

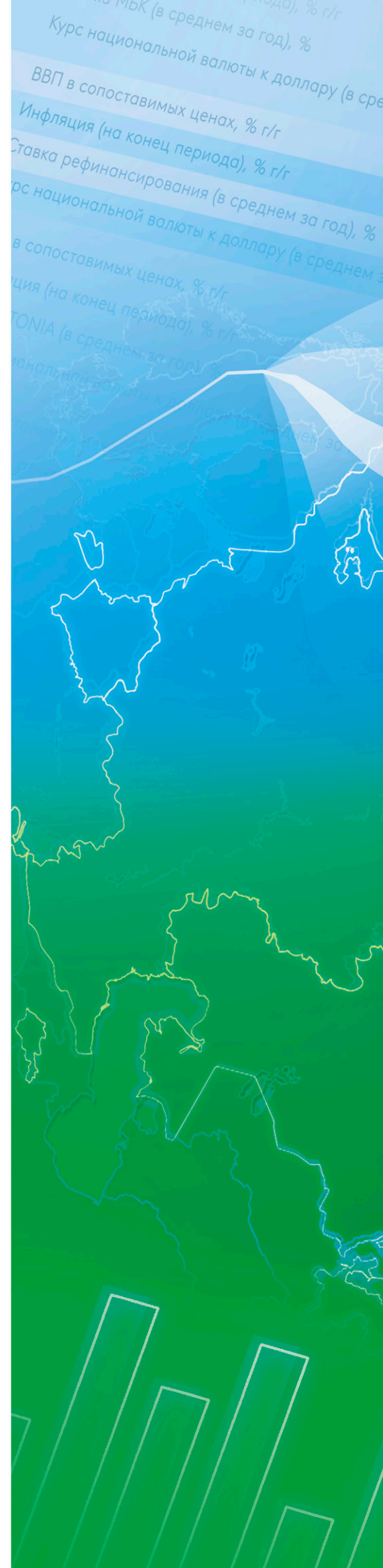


Евразийский
Банк Развития

Макроэкономический обзор



Июль 2022



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

Авторы:

Алексей Кузнецов, руководитель Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, kuznetsov_as@eabr.org

Айгуль Бердигулова, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, berdigulova_ar@eabr.org

Константин Федоров, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, fedorov_ks@eabr.org

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

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

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

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

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

© Евразийский банк развития, 2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	5
Таблица 1. Экономические показатели Армении.....	7
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ	8
Таблица 2. Экономические показатели Беларуси.....	10
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	11
Таблица 3. Экономические показатели Казахстана.....	13
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА.....	14
Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана	16
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	17
Таблица 5. Экономические показатели России.....	19
РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН	20
Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана	22
Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР	23
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	25

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

Экономическая ситуация в государствах – участниках Банка во II квартале развивалась разнонаправленно. Экономики России и Беларуси подверглись сильному санкционному давлению, что отразилось на деловой активности. Российский ВВП в мае потерял 4,3% в сравнении с маем прошлого года, а белорусский – 8,8%. Результаты российской экономики в целом по итогам пяти месяцев сложились лучше ожиданий, но [прогноз](#) по потере около 10% ВВП в совокупности за 2022–2023 гг. остается актуальным. Экономики России и Беларуси будут адаптироваться к изменившимся условиям, однако этот процесс длительный.

В Казахстане, Кыргызстане и Армении экономическая активность в весенние месяцы набирала обороты. ВВП Казахстана за пять месяцев вырос на 4,6% г/г, ВВП Кыргызстана – на 5,7% г/г, а активность в Армении увеличилась на 10,2% г/г.

Казахстан показывает сильную динамику. Уверенному росту его экономики способствуют расширение активности в секторе услуг, высокие темпы в строительстве и рост в промышленности. Индекс PMI обрабатывающих отраслей Казахстана в июне достиг максимума с марта 2019 г. в результате увеличения количества новых заказов, повышения уровня занятости и покупательной активности. В связи с сильными результатами первого полугодия рост ВВП Казахстана может достичь 3–3,5% по итогам текущего года. Поддержку экономической активности во второй половине года будет оказывать налогово-бюджетная политика и более высокие, чем годом ранее, цены на основные экспортные товары Казахстана.

Экономическая активность в Армении в мае ускорилась до 13% г/г преимущественно за счет расширения секторов услуг и торговли, общий вклад которых в рост показателя составил, по нашим оценкам, около 11,6 п.п. Рост торговли и услуг объясняется туристическим сезоном и расширением спроса со стороны российских граждан. Это видно в потребительском и финансовом секторах.

Феноменом последних месяцев является беспрецедентное укрепление российского рубля к основным валютам. Рубль в июне временно торговался вблизи уровня 50 к доллару, чего не наблюдалось с 2015 г. Укрепление рубля является следствием сжатия внутренней деловой активности, вынужденного отказа от бюджетного правила и валютных ограничений. Импорт в Россию сократился более чем на 40% с начала года и в мае демонстрировал лишь небольшие признаки восстановления. В условиях укрепления рубля и слабого спроса в российской экономике усиливается дезинфляционное давление. В июне зафиксирована месячная дефляция 0,35%. Не исключаем, что по итогам года рост цен сложится ниже нашего майского прогноза и составит 13–14%. Вместе с тем риски ускорения инфляционных процессов в осенний период сохраняются из-за вероятного исчерпания запасов и роста транспортно-логистических издержек. У ЦБ есть возможность продолжить смягчение политики – ключевая ставка может быть понижена до 8,5–9% в июле.

С укреплением российского рубля связано еще одно новое явление – сильная раскорреляция динамики национальных Тенге с начала года ослаб к рублю более чем на 30%. Значительная часть ослабления пришлась на июнь. Аналогичная динамика наблюдается и в Кыргызстане, где сом держался на отметке 79,5 за доллар с начала июня, а к российскому рублю обесценился на 14%. Белорусский рубль ослаб к российскому за июнь на 17%, а с начала года – почти на 40%. Армянский драм – на 20% с начала года. Все это может нести в себе значительные и неоднозначные последствия для экономик, которым еще предстоит проявиться. Ослабление к рублю может привести к снижению объема импорта товаров из России и стать дополнительным проинфляционным фактором. С другой стороны, товары, поставляемые в Россию из этих стран, станут более конкурентоспособными по цене, что окажет поддержку промышленным и сельскохозяйственным экспортерам. Это особенно актуально для Беларуси. А в случае с Кыргызстаном и Арменией – это и увеличение объемов денежных переводов трудовых мигрантов в национальной валюте, что может дополнительно поддерживать потребительский спрос.

Евгений Винокуров,
Главный экономист ЕАБР

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Высокие темпы роста экономической активности. Поддержку экономике оказывают сектора услуг, торговли, строительства и, в меньшей степени, промышленности. Инфляция ускорилась. Центробанк сохранил ставку рефинансирования без изменений.

Экономическая активность в Армении увеличилась на 10,2% г/г в январе – мае. Динамика в мае ускорилась до 13% г/г преимущественно за счет расширения секторов услуг и торговли, общий вклад которых в рост показателя, по расчетам аналитиков ЕАБР, составил 11,6 п.п. Положительный вклад внесли также строительство и промышленность. Рост секторов торговли и услуг объясняется активным туристическим сезоном и расширением спроса со стороны российских граждан. Это видно в потребительском и финансовом секторах. Промышленность поддержали обрабатывающие отрасли, а объемы строительства увеличились на фоне усиления кредитования отрасли и устойчивого роста ипотечного кредитования. С учетом значительно более сильного, чем ожидалось, показателя II квартала и при сохранении наблюдаемой активности в III квартале экономический рост в Армении в текущем году превысит [базовый прогноз ЕАБР](#).

Услуги и торговля – основные драйверы экономической активности. Рост в мае составил соответственно 30,2% г/г и 12,4% г/г (24,9% г/г и 8,9% г/г в январе – мае). Такая динамика в секторе услуг объясняется расширением финансовой и страховой деятельности, сфер информации и связи, транспорта, организации проживания и питания¹. Это связано с усилением спроса на фоне увеличения числа нерезидентов, притока международного капитала и трудовых ресурсов, а также с поддержкой внутреннего спроса денежными переводами. Ожидается, что влияние указанных факторов на спрос будет сохраняться в течение III квартала текущего года.

Строительство и промышленность поддержали экономическую активность. Промышленное производство увеличилось на 2,7% г/г в январе – мае за счет обрабатывающих отраслей – производства продовольствия, строительных материалов, а также основных и драгоценных металлов². Рост в обрабатывающей промышленности объясняется как расширением спроса внутри страны, так и поставками за рубеж. Отрицательная динамика горнодобывающей отрасли сохраняется – спад в январе – мае составил 12,1% г/г на фоне приостановки работ Техутского месторождения. Устойчивая динамика строительного сектора продолжает поддерживать экономику Армении. Объемы строительных работ увеличились в мае на 18,1% г/г (в январе – мае на 11,4% г/г). Ускорению способствовало строительство, финансируемое за счет организаций. Работы сконцентрированы в секторах, связанных с недвижимостью, на фоне высоких темпов роста ипотеки и кредитов на строительство (на 32% г/г и 20% г/г соответственно по состоянию на май).

¹ Рост составил соответственно 28,5% г/г, 27,7% г/г, 45,3% г/г и 33,1% г/г в январе – мае.

² Рост составил соответственно 8,8% г/г, 25,3% г/г, 19,1% г/г и 54,7% г/г в январе – мае.

Тенденция укрепления армянского драма к доллару и евро сохранялась в мае – июне. На конец июня драм укрепился к доллару и к евро соответственно на 17,9% г/г и 28,2% г/г и ослаб к российскому рублю на 14,3% г/г³. Укреплению драма способствовало как увеличение предложения, так и сокращение спроса на иностранную валюту на валютном рынке, а также повышение спроса на армянский драм. На это повлияло увеличение значимости рубля в торговых операциях с Россией и большое число иностранных туристов, которые сформировали спрос на национальную валюту. Приток денежных переводов, в свою очередь, дополнительно расширил потребительский спрос и, следовательно, спрос на армянский драм. Укрепление драма на фоне значительного притока объемов иностранной валюты может отрицательно отразиться на доходах экспортеров в краткосрочном периоде, снизить ценовую конкурентоспособность, ограничить рост экспорта.

Инфляция в Армении в июне ускорилась до 10,3% г/г после 9,0% месяцем ранее. Динамика потребительских цен в июне определялась удорожанием продуктов питания (в основном зерновых продуктов и овощей), услуг (транспорта и организации отдыха) и непродовольственных товаров (горюче-смазочных материалов). Повышение стоимости услуг в мае – июне объясняется в основном увеличением спроса со стороны нерезидентов и связанным с этим усилением экспорта услуг. Сдерживающим фактором для роста цен на импортируемые товары стало укрепление курса драма в мае – июне текущего года.

Центральный банк Республики Армения сохранил ставку рефинансирования на уровне 9,25% на заседании 15 июня. Укрепление драма на фоне значительного роста экспорта услуг и притока финансовых средств сдерживает инфляцию, позволяя регулятору не менять уровень ставки. Вместе с тем сохраняется внешнее давление на цены, дополнительное проинфляционное влияние оказывает расширение потребительского спроса со стороны нерезидентов.

³ В апреле укрепление курса драма в реальном выражении по отношению к валютам основных торговых партнеров составило 16,5% г/г.

Таблица 1. Экономические показатели Армении

Реальный сектор (в постоянных ценах)

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2021	-8,5	-6,4	4,0	23,4	11,2	7,9	5,9	2,3	2,4	4,1	14,1	9,3
	2022	14,8	8,2	6,7	8,8	13,0							
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-10,8	-5,1	3,8	16,9	7,9	1,3	1,7	-5,2	-1,2	3,9	15,7	7,9
	2022	16,6	2,4	-6,8	1,2	2,0							
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021			-1			10,3			-7,7			-1,1
	2022			-5,4									
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	0,8	1,1	10,8	87,7	0,5	1,3	2,2	2,3	2,6	4,9	10,8	8,8
	2022	3,0	6,3	8,2	15,6	18,1							
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-14,7	-11,4	0,1	45,9	6,8	3,2	1,2	0,1	-1,1	1,9	2,0	2,1
	2022	2,8	0,3	0,6	2,5								
Инфляция, % г/г	2021	4,5	5,3	5,8	6,2	5,9	6,5	8,2	8,8	8,9	9,1	9,6	7,7
	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3						

Внешний сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-89	-123	-149	-172	-159	-128	-198	-160	-259	-275	-298	-325
	2022	-172	-239	-220	-217	-294							
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	163	197	217	243	265	294	268	273	230	270	301	303
	2022	250	257	229	296	355							
Импорт товаров, млн долл. США	2021	252	320	366	414	424	422	466	432	490	545	598	629
	2022	422	496	449	513	648							
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2021	10,5	17,0	46,4	99,5	84,5	25,6	13,1	0,7	3,6	-14,5	10,5	-1,3
	2022	3,3	25,5	49,1	90,7								
Среднемесячный курс драма к долл. США	2021	521,2	523,5	527,7	525,6	521,4	513,1	490,9	491,7	488,1	479,3	477,7	485,1
	2022	482,0	480,2	497,0	471,0	456,5	422,7						

Монетарная политика и банковский сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	5,25	5,50	5,50	5,50	6,00	6,50	6,50	7,00	7,25	7,25	7,25	7,75
	2022	7,8	8,0	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,6	14,0	15,6	13,3	13,1	14,6	12,8	11,9	11,2	13,4	13,8	12,8
	2022	14,4	11,6	12,0	13,9	13,0							
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,3	11,4	8,2	10,2	6,6	2,2	-1,4	-1,9	-3,4	-5,0	-3,1	-4,3
	2022	-1,2	-0,2	-0,4	-1,5	1,7							
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2021	4,9	5,0	4,8	4,6	4,2	4,1	3,8	3,4	3,0	2,8	2,5	1,9
	2022	1,7	1,6	1,8	2,9								

Фискальный сектор

		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Баланс государственного бюджета, млрд драмов	2021	65	19	-56	-52	-75	-49	-131	-143	-148	-202	-222	-320
	2022	61	41	29	56	46							
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	136	222	349	537	649	791	920	1041	1202	1351	1492	1684
	2022	150	272	425	665	805							
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	71	203	405	590	724	866	1052	1184	1349	1553	1714	2004
	2022	89	231	397	609	758							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Экономический спад углубляется под воздействием ограничений со стороны западных стран. Инфляционное давление остается повышенным. Профицит банковской ликвидности нарастает, формируя предпосылки к снижению процентных ставок по кредитам и депозитам.

ВВП Беларуси в мае сократился примерно на 8,8% г/г после снижения на 6,5% г/г в апреле. Действие санкций и разрывы производственно-логистических цепей привели к снижению производства в обрабатывающей промышленности (на 11,8% г/г в мае), оптовой торговли (на 25,4% г/г), грузооборота транспорта (на 33,6% г/г). В условиях падения производства и ужесточения условий кредитования инвестиции в мае снизились на 25% г/г. Оборот розничной торговли упал на 6,2% г/г на фоне ухудшения условий функционирования экономики и сокращения доходов населения. Поддержкой ВВП в мае стал сохраняющийся рост IT-сектора. Временному замедлению экономического спада в весенние месяцы также способствовало наращивание складских запасов. В ближайшие месяцы экономическая активность в Беларуси может продолжить сокращаться вследствие слабости потребительского и инвестиционного спроса, а также уменьшения экспортных поставок. Базовый прогноз аналитиков ЕАБР по ВВП Беларуси – падение на 6,5% в 2022 г.

Внешнеторговый оборот товаров Беларуси в мае сократился на 13,9% г/г в стоимостном объеме. Экспорт снизился на 10,3% г/г (в апреле минус составил 22,9% г/г) из-за уменьшения поставок в страны вне СНГ на 28,3% г/г и в страны СНГ, кроме России, – на 65,4% г/г. Динамика объясняется практически полным прекращением поставок в Украину и действием рестрикций западных стран. При этом поставки белорусских товаров в Россию в мае выросли на 29,4% г/г. Резкий рост долларовой объема экспорта в Россию начался в апреле (16,3% г/г после снижения на 4,6% г/г в марте) и ускорился в мае, что совпало со стремительным укреплением российского рубля к доллару. Скорее всего, именно укрепление российского рубля стало ключевым фактором увеличения долларовой объема белорусских поставок. Стоимостной объем импорта товаров в Беларусь в мае снизился на 17,3% г/г в условиях ослабления потребительского и инвестиционного спроса. Следствием рестрикций западных стран для белорусского экспорта товаров и услуг в 2022 г. может стать потеря примерно 10 млрд долл. (приблизительно 20%). При этом из-за ожидаемой просадки импорта в связи с падением внутреннего спроса сальдо внешней торговли в целом по текущему году прогнозируется профицитным около 1–1,5 млрд долл. – после 3,8 млрд долл. в 2021 г.

Золотовалютные резервы Беларуси в июне выросли на 96,6 млн долл. и на 1 июля составляли 7506,2 млн долл. Поддержала объем золотовалютных резервов покупка валюты Нацбанком и Минфином на сумму около 194 млн долл. Негативное влияние оказали переоценка золота из-за уменьшения мировых цен и погашение валютных обязательств правительства (210 млн долл.).

Инфляция в Беларуси достигла 17% г/г по итогам мая 2022 г. Прирост цен за месяц с устранением сезонности оценивается в 0,8–0,9%. Это ниже апрельского значения, но по-прежнему в два раза выше темпа, соответствующего целевому уровню 5%. Замедление месячной инфляции в мае связано с динамикой высоковолатильных цен на плодоовощную продукцию. В то же время очищенная от сезонности базовая инфляция осталась на апрельском уровне 1,3% м/м. Это говорит о сохраняющемся давлении на цены со стороны повышения издержек из-за транспортно-логистических осложнений, роста цен на сырье на мировом рынке и ослабления белорусского рубля к российскому. Действие обозначенных факторов сохранится в ближайшие месяцы. При этом усилится дезинфляционное влияние слабого внутреннего спроса, динамика стоимости овощей и фруктов также может продолжить сдерживать инфляцию. Наш [базовый прогноз](#) по инфляции на конец года (18% г/г) остается актуальным.

Профицит банковской ликвидности расширился до 3,7 млрд рублей в среднем за июнь с 1,7–1,9 млрд в апреле – мае. Факторами расширения профицита, скорее всего, выступают покупка иностранной валюты Нацбанком и бюджетные расходы. В условиях расширившегося избытка ликвидности ставка однодневного межбанковского рынка в рублях приблизилась к нулю. Это формирует предпосылки для снижения процентных ставок по кредитам и депозитам в ближайшие месяцы. Понижение ставок может несколько оживить кредитование: в мае частному сектору было выдано на 1,8% рублевых кредитов меньше, чем годом ранее. Вместе с тем в силу повышенных рисков для банков и высокой неопределенности значительного расширения кредитования частного сектора не ожидается. Кредитование государственного сектора идет ускоренными темпами: +75,3% г/г в марте, +94,4% г/г в апреле и +93,1% г/г в мае.

Республиканский бюджет (с учетом бюджета ФСЗН) по итогам пяти месяцев исполнен с дефицитом 1% ВВП. Годом ранее бюджет был дефицитным в размере 1,3% ВВП. Снижение дефицита связано с уменьшением расходов на общегосударственную деятельность, что может объясняться большими объемами господдержки в начале прошлого года. Доходы бюджета центрального правительства по итогам пяти месяцев сократились на 0,4 п.п. ВВП – главным образом вследствие падения доходов от внешнеэкономической деятельности из-за сокращения экспорта калия и нефтепродуктов, а также из-за уменьшения поступлений НДС и налога на прибыль (относительно ВВП) в условиях ослабления внутренней экономической активности. В течение года дефицит бюджета может увеличиться до 2–3% ВВП из-за ожидаемого сокращения доходов относительно ВВП и необходимости финансирования расходов.

Таблица 2. Экономические показатели Беларуси

Реальный сектор (в постоянных ценах)

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	1,5	0,9	1,1	2,8	3,3	3,5	3,4	3,0	2,7	2,4	2,3	2,3
	2022	2,7	1,2	-0,4	-2,1	-3,4							
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	8,5	8,1	11,0	16,4	11,5	6,9	2,7	3,7	2,3	-0,1	2,7	4,3
	2022	7,2	-0,2	-6,4	-10,6	-11,0							
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0,2	-2,2	0,4	0,4	-0,3	-0,1	0	-16,1	-13,7	9,1	1,0	-1,9
	2022	-0,3	-0,7	-0,8	-4,8	-7,0							
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-4,7	-12,2	-17,7	-5,9	-8,5	5,1	-13,4	-7,1	-9,6	-5,5	10,1	-2,8
	2022	0,5	-8,3	-8,9	-21,6	-25,0							
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-0,6	-5,7	-5,4	7,3	4,4	3,7	2,7	2,4	2,3	3,6	3,8	4,8
	2022	3,3	4,8	11,0	-7,3	-6,2							
Реальные располагаемые денежные доходы населения (накопленным итогом с начала года), прирост в %	2021	3,9	3,2	2,8	3,4	3,5	3,4	3,1	2,9	2,6	2,2	2,0	2,0
	2022	0,5	2,2	0,2	-1,2								
Инфляция, % г/г	2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0
	2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0							

Внешний сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	109	-27	-293	-202	-71	-15	-98	-74	-52	81	362	-511
	2022*	306	-370	-164	-92								
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	2389	2669	3034	3088	2988	3094	3216	3402	3533	3710	4207	3694
	2022*	3260	2957	2351	2437								
Импорт товаров, млн долл. США	2021	2280	2696	3327	3290	3059	3109	3313	3476	3585	3629	3845	4205
	2022*	2954	3327	2516	2529								
Сальдо внешней торговли услугами, млн долл. США	2021	300,6	329,5	388,5	364,9	358,0	449,9	375,3	372,3	407,7	359,9	374,3	480,7
	2022*	376,7	365,1	450,7	388,8								
Среднемесячный курс белорусского рубля к доллару США	2021	2,567	2,604	2,608	2,612	2,530	2,520	2,540	2,510	2,504	2,463	2,475	2,532
	2022	2,586	2,605	3,196	2,801	2,536	2,560						

Монетарная политика и банковский сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	7,75	7,75	7,75	8,50	8,50	8,50	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25
	2022	9,3	9,3	12,0	12,0	12,0	12,0						
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	0,6	0,9	4,2	0,0	1,6	-1,2	1,3	16,6	16,4	17,4	17,7	19,5
	2022	15,8	16,6	20,0	24,0	22,7							
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2021	-14,8	-16,7	-17,0	14,0	14,6	7,8	6,9	-5,6	67,8	42,1	52,9	38,8
	2022	60,4	55,5	15,3	20,8	20,8							
Задолженность по кредитам в рублях, выданным банками (на начало месяца), млрд руб.	2021	30,9	30,8	30,7	30,6	30,9	30,8	30,9	31,3	31,7	32,1	32,6	32,7
	2022	33,2	33,5	34,3	34,8	35,3	35,2						
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2021	4,8	5,0	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	4,8	5,7	5,6	5,5	5,5
	2022	5,3	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4						

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 республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	-0,5	-1,3	-1,8	-0,7	-1,0	-1,6	-0,5	-0,8	-1,1	0,3	0,0	-1,0
	2022	1,4	1,0	0,7	-0,1	-1,0							
Доходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	2,4	3,8	5,6	9,0	10,8	12,6	15,9	17,8	19,7	23,2	25,3	27,9
	2022	3,2	4,9	6,7	9,7	11,0							
Расходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	2,9	5,1	7,4	9,8	11,8	14,2	16,4	18,6	20,8	22,9	25,3	28,9
	2022	1,8	3,9	6,0	9,8	12,0							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Экономическая активность набирает обороты. Инфляция ускорилась в условиях изменений в глобальных цепях поставок. Национальный банк сохранил базовую ставку. Профицит государственного бюджета.

Экономическая активность набирает обороты. ВВП увеличился на 4,6% г/г в январе – мае 2022 г. (4,4% г/г в январе – апреле 2022 г.). Улучшению показателя способствовало расширение активности в секторе услуг – в первую очередь в торговле, где темпы роста ускорились до 10,8% г/г. Строительный сектор сохранил высокие темпы (+8,9% г/г). Значительный рост объемов экспорта также внес вклад в ускорение экономической активности в январе – мае 2022 г. По оценкам аналитиков ЕАБР, во второй половине 2022 г. возможно ослабление спроса на казахстанские товары как со стороны мировых рынков – на фоне замедления роста глобальной экономики, так и со стороны внутреннего потребления – на фоне высокой инфляции. Сохранению положительного роста в оставшейся части 2022 г. будет способствовать налогово-бюджетная политика и более высокие, чем годом ранее, цены на основные экспортные товары Казахстана.

Сохраняется положительная динамика в промышленном производстве. Выпуск промышленности вырос на 4,4% г/г в январе – мае 2022 г. после роста на 4,7% г/г в январе – апреле 2022 г. Добыча нефти в мае восстановилась после апрельского снижения, связанного с аварией на трубопроводе КТК (Каспийского трубопроводного консорциума). Индекс PMI обрабатывающей промышленности Казахстана достиг максимума с марта 2019 г. В июне 2022 г. показатель вырос до 53 – с 52 месяцем ранее – в результате увеличения количества новых заказов, повышения уровня занятости и покупательной активности. Ограничивающее влияние на динамику промышленного сектора оказало снижение объемов производства в металлургии, фармацевтической отрасли, легкой промышленности, в производстве резиновых и пластмассовых изделий и энергосекторе. Тем не менее казахстанские производители сохраняют оптимистичный настрой в отношении перспектив деловой активности⁴.

Инвестиции в основной капитал увеличились на 2,5% г/г в январе – мае 2022 г. Объем капиталовложений вырос в образовании, государственном управлении, социальном обеспечении, научной и технической деятельности, здравоохранении, операциях с недвижимым имуществом, торговле, строительстве, горнодобывающей отрасли. Рост инвестиций сдерживался спадом вложений в сельское хозяйство и обрабатывающую промышленность. Аналитики ЕАБР полагают, что в оставшейся части года в роли ключевого драйвера инвестиций выступит горнодобывающая отрасль вследствие реализации проекта по расширению месторождения Тенгиз.

Внешнеэкономическая деятельность Казахстана расширилась в январе – апреле 2022 г. Увеличению внешнеторгового оборота на 40,8% г/г по итогам января – апреля 2022 г. способствовало расширение поставок за

⁴ IHS Markit (2022) Tengri Partners PMI™ Обрабатывающих отраслей Казахстана. Доступно на: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/7e52961eb671456584ae67af22b53acd> (Просмотрено 1 июля 2022).

рубеж на 59,8% г/г и увеличение импорта на 13,7% г/г в номинальном выражении. В номенклатуре экспорта основной прирост пришелся на минеральные продукты, металлы и продукцию химической отрасли вследствие благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья. Рост поставок из-за рубежа преимущественно обеспечен продукцией химической промышленности, машинами и оборудованием, а также продовольствием. Товарооборот с государствами – участниками ЕАЭС вырос на 5,4% г/г.

Инфляция в июне 2022 г. ускорилась до 14,5% г/г с 14,0% г/г месяцем ранее. Основной вклад в динамику ИПЦ по-прежнему вносят продовольственные товары на фоне повышенного спроса на социально значимые продукты и сохранения высоких цен на мировых рынках. Перебои в глобальных цепях поставок продолжили оказывать давление на стоимость непродовольственных товаров – возросшие издержки производителей переносятся на потребителей. Аналитики ЕАБР полагают, что проинфляционные риски остаются повышенными вследствие высокой неопределенности в регионе, а также в результате увеличения экономической активности в республике и расширения мер бюджетной поддержки. Инфляция [прогнозируется](#) на уровне 13,2% на конец 2022 г.

Базовая ставка НБ РК в июне сохранена на уровне 14,0%. Согласно оценкам регулятора, по итогам 2022 г. инфляция ожидается на уровне 13–15%. Проинфляционное давление преимущественно исходит из внешнего сектора: рост мировых цен на продовольствие и сырье, неопределенность геополитической ситуации. Среди внутренних факторов можно обозначить мягкую налогово-бюджетную политику и высокие инфляционные ожидания. По оценкам аналитиков ЕАБР, по мере стабилизации динамики инфляции и ослабления действия проинфляционных факторов НБ РК может приступить к раунду снижения базовой ставки, которая прогнозируется на уровне около 12% на конец 2022 г.

Профицит государственного бюджета составил 213,2 млрд тенге в январе – апреле 2022 г. Годом ранее отмечен дефицит в размере 791,7 млрд тенге. Увеличению доходной части бюджета способствовал рост налоговых поступлений в 1,6 раза по сравнению с январем – апрелем 2021 г. Это объясняется расширением деловой активности и повышением мировых цен на ключевые экспортные товары. Объем трансфертов из Национального фонда вырос на 6,0% г/г. При этом его доля в доходах бюджета за год снизилась на 7,8 п.п. и в январе – апреле 2022 г. составила 22,7%. Расходы выросли на 18,1% по сравнению с январем – апрелем 2021 г., что связано с повышением заработной платы работникам образования и увеличением расходов на социальную поддержку.

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило суверенный кредитный рейтинг Казахстана на уровне «BBB», прогноз «стабильный». По мнению аналитиков Fitch, потрясения, вызванные январскими событиями, реализацией геополитических рисков в регионе и введением рестрикций в отношении России – ключевого торгового партнера, смягчены благоприятной ценовой конъюнктурой на мировом рынке нефти и увеличением объемов ее добычи с 2023 г. на месторождении Тенгиз. Сильные фискальный и внешний балансы обеспечивают устойчивость экономики к внешним шокам.

Таблица 3. Экономические показатели Казахстана

Реальный сектор (в постоянных ценах)

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-4,5	-2,9	-1,6	0,7	1,6	2,2	2,7	3,0	3,4	3,5	3,8	4,0
	2022*	н/д	3,5	4,4	4,4	4,6							
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-4,1	0,2	4,0	3,0	3,6	1,7	8,2	1,9	4,7	4,2	6,8	8,9
	2022	2,9	6,5	8,1	1,2	3,1							
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	2,52	3,6	2,347	3,5	3,278	3,6	-0,2	1,2	0,7	-20,4	-4,0	-0,6
	2022	1,5	1,7	2,3	2,0	-0,5							
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	7,0	11,0	15,3	11,0	7,4	10,8	6,3	11,9	3,8	-7,5	-4,1	13,9
	2022	7,3	7,9	9,8	12,3	8,2							
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-17,5	-22,8	9,5	3,0	-3,3	9,3	0,7	17,9	6,3	6,2	2,9	8,1
	2022	0,4	4,6	0,2	4,6	3,0							
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-4,6	-1,5	2,2	41,7	13,3	7,5	5,2	0,8	5,6	6,8	9,7	6,4
	2022	-15,9	0,6	3,7	14,3	12,9							
Инфляция, % г/г	2021	7,4	7,4	7,0	7,0	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4
	2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14,0	14,5						

Внешний сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2021	1,1	1,1	1,2	1,6	1,6	1,9	1,4	1,6	2,1	2,2	1,7	1,6
	2022*	3,3	2,7	3,6	3,7								
Экспорт товаров, млрд долл. США	2020	3,3	3,8	4,5	5,0	4,9	5,6	5,0	5,4	5,9	5,8	5,4	5,8
	2022*	6,0	6,0	7,0	7,4								
Импорт товаров, млрд долл. США	2020	2,2	2,7	3,3	3,4	3,4	3,6	3,5	3,7	3,7	3,6	3,7	4,2
	2022*	2,7	3,4	3,4	3,7								
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2020	420,2	418,8	420,3	430,1	427,7	427,2	426,5	425,2	425,5	425,6	429,8	434,1
	2022	433,7	434,4	497,2	453,3	430,7	442,4						

Монетарная политика и банковский сектор

		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБ РК (на конец месяца), %	2021	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,50	9,75	9,75	9,75
	2022	10,3	13,5	13,5	14,0	14,0	14,0						
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	26,2	25,8	23,9	26,9	26,7	27,8	23,6	21,4	22,8	21,0	18,8	24,1
	2022	19,5	22,3	15,1	11,3	7,6							
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	6,9	5,4	40,9	93,4	86,0	42,1	72,7	44,5	39,8	40,9	60,6	47,0
	2022	19,2	41,1	17,2	10,4	2,6							
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	7,0	6,9	7,1	7,6	7,2	4,8	4,8	4,6	4,3	4,0	3,9	3,3
	2022	3,4	3,5	3,6	3,6								

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 тенге	2021	-309	-490	-630	-792	-759	-1132	-1565	-1417	-1657	-1932	-1751	-2535
	2022	200	293	188	213								
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	907	2228	3296	4628	6017	7249	8438	10140	11306	12541	14311	15847
	2022	1445	3290	4775	6589								
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	1202	2625	3815	5189	6551	8144	9714	11157	12503	13988	15570	17952
	2022	1241	2939	4402	6128								

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Ускорение темпов экономического роста. Стабилизация инфляции. Национальный банк сохранил учетную ставку. Профицит государственного бюджета.

ВВП Кыргызской Республики вырос на 5,7% г/г в январе – мае 2022 г. Это отчасти объясняется низкой базой предыдущего года. В аналогичном периоде 2021 г. ВВП сократился на 1,7% г/г. В январе – мае 2022 г. объем производства золота увеличился на 29,7% г/г, тогда как годом ранее его выпуск сократился примерно на 30% г/г. Расширение активности в сельском хозяйстве и строительстве продолжилось умеренными темпами: рост на 2,2% г/г и 3,1% г/г соответственно. Сдерживающее влияние продолжает оказывать спад производства в энергосекторе. По мере выхода из расчета низких показателей предыдущего года темпы роста ВВП замедлятся. По оценкам аналитиков ЕАБР, в 2022 г. ВВП КР [вырастет на 1,1%](#).

Промышленный сектор продолжил работу на высоких оборотах в мае 2022 г. Выпуск промышленности вырос на 16,8% по сравнению с маем 2021 г. Ключевой точкой роста выступил золоторудный сектор (16 п.п. – вклад в рост промышленного производства). Добыча полезных ископаемых обеспечила 2,5 п.п. прироста промышленности. Маловодье седьмой месяц подряд оказывает негативное влияние на энергетический сектор. Спад также отмечен в текстильном производстве, выпуске нефтепродуктов, химической промышленности, фармацевтике, производстве резиновых и пластмассовых изделий.

Объемы инвестиций сохраняются на уровне предыдущего года. Объем капиталовложений практически не менялся по сравнению с январем – маем 2021 г., его прирост составил 0,7% г/г. Ограничивающее влияние на рост показателя оказало падение инвестиций в горнодобывающую отрасль и объекты оптовой и розничной торговли. В результате доля капиталовложений в добычу полезных ископаемых в январе – мае 2022 г. снизилась до 20,6% – годом ранее было 24,7%. Рост инвестиций отмечен в обрабатывающей промышленности, энергосекторе, транспортном секторе.

Увеличение внешнеторгового оборота обусловлено ростом импорта. В январе – апреле 2022 г. оборот внешней торговли вырос на 43,3% г/г, при этом импорт повысился на 65,8% г/г, а экспорт упал на 14,3% г/г. Снижение экспорта во многом связано с сокращением поставок золота за рубеж. Рост стоимостного объема импорта объясняется восстановлением экономической активности в республике, а также повышением мировых цен. Расширение внешнеторговой деятельности среди прочего связано с рынком ЕАЭС. Экспорт на рынок Союза вырос на 26,4% г/г, а импорт из ЕАЭС – на 13,3% г/г.

Инфляция в Кыргызской Республике снизилась до 14,0% г/г в мае 2022 г. с 14,5% г/г месяцем ранее. Перенос эффекта ослабления сома в потребительские цены, по всей видимости, завершился в апреле. Ослабление ажиотажных настроений также послужило дополнительным фактором замедления динамики ИПЦ. В мае месячные темпы инфляции замедлились до 0,3 – с пиковых 3,2% в марте 2022 г. В то же время

давление со стороны мировых рынков продовольствия и энергоресурсов, а также глобальных цепей поставок увеличивается, и это может препятствовать дальнейшему замедлению роста внутренних потребительских цен в КР.

Учетная ставка сохранена на уровне 14,0% на майском заседании НБ КР. Инфляция замедлилась. Проинфляционные риски, вытекающие из ограниченного предложения продовольственных товаров на глобальных рынках и логистических проблем, остаются актуальными, и их реализация способна оказать давление на динамику ИПЦ. Ожидаемое замедление темпов экономического роста может ослабить давление на инфляцию со стороны потребительского сектора. Аналитики ЕАБР полагают, что в случае ослабления инфляционных рисков учетная ставка может сложиться в диапазоне 8–9% в 2023 г.

Профицит государственного бюджета составил 2,5% ВВП в январе – апреле 2022 г. Годом ранее профицит сложился на уровне 0,8% ВВП. Доходы государственного бюджета выросли до 41,6% ВВП в январе – апреле 2022 г. с 34,8% ВВП годом ранее. Усиление экономической активности сопровождалось ростом сборов НДС (на 5,2% ВВП) и налогов на доходы и прибыль (на 6,8% ВВП). Улучшению динамики показателя также способствовал рост объемов отчислений предприятия по разработке месторождения Кумтор, который составил 6,6% ВВП в январе – апреле 2022 г. (1,1% ВВП в аналогичном периоде годом ранее). Увеличение расходов за этот же период составило 5,1% ВВП, что связано с ростом государственных расходов на сектор образования и на цели государственных служб общего назначения.

Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-7,8	-9,5	-8,4	-3,0	-1,7	-1,5	-1,3	-0,5	-0,2	1,2	2,1	3,6
	2022*	1,0	2,0	4,5	5,4	5,7							
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-3,9	-5,0	-4,5	1,4	2,8	3,7	3,6	3,6	3,6	4,1	4,1	3,9
	2022*	1,1	2,8	3,8	3,5	3,7							
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-15,6	-19,1	-12,7	11,9	-2,7	-15,0	-8,7	15,1	21,4	46,3	51,0	81,8
	2022	-4,5	0,0	22,1	20,0	16,8							
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	1,9	1,8	1,5	1,2	0,4	1,6	-13,3	-9,3	94,6	99,4	1,3	-21,7
	2022	2,4	1,7	2,6	2,2	2,0							
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	-22,5	-22,0	-17,6	-11,7	-14,9	-8,9	8,5	-6,7	0,2	8,1	-2,3	2,1
	2022	1,6	2,0	2,4	4,9	3,5							
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-26,0	-25,4	-21,3	-6,6	-13,1	3,7	7,4	-3,7	2,7	-18,0	-7,0	-6,8
	2022	0,0	0,4	0,8	0,6	1,1							
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-12,7	-13,1	-10,6	62,9	39,8	14,2	12,9	9,6	6,5	8,8	10,8	12,0
	2022	7,3	5,6	7,4	7,2	14,9							
Инфляция, % г/г	2021	10,1	10,6	10,2	8,7	10,9	14,2	14,6	14,0	13,5	12,5	12,3	11,2
	2022	11,2	10,8	13,2	14,5	14,0							
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-162	-177	-231	-352	-327	-322	-374	-340	-396	-412	-369	-450
	2022*	-440	-417	-518	-629								
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	100	138	188	166	147	120	102	113	122	155	131	179
	2022*	110	136	121	140								
Импорт товаров, млн долл. США	2021	262	315	419	519	473	442	476	453	517	567	500	629
	2022*	550	553	638	769								
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2021	5,5	7,2	59,0	189,9	40,5	-2,3	-1,0	2,2	10,8	8,2	11,3	5,4
	2022	20,0	8,4	-28,9	3,2								
Среднемесячный курс сома к долл. США	2021	84,1	84,6	84,8	84,8	84,3	84,6	84,7	84,7	84,8	84,8	84,8	84,8
	2022	84,8	85,5	98,8	84,1	81,4	79,6						
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБ КР (на конец месяца), %	2021	5,00	5,50	5,50	6,50	6,50	6,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00
	2022	8,0	8,5	14,0	14,0	14,0	14,0						
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,8	18,6	18,9	13,7	12,4	12,0	11,0	11,2	11,7	13,4	16,3	15,6
	2022	10,7	10,0	8,6	15,5								
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	-5,5	6,0	37,1	174,1	102,7	4,6	38,8	5,9	9,0	31,1	70,3	60,7
	2022	12,7	27,2	11,4	19,1	0,8							
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	11,3	11,3	11,2	11,2	11,1	11,4	12,0	12,2	12,0	11,8	11,6	11,1
	2022	11,5	11,9	11,8	12,4								
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.	2021	-0,6	-0,9	-3,2	1,4	3,3	1,4	1,7	4,5	3,7	3,7	2,3	-1,7
	2022	1,5	8,3	6,8	5,2								
Доходы государственного бюджета, млрд сом.	2021	10,9	23,7	38,5	59,0	75,4	92,1	108,4	127,3	145,4	164,1	182,9	209,9
	2022	17,4	40,5	59,6	84,5								
Расходы государственного бюджета, млрд сом.	2021	11,6	24,6	41,7	57,7	72,1	90,7	106,7	122,8	141,8	160,4	180,6	211,6
	2022	16,0	32,2	52,8	79,3								

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Экономическая активность в мае сократилась под воздействием ограничений западных стран. Российский рубль в июне продолжил укрепляться в условиях упавшего импорта и сохранения высоких экспортных доходов. Слабый внутренний спрос и укрепление рубля оказывают дезинфляционное давление. Допускаем снижение ключевой ставки в июле до 8,5–9%.

ВВП России в мае сократился на 4,3% г/г после снижения на 2,8% г/г в апреле. Снижение к апрелю с устранением сезонности оценивается около 0,6%. Ключевым фактором падения экономики в апреле – мае является сжатие внутреннего спроса в результате ужесточения условий кредитования, осложнения сотрудничества с зарубежными контрагентами и повышения неопределенности. Так, потребительская активность в мае просела на 7,5% г/г, оптовая торговля – на 15,5% г/г, грузооборот транспорта – на 1,8% г/г, обрабатывающая промышленность – на 3,2% г/г. При этом динамика нефтяного сектора складывается лучше наших ожиданий (добыча нефти и газа снизилась на 3% г/г в мае после снижения на 3,6% г/г в апреле). В связи с этим высока вероятность, что спад экономики в 2022 г. может быть меньше 7%, как прогнозировалось в нашем [майском базовом сценарии](#). Вместе с тем мы сохраняем ожидания, что ВВП сократится примерно на 10% за два года.

Профицит текущего счета платежного баланса России в январе – мае 2022 г. составил 110 млрд долл. – на 78 млрд больше, чем в аналогичном периоде прошлого года. Расширение положительного сальдо связано с увеличением профицита внешней торговли товарами и услугами с 44,5 млрд долл. в январе – мае 2021 г. до 124 млрд в январе – мае 2022 г. К такому росту привело масштабное снижение импорта в результате нарушения транспортно-логистических цепей и сокращения внутреннего спроса в России при сохранении высоких доходов от нефтегазового экспорта. Мы ожидаем, что по итогам текущего года профицит внешней торговли товарами составит 200–250 млрд долл. Однако уже в следующем году он может сократиться в результате вступления в силу эмбарго ЕС на российские энергоресурсы и постепенного восстановления импорта.

В июне в России зафиксирована месячная дефляция 0,35%, а годовой рост потребительских цен замедлился до 15,9% с 17,1% в мае. Частично дефляция объясняется коррекцией цен после всплеска в марте и снижением цен на овощи и фрукты, которые характеризуются высокой волатильностью. Кроме того, сильное дезинфляционное давление оказывают слабый внутренний спрос и укрепление рубля. По итогам года инфляция может составить 13–14%. Вместе с тем риски интенсификации инфляционных процессов в осенний период сохраняются – из-за вероятного исчерпания запасов и роста транспортно-логистических издержек.

Крепкий рубль некомфортен для экспортеров, бюджета и импортозамещения. Слабость импорта и сохранение высоких экспортных доходов продолжают способствовать укреплению российской валюты. Предпринятые меры по смягчению валютных ограничений пока не обеспечивают балансировку спроса и предложения иностранной валюты. Высока вероятность, что сложившийся статус-кво сохранится в ближайшем будущем, так как налаживание новых схем поставок товаров в Россию требует времени, а внутренний спрос остается слабым. Для возврата к курсу 70–80 потребуется или вмешательство властей, или активное восстановление импорта при сокращении нефтегазового экспорта.

Банк России в июне продолжил смягчение монетарной политики, снизив ключевую ставку на 1–0,5 п.п. – до 8,5–9%. Активное смягчение политики связано с быстрым замедлением инфляции. Месячная дефляция в июне и существенное переукрепление рубля создают предпосылки для дальнейшего снижения ключевой ставки. Мы ожидаем ее понижения до 8,5–9% по итогам июльского заседания и не исключаем, что к концу года ставка может уйти к 7%. Смягчение политики может способствовать оживлению кредитования и поддержанию потребительского и инвестиционного спроса. В мае динамика кредитования оставалась слабой: кредиты юридическим и физическим лицам сократились за месяц на 0,2%.

Федеральный бюджет по итогам пяти месяцев текущего года исполнен с профицитом в размере 1,5 трлн рублей. Формирование профицитного бюджета связано с ростом на 81% г/г нефтегазовых доходов в условиях повышения мировых цен на энергоресурсы. Ненефтегазовые доходы за пять месяцев увеличились на 3% г/г и только за счет сильной динамики января и февраля (+29% г/г и +62% г/г соответственно). С марта ненефтегазовые доходы сокращаются на фоне экономического спада. Негативная динамика может сохраниться до конца года. Расходы федерального бюджета за пять месяцев выросли почти на 19% г/г, что может быть связано с затратами на поддержку экономики. До конца текущего года вероятно сохранение повышенных объемов бюджетных расходов. В результате дефицит федерального бюджета может составить 1–2% ВВП по итогам 2022 г.

Таблица 5. Экономические показатели России

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП*, прирост в % г/г	2021	-1,7	-2,1	1,3	11,3	11,7	8,7	4,9	4,2	3,7	5,2	5,6	4,7
	2022	5,7	4,1	1,3	-2,8	-4,3							
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-2,3	-3,7	1,6	7,1	11,7	10,0	6,8	4,5	6,8	7,6	7,6	6,1
	2022	8,6	6,3	3,0	-1,6	-1,7							
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,3	0	-10,3	-6,4	4,9	12,0	1,3
	2022	0,8	1,1	3,0	3,2	2,1							
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	1,5	0,0	6,3	9,5	9,8	12,1	4,9	5,5	1,1	1,7	8,7	8,4
	2022	1,6	5,0	5,9	7,9	3,6							
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	1,1	-0,7	-2,5	36,3	28	11,5	5,7	5,8	6,2	4,6	3,6	5,6
	2022	3,1	5,5	2,0	-9,8	-10,1							
Реальные располагаемые денежные доходы населения, прирост в % г/г	2021			-4,0			7,0			8,9			0,0
	2022			-1,2									
Инфляция, % г/г	2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4
	2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9						
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций** (за квартал), млрд долл. США	2021			22,5			17,5			35,5			46,6
	2022			58,2									
Сальдо финансовых операций частного сектора (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-))** (за квартал), млрд долл. США	2021			17,5			6,1			27,9			21,0
	2022			64,2									
Среднемесячный курс российского рубля к доллару США	2021	74,2	74,4	74,4	76,1	74,0	72,5	73,9	73,6	72,9	71,5	72,6	73,7
	2022	75,9	77,3	103,7	77,8	64,6							
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2021	4,25	4,25	4,50	5,00	5,00	5,50	6,50	6,50	6,75	7,50	7,50	8,50
	2022	8,5	9,5	20,0	17,0	11,0	9,5						
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,8	13,4	11,3	11,8	11,5	9,5	8,6	8,2	8,2	8,8	11,0	13,0
	2022	13,4	14,6	17,1	15,7								
Корпоративные кредиты и кредиты физическим лицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,2	17,1	12,9	15,4	17,6	18,0	17,1	16,5	15,5	15,4	17,8	18,8
	2022	16,3	19,8	18,2	12,5								
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам-резидентам (на начало месяца), %	2021	4,5	4,5	4,6	4,5	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
	2022	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0							
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП-резидентам (на начало месяца), %	2021	6,4	6,3	6,2	6,1	5,9	5,9	7,3	6,9	6,8	6,7	6,7	6,9
	2022	6,7	6,7	6,3	6,7	6,6							
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 федерального бюджета**, трлн руб.	2021	-0,1	-0,5	0,3	0,3	0,4	0,8	1,0	1,1	1,6	2,3	2,5	0,5
	2022	0,3	0,5	1,2	0,9	1,5							
Доходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,5	2,8	5,3	7,5	9,3	11,3	13,7	15,7	17,9	20,4	22,4	25,3
	2022	2,1	4,2	7,2	10,0	12,0							
Расходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,6	3,3	5,0	7,2	8,9	10,5	12,6	14,6	16,3	18,1	19,9	24,8
	2022	1,8	3,7	6,0	9,2	10,5							

Источник: национальные ведомства, CEIC Data, расчеты авторов

* оценки Минэкономразвития РФ.

** предварительные данные

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Рост экономики во II квартале 2022 г. замедлился, но остался положительным. Развитие ситуации в рамках [действующего прогноза ЕАБР](#). Укрепление сомони на фоне роста стоимости валют стран ЕАЭС. Национальный банк Таджикистана не менял ставку рефинансирования в течение первой половины 2022 г. Инфляция в пределах целевого интервала.

Рост экономики резко замедлился во II квартале 2022 г., хотя и остался положительным. Об этом свидетельствуют данные за апрель – май. В частности, по итогам мая промышленность увеличила выпуск на 3,8% г/г (в I квартале его рост составил 17,1% г/г), а инвестиции сократились на 10,3% г/г (рост на 9,6% г/г в I квартале). Положительное влияние на динамику экономики оказывает рост в сельском хозяйстве – на 7,6% г/г в мае, на 9,1% г/г в I квартале. Продажи в розничной торговле притормозили рост – до 3,9% г/г в апреле после 10,7% г/г в I квартале, но уже в мае он восстановился до 9,8% г/г.

Развитие экономической ситуации в целом соответствует [текущему прогнозу ЕАБР](#). Он предполагает замедление роста ВВП до 4,2% в 2022 г. с 9,2% г/г в 2021 г. на фоне ухудшения экономической ситуации в регионе операций Банка и связанного с ним сокращения поступающих в Таджикистан денежных переводов (их основным источником является Россия). Если же будет реализован более благоприятный по сравнению с базовым прогнозом сценарий развития экономической ситуации в России в 2022 г. (менее глубокий спад в экономике и более крепкий курс рубля к доллару), прогноз в отношении роста ВВП Таджикистана на текущий год может быть повышен – в частности потому, что более крепкий рубль способствует увеличению притока денежных переводов в Таджикистан в долларовом выражении (этим, скорее всего, объясняется возвращение розничных продаж к высоким темпам роста в мае 2022 г.).

Дефицит внешней торговли товарами вырос на фоне роста импорта и сокращения экспорта. По итогам января – мая 2022 г. он составил 1,0 млрд долл. (0,4 млрд долл. за тот же период 2021 г.). Импорт увеличился до 1,9 с 1,5 млрд долл. под влиянием роста внутреннего спроса в экономике и повышения мировых цен на энергоносители и продовольствие. Экспорт упал до 0,8 с 1,1 млрд долл. в условиях сокращения поставок золота за пределы страны по сравнению с 2021 г. На фоне укрепления валют стран – участниц ЕАЭС (прежде всего российского рубля) стоимость национальной валюты Таджикистана увеличилась с 11,3 сомони за доллар на конец 2021 г. до 10,56 по состоянию на 30 июня 2022 г. (в промежутке между этими моментами сомони дешевел до 13,0 за доллар в марте 2022 г.).

Характер налогово-бюджетной политики становился менее жестким в течение первой половины 2022 г. Если в январе – феврале бюджет был исполнен с профицитом, существенно превышающим прошлогодний (1,1 млрд сомони против 0,4 млрд сомони в январе – феврале 2021 г.), то в январе – апреле профицит составил 0,4 млрд сомони против 0,3 млрд в аналогичном периоде 2021 г. – разрыв с прошлогодним показателем

уменьшился. Сокращение положительного сальдо стало результатом увеличения расходов, в частности на нужды здравоохранения, жилищно-коммунального хозяйства и топливно-энергетического комплекса. Смягчение налогово-бюджетной политики в течение оставшейся части текущего года может стать одним из факторов, которые поддержат рост экономики Таджикистана в 2022-м и частично в 2023 г.

Инфляция оставалась в пределах целевого интервала Национального банка ($6\pm 2\%$) в течение первой половины 2022 г. По итогам мая 2022 г. она составила 7,5% г/г, в то время как по итогам декабря 2021 г. – 8,0% г/г. Замедление роста индекса потребительских цен объясняется снижением инфляции на рынке непродовольственных товаров, в частности горюче-смазочных материалов, таких как бензин и сжиженный газ (снижение роста цен на эти товары частично вызвано повышением базы сравнения – они существенно подорожали в начале 2021 г.), а также замедлением инфляции на рынке услуг.

Национальный банк Таджикистана не менял ставку рефинансирования в течение января – июня 2022 г. Она остается на уровне 13,25% годовых начиная с октября 2021 г. в условиях сохранения инфляции в пределах целей НБТ. Укрепление сомони по итогам первой половины 2022 г. привело к снижению краткосрочных инфляционных рисков. Если наблюдавшееся в январе – июне увеличение гибкости курса таджикской валюты будет сохранено, это может способствовать усилению контроля над инфляцией со стороны Национального банка, улучшив качество денежно-кредитной политики в стране.

Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана

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

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР

Государства – участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, %*	10,2	-3,4	4,6 ¹⁾	5,7	0,5 ¹⁾	н/д	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	2,7	-4,2	4,4	11,1	2,8	17,0	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	1,5 ²⁾	0,9	10,8	8,8	-2,1	9,0	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-5,4 ³⁾	-2,9	1,3	2,2	2,3	9,0	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	11,4	-12,4	8,9	3,1	5,1	н/д	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	9,4 ³⁾	-13,5	2,5	0,7	12,8 ³⁾	4,8	январь – май 2022 г. к январю – маю 2021 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4 679,0	7 333,3	10 154,6	1 327,9	12 196,2	877,8	по итогам 2021 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	27,0 ⁴⁾	4,1	5,2	25,3 ⁴⁾	11,0	26,3 ⁵⁾	по итогам 2021 г.
Баланс бюджета, % ВВП**	0,6	-1,4	1,0 ⁶⁾	4,7 ⁶⁾	3,3 ⁶⁾	3,3 ⁶⁾	январь – май 2022 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	9,0	17,0	14,0	14,0	17,1	7,5	май 2022 г. к маю 2021 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	6,0	11,9	8,1	7,5	11,8	3,9	май 2022 г. к декабрю 2021 г.
Государственный долг, % ВВП***	59,9	33,8	25,5 ⁷⁾	58,6 ⁸⁾	15,5 ⁷⁾	42,8 ⁹⁾	на 01.06.2022 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	3,2	7,4	32,8	2,6	587,4	2,5 ⁹⁾	на 01.06.2022 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0,0	3,2	22,6	0,6	–	0,1 ⁹⁾	на 01.06.2022 г.
прочие, млрд долл. США	3,2	4,2	10,1	2,0	–	2,4 ⁹⁾	на 01.06.2022 г.
Активы банковской системы, млрд долл.	17,8	39,0	83,3 ⁸⁾	4,4	1645,7 ⁸⁾	1,9 ⁷⁾	на 01.06.2022 г.
% ВВП	100,8	56,3	46,9 ⁸⁾	49,8	94,5 ⁷⁾	24,5 ⁷⁾	на 01.06.2022 г.

Государства – участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	9,3	12,0	14,0	14,0	9,5	13,25	на 01.07.2022
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0,3	-1,2	2,2	-0,7 ¹⁰⁾	58,2	0,7 ¹⁰⁾	январь – март 2022 г.
% ВВП	-2,0	-8,0	5,3	-7,9 ¹⁰⁾	14,2	8,4 ¹⁰⁾	январь – март 2022 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Negative	Ca/Negative	Baa2/Stable	B3/Stable	–	B3/Negative	на 01.07.2022
S&P	B+/Positive	CC/Negative	BBB-/ Stable	н/д	–	B-/Stable	на 01.07.2022
Fitch	B+/Stable	CCC	BBB/Stable	н/д	–	н/д	на 01.07.2022
Режим ДКП****	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	прочий режим	на 01.07.2022
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	69,0	н/д	55,0	96,0	43,0	104,0	2019 г.

Источник: национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты

* – РА – показатель экономической активности

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

*** – РФ – без учета государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований

**** – режимы ДКП согласно данным IMF (2020а)

1) – предварительная оценка национальных ведомств

2) – январь – апрель 2022 г. к январю – апрелю 2021 г.

3) – январь – март 2022 г. к январю – марту 2021 г.

4) – по итогам 2020 г.

5) – по итогам 2019 г.

6) – январь – март 2022 г.

7) – на 01.04. 2022 г. (для России без учета прочих активов)

8) – на 01.05.2022 г. (для России без учета прочих активов)

9) – на 01.01.2022 г.

10) – январь – декабрь 2021 г.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП	– валовой внутренний продукт
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕС	– Европейский союз
ЕФСР	– Евразийский фонд стабилизации и развития
ИПЦ	– индекс потребительских цен
ИТ	– сектор информации и связи
КР	– Кыргызская Республика
Минфин РБ	– Министерство финансов Республики Беларусь
Минфин РФ	– Министерство финансов Российской Федерации
НБ РБ	– Национальный банк Республики Беларусь
НБ РК	– Национальный банк Республики Казахстан
НБ РТ	– Национальный банк Республики Таджикистан
РА	– Республика Армения
РБ	– Республика Беларусь
РК	– Республика Казахстан
РТ	– Республика Таджикистан
РФ	– Российская Федерация
США	– Соединенные Штаты Америки
ЦБ РФ	– Центральный банк Российской Федерации
PMI	– Purchasing Managers' Index (индикатор, характеризующий изменение деловой активности и условий функционирования частных предприятий в обрабатывающей промышленности и сфере услуг)
б.п.	– базисный пункт
г., гг.	– год, годы
% г/г	– годовой темп прироста
млн	– миллион
млрд	– миллиард
п.п.	– процентный пункт



Макроэкономический обзор (RU)

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



Макроэкономический прогноз (RU/EN)

Экономика региона в новой реальности

В материале резюмированы итоги экономического развития государств — участников Банка в начале 2022 г. и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2022–2024 гг.



Доклад 21/1 (RU)

Повышение роли национальных валют ЕАЭС в международных расчетах

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



Доклад 21/2 (RU/EN)

Узбекистан и ЕАЭС: перспективы и потенциальные эффекты экономической интеграции

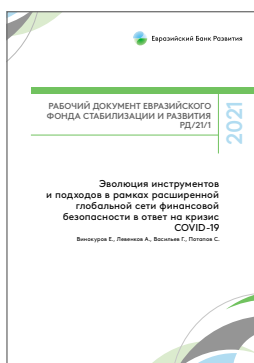
В докладе представлены оценки потенциальных эффектов от интеграции Республики Узбекистан с ЕАЭС, а также перспективные направления сотрудничества действующих стран — членов Союза с Узбекистаном.



Доклад 21/3 (RU/EN)

Инвестиции в водно-энергетический комплекс Центральной Азии

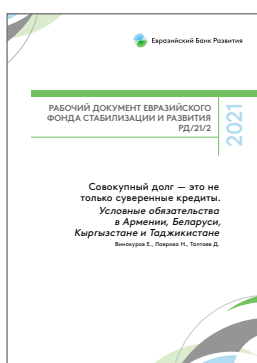
Авторы доклада проанализировали сложившуюся ситуацию в водно-энергетическом комплексе Центральной Азии (ВЭК ЦА) по итогам 30 лет независимости пяти республик (Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан), оценили уровень сотрудничества между странами в ВЭК.



Рабочий документ РД/21/1 (RU/EN)

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

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



Рабочий документ 21/2 (RU/EN)

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

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



Доклад 21/4 (RU/EN)

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР

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



Доклад 21/5 (RU/EN)

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

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



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

Чистые технологии для устойчивого будущего Евразии

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



Доклад 22/1 (RU/EN)

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



Евразийский Банк Развития

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

Комментарии, предложения и замечания к настоящему обзору вы можете
направить по адресу pressa@eabr.org