

# МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ДАЙДЖЕСТ

## Новости глобальной экономики

**США:** по итогам октября **промышленное производство** снизилось на фоне слабой активности в добывающих отраслях и энергетике. Производство в **обрабатывающих отраслях**, напротив, ускорило рост в большей степени, чем ожидалось, степени.

Согласно **протоколу октябрьского заседания руководства Федеральной Резервной Системы (ФРС)**, в декабре центральный банк может принять важные решения (вероятно, ФРС близка к тому, чтобы повысить процентную ставку). Одновременно, протокол свидетельствует об осторожном настрое некоторых участников, и даже готовности вновь ослабить денежную политику в случае ухудшения положения в экономике.

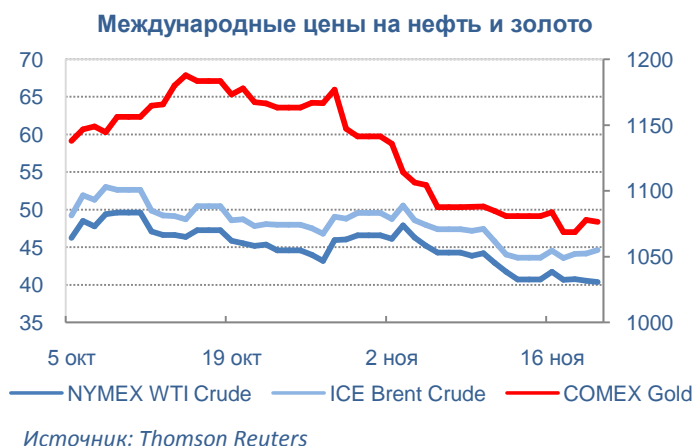
**Европа:** **индекс потребительских цен (ИПЦ)** для стран еврозоны вырос по итогам октября на 1.1% по сравнению с октябрём 2014г. и на 0.1% по сравнению с сентябрем. По данным за ноябрь, **индекс экономических настроений**, публикуемый **ZEW**, заметно вырос по сравнению с предыдущим месяцем для Германии и немного снизился для еврозоны в целом.

Выступая во Франкфурте, **глава Европейского Центрального Банка (ЕЦБ) Драги** заявил о том, что ЕЦБ намерен приложить необходимые усилия в случае, если восстановление инфляции в регионе будет более медленным, чем ожидает центральный банк.

**Азия:** в **Китае** по итогам октября замедлился рост **индекса опережающих экономических индикаторов**.

В **Японии**, по предварительной оценке, снижение **ВВП** в III квартале оказалось большим, чем ожидало большинство экономистов. Фактором, определившим слабую динамику ВВП, стала слабая инвестиционная активность, влияние которой перевесило вклад ускорившегося роста потребления домохозяйств. **Банк Японии** принял решение не менять параметры денежной политики в ходе заседания своего руководства в четверг на прошлой неделе.

**Товарные рынки:** сырьевые товары продолжили дешеветь на фоне усиления ожиданий повышения процентной ставки ФРС США в относительно близкой перспективе. Нефть получила определенную поддержку во второй половине прошлой недели на фоне



---

замедления роста накопленных запасов этого сырья и дальнейшего падения числа действующих буровых в США.

**Цены на нефть** по итогам торгов 20 ноября 2015 года: официальные цены нефтяных фьючерсов ближайшего месяца поставки составили в Лондоне на InterContinental Exchange Futures Europe – \$44.66 (+2.41% по сравнению с 13 ноября) за баррель; в Нью-Йорке на New York Mercantile Exchange – Light Sweet Crude Oil – \$40.39 (-0.86% по сравнению с 13 ноября) за баррель.

**Цены на золото** по итогам торгов 20 ноября 2015 года: официальная цена фьючерсов на золото ближайшего месяца поставки в Нью-Йорке на COMEX составила \$1076.4 за унцию (-0.41% по сравнению с 13 ноября).

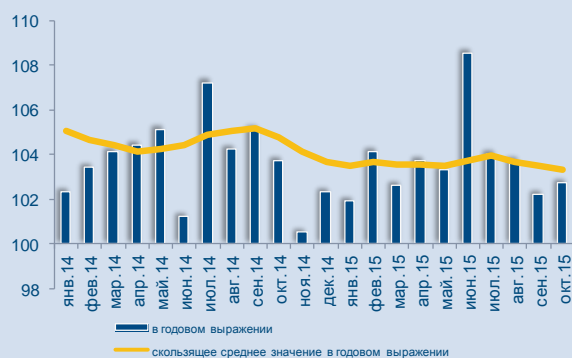
*Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ*

## НОВОСТИ В ГОСУДАРСТВАХ-УЧАСТНИКАХ ЕАБР

### Армения

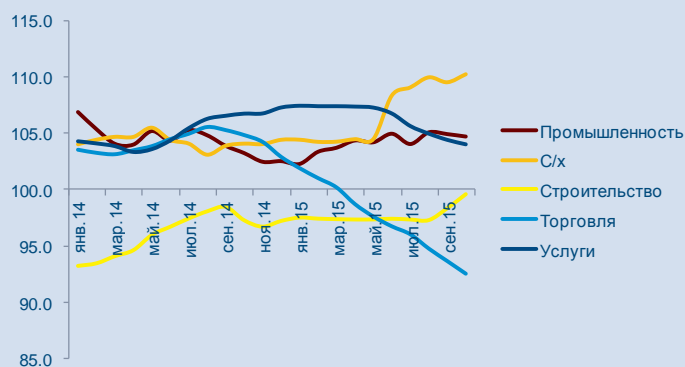
- **Рост показателя экономической активности (ПЭА)** в октябре 2015 года оценивается в 2.7% в годовом выражении, сообщила национальная статистическая служба.
- **Объем промышленного производства** в октябре 2015 вырос на 3% в годовом выражении.
- **Объем валовой продукции сельского хозяйства** вырос на 13.2% в годовом выражении.
- **Объем строительства** вырос на 0.3% в годовом выражении.
- **Оборот торговли** сократился на 11.2% в годовом выражении.
- **Экспортные поступления** в октябре 2015 года составили \$127.8 млн., что на 11.8% меньше чем в октябре 2014 года. По отношению к предыдущему месяцу экспорт сократился на 0.3%.
- **Импорт** в октябре 2015 года составил \$315.7 млн., что на 26.5% меньше по сравнению с октябрём 2014 года. В сравнении с предыдущим месяцем импорт вырос на 9.8%

**Показатель экономической активности:**  
рост в %, г/г



Источник: ЦСС РА

**Индексы активности отраслей экономики:**  
рост в %, г/г – 12 мес. скользящее среднее



Источник: НСС РА

### Комментарии:

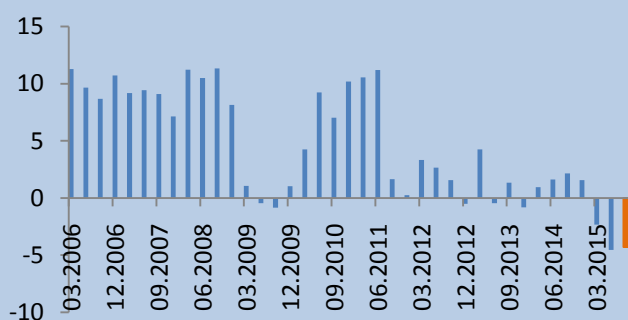
Рост ПЭА в октябре 2015г. ускорился до 2.7% в годовом выражении. Это ускорение связано исключительно с ускорением в сельском хозяйстве (+13.2%) на фоне сохраняющихся хороших темпов роста в промышленности (+4.6%). Эти два сектора сохраняют роль основных драйверов роста на фоне отрицательных показателей в торговле (-11.2%) и низких в строительстве (+0.3%), страдающих от ослабления внутреннего потребительского и инвестиционного спроса. По итогам десяти месяцев рост ПЭА составил 3.5% в годовом выражении. Сохранение динамики в двух ключевых отраслях экономики и усиление эффекта низкой базы, по всей видимости, могут поспособствовать ускорению темпов роста ПЭА в ноябре-декабре 2015г.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

## Беларусь

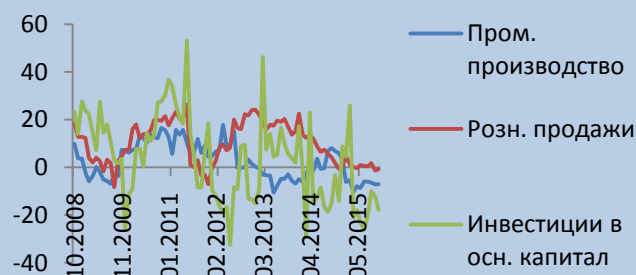
- Согласно оценке Белстата, по итогам периода с января по октябрь **реальный ВВП** снизился по сравнению с тем же периодом прошлого года на 3.9%.
- Как мы сообщали в предыдущем выпуске дайджеста, по итогам октября **промышленное производство** в стране снизилось по сравнению с тем же месяцем прошлого года на 7.1% (снизилось на 7.1% в **добывающих отраслях** и на 7.7% в **обрабатывающих отраслях**, выросло на 0.1% в **производстве и распределении энергии, газа и воды**).
- Также по итогам октября, **продажи в розничной торговле** снизились по сравнению с тем же месяцем 2014г. на 0.8%, производство в **сельском хозяйстве** на 8.3%, а  **грузооборот транспорта** вырос на 0.2%. Снижение по сравнению с октябрём 2014г. имело место для **инвестиций в основной капитал** (на 17.9%) и для **объема работ в строительстве** (на 11.0%).

ВВП, рост в % по сравнению с тем же кварталом прошлого года



Источник: Белстат, III кв. 2015 – собственная оценка

Промышленное производство, розничные продажи, инвестиции, в % к пред. месяцу прошлого года



Источник: Белстат

### Комментарии:

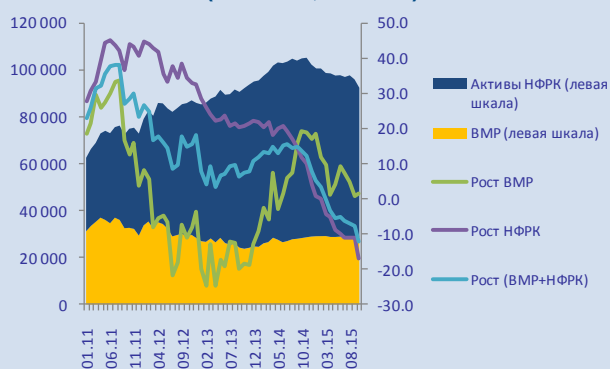
Согласно оценке Белстата падение ВВП по сравнению с тем же периодом 2014г. углубилось по итогам января-октября до 3.9% с 3.7% в январе-сентябре. Таким образом, слабая активность в торговле, промышленности и строительстве в прошлом месяце внесла существенный негативный вклад в годовые данные, отражающий эффекты, оказанные на внутренний спрос ускорением инфляции в августе-сентябре, девальвации национальной валюты, и имевшим место в этот период де-факто ужесточением денежной политики.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

## Казахстан

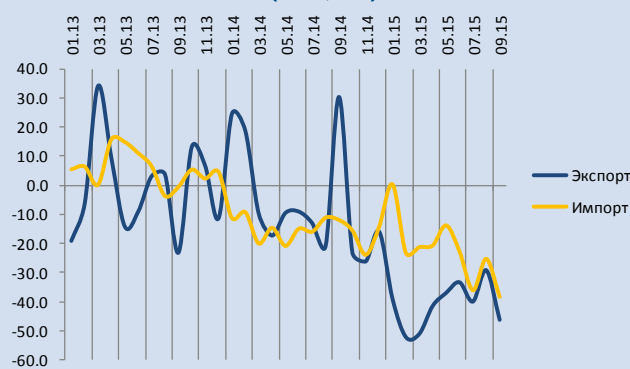
- По состоянию на конец октября 2015г. **международные резервы**, включая активы Национального фонда РК в иностранной валюте, которые составили \$63.9 млрд, сократились до \$92.5 млрд, или на 9.7% (-\$9.9 млрд) по отношению к декабрю 2014 г.
- **Внешнеторговый оборот** в январе-сентябре 2015г. составил \$58.9 млрд. (по сравнению с январем-сентябрем 2014г. уменьшился на 36.4%), в том числе экспорт – \$35.7 млрд. (на 42.5% меньше) и импорт – \$23.1 млрд. (на 23.8% меньше). Экспорт по направлению стран ЕАЭС составил \$3.8 млрд. или на 29.2% меньше, чем в январе-сентябре 2014 г., импорт – \$8.3 млрд (на 24.1% меньше).
- Согласно министру национальной экономики Ерболату Досаеву **нефтедобыча** снизится в 2015г. на 1.5 млн. т к прогнозу. В 2016 г. планируется добыть 77 млн. т нефти по сравнению с 80.5 млн. т, которые планируется добыть в 2015г.
- Министерство национальной экономики **повысило коридор инфляции на 2015г. до 8–10%**. При этом в проекте нового бюджета уровень годовой инфляции сохранен в пределах 6–8% в 2016–2017 годах, 5–7% – в 2018 году, 4–6% – в 2019 году, с последующим снижением до 3–4% в 2020 году.
- Правительство РК **снизило прогноза рост ВВП** в текущем году на 0.3 процентных пункта – с 1.5% до 1.2%. Реальный рост экономики в 2016 году составит 2.1%, в 2017 году – 3.6%, в 2018 году – 2.9%, в 2019 году – 3% и в 2020 году – 3.2%.
- Согласно предварительной оценке **рост ВВП за 9 месяцев 2015г.** составил 1%.

**Состояние международных резервов**  
(в \$ млн, в % г/г)



Источник: АС РК, НБ РК

**Состояние внешней торговли**  
(в %, г/г)



Источник: АС РК, НБ РК

### Комментарии:

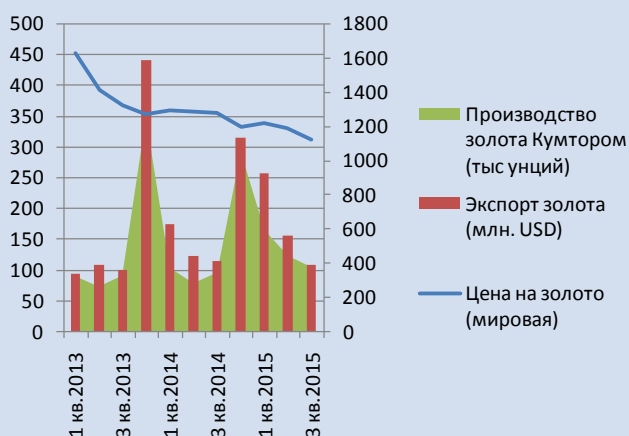
Состояние сальдо платежного баланса формально улучшилось в октябре 2015г., несмотря на сохранение высоких темпов сокращения экспорта. Об этом косвенно свидетельствует увеличение золотовалютных резервов НБ РК на \$458 млн. по сравнению с прошлым месяцем. Следует выделить два фактора. С одной стороны вследствие девальвации темпы сокращения импорта резко ускорились до 38.5%. С другой стороны в октябре руководство реализовало на открытом рынке средства НФ РК, которые поддержали одновременно фискальный сектор и платежный баланс.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

## Кыргызстан

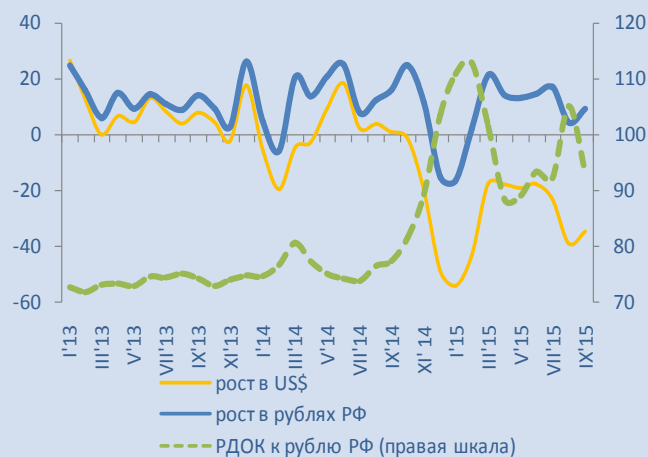
- В январе-сентябре 2015 года чистый приток **денежных переводов физических лиц** составил \$1 млрд., что на 28.2% ниже аналогичного показателя 2014 года. Денежные переводы в рублевом выражении выросли на 10.2%.
- За девять месяцев на **руднике «Кумтор»** произведено 390 тыс. унций золота. Компания перечислила налогов и обязательных платежей на сумму более 6.3 млрд. сом. По предварительным расчётам, объём производства на руднике «Кумтор» в 2015 году составит 490-520 тыс. унций золота.
- **Госдолг Кыргызстана** достиг \$3.6 млрд., или 53.7% ВВП. Пик расходов на обслуживание государственного долга придется на 2018-2024 годы. Об этом сообщил заместитель министра финансов Мирлан Байгончоков.
- На 13 ноября 2015 года **рост потребительских цен** составил 0.36%. В том числе, цены на продовольственные товары остались без изменения, а цены на непродовольственные товары и услуги выросли на 1.1% и 0.2%, соответственно. Рост цен в годовом выражении составил около 3.5%.

**Производство и экспорт золота:**



Источники: НБ КР, Кумтор Голд Компани, Всемирный банк

**Денежные переводы: в %, рост г/г**



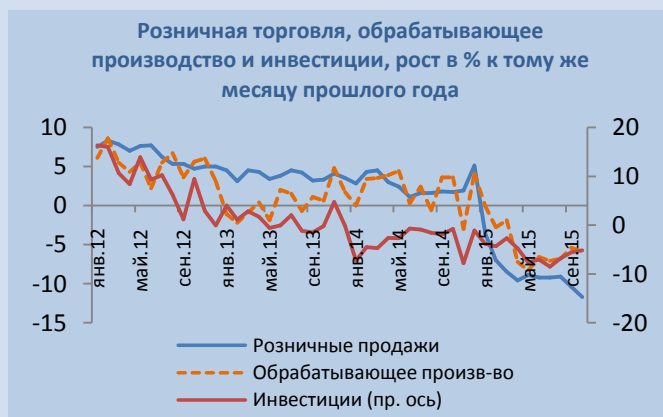
Источник: НБ КР

**Комментарии:** экспорт драгоценных металлов, поступления денежных переводов и иностранные инвестиции являются главными статьями поступления иностранной валюты в страну. Судя по итогам III квартала 2015г. на фоне существенного замедления темпов производства золота (+8.8%, г/г) и снижения цены на этот металл на мировых торговых площадках, наблюдалось сокращение (-6.2%, г/г) экспорта золота. Согласно обновленным прогнозам Кумтор Голд Компани, в последнем квартале ожидается сокращение производства золота до 60% (г/г) по отношению к IV кварталу 2014г. Что касается денежных переводов, резкое снижение темпов спада связано с возобновившимися валютными колебаниями в августе-сентябре 2015г. На фоне текущих тенденций и прогнозов вполне возможно, что в целом за текущий год процент сокращения денежных переводов в долларовом выражении может составить в пределах 25-30%. Учитывая, что производство золота занимает до 10% ВВП, а денежные переводы составили 21.3% ВВП, экономическая статистика IV квартала 2015г будет демонстрировать существенное замедление темпов экономического роста.

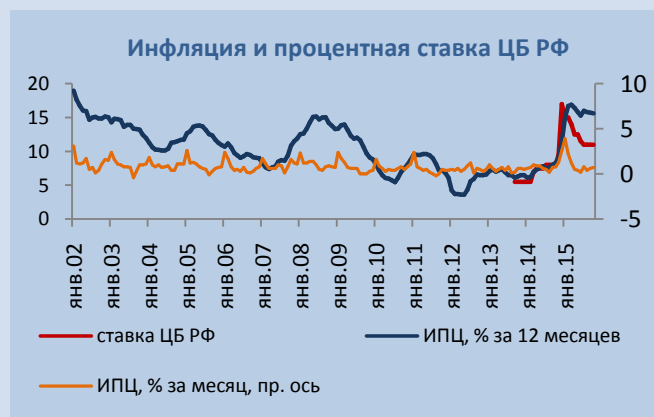
Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

## Россия

- Согласно оценке Росстата, по итогам I-III кварталов **реальный ВВП** снизился по сравнению с тем же периодом прошлого года на 3.7%.
  - По итогам октября снижение **промышленного производства** по сравнению с тем же месяцем 2014г. составило 3.6%. Производство в **добывающих отраслях** выросло по сравнению с октябрём 2014г. на 1.4%. В **обрабатывающих отраслях и производстве и распределении энергии, газа и воды** имело место снижение на 5.9% и 3.6% соответственно.
- Среди обрабатывающих отраслей, рост по сравнению с октябрём 2014г. наблюдался в **химической промышленности** (на 9.2%) и **пищепереработке** (на 1.5%), а наиболее значительный спад в **производстве электрического и электронного оборудования и производстве «прочих неметаллических минеральных продуктов»** (на 16.0% и 10.0%).
- Среди добывающих отраслей, по сравнению с октябрём 2014г. выросла на 7.0% добыча **угля и торфа**, на 0.5% добыча **нефти**, на 7.6% добыча **природного газа**, на 1.5% добыча **металлических руд**, на 14.2% добыча **прочих полезных ископаемых**.
- Также по итогам октября, производство в **сельском хозяйстве** выросло по сравнению с октябрём 2014г. на 7.7%,  **грузооборот транспорта** вырос на 4.3%, объём **работ в строительстве** снизился на 7.9%.
  - По итогам октября **продажи в розничной торговле** снизились на 11.7% по сравнению с тем же месяцем 2014г. в реальном выражении. Аналогичное снижение для **инвестиций в основной капитал** составило 5.2%.
  - В октябре 2015г. **средняя реальная заработная плата** в стране снизилась по сравнению с октябрём прошлого года на 10.9%, а **средние реальные располагаемые доходы** на 5.6%. **Уровень безработицы** по итогам октября составил 5.5%.
  - **Индекс потребительских цен** увеличился на 0.1% по итогам периода с 10 по 16 ноября, на 0.4% по сравнению с началом месяца.



Источник: Росстат



Источник: Росстат, Банк России

**Комментарии:**

Опубликованная Росстатом оценка снижения ВВП по сравнению с тем же периодом прошлого года в I-III кварталах оказалась меньше аналогичной оценки Минэкономки (3.8%).

Снижение промышленного производства по итогам октября также оказалось менее значительным, чем ожидало большинство экспертов (по данным Reuters медианный прогноз снижения производства в промышленности составлял 4.1%). Итоги октября для промышленности могли бы быть более благоприятными, если бы не слабая активность в энергетике в условиях более теплой, чем обычно, осени. Улучшение показателей в промышленности имело место на фоне уменьшения величины спада инвестиций в основной капитал и строительной активности. Одновременно, все показатели, характеризующие положение домохозяйств, ухудшились по итогам прошлого месяца. В частности, продолжил увеличиваться масштаб спада продаж розничной торговле, в большой степени отражая эффект высокой базы сравнения, созданной всплеском продаж, имевшим место в последние месяцы 2014г. на фоне девальвации рубля. Этот эффект достигнет пика в декабре, когда показатель падения розничных продаж по сравнению с тем же месяцем прошлого года может превысить 15%. Эффект базы резко уменьшится в начале 2016г. и, соответственно, показатели падения розничных продаж и потребления домохозяйств сдвинутся в сторону нулевой отметки. Тем не менее, отсутствие роста зарплат и сложная ситуация на рынке труда (в частности, в октябре с учетом сезонности имел место достаточно ощутимый рост уровня безработицы) затруднит их восстановление.

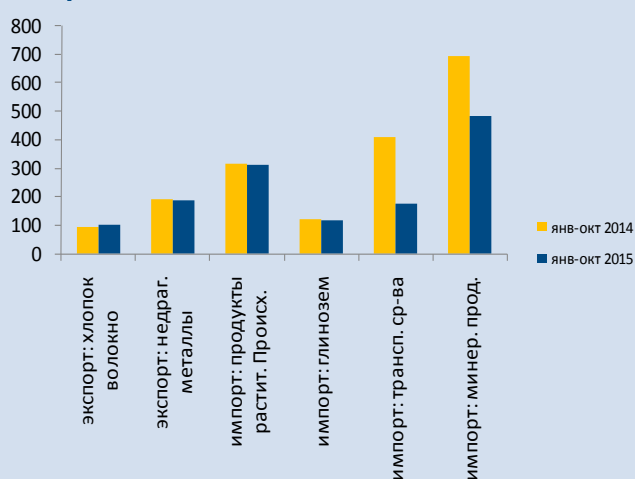
Между тем, инфляция снизилась по итогам периода с 10 по 16 октября в условиях замедления, в рамках сезонности, роста цен на продовольствие. Если это снижение окажется устойчивым, Банк России сможет возобновить серию снижений процентной ставки в течение оставшейся части года (очередное заседание совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики состоится 11 декабря).

*Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ*

## Таджикистан

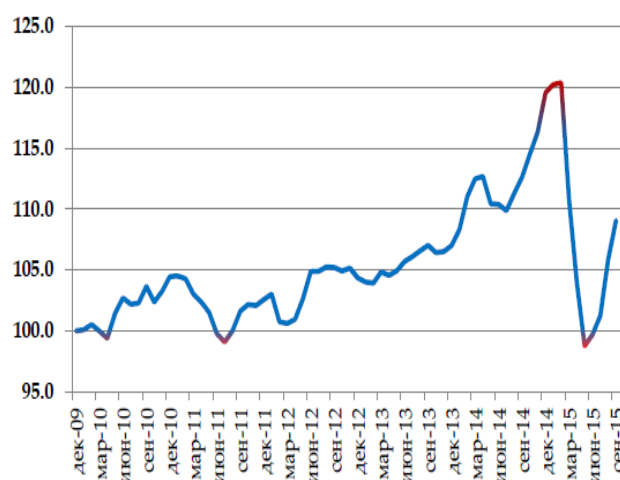
- В январе - октябре 2015г., **внешнеторговый дефицит** составил \$2.02 млрд. Экспорт товаров в январе - октябре 2015г составил \$749.6 млн., что на 7.7% меньше, чем в январе - октябре 2014г. Импорт товаров в республику составил \$2.77 млрд., что на 21.8%, меньше января - октября 2014г.
- По данным министерства финансов РТ, общий объем **внешнего долга** страны на начало октября этого года составил чуть более \$2.05 млрд., что на \$50 млн. меньше показателя конца 2014г.
- **Всемирный Банк прогнозирует**, что снижение уровня денежных переводов из России, ослабление мирового спроса и низкие цены на основные статьи экспорта Таджикистана, такие как алюминий и хлопок, станут причиной замедления экономического роста республики до 4.2% в 2015г.

### Показатели внешней торговли основных товаров: в млн. US\$



Источник: Агентство по статистике РТ

### Реальный эффективный курс сомони (Дек.09 = 100)



Источник (данные, рисунок): НБ РТ

### Комментарии:

По итогам десяти месяцев текущего года экономика показывает существенное замедление, основой которого является спад / низкие темпы роста в непроизводственной части экономики (розничная торговля, платные услуги). Основной причиной такой динамики является сокращение объемов поступающих денежных переводов, которые занимают существенную долю в ВВП страны. Показатели внешней торговли за десять месяцев 2015 года указывают на значимое уменьшение дефицита внешней торговли (-26% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), что связано как с небольшим сокращением экспорта (экспорт минеральных продуктов уменьшился на 11.2%, а драгоценных металлов и изделий из них – на 1.3%), так и со значительным снижением импорта (импорт нефтепродуктов и транспортных средств сократились на 30% и 57% соответственно) на фоне существенных колебаний валютного курса и слабого внутреннего и внешнего спроса.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан
<b>Показатель</b>	<b>I полугодие 2015г.</b>					
Рост ВВП (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	5,1 ****	-3,3 *	1,7	7,3	-3,5 *	6,4
Рост промышленного производства (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	5,1	-7,4	0,6	23,6	-4,8	14,2
Рост продукции сельского хозяйства (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	14,5	2,7	3,0	2,4	1,6	6,9
Рост объема грузоперевозок (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	-15,3	-5,2	2,1	3,8	-3,4	1,8
Инвестиции в основной капитал (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	0,6	-13,5	4,4	6,8	-7,1	41,4
Экспорт (млрд \$, I полугодие 2015г)	0,7	13,5	24,1	0,7	182,5 *	0,4
Импорт (млрд \$, I полугодие 2015г)	1,5	13,6	15,5	2,0	94,0 *	1,6
Сальдо текущего счета (в % к ВВП, I полугодие 2015г)	-0,2 ***	-6,7 **	0,2 **	27,1 **	7,9 *	-8,0 **
Обменный курс, национальная валюта к доллару США (средний за I полугодие 2015г)	476,9	14682,0	185,3	60,7	57,4	5,8
Инфляция, ИПЦ (% , июнь 2015г к июню 2014г)	5,5	13,2	3,9	4,6	15,3	5,5
Рост денежной массы, М2 (% , июнь 2015г к июню 2014г)	6,3	13,2	-12,2	0,5	6,8	5,5
Золотовалютные резервы (в месяцах импорта товаров, июнь 2015г)	5,1	1,4	7,8	3,7	17,4 *	1,2
Профицит / дефицит государственного бюджета (в % к ВВП, I полугодие 2015г) <sup>1</sup>	-2,3	3,9 *	0,4	2,1	-2,6 *	3,7
Рост кредитования экономики банками (% , июнь 2015г к июню 2014г) <sup>2</sup>	10,4	27,4	-11,9	32,8	14,2	26,4
Показатель качества активов банковской системы, неработающие кредиты / кредиты (% , июнь 2015г) <sup>4</sup>	9,0	6,4 ****	22,8	5,2	8,2	29,2
Показатель адекватности капитала банковской системы, капитал / активы (% , июнь 2015г)	15,4	17,4 ****	14,4	20,9	12,9	11,3

Источники: национальные ведомства

Примечания:

<sup>1</sup> В Беларуси, Казахстане, России указан профицит/дефицит консолидированного бюджета в % к ВВП

<sup>2</sup> В Беларуси и России указан объем кредитов банковского сектора; в Таджикистане указан объем кредитов кредитных организаций

<sup>3</sup> В Беларуси и России указан объем депозитов в банковском секторе

<sup>4</sup> В Казахстане указаны займы с просроченной задолженностью свыше 90 дней

\* - оценка национальных ведомств

\*\* - показатель за 2014 год

\*\*\* - I квартал 2015г.

\*\*\*\* - 2 квартал 2015г. к 2 кварталу 2014г.

\*\*\*\*\* - декабрь 2014 года