

Январь 2021

МАКРО ОБЗОР



Кузнецов А., Бердигулова А., Федоров К., Харитончик А. (2021) *Макроэкономический обзор ЕАБР. Январь 2021*. 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

Анатолий Харитончик, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, kharitonchik_ai@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.

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, 2021

СОДЕРЖАНИЕ

Список сокращений	3
ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	4
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
Основные экономические показатели стран ЕАБР.....	23
Список источников	25

Список сокращений

ВВП	– валовой внутренний продукт
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕФСР	– Евразийский фонд стабилизации и развития (ранее – Антикризисный фонд ЕврАзЭС)
ЕЭК	– Евразийская экономическая комиссия
Росстат	– Федеральная служба государственной статистики
МВФ	– Международный валютный фонд
Минфин РА	– Министерство финансов Республики Армения
ЦБ РА	– Центральный банк Республики Армения
НБ РБ	– Национальный банк Республики Беларусь
НБ РК	– Национальный банк Республики Казахстан
ОПЕК	– Организация стран — экспортеров нефти
РА	– Республика Армения
РБ	– Республика Беларусь
РК	– Республика Казахстан
КР	– Кыргызская Республика
РФ	– Российская Федерация
РТ	– Республика Таджикистан
США	– Соединенные Штаты Америки
COVID-19	– COroonaVIrus Disease 2019, коронавирусная инфекция
PMI	– Purchasing Managers' Index
% г/г	– годовой темп прироста
п.п.	– процентный пункт
млрд	– миллиард
трлн	– триллион
млн	– миллион
тыс.	– тысяча

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

Аналитическая команда ЕАБР с января 2021 г. приступает к выпуску макроэкономических обзоров в обновленном формате. Кроме того, в 2021 г. ЕАБР переходит на ежеквартальную публикацию макроэкономических прогнозов по странам — участницам Банка. Прежде макроэкономические прогнозы выходили раз в полугодие. Мы рассчитываем, что более оперативный выход прогнозов сделает их более информативными для широкой аудитории. Ближайшая публикация макроэкономического прогноза запланирована на март 2021 г.

Высокие темпы распространения коронавируса могут затормозить процесс восстановления деловой активности в мире в начале 2021 г. В декабре прошлого года глобальный совокупный PMI от IHS Markit составил 52,7 пункта. Он по-прежнему превышал 50 пунктов, что указывает на рост активности. В начале текущего года отдельные крупные мировые экономики ужесточили карантинные меры из-за высокой заболеваемости COVID-19. Это ограничит глобальную деловую активность в I квартале. В дальнейшем мы ожидаем экономического подъема, к которому приведет в том числе массовая вакцинация.

ЕАБР оценивает сокращение агрегированного ВВП стран-участниц в 3,4% в 2020 г. Реакция экономик региона на вторую волну коронавируса оказалась менее болезненной, чем на первую. Выпуск в обрабатывающей промышленности ЕАЭС по итогам 11 месяцев прошлого года вышел на уровень 2019 г. В то же время слабым оставался внутренний спрос. Потребительскую и инвестиционную активность ограничивали усиление санитарных мер на фоне роста заболеваемости COVID-19, высокая неопределенность и ухудшение финансовых результатов организаций. Мы ожидаем сохранения в начале 2021 г. слабого внутреннего спроса в странах — членах ЕАБР. Его восстановление прогнозируется с II квартала по мере смягчения противоэпидемических ограничений.

Инфляция в регионе операций ЕАБР в декабре 2020 г. ускорилась. Ключевым инфляционным фактором остается удорожание продуктов питания. Оно во многом связано с ростом стоимости продовольствия на мировом рынке и переносом на цены ослабления валют государств — членов Банка. В ближайшие месяцы годовая инфляция в большинстве стран региона будет превышать целевые уровни. Инфляционные процессы замедлятся во второй половине 2021 г. по мере исчерпания эффектов переноса валютных курсов и продовольственных цен.

Евгений Винокуров

Главный экономист ЕАБР и ЕФСР

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Показатель экономической активности упал в ноябре 2020 г. на 10,3% г/г (месяцем ранее было зафиксировано снижение на 8,7% г/г). В результате по итогам 11 месяцев сокращение составило 7,2% г/г. Усугубили ситуацию уменьшение выпуска промышленной продукции и отрицательная динамика в торговле. Поддержку экономике оказали активизация в строительном секторе (2,0% г/г) и замедление сокращения объема предоставляемых населению услуг (без торговли). Слабая деловая активность и сдержанный внутренний спрос сохраняются на фоне напряженности в Нагорном Карабахе, второй волны распространения коронавируса и политической неопределенности.

Инфляция в декабре ускорилась до 3,7% г/г (1,6% г/г месяцем ранее) — преимущественно в связи с повышением стоимости продовольственных товаров (4,9% г/г). Увеличение цен за пределами страны, а также ослабление национальной валюты (в декабре курс армянского драма снизился по отношению к доллару США на 8,5% г/г) повышают вероятность временного ускорения инфляции в ближайшие месяцы. При этом его темпы будут ограничивать слабый спрос в экономике.

В декабре 2020 г. Центральный банк Армении повысил ставку рефинансирования на 1,0 п.п. — до 5,25% годовых — на фоне ускорения инфляции и увеличения страновой премии за риск. Регулятор отметил рост цен на международных сырьевых и товарных рынках, что создает инфляционное давление на экономику Армении. При этом ЦБ РА ожидает сохранения слабой экономической активности в IV квартале 2020 г. вследствие новой волны пандемии коронавируса и военного положения в стране. Регулятор прогнозирует спад ВВП на 7,2% в 2020 г. и восстановительный рост на 2,0% в 2021 г. (ЦБ РА, 2020). Преобладают риски ускорения инфляции, в связи с чем существует вероятность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики.

Государственный бюджет в январе — ноябре 2020 г. исполнен с дефицитом в размере 242 млрд драмов. За тот же период предыдущего года был зафиксирован профицит в 40 млрд драмов. Ухудшение бюджетного баланса стало прежде всего результатом увеличения расходов (до 1,62 трлн драмов с 1,36 трлн драмов годом ранее), связанного по большей части с необходимостью финансирования мер по борьбе со вспышкой коронавируса и поддержке экономики. Военные действия в Нагорном Карабахе также стали причиной роста расходов. Доходы бюджета снизились до 1,38 трлн драмов с 1,39 трлн драмов в январе — ноябре 2019 г. На сокращение налоговых поступлений повлияли послабления по налогу на прибыль в II квартале 2020 г. Минфин РА оценивает дефицит государственного бюджета в размере 7,1% ВВП по итогам 2020 г. (1% ВВП в 2019 г.).

Национальное собрание Армении приняло проект государственного бюджета на 2021 г. (Министерство финансов Республики Армения, 2020b). Доходы запланированы в размере 23,6% от прогнозного уровня ВВП — 1509 млрд драмов. Налоговые поступления увеличатся на 0,3% ВВП в результате восстановления экономического роста, совершенствования налогового администрирования и борьбы с теневой экономикой. Расходы планируются в размере 28,9% ВВП, или 1850 млрд драмов. Дефицит государственного бюджета составит 5,3% ВВП. Налогово-бюджетная политика окажет небольшое сдерживающее влияние на

экономическую активность в 2021 г. Это необходимо для сокращения долга правительства в среднесрочной перспективе и обеспечения фискальной устойчивости (Министерство финансов Республики Армения, 2020a).

Исполнительный совет МВФ завершил третью проверку деятельности Армении в рамках соглашения о резервном кредитовании Stand-By. Это позволит властям привлечь 37 млн долл. США и увеличит общую сумму выплат до 332 млн долл. США. Экономика республики пострадала от военного противостояния в Нагорном Карабахе и второй волны пандемии COVID-19. Финансовая поддержка фонда поможет стране справиться с главными социальными и экономическими последствиями указанных событий. Экономические перспективы Армении в целом оцениваются фондом как положительные, но зависят от темпов ожидаемого восстановления мировой экономики и проведения внутренних реформ (IMF, 2020b).

Министерства финансов Республики Армения и Российской Федерации подписали соглашение, в соответствии с которым Россия предоставляет правительству Армении финансовую помощь в размере 10 млн евро. Эти средства выделяются на безвозмездной основе в порядке софинансирования мер поддержки жителей Нагорного Карабаха, которые были вынужденно перемещены в Армению вследствие военных действий.

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	2019	5,7	7,4	5,7	9,3	7,4	3,5	8,3	7,5	7,5	8,1	10,0	10,7
	2020	9,2	9,1	-4,1	-16,4	-12,8	-7,6	-10,2	-9,8	-7,5	-8,7	-10,3	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	-1,2	3,9	2,1	13,2	10,2	12,8	16,1	16,8	11	2,7	13,8	6,4
	2020	14,0	16,5	-1,9	-7,7	-3,2	-1,6	-2,3	-1,2	1,8	-3,0	-6,1	
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019			-0,2			-7,4			-4,8			-4,2
	2020			4,5			1,7			0,6			
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	22,1	21,3	0,5	1,8	2,0	0,6	4,1	3,9	4,2	5,1	4,8	4,9
	2020	7,7	4,3	-26,2	-51,0	-27,0	-23,3	-19,5	-5,3	0,6	0,3	2,0	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	10,3	7,0	6,6	8,4	7,8	10,3	10,5	10,1	8,2	8,7	9,4	1,0
	2020	10,1	4,0	-9,9	-40,6	-24,7	-17,8	-17,6	-17,5	-13,1	-21,3	-19,9	
Инфляция, % г/г	2019	0,8	1,9	1,9	2,2	2,8	2,5	1,7	0,6	0,5	0,9	1,0	0,7
	2020	0,3	-0,5	-0,1	0,9	1,2	1,7	1,5	1,8	1,4	1,3	1,6	3,7
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019	-154	-185	-204	-199	-189	-206	-225	-184	-271	-303	-313	-439
	2020	-133	-172	-189	-153	-120	-142	-153	-176	-148	-186	-197	
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	144	192	207	209	210	222	239	243	245	236	257	236
	2020	176	198	173	147	192	221	225	234	261	232	210	
Импорт товаров, млн долл. США	2019	299	377	411	409	399	428	464	427	515	539	570	675
	2020	309	370	362	300	313	363	378	409	409	418	408	
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2019	26,7	12,4	-2,2	15,9	20,0	-2,2	4,1	10,8	7,5	1,0	0,4	22,9
	2020	-6,7	-14,0	-10,8	-36,7	-39,1	5,2	-4,2	9,8	17,5	20,3	0,3	
Среднемесячный курс драма к долл. США	2019	485,8	488,4	487,5	484,3	480,6	478,5	476,5	476,0	476,2	476,3	477,1	478,2
	2020	479,2	478,7	489,0	488,7	484,1	481,3	484,7	485,5	486,7	491,7	499,6	518,9
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2019	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,5	5,5	5,5	5,5
	2020	5,5	5,5	5,25	5,0	5,0	4,5	4,5	4,5	4,25	4,25	4,25	5,25
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	14,5	15,3	13,7	15,2	14,5	13,9	13,4	15,4	16,4	16,7	18,5	21,5
	2020	20,2	20,3	19,2	19,5	20,2	21,7	23,1	23,4	22,6	19,1	16,3	
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	17,1	18,4	15,5	15,1	14,0	13,4	13,8	15,3	16,1	16,9	15,9	18,0
	2020	17,2	17,0	21,4	17,7	18,2	18,7	20,2	19,4	18,9	18,4	17,0	
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2019	5,2	5,2	5,0	5,0	5,3	5,4	5,5	5,4	5,5	5,2	5,3	5,5
	2020	5,8	5,7	5,5	5,3	5,2	5,7	6,2	6,5	6,0	6,7	6,9	
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	2019	52	41	31	79	75	122	107	100	95	59	40	-64
	2020	70	42	39	18	-26	-49	-105	-135	-155	-205	242,7	
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2019	112	203	320	494	609	759	884	997	1148	1272	1398	1559
	2020	151	242	370	526	614	717	833	937	1075	1248	1626	
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2019	60	163	289	416	534	637	777	897	1053	1214	1358	1623
	2020	81	200	331	508	639	766	938	1073	1230	1453	1383	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Падение ВВП Беларуси по итогам 2020 г. составило 0,9% г/г. В ноябре-декабре 2020 г. экономическую активность поддерживали обрабатывающая промышленность и оптовая торговля благодаря наращиванию выпуска отдельными экспортно ориентированными отраслями. Потребительский спрос в ноябре-декабре сократился, а инвестиционный оставался слабым. Эти факторы продолжают ограничивать экономическую активность в Беларуси в краткосрочной перспективе.

Валовая добавленная стоимость обрабатывающей промышленности увеличилась на 0,1% по итогам 2020 г. Высокие показатели в ноябре-декабре продемонстрировал ряд экспортно ориентированных отраслей: химическая, нефтепереработка, выпуск транспортных средств, деревообработка. Индустриальный сектор поддержали восстановительная динамика в производственных отраслях за рубежом и наращивание кредитования государственных предприятий. В 2021 г. рост промышленности будут сдерживать слабость внутреннего спроса и повышенная неопределенность.

Потребительский спрос в конце 2020 г. сократился. Оборот розничной торговли снизился на 0,1% г/г в декабре (минус 0,9% г/г в ноябре), а общественного питания — на 26,6% г/г (минус 24,8% г/г). Потребительскую активность ограничивают замедление роста доходов населения, социальное дистанцирование и сокращение объемов розничного кредитования. Под влиянием этих факторов потребительский спрос в начале 2021 г. останется низким.

Инвестиционная активность в конце 2020 г. оставалась слабой. Вложения в основной капитал упали на 22% г/г в декабре, в том числе затраты на приобретение машин, оборудования и транспортных средств — на 29,7% г/г. На инвестиционный спрос негативно влияют повышенная неопределенность, сокращение кредитования частного сектора, ухудшение экономических настроений и финансовых результатов предприятий. Вследствие этого инвестиционная активность в 2021 г. останется низкой. Кроме того, бизнес-климат Беларуси может пострадать от санкционной политики западных стран.

Инфляция в декабре 2020 г. ускорилась до 7,4% г/г с 6,6% г/г в ноябре. Ключевым фактором стало увеличение темпов роста цен на продовольственные товары из-за их подорожания на мировом рынке и снижения урожая овощей в республике. Повышение тарифов на услуги связи и транспорта также внесло значимый вклад в ускорение инфляции в декабре. В ближайшие месяцы инфляция прогнозируется в диапазоне 7–8% г/г. На годовой темп роста потребительских цен продолжают влиять произошедшие в 2020 г. ослабление рубля и удорожание продуктов питания. Дополнительным инфляционным фактором станет повышение НДС на ввоз и реализацию отдельных потребительских и медицинских товаров. По нашим расчетам, прямой вклад этих мер в инфляцию составит 0,5–0,6 п.п. в 2021 г. Годовая инфляция начнет замедляться во втором полугодии из-за слабого спроса и исчерпания эффектов переноса валютного курса и продовольственных цен.

Национальный банк Республики Беларусь вернулся к использованию рублевой денежной базы в качестве операционной цели денежно-кредитной политики. Регулятор прогнозирует рост базы в 2021 г. на 10–13%. С 2018 по 2020 г. операционной целью была ставка МБК. НБ РБ заявлял, что ее применение

призвано повысить эффективность и прозрачность монетарной политики. Возврат к денежной базе может быть связан с попыткой Национального банка ограничить таким образом пространство для эмиссионного кредитования экономики в 2021 г.

Объем нового рублевого кредитования в ноябре 2020 г. сократился на 9,3% г/г. Частный бизнес получил на 14,1% меньше кредитов, чем годом ранее, население — на 22,1%. Снижение кредитования в этих секторах отмечается с сентября 2020 г. из-за ужесточения политики НБ РБ и повышения рисков для банков. При этом кредитование государственного сектора ежемесячно растет (+14,4% г/г в ноябре). Такое перераспределение финансовых ресурсов ограничивает потенциал роста белорусской экономики, так как производительность труда на госпредприятиях ниже по сравнению с частным бизнесом¹.

Консолидированный бюджет сектора госуправления Республики Беларусь исполнен с дефицитом в 0,4% ВВП по итогам января – ноября 2020 г. Годом ранее профицит составлял 3,8% ВВП. Доходы сократились на 5,3% ВВП вследствие экономического спада, снижения цен на нефть и объемов экспортных поставок белорусских нефтепродуктов. Расходы уменьшились на 1,1% ВВП. По информации, приведенной в Основных направлениях бюджетно-финансовой и налоговой политики РБ на 2021–2023 гг., расходы консолидированного бюджета РБ в 2021 г. сократятся примерно на 1% ВВП. Это будет сдерживать процесс восстановления белорусской экономики.

Врезка 1. Уточнение оценки ВВП Беларуси за 2019 г. и роль ИТ-сектора

Белстат улучшил оценку роста ВВП в 2019 г. на 0,2 п.п. за счет увеличения вклада ИТ-сектора. Согласно обновленным данным, белорусская экономика в 2019 г. увеличилась на 1,45%. Ранее рост оценивался в 1,2%.

ИТ-сектор обеспечил почти половину прироста ВВП в 2019 г. Его вклад составил 0,68 п.п. — на 0,28 п.п. больше по сравнению с предыдущей оценкой. В 2020 г. рост ИТ-сектора существенно замедлился, в том числе из-за последствий напряженной социально-политической обстановки в стране. Если в 2019 г. он составил 12,7% г/г, то в III квартале 2020 г. — только 4,4% г/г (9,9 и 7% г/г в I и II кварталах 2020 г. соответственно).

Оперативные данные Белстата указывают на сохранение более низких относительно предыдущих лет темпов увеличения выпуска в ИТ-секторе в IV квартале 2020 г. По итогам 2020 г. его вклад в рост ВВП снизился до 0,4 п.п. При сохранении динамики ИТ-сектора в 2021 г. на уровне второй половины 2020 г. экономика Беларуси потеряет еще 0,2–0,3 п.п. потенциального роста.

¹ На одного работника у промышленных предприятий государственной и с долей государственной собственности в 2019 г. приходилось 122 тыс. рублей выпуска. У частных предприятий — 152 тыс. рублей.

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	2019	0,9	1,0	1,4	1,6	1,1	1,0	1,4	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4
	2020	-1,8	-0,6	-0,2	-1,4	-1,8	-1,8	-1,7	-1,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,9
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	0,9	0,9	0,9	2,1	-3,3	-0,9	3,6	1,4	0,7	-0,3	1,7	4,3
	2020	-5,8	-0,8	-1,5	-7,1	-4,3	0,9	1,1	-0,1	1,4	4,2	4,3	-0,7
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	-1,9	0,9	-0,6	-0,6	-3,4	4,9	18,6	-5,2	-3,7	11,9	8,9	6,2
	2020	4,5	7,7	4,4	4,4	0,5	2,3	1,1	23,4	-4,9	3,5	0,0	0,5
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	-8,0	1,3	17,9	13,0	-6,0	8,9	3,9	6,5	0,3	15,3	1,3	13,4
	2020	-2,9	5,8	7,2	-3,5	2,4	-13,5	4,5	-9,0	-4,8	-15,3	-9,7	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	5,5	6,0	7,4	6,6	4,7	5,1	5,5	3,7	4,8	2,9	3,0	2,1
	2020	4,1	8,8	10,5	-4,0	-3,2	0,8	4,5	1,6	-0,4	1,3	-0,9	-0,1
Реальные располагаемые денежные доходы (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	7,2	7,0	7,2	7,5	7,1	7,0	7,1	6,7	6,8	6,6	6,4	6,1
	2020	6,8	7,1	7,1	5,7	5,4	5,4	5,4	5,2	4,9	4,6	4,4	
Инфляция, % г/г	2019	5,8	6,2	5,8	5,5	6,2	5,7	6,0	5,7	5,3	5,3	5,0	4,7
	2020	4,7	4,4	4,9	5,4	4,9	5,2	5,2	5,6	6,1	6,2	6,6	7,4
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019	-5	-195	-251	-677	-209	-149	-220	-165	-246	-450	-543	-1082
	2020*	-56	-179	-407	-253	-133	-125	-183	33	-36	-45	-115	
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	2430	2497	2743	2650	2644	2700	2813	2915	2833	2695	2637	2777
	2020*	1988	2161	2290	1793	1951	2311	2451	2536	2584	2717	2644	
Импорт товаров, млн долл. США	2019	2435	2692	2993	3328	2854	2849	3033	3080	3079	3145	3179	3859
	2020*	2043	2340	2697	2046	2084	2437	2634	2503	2620	2762	2759	
Среднемесячный курс бел. рубля к долл. США	2019	2,157	2,154	2,126	2,116	2,092	2,069	2,036	2,053	2,078	2,057	2,056	2,107
	2020	2,119	2,192	2,402	2,507	2,427	2,384	2,413	2,498	2,613	2,584	2,581	2,558
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2019	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,5	9,5	9,5	9,0	9,0
	2020	9,00	8,75	8,75	8,75	8,00	8,00	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	20,8	18,1	18,9	18,1	18,7	19,0	16,8	18,1	21,8	24,3	27,4	26,0
	2020	26,7	24,1	16,3	20,3	21,2	20,8	19,2	3,2	1,9	1,5	-0,6	
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2019	20,2	22,7	4,5	19,5	14,8	12,1	25,2	9,0	11,0	5,1	0,7	25,6
	2020	11,1	25,2	57,2	-2,7	-5,8	9,1	8,5	29,9	-18,9	-15,3	-9,3	
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2019	5,0	5,9	6,1	6,0	6,2	5,9	5,8	5,7	5,5	5,0	5,0	4,7
	2020	4,6	4,9	5,0	5,3	5,4	5,7	5,1	5,1	5,0	4,9	4,8	4,8
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.	2019	0,8	0,7	0,8	2,2	2,4	2,0	2,9	3,1	2,8	3,7	3,8	3,2
	2020	0,9	0,4	0,2	0,6	-0,1	-1,8	-1,4	-1,5	-1,9	-0,6	-0,6	
Доходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2019	2,2	3,5	5,3	8,4	10,2	11,5	14,4	16,1	17,7	20,6	22,2	24,3
	2020	2,4	3,5	5,1	7,6	8,7	10,3	12,8	14,5	16,3	19,6	21,5	
Расходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2019	1,4	2,8	4,5	6,2	7,7	9,5	11,4	13,1	15,0	16,8	18,4	21,1
	2020	1,5	3,1	4,9	7,0	8,7	12,1	14,3	16,0	18,1	20,2	22,1	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Спад ВВП РК уменьшился по итогам 11 месяцев 2020 г. до 2,8% г/г. В январе — октябре сокращение показателя составляло 2,9% г/г. Улучшение динамики ВВП в ноябре объясняется снижением масштабов падения в горнодобывающей отрасли и увеличением положительного вклада обрабатывающей промышленности. Потребительский спрос в ноябре ослаб, а инвестиционный активизировался. Эти факторы продолжают оказывать разнонаправленное влияние на экономическую активность в РК в краткосрочной перспективе.

Масштабы падения промышленного производства уменьшились до 2,9% г/г в ноябре 2020 г. с 6,2% г/г месяцем ранее. Улучшению показателя способствовали снижение объемов сокращения добычи нефти в рамках ограничений ОПЕК+ и выход в положительную зону динамики выпуска предприятий, задействованных в добыче металлических руд и металлургии. Положительные темпы роста отмечены в производстве продуктов питания (5,1% г/г), товаров легкой промышленности (15,5% г/г), машиностроительной отрасли (16,4% г/г). Индустриальный сектор сдерживало сокращение выпуска в отраслях снабжения электроэнергией, газом, паром и водоснабжения. Рост в промышленности, вероятно, сохранится в I квартале 2021 г. вследствие поэтапного увеличения добычи нефти в феврале-марте 2021 г. в рамках соглашения ОПЕК+. Дальнейшая динамика во многом будет зависеть от развития эпидемиологической ситуации в республике и за рубежом.

Потребительский спрос в ноябре 2020 г. ослаб. Оборот розничной торговли увеличился на 0,7% г/г после роста на 4,5% г/г в октябре. Потребительскую активность ограничивают ускорение с ноября 2020 г. роста числа новых случаев COVID-19, снижение реальных денежных доходов населения и сокращение объемов кредитования физических лиц. Потребительский спрос останется низким в конце 2020 — начале 2021 гг. под воздействием обозначенных факторов.

Инвестиционная активность в ноябре 2020 г. повысилась. Вложения в основной капитал выросли на 3,9% г/г (минус 2,6% г/г месяцем ранее). Рост капиталовложений отмечен в обрабатывающих отраслях: химической промышленности, фармацевтике, производстве табачных и текстильных изделий. Объем строительных работ увеличился на 23,8% г/г (11,9% г/г в октябре). Поддержку сектору оказывают государственные программы по развитию жилищного строительства и увеличению доступа к ипотечному кредитованию на льготных условиях. Вследствие этих факторов инвестиционная активность продолжит составлять основу роста в 2021 г.

Инфляция в декабре 2020 г. ускорилась до 7,5% г/г с 7,3% г/г в ноябре. Ключевым фактором стало увеличение темпов роста цен на продовольственные товары из-за их подорожания на мировом рынке. Непродовольственная инфляция замедлилась до 5,5% с 5,7% в ноябре 2020 г. В ближайшие месяцы показатель останется вблизи 7% г/г. На годовой темп роста потребительских цен продолжают влиять произошедшие в 2020 г. ослабление тенге и удорожание продуктов питания. Годовая инфляция начнет замедляться во втором полугодии 2021 г. на фоне слабого спроса на непродовольственные товары и услуги, а также исчерпания эффектов продовольственных цен.

Национальный банк Республики Казахстан в декабре 2020 г. сохранил базовую ставку на уровне 9,0% годовых с сужением процентного коридора до $\pm 1,0$ п.п. Повышению базовой ставки препятствовала неопределенность в отношении эпидемиологической ситуации в стране и в мире, а также со сроками массовой вакцинации. С другой стороны, превышение инфляцией целевого ориентира оставляет регулятору мало пространства для маневра в части смягчения денежно-кредитных условий. По оценке НБ РК, текущий уровень базовой ставки позволит достигнуть цели по инфляции к концу 2021 г., не ограничивая темпы экономического роста. Вероятность сохранения текущих условий монетарной политики в течение 2021 г. оценивается нами как высокая.

Государственный бюджет Республики Казахстан исполнен по итогам января — ноября 2020 г. с дефицитом в размере 2,4 трлн тенге. Годом ранее дефицит составлял 0,8 трлн тенге. Доходы выросли на 9,3% г/г вследствие увеличения объема трансферта из Национального фонда РК в 1,5 раза и неналоговых поступлений в 1,9 раза. Налоговые поступления снизились на 8,5% г/г на фоне экономического спада, снижения цен на нефть и объемов экспортных поставок казахстанскими товаропроизводителями. Расходы выросли на 22,5% г/г преимущественно за счет увеличения ассигнований на социальную сферу и здравоохранение. Согласно закону РК «О республиканском бюджете на 2021–2023 гг.», в 2021 г. дефицит бюджета составит 3,4% ВВП. На 2020 г. он планировался в размере 3,5% ВВП. Это дает основания полагать, что сектор государственных финансов продолжит оказывать поддержку экономике в 2021 г.

Врезка 2. Индекс деловой активности² по итогам декабря 2020 г. и упразднение ставки рефинансирования

Консолидированный индекс деловой активности в РК, рассчитываемый НБ РК, за декабрь 2020 г. снизился до 49,0 с 49,4 месяцем ранее. Уменьшение показателя в большей степени произошло за счет сокращения деловой активности в строительстве до 49,5 с 52,5. Промышленность вышла в положительную зону впервые с января 2020 г.: индекс поднялся с 49,6 до 50,3. В сфере услуг наблюдалось снижение на 0,7 пункта — до 48,0. Следует полагать, что индустриальный сектор в краткосрочной перспективе будет увеличивать свой вклад в рост ВВП, а государственные меры поддержки позволят строительному сектору сохранить роль драйвера экономики.

С начала 2021 г. законодательно закреплено понятие «базовая ставка» и исключено понятие «официальная ставка рефинансирования». Базовая ставка является основным инструментом денежно-кредитной политики и ориентиром для установления ставок вознаграждения по операциям денежно-кредитной политики.

² Индекс деловой активности рассчитывается по результатам ежемесячного опроса предприятий, проводимого Национальным банком Казахстана. Значение показателя выше уровня 50 означает позитивное изменение, ниже уровня 50 — негативное.

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	2019	2,9	3,5	3,8	4,0	4,0	4,1	4,2	4,3	4,3	4,4	4,4	4,5
	2020*	4,5	3,6	2,7	-0,2	-1,7	-1,8	-2,9	-3,0	-2,8	-2,9	-2,8	
Краткосрочный экономический индикатор, прирост в % г/г	2019	2,9	4,3	5,3	3,6	2,2	7,2	5,1	7,3	4,1	5,4	5,2	7,9
	2020	4,4	5,3	3,4	-7,2	-6,3	-3,2	-11,7	-4,0	-0,4	-5,1	-1,9	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	1,9	3,5	4,2	1,9	-1,6	5,9	3,2	6,9	3,7	5,4	4,8	6,4
	2020	4,1	7,5	5,9	6,2	0,5	-5,6	-9,6	-5,6	-3,5	-6,2	-2,9	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	3,5	3,8	3,6	3,4	4,0	4,0	2,8	3,6	-5,5	1,2	-0,1	19,9
	2020	2,6	1,7	3,0	1,4	2,3	3,0	2,7	11,1	5,1	6,1	6,2	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	-1,8	4,3	15,6	8,1	9,9	16,8	13,2	13,6	20,5	6,6	7,6	17,7
	2020	12,5	11,6	11,5	-5,3	6,9	22,5	-10,8	8,1	24,2	11,9	23,8	
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	-2,5	11,8	11,7	5,5	11,4	24,5	8,9	21,2	3,6	-1,6	9,2	10,2
	2020	3,1	20	-5,1	-9,7	-2,3	-10,9	-16	-12,1	2,3	-2,6	3,9	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	4,4	3,6	6,2	6,6	3,9	7,3	5,2	6,3	5,0	6,1	6,1	7,3
	2020	4,4	3,4	-4,5	-44,7	-30,8	1,6	-7,5	2,6	11,4	4,5	0,7	
Инфляция, % г/г	2019	5,2	4,8	4,8	4,9	5,3	5,4	5,4	5,5	5,3	5,5	5,4	5,4
	2020	5,6	6,0	6,4	6,8	6,7	7,0	7,1	7,0	7,0	7,1	7,3	7,5
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2019*	3,1	2,4	0,9	2,0	1,5	1,8	0,6	1,0	1,8	1,3	1,7	1,6
	2020*	2,0	2,6	2,4	1,8	1,1	-0,4	-1,0	-0,4	-0,1	0,3		
Экспорт товаров, млрд долл. США	2019*	5,3	4,6	3,4	5,2	5,1	5,0	4,4	4,8	5,2	5,0	4,7	4,9
	2020*	4,5	4,8	4,9	4,6	4,0	3,2	2,6	3,2	3,6	3,8		
Импорт товаров, млрд долл. США	2019*	2,3	2,2	2,7	3,3	3,7	3,4	4,0	3,9	3,3	3,7	2,9	3,3
	2020*	2,5	2,3	2,5	2,8	2,9	3,6	3,6	3,7	3,7	3,5		
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2019	378,1	377,4	377,6	379,4	380,0	382,3	383,7	386,7	387,0	389,2	387,7	383,9
	2020	378,7	377,7	412,3	433,8	418,1	402,4	411,4	418,6	423,9	429,2	428,8	420,7
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2019	9,25	9,25	9,3	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,25	9,25
	2020	9,25	9,25	12,00	9,50	9,50	9,50	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	18,8	11,5	9,7	7,8	11,3	0,8	1,8	5,8	11,1	12,2	8,8	11,0
	2020	-1,9	4,7	12,1	12,5	11,0	18,3	19,9	23,2	20,9	20,4	22,7	
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2019	8,2	14,1	3,7	14,8	29,3	2,4	18,1	0,6	20,2	23,7	10,6	12,8
	2020	18,0	21,7	14,6	-29,7	-24,1	-6,4	-23,9	1,2	1,3	-5,2	-0,4	
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019	8,1	8,3	8,6	8,9	9,7	9,4	9,5	9,5	9,3	9,1	8,2	8,1
	2020	8,4	8,4	9,0	9,4	9,4	9,0	9,0	8,7	8,4	8,1	7,9	
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 тенге	2019	-142	-51	-94	-134	-190	-112	-581	-503	-645	-995	-753	-1285
	2020	71	144	-35	-380	-457	-807	-1367	-1425	-1894	-2366	-2380	
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2019	853	2001	2927	3973	5345	6203	7075	8363	9239	10099	11535	12758
	2020	1123	2467	3341	4548	5955	7070	8066	9379	10243	11099	12610	
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2019	995	2053	3021	4107	5535	6315	7656	8865	9884	11094	12288	14044
	2020	1052	2323	3376	4928	6412	7877	9434	10804	12137	13464	14989	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Темпы сокращения ВВП КР в январе — ноябре 2020 г. увеличились до 8,1% г/г с 7,4% г/г по итогам десяти месяцев. К ускорению падения ВВП в ноябре привело ухудшение динамики промышленности и строительного сектора. Потребительский и инвестиционный спрос продолжал снижаться двузначными темпами. Экономическая активность ослабла и в декабре 2020 г. из-за сокращения производства золота. В начале 2021 г. глубина спада потребительского спроса начнет уменьшаться вследствие снятия ограничений на работу ряда предприятий в сфере услуг в декабре 2020 г и снижения числа активных случаев COVID-19 в декабре — начале января. Тем не менее риски ухудшения ситуации остаются повышенными, учитывая рост числа новых случаев заболевания за рубежом и неясность относительно сроков вакцинации. Начало устойчивого восстановления экономики мы ожидаем к концу 2021 г.

Спад промышленного производства в ноябре 2020 г. усилился до 20,9% г/г с 13,6% г/г в предыдущем месяце. По итогам 11 месяцев сокращение показателя составило 5,5% г/г. Ухудшение динамики в ноябре объясняется главным образом снижением выпуска в обрабатывающей и добывающей отраслях на 23,8% г/г и 20,9% г/г соответственно. Этому способствовали приостановка работы ряда горнодобывающих предприятий и сокращение объема производства золота на руднике Кумтор. «Центерра Голд» в IV квартале 2020 г. планировала произвести золота в два раза меньше, чем годом ранее. Это указывает на то, что тенденция падения в обрабатывающей отрасли продолжилась и в декабре 2020 г. Восстановление работы предприятий горнодобывающей отрасли будет происходить медленно, что продолжит сдерживать развитие индустриального сектора в I квартале 2021 г.

Потребительский спрос сократился в ноябре 2020 г. Объем услуг, предоставленных гостиницами и ресторанами, упал на 38,9% г/г (минус 43,1% г/г в октябре), а оборот оптовой и розничной торговли снизился на 13,7% г/г (минус 14,8% г/г месяцем ранее). Масштабы падения потребительской активности уменьшились в ноябре после стабилизации внутренней общественно-политической ситуации. В роли сдерживающих факторов выступили напряженная эпидемиологическая ситуация³, снижение доходов населения (врезка 3) и объемов потребительского кредитования. Мы ожидаем, что масштабы падения потребительской активности в краткосрочной перспективе продолжат уменьшаться, так как в декабре 2020 г. были сняты ограничения на работу предприятий, осуществляющих рекреационно-развлекательную деятельность и предоставляющих услуги общественного питания, а также учитывая уменьшение числа активных случаев COVID-19 со второй половины ноября 2020 г. Тем не менее снижение доходов населения продолжит сдерживать потребительский спрос в течение 2021 г.

Национальный банк Кыргызской Республики 30 ноября сохранил учетную ставку на уровне 5,0%. Падение экономической активности препятствует повышению ставки в условиях ускорения инфляции. Продолжающийся спад во

³ Максимальные показатели числа новых выявленных случаев COVID-19 второй волны зарегистрированы в конце октября — начале ноября 2020 г.

всех секторах экономики и напряженная эпидемиологическая обстановка замедляют процесс восстановления деловой активности. С другой стороны, ускорение инфляции, преимущественно обусловленное ростом мировых и региональных цен на продовольствие, не позволяет смягчить денежно-кредитные условия. По нашей оценке, действие проинфляционных факторов будет исчерпано в первой половине 2021 г., что будет способствовать возврату динамики ИПЦ к целевому уровню.

Врезка 3. Влияние COVID-19 на домашние хозяйства КР

Национальный статистический комитет Кыргызской Республики (2020) провел обследование о влиянии пандемии COVID-19 на уровень жизни домашних хозяйств в период с 15 октября по 15 ноября 2020 г. Обследование затрагивало вопросы здравоохранения, доступа к государственным услугам и уровня жизни.

Потеря работы. Доля домашних хозяйств, в которых хотя бы один из членов домохозяйства потерял работу в стране или был вынужден вернуться из-за границы в связи с ее потерей, составила около 22%. О вынужденном возвращении из-за границы в связи с потерей работы сообщили около 5% домохозяйств, а о потере работы в стране — около 20%. Наибольшее число безработных появилось среди городского населения.

Ограничения на передвижение. Доля домашних хозяйств, в которых хотя бы один из членов домохозяйства не смог вернуться в страну из-за границы или вынужден был отложить/отменить поездку за границу, составила около 14%. При этом члены более 8% домохозяйств не смогли вернуться из-за границы, а более 9% из них вынуждены были отложить или отменить зарубежную поездку. 52% опрошенных столкнулись с проблемой доступа к услугам общественного транспорта.

Сокращение доходов домохозяйств. Сокращение доходов отметили около 54% домохозяйств. При этом доходы от трудовой деятельности сократились почти на 37%, от продажи продукции личного подсобного хозяйства — почти на 16%, а денежные переводы из-за границы снизились более чем на 16%.

Сокращение потребления со стороны домохозяйств. 44% домашних хозяйств сократили расходы на продукты питания, 35% частично оплачивали или не оплачивали коммунальные услуги, около 56% использовали свои сбережения, около трети домашних хозяйств обращались за финансовой помощью.

Преобладание пессимистичных ожиданий. 63% опрошенных считают, что благосостояние их домохозяйства останется на прежнем уровне, около четверти ожидают снижения благосостояния и только 10% имеют оптимистичный настрой.

Результаты обследования дают основания полагать, что потребительский спрос продолжит ограничивать экономический рост КР в 2021 г.

Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	6,4	4,7	5,2	5,5	5,6	6,4	7,0	6,2	6,2	5,6	4,9	4,5
	2020*	1,8	4,3	1,5	-3,8	-4,8	-5,3	-6,1	-5,9	-6,0	-7,4	-8,1	
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019*	1,9	1,3	1,3	1,4	1,6	2,1	3,1	3,1	3,2	3,3	3,5	3,8
	2020*	2,5	3,3	0,8	-4,6	-6,4	-6,9	-7,7	-7,6	-7,1	-8,3	-8,6	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	16,6	8,0	17,8	21,8	24,4	34,4	17,7	-0,6	14,6	-5,1	-18,0	-13,4
	2020	0,8	19,2	-15,3	-21,5	12,6	1,7	-7,2	7,3	-15,1	-13,6	-20,9	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	0,7	0,8	1,9	2,6	2,7	1,8	2,2	1,9	3,6	1,8	3,5	1,8
	2020	1,7	1,9	0,8	-3,0	4,5	2,2	2,1	1,9	2,7	-6,9	1,2	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	1,1	1,4	4,9	7,2	7,0	8,4	11,3	11,6	13,9	11,0	11,7	12,8
	2020	1,1	0,9		-13,1	-12,3	-14,0	-8,0	-3,3	-7,4	-28,5	-34,6	
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2019	0,8	0,9	1,5	9,8	8,4	7,4	8,5	6,2	6,7	6,4	6,4	2,4
	2020	0,9	0,2	-12,1	-19,5	-19,7	-20,9	-16,3	-12,9	-14,9	-35,3	-43,1	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	3,6	4,0	4,9	4,8	4,6	5,7	4,4	5,4	3,7	4,0	5,3	3,5
	2020	4,6	5,2	4,7	-40,5	-32,6	-19,0	-22,5	-14,9	-11,1	-14,8	-13,7	
Инфляция, % г/г	2019	0,4	-0,7	-0,7	-0,5	0,1	0,9	1,5	2,0	2,3	2,6	2,8	3,1
	2020	3,2	4,1	5,9	8,6	7,2	5,8	5,3	5,0	5,4	7,2	8,2	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2019*	-274	-159	-264	-288	-263	-209	-261	-325	-274	-216	-241	-206
	2020*	-259	-75	-163	-11	-99	-91	-160	-188	-89	-215		
Экспорт товаров, млн долл. США	2019*	105	155	209	159	135	172	175	111	162	205	177	212
	2020*	110	205	157	178	137	216	161	138	226	136		
Импорт товаров, млн долл. США	2019*	379	314	473	447	399	381	436	436	435	421	418	418
	2020*	369	279	320	189	235	307	321	326	315	350		
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2019	11,2	10,0	-0,3	-4,4	-31,9	-28,2	-22,5	-5,2	-7,2	-23,4	-26,8	-2,8
	2020	-14,1	-9,1	-32,3	-61,7	-9,5	48,3	13,2	11,1	33,2	12,3	13,8	
Среднемесячный курс сома к долл. США	2019	69,8	69,8	69,8	69,8	69,8	69,7	69,6	69,8	69,8	69,8	69,8	69,8
	2020	69,7	69,8	74,6	80,9	76,5	74,6	77,3	77,7	79,0	80,4	84,2	83,4
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2019	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
	2020	4,25	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	8,6	9,9	10,3	11,0	13,4	13,2	15,8	16,5	17,4	17,2	16,5	17,6
	2020	20,3	18,3	15,9	18,4	20,0	23,1	22,9	23,6	24,9	22,8	20,1	
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2019	14,5	8,0	11,7	9,8	11,1	0,3	8,2	25,9	20,5	25,8	15,0	25,2
	2020	28,6	12,4	-8,6	-60,3	-42,5	18,3	-18,4	-1,4	20,5	-16,5	-17,4	
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019	8,0	8,1	7,9	7,8	7,7	7,8	7,9	8,3	8,3	8,4	8,4	8,0
	2020	8,1	8,1	8,3	8,7	8,7	8,6	8,8	9,2	9,7	10,0	10,5	
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд сом	2019	2,1	1,1	2,6	3,4	1,8	0,3	-0,1	-0,4	-2,0	-3,0	1,0	-4,3
	2020	-2,1	-2,5	-5,6	-10,5	-13,5	-16,6	-14,1	-14,2	-15,6	-16,0		
Доходы государственного бюджета, млрд сом	2019	8,4	19,1	33,7	47,5	59,6	72,5	85,0	98,5	111,8	125,4	143,0	167,2
	2020	8,2	19,3	30,4	38,5	46,9	60,3	76,9	89,7	102,8	116,2		
Расходы государственного бюджета, млрд сом	2019	6,3	18,0	31,1	44,1	57,8	72,1	85,1	98,9	113,8	128,5	142,0	167,6
	2020	10,2	21,9	35,9	49,1	60,4	76,9	91,0	103,8	118,4	132,2		

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Падение ВВП России в ноябре 2020 г. уменьшилось до 3,7% г/г с 4,5% г/г в октябре. По оценке Министерства экономического развития Российской Федерации (2020), за 11 месяцев 2020 г. показатель сократился на 3,5% г/г. К замедлению спада привело улучшение динамики промышленности и сельского хозяйства. Потребительский спрос в ноябре снизился, а инвестиционный оставался слабым. Совокупный PMI по РФ от IHS Markit в декабре 2020 г. составил 48,3 пункта после 47,8 месяца ранее. Значение показателя несколько ниже 50 пунктов указывает на умеренное сокращение деловой активности в частном секторе России в конце прошлого года. В результате мы оцениваем снижение ВВП по итогам 2020 г. в размере 3,5–3,8%. В начале текущего года экономическую активность продолжают сдерживать противоэпидемические меры, действующие внутри страны и за рубежом. Начало устойчивого восстановления экономики мы ожидаем со II квартала 2021 г.

Спад промышленного производства уменьшился до 2,6% г/г в ноябре 2020 г. с 5,5% г/г в октябре. По итогам 11 месяцев 2020 г. сокращение показателя составило 3%. Улучшение динамики объясняется главным образом ростом выпуска на 1,1% г/г в обрабатывающих отраслях. Этому могли способствовать усиление производственной активности за рубежом и сильная динамика выпуска лекарств. PMI обрабатывающих отраслей от IHS Markit в декабре 2020 г. составил 49,7 пункта после 46,3 в предыдущем месяце. Это указывает на сохранение деловой активности в секторе в конце прошлого года практически на уровне ноября.

Потребительский спрос сократился в ноябре 2020 г. Объем платных услуг населению упал на 13,7% г/г (минус 13,2% г/г в октябре), а оборот розничной торговли снизился на 3,1% г/г (минус 1,4% г/г). Потребительскую активность сдерживало ужесточение санитарных требований из-за роста заболеваемости COVID-19. Оперативные данные Сбербанка (СберИндекс, 2021) указывают на замедление спада спроса в декабре: потребительские расходы увеличились на 0,7% г/г после снижения на 6,7% г/г в предыдущем месяце. Увеличение трат внутри страны может быть связано с ограничениями в сфере туризма. Мы ожидаем, что потребительская активность в начале 2021 г. останется сдержанной вследствие сохранения ограничительных мер.

Инвестиционный спрос оставался низким в ноябре 2020 г. Инвестиции в основной капитал, по оценке Банка России (2020), сократились на 3% г/г в ноябре после снижения на 3,8% г/г в предыдущем месяце. Поддерживает инвестиционный спрос стимулирующая денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика. Сдерживающими факторами являются высокая неопределенность и ухудшение финансовых результатов организаций. Восстановление инвестиционной активности в 2021 г. будет постепенным в силу растянутого во времени влияния на нее решений о корректировке планов капитальных вложений.

Инфляция в декабре 2020 г. ускорилась до 4,9% г/г с 4,4% г/г в предыдущем месяце. На динамику потребительских цен продолжали влиять временные проинфляционные факторы. В их числе удорожание продовольствия на мировом рынке, затруднения в производственных и логистических цепочках, затраты предприятий на противоэпидемические мероприятия. Произошедшее в 2020 г.

ослабление рубля также отразилось на показателе годовой инфляции. С учетом всего этого темп роста потребительских цен в I квартале 2021 г. ожидается вблизи 5% г/г. В дальнейшем вклад обозначенных факторов в годовую инфляцию начнет снижаться и инфляционные процессы замедлятся.

Банк России 18 декабря сохранил ключевую ставку на уровне 4,25%. Ее снижению воспрепятствовало ускорение инфляции в конце прошлого года. Денежно-кредитная политика остается мягкой. Это необходимо для содействия восстановлению экономики от последствий пандемии. Ускорение инфляции в конце прошлого года воспрепятствовало снижению ставки. ЕАБР прогнозирует ключевую ставку в диапазоне 4–4,25% в первой половине 2021 г. Снижение возможно в случае быстрого исчерпания временных проинфляционных факторов и стабилизации курсовой динамики.

Дефицит федерального бюджета России по итогам 11 месяцев 2020 г. расширился до 2,5 трлн рублей. Годом ранее профицит составлял 3,1 трлн рублей. Доходы упали на 8,3% г/г из-за снижения цен и объемов добычи и экспорта энергоносителей, а также ухудшения финансовых показателей предприятий. Расходы выросли на 27,6% г/г — главным образом за счет увеличения трат на социальную политику, здравоохранение, национальную экономику и межбюджетные трансферты. Бюджетная политика в 2020 г. была стимулирующей и поддерживала экономическую активность в условиях негативного влияния пандемии. В 2021 г. мы ожидаем отрицательного фискального импульса из-за планируемого сокращения объема бюджетных расходов относительно ВВП.

Врезка 4. Уточнение оценки ВВП России за 2018–2019 гг.

Росстат улучшил оценки роста ВВП РФ в 2018 и 2019 гг. на 0,3 и 0,7 п.п. соответственно. Согласно обновленным данным, российская экономика увеличилась на 2,8% в 2018 г. и 2% в 2019 г.

В 2018 г. пересмотр оценки роста ВВП объясняется преимущественно увеличением на 0,2 п.п. вклада обрабатывающих производств. В 2019 г. вклад обработки также повышен на 0,2 п.п., остальных отраслей промышленности — на 0,1 п.п., сферы услуг — на 0,3 п.п., сельского хозяйства — на 0,1 п.п. Вклад строительства снижен на 0,1 п.п.

Таблица 5. Экономические показатели России

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2019	2,6	4,1	2,7	5,1	0,9	3,1	4,3	3,8	4,9	4,3	1,4	2,7
	2020	1,5	4,8	2,4	-4,5	-7,9	-7,1	-5,9	-4,2	-3,6	-5,5	-2,6	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2019	0,9	1,2	1,7	1,6	1,2	1,3	6,4	3,6	5,8	5,4	6,0	5,8
	2020	2,9	3,1	3,0	3,1	3,2	3,0	4,2	4,1	1,4	-6,6	-2,1	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2019	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,1	0,2	0,2	1,0	1,1	0,3	0,4
	2020	1,0	2,3	0,1	-2,3	-3,1	-0,1	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	0,0	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2019	2,2	2,3	2,4	2,0	1,9	1,8	1,5	1,1	0,9	1,9	2,6	1,8
	2020	2,7	4,7	5,7	-22,6	-18,6	-7,1	-1,1	-1,8	-2,1	-1,4	-3,1	
Реальные располагаемые денежные доходы, прирост в % г/г	2019			-1,6			1,0			2,9			1,8
	2020			0,7			-8,4			-4,8			
Инфляция, % г/г	2019	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	3,0
	2020	2,4	2,3	2,5	3,1	3,0	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	4,4	4,9
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций* (за квартал), млрд долл. США	2019			33,5			9,9			10,7			11,2
	2020			22,9			0,9			3,2			
Торговый баланс, млрд долл. США	2019	14,4	16,5	16,1	14,6	12,5	12,4	11,1	12,4	14,5	13,2	12,6	15,2
	2020	13,4	10,2	9,5	7,4	3,7	5,4	4,9	3,2	10,2	6,4		
Экспорт товаров, млрд долл. США	2019	30,8	34,7	37,0	36,7	32,4	32,4	33,4	34,4	35,5	37,1	35,8	39,6
	2020	30,6	28,7	30,0	25,0	21,0	24,5	24,6	23,2	30,8	28,2		
Импорт товаров, млрд долл. США	2019	16,4	18,3	21,0	22,1	19,9	20,0	22,4	22,0	21,0	23,9	23,3	24,4
	2020	17,1	18,5	20,5	17,6	17,2	19,1	19,7	20,0	20,5	21,8		
Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала частным сектором* (за квартал), млрд долл. США	2019			24,0			-0,7			-1,9			1,2
	2020			17,2			10,5			7,9			
Среднемесячный курс рос. рубля к долл. США	2019	67,3	65,9	65,1	64,6	64,8	64,2	63,2	65,5	65,0	64,4	63,9	62,9
	2020	61,8	63,9	73,1	75,2	72,6	69,2	71,3	73,8	75,7	77,6	77,0	74,1
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2019	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,25	7,25	7,00	6,50	6,50	6,25
	2020	6,25	6,00	6,00	5,50	5,50	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	9,9	9,9	8,9	7,7	8,0	7,3	7,8	7,2	9,1	8,7	9,6	9,7
	2020	10,7	11,0	13,4	14,0	13,6	14,9	15,5	16,2	16,1	16,2	14,1	
Кредиты нефинансовым организациям и физлицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	13,4	14,2	13,4	11,6	12,0	11,4	10,7	9,3	8,3	8,2	7,8	6,5
	2020	6,9	7,3	11,6	10,4	9,0	8,9	11,0	10,7	12,7	13,3	12,7	
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам-резидентам, (на начало месяца), %	2019	5,1	5,2	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3
	2020	4,2	4,2	4,3	4,3	4,4	4,4	4,4	4,5	4,5	4,4	4,5	4,6
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП - резидентам (на начало месяца), %	2019	6,5	6,8	7,0	7,0	7,1	7,3	7,3	7,5	7,3	7,4	7,2	7,3
	2020	7,1	7,2	7,0	6,9	6,7	6,7	6,8	6,7	6,6	6,4	6,4	
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 федерального бюджета*, трлн руб.	2019	0,4	0,4	0,7	0,8	1,3	1,7	2,2	2,7	3,1	3,2	3,1	2,0
	2020	-0,1	-0,2	0,1	0,2	-0,3	-0,8	-1,4	-1,6	-1,7	-1,7	-2,5	
Доходы федерального бюджета*, трлн руб.	2019	1,5	2,8	4,6	6,4	7,9	9,5	11,5	13,3	15,0	16,7	18,0	20,2
	2020	1,6	2,8	4,7	7,0	7,9	9,1	10,4	11,7	13,2	15,1	16,5	
Расходы федерального бюджета*, трлн руб.	2019	1,1	2,5	3,9	5,5	6,6	7,9	9,3	10,6	11,9	13,5	14,9	18,2
	2020	1,6	3,0	4,6	6,8	8,2	9,9	11,8	13,3	14,9	16,8	19,0	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Данные национального Агентства по статистике указывают на восстановление внутреннего спроса в экономике в конце 2020 г. Розничная торговля и капиталовложения увеличились по итогам ноября на 1,4 и 39,6% г/г соответственно (оба показателя оставались отрицательными с апреля). Снижение розничных продаж по итогам 11 месяцев 2020 г. замедлилось до 2,1 с 2,5% г/г за январь — октябрь, а инвестиций в основной капитал — до 2,6 с 7,3% г/г. Улучшение динамики показателей спроса может быть временным. Одной из главных причин роста потребительской активности в ноябре, вероятно, было усиление инфляционных ожиданий, вызванное ослаблением сомони, а всплеска инвестиций — ввод в эксплуатацию ранее строившихся объектов. Согласно прогнозу ЕАБР, устойчивого восстановления экономики Таджикистана следует ожидать в 2021 г. по мере снижения интенсивности пандемии COVID-19. В текущем году прогнозируется рост ВВП на 6,1%.

Производственные сектора экономики продолжают увеличивать выпуск высокими темпами. Промышленность по итогам января — ноября 2020 г. выросла на 10,0% г/г (10,7% г/г за январь — октябрь). Росту по-прежнему способствует динамика ведущих обрабатывающих отраслей: пищевой, текстильной и металлургической (плюс 26,1, 16,4 и 19,4% г/г соответственно). В сельском хозяйстве выпуск увеличился на 8,5% г/г (7,5% г/г в январе — октябре) благодаря высокому урожаю зерновых и овощей, а также наращиванию производства птицы.

Врезка 5. Производство металлов в Республике Таджикистан в 2020 г.

Выпуск металлов по итогам января — ноября 2020 г. увеличился на 19,4% г/г. Отрасль внесла существенный вклад в рост ВВП и способствовала его сохранению в положительной зоне.

Между тем показатели металлургического производства в прошлом году характеризовались высокой волатильностью. Максимальное увеличение выпуска фиксировалось в начале года (50% г/г по итогам января), а уже с II квартала в отрасли наблюдался спад (он составлял около 15% г/г в середине 2020 г. и уменьшился до 8,9% г/г к ноябрю). Данная динамика отражала прежде всего производственные процессы на ведущем предприятии — производителе алюминия «ТАЛКО». Бурный рост выпуска металла в 2019 — начале 2020 г. стал результатом существенного расширения его мощностей после завершения программы ремонта и модернизации в конце 2018 г. С весны прошлого года он прекратился с выходом на предусмотренные уровни выплавки. Кроме того, к некоторому снижению производства по сравнению с 2019 г. в этот период привел низкий уровень воды в водохранилищах страны, сказавшийся на выработке электроэнергии.

При сохранении текущих тенденций вклад производства металлов в рост экономики РТ в 2021 г. снизится. Ускорение экономической динамики в стране по завершении пандемии будет зависеть от эффективности политики властей (как Таджикистана, так и других стран региона), направленной на поддержку потребительского и инвестиционного спроса в условиях восстановления трудовой миграции, притока денежных переводов и инвестиций в страну.

Инфляция составила 9,4% г/г по итогам декабря 2020 г. Показатель вышел за пределы целевого интервала Национального банка ($6\pm 2\%$). Основным фактором повышения инфляции в последние месяцы года стало увеличение стоимости продуктов питания, в значительной степени отражающее общемировую тенденцию. В декабре рост цен на продовольствие достиг 13,0% г/г, в то время как непродовольственных товаров — только 5,9% г/г, а платных услуг населению — 4,1% г/г. К ускорению инфляции также привело снижение курса сомони к доллару США (на 9,7% по сравнению с октябрём). Мы ожидаем, что ослабление влияния данных факторов приведет к постепенному замедлению роста потребительских цен. К концу 2021 г. он придет в соответствие с целями НБТ.

Власти увеличили ассигнования из государственного бюджета в начале IV квартала 2020 г. В январе — октябре 2020 г. он был исполнен с дефицитом в размере 152,8 млн сомони, в то время как по итогам девяти месяцев — с профицитом в 331,2 млн сомони. Отрицательное сальдо стало результатом более интенсивного, чем годом ранее, использования средств правительством в октябре 2020 г.: в течение месяца израсходовано 2,6 млрд сомони (в октябре 2019 г. — 2,0 млрд сомони). Более активное выделение бюджетных ресурсов должно положительно сказаться на росте ВВП в конце текущего и начале следующего года.

Государственный внешний долг Таджикистана по итогам III квартала 2020 г. составил 3,163 млрд долл. США, увеличившись с 2,925 млрд долл. США на конец 2019 г. По оценке Министерства финансов Республики Таджикистан (2021), относительно ВВП величина внешнего госдолга достигла 36,9%. Рост связан с необходимостью финансирования мер, направленных на компенсацию негативных социальных и экономических последствий пандемии коронавируса. Согласно оценке Международного валютного фонда (IMF, 2020с), реализация бюджетных планов правительства позволит избежать неконтролируемого роста долгового бремени страны в среднесрочной перспективе. К числу факторов, обеспечивающих надежность обслуживания властями страны своих обязательств, можно отнести относительно высокий рост потенциального ВВП, использование внешнего финансирования преимущественно на льготных условиях, а также участие в инициативе группы G20 по предоставлению отсрочки по долговым платежам.

Дефицит внешней торговли товарами за январь — ноябрь 2020 г. составил 1484,4 млн долл. США. Годом ранее показатель был равен 1 925,8 млн долл. США. Его уменьшение стало результатом роста экспорта до 1,3 с 1,1 млрд долл. США и сокращения импорта до 2,8 с 3,0 млрд долл. США в предыдущем году. Доходы страны от внешней торговли увеличились за счет роста поставок драгоценных металлов и камней (прежде всего золота) в 3,1 раза и продуктов растительного происхождения на 5,3% г/г. Отрицательная динамика импорта связана прежде всего со снижением стоимости энергоносителей и сокращением спроса на инвестиционные товары (транспортные средства, машины и оборудование).

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	2019						7,5			7,2			7,5
	2020			7,0			3,5			4,2			
Объем промышленного производства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	12,1	14,2	15,9	12,3	12,3	12,5	13,1	13,3	12,7	12,0	13,0	13,6
	2020	18,6	18,5	16,9	15,3	11,1	9,2	9,5	9,6	10,7	10,7	10,0	
Объем продукции сельского хозяйства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	9,7	9,8	9,0	9,5	10,5	10,8	7,8	8,3	7,1	8,5	7,4	7,1
	2020	7,4	9,4	7,5	9,5	10,1	8,2	7,9	6,7	8,1	7,5	8,5	
Инвестиции в основной капитал, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2019	12,1	16,1	20,1	10,9	-2,7	-8,6	-10,7	-11,3	-8,0	-6,0	-5,9	-6,3
	2020	-23,4	-2,2	2,1	-0,2	-4,4	-4,6	-5,9	-5,5	-6,9	-6,7	-1,6	
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2019	9,1	8,4	8,6	8,4	8,6	9,6	9,1	10,2	11,6	11,2	10,8	9,6
	2020	12,4	13,3	10,6	5,9	0,5	-1,1	-1,6	-2,7	-2,7	-2,5	-2,1	
Инфляция, % г/г	2019	5,7	6,4	7,8	8,3	8,8	8,7	8,4	8,6	8,1	7,3	7,5	8,0
	2020	8,0	7,8	9,3	10,6	10,0	8,4	7,7	7,0	6,6	8,5	9,8	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Тоговый баланс, млн долл. США	2019	-194	-160	-123	-219	-197	-104	-221	-209	-196	-119	-185	-249
	2020	-239	-174	-214	107	-155	-175	-190	79,4	-82,2	-237	-206	
Экспорт товаров, млн долл. США	2019	66	63	115	76	91	160	71	59	68	193	111	102
	2020	72	72	61	354	40	56	53	337	145	64	69	
Импорт товаров, млн долл. США	2019	260	222	238	295	287	264	292	268	264	312	295	352
	2020	311	246	275	247	195	231	242	258	227	301	275	
Денежные переводы, прирост в % г/г	2019			-6,0			5,3			12,5			9,7
	2020			-4,8			-21,6			-12,7			
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2019	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,5	9,7	9,7	9,7	9,7
	2020	9,7	9,7	9,9	10,2	10,3	10,3	10,3	10,3	10,3	10,3	11,2	11,3
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования НБТ (на конец месяца), %	2019	14,0	14,75	14,8	14,8	14,8	13,3	13,3	13,3	13,3	13,3	13,3	12,3
	2020	12,3	12,75	12,75	12,75	11,75	11,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	9,4	11,1	9,3	11,4	14,1	14,9	14,2	13,6	17,6	22,1	24,6	23,1
	2020	22,6	21,6	19,4	19,0	15,1	15,0	16,7	18,7	15,2	13,4	10,5	
Кредитный портфель (на конец месяца), прирост в % г/г	2019	2,4	2,4	7,8	5,7	4,4	5,4	5,9	7,1	6,9	5,8	6,5	12,0
	2020	11,3	13,1	16,2	16,0	13,4	9,5	10,4	9,8	12,6	11,9		
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2019			20,9			18,1			27,3			19,1
	2020			22,1			21,6			18,2			
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд сомони	2019	0,7	0,2	0,4	0,3	0,6	-0,1	-1,2	0,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,5
	2020	0,7	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,4	0,4	0,6	0,3	-0,2		
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2019	1,7	3,0	5,0	7,2	10,0	10,9	11,7	14,5	16,8	18,7	20,6	23,2
	2020	1,7	3,5	5,2	6,8	8,1	9,8	12,4	14,4	16,5	18,7		
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2019	1,0	2,8	4,6	6,9	9,4	11,0	12,9	14,4	17,1	19,1	20,9	23,7
	2020	1,0	3,2	5,1	7,0	8,5	10,2	12,0	13,8	16,2	18,8		

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

Основные экономические показатели стран ЕАБР

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, % *	-7,1 ¹⁾	-0.9	- 2,8 ²⁾	-8.1	-3,5 ²⁾	4,2 ¹⁾	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	-0.2	-0.7	-0.8	-5.5	-3.0	10.0	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	-15.7	2.0	-5.0	-15.6	-4.1	-2.1	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	0,6 ¹⁾	4.9	5.3	0.9	1.5	8.5	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	-11.2	2.1	12.1	-15.9	-0.3	н/д	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	-14,2 ¹⁾	-4.3	-3.9	-22.8	-4,1 ¹⁾	-1.6	январь-ноябрь 2020 г. к январю-ноябрю 2019 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4615	6840	9731	1301	11494	871	по итогам 2019 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	26,4 ³⁾	3.4	4.3	20.1	12.3	26.3	по итогам 2019 г.
Баланс бюджета, % ВВП**	-3.6	-1.7	-4.1	-3.9	-2.2	-1.2	январь-сентябрь 2020 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	3.7	7.4	7.5	9.7	4.9	9,8 ⁴⁾	декабрь 2020 г. к декабрю 2019 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	3.7	7.4	7.5	9.7	4.9	8,9 ⁴⁾	декабрь 2020 г. к декабрю 2019 г.
Государственный долг, % ВВП***	64,3 ⁵⁾	35.3	28.3	71,1 ⁵⁾	14.9	45,7 ⁶⁾	на 01.10.2020 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	2,6 ⁷⁾	7.5	35,7 ⁷⁾	2,9 ⁸⁾	582.7	1,9 ⁹⁾	на 01.12.2020 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0.0	3.0	23,6 ⁷⁾	1,0 ⁸⁾	133.7	0,5 ⁹⁾	на 01.12.2020 г.
прочие, млрд долл. США	2,6 ⁷⁾	4.4	12,1 ⁷⁾	1,9 ⁸⁾	449.0	1,4 ⁹⁾	на 01.12.2020 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	12,9 ⁵⁾	32.6	71,5 ⁵⁾	3,4 ⁵⁾	1272.5	2.3	на 01.10.2020 г.
% ВВП	98 ⁵⁾	60.3	43,6 ⁵⁾	48,2 ⁵⁾	95.3	30.1	на 01.10.2020 г.

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	5.25	7.75	9.00	5.00	4.25	10.75	на 31.12.2020
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0.4	-0.5	-4.1	0.37	27.0	0.4	январь-сентябрь 2020 г.
% ВВП	-4.8	-1.1	-3.7	7.4	2.5	5.2	январь-сентябрь 2020 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Stable	B3/Stable	Baa3/Positive	B2/Negative	Baa3/Stable	B3/Negative	на 31.12.2020
S&P	н/д	B/Negative	BBB-/ Stable	н/д	BBB-/Stable	B-/Stable	на 31.12.2020
Fitch	B+/Stable	B/Negative	BBB/Stable	н/д	BBB/Stable	н/д	на 31.12.2020
Режим ДКП****	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	прочий режим	на 31.12.2020
Индекс ВБ Doing Business, рейтинг в списке стран	47	49	25	80	28	106	2020 г.
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	69	н/д	55	96	43	104	2019 г.

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

* - РА - показатель экономической активности

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

*** - РФ - без учета государственного долга субъектов РФ и муниципальных образований

**** - режимы ДКП согласно данным IMF (2020a)

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

2) - предварительная оценка национальных ведомств

3) - по итогам 2018 г.

4) - ноябрь 2020 г. к ноябрю 2019 г.

5) - на 01.12.2020 г.

6) - по итогам 2019 г.

7) - на 01.01.2021 г.

8) - на 01.11.2020 г.

9) - на 01.09.2020 г.

Список источников

Банк России (2020). Экономика, 11 (59). Информационно-аналитический комментарий, 28 декабря. Доступно на: http://cbr.ru/Collection/Collection/File/31790/EC_2020-11.pdf (Просмотрено 11 января 2021).

Министерство финансов Республики Армения (2020a) Закон о государственном бюджете Республики Армения на 2021 год. Доступно на: https://minfin.am/hy/page/petakan_byuje_2021t (Просмотрено 11 января 2021).

Министерство финансов Республики Армения (2020b) Парламент Армении принял Государственный бюджет на 2021 год. 10 декабря. Доступно на: https://minfin.am/ru/content/parlament_armenii_prinyal_gosudarstvennyi_byudzhet_na_2021_god/#sthash.YS3Husuf.dpbs (Просмотрено 11 января 2021).

Министерство финансов Республики Таджикистан (2021) Присоединение Республики Таджикистан к инициативе стран Большой двадцатки (G20) по введению моратория по выплате внешнего долга. Пресс-релиз, 9 января. Доступно на: <http://minfin.tj/index.php?newsid=1081> (Просмотрено 11 января 2021).

Министерство экономического развития Российской Федерации (2020) Картина деловой активности за ноябрь 2020 года. 18 декабря. Доступно на: https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/ekonomicheskie_obzory/kartina_delovoy_aktivnosti_za_noyabr_2020_goda.html (Просмотрено 11 января 2021).

Национальный статистический комитет Кыргызской Республики (2020) Около 54 процентов домохозяйств республики заявили о снижении доходов из-за пандемии COVID-19. 29 декабря. Доступно на: <http://stat.kg/ru/news/okolo-54-procentov-domohozvajstv-respubliki-zayavili-o-snizhenii-dohodov-iz-za-pandemii-covid-19/> (Просмотрено 11 января 2021).

СберИндекс (2021). Оперативная оценка динамики потребительских расходов с 28 декабря 2020 г. по 3 января 2021 г. 5 января. Доступно на: <https://www.sberindex.ru/ru/researches/operativnaya-ocenka-dinamiki-potrebitelskikh-raskhodov-s-28-dekabrya-2020-g-po-3-yanvarya-2021-g> (Просмотрено 11 января 2021).

Центральный банк Республики Армения (ЦБ РА) (2020) Обзор инфляции. Программа денежно-кредитной политики на 4 квартал 2020 года. Отчет о денежно-кредитной политике за 3 квартал 2020 года. Доступно на: <https://www.cba.am/am/sitepages/pperiodicals.aspx?Category=%D4%B4%D6%80%D5%A1%D5%B4%D5%A1%D5%BE%D5%A1%D6%80%D5%AF%D5%A1%D5%B5%D5%AB%D5%B6%20%D6%84%D5%A1%D5%B2%D5%A1%D6%84%D5%A1%D5%AF%D5%A1%D5%B6%D5%B8%D6%82%D5%A9%D5%B5%D5%B8%D6%82%D5%B6%20&pDate=2020> (Просмотрено 11 января 2021).

IMF (2020a) *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2020/08/10/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2019-47102> (Accessed 25 January 2021).

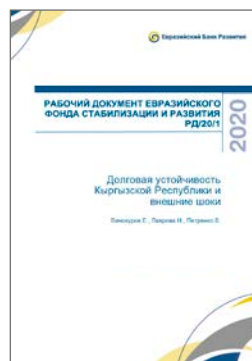
IMF (2020b) IMF Executive Board Completes Third Review Under the Stand-By Arrangement for the Republic of Armenia and Approves US\$36.9 Million Disbursement. Press release No 20/371, December 11. Available at: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/12/11/pr20371-armenia-imf-execboard-completes-3rd-review-under-sba-and-approves-us-36-9m-disbursement> (Accessed 11 January 2021).

IMF (2020c) *Republic of Tajikistan: Request for Disbursement under the Rapid Credit Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Tajikistan*. Country Report No. 20/151. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/05/07/Republic-of-Tajikistan-Request-for-Disbursement-under-the-Rapid-Credit-Facility-Press-49397> (Accessed 11 January 2021).



Макроэкономический обзор (RU/EN)

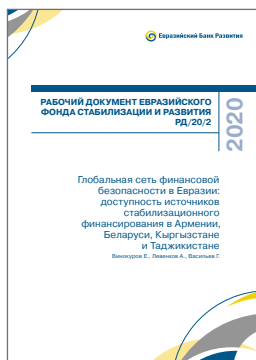
Ежемесячные макроэкономические обзоры, в которых приведен анализ текущего состояния экономик государств — участников ЕАБР и на основе прогнозных моделей представлена оценка их экономического развития.



Рабочий документ РД/20/1 (RU/EN)

Долговая устойчивость Кыргызской Республики и внешние шоки

Документ содержит методологический и эмпирический анализ долговой устойчивости Кыргызстана. В работе дана оценка эффекта различных видов шоков на долговую устойчивость страны.



Рабочий документ РД/20/2 (RU/EN)

Глобальная сеть финансовой безопасности в Евразии: доступность источников стабилизационного финансирования в Армении, Беларуси, Кыргызстане и Таджикистане

В аналитическом документе учтены шесть источников антикризисного финансирования.



Основные тенденции интеграционного развития стран — участниц ЕАБР в 2019 г. (RU)

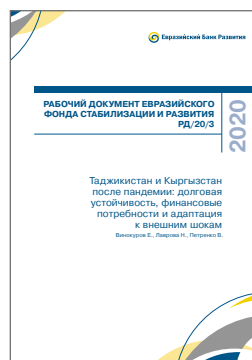
Публикации, в которых анализируются и обсуждаются тенденции интеграционного развития отдельных государств — членов ЕАБР в 2019 г.



Доклад (RU)

Евразийская экономическая интеграция — 2020

В докладе проанализированы процессы евразийской экономической интеграции и их динамика по состоянию на конец 2019 г.



Рабочий документ РД/20/3 (RU/EN)

Таджикистан и Кыргызстан после пандемии: долговая устойчивость, финансовые потребности и адаптация к внешним шокам

Пандемия COVID-19 продемонстрировала чувствительность экономик и долговых позиций стран к целому ряду потрясений.



Доклад (RU)

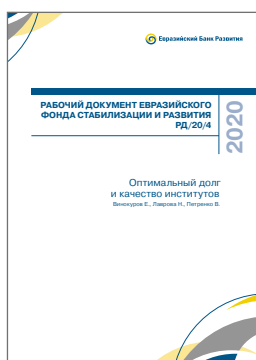
Экономические эффекты вступления Таджикистана в Евразийский экономический союз

В докладе проанализированы основные преимущества Таджикистана от возможного вступления в ЕАЭС.



Макроэкономический прогноз на 2021 год (RU/EN)

Страны региона операций ЕАБР подверглись масштабным социальным и экономическим потрясениям в текущем году вследствие пандемии COVID-19. Согласно прогнозу ЕАБР, агрегированный ВВП стран — участниц ЕАБР увеличится на 3,2% в 2021 г. после сокращения на 3,8% в 2020 г.



Рабочий документ РД/20/04 (RU/EN)

Оптимальный долг и качество институтов

Текущий кризис, вызванный пандемией COVID-19, поставил многие страны перед выбором — стимулировать экономическое развитие за счет наращивания долговых обязательств или сосредоточиться на бюджетной устойчивости в условиях макроэкономической неопределенности.



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