

# МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ДАЙДЖЕСТ

## Новости глобальной экономики

**США:** рост продаж в розничной торговле за октябрь составил 0.1%, оказавшись ниже ожиданий большинства экспертов (медианный прогноз составлял 0.3% по данным Bloomberg). В то же время, предварительные данные за текущий месяц указывают на более значительный, чем ожидался, рост **индекса настроений потребителей** по версии Мичиганского университета.

**Европа:** согласно предварительным оценкам, **рост ВВП** стран еврозоны несколько замедлился в III квартале, составив 0.3% по сравнению со II кварталом с учетом сезонности (этот показатель был равен 0.4% во II квартале, медианный прогноз составлял 0.4%), на фоне более медленного, чем ожидалось, роста ВВП в Германии. Показатель годового роста ВВП повысился до 1.7% (в II квартале 1.6%, ожидался 1.8%). По итогам сентября значительнее, чем ожидалось, снизилось **промышленное производство** в странах еврозоны. В то же время, в сентябре сильнее прогнозов оказался рост **экспорта и импорта** в Германии.

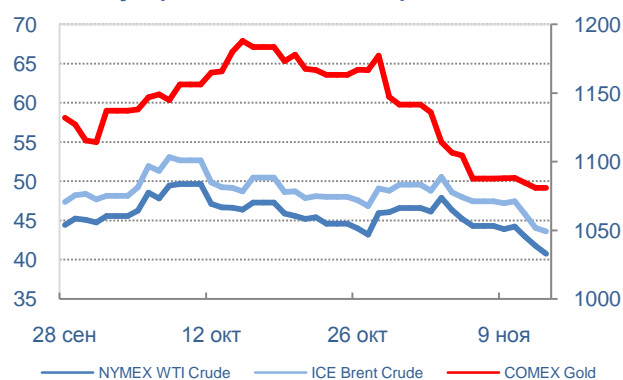
**Азия:** в Китае по итогам октября неожиданно замедлился рост **промышленного производства**, а рост **продаж в розничной торговле**, также неожиданно, немного ускорился по сравнению с предыдущим месяцем. Также, по итогам сентября имело место заметное снижение **экспорта и импорта** и замедление **роста кредитной активности** в стране.

В Японии по итогам октября несколько замедлился рост **банковского кредитования** экономики, вразрез с ожиданиями большинства экспертов. В сентябре имело место, также неожиданно, снижение **индекса активности в сфере услуг**.

**Товарные рынки:** цены на большинство товаров продолжили снижение на фоне усиливающихся ожиданий относительно скорого повышения процентной ставки Федеральной Резервной Системой США. Нефть испытала дополнительное негативное влияние в связи с выходом данных, указывающих на более быстрый, чем ожидалось, рост накопленных запасов этого сырья в США, и подешевела по итогам прошедшей недели особенно значительно.

**Цены на нефть** по итогам торгов 13 ноября 2015 года: официальные цены нефтяных фьючерсов ближайшего месяца поставки составили в Лондоне на InterContinental Exchange Futures Europe –

Международные цены на нефть и золото



Источник: Thomson Reuters

---

\$44.77 (-8.03% по сравнению с 2 ноября) за баррель; в Нью-Йорке на New York Mercantile Exchange – Light Sweet Crude Oil – \$40.47 (-8.02% по сравнению с 6 ноября) за баррель.

**Цены на золото** по итогам торгов 13 ноября 2015 года: официальная цена фьючерсов на золото ближайшего месяца поставки в Нью-Йорке на COMEX составила \$1080.8 за унцию (-0.63% по сравнению с 6 ноября).

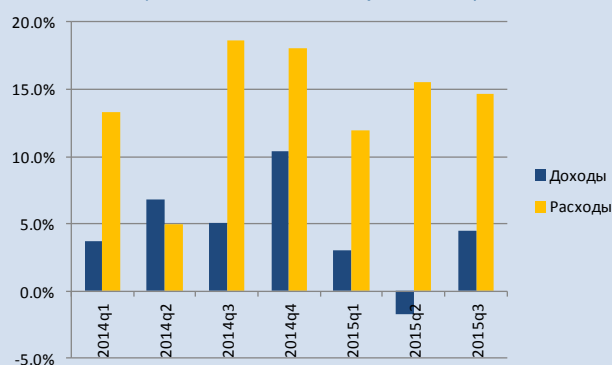
*Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ*

## НОВОСТИ В ГОСУДАРСТВАХ-УЧАСТНИКАХ ЕАБР

### Армения

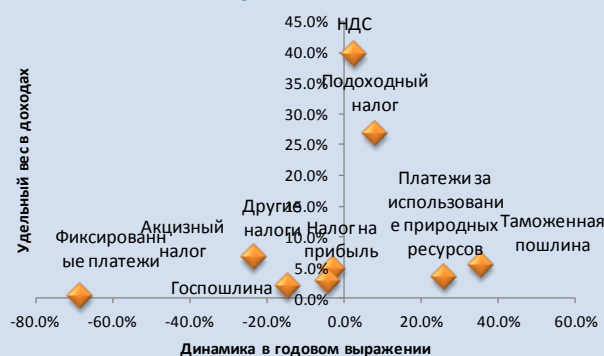
- Согласно последней доступной статистике **доходы госбюджета** за январь-сентябрь 2015г. выросли на 1.9% - до 842 451.2 млн. драмов. **Расходы госбюджета** за январь-сентябрь 2015г. выросли на 14.9% - до 909 313.5 млн. драмов. **Дефицит госбюджета** в январе-сентябре 2015г. составил -66 862.3 млн драмов.
- Согласно **представленному правительством проекту, доходы госбюджета** на 2016 год запланированы в размере 1 трлн. 183 млрд. драмов. Расходная часть запланирована на уровне 1 трлн. 373.7 млрд. драмов. Дефицит - 197 млрд. драмов. При этом реальный рост ВВП предусмотрен в размере 2.2%, 12-ти месячная инфляция запланирована на уровне 4% (+1.5%), а дефицит госбюджета предусмотрен на уровне 3.5% от ВВП.
- Европейский банк реконструкции (ЕБРР) пересмотрел **прогноз экономического роста** и развития в сторону повышения до 2.3% в 2015 году, в 2016г. - до 2.0%.

**Динамика доходов и расходов госбюджета**  
(в%, в годовом выражении)



Источник: НСС РА, CEIC

**Динамика основных компонентов доходов во III квартале 2015г.**



Источник: ЦБА, НСС РА

#### Комментарии:

Состояние госфинансов сохранилось дефицитным в III квартале 2015г. Рост расходов составил за квартал (+14.6% в годовом выражении), при том, что рост доходов составил 4.5%. Тем не менее, следует отметить, что в отличие от первого и второго кварталов 2015г., динамика доходов стала положительной. Сокращение основных налоговых компонентов доходов стало менее существенным, при этом сборы НДС, вес которых в достиг почти 40% в доходах в этом квартале, стал положительным. Сборы подоходного налога (26.7% доходов) выросли на 7.8%. А сборы по таким статьям, как таможенная пошлина и платежи за использование природных ресурсов выросли, соответственно, на 35.3% и 26% по сравнению с аналогичным периодом 2014г.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

## Беларусь

- По итогам октября **промышленное производство** в стране снизилось по сравнению с тем же месяцем прошлого года на 7.1%. Производство в **добывающих отраслях** снизилось по сравнению с октябрём 2014г. также на 7.1%, в **обрабатывающих отраслях** на 7.7%, а в **производстве и распределении энергии, газа и воды** выросло на 0.1%.

Среди обрабатывающих отраслей рост по сравнению с октябрём 2014г. был зафиксирован в **фармацевтической промышленности, производстве электрического и электронного оборудования**, а также в **производстве резиновых и пластмассовых изделий** (на 35.9%, 2% и 0.7% соответственно). Самый значительный спад (на 21.7%) наблюдался в производстве **«прочих неметаллических минеральных продуктов»**.

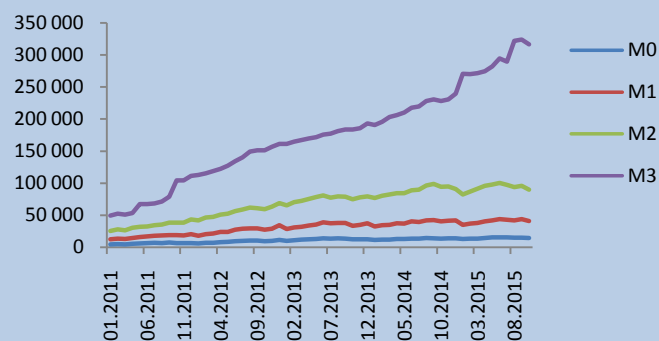
- Согласно данным Белстата, в октябре **рост индекса потребительских цен (ИПЦ)** составил 0.8% по сравнению с сентябрем и 11.5% по сравнению с тем же месяцем 2014г. Аналогичные показатели за сентябрь составляли 1.3% и 11.9%.
- Согласно данным Национального Банка (НБ РБ), по итогам октября, годовой рост **денежных агрегатов M0, M1, M2 и M3** составил 8.2%, 0.6%, -5.2% и 38.7% (8.2%, 3.9%, -2.6% и 40.6% в сентябре). Также по итогам октября, годовой рост требований банков к другим секторам экономики составил 28.1%, требований к другим нефинансовым организациям 33.8%, к физическим лицам 11.8% (30.5%, 33.8% и 12.6% в сентябре).

Рост производства в промышленности, в % к тому же месяцу прошлого года



Источник: Белстат

Денежные агрегаты, в млрд бел. рублей



Источник: НБ РБ

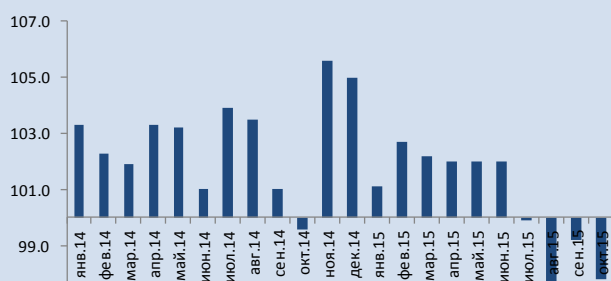
**Комментарии:** размер спада промышленного производства по сравнению с тем же месяца 2014г. остался на уровне 7.1% на протяжении второго месяца подряд. Жесткая денежная политика НБ РБ, отражением которой является возобновившееся снижение денежных агрегатов, способствует стабилизации темпов роста цен (инфляция вновь замедлилась в октябре в условиях затухания эффектов имевшей в августе девальвации), восстановлению стабильности национальной валюты и некоторому росту международных резервов, но оказывает негативное влияние на реальную активность в экономике.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

## Казахстан

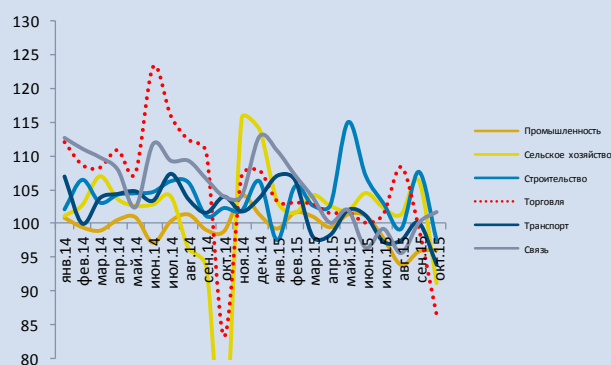
- **Краткосрочный экономический индикатор** за январь-октябрь 2015г. составил 100.5% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема промышленного производства** за январь-октябрь 2015г. составил 98.7% к соответствующему периоду 2014г.
- **Объем валового выпуска продукции (услуг) сельского хозяйства** за январь-октябрь 2015г. составил 101.9% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема грузооборота** за январь-октябрь 2015г. составил 100.1% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема торговли** за январь-октябрь 2015г. составил 100.8% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема по отрасли связи** за январь-октябрь 2015г. составил 101.7% к соответствующему периоду 2014г.
- **Среднедушевые номинальные денежные доходы** населения по оценке в сентябре 2015г. составили 64644 тенге, что на 4.8% выше, чем в сентябре 2014г., **реальные денежные доходы** за указанный период увеличились на 0.4%.
- **Объем инвестиций в основной капитал** в январе-октябре 2015г. составил 5320.2 млрд. тенге, что на 3.8% больше, чем за январь-октябрь 2014г.

**Динамика индикатора экономической активности (в %, г/г)**



Источник: АС РК

**Динамика основных отраслей экономики (в %, г/г)**



Источник: АС РК

### Комментарии:

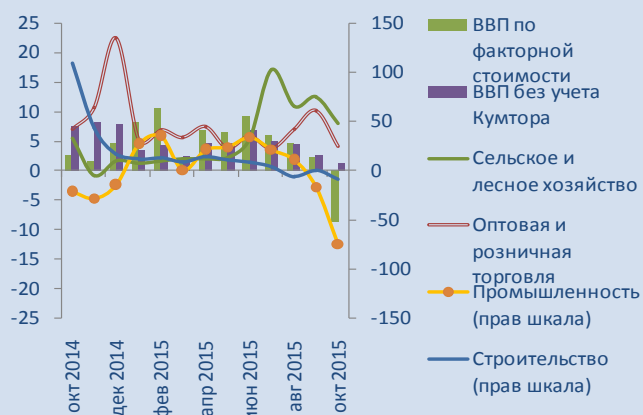
По итогам октября 2015г. рост краткосрочного экономического индикатора в годовом выражении в четвертый месяц подряд сложился отрицательным. Сокращение производства в этом месяце затронуло практически все основные отрасли. Сохранение отрицательных темпов роста, после спада в III квартале, было вполне ожидаемым. На фоне консолидации госрасходов, усиления негативного эффекта девальвации на потребление и частные инвестиции, сокращения кредитования экономики в реальном выражении, сохраняющихся неблагоприятных перспектив во внешнем фоне, сложно ожидать улучшения ситуации до конца четвертого квартала 2015г.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

## Кыргызстан

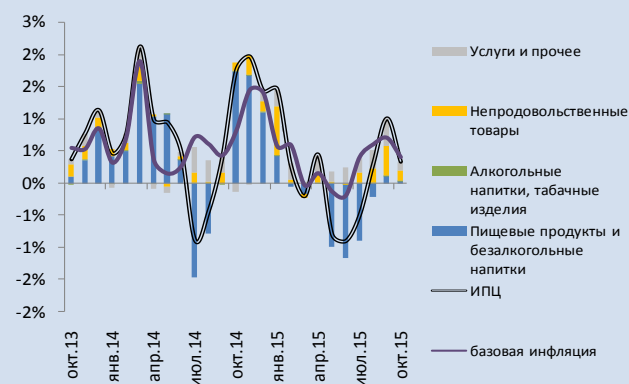
- **Рост ВВП** в январе-октябре 2015г. по отношению январю-октябрю 2014г. составил 4.8%. Без учета предприятий по разработке золотого месторождения «Кумтор», рост ВВП составил 4%.
- В октябре 2015г. по отношению к сентябрю 2015г. **потребительские цены** выросли на 0.3%: в том числе, цены на продовольственные и непродовольственные товары выросли на 0.1% и 0.7%, соответственно, а цены на услуги остались без изменения. Инфляция в годовом выражении составила 4.9%. Базовая инфляция в годовом выражении составила 6.1%.
- Объем **производства промышленной** продукции в январе-октябре 2015г. вырос на 8.2%. Аналогичный показатель без учета предприятий по разработке золотого месторождения «Кумтор» вырос на 0.8%.
- Объем **производства сельскохозяйственной** продукции в январе-октябре 2015г. по отношению к январю-октябрю 2014г. вырос на 6.3%.
- Рост объема **оптовой и розничной торговли** в январе-октябре 2015г. в годовом выражении составил 6%.
- Объем валовой продукции в **строительстве** в январе-октябре 2015г. по отношению к аналогичному периоду 2014г. увеличился на 5.7%.

**Рост ВВП и производства в некоторых отраслях экономики:** в %, г/г



Источник: НСК КР

**Вклад основных компонентов в динамику инфляции:** в %, м/м



Источник: НСК КР

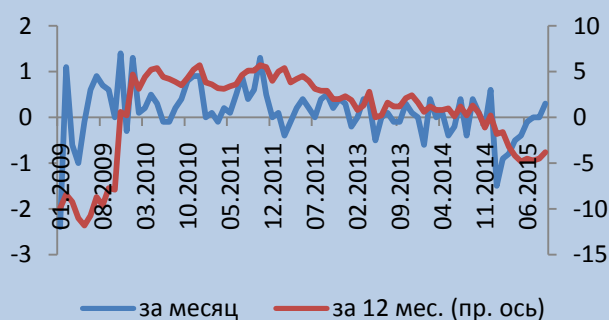
**Комментарии:** в октябре на фоне сокращения производства драгоценных металлов, объемы производства в промышленности демонстрировали спад, а падение месячных объемов ВВП составило 8.7%. Темпы падения в строительном секторе углубились (-8.7%, г/г), а снижение инвестиций в основной капитал составило 24.5%. Поддержку экономике продолжает оказывать аграрный сектор (+8.1%, г/г) и сектор розничной и оптовой торговли (+4.2%, г/г). Хотя по мере углубления кризисных явлений в потребительском секторе, темпы роста в секторе услуг замедляются. Основной вклад в рост потребительских цен в октябре внесли цены на непродовольственные товары и услуги, которые наиболее подвержены влиянию валютных колебаний. В последние два месяца года можно будет ожидать некоторый рост цен и дальнейшее замедление темпов роста экономики на фоне увеличения расходов госбюджета и спада в производстве золота.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

## Россия

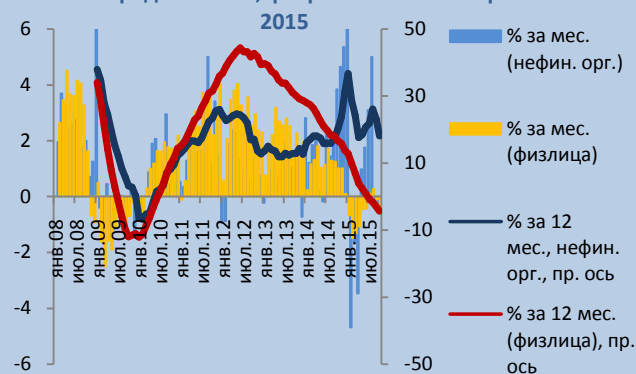
- Согласно предварительной оценке Росстата, **реальный ВВП** страны по итогам III квартала снизился на 4.1% по сравнению с III кварталом прошлого года.
- **Индекс потребительских цен (ИПЦ)** вырос на 0.2 за период времени с 3 по 9 ноября. Рост ИПЦ по сравнению с началом месяца составил 0.3%.
- Согласно данным Банка России (ЦБ РФ), за октябрь совокупный **объем кредитов экономике** снизился на 0.4%. **Кредиты нефинансовым организациям и кредиты физическим лицам** также сократились на 0.4%.
- Также согласно данным ЦБ РФ, **отток капитала** из страны с января по октябрь составил \$50.2 млрд, вдвое меньше, чем в январе-октябре 2014г. (\$105.3 млрд). **Профицит счета текущих операций** за январь-октябрь оценивается на уровне \$54.8 млрд (\$48.2 млрд за тот же период прошлого года).
- Согласно заявлению заместителя министра финансов Нестеренко, **дефицит федерального бюджета** за период с января по октябрь России составил 768.4 млрд рублей или 1.3% от ВВП. Аналогичный показатель за январь-сентябрь составил 789.6 млрд или 1.5% от ВВП.
- В пятницу на прошлой неделе Государственная дума **приняла в первом чтении проект федерального бюджета** на 2016г. Доходы бюджета на следующий год запланированы на уровне 13.738 трлн рублей, расходы 16.098 трлн. Дефицит бюджета составит 2.36 трлн рублей, или 3% ВВП.

Оценка роста ВВП, в %



Источник: Министерство экономики

Рост кредитования, февраль 2008 - октябрь 2015



Источник: Банк России

**Комментарии:** первая оценка показателя роста ВВП за III квартал оказалась лучше ожиданий большинства экспертов (медианный прогноз по данным Bloomberg предполагал спад на 4.4%, оценка Минэкономики – спад на 4.3%). Оценка Росстата указывает на то, что экономика перешла к росту после спада в первом полугодии, хотя оборотной стороной неожиданно позитивного характера оценки роста в III квартале статистическим агентством может оказаться снижение им оценки аналогичного показателя за более раннюю часть года. Сохранение инфляции на повышенных уровнях в условиях нестабильности рубля препятствует снижению Банком России процентной ставки, которое могло бы способствовать более быстрому восстановлению реальной активности в

---

экономике.

Между тем, сокращение банковского кредитования экономики в октябре в основном отражает влияние укрепления рубля в этот период на рублевую величину валютных кредитов. С поправкой на этот эффект общий объем кредитования и объем кредитования нефинансовых организаций в прошлом месяце продемонстрировали рост. В отличие от них, кредитование домохозяйств продолжило снижаться второй месяц подряд.

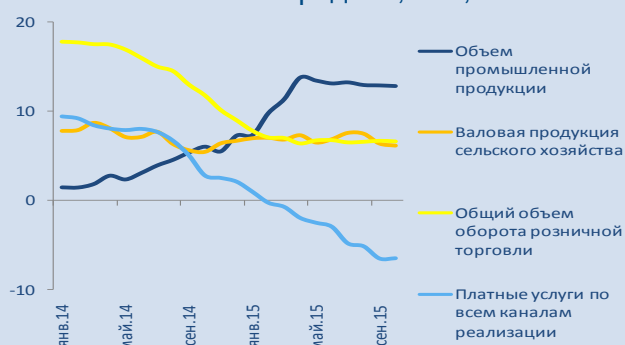
Фискальные показатели за январь-октябрь указывают на то, что дефицит федерального бюджета за текущий и 2016 годы может оказаться ниже официальных прогнозов (2.9% и 3% от ВВП).

*Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ*

## Таджикистан

- В январе-октябре 2015г. **промышленными предприятиями** произведено продукции на сумму 9.6 млрд. сомони, по сравнению с аналогичным периодом 2014г. объем производства промышленной продукции увеличился на 12.1% в сопоставимых ценах.
- Объем валовой продукции **сельского хозяйства** за январь-октябрь 2015г. составил 17.4 млрд. сомони и по сравнению с аналогичным периодом 2014г. увеличился в сопоставимых ценах на 3%, в том числе объем продукции растениеводства составил 12.7 млрд. сомони, или на 2.6% и животноводства 4.7 млрд. сомони, или на 4% больше.
- В январе-октябре 2015г. объём **оборота розничной торговли**, ремонта автомобилей, бытовых товаров и предметов личного пользования составил 12 млрд. сомони и увеличился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 6.5% в сопоставимых ценах.
- В январе-октябре 2015г. **объем платных услуг**, оказанных населению республики, по всем каналам реализации составил 7.9 млрд. сомони, что на 6.5% меньше объема соответствующего периода прошлого года в сопоставимых ценах.
- В январе-октябре 2015г. **инвестиций в основной капитал** за счет всех источников финансирования использовано в объеме 6.8 млрд сомони, что выросло на 22.1% к аналогичному периоду 2014-го (в сопоставимых ценах).
- **Инфляция** в октябре 2015г. составила 5.4% в годовом выражении. Инфляция, накопленная с декабря месяца предыдущего года, по итогам 10 месяцев составила 4.1%, а в октябре по сравнению с сентябрем 2015г. общий уровень цен увеличился на 0.5%.

**Рост производства в некоторых отраслях экономики: 12-мес. среднее, в %, г/г**



Источник: Статагентство РТ

**Вклад основных компонентов в динамику инфляции: в %, м/м**



Источник: Статагентство РТ

**Комментарии:** октябрьские показатели реального сектора экономики свидетельствуют о продолжающемся замедлении в экономике. На фоне сокращения притока денежных переводов в страну, спад продолжается в секторе услуг, а темпы оборота объемов розничной торговли снизились до отметки в 0.1% по итогам 10 месяцев 2015г. Аграрный сектор, который занимает более 20% ВВП страны, оказывает основную поддержку росту экономики. Рост в промышленности поддерживается высокой активностью в металлургическом производстве и производстве неметаллических продуктов, а также в текстильном производстве. Небольшое ускорение инфляции в октябре связано как с сезонным ростом продовольственных цен, так и с влиянием валютных колебаний на непродовольственные товары.

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