

# ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ИНФОРМАЦИОННО- АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

СЕНТЯБРЬ 2020



Экономическая активность в регионе операций ЕАБР в августе оставалась сдержанной. Социальное дистанцирование и сохранение отдельных санитарных ограничений наряду с ухудшением ситуации на рынке труда ограничивают скорость восстановления потребительского спроса. Инвестиционная активность в странах – участницах Банка по-прежнему находится в подавленном состоянии из-за неопределенности перспектив развития экономик и ухудшения финансового положения реального сектора в условиях негативного влияния пандемии COVID-19. Позитивными в августе в большинстве государств региона оказались данные по сельскохозяйственному производству, которое стало одним из ключевых факторов замедления экономического спада в России и Беларуси. В целом по итогам января – августа 2020 г. сокращение показателя экономической активности Армении составило 6,4% г/г, ВВП Беларуси – 1,3% г/г, Казахстана – 3,0% г/г, Кыргызской Республики – 5,9% г/г, России – 3,6% г/г. В Таджикистане отмечено падение инвестиций и розничной торговли (на 5,5 и 2,7% г/г соответственно), в то время как производственная активность сохранила сильную динамику.

Курсы валют стран – участниц Банка остаются под давлением из-за сохранения высоких темпов распространения коронавируса в мире и неустойчивости наметившегося процесса восстановления глобальной экономической активности. Дополнительное воздействие на стоимость национальных валют оказывает усиление геополитических рисков. Данные факторы существенно снижают вероятность реализации в текущем году имеющегося потенциала укрепления денежных единиц ряда государств – членов Банка к доллару США, связанного с их недооцененностью.

Снижение курсов национальных валют стран региона в предыдущие месяцы продолжало оказывать давление на динамику инфляции. По итогам сентября индекс потребительских цен в Беларуси увеличился до 6,1% г/г (5,6% г/г месяцем ранее), в Кыргызской Республике – до 5,4% г/г (5,0% г/г), в России – до 3,7% г/г (3,6%), в Казахстане сохранился без изменений на уровне 7,0% г/г. Замедление инфляции в сентябре отмечено в Армении (до 1,4% г/г с 1,8 в июле) вследствие снижения темпов роста стоимости продуктов питания.

Усиление краткосрочных проинфляционных рисков воспрепятствовало снижению ключевых процентных ставок монетарных регуляторов Казахстана, Кыргызской Республики и России в сентябре текущего года: индикаторы сохранены на уровне 9,0, 5,0 и 4,25% годовых соответственно. Тем не менее характер монетарной политики в обозначенных государствах остается умеренно стимулирующим, что содействует процессу восстановления экономической активности. Снизил ставку рефинансирования на 0,25 п.п., до 4,25%, в сентябре Центральный банк Республики Армения, объяснив это слабым внешним инфляционным фоном и сокращением внутреннего спроса.

Скорость и устойчивость дальнейшего восстановления экономик государств – членов Банка остаются в значительной степени неопределенными, главным образом из-за сохранения высоких темпов распространения коронавируса в мире и регионе. Индикаторы PMI<sup>1</sup> указывают на

---

<sup>1</sup> Сводный PMI составил 53,7 пункта в сентябре после 57,3 в августе. Подробнее см.: <https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases>.

## **ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО**

замедление роста деловой активности в России в сентябре на фоне сдержанного спроса, в том числе зарубежного. В Казахстане, в свою очередь, в сентябре отмечено улучшение динамики выпуска по мере ослабления карантинных ограничений: спад ВВП за девять месяцев сократился до 2,8% г/г после 3,0% г/г в январе – августе. Согласно прогнозу ЕАБР, восстановление экономик стран – участниц Банка, пострадавших от негативных последствий пандемии, будет продолжительным, а предкризисного уровня производства удастся достичь лишь в конце 2021-го – 2022 г. При этом необходимо отметить, что в последние месяцы возросли риски для экономического роста ряда государств региона. Недавнее понижение суверенного кредитного рейтинга Армении агентством Fitch до уровня «В+» с «ВВ-» и ухудшение агентством Standard & Poor's прогноза по показателю Беларуси до «негативного» могут отрицательно повлиять на инвестиционный климат и стоимость государственных заимствований данных стран.

**Команда аналитиков ЕАБР**

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Премьер-министр Н. Пашинян представил<sup>2</sup> стратегию развития Республики Армения до 2050 г.** Документ устанавливает цели в таких областях, как демография, здоровье и благосостояние населения, образование и безопасность: в частности, рост численности населения до 5 млн человек (3 млн на конец 2019 г.), создание 1,5 млн новых рабочих мест (0,6 млн по итогам 2019 г.), увеличение ВВП в 20 раз и средней заработной платы в семь раз. Руководство Армении рассчитывает превратить ее в страну с высокотехнологичной экономикой. Реализация планов зависит от обеспечения макроэкономической стабильности и благоприятной институциональной среды на протяжении длительного времени.
- **Глава правительства Армении не поддерживает<sup>3</sup> санитарные меры, которые могли бы привести к остановке экономики.** Н. Пашинян указал на рост числа новых случаев COVID-19, однако выразил убежденность в необходимости параллельного решения задач по противодействию инфекции и экономическому развитию страны. В качестве ключевых направлений борьбы с пандемией он отметил информирование населения и поддержание мощностей в системе здравоохранения на уровне, достаточном для лечения больных коронавирусом.
- **Совет ЕЭК наметил меры<sup>4</sup> по урегулированию вопросов, касающихся ввоза автомобилей, приобретенных вне пределов Союза жителями Армении, на территорию других его государств.** Власти страны предоставят информацию о пошлинах и налогах, уплаченных при импорте транспортных средств, для доплаты в случае, если он был осуществлен по ставкам, более низким, чем предусмотрено Единым таможенным тарифом (ЕТТ) ЕАЭС. При этом постоянные жители Армении могут не производить доплату, если техника остается в их собственном пользовании. Решение гармонизирует интересы Армении и других государств ЕАЭС, не заинтересованных в снижении уровня тарифной защиты своего рынка автомобилей.
- **Правительство представило стратегию развития почтовой службы страны «Айпост» на 2020–2025 гг.** Документ разработан на основе изучения лучших мировых практик при участии зарубежных консультантов. Ожидается, что с проведением реформ «Айпост» станет национальным почтовым оператором с эффективным управлением и прибыльной бизнес-моделью. Стратегические цели компании: обеспечение доступа к качественной почтовой связи как в стране, так и за ее пределами, сбалансированное развитие инфраструктуры, высокий уровень почтовых и дополнительных услуг, внедрение новых цифровых решений. «Айпост» будет ориентирована на работу в разных сферах: платежи, логистика, электронная коммерция, финансовые и государственные услуги, а также управление недвижимостью.
- **Международное агентство Fitch понизило кредитный рейтинг Армении с «ВВ-» до «В+», прогноз «стабильный».** Решение объясняется более резким, чем ожидалось, снижением ВВП страны и ухудшением экономических прогнозов. Fitch отмечает, что рост экспорта, стимулирующая бюджетная и монетарная политика частично компенсируют негативное влияние пандемии.

<sup>2</sup> Презентация стратегии состоялась в рамках мероприятий, посвященных 29-летию независимости страны (см. «Премьер Армении представил стратегию изменений республики до 2050 года», ТАСС, 21 сентября 2020 г.).

<sup>3</sup> См.: «Армянский премьер считает невозможным законсервировать экономику, несмотря на тревожную статистику по COVID-19», АРКА, 17 сентября 2020 г.

<sup>4</sup> См.: «Совет ЕЭК нашел решение проблемы с армянскими автомобилями», ЕЭК, 12 сентября 2020 г.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономика продолжает испытывать спад.** По итогам августа 2020 г. показатель экономической активности сократился на 9,8% г/г в условиях слабого потребительского спроса, о котором говорит устойчивое снижение продаж в розничной торговле – на 17,5% г/г (17,6% г/г в июле). Между тем существенно уменьшилась глубина спада в строительстве – 5,3% г/г после 19,5% г/г в июле. Восстановление в этом секторе способствовало росту выпуска «прочих неметаллических минеральных продуктов»<sup>5</sup> на 35,4% по сравнению с августом прошлого года, что положительно сказалось на динамике промышленного производства в целом (снизилось по итогам августа лишь на 1,2% г/г). Активизация в строительстве и обслуживающих его отраслях может стать одной из движущих сил общего подъема в экономике во втором полугодии 2020 г., если влияние негативных факторов – нарастания пандемии и усиления геополитических рисков – не окажется определяющим.
- **Инфляция снизилась до 1,4% г/г в сентябре с 1,8% г/г в августе 2020 г.** вследствие замедления роста цен на продукты питания до 0,8% г/г (1,6% г/г в июле), электричество, природный газ и другие виды топлива для населения – до 0,3% г/г (0,8% г/г в июле). Данная динамика соответствует ожиданиям ЦБ РА, прогноз которого предполагает возвращение роста потребительских цен в пределы целевого интервала ( $4 \pm 1,5\%$ ) не раньше 2022 г.
- **Центральный банк Республики Армения уменьшил<sup>6</sup> ставку рефинансирования на 0,25 п.п., до 4,25%, по итогам заседания управляющего совета 15 сентября 2020 г.** Руководство ЦБ РА отметило медленное восстановление потребительской и инвестиционной активности в стране на фоне неопределенности сроков завершения пандемии и связанной с этим слабости инфляционного давления. ЦБ РА настроен на дальнейшее снижение процентной ставки с целью стимулирования экономики, чтобы обеспечить соответствие инфляции целям политики регулятора в среднесрочной перспективе.
- **Государственный бюджет по итогам января – августа 2020 г. сложился с дефицитом в размере 135,3 млрд драмов.** За тот же период 2019 г. он был исполнен с профицитом в 100,1 млрд драмов. Отрицательное сальдо стало результатом падения доходов, объем которых составил за восемь месяцев 2020 г. 937,3 млрд драмов (997,4 млрд годом ранее), и роста расходов до 1072,6 млрд драмов (897,3 млрд в январе – августе 2019 г.). Дополнительные траты были вызваны как необходимостью борьбы с последствиями пандемии, так и реализацией бюджетных планов на текущий год. Финансирование расходов государства обеспечивается за счет увеличения его долга, который по итогам августа вырос до 3,9 трлн драмов (8,0 млрд долл. США) с 3,5 трлн драмов (7,3 млрд долл. США) на конец 2019 г.
- **Переводы физических лиц в Армению в августе увеличились.** Их валовой объем в долларах США вырос на 7,7% г/г, а чистый (за вычетом переводов из страны за рубеж) – на 191% г/г, на фоне возросших поступлений из-за пределов региона операций ЕАБР. Ранее в течение 2020 г. сокращение притока переводов было одним из факторов падения экономической активности. Восстановление их объемов внесет положительный вклад в динамику ВВП в течение второй половины текущего года.

<sup>5</sup> В значительной степени — строительных материалов.

<sup>6</sup> См.: «Ставка рефинансирования установлена на уровне 4,25%», ЦБ РА, 15 сентября 2020 г.

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2019	5.8	7.7	6.0	9.5	7.4	3.5	8.3	7.6	7.5	7.9	10.1	10.7
	2020	9.3	9.2	-4.1	-16.3	-12.8	-7.5	-10.2	-9.8				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	-1.2	3.9	2.1	13.2	10.2	12.8	16.1	16.8	11	2.7	13.8	6.4
	2020	14.0	16.5	-1.9	-8.6	-3.9	-2.4	-2.3	-1.2				
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019			-0.2		-7.4				-4.8			-4.2
	2020			4.5		1.7							
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	22.1	21.3	0.5	1.8	2.0	0.6	4.1	3.9	4.2	5.1	4.8	4.9
	2020	7.7	4.3	-26.2	-51.0	-27.0	-23.3	-19.5	-5.3				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	10.3	7.0	6.6	8.4	7.8	10.3	10.5	10.1	8.2	8.7	9.4	1.0
	2020	10.1	4.0	-9.9	-40.6	-24.7	-17.8	-17.6	-17.5				
Инфляция, % г/г	2019	0.8	1.9	1.9	2.2	2.8	2.5	1.7	0.6	0.5	0.9	1.0	0.7
	2020	0.3	-0.5	-0.1	0.9	1.2	1.7	1.5	1.8	1.4			
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019	-154	-185	-204	-199	-189	-206	-225	-184	-271	-303	-313	-439
	2020	-133	-172	-189	-153	-120	-142	-153	-176				
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	144	192	207	209	210	222	239	243	245	236	257	236
	2020	176	198	173	147	192	221	225	234				
Импорт товаров, млн долл. США	2019	299	377	411	409	399	428	464	427	515	539	570	675
	2020	309	370	362	300	313	363	378	409				
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драма, прирост в % г/г	2019	26.7	12.4	-2.2	15.9	20.0	-2.2	4.1	10.8	7.5	1.0	0.4	22.9
	2020	-6.7	-14.0	-10.8	-36.7	-39.1	5.2	-4.2	9.8				
Среднемесячный курс драма к долл. США	2019	485.8	488.4	487.5	484.3	480.6	478.5	476.5	476.0	476.2	476.3	477.1	478.2
	2020	479.2	478.7	489.0	488.7	484.1	481.3	484.7	485.5	486.7			
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2019	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.5	5.5	5.5	5.5
	2020	5.5	5.5	5.25	5.0	5.0	4.5	4.5	4.5	4.25			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	14.5	15.3	13.7	15.2	14.5	13.9	13.4	15.4	16.4	16.7	18.5	21.5
	2020	20.2	20.3	19.2	19.5	20.2	21.7	23.1	23.4				
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	17.1	18.4	15.5	15.1	14.0	13.4	13.8	15.3	16.1	16.9	15.9	18.0
	2020	17.2	17.0	21.4	17.7	18.2	18.7	20.2	19.4				
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2019	5.2	5.2	5.0	5.0	5.3	5.4	5.5	5.4	5.5	5.2	5.3	5.5
	2020	5.8	5.7	5.5	5.3	5.2	5.7	6.2	6.5				
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	2019	52	41	31	79	75	122	107	100	95	59	40	-64
	2020	70	42	39	18	-26	-49	-105	-135				
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2019	112	203	320	494	609	759	884	997	1148	1272	1398	1559
	2020	151	242	370	526	614	717	833	937				
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2019	60	163	289	416	534	637	777	897	1053	1214	1358	1623
	2020	81	200	331	508	639	766	938	1073				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Standard & Poor's** пересмотрело прогноз кредитного рейтинга Беларуси со «стабильного» на «негативный» из-за повысившихся рисков для стабильности банковской системы и долговой устойчивости в условиях увеличения оттока вкладов населения и ослабления национальной валюты. Сам суверенный кредитный рейтинг РБ по обязательствам в иностранной и национальной валюте подтвержден на уровне «В». Агентство отметило, что понижение рейтинга возможно при сохранении тенденции конвертации рублевых депозитов в иностранную валюту и ухудшении состояния государственных финансов. При подобном развитии событий доступ на западные рынки капитала для РБ осложнится, а инвестиционный климат может ухудшиться, что повлечет снижение потенциальных темпов экономического роста. В то же время Standard & Poor's допускает пересмотр прогноза на «стабильный», если властями Беларуси будет представлена программа стабилизации экономического, фискального и финансового секторов.
- **Национальный банк вынес на общественное обсуждение законопроект, предусматривающий внесение изменений в Банковский кодекс Республики Беларусь**<sup>7</sup>. Документ предполагает в том числе изменение порядка разработки и утверждения Основных направлений денежно-кредитной политики и усовершенствование правового механизма обеспечения финансовой стабильности в стране. Проектом предусматривается ежегодное установление целевого показателя ценовой стабильности на трехлетний период в виде допустимых границ его изменений<sup>8</sup>. В документе предлагается расширить функцию Национального банка по анализу и прогнозированию ситуации и публичному размещению соответствующих аналитических материалов с денежно-кредитной сферы на экономику в целом. Внесение обозначенных изменений в Банковский кодекс может поспособствовать повышению прозрачности монетарной политики, созданию условий для роста доверия к Национальному банку, улучшению контроля инфляционных ожиданий экономических агентов и увеличению на этой основе эффективности функционирования трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования.
- **Объем антикризисной поддержки экономики Беларуси превысил 1,1 млрд рублей.** По информации<sup>9</sup> премьер-министра страны Р. Головченко, кредиты государственных банков под гарантии правительства получили более 50 предприятий на общую сумму около 700 млн рублей, под гарантии местных органов власти – почти 100 млн рублей. Размер налоговых льгот и преференций оценивается более чем в 34 млн рублей, а объем поддержки в рамках арендных каникул превысил 30 млн рублей. Еще 325 млн рублей составили стимулирующие выплаты работникам здравоохранения и соцобслуживания за работу в условиях коронавируса. Государственная поддержка несколько ограничила масштаб сокращения экономической активности в Беларуси в текущем году из-за негативных последствий пандемии COVID-19.
- **Соглашения о сотрудничестве и контракты на сумму более 700 млн долл. США подписаны по итогам VII Форума регионов Беларуси и России.** По словам премьер-министра РБ Р. Головченко<sup>10</sup>, реализация документов поспособствует углублению сотрудничества двух стран и обеспечит выполнение программ и договоров в социально-гуманитарной сфере.

<sup>7</sup> Подробнее см.: <http://www.nbrb.by/news/10670>.

<sup>8</sup> В настоящее время целевой ориентир инфляции устанавливается Национальным банком на один год.

<sup>9</sup> Подробнее см.: <http://government.by/ru/content/9603>.

<sup>10</sup> Подробнее см.: <http://government.by/ru/content/9594>.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Рост выпуска в августе за счет временных факторов.** По нашим расчетам, в августе ВВП страны увеличился на 0,6% г/г после снижения на 1,1% г/г в июле. В результате спад по итогам восьми месяцев составил 1,3% г/г. Улучшение динамики выпуска в августе связано с сильным ростом сельскохозяйственного производства – прежде всего из-за повышения урожайности зерновых культур. В то же время инвестиционная и потребительская активность оставалась слабой. Августовский рост ВВП, вероятно, окажется временным, так как сбор урожая завершается, а ограничение рыночного кредитования будет сдерживать внутренний спрос.
- **Сельскохозяйственное производство в августе увеличилось на 23,4% г/г** (в июле – на 1,1% г/г). В результате по итогам восьми месяцев выпуск в отрасли повысился на 7,9% г/г. Значительный месячный прирост объясняется главным образом двумя факторами<sup>11</sup>: заметным увеличением урожайности зерновых и зернобобовых культур и различиями в ходе уборочной кампании в текущем и предыдущем годах. В ближайшие месяцы мы ожидаем замедления динамики сельского хозяйства, так как основной объем сбора урожая пришелся на август.
- **Внутренний спрос остается слабым.** Инвестиции в основной капитал в августе упали на 9,3% г/г (прирост на 4,5% г/г месяцем ранее) вследствие уменьшения как объема строительно-монтажных работ (на 1,6% г/г), так и затрат на приобретение машин, оборудования и транспортных средств (на 21,3% г/г). Сокращение инвестиционной активности наблюдалось на фоне ухудшения экономических настроений предприятий<sup>12</sup> и снижения стоимости национальной валюты. Последний фактор, наряду с ограничением рыночного кредитования во второй половине августа, мог негативно повлиять и на потребительский спрос: рост оборота розничной торговли замедлился до 1,6% г/г (4,5% г/г месяцем ранее). В оставшиеся месяцы текущего года ожидается сохранение пониженной инвестиционной и потребительской активности.
- **Инфляция в сентябре ускорилась до 6,1% г/г с 5,6% г/г** месяцем ранее. Основной вклад в повышение показателя внес базовый компонент<sup>13</sup>, рост которого связан с эффектом переноса ослабления рубля и увеличением инфляционных ожиданий. Месячный темп прироста базовой инфляции (с устранением сезонности), по нашим оценкам, составил 1%, несколько превысив значение марта текущего года, и оказался максимальным с февраля 2016 г. При условии сохранения курса белорусского рубля вблизи текущих уровней в оставшейся части года можно ожидать замедления месячной инфляции, что, тем не менее, выразится в сохранении годового показателя выше цели Национального банка (не более 5% г/г в декабре 2020 г.).
- **Государственный долг Республики Беларусь к 1 сентября 2020 г. увеличился до 35,1% ВВП** с 33,7% ВВП на начало года, что связано с повышением внешних обязательств с 27,1 до 28,6% ВВП. Их рост объясняется как привлечением государственных займов (преимущественно посредством размещения облигаций на внешних рынках), так и переоценкой валютной задолженности из-за ослабления рубля. Исполнение консолидированного бюджета с дефицитом, ограниченные фискальные и золотовалютные резервы и напряженный график платежей по госдолгу в среднесрочной перспективе повышают риски для долговой устойчивости республики.

<sup>11</sup> На 1 сентября 2020 г. урожайность зерновых и зернобобовых культур (без кукурузы) составила 37,2 центнера с гектара, на 1 сентября 2019 г. – 31,2. На 1 августа 2020 г. в сельскохозяйственных организациях данные культуры убраны с 33,3% площадей, а на 1 сентября – с 95,8%. В 2019 г. на соответствующие даты показатели составили 52,2 и 98,7%.

<sup>12</sup> Подробнее см.: <http://www.nbrb.by/publications/economicconjuncture>.

<sup>13</sup> Характеризует динамику стоимости товаров и услуг, не подверженных прямому административному воздействию.

		<b>Реальный сектор (в постоянных ценах)</b>											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	0.8	0.9	1.3	1.5	1.0	0.9	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
	<b>2020</b>	<b>-1.8</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.3</b>				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	0.9	0.9	0.9	2.1	-3.3	-0.9	3.6	1.4	0.7	-0.3	1.7	4.3
	<b>2020</b>	<b>-5.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>-7.1</b>	<b>-4.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.1</b>				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	-1.9	0.9	-0.6	-0.6	-3.4	4.9	18.6	-5.2	-3.7	11.9	8.9	6.2
	<b>2020</b>	<b>4.5</b>	<b>7.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>0.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.1</b>	<b>23.4</b>				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	-8.0	1.3	17.9	13.0	-6.0	8.9	3.9	6.5	0.3	15.3	1.3	13.4
	<b>2020</b>	<b>-2.9</b>	<b>5.8</b>	<b>7.2</b>	<b>-3.5</b>	<b>2.4</b>	<b>-13.5</b>	<b>4.5</b>	<b>-9.3</b>				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	5.5	6.0	7.4	6.6	4.7	5.1	5.5	3.7	4.8	2.9	3.0	2.1
	<b>2020</b>	<b>4.1</b>	<b>8.8</b>	<b>10.5</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.2</b>	<b>0.8</b>	<b>4.5</b>	<b>1.6</b>				
Реальные располагаемые денежные доходы (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	7.2	7.0	7.2	7.5	7.1	7.0	7.1	6.7	6.8	6.6	6.4	6.1
	<b>2020</b>	<b>6.8</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>	<b>5.7</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>					
Инфляция, % г/г	2019	5.8	6.2	5.8	5.5	6.2	5.7	6.0	5.7	5.3	5.3	5.0	4.7
	<b>2020</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.6</b>	<b>6.1</b>			
		<b>Внешний сектор</b>											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019	-5	-195	-251	-677	-209	-149	-220	-165	-246	-450	-543	-1082
	<b>2020*</b>	<b>-56</b>	<b>-181</b>	<b>-409</b>	<b>-252</b>	<b>-126</b>	<b>-133</b>	<b>-177</b>	<b>34</b>				
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	2430	2497	2743	2650	2644	2700	2813	2915	2833	2695	2637	2777
	<b>2020*</b>	<b>1988</b>	<b>2159</b>	<b>2289</b>	<b>1794</b>	<b>1958</b>	<b>2308</b>	<b>2450</b>	<b>2533</b>				
Импорт товаров, млн долл. США	2019	2435	2692	2993	3328	2854	2849	3033	3080	3079	3145	3179	3859
	<b>2020*</b>	<b>2043</b>	<b>2340</b>	<b>2697</b>	<b>2047</b>	<b>2084</b>	<b>2440</b>	<b>2627</b>	<b>2499</b>				
Среднемесячный курс бел. рубля к долл. США	2019	2.157	2.154	2.126	2.116	2.092	2.069	2.036	2.053	2.078	2.057	2.056	2.107
	<b>2020</b>	<b>2.119</b>	<b>2.192</b>	<b>2.402</b>	<b>2.507</b>	<b>2.427</b>	<b>2.384</b>	<b>2.413</b>	<b>2.498</b>	<b>2.613</b>			
		<b>Монетарная политика и банковский сектор</b>											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2019	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	9.5	9.5	9.5	9.0	9.0
	<b>2020</b>	<b>9.00</b>	<b>8.75</b>	<b>8.75</b>	<b>8.75</b>	<b>8.00</b>	<b>8.00</b>	<b>7.75</b>	<b>7.75</b>	<b>7.75</b>			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	20.8	18.1	18.9	18.1	18.7	19.0	16.8	18.1	21.8	24.3	27.4	26.0
	<b>2020</b>	<b>26.7</b>	<b>24.1</b>	<b>16.3</b>	<b>20.3</b>	<b>21.2</b>	<b>20.8</b>	<b>19.2</b>	<b>3.2</b>				
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2019	20.2	22.7	4.5	19.5	14.8	12.1	25.2	9.0	11.0	5.1	0.7	25.6
	<b>2020</b>	<b>11.1</b>	<b>25.2</b>	<b>57.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-5.8</b>	<b>9.1</b>	<b>8.5</b>	<b>29.9</b>				
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2019	5.0	5.9	6.1	6.0	6.2	5.9	5.8	5.7	5.5	5.0	5.0	4.7
	<b>2020</b>	<b>4.6</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>5.3</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>5.1</b>	<b>5.1</b>	<b>5.0</b>			
		<b>Фискальный сектор</b>											
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс республиканского бюджета*, млрд руб.	2019	0.8	0.7	0.8	2.2	2.4	2.0	2.9	3.1	2.8	3.7	3.8	3.2
	<b>2020</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.5</b>				
Доходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2019	2.2	3.5	5.3	8.4	10.2	11.5	14.4	16.1	17.7	20.6	22.2	24.3
	<b>2020</b>	<b>2.4</b>	<b>3.5</b>	<b>5.1</b>	<b>7.6</b>	<b>8.7</b>	<b>10.3</b>	<b>12.8</b>	<b>14.5</b>				
Расходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2019	1.4	2.8	4.5	6.2	7.7	9.5	11.4	13.1	15.0	16.8	18.4	21.1
	<b>2020</b>	<b>1.5</b>	<b>3.1</b>	<b>4.9</b>	<b>7.0</b>	<b>8.7</b>	<b>12.1</b>	<b>14.3</b>	<b>16.0</b>				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **На реализацию инициатив главы государства К.-Ж. Токаева, озвученных в послании народу Республики Казахстан, потребуется почти 2 трлн тенге<sup>14</sup>.** В частности, в 2020 г. на выполнение поручений президента страны из бюджета дополнительно выделят 300 млрд тенге, в 2021 г. – 1,6 трлн тенге. В первую очередь ассигнования пойдут на увеличение заработной платы медицинских работников и учителей, субсидирование процентных ставок по кредитам для малого и среднего бизнеса, строительство и реконструкцию дорог республиканского значения. Финансирование дополнительных затрат осуществляется за счет оптимизации расходной части бюджета, а также дополнительных поступлений в результате сокращения теневой экономики и расширения налогооблагаемой базы. Данные инициативы позволят смягчить негативные последствия пандемии COVID-19.
- **Казахстанские аграрии получили доступ к механизму гарантирования банковских кредитов через Фонд финансовой поддержки сельского хозяйства.** Участниками системы могут стать сельхозпроизводители, планирующие реализовать инвестиционные проекты и взять на эти цели ссуду размером до 3 млрд тенге по ставке не более 17% годовых на срок до 10 лет. Фонд предоставляет гарантии до 50% от суммы кредита. Комиссию в размере 30% объема гарантии оплачивают местный исполнительный орган (29,9%) и заемщик (0,1%). Механизм распространяется на инвестиционные проекты по всем видам деятельности в агропромышленном комплексе, а также в сфере производства продуктов питания. Приоритетные направления – молочно-товарные фермы, мясное птицеводство, интенсивное садоводство, теплицы, выращивание сахарной свеклы и производство свекловичного сахара, круп, растительного масла и масложировой продукции, переработка овощей и фруктов. Планируется, что данная мера поможет снизить кредитные риски коммерческих банков и повысить привлекательность финансирования АПК.
- **До конца года планируется запуск 206 производственных проектов на общую сумму 995 млрд тенге** с созданием более 18 тыс. новых постоянных рабочих мест. Министерством индустрии и инфраструктурного развития совместно с регионами сформированы карты индустриализации с учетом специфики и конкурентных преимуществ областей, которые охватывают различные сектора промышленности. Это позволит увеличить объем производства на 1,3 трлн тенге, экспорта – на 325 млрд тенге. За восемь месяцев текущего года введено в эксплуатацию 28 проектов на сумму 204 млрд тенге с созданием 4,3 тыс. новых рабочих мест. В III квартале ожидается запуск еще 14 проектов на сумму свыше 97 млрд тенге. Основные объемы ввода будут приходиться на IV квартал 2020 г. Кроме того, планируется выпуск новых видов продукции, ранее не производившихся в Казахстане: тепловыделяющих сборок, семи видов кабельной продукции, новых типов карьерной и дорожной техники, композитных коагулянтов нового вида, газоанализаторов, безнапорных железобетонных труб разного диаметра и новых типов удобрений. Все это будет способствовать диверсификации производственной базы республики и повышению устойчивости к внешним шокам, что обеспечит стабильность экономического роста.

<sup>14</sup> <https://kapital.kz/economic/89627/na-realizatsiyu-poslaniya-potrebuet-sya-pochti-2-trln-tenge.html>

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Замедление темпов падения экономики.** Согласно предварительной оценке МНЭ РК, по итогам января – августа 2020 г. ВВП сократился на 3,0% г/г (минус 2,9% г/г в январе – июле 2020 г.). Масштабы падения экономики в августе замедлились вследствие ослабления карантинных ограничений. Во второй половине августа возобновлена работа некоторых отраслей сектора услуг. В результате объем розничной торговли вырос на 2,6% по сравнению с августом 2019 г. после падения на 7,5% г/г месяцем ранее, услуги почтовой и курьерской деятельности выросли на 14,8% г/г (5,8% г/г в июле 2020 г.). Восстановление роста отмечено в обрабатывающих отраслях и секторе строительства. Поддержку экономике продолжает оказывать сельское хозяйство. В то же время сохраняется спад в добывающей отрасли, преимущественно из-за принятия обязательств в рамках соглашения ОПЕК+. Дополнительно отмечено снижение объемов добычи угля на 9,0% и металлов на 5,6% по сравнению с августом 2019 г., а также снижение выпуска в электро- и газогенерации на 4,2% г/г. Отрицательная динамика инвестиций сохраняется шестой месяц подряд.
- **Оживление экономической активности в сентябре 2020 г.** Совокупный индекс PMI Казахстана<sup>15</sup> перешел в зону роста, составив 52,8 пункта (47,6 в июле 2020 г.). Деловая активность повысилась во всех сферах, при этом у производителей товаров показатели выросли больше, чем у поставщиков услуг. Впервые за последние месяцы отмечено увеличение числа новых заказов. Оптимистичные настроения бизнеса сохранились в сентябре, хотя его уровень понизился, и респонденты высказали опасения в отношении долгосрочности восстановления экономики. На расширение деловой активности также указывает индекс бизнес-климата, рассчитываемый НБ РК<sup>16</sup>, который впервые за последние шесть месяцев перешел в положительную зону. Завершение уборочных работ раньше запланированных сроков также придаст положительный импульс экономике в сентябре. Тем не менее возобновление роста числа заболевших COVID-19, отмеченное в конце сентября – начале октября 2020 г., демонстрирует хрупкость наметившегося процесса восстановления.
- **Инфляция находится выше целевого ориентира 4,0–6,0%.** В сентябре 2020 г. прирост индекса потребительских цен остался на уровне 7,0% г/г. Основной вклад продолжает вносить продовольственный компонент (10,8% г/г в сентябре после 10,9% г/г месяцем ранее). Сохраняется тенденция удорожания хлебобулочных изделий, круп и мяса. В непродовольственном сегменте годовая инфляция составила 5,5%, а в сфере услуг – ускорилась до 3,6% (3,4% в августе 2020 г.), главным образом за счет отрасли образования. В сентябре повысились риски удорожания продовольствия на фоне роста мировых цен на растительное масло и зерновые в связи с опасениями в отношении уровня производства в ключевых странах – поставщиках данной продукции. Повышение стоимости зерна на глобальном рынке может быть отчасти смягчено хорошим урожаем в Казахстане. С другой стороны, ухудшение эпизоотической ситуации<sup>17</sup> в республике может ограничить наметившуюся тенденцию замедления инфляции в продовольственном сегменте.

<sup>15</sup> Tengri Partners, IHS Markit.

<sup>16</sup> Индекс деловой активности по Казахстану.

<sup>17</sup> <https://kursiv.kz/news/otraslevye-temy/2020-09/ptichiy-gripp-vyavili-v-devyati-regionakh-kazakhstana>

		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	2019			3.8			4.1			4.3			4.5
	2020*			2.7			-1.8						
Краткосрочный экономический индикатор, прирост в % г/г	2019	2.9	4.3	5.3	3.6	2.2	7.2	5.1	7.3	4.1	5.4	5.2	7.9
	2020	4.4	5.3	3.4	-7.2	-6.3	-3.2	-11.7	-4.0				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	1.9	3.5	4.2	1.9	-1.6	5.9	3.2	6.9	3.7	5.4	4.8	6.4
	2020	4.1	7.5	5.9	6.2	0.5	-5.6	-9.6	-5.6				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	3.5	3.8	3.6	3.4	4.0	4.0	2.8	3.6	-5.5	1.2	-0.1	19.9
	2020	2.6	1.7	3.0	1.4	2.3	3.0	2.7	11.1				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	-1.8	4.3	15.6	8.1	9.9	16.8	13.2	13.6	20.5	6.6	7.6	17.7
	2020	12.5	11.6	11.5	-5.3	6.9	22.5	-10.8	8.1				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	-2.5	11.8	11.7	5.5	11.4	24.5	8.9	21.2	3.6	-1.6	9.2	10.2
	2020	3.1	20	-5.1	-9.7	-2.3	-10.9	-16	-12.1				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	4.4	3.6	6.2	6.6	3.9	7.3	5.2	6.3	5.0	6.1	6.1	7.3
	2020	4.4	3.4	-4.5	-44.7	-30.8	1.6	-7.5	2.6				
Инфляция, % г/г	2019	5.2	4.8	4.8	4.9	5.3	5.4	5.4	5.5	5.3	5.5	5.4	5.4
	2020	5.6	6.0	6.4	6.8	6.7	7.0	7.1	7.0	7.0			
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2019*	3.1	2.4	0.9	2.0	1.5	1.8	0.6	1.0	1.8	1.3	1.7	1.6
	2020*	2.0	2.6	2.4	1.7	1.1	-0.4	-1.0					
Экспорт товаров, млрд долл. США	2019*	5.3	4.6	3.4	5.2	5.1	5.0	4.4	4.6	5.2	5.0	4.7	4.9
	2020*	4.5	4.8	4.9	4.5	4.0	3.2	2.6					
Импорт товаров, млрд долл. США	2019*	2.3	2.2	2.7	3.3	3.7	3.4	3.8	3.6	3.3	3.7	2.9	3.3
	2020*	2.5	2.3	2.5	2.8	2.9	3.6	3.6					
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2019	378.1	377.4	377.6	379.4	380.0	382.3	383.7	386.7	387.0	389.2	387.7	383.9
	2020	378.7	377.7	412.3	433.8	418.1	402.4	411.4	418.6	423.9			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2019	9.25	9.25	9.3	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.25	9.25	9.25	9.25
	2020	9.25	9.25	12.00	9.50	9.50	9.50	9.00	9.00	9.00			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	18.8	11.5	9.7	7.8	11.3	0.8	1.8	5.8	11.1	12.2	8.8	11.0
	2020	-1.9	4.7	12.1	12.5	11.0	18.3	19.9	23.2				
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2019	8.2	14.1	3.7	14.8	29.3	2.4	18.1	0.6	20.2	23.7	10.6	12.8
	2020	18.0	21.7	14.6	-29.7	-24.1	-6.4	-23.9	1.2				
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019	8.1	8.3	8.6	8.9	9.7	9.4	9.5	9.5	9.3	9.1	8.2	8.1
	2020	8.4	8.4	9.0	9.4	9.4	9.0	9.0	8.7				
		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	2019	-142	-51	-94	-134	-190	-112	-581	-503	-645	-995	-753	-1285
	2020	71	144	-35	-380	-457	-807	-1367	-1425				
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2019	853	2001	2927	3973	5345	6203	7075	8363	9239	10099	11535	12758
	2020	1123	2467	3341	4548	5955	7070	8066	9379				
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2019	995	2053	3021	4107	5535	6315	7656	8865	9884	11094	12288	14044
	2020	1052	2323	3376	4928	6412	7877	9434	10804				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Центральная избирательная комиссия Кыргызской Республики признала выборы в парламент недействительными** после митингов граждан, которые длились несколько дней. В этот период работа многих организаций приостановилась, функционирование платежной системы также было существенным образом ограничено. Повышенная степень политической неопределенности окажет влияние на настроения инвесторов и бизнеса. Дополнительные риски для восстановления деловой активности несет также ухудшение эпидемиологической ситуации в стране, наметившееся в конце сентября – начале октября.
- **Президент Кыргызской Республики С. Жээнбеков 28 сентября в г. Сочи встретился с президентом Российской Федерации В. Путиным.** Главы государств обсуждали вопросы дальнейшего развития двустороннего стратегического партнерства и союзничества, в том числе сотрудничества в торгово-экономической и культурно-гуманитарной сферах, а также перспективы углубления интеграции в рамках ЕАЭС. Стороны выразили готовность к расширению дальнейшего взаимодействия по всему спектру вопросов, представляющих взаимный интерес.
- **В рамках официального визита президента Кыргызской Республики С. Жээнбекова в Венгрию 29 сентября подписан ряд документов,** включая совместную декларацию о двустороннем стратегическом партнерстве, меморандум о кыргызско-венгерском фонде развития, а также ряд соглашений, направленных на расширение взаимного сотрудничества в экономической и гуманитарных областях. Венгерская сторона выразила намерение предоставить Кыргызской Республике кредит в размере 50 млн долл. США по линии создаваемого фонда. Визит придаст дополнительный импульс двусторонним связям, которые стали динамично развиваться после официального визита премьер-министра В. Орбана в КР в 2018 г. Проведение первого кыргызско-венгерского бизнес-форума позволит наладить прямые деловые контакты между предпринимателями двух стран и придать дополнительный импульс торгово-экономическому сотрудничеству.
- **В рамках программы финансирования субъектов предпринимательства государственными банками выдано кредитов на сумму 1 млрд сомов.** Так, на 21 сентября «Айыл Банк» предоставил заемщикам 650 млн сомов: 547 кредитов на 550 млн сомов непосредственно через депозитно-кредитное учреждение и еще 484 займа на 100 млн сомов через микрокредитную компанию. «РСК Банк» 20 июля получил первый транш от правительства КР по программе льготного кредитования в размере 350 млн сомов, которые освоены в полном объеме. Ссуды по данной программе выдаются под 4–11% на срок от трех до пяти лет, с льготным периодом до полутора лет. В начале сентября правительство расширило список предпринимателей, которые могут претендовать на льготное финансирование, и сняло ограничения на рефинансирование ранее взятых кредитов. Данная инициатива правительства направлена на смягчение последствий пандемии и поддержку в том числе малого бизнеса, получающего ссуды по упрощенной системе микрокредитных компаний.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Темпы сокращения экономики в августе 2020 г. замедлились.** За восемь месяцев текущего года ВВП снизился на 5,9% г/г (минус 6,1% г/г в январе – июле 2020 г.). Ограничению масштаба падения способствовал рост выпуска основных металлов на 39,2% по сравнению с августом 2019 г., фармацевтической и химической продукции – в 3,3 и два раза соответственно. Меньшими темпами происходило сокращение в строительной отрасли и розничном товарообороте. Сельское хозяйство продолжало демонстрировать положительную динамику. Падение объемов инвестиций сохраняется шестой месяц подряд на фоне приостановки работ по действующим проектам из-за пандемии. На месторождении Кумтор, согласно ожиданиям компании, по итогам 2020 г. объем произведенного золота будет ниже, чем годом ранее. Восстановлению деловой активности в других секторах экономики препятствуют возобновившийся рост числа заболевших COVID-19 и усиление политических рисков.
- **Внешнеторговый оборот в январе – июле 2020 г. уменьшился на 21,4% г/г.** Экспорт вырос на 1,7% г/г, при этом поставки за рубеж без учета золота снизились на 21,7% г/г. Импорт сократился на 30,9% г/г, преимущественно за счет ввоза промышленных товаров и различных готовых изделий, а также машин и оборудования. По нашим оценкам, тенденция снижения внешнего товарооборота сохранится до конца 2020 г.
- **Инфляция в августе 2020 г. осталась в пределах целевого ориентира 5,0–7,0%, составив 5,0% г/г (5,3% г/г в июле 2020 г.).** Снижение спроса на непродовольственные товары обуславливает замедление роста их стоимости. Поддерживает данную тенденцию и ослабление мировых цен на нефть, что отчасти ведет к удешевлению горюче-смазочных материалов на внутреннем рынке. Темпы удорожания продовольствия замедлились из-за снижения стоимости овощей на фоне высокой базы предыдущего года. Проинфляционные риски усилились в сентябре и октябре в условиях обесценения национальной валюты, повышенного спроса на мясную продукцию кыргызских производителей в соседних странах и возобновления роста мировых цен на зерно и растительное масло. Мы предполагаем, что инфляция будет иметь тенденцию к повышению в IV квартале 2020 г., при этом она останется в пределах целевого коридора.
- **НБ КР в сентябре 2020 г. принял решение сохранить учетную ставку на уровне 5,0%.** Слабость внутреннего спроса требует сохранения стимулирующей процентной политики, а усиление проинфляционных рисков препятствует снижению учетной ставки. По нашим оценкам, потенциал для дальнейшего ее снижения ограничен и высока вероятность сохранения учетной ставки на текущем уровне до конца 2020 г.
- **Дефицит государственного бюджета в январе – июле 2020 г. составил 5,0% ВВП (7,3% ВВП по итогам шести месяцев 2020 г.).** Сужению отрицательного сальдо в секторе государственных финансов способствовали поступление в июле 2020 г. трансфертов от международных институтов развития, зачисление дивидендов и прибыли от государственной собственности, а также замедление темпов падения налоговых доходов. Сложности с транспортировкой и закрытие границ все еще ограничивают объем поступлений от внешнеэкономической деятельности. В июле 2020 г. существенно увеличены расходы бюджета на здравоохранение из-за распространения в стране коронавируса. При этом снижен объем ассигнований на приобретение нефинансовых активов и оптимизированы расходы по другим статьям.

		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	2019	6.4	4.7	5.2	5.5	5.6	6.4	7.0	6.2	6.2	5.6	4.9	4.5
	2020*	1.8	4.3	1.5	-3.8	-4.8	-5.3	-6.1	-5.9				
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019*	1.9	1.3	1.3	1.4	1.6	2.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.5	3.8
	2020*	2.5	3.3	0.8	-4.6	-6.4	-6.9	-7.7	-7.6				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	16.6	8.0	17.8	21.8	24.4	34.4	17.7	-0.6	12.9	-5.1	-18.0	-13.4
	2020	0.8	19.2	-15.3	-21.5	12.6	1.7	-7.2	7.3				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	0.7	0.8	1.9	2.6	2.7	1.8	2.2	1.9	2.2	1.8	3.5	1.8
	2020	1.7	1.9	0.8	-3.0	4.5	2.2	2.1	1.9				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	1.1	1.4	4.9	7.2	7.0	8.4	11.3	11.6	14.2	11.0	11.7	12.8
	2020	1.1	0.9		-13.1	-12.3	-14.0	-8.0	-3.3				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	0.8	0.9	1.5	9.8	8.4	7.4	8.5	6.2	6.9	6.4	6.4	2.4
	2020	0.9	0.2	-12.1	-19.5	-19.7	-20.9	-16.3	-12.9				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	3.6	4.0	4.9	4.8	4.6	5.7	4.4	5.4	2.4	4.0	5.3	3.5
	2020	4.6	5.2	4.7	-40.5	-32.6	-19.0	-22.5	-14.9				
Инфляция, % г/г	2019	0.4	-0.7	-0.7	-0.5	0.1	0.9	1.5	2.0	2.3	2.6	2.8	3.1
	2020	3.2	4.1	5.9	8.6	7.2	5.8	5.3	5.0	5.4			
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019*	-274	-159	-264	-288	-263	-209	-261	-322	-267	-206	-241	-206
	2020*	-259	-72	-163	-10	-94	-73	-154					
Экспорт товаров, млн долл. США	2019*	105	155	209	159	136	172	175	110	161	204	177	212
	2020*	110	204	155	178	128	199	156					
Импорт товаров, млн долл. США	2019*	379	314	473	447	399	381	436	432	428	410	418	418
	2020*	369	276	318	188	222	273	309					
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2019	11.2	10.0	-0.3	-4.4	-31.9	-28.2	-22.5	-5.2	-7.2	-23.4	-26.8	-2.8
	2020	-14.1	-9.1	-32.3	-61.7	-9.5	45.1	10.4	8.2				
Среднемесячный курс сома к долл. США	2019	69.8	69.8	69.8	69.8	69.8	69.7	69.6	69.8	69.8	69.8	69.8	69.8
	2020	69.7	69.8	74.6	80.9	76.5	74.6	77.3	77.7	79.0			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2019	4.75	4.50	4.50	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
	2020	4.25	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00			
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	8.6	9.9	10.3	11.0	13.4	13.2	15.8	16.5	17.4	17.2	16.5	17.6
	2020	20.3	18.3	15.9	18.4	20.0	23.1	22.9	23.6				
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2019	14.5	8.0	11.7	9.8	11.1	0.3	8.2	25.9	20.5	25.8	15.0	25.2
	2020	28.6	12.4	-8.6	-60.3	-42.5	18.3	-18.4	-1.4				
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019	8.0	8.1	7.9	7.8	7.7	7.8	7.9	8.3	8.3	8.4	8.4	8.0
	2020	8.1	8.1	8.3	8.7	8.7	8.6	8.8	9.2				
		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 сом	2019	2.1	1.1	2.6	3.4	1.8	0.3	-0.1	-0.4	-2.0	-3.0	1.0	-4.3
	2020	-2.1	-2.5	-5.6	-10.5	-13.5	-16.6	-16.6					
Доходы государственного бюджета, млрд сом	2019	8.4	19.1	33.7	47.5	59.6	72.5	85.0	98.5	111.8	125.4	143.0	167.2
	2020	8.2	19.3	30.3	38.5	46.9	60.3	76.9					
Расходы государственного бюджета, млрд сом	2019	6.3	18.0	31.1	44.1	57.8	72.1	85.1	98.9	113.8	128.5	142.0	167.6
	2020	10.2	21.8	35.9	49.1	60.4	76.9	91.0					

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Правительство внесло в Государственную думу Российской Федерации законопроект «О федеральном бюджете на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов»<sup>18</sup>.** В соответствии с ним в 2020–2023 гг. ожидается исполнение федерального бюджета с дефицитом, который сократится с 4,4% ВВП по итогам текущего года до 2,4, 1 и 1,1% ВВП в 2021, 2022 и 2023 гг. соответственно. Значительное уменьшение отрицательного сальдо в прогнозе на 2021 г. объясняется главным образом сокращением расходов (с 21,1% ВВП в 2020 г. до 18,6% ВВП в 2021 г.) в связи со снижением объемов ассигнований на финансовое обеспечение мероприятий, связанных с профилактикой и устранением последствий распространения коронавирусной инфекции. Основным источником финансирования дефицита бюджета правительство видит государственные заимствования, в первую очередь в российских рублях, что приведет к наращиванию государственного долга до 21,4% ВВП по итогам 2023 г. (в 2020 г. ожидается 19,1% ВВП после 12,3% ВВП годом ранее).
- **Минэкономразвития Российской Федерации представило прогноз социально-экономического развития страны на 2021 г. и на плановый период 2022 и 2023 гг.<sup>19</sup>** В базовом сценарии ведомство ожидает восстановительного роста российской экономики на 3,3% в 2021 г. после спада на 3,9% в текущем году. В 2022 и 2023 гг. Минэкономразвития прогнозирует увеличение ВВП на 3,4 и 3% соответственно, а драйверами роста в отраслевом разрезе станут сектора, обеспечивающие инвестиционную модель развития, экспортно ориентированные отрасли обрабатывающей промышленности, сфера информационных технологий, строительный и транспортный сектора, а также сектора недвижимости и профессиональных услуг. Минэкономразвития ожидает умеренного ослабления российского рубля в 2021–2022 гг. (примерно на 1% в год), главным образом из-за разницы в инфляции в России и странах – торговых партнерах. Ведомством отмечается высокая степень неопределенности прогноза, а ключевым источником риска называется вероятность второй волны пандемии COVID-19.
- **Правительство России одобрило общенациональный план действий, обеспечивающих восстановление занятости и доходов населения, рост экономики и долгосрочные структурные изменения в экономике.** Согласно информации в СМИ<sup>20</sup>, ресурсное обеспечение плана на 2020–2021 гг. оценивается в размере около 6,4 трлн рублей (примерно 2,9% ВВП, прогнозируемого Минэкономразвития РФ на 2020–2021 гг.), и этот объем в значительной степени уже реализован. На дополнительное бюджетное финансирование<sup>21</sup> мероприятий, предусмотренных документом, в 2021 г. планируется потратить около 1,1% ВВП.
- **Утверждена национальная программа социально-экономического развития Дальнего Востока на период до 2024 г. и на перспективу до 2034 г.<sup>22</sup>** Документ нацелен на ускорение развития экономики региона, улучшение демографической ситуации, прекращение миграционного оттока и повышение качества жизни населения.

<sup>18</sup> Подробнее см.: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/1027743-7>.

<sup>19</sup> Подробнее см.: [https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya/](https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/).

<sup>20</sup> Подробнее см.: <https://www.kommersant.ru/doc/4509840>.

<sup>21</sup> Подробнее см.: «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов».

<sup>22</sup> Подробнее см.: <http://government.ru/news/40487/>.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Темпы восстановления экономической активности в стране в августе замедлились.** Согласно данным Минэкономразвития РФ, ВВП страны за отчетный период снизился на 4,3% г/г (на 4,6 и 5,9% г/г в июле и июне соответственно). Сокращение показателя за восемь месяцев 2020 г. составило 3,6% г/г. В августе наблюдалось замедление восстановительной динамики потребительского спроса, что может объясняться реализацией отложенного потребления в предыдущие месяцы. Инвестиционная активность оставалась сдержанной: по оценке Банка России, вложения в основной капитал в августе упали на 9,3% г/г (минус 11,5% г/г месяцем ранее). Положительный вклад в динамику выпуска продолжало вносить сельское хозяйство. Согласно прогнозу ЕАБР, снижение ВВП России по итогам 2020 г. составит 4,2%, а поддерживать деловую активность в оставшейся части года по-прежнему будет стимулирующая фискальная и монетарная политика.
- **Восстановительная динамика производственной активности замедлилась в сентябре.** Объем выпуска промышленности сократился на 5% г/г в сентябре 2020 г. (4,2 и 5,9% г/г в августе и июле соответственно). Сохраняется спад в секторе добычи полезных ископаемых, на показатели которого продолжает оказывать воздействие выполнение РФ обязательств в рамках соглашения ОПЕК+. Ослабление активности в сентябре отмечено в обрабатывающей промышленности, что может быть связано, в том числе, со снижением темпов восстановления внутреннего спроса. Следует отметить, что Росстат пересмотрел данные по промышленному производству за 2019–2020 гг. Согласно обновленным цифрам, падение промышленности в текущем году оказалось менее существенным (пересмотр годового темпа роста в августе составил +3 п.п.), особенно в обрабатывающих отраслях.
- **Банк России сохранил в сентябре ключевую ставку на уровне 4,25%.** Преобладание дезинфляционных рисков на среднесрочном горизонте (в первую очередь сдержанный внутренний и внешний спрос) обуславливает необходимость поддержания умеренно мягкой денежно-кредитной политики. В то же время дальнейшему снижению индикатора препятствует усиление краткосрочных проинфляционных факторов (главным образом ослабление национальной валюты). По нашим оценкам, потенциал уменьшения ставки в большей степени уже реализован, и до конца текущего года она сохранится в диапазоне 4–4,25%. Постепенное ее повышение до нейтрального уровня ожидается со второй половины 2021 г., тем не менее характер монетарной политики в 2021–2022 гг. останется умеренно стимулирующим.
- **Дефицит федерального бюджета по итогам января – августа 2020 г. составил почти 1,7 трлн рублей** (в соответствующем периоде прошлого года был зафиксирован профицит около 2,7 трлн рублей). Основной вклад в изменение показателя внесло увеличение расходов на 26,4% г/г, обусловленное в первую очередь ростом ассигнований на социальную политику и здравоохранение, межбюджетные трансферты, национальную экономику и оборону. Доходы бюджета в условиях сокращения экономической активности внутри страны и за рубежом и падения цен на энергоносители снизились за восемь месяцев текущего года на 11,8%. В целом фискальная политика в 2020 г. носит ярко выраженный стимулирующий характер, что позволило ограничить негативное воздействие пандемии коронавируса на экономическое развитие России.

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	2.6	4.1	2.7	5.1	0.9	3.1	4.3	3.8	4.9	4.3	1.4	2.7
	2020	1.5	4.8	2.4	-4.5	-7.9	-7.1	-5.9	-4.2	-5.0			
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	0.6	0.9	1.3	1.3	0.9	1.0	6.1	3.2	5.4	5.0	5.7	5.6
	2020	2.9	3.1	3.0	3.1	3.2	3.0	4.0	4.4				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	0.0	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	1.0	1.1	0.3	0.4
	2020	1.0	2.3	0.1	-2.3	-3.1	-0.1	-0.2	-0.6				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	2.2	2.3	2.4	2.0	1.9	1.8	1.5	1.1	0.9	1.9	2.6	1.8
	2020	2.7	4.7	5.7	-22.6	-18.6	-7.1	-1.9	-2.7				
Реальные располагаемые денежные доходы, прирост в % г/г	2019			-1.6			1.0			2.9			1.8
	2020			1.2			-8.0						
Инфляция, % г/г	2019	5.0	5.2	5.3	5.2	5.1	4.7	4.6	4.3	4.0	3.8	3.5	3.0
	2020	2.4	2.3	2.5	3.1	3.0	3.2	3.4	3.6	3.7			
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций* (за квартал), млрд долл. США	2019			33.5			9.9			10.7			11.2
	2020			22.1			-0.5						
Торговый баланс, млрд долл. США	2019	14.4	16.5	16.1	14.6	12.5	12.4	11.1	12.4	14.5	13.2	12.6	15.2
	2020	13.3	9.8	9.3	7.1	3.3	4.9	4.8	3.7				
Экспорт товаров, млрд долл. США	2019	30.8	34.7	37.0	36.7	32.4	32.4	33.4	34.4	35.5	37.1	35.8	39.6
	2020	30.4	28.5	29.8	24.7	20.6	24.0	24.2	23.3				
Импорт товаров, млрд долл. США	2019	16.4	18.3	21.0	22.1	19.9	20.0	22.4	22.0	21.0	23.9	23.3	24.4
	2020	17.1	18.7	20.4	17.6	17.3	19.1	19.5	19.5				
Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала частным сектором* (за квартал), млрд долл. США	2019			24.0			-0.7			-1.9			1.2
	2020			16.8			12.1						
Среднемесячный курс рос. рубля к долл. США	2019	67.3	65.9	65.1	64.6	64.8	64.2	63.2	65.5	65.0	64.4	63.9	62.9
	2020	61.8	63.9	73.1	75.2	72.6	69.2	71.3	73.8	75.7			
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2019	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.50	7.25	7.25	7.00	6.50	6.50	6.25
	2020	6.25	6.00	6.00	5.50	5.50	4.50	4.25	4.25	4.25			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	9.9	9.9	8.9	7.7	8.0	7.3	7.8	7.2	9.1	8.7	9.6	9.7
	2020	10.7	11.0	13.4	14.0	13.6	14.9	15.5	16.2				
Кредиты нефинансовым организациям и физлицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	13.4	14.2	13.4	11.6	12.0	11.4	10.7	9.3	8.3	8.2	7.8	6.5
	2020	6.9	7.3	11.6	10.4	9.0	8.9	11.0	10.7				
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам, (на начало месяца), %	2019	5.1	5.2	5.0	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	4.6	4.4	4.4	4.3
	2020	4.2	4.2	4.3	4.3	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5			
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП (на начало месяца), %	2019	6.5	6.8	7.0	7.0	7.1	7.3	7.3	7.5	7.3	7.4	7.2	7.3
	2020	7.1	7.2	7.0	6.9	6.7	6.7	6.8	6.7				
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.	2019	0.4	0.4	0.7	0.8	1.3	1.7	2.2	2.7	3.1	3.2	3.1	2.0
	2020	-0.1	-0.2	0.1	0.2	-0.3	-0.8	-1.4	-1.7				
Доходы федерального бюджета*, трлн руб.	2019	1.5	2.8	4.6	6.4	7.9	9.5	11.5	13.3	15.0	16.7	18.0	20.2
	2020	1.6	2.8	4.7	7.0	7.9	9.1	10.4	11.7				
Расходы федерального бюджета*, трлн руб.	2019	1.1	2.5	3.9	5.5	6.6	7.9	9.3	10.6	11.9	13.5	14.9	18.2
	2020	1.6	3.0	4.6	6.8	8.2	9.9	11.8	13.4				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Действующий президент Таджикистана Эмомали Рахмон победил на выборах президента республики с результатом 90,92%.** Новый срок его полномочий в этой должности составит семь лет. Экономическая часть предвыборной программы главы государства предусматривает реализацию трех приоритетных задач: обеспечение устойчивого развития национальной экономики (включая удвоение ВВП по итогам нового президентского срока) и ее конкурентоспособности; увеличение доли населения страны со средним доходом; выход на среднемировые показатели в области социально-экономического развития. Помимо этого, программа предусматривает продолжение курса на обеспечение энергетической, продовольственной безопасности и ускоренного развития промышленности страны.
- **Затраты на строительство Рогунской ГЭС в текущем году не будут пересмотрены из-за пандемии COVID-19.** Согласно данным СМИ<sup>23</sup>, финансирование работ продолжается, и к настоящему времени уже выделено примерно 70% из 2,1 млрд сомони (203,4 млн долл. США), запланированных на 2020 г. Учитывая стратегическую значимость проекта, правительство страны направит средства на его реализацию в полном объеме, предусмотренном бюджетом, несмотря на негативное влияние вспышки коронавируса на доходы государства. Согласно планам таджикских властей, после достройки этой электростанции страна существенно увеличит суммарную выработку электроэнергии, что принципиально расширит возможности ее экспорта и даст импульс развитию ключевых отраслей республики (в частности, металлургии).
- **Два модернизированных агрегата (2-й и 6-й) Сарбандской ГЭС введены в эксплуатацию 23 сентября текущего года.** В их запуске принял участие глава государства Э. Рахмон. Проект реконструкции одной из крупнейших действующих в стране электростанций, начатый при поддержке Азиатского банка развития в 2016 г. и рассчитанный до 2022 г., увеличит ее мощность до 270 МВт (проектная – 240 МВт) и внесет вклад в обеспечение потребностей экономики в энергии, быстро растущих по мере ее развития.
- **Премьер-министр Республики Узбекистан А. Арипов посетил Таджикистан с визитом.** В ходе встреч с президентом Э. Рахмоном и главой правительства К. Расулзодой обсуждались текущее состояние и перспективы сотрудничества в торгово-экономической, транспортно-коммуникационной, энергетической, культурно-гуманитарной сферах, а также в области сельского и водного хозяйства. Позитивная динамика взаимоотношений с Узбекистаном создает предпосылки для поиска решений по ряду направлений, включая такие принципиальные для Таджикистана вопросы, как повышение транспортной доступности страны и реализация ее энергетического потенциала.

<sup>23</sup> См.: «Строительство Рогунской ГЭС в этом году профинансируют полностью», Авеста, 16 сентября 2020 г.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Несмотря на сохраняющийся рост в производственном секторе, экономика продолжает испытывать давление в условиях пандемии.** Промышленность по итогам января – августа 2020 г. увеличила выпуск на 9,6% г/г (9,5% г/г за январь – июль) при определяющем вкладе пищевой отрасли (плюс 23,9% г/г). Рост сельскохозяйственного производства за первые восемь месяцев года замедлился до 6,7% после 7,9% г/г в январе – июле, что может указывать на снижение его положительного вклада в динамику ВВП во втором полугодии. Показатели внутреннего спроса менялись неоднородно: усилилось падение розничных продаж (минус 2,7% г/г за январь – август 2020 г. после минус 1,6% г/г по итогам семи месяцев), а сокращение инвестиций, напротив, стало менее глубоким, составив 5,5% г/г (за январь – июль вложения в основной капитал упали на 5,9% г/г).
- **Инфляция снизилась и составила по итогам августа 7,0% г/г (7,7% г/г в июле).** Вклад в замедление роста цен в стране внесли продовольствие и услуги: они подорожали на 8,0 и 5,7% г/г в августе после 9,4 и 6,6% в июле на фоне сдержанного потребительского спроса. Непродовольственные товары стали единственной из трех основных категорий розничной продукции, стоимость которой увеличивалась в августе быстрее, чем в июле (5,9 и 5,4% г/г соответственно), в основном из-за скачка цен на импортируемый сжиженный природный газ (по информации СМИ<sup>24</sup>, в связи с сокращением поставок из Казахстана и Узбекистана). Инфляция удерживается в пределах целевого интервала Национального банка (6±2%) второй месяц подряд. Прогноз ЕАБР предполагает, что к концу текущего года она снизится до 6,5% г/г.
- **Баланс госфинансов резко поменялся в июле 2020 г. благодаря зачислению грантовых средств.** Если по итогам первой половины года государственный бюджет сложился с дефицитом в размере 404 млн сомони, то за январь – июль – с профицитом на уровне 450 млн сомони. Доходы государства за этот период составили 12,4 млрд сомони (11,5 млрд за семь месяцев 2019 г.). При этом доходы за вычетом грантов (0,5 млрд сомони) снизились из-за негативного влияния пандемии до 9,6 с 9,7 млрд сомони. Расходы государства сохранили динамику, наблюдавшуюся в первом полугодии. По итогам января – июля 2020 г. они составили 12,0 млрд сомони (12,7 млрд сомони за тот же период 2019 г.), уменьшившись частично в соответствии с планом (бюджет 2020 г. предусматривает, например, снижение инвестиций в энергетiku), а частично – благодаря сдержанному использованию средств в условиях возросших рисков (в прошлом году по состоянию на 1 августа исполнение бюджета составляло 67,4% от запланированного, в текущем – 63,3%). Поступление финансовых средств, направленных донорами, может способствовать проведению более стимулирующей бюджетной политики во втором полугодии 2020 г.
- **Сальдо внешней торговли товарами за январь – август 2020 г. сложилось с дефицитом в размере 960,1 млн долл. США.** Показатель улучшился по сравнению с тем же периодом прошлого года (1,4 млрд долл. США) за счет роста экспорта, который увеличился до 1,0 с 0,7 млрд долл. США, и сокращения импорта – до 2,0 с 2,1 млрд долл. США годом ранее. Страна увеличила поставки на внешние рынки золота и снизила расходы на импорт, прежде всего инвестиционных товаров – машин и оборудования, транспортных средств, на фоне вспышки коронавируса.

<sup>24</sup> См.: «Почему в Таджикистане подорожал сжиженный газ?», Asia-Plus, 15 сентября 2020 г.

# РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

		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	2019						7.5			7.2			7.5
	2020			7.0			3.5						
Объем промышленного производства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	12.1	14.2	15.9	12.3	12.3	12.5	13.1	13.3	12.7	12.0	13.0	13.6
	2020	18.6	18.5	16.9	15.3	11.1	9.2	9.5	9.6				
Объем продукции сельского хозяйства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	9.7	9.8	9.0	9.5	10.5	10.8	7.8	8.3	7.1	8.5	7.4	7.1
	2020	7.4	9.4	7.5	9.5	10.1	8.2	7.9	6.7				
Инвестиции в основной капитал, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	12.1	16.1	20.1	10.9	-2.7	-8.6	-10.7	-11.3	-8.0	-6.0	-5.9	-6.3
	2020	-23.4	-2.2	2.1	-0.2	-4.4	-4.6	-5.9	-5.5				
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	9.1	8.4	8.6	8.4	8.6	9.6	9.1	10.2	11.6	11.2	10.8	9.6
	2020	12.4	13.3	10.6	5.9	0.5	-1.1	-1.6	-2.7				
Инфляция, % г/г	2019	5.7	6.4	7.8	8.3	8.8	8.7	8.4	8.6	8.1	7.3	7.5	8.0
	2020	8.0	7.8	9.3	10.6	10.0	8.4	7.7	7.0				
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Тоговый баланс, млн долл. США	2019	-194	-160	-123	-219	-197	-104	-221	-209	-196	-119	-185	-249
	2020	-239	-174	-214	107	-155	-175	-190	79.4				
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	66	63	115	76	91	160	71	59	68	193	111	102
	2020	72	72	61	354	40	56	53	337				
Импорт товаров, млн долл. США	2019	260	222	238	295	287	264	292	268	264	312	295	352
	2020	311	246	275	247	195	231	242	258				
Денежные переводы, прирост в % г/г	2019			-6.0			5.3			12.5			9.7
	2020			-4.8									
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2019	9.3	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.5	9.7	9.7	9.7	9.7
	2020	9.7	9.7	9.9	10.2	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования НБТ (на конец месяца), %	2019	14.0	14.75	14.8	14.8	14.8	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	12.3
	2020	12.3	12.75	12.75	12.75	11.75	11.75	10.75	10.75	10.75			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	9.4	11.1	9.3	11.4	14.1	14.9	14.2	13.6	17.6	22.1	24.6	23.1
	2020	22.6	21.6	19.4	19.0	15.1	15.0	16.7	18.7				
Кредитный портфель (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	2.4	2.4	7.8	5.7	4.4	5.4	5.9	7.1	6.9	5.8	6.5	12.0
	2020	11.3	13.1	16.2	16.0	13.4	9.5	10.4					
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019			20.9			18.1			27.3			19.1
	2020			22.1			21.6						
		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	2019	0.7	0.2	0.4	0.3	0.6	-0.1	-1.2	0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5
	2020	0.7	0.3	0.1	-0.2	-0.4	-0.4	0.4					
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2019	1.7	3.0	5.0	7.2	10.0	10.9	11.7	14.5	16.8	18.7	20.6	23.2
	2020	1.7	3.5	5.2	6.8	8.1	9.8	12.4					
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2019	1.0	2.8	4.6	6.9	9.4	11.0	12.9	14.4	17.1	19.1	20.9	23.7
	2020	1.0	3.2	5.1	7.0	8.5	10.2	12.0					

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

## Основные экономические показатели стран ЕАБР

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, % *	-5.7 <sup>1)</sup>	-1.3	-3.0 <sup>2)</sup>	-5.9	-3.6 <sup>2)</sup>	3.5 <sup>1)</sup>	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	0.9	-2.2	0.4	0.1	-2.9 <sup>3)</sup>	9.6	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	-15.2	2.7	-9.5	-17.2	-5.1	-2.7	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	1.8 <sup>1)</sup>	7.9	4.9	1.8	4.2	6.7	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	-18.4	4.7	6.5	-7.8	-0.5	н/д	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	-19.5 <sup>1)</sup>	-1.7	-6.1	-14.7	-4.0 <sup>1)</sup>	-5.5	январь-август 2020 г. к январю-августу 2019 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4615	6699	9731	1301	11584	871	по итогам 2019 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	23.5 <sup>4)</sup>	3.4	4.3	20.1	12.3	26.3	по итогам 2019 г.
Баланс бюджета, % ВВП**	-1.9	-2.7	-2.9	-7.3	-1.7	-1.2	январь-июнь 2020 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	1.8 <sup>5)</sup>	6.1	7.0	5.4	3.7	7.0 <sup>5)</sup>	сентябрь 2020 г. к сентябрю 2019 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	-1.2 <sup>6)</sup>	4.7	4.9	2.9	2.9	4.8 <sup>6)</sup>	сентябрь 2020 г. к декабрю 2019 г.
Государственный долг, % ВВП***	58.4	34.9	26.2	62.2	13.6	45.7 <sup>7)</sup>	на 01.07.2020 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	2.7	7.5	35.4	3.0	594.4	1.7 <sup>8)</sup>	на 01.09.2020 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0.0	3.1	24.0	1.0	144.6	1.0 <sup>8)</sup>	на 01.09.2020 г.
прочие, млрд долл. США	2.7	4.4	11.4	2.0	449.8	0.7 <sup>8)</sup>	на 01.09.2020 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	13.9	34.3	70.8	3.6	1474.8	2.2	на 01.07.2020 г.
% ВВП	94.4	60.0	41.0	46.0	96.1	28.6	на 01.07.2020 г.

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	4.25	7.75	9.00	5.00	4.25	10.25	на 30.09.2020
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0.4	-1.1	2.0 <sup>9)</sup>	0.02 <sup>9)</sup>	21.6	-0.3 <sup>9)</sup>	январь-июнь 2020 г.
% ВВП	-6.9	-3.9	2.8 <sup>9)</sup>	1.4 <sup>9)</sup>	3.1	-16.3 <sup>9)</sup>	январь-июнь 2020 г.
<b>Кредитный рейтинг</b>							
Moody's	Ba3/Stable	B3/Stable	Baa3/Positive	B2/Stable	Baa3/Stable	B3/Negative	на 30.09.2020
S&P	н/д	B/Negative	BBB-/ Stable	н/д	BBB-/Stable	B-/Stable	на 30.09.2020
Fitch	BB-/Negative	B/Stable	BBB/Stable	н/д	BBB/Stable	н/д	на 30.09.2020
<b>Режим ДКП</b>	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	на 31.08.2020
<b>Индекс ВБ Doing Business, рейтинг в списке стран</b>	47	49	25	80	28	106	2020 г.
<b>Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран</b>	69	н/д	55	96	43	104	2019 г.

**Источник:** Национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты, расчеты ЕАБР

\* - 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 РФ и муниципальных образований

1) - январь-июнь 2020 г. к январю-июню 2019 г.

2) - предварительная оценка национальных ведомств

3) - январь-сентябрь 2020 г. к январю-сентябрю 2019 г.

4) - по итогам 2018 г.

5) - август 2020 г. к августу 2019 г.

6) - август 2020 г. к декабрю 2019 г.

7) - по итогам 2019 г.

8) - на 01.07.2020 г.

9) - январь-март 2020 г.

## Глоссарий

**Краткосрочный экономический индикатор Казахстана** отражает тенденции развития экономики страны. Индикатор рассчитывается в целях обеспечения оперативности оценки и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь. Удельный вес указанных отраслей в объеме ВВП составляет 67–68%.

**Показатель экономической активности РА** характеризует месячное изменение реального объема выпуска продукции страны. Он охватывает все виды экономической деятельности и первоначально рассчитывается в среднегодовых ценах предыдущего года. Для каждого месяца он представляет собой единый агрегированный показатель для всей экономики в виде индекса. В отличие от показателя ВВП, рассчитываемого с квартальной и годовой периодичностью по методологии Национальных счетов, месячный показатель экономической активности характеризует изменение объемов выпуска товаров и услуг в народном хозяйстве, а не изменение добавленной стоимости. Кроме того, он не охватывает чистые налоги на продукты и косвенно измеряемые услуги финансового посредничества, которые учитываются в годовых и квартальных расчетах ВВП производственным методом.

**Сводный опережающий индикатор ЕЭК** характеризует краткосрочные перспективы динамики экономической активности (в среднем через два-три месяца) и позволяет сделать вывод о ее ожидаемой динамике (положительной или отрицательной) либо об отсутствии изменений.

## Список сокращений

<b>АПК</b>	– агропромышленный комплекс
<b>ВВП</b>	– валовой внутренний продукт
<b>ГЭС</b>	– гидроэлектростанция
<b>ЕАБР</b>	– Евразийский банк развития
<b>ЕАЭС</b>	– Евразийский экономический союз
<b>ЕТТ</b>	– Единый таможенный тариф
<b>ЕЭК</b>	– Евразийская экономическая комиссия
<b>КР</b>	– Кыргызская Республика
<b>МВт</b>	– мегаватт – единица измерения мощности
<b>Минэкономразвития РФ</b>	– Министерство экономического развития Российской Федерации
<b>млн</b>	– миллион
<b>млрд</b>	– миллиард
<b>МНЭ РК</b>	– Министерство национальной экономики Республики Казахстан
<b>НБ КР</b>	– Национальный банк Кыргызской Республики
<b>НБ РК</b>	– Национальный банк Республики Казахстан
<b>ОПЕК</b>	– Организация стран – экспортеров нефти
<b>РА</b>	– Республика Армения
<b>РБ</b>	– Республика Беларусь
<b>РК</b>	– Республика Казахстан
<b>Росстат</b>	– Федеральная служба государственной статистики
<b>РТ</b>	– Республика Таджикистан
<b>РФ</b>	– Российская Федерация
<b>СМИ</b>	– средства массовой информации
<b>США</b>	– Соединенные Штаты Америки
<b>трлн</b>	– триллион
<b>тыс.</b>	– тысяча
<b>ЦБ РА</b>	– Центральный банк Республики Армения
<b>п.п.</b>	– процентный пункт
<b>% г/г</b>	– годовой темп прироста
<b>COVID-19</b>	– COronaVirus Disease 2019, коронавирусная инфекция
<b>PMI</b>	– Purchasing Managers' Index



## **Евразийский Банк Развития**

**Кузнецов Алексей Сергеевич** | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2743) | [kuznetsov\\_as@eabr.org](mailto:kuznetsov_as@eabr.org)

**Бердигулова Айгуль Рыскуловна** | (+996) 312 66 04 04 (вн. 2315) | [berdigulova\\_ar@eabr.org](mailto:berdigulova_ar@eabr.org)

**Федоров Константин Сергеевич** | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2737) | [fedorov\\_ks@eabr.org](mailto:fedorov_ks@eabr.org)

**Харитончик Анатолий Игоревич** | (+375) 17 306 54 64 (вн. 2604) | [Kharitonchik\\_AI@eabr.org](mailto:Kharitonchik_AI@eabr.org)