



Евразийский
Банк Развития

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ 2023–2025



Июнь 2023





МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ

ИЮНЬ 2023

2023

Оценки роста экономик государств — участников Банка повышены

Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан
7,5%	2,2%	4,3%	4,2%	1,0%	7,9%

прирост ВВП в 2023 г.

Замедление инфляции к однозначным значениям за счет ослабления давления со стороны внешнего сектора и мер денежно-кредитного регулирования

6,4%

агрегированная инфляция в регионе на конец 2023 г.

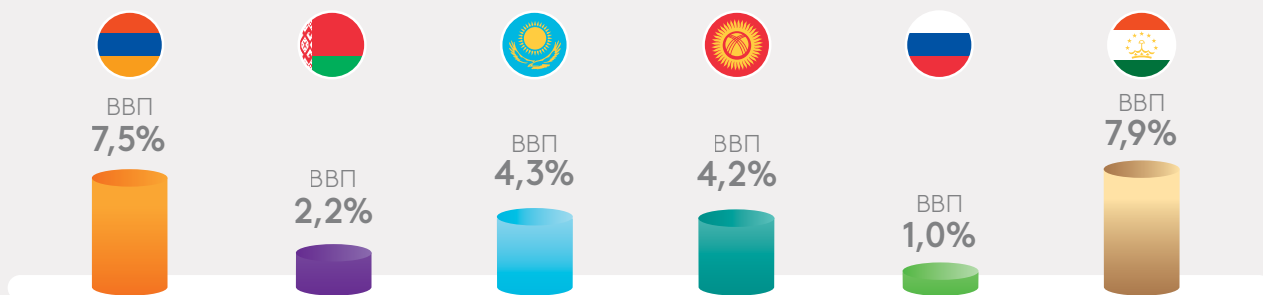
Нейтральная денежно-кредитная политика ЦБ РФ и начало цикла снижения базовой ставки НБ РК со второго полугодия

7,5%

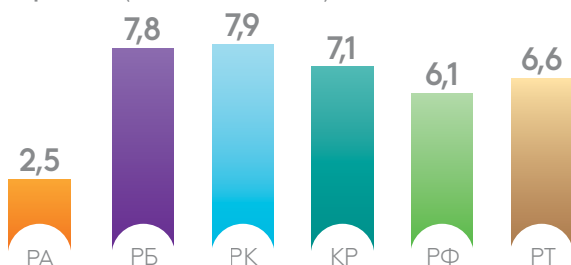
ключевая ставка в России на конец 2023 г.

≈15%

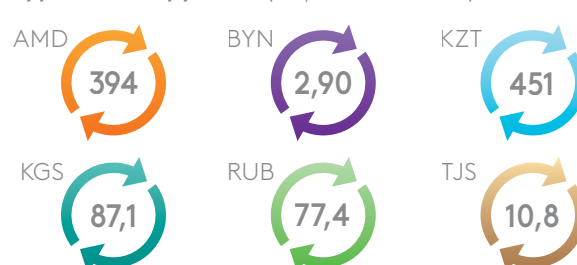
базовая ставка в Казахстане на конец 2023 г.



Инфляция (на конец года, %)



Курс к доллару США (в среднем за год)



2024

Рост экономик вблизи потенциальных уровней в условиях действия внешних ограничений

1,3%

прирост ВВП России в 2024 г.

1,1%

прирост ВВП Беларуси в 2024 г.

Приближение инфляции в большинстве стран региона к целевым значениям при отсутствии дополнительных шоков

5,2%

агрегированная инфляция в регионе на конец 2024 г.

Высокие темпы роста экономик Казахстана, Армении, Кыргызстана и Таджикистана

4,4%

прирост ВВП Казахстана в 2024 г.

5,1%

агрегированный прирост ВВП Армении, Кыргызстана и Таджикистана в 2024 г.

Снижение ключевой ставки ЦБ РФ, дальнейшее смягчение денежно-кредитных условий в Казахстане

≈7%

ключевая ставка в России на конец 2024 г.

11–12%

базовая ставка в Казахстане на конец 2024 г.

Винокуров, Е., Кузнецов, А., Бердигулова, А., Федоров, К., Долговечный, А., Бабаджанян, В. (2023) *Макроэкономический прогноз 2023–2025. Июнь 2023*. Алматы: Евразийский банк развития.

Авторы

Евгений Винокуров, Главный экономист ЕАБР, vinokurov_ey@eabr.org

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

Антон Долговечный, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, dolgovechny_ap@eabr.org

Документ включает в себя подробное описание текущих внутренних и внешних макроэкономических условий, а также согласованный прогноз. Анализ учитывает существующие взаимосвязи между экономиками Армении, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, России, Таджикистана и стран — основных торговых партнеров. Прогноз макроэкономических индикаторов подготовлен ЕАБР с использованием интегрированной системы моделей, в основе которой лежит многострановая структурная динамическая макроэкономическая модель общего равновесия. Более подробная информация о данной системе представлена в совместном докладе ЕАБР и ЕЭК (ЕАБР, 2016).

Ключевые слова: экономический рост, прогноз, ВВП, инфляция, валютный курс, спрос, денежно-кредитная политика, бюджет, процентная ставка, инвестиции.

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

Документ носит исключительно информационный характер и не может расцениваться как рекомендация к покупке или продаже финансовых инструментов. Ни информация, содержащаяся в документе, ни любая другая информация, касающаяся темы данного документа, которая может быть распространена в будущем, не может быть использована в качестве основы для возникновения какого-либо контракта. Несмотря на всю тщательность, с которой готовился документ, ни один аналитик, директор, руководитель, сотрудник, контрагент ЕАБР не дает каких-либо гарантий или заверений, выраженных или подразумеваемых, и не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении надежности, точности или полноты информации, содержащейся в настоящем аналитическом документе. ЕАБР в прямой форме снимает с себя ответственность и обязательства в связи с любыми имеющимися в данном документе сведениями. Любая информация, содержащаяся в документе, может изменяться в любое время без предварительного уведомления.

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/ceg-quarterly-reviews>.

Новости евразийской интеграции, оперативная макроаналитика, мониторинг инфраструктуры и другие экспертные мнения аналитиков еженедельно публикуются в телеграм-канале Евразийского банка развития: t.me/eabr_bank.

Фото на обложке: [midjourney.com](https://www.midjourney.com)

© Евразийский банк развития, 2023

Текущее состояние глобальной экономики — низкий экономический рост в сочетании с повышенной инфляцией. Текущий цикл ужесточения денежно-кредитной политики ведущими центральными банками, по-видимому, подошел к завершающему этапу. Спрос в крупнейших экономиках ослабевает, но инфляция при этом все еще не взята под контроль и остается гораздо выше уровней предыдущего десятилетия. В среднесрочной перспективе экономики США и еврозоны будут функционировать в условиях слабого роста ВВП и заметно более высоких, чем наблюдавшиеся в течение 2010-х гг., темпов роста цен и процентных ставок. В базовом сценарии прогнозируем рост ВВП США на уровне 0,4% в 2023 г. и допускаем возможность рецессии в отдельные кварталы 2023 и 2024 гг., а значимый восстановительный рост в размере 2,8% ожидается только в 2025 г. В еврозоне скорость восстановления будет еще более медленной — 0,3% в 2023 г. и 1,9% в 2025 г. В Китае ожидается ускорение прироста ВВП до 5,6% в 2023 г. на фоне отказа от жесткой карантинной политики, однако есть предпосылки для замедления экономики Китая в среднесрочной перспективе.

Благодаря внутренним источникам роста ВВП региона операций ЕАБР увеличится на 1,5% по итогам 2023 г. Прогноз на 2023 г. улучшен для всех государств — участников Банка. Основными факторами пересмотра стали сильные результаты начала текущего года на фоне достаточно быстрой адаптации экономик к изменившимся в 2022 г. условиям функционирования и поддержки со стороны налогово-бюджетной политики в ряде стран. Экономики России и Беларуси уже в первом полугодии 2023 г. вернутся к положительным годовым темпам роста, а по итогам 2023 г. ВВП стран увеличится на 1% и 2,2% соответственно. Прогноз роста экономики Казахстана увеличен до 4,3%. Высокие темпы роста ожидаются в Армении — 7,5%, Кыргызстане — 4,2% и Таджикистане — 7,9%.

Инфляция в регионе операций ЕАБР может замедлиться до 6,4% по итогам 2023 г. после 12,4% в 2022 г. Основными факторами выступают адаптация экономик и отход от шока начала 2022 г., когда наблюдался резкий рост девальвационных и инфляционных ожиданий. На текущий момент инфляция в странах региона сильно замедлилась, ожидания стабилизировались, а экономические настроения улучшились. Кроме того, наблюдается снижение давления со стороны мировых цен на сырьевые товары, а также нормализация глобальных цепочек поставок и снижение транспортных издержек. Рост потребительских цен на конец 2023 г. прогнозируется в Армении в размере 2,5%, в Беларуси — 7,8%, в Казахстане — 7,9%, в Кыргызстане — 7,1%, в России — 6,1%, в Таджикистане — 6,6%. В 2024–2025 гг. ожидаем приближение инфляции в большинстве стран региона к целевым значениям.

Ожидаемое замедление инфляции создает предпосылки для снижения ключевых ставок центральными/национальными банками большинства стран региона. Мы полагаем, что ЦБ РФ сохранит нейтральную денежно-кредитную политику в 2023 г. В базовом сценарии мы исходим из неизменности ключевой ставки в этом году. В 2024–2025 гг. Центральный банк начнет поэтапное снижение ключевой ставки, и к концу прогнозного периода она будет находиться в пределах 6–6,5%. Национальный банк Казахстана может начать постепенное снижение базовой ставки со второй половины 2023 г., и к концу года имеется потенциал снижения до 15% с 16,75% на конец мая. В случае ослабления инфляционного давления со стороны внешнего сектора возможно ее снижение до 11–12% к концу 2024 г.

ГОСУДАРСТВА — УЧАСТНИКИ ЕАБР

↓ Таблица 1. Прогноз ЕАБР. Основные макроэкономические показатели государств — участников Банка (базовый сценарий)

прирост в % к предыдущему году, если не указано другое

Показатель	2021	2022	2023П	2024П	2025П
Республика Армения					
ВВП в сопоставимых ценах	5,8	12,6	7,5	5,1	5,4
Инфляция (на конец периода)	7,7	8,6	2,5	3,2	3,5
Ставка МБК (в среднем за год), %	6,4	9,0	9,7	6,4	6,8
Курс драма к доллару (в среднем за год)	504	436	394	414	422
Республика Беларусь					
ВВП в сопоставимых ценах	2,5	–4,7	2,2	1,1	1,0
Инфляция (на конец периода)	10,0	12,8	7,8	8,2	7,2
Ставка рефинансирования (в среднем за год), %	8,6	11,6	10,2	9,3	9,0
Курс бел. рубля к доллару (в среднем за год)	2,54	2,62	2,90	3,05	3,17
Республика Казахстан					
ВВП в сопоставимых ценах	4,3	3,3	4,3	4,4	4,4
Инфляция (на конец периода)	8,4	20,3	7,9	5,5	4,1
Ставка TONIA (в среднем за год), %	8,9	13,8	15,9	12,0	9,5
Курс тенге к доллару (в среднем за год)	425,9	460,2	450,5	465,3	472,3
Кыргызская Республика					
ВВП в сопоставимых ценах	6,2	7,0	4,2	4,1	3,6
Инфляция (на конец периода)	11,2	14,7	7,1	6,3	6,3
Ставка РЕПО — 7 дней (в среднем за год), %	5,6	12,1	10,1	9,4	9,5
Курс сома к доллару (в среднем за год)	84,6	84,1	87,1	88,8	91,8
Российская Федерация					
ВВП в сопоставимых ценах	5,6	–2,1	1,0	1,3	1,3
Инфляция (на конец периода)	8,4	11,9	6,1	4,9	4,0
Ключевая ставка (в среднем за год), %	5,8	10,5	7,5	7,1	6,4
Курс рос. рубля к доллару (в среднем за год)	73,6	68,4	77,4	79,5	80,6
Республика Таджикистан					
ВВП в сопоставимых ценах	9,2	8,0	7,9	5,8	6,7
Инфляция (на конец периода)	8,0	4,2	6,6	5,6	6,2
Ставка рефинансирования (в среднем за год), %	12,2	13,3	10,3	10,0	9,3
Курс сомони к доллару (в среднем за год)	11,3	11,0	10,8	11,0	11,3

Примечание: здесь и в остальных таблицах П — прогноз.

Источники: национальные ведомства государств — участников ЕАБР, расчеты аналитиков ЕАБР.