



Евразийский Банк Развития

ДИРЕКЦИЯ ПО АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЕ

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ИНФОРМАЦИОННО- АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

ДЕКАБРЬ 2019



ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

Высокая степень неопределенности внешнеэкономических условий для развития экономик стран-участниц ЕАБР сохранялась в конце 2019 – начале 2020 г. С одной стороны, наметившийся прогресс в урегулировании торгового конфликта между США и Китаем способствовал некоторому восстановлению цен на нефть, которые также получили поддержку от продления сделки ОПЕК+. С другой стороны, в начале января 2020 г. обострилась геополитическая ситуация на Ближнем Востоке

Курсы валют стран-участниц ЕАБР продемонстрировали уверенную динамику в конце 2019 г. Ключевые денежные единицы региона – российский рубль и казахстанский тенге – заметно подорожали к доллару США и евро. Поддержанию интереса инвесторов к активам, номинированным в национальных валютах, способствовали их сравнительно высокая доходность и сохранение внутренней макроэкономической стабильности. Вместе с тем, учитывая высокую волатильность внешней среды, на текущий момент рано судить, останется ли данное укрепление краткосрочным или оно дает повод для пересмотра прогнозов валютных курсов на среднесрочную перспективу.

Показатели экономического роста в странах-участницах ЕАБР в ноябре 2019 г. в целом соответствовали нашим ожиданиям. Некоторое замедление темпов прироста ВВП отмечено в России в связи с ухудшением ситуации в промышленности, что может привести к сохранению сдержанной деловой активности в конце 2019 – начале 2020 г. Сильную динамику по-прежнему демонстрируют экономики Казахстана, Армении и Таджикистана на фоне расширяющегося внутреннего спроса. В Кыргызской Республике прирост ВВП в ноябре 2019 г. продолжил замедляться, во многом под воздействием сокращения производства золота на месторождении Кумтор. В Республике Беларусь экономический рост остается вблизи 1% и, в первую очередь, ограничивается причинами структурного характера.

Инфляция в странах-участницах ЕАБР в 2019 г. не превысила целевых ориентиров центральных/национальных банков. Ее существенное снижение в конце 2019 г. отмечено в России, в том числе под воздействием укрепления рубля. Исчерпание эффекта повышения НДС, по нашим оценкам, приведет к временному замедлению инфляции в стране до 2,5% в течение I квартала 2020 г. Слабая ценовая конъюнктура в странах, являющихся основными торговыми партнерами, «охлаждение» внутреннего потребительского спроса и повышение урожая выразились в заметном снижении инфляции в ноябре-декабре 2019 г. в Беларуси. Мы ожидаем сохранения действия обозначенных факторов и в начале текущего года.

Динамика потребительских цен остается слабой в Армении и Кыргызстане, где ее возврат к целевым значениям прогнозируется в среднесрочной перспективе. В Казахстане и Таджикистане инфляция сохраняется в пределах целевых диапазонов национальных банков.

Команда аналитиков ЕАБР

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Ряд существенных изменений в системе налогообложения вступил в действие с начала 2020 г.** Повышен необлагаемый порог НДС, на смену лицензионному налогу пришла система налогообложения микробизнеса с необлагаемым порогом, а также задействована плоская система налогообложения дохода (23% вне зависимости от размера заработной платы). По оценкам властей страны, в долгосрочной перспективе поправки в Налоговый кодекс обеспечат дополнительные 0,8 п.п. и 0,3–0,4 п.п. роста ВВП и потребления соответственно, занятость увеличится приблизительно на 0,5 п.п.
- **Армения откажется от привлечения кредитов на финансирование бюджетного дефицита с 2020 г.,** о чем в ходе внеочередного заседания парламента заявил заместитель министра финансов Армен Айрапетян. В декабре парламент утвердил последние соглашения на получение кредитов бюджетного содействия на сумму 152 млн долл. США от трех доноров – Всемирного банка, Азиатского банка развития и KfW. В будущем заемные ресурсы будут привлекаться на конкретные цели и формирование конечного результата.
- **Центральный банк Армении намерен ввести новое регулирование с целью сдерживания рисков, связанных с ростом объема потребительского кредитования.** По словам заместителя председателя ЦБ РА Нерсеса Ерицяна, новый подход опирается на анализ соотношения «кредиты – доходы» для обеспечения соответствия между выплатами по ссудам и доходами граждан и поможет избежать роста долговой нагрузки до непосильных для заемщиков уровней. Регулирование коснется также соотношения «активы – кредиты». При росте стоимости активов появится возможность увеличить объем предоставляемых займов. По данным ЦБ РА, объем потребительских кредитов в банковской системе Армении по итогам ноября 2019 г. вырос на 34,5% г/г, в том числе ипотечных – на 39,7% г/г (22,1% г/г на конец 2018 г.).
- **Председатель Центрального банка Армении Артур Джавадян и региональный директор немецкого банка развития KfW Олаф Зимелка подписали три кредитных соглашения на общую сумму 60 млн евро.** Они касаются очередных этапов программ «Финансирование сферы сельского хозяйства Армении», «Устойчивое развитие рынка жилищного финансирования» и «Стимулирование возобновляемых источников энергии».
- **Состоялось открытие завода по переработке алмазов «Эй Ди Эм Даймондс».** Сырье – необработанные алмазы – поставляется из Гонконга и Объединенных Арабских Эмиратов. Инвестиции в расширение уже существовавшего производства оцениваются в размере около 3,5 млн долл. США. В рамках инвестиционной программы будет создано 700 рабочих мест, также планируется довести объемы экспорта до 100 млн долл. в 2020 г. Алмазообрабатывающая и ювелирная промышленность занимают важное место в планах властей Армении по развитию экономики страны. Реализация проекта будет способствовать восстановлению отрасли, где выпуск по итогам января-октября 2019 г. снизился на 13,2% г/г.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Значение показателя экономической активности в Армении достигло максимального уровня с начала 2019 г.** – 10,1% г/г в ноябре 2019 г. (в январе-ноябре – 7,5% г/г). Ускорение преимущественно связано с существенным увеличением промышленного производства (13,8% г/г в ноябре 2019 г.) и оборота торговли (11,9% г/г). Сильная динамика индустриального сектора объясняется ростом объемов добычи металлических руд в 1,7 раза, что вызвано возобновлением работы одного из предприятий отрасли. На экономическую активность положительно повлияло также расширение объемов строительства и услуг (на 4,8% г/г и 11,6% г/г в ноябре 2019 г. соответственно). Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста экономики Армении по итогам 2019 г.
- **Внутренний спрос продолжает оставаться основным драйвером роста.** Оборот розничной торговли увеличился на 9,4% г/г в ноябре 2019 г. Расширению потребительского спроса способствовали, в том числе, повышение номинальных заработных плат (на 6,3% г/г в ноябре 2019 г.) и высокие темпы роста кредитования резидентов (14,4% г/г в ноябре 2019 г.).
- **Инфляция замедлилась до 0,7% г/г в декабре 2019 г. после 1,0% г/г месяцем ранее.** Снизился рост цен на продовольственные товары и услуги (0,2% г/г и 1,1% г/г в декабре 2019 г. соответственно) и увеличился на непродовольственные, достигнув 1,4% г/г в декабре 2019 г. По итогам года инфляция сформировалась ниже целевого интервала ЦБ РА. В начале 2020 г. мы ожидаем сохранения слабого инфляционного фона.
- **Центральный банк Армении сохранил ставку рефинансирования на уровне 5,5% по итогам заседания Совета 10 декабря 2019 г.** Регулятор отметил отсутствие существенного давления на инфляцию из внешнего сектора. При этом руководство ЦБ ожидает, что в условиях высокой экономической активности, стимулируемой денежно-кредитной и, начиная с IV квартала 2019 г., налогово-бюджетной политикой, инфляция вернется к целевому ориентиру (4+/-1,5%) в среднесрочной перспективе.
- **Профицит государственного бюджета страны по итогам января-ноября 2019 г. составил 40,2 млрд драмов, снизившись по сравнению с январем-октябрем 2019 г. (58,6 млрд драмов).** Правительство в соответствии со своими планами ускорило выделение средств на финансирование расходов. Доходы бюджета за ноябрь составили 125,4 млрд драмов (+13,6% г/г), а расходы – 143,9 млрд драмов (+13,2% г/г). Увеличение госрасходов является одним из факторов роста потребительского и инвестиционного спроса в экономике.
- **Государственный долг на конец ноября 2019 г. составил 7,2 млрд долл. США, незначительно увеличившись по сравнению с октябрём 2019 г. (7,1 млрд долл. США).** В структуре долга наблюдается динамика снижения доли внешних заимствований (до 78,6% в ноябре 2019 г. по сравнению с 80,9% годом ранее). Это согласуется со стратегией правительства по развитию рынка государственных облигаций.

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2018	11,6	8,8	10,9	7,1	5,5	9,8	11,1	0,5	-0,2	3,0	3,7	6,4
	2019	5,8	7,7	6,0	9,5	7,4	3,5	8,3	7,6	7,5	8,0	10,1	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	13,9	3,3	8,2	-3,7	-3,1	5,6	7,3	5,4	0,9	8,1	1,1	5,5
	2019	-1,2	3,9	2,1	13,2	10,2	12,8	16,1	16,8	11,0	2,7	13,8	
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	-0,4	0,2	5,3	2,1	0,1	14,0	2,1	-16,7	-17,7	-22,1	-8,3	-2,0
	2019			-0,2			-7,4			-4,8			
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	19,7	25,1	23,2	19,2	8,8	4,2	0,5	1,6	3,5	0,4	0,2	1,2
	2019	22,1	21,3	0,5	1,8	2,0	0,6	4,1	3,9	4,2	5,1	4,8	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	7,6	3,0	1,6	-4,0	0,6	-3,4	2,0	2,9	3,8	1,9	0,9	1,0
	2019	10,3	7,0	6,6	8,4	7,1	10,3	10,5	10,1	8,2	8,7	9,4	
Инфляция, % г/г	2018	2,9	3,3	3,7	2,4	1,6	0,9	2,3	3,3	3,5	2,8	1,8	1,8
	2019	0,6	1,9	1,9	2,2	2,8	2,5	1,7	0,6	0,5	0,9	1,0	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018	-156	-176	-195	-184	-234	-185	-217	-228	-217	-225	-300	-235
	2019	-154	-185	-204	-199	-189	-206	-227	-184	-275	-304	-300	
Экспорт товаров, млн долл. США	2018	173	210	212	189	186	210	197	210	182	231	203	208
	2019	144	192	207	209	210	222	239	243	245	235	255	
Импорт товаров, млн долл. США	2018	328	385	407	373	421	395	414	439	399	457	502	443
	2019	298	377	411	409	400	428	466	427	519	539	555	
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2018	11,5	23,8	6,5	13,7	-9,7	11,5	3,0	-7,1	-4,3	9,6	-4,8	-10,6
	2019	26,7	12,4	-2,2	15,9	20,0	-2,2	4,1	10,8	7,5	1,0		
Среднемесячный курс драма к долл. США	2018	482,4	481,4	480,4	481,4	484,1	482,6	481,4	482,4	483,8	484,9	486,3	484,7
	2019	485,8	488,4	487,5	484,3	480,6	478,5	476,5	476,0	476,2	476,3	477,1	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2018	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
	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
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	27,9	25,9	25,7	24,4	25,5	23,8	20,3	19,0	18,8	18,3	17,2	13,2
	2019	14,5	15,3	13,7	15,2	14,5	13,9	13,4	15,4	16,4	16,7	18,5	
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	17,2	17,7	19,3	19,6	21,3	21,3	21,7	21,2	19,6	20,6	20,7	16,6
	2019	17,1	18,4	15,5	15,1	14,0	13,4	13,8	15,3	16,1	16,9	15,9	
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2018	5,6	6,2	5,4	6,6	6,4	6,3	6,4	6,4	6,9	7,1	6,9	4,8
	2019	5,2	5,2	5,0	5,0	5,3	5,4	5,5	5,4	5,5	5,2		
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 драмов	2018	3	-4	-26	9	-36	-4	-18	-14	-15	-35	-51	-105
	2019	52	41	31	79	75	122	107	100	95	59	40	
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2018	60	154	256	386	479	606	715	819	944	1067	1177	1341
	2019	112	203	320	494	609	759	884	997	1148	1272	1398	
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2018	57	158	282	377	515	610	733	833	959	1102	1229	1446
	2019	60	163	289	416	534	637	777	897	1053	1214	1358	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Утвержден план действий на 2020 г. по созданию условий для развития экономики¹**, который нацелен на формирование благоприятной среды для экономического роста в среднесрочной перспективе. Документ содержит, в том числе мероприятия, направленные на повышение эффективности работы государственных организаций, раскрепощение инициативы, стимулирование притока инвестиций и развитие финансового рынка. Реализация плана действий может способствовать увеличению темпа прироста потенциального ВВП Беларуси, который, по оценке ЕАБР, в настоящее время составляет около 1,5% в год. Его ограничивают структурные факторы и неопределенность внешней среды.
- **Банк развития Китая предоставил кредит Республике Беларусь в размере 3,5 млрд юаней (около 500 млн долл. США).** По информации Министерства финансов Беларуси, финансовое обязательство является несвязанным и может быть использовано на общие цели, в том числе погашение и обслуживание государственного долга, поддержание золотовалютных резервов страны, а также содействие развитию двусторонней торговли между государствами². Привлечение несвязанного финансирования может способствовать сохранению сбалансированности государственного бюджета и долговой устойчивости в среднесрочной перспективе, так как Республике Беларусь в ближайшие три года предстоит выплатить значительные суммы по долговым обязательствам (в среднем около 3,6 млрд долл. США ежегодно).
- **Введение в эксплуатацию Белорусской атомной электростанции может привести к уменьшению потребности страны в импорте природного газа.** Согласно заявлению генерального директора ГПО «Белэнерго» П. Дрозда³, полный ввод двух блоков станции позволит снизить потребление газа энергосистемой страны с текущих 10 до 4 млрд куб. м. Пуск первого реактора планируется в 2020 г., второго – в 2021 г. Полный запуск БелАЭС может оказать краткосрочную поддержку экономическому росту Беларуси за счет улучшения чистого экспорта.
- **В Беларуси утверждена Государственная инвестиционная программа на 2020 г.⁴** Объем финансирования включенных в нее проектов составляет 581 млн рублей (около 270 млн долл. США), из которых 177 млн рублей будут реализованы за счет государственных капитальных вложений, 134 млн рублей – резервного фонда президента Республики Беларусь, 105 млн рублей – государственного целевого фонда национального развития. По сравнению с планом на 2019 г. сумма выделяемых ресурсов увеличивается почти на 14% в номинальном выражении, что окажет поддержку экономическому росту республики.

¹ Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь: О задачах социально-экономического развития Республики Беларусь на 2020 год.

² Министерство финансов РБ: О подписании Соглашения между Республикой Беларусь (в лице Министерства финансов) и Шанхайским филиалом Банка развития Китая.

³ Белта: Энергосистема Беларуси сократит потребление газа до 4 млрд куб. м после ввода АЭС.

⁴ Официальный Интернет-портал президента Республики Беларусь: Утверждена Государственная инвестиционная программа на 2020 год.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Деловая активность в Беларуси сохраняется вблизи равновесия.** ВВП страны по итогам одиннадцати месяцев 2019 г. вырос на 1,1% г/г, как и в январе-октябре. Сдерживающее воздействие мог оказать климатический фактор⁵, который привел к сокращению выработки электроэнергии. Уменьшение выпуска калийных удобрений ограничивает рост промышленности и выражается в слабых результатах транспортной деятельности и оптовой торговли. Поддержку экономике по-прежнему оказывает сельское хозяйство после низкого урожая 2018 г. По нашим оценкам, в начале 2020 г. темп прироста ВВП может несколько замедлиться, в том числе из-за уменьшения выпуска нефтеперерабатывающей отрасли.
- **Производственная активность остается низкой.** Выпуск отраслей обрабатывающей промышленности по итогам января-ноября 2019 г. увеличился на 0,8% г/г (0,7% г/г в январе-октябре). Слабый рост во многом объясняется снижением производства химических продуктов (из-за ремонтных работ на ОАО «Беларуськалий» осенью 2019 г.), а также падением объемов нефтепереработки. Сдерживающее влияние на показатели индустриального сектора в 2019 г. также оказывали замедление экономической активности в странах – основных торговых партнерах и переоцененность национальной валюты. В 2020 г. производственные результаты промышленности во многом будут определяться динамикой нефтеперерабатывающей и химической отраслей.
- **Потребительская активность замедлилась в 2019 г.** На это указывает сокращение в январе-ноябре 2019 г. темпов прироста розничной торговли и оборота общественного питания (до 4,4% г/г и 6,7% г/г с 8,8% г/г и 14,5% г/г соответственно в январе-ноябре 2018 г.). Динамика показателей объясняется уменьшением интенсивности кредитования и замедлением роста доходов населения и в целом указывает на «нормализацию» потребительского спроса после его восстановления в 2017–2018 гг.
- **Инфляция по итогам 2019 г. составила 4,7%,** заметно снизившись в ноябре-декабре. Такая динамика, в первую очередь, объясняется замедлением роста базового индекса потребительских цен, характеризующего изменение стоимости товарных позиций, не подверженных прямому влиянию административного фактора. На траекторию базовой инфляции в ноябре-декабре 2019 г. продолжили оказывать воздействие исчерпание эффекта низкого урожая 2018 г., слабая ценовая конъюнктура в странах – основных торговых партнерах (прежде всего в России), а также «охлаждение» внутреннего потребительского спроса. Действие обозначенных факторов сохранится в начале текущего года, и инфляция в январе-марте 2020 г., по нашим оценкам, будет находиться в диапазоне 4,5–5% г/г.
- **Профицит республиканского бюджета в январе-ноябре 2019 г. составил 3,1% ВВП,** уменьшившись с 5,1% ВВП в соответствующем периоде предыдущего года. Доходы сократились на 1,4% ВВП (до 18,5% ВВП) в результате, прежде всего, снижения мировых цен на нефть, реализации налогового маневра в России и падения поставок за рубеж белорусских нефтепродуктов. Расходы увеличились на 0,5% ВВП (до 15,3% ВВП). По нашим оценкам, влияние фискальной политики на экономический рост в 2019 г. близко к нейтральному.

⁵ По данным Белгидромета, средняя месячная температура ноября 2019 г. в Беларуси составила +4,2°C (в ноябре 2018 г. – +0,9°C), что на 3,3°C выше климатической нормы (в ноябре 2018 г. – на +0,1°C).

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

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	2018	4,9	5,8	5,3	4,8	4,7	4,6	4,5	3,7	3,7	3,5	3,2	3,0
	2019	0,8	0,9	1,3	1,5	1,0	0,9	1,3	1,1	1,0	1,1	1,1	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	9,7	10,9	7,6	7,0	6,3	5,3	5,7	4,3	4,4	2,8	3,1	1,3
	2019	0,9	0,9	0,9	2,1	-3,3	-0,9	3,6	1,4	0,7	-0,3	1,7	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	4,4	-0,5	1,7	0,5	7,9	-2,2	18,5	-28,0	8,6	-7,5	-11,2	-1,3
	2019	-1,9	0,9	-0,6	-0,6	-3,4	4,9	18,6	-5,2	-3,7	6,4	4,8	
Валовая добавленная стоимость строительства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	6,1	8,7	9,5	5,9	7,1	7,5	7,0	7,7	6,7	6,2	4,7	4,2
	2019	0,9	-0,1	5,9	8,1	5,6	3,1	2,9	2,8	2,4	3,4	3,2	
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	25,9	21,8	16,7	7,1	8,9	4,9	5,7	7,6	4,3	0,2	1,0	-1,4
	2019	-8,0	1,3	17,9	13,0	-6,0	8,9	3,9	6,5	0,3	15,3	1,1	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	10,0	9,8	7,7	8,9	11,0	9,2	7,7	8,0	6,5	8,6	9,7	5,3
	2019	4,2	6,1	7,5	5,7	4,6	4,6	4,1	3,5	3,7	2,2	2,7	
Реальные располагаемые денежные доходы (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	8,1	7,8	7,8	7,6	7,8	7,7	7,8	7,8	7,7	8,0	8,2	7,9
	2019	7,2	7,1	7,4	7,6	7,2	7,0	7,1	6,8	6,8	6,6		
Инфляция, % г/г	2018	4,5	4,9	5,4	5,0	4,4	4,1	4,1	5,0	5,6	4,9	5,0	5,6
	2019	5,8	6,2	5,8	5,5	6,2	5,7	6,0	5,7	5,3	5,3	5,0	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018	-92	-157	-225	-295	-227	-263	-173	-64	30	-333	-203	-502
	2019*	-3	-202	-259	-680	-217	-146	-198	-134	-253	-443		
Экспорт товаров, млн долл. США	2018	2489	2561	2841	2704	2901	2841	2791	2935	2923	2961	2807	2675
	2019*	2430	2487	2731	2645	2633	2693	2800	2904	2819	2688		
Импорт товаров, млн долл. США	2018	2581	2718	3066	2999	3128	3104	2964	2999	2893	3294	3011	3177
	2019*	2433	2689	2990	3325	2851	2839	2998	3039	3073	3131		
Среднемесячный курс бел. рубля к долл. США	2018	1,989	1,976	1,958	2,000	2,008	2,003	1,984	2,040	2,117	2,123	2,123	2,132
	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
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2018	11,0	10,5	10,5	10,5	10,5	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
	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
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	24,6	25,4	23,0	21,6	20,4	16,6	22,3	23,9	19,8	18,3	17,6	16,9
	2019	20,8	18,1	18,9	18,1	18,7	19,0	16,8	18,1	21,8	24,3	27,4	
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2018	72,1	62,4	48,3	48,6	35,3	34,8	34,4	32,2	26,1	37,9	32,3	6,5
	2019	20,2	22,7	4,5	19,5	14,8	12,1	25,2	9,0	11,0	5,1	0,7	
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2018					3,5	4,0	3,7	3,9	4,2	4,1	4,9	5,2
	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
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.	2018	1,1	1,1	1,2	2,5	2,9	2,7	3,2	3,4	3,4	5,2	5,6	4,7
	2019	0,8	0,7	0,8	2,2	2,4	2,0	2,9	3,1	2,8	3,7	3,8	
Доходы республиканского бюджета *, млрд руб.	2018	2,3	3,6	5,3	8,2	9,9	11,5	13,8	15,4	17,0	20,4	22,1	24,4
	2019	2,2	3,5	5,3	8,4	10,2	11,5	14,4	16,1	17,7	20,6	22,2	
Расходы республиканского бюджета *, млрд руб.	2018	1,2	2,6	4,1	5,6	7,1	8,8	10,6	12,0	13,6	15,1	16,5	19,7
	2019	1,4	2,8	4,5	6,2	7,7	9,5	11,4	13,1	15,0	16,8	18,4	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Азиатский банк развития и RG Brands⁶ (RGB) подписали соглашение о кредите в размере 20 млн долл. США** для модернизации операций в региональной дистрибьюторской цепочке компании. Средства займа будут использованы на финансирование покупки энергоэффективных кулеров для небольших магазинов торговой сети RGB в РК и КР, половина из которых принадлежит женщинам. Реализация проекта поддержит женский бизнес в Казахстане и Кыргызстане и позволит уменьшить выбросы углекислого газа на 4200 тонн. Финансирование АБР также будет способствовать модернизации существующих производственных мощностей RGB в РК, что снизит затраты и повысит энергоэффективность и экологическую устойчивость за счет сокращения использования пластика.
- **На юге страны могут открыть новые месторождения нефти** с запасами до 50 млн тонн. Признаки нефтеносности обнаружены геологами на малых глубинах в горной местности Туркестанской области (участок Шакпак). По оценкам геологов, на разведку запасов углеводородного сырья потребуется около 2–2,5 млрд тенге и, как минимум, три-четыре года.
- **В Кызылординской области запущена солнечная электростанция** мощностью 50 мегаватт. Согласно данным акимата области, ее строительство обошлось в 23 млрд тенге, что, по оценкам экспертов, делает «Байконур Солар» одним из самых дорогостоящих проектов «зеленой экономики» на юге Казахстана. Солнечная электростанция состоит из примерно 150 тыс. фотоэлектрических панелей, 14 центральных инверторных электростанций и одной подстанции. Открыто 23 новых рабочих места.
- **Генеральный директор ПАО «КАМАЗ» Сергей Когогин и заместитель премьер-министра Казахстана Роман Скляр подписали инвестиционное соглашение о размещении в Казахстане производства компонентов для автомобилей КАМАЗ.** Речь идет о производстве главной передачи ведущих мостов, балок мостов, блоков цилиндров и головок блоков двигателей для грузовиков КАМАЗ в Казахстане. Документ даст возможность российскому автопроизводителю получать налоговые льготы, обнулять экспортные пошлины и возмещать часть расходов от размещения производственных площадей.
- **Республика Казахстан расположилась на 50-м месте в рейтинге стран по индексу человеческого развития (ИЧР).** Согласно «Докладу о человеческом развитии 2019»⁷, в период с 1990 по 2018 г. показатель ИЧР в стране увеличился на 18,5% (валовой национальный доход на душу населения – на 61,8%). Тем не менее авторы доклада указывают на необходимость реализации новых мер для устранения существующих и новых форм неравенства, обусловленных климатическими изменениями и неравномерным доступом к технологиям.

⁶ Ведущая группа по производству продуктов питания и напитков в Республике Казахстан.

⁷ ПРООН в Казахстане: Доклад ПРООН: Казахстан достиг высокого уровня человеческого развития с 1992 года, но необходимы новые меры для устранения существующих и новых форм неравенства.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Устойчивая динамика экономического роста.** Согласно предварительной оценке МНЭ РК, по итогам января-ноября 2019 г. ВВП увеличился на 4,4% г/г (4,4% г/г в январе-октябре 2019 г.). Стабильная динамика показателя обеспечивается высокой потребительской и инвестиционной активностью. Можно ожидать, что реализация правительственных мер, направленных на стимулирование внутреннего спроса, продолжит оказывать поддержку экономическому росту.
- **Внутренний спрос остается ключевым драйвером роста.** В ноябре 2019 г. оборот розничной торговли вырос на 6,1% г/г на фоне увеличения объемов потребительского кредитования и повышения реальной заработной платы. Инвестиционная активность в отчетном месяце повысилась в условиях ускорения темпов вложений в горнодобывающие отрасли и сельское хозяйство.
- **Замедление производственной активности.** Темпы роста выпуска промышленности снизились в ноябре 2019 г. в условиях сокращения добычи нефти на 0,4% г/г, что отчасти вызвано произошедшей в середине ноября 2019 г. аварией на месторождении Кашаган. Дополнительное сдерживающее влияние оказало сокращение почти в два раза объемов производства и распределения газообразного топлива. Положительный вклад в динамику промышленности вносит улучшение показателей добычи металлических руд и производства металлов. В сельском хозяйстве отмечено снижение валового сбора урожая зерновых культур по причине неблагоприятных погодных условий 2019 г., в то время как выпуск продукции животноводства вырос на 3,8% по сравнению с ноябрем 2018 г.
- **Внешнеторговый оборот в январе-октябре 2019 г. увеличился на 1,3% г/г,** преимущественно за счет роста импортных поставок. Объемы ввоза товаров в январе-октябре 2019 г. выросли на 12,6% г/г, в том числе из стран ЕАЭС – на 1,3% г/г. Экспорт товаров сократился на 5,0% г/г, в том числе в страны ЕАЭС – на 1,8% г/г. В структуре импорта преобладают поставки машин и оборудования (45,4%) и другие промышленные товары (26,6%). Экспорт преимущественно сформирован из топливно-энергетических товаров (67%), металлов и изделий из них (13,7%).
- **Расширение кредитного портфеля банковской системы.** Активы коммерческих банков по состоянию на 1 ноября 2019 г. выросли на 4,8% с начала 2019 г. В их структуре наибольшую долю (49,4%) занимает ссудный портфель, который прибавил 3,8% с начала 2019 г., что преимущественно обеспечено наращиванием потребительского кредитования (+19,0%), в то время как займы юридическим лицам увеличились лишь на 2,9%.
- **Вклады клиентов в коммерческих банках увеличились на 4,7% г/г с начала 2019 г.** По состоянию на 1 ноября 2019 г. депозиты юридических лиц выросли на 8,2% с начала 2019 г., а физических – на 1,5%. Доля вкладов юридических лиц в их общем объеме возросла до 50,1% с 48,5% на начало 2019 г.

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	2018*			4,1			4,2			4,1			4,1
	2019*			3,8			4,1			4,3			
Краткосрочный экономический индикатор, прирост в % г/г	2018	4,7	5,6	5,5	4,4	4,9	5,3	3,8	2,1	6,5	5,2	4,3	3,3
	2019	2,9	4,3	5,3	3,6	2,2	7,2	5,1	7,3	4,1	5,4	5,2	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	5,2	6,1	4,7	4,5	6,4	4,2	4,4	1,9	5,5	4,2	2,3	0,1
	2019	1,9	3,5	4,2	1,9	-1,6	5,9	3,2	6,9	3,7	5,4	4,8	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	3,7	2,9	4,3	4,5	4,0	4,6	3,5	-4,9	0,3	16,0	5,7	3,7
	2019	3,5	3,8	3,6	3,4	4,0	4,0	2,8	3,6	-5,5	1,2	-0,1	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	-14,9	2,6	18,5	-4,3	-2,9	12,0	-6,9	-1,4	19,1	2,4	1,6	5,8
	2019	-1,8	4,3	15,6	8,1	9,9	16,8	13,2	13,6	20,5	6,6	7,6	
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	65,4	43,3	20,5	7,2	15,4	27,8	14,9	9,0	22,2	16,3	0,7	12,1
	2019	-2,5	11,8	11,7	5,5	11,4	24,5	8,9	21,2	3,6	-1,6	9,2	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	4,3	3,8	5,9	7,1	5,1	6,7	6,1	11,6	10,6	2,8	4,9	7,1
	2019	4,4	3,6	6,2	6,6	3,9	7,3	5,2	6,3	5,0	6,1	6,1	
Инфляция, % г/г	2018	6,8	6,5	6,6	6,5	6,2	5,9	5,9	6,0	6,1	5,3	5,3	5,3
	2019	5,2	4,8	4,8	4,9	5,3	5,4	5,4	5,5	5,3	5,5	5,4	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2018	2,0	2,4	2,2	2,0	2,0	2,7	2,3	2,1	2,4	2,3	1,8	3,3
	2019*	3,1	2,4	0,9	2,0	1,5	1,8	0,6	1,0	1,8	1,3		
Экспорт товаров, млрд долл. США	2018	4,2	4,8	5,0	4,8	4,7	5,5	5,2	5,1	5,4	5,6	4,7	6,2
	2019*	5,3	4,6	3,4	5,2	5,1	5,0	4,4	4,6	5,2	5,0		
Импорт товаров, млрд долл. США	2018	2,2	2,4	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9	3,0	2,9	3,2	2,9	2,9
	2019*	2,2	2,2	2,6	3,2	3,5	3,2	3,8	3,6	3,3	3,7		
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2018	327,0	321,9	320,7	324,9	328,3	336,1	344,2	356,5	367,3	367,2	370,5	371,8
	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
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2018	9,75	9,75	9,5	9,25	9,25	9,0	9,0	9,0	9,0	9,25	9,25	9,25
	2019	9,25	9,25	9,25	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,25	9,25	9,25	9,25
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	10,0	11,0	4,7	3,9	2,9	6,0	10,4	6,4	-3,0	1,9	3,6	7,1
	2019	18,8	11,5	9,7	7,8	11,3	0,8	1,8	5,8	11,1	12,2	8,8	
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2018	44,0	24,4	8,4	40,7	11,4	39,4	30,4	31,7	10,7	19,6	23,1	20,4
	2019	8,2	14,1	3,7	14,8	29,3	2,4	18,1	0,6	-7,6	23,7	10,6	
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	9,8	10,0	10,0	9,0	9,1	8,8	8,8	8,2	8,5	8,2	7,9	7,4
	2019	8,1	8,3	8,6	8,9	9,7	9,4	9,5	9,5	9,3	9,1	8,2	
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 тенге	2018*	-5	107	88	25	42	-79	-203	-242	-125	-295	-365	-833
	2019	-142	-51	-94	-134	-190	-112	-581	-503	-173	-495	-244	
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2018	883	1809	2653	3463	4358	5252	6249	7180	8305	9001	9985	10809
	2019	853	2001	2927	3973	5345	6203	7075	8363	9239	10099	11535	
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2018	889	1702	2564	3437	4316	5331	6451	7422	8430	9295	10351	11642
	2019	995	2053	3021	4107	5535	6315	7656	8865	9412	10594	11779	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Инвестиции ОсОО «Газпром Кыргызстан» превысили 25 млрд сомов.** Компания работает в рамках «генеральной схемы газоснабжения», утвержденной в 2014 г. Организация намерена довести уровень газификации до 60% к 2030 г. В результате реализации крупного проекта реконструировано и построено 112 километров магистрального газопровода «Бухарский газоносный район – Ташкент – Бишкек – Алматы» и в четыре раза повышена пропускная способность системы.
- **Индия намерена активизировать сотрудничество с Кыргызстаном.** Министр торговли и промышленности Индии Пиюш Гоял в ходе встречи с послом Кыргызской Республики в Индии А. Исаевым предложил реализовать в стране проект строительства индийского фармацевтического завода. На встрече также отмечена необходимость упрощения процедуры экспорта фармацевтической продукции в КР, обсуждено развитие сотрудничества в сфере туризма. Стороны договорились провести в Бишкеке заседание межправительственной комиссии по торгово-экономическому и научно-техническому сотрудничеству, а также начать совместную научно-исследовательскую работу в сфере высокогорной биологии и медицины. Подписанный представителями властей двух стран меморандум предполагает создание на территории КР совместного биомедицинского научного центра. Исследования будут проводиться специалистами национального центра кардиологии и терапии КР и сотрудниками организации по исследованиям и развитию разработок в области медицины Индии.
- **Исламский банк развития и Саудовский фонд развития предоставят Кыргызской Республике кредит в 50 млн долл. США.** Средства будут направлены на финансирование орошаемого земледелия в Иссык-Кульской и Нарынской областях. Саудовский фонд развития направит 30 млн долл. США в виде льготного кредита с процентной ставкой 0,75% годовых, а Исламский банк развития – 20 млн долл. США со ставкой 1,5% годовых сроком на 25 лет.
- **Азиатский банк развития выделит Кыргызской Республике средства в размере 100 млн долл. США для модернизации Уч-Курганской ГЭС.** Финансирование будет состоять из гранта в размере 40 млн долл. США и кредита на 32 года объемом 60 млн долл. США с процентной ставкой 1% годовых в течение льготного периода (восемь лет) и 1,5% годовых по его истечении. Проект призван повысить уровень энергетической безопасности страны путем полной реабилитации Уч-Курганской ГЭС для обеспечения стабильной генерации электроэнергии в объеме до 216 МВт на ближайшие 35–40 лет.
- **Азиатский банк развития заинтересован в финансировании строительства автодороги Алматы – Иссык-Куль.** Общая протяженность Иссык-Кульской кольцевой составляет 440 км, из которых 220 км уже охвачено донорами. По строительству южной Иссык-Кульской кольцевой разрабатывается ТЭО, рассматриваются три-четыре варианта маршрута. В отношении трассы Алматы – Иссык-Куль ведутся переговоры с казахстанской стороной. АБР заинтересован в финансировании данного участка дороги. Ее строительство может способствовать увеличению потока туристов из Республики Казахстан на озеро Иссык-Куль, расположенное в Кыргызской Республике.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **По итогам января-ноября 2019 г. прирост ВВП составил 4,9% г/г** (в январе-октябре 2019 г. 5,7% г/г). Замедление экономической активности объясняется сокращением производства на месторождении Кумтор. Без учета Кумтора рост ВВП в январе-ноябре 2019 г. составил 3,5% г/г (в январе-октябре 2019 г. 3,3% г/г) на фоне улучшения показателей производства в сельском хозяйстве и строительном секторе, а также сохранения положительной динамики розничного товарооборота. Согласно прогнозу ЕАБР, в декабре 2019 г. уменьшение объемов добычи золота на руднике Кумтор продолжит оказывать сдерживающее воздействие на рост экономики.
- **Инвестиции в основной капитал выросли в ноябре 2019 г. на 6,4% г/г** (6,4% г/г месяцем ранее). В 2019 г. заметно увеличились капитальные вложения в секторе водоснабжения, удельный вес которых в общем объеме по стране в январе-ноябре 2019 г. достиг 3,7% (1,0% в соответствующем периоде предыдущего года). Остается высокой доля освоенных инвестиций в горнодобывающие предприятия (19,4% по итогам января-ноября 2019 г., прирост на 1,2 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2018 г.). При этом сохраняется тенденция сокращения капитальных вложений в транспортный сектор. Их доля в общем объеме инвестиций в январе-ноябре 2019 г. снизилась до 12,0% (13,8% годом ранее). В целом инвестиционная активность в 2019 г. оказывала поддержку экономическому росту.
- **Валовой приток прямых иностранных инвестиций вырос в 1,7 раза по сравнению с январем-сентябрем 2018 г.** Их основной объем направлен в геологоразведку (34,0%), предприятия обрабатывающих производств (31,3%) и добычу полезных ископаемых (12,6%).
- **Инфляция продолжила ускоряться, но остается ниже целевого ориентира НБ КР (5,0–7,0%).** В ноябре 2019 г. темп прироста ИПЦ увеличился до 2,8% г/г с 2,6% г/г месяцем ранее. Сохраняется тенденция роста цен на продовольственные товары (5,5% г/г), во многом связанная с повышением стоимости зерновых и мясной продукции. Положительный вклад в индекс потребительских цен по-прежнему вносит статья «алкогольные напитки и табачные изделия» (3,3% г/г). Сдерживающее влияние оказывают непродовольственные товары (0,2% г/г) и услуги (0,3% г/г).
- **Национальный банк Кыргызской Республики сохранил учетную ставку на уровне 4,25% в декабре 2019 г.** Умеренное восстановление индекса потребительских цен преимущественно за счет продовольственной компоненты соответствует ожиданиям регулятора. По его оценкам, при отсутствии шоков инфляция продолжит повышаться до уровня среднесрочного ориентира, чему отчасти будет способствовать стимулирующая денежно-кредитная политика.
- **Дефицит государственного бюджета по итогам января-октября 2019 г. составил 3,0 млрд сомов (0,7% ВВП),** повысившись с 2,5 млрд сомов (0,6% ВВП) в соответствующем периоде предыдущего года. Отрицательное бюджетное сальдо может расшириться к концу текущего года до 1,7% ВВП, в то время как в среднесрочной перспективе, согласно озвученным оценкам Министерства финансов КР, планируется его постепенное снижение до 1,3% ВВП в 2021 г.

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	2018	2,4	3,0	1,2	1,1	0,6	0,3	-0,1	0,0	1,2	2,1	3,1	3,5
	2019	6,4	4,9	5,3	5,7	5,6	6,4	6,9	6,2	6,1	5,7	4,9	
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018*	4,8	3,3	3,1	2,5	2,7	2,5	2,6	2,6	2,8	3,0	3,2	3,5
	2019*	1,9	1,0	1,4	1,6	1,5	2,1	3,1	3,0	3,2	3,3	3,5	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	4,0	8,8	-8,5	1,6	-10,7	-16,2	-16,8	-10,6	38,5	29,8	33,1	10,0
	2019	15,7	8,1	17,8	21,4	20,8	34,4	17,7	-0,8	12,9	-5,1	-18,0	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	0,4	0,6	0,9	0,5	1,0	1,9	2,7	3,4	3,7	3,4	3,4	1,4
	2019	1,7	1,8	2,0	1,6	1,4	1,8	2,2	0,7	2,2	1,8	3,5	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	-1,1	4,5	0,2	-6,3	5,6	10,6	2,3	7,6	4,7	11,7	17,1	10,0
	2019	0,9	1,2	4,9	7,3	7,1	8,4	11,3	11,9	14,2	11,0	11,7	
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	-2,1	-0,4	3,8	4,8	-3,3	3,6	-0,9	-2,5	2,4	9,5	11,5	0,9
	2019	0,6	0,7	1,3	10,0	8,6	7,4	8,5	6,4	6,9	6,4	6,4	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	2,9	5,6	5,5	4,9	5,9	5,6	5,0	4,8	8,2	6,7	5,9	7,7
	2019	3,6	4,0	4,9	4,8	4,6	5,7	4,4	5,1	2,4	4,0	5,3	
Инфляция, % г/г	2018	3,2	3,5	2,7	2,0	1,4	0,8	1,1	0,9	1,2	0,8	0,5	0,5
	2019	0,4	-0,7	-0,7	-0,5	0,1	0,9	1,5	2,0	2,3	2,6	2,8	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018*	-300	-259	-326	-312	-295	-304	-358	-288	-284	-279	-227	-154
	2019*	-279	-157	-263	-284	-262	-205	-256	-322	-267	-202		
Экспорт товаров, млн долл. США	2018*	112	130	149	160	161	145	115	104	139	156	178	243
	2019*	98	154	205	158	132	171	173	110	161	202		
Импорт товаров, млн долл. США	2018*	412	389	475	472	456	449	473	392	423	434	405	397
	2019*	377	311	469	443	394	376	428	432	428	404		
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2018	20,8	21,3	-0,6	15,6	8,8	5,4	21,5	-15,7	-18,1	9,6	16,6	5,0
	2019	11,2	10,0	-0,3	-4,4	-31,9	-28,2	-22,5	-5,2	-7,2	-23,4		
Среднемесячный курс сома к долл. США	2018	69,0	68,3	68,2	68,6	68,6	68,3	68,2	68,7	69,2	69,3	69,8	69,8
	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
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2018	5,0	5,0	5,0	5,0	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75
	2019	4,75	4,5	4,5	4,5	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	23,2	22,7	21,1	18,6	14,9	14,6	12,8	10,9	8,0	9,0	10,9	8,2
	2019	8,6	9,9	10,3	11,0	13,4	13,2	15,8	16,5	17,4	17,2	16,5	
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2018	-5,1	-0,7	8,7	29,2	4,8	3,7	5,5	5,1	-1,3	9,2	14,2	10,3
	2019	14,5	8,0	11,7	9,8	11,1	0,3	8,2	25,9	20,5	25,8	15,0	
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	7,9	8,1	7,9	7,7	7,7	7,4	7,3	7,4	7,4	7,6	7,6	7,5
	2019	8,0	8,1	7,9	7,8	7,7	7,8	7,9	8,3	8,3	8,4	8,4	
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд сом	2018	3,4	3,1	1,1	1,6	1,5	-0,4	-2,0	-1,3	-0,1	-2,5	-4,7	-6,4
	2019	2,1	1,1	2,6	3,4	1,8	0,3	-0,1	-0,4	-2,0	-3,0		
Доходы государственного бюджета, млрд сом	2018	10,2	21,4	32,4	46,1	58,3	70,6	81,7	94,8	107,6	119,9	132,4	151,5
	2019	8,4	19,1	33,7	47,5	59,6	72,5	85,0	98,5	111,8	125,4		
Расходы государственного бюджета, млрд сом	2018	6,8	18,3	31,3	44,5	56,8	71,0	83,7	96,1	107,6	122,5	137,1	157,9
	2019	6,3	18,0	31,1	44,1	57,8	72,1	85,1	98,9	113,8	128,5		

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **План приватизации на 2020–2022 гг. одобрен правительством России.** Проектом предусматривается, в том числе, сокращение доли государства в капитале таких крупных организаций, как: Банк ВТБ, Совкомфлот, Алмазювелирэкспорт, Махачкалинский и Новороссийский морские торговые порты и др. Приватизация выступит инструментом структурных экономических преобразований и направлена, помимо прочего, на повышение конкуренции и качества корпоративного управления. В связи с этим реализация плана может стать одним из факторов увеличения потенциальных темпов роста ВВП страны в долгосрочном периоде, которые в настоящее время оцениваются нами около 1,5–2%.
- **Азиатский банк инфраструктурных инвестиций одобрил финансирование проекта по улучшению транспортного сообщения и безопасности в России.** Объем кредита составит 500 млн долл. США, а денежные средства планируется использовать на модернизацию существующей инфраструктуры и поддержку реабилитации дорог. Согласно результатам рейтинга глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума, по критерию качества дорожной инфраструктуры Российская Федерация занимает 99-е место в мире. Реализация проекта АБИИ может способствовать улучшению показателя и повышению на этой основе инвестиционной привлекательности страны.
- **Реализация национальных проектов окажет поддержку экономической активности в 2020 г.** По сообщению исполняющего обязанности первого заместителя председателя правительства – министра финансов А.Г. Силуанова⁸, на 20 декабря 2019 г. их кассовое исполнение составило 80% от плана, или 1,4 трлн рублей, а объем переходящих ресурсов на 2020 г. оценивается около 130 млрд рублей. Бюджетом 2020 г. на национальные проекты предполагается выделить 2 трлн рублей, что, по нашим оценкам, может обеспечить около 0,2–0,3 п.п. дополнительного прироста ВВП страны.
- **Утвержден план реализации Стратегии пространственного развития на период до 2025 г.**⁹ Документ направлен на эффективную организацию экономического пространства за счет формирования перспективных центров роста, раскрытия потенциала различных типов территорий, развития человеческого капитала. Реализация стратегии может оказать поддержку экономическому росту России в долгосрочном периоде.
- **Утверждены Правила предоставления субсидий из федерального бюджета на стимулирование спроса и повышение конкурентоспособности российской промышленной продукции**¹⁰. Господдержка предполагает льготные условия по договорам лизинга на промышленные товары для лизингополучателей. В 2020 г. на эти цели запланировано выделить 9,8 млрд рублей. В соответствии с текстом документа «субсидии предоставляются в целях достижения показателей государственной программы Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности».

⁸ Сайт президента России: [Заседание Совета по стратегическому развитию и нацпроектам](#).

⁹ Сайт правительства России: [Утвержден план реализации Стратегии пространственного развития на период до 2025 года](#).

¹⁰ Сайт правительства России: [Утвержден порядок предоставления субсидий на стимулирование спроса и повышение конкурентоспособности российской промышленной продукции](#).

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Замедление роста экономической активности.** По расчетам Минэкономразвития России, ВВП страны в ноябре 2019 г. увеличился на 1,6% г/г (2,3% г/г месяцем ранее). Снижение показателя объясняется ухудшением динамики промышленного производства на фоне зафиксированного в рамках опросов бизнеса¹¹ сокращения объемов новых заказов и выпуска. Поддержку экономике оказало сельское хозяйство, где, по оперативным данным Росстата, отмечено увеличение урожая основных культур (зерна, сахарной свеклы, овощей и др.). В ноябре 2019 г. продолжилось восстановление потребительского спроса, стимулируемое повышением реальной заработной платы. В начале текущего года мы ожидаем сохранения достаточно сдержанной экономической активности, на что в том числе указывает уменьшение оптимизма российских компаний относительно перспектив расширения производства¹¹.
- **Рост промышленности в ноябре 2019 г. практически прекратился,** снизившись до 0,3% г/г с 2,6% г/г месяцем ранее. Динамика показателя сформировалась под воздействием существенного замедления активности в обрабатывающих отраслях (прирост на 0,1% г/г в ноябре 2019 г. после 3,7% г/г в октябре). Падение выпуска отмечено в секторах машиностроения и металлургии, которые характеризуются волатильной динамикой производства. Индекс PMI¹¹ обрабатывающей промышленности в ноябре-декабре 2019 г. оставался на минимальных уровнях за последние десять лет, что сигнализирует о вероятном сохранении сдержанной производственной активности в начале текущего года.
- **Инфляция ожидаемо снизилась в декабре 2019 г.** и составила 3,0% г/г. Менее интенсивная динамика инфляционных процессов в декабре 2019 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года объясняется укреплением российского рубля к ключевым мировым валютам, ухудшением ожиданий бизнеса относительно перспектив спроса, а также увеличением урожая в 2019 г. На фоне сохранения сдержанной внутренней потребительской активности и исчерпания эффекта повышения НДС мы ожидаем дальнейшего замедления инфляции в I квартале текущего года, которая может снизиться до 2,5% г/г в феврале-марте.
- **Ключевая ставка за 2019 г. снижена на 1,5 п.п. до 6,25% годовых.** На заседании Банка России в декабре 2019 г. уровень ставки был понижен (на 0,25 п.п.) в пятый раз с начала года. Решение продиктовано более быстрым, чем прогнозировалось монетарным регулятором, замедлением темпов роста потребительских цен в стране, а также преобладанием на краткосрочном горизонте дезинфляционных рисков. В ответ на изменение ключевой ставки мы ожидаем постепенное уменьшение стоимости заимствований в российских рублях, что может оказать стимулирующее воздействие на кредитование (в первую очередь, в корпоративном сегменте). По нашим оценкам, сохраняется потенциал дальнейшего снижения ставки в условиях слабой ценовой конъюнктуры и сдержанной экономической активности.
- **Профицит федерального бюджета по итогам одиннадцати месяцев 2019 г. составил 3 трлн рублей (3,1% ВВП),** снизившись с 3,4 трлн рублей в аналогичном периоде 2018 г. Подобная динамика объясняется сокращением нефтегазовых доходов и постепенным наращиванием расходов. В декабре 2019 г. ожидается дальнейшее уменьшение профицита в связи с ростом бюджетных трат (по итогам января-ноября 2019 г. расходная часть исполнена на 78,4%).

¹¹ IHS Markit: Индекс PMI упал до минимального показателя с мая 2009 года.

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	2,4	3,2	2,8	3,9	3,7	2,2	3,9	2,7	2,1	3,7	2,4	2,0
	2019	1,1	4,1	1,2	4,6	0,9	3,3	2,8	2,9	3,0	2,6	0,3	
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	2,6	2,7	2,8	2,6	2,5	1,3	2,1	-10,3	-4,2	12,2	-5,5	0,5
	2019	0,7	1,0	1,5	1,4	1,0	1,1	6,2	3,4	5,6	5,2	5,8	
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	12,2	9,4	-2,5	11,0	7,9	3,2	7,6	3,3	5,9	5,7	4,3	2,6
	2019	0,1	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,8	1,0	0,2	
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	3,0	2,1	3,0	3,2	2,9	3,4	2,8	3,0	2,3	2,2	3,3	2,7
	2019	2,0	2,1	1,7	1,8	1,5	1,6	1,2	0,8	0,7	1,7	2,3	
Реальные располагаемые денежные доходы, прирост в % г/г	2018			1,4			1,1			0,2			-1,9
	2019			-2,3			-1,3			3,0			
Инфляция, % г/г	2018	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4	3,5	3,8	4,3
	2019	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций*, млрд долл. США	2018	12,9	7,7	9,3	9,3	7,5	1,0	8,8	7,7	10,9	13,5	13,6	11,3
	2019	10,3	12,4	11,1	12,7	3,2	-3,9	5,6	3,0	2,8	7,9	6,5	
Торговый баланс, млрд долл. США	2018	16,9	12,2	15,0	15,0	15,2	15,2	13,1	15,8	18,8	19,8	19,0	18,4
	2019	14,4	16,5	16,0	14,6	12,3	12,7	10,8	12,0	14,1	12,4	12,1	
Экспорт товаров, млрд долл. США	2018	33,6	31,3	36,6	36,0	36,5	36,3	34,3	37,5	38,6	41,3	40,3	40,8
	2019	30,8	34,7	37,0	36,7	32,2	32,8	33,0	33,8	35,0	36,1		
Импорт товаров, млрд долл. США	2018	16,7	19,1	21,7	21,0	21,3	21,1	21,2	21,7	19,8	21,5	21,3	22,4
	2019	16,4	18,2	21,0	22,1	20,0	20,0	22,3	21,8	20,9	23,7		
Чистый взнос (-) / вывоз (+) капитала частным сектором*, млрд долл. США	2018	7,0	1,7	7,3	2,4	0,3	-7,5	6,3	3,2	9,3	11,3	12,8	9,0
	2019	9,3	8,5	6,1	3,7	0,4	-4,5	0,7	-1,9	2,6	6,7	2,1	
Среднемесячный курс рос. рубля к долл. США	2018	56,8	56,8	57,0	60,4	62,2	62,7	62,9	66,1	67,7	65,9	66,2	67,3
	2019	67,3	65,9	65,1	64,6	64,8	64,2	63,2	65,5	65,0	64,4	63,9	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2018	7,75	7,5	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,5	7,5	7,5	7,75
	2019	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,5	7,25	7,25	7,0	6,5	6,5	6,25
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	9,4	9,3	9,9	11,5	10,3	11,4	11,8	12,6	11,8	11,5	11,9	11,0
	2019	9,9	9,9	8,9	7,7	8,0	7,3	7,8	7,2	9,1	8,7	9,6	
Кредиты нефинансовым организациям и физлицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	4,2	5,7	7,8	9,0	9,0	8,5	8,9	12,2	12,8	13,3	13,3	13,9
	2019	13,4	14,2	13,4	11,6	12,0	11,4	10,7	9,3	8,3	8,2	7,8	
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам, (на начало месяца), %	2018	7,0	7,0	6,9	6,7	6,4	6,3	6,1	6,0	5,9	5,7	5,6	5,5
	2019	5,1	5,2	5,0	4,9	4,8	4,6	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3	
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП (на начало месяца), %	2018	6,7	7,0	7,1	7,1	7,0	6,9	6,8	6,8	6,8	6,8	6,7	6,7
	2019	6,5	6,8	7,0	7,0	7,1	7,3	7,3	7,5	7,3	7,4	7,2	
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 федерального бюджета*, трлн руб.	2018	0,2	0,2	0,3	0,2	0,5	0,9	1,4	2,0	2,6	3,1	3,4	2,7
	2019	0,4	0,4	0,7	0,8	1,3	1,7	2,2	2,7	3,1	3,2	3,0	
Доходы федерального бюджета*, трлн руб.	2018	1,3	2,5	4,1	5,5	6,9	8,6	10,5	12,2	14,0	15,8	17,5	19,5
	2019	1,5	2,8	4,6	6,4	7,9	9,5	11,5	13,3	15,0	16,7	18,0	
Расходы федерального бюджета*, трлн руб.	2018	1,1	2,3	3,7	5,3	6,5	7,8	9,1	10,3	11,4	12,7	14,0	16,7
	2019	1,1	2,5	3,9	5,5	6,6	7,9	9,3	10,6	11,9	13,5	15,0	

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Президент Республики Таджикистан Эмомали Рахмон поручил правительству обеспечить рост ВВП страны на уровне 7–8% в год в течение семи ближайших лет.** В ежегодном послании парламенту глава государства обозначил ряд мер, призванных гарантировать высокие темпы развития экономики, включая поощрение частных инвестиций, объем которых должен составить около 10% ВВП в год, и меры по поддержке экспорта.
- **Президент страны поручил создать новую государственную структуру для подготовки инвестиционных проектов.** Ведомство будет организовано при Государственном унитарном предприятии (ГУП) «Таджинвест» Госкомитета по инвестициям и управлению госимуществом с привлечением таджикских и внешних специалистов. Его основной задачей станет разработка проектов по освоению минеральных ресурсов. При этом к числу приоритетов государства относится развитие переработки сырья на территории страны.
- **Власти Таджикистана готовят «Программу развития экспорта на 2021–2025 гг.».** По данным СМИ¹², в рамках реализации положений разрабатываемого документа Министерство экономического развития и торговли, Таможенная служба, Агентство по экспорту и торгово-промышленная палата ускорят организацию «единого окна» экспортно-импортных и транзитных операций, а также осуществляют практические меры по обеспечению пользования таможенными льготами и «зелеными коридорами» для участников внешней торговли. Улучшение условий деятельности поставщиков товаров и услуг из Таджикистана за рубеж важно с точки зрения поддержки роста экономики и обеспечения устойчивости ее платежного баланса, характеризующегося торговым дефицитом.
- **Выплачиваемые государством заработные платы, пенсии и стипендии будут повышены с 1 сентября 2020 г.** Зарплаты в бюджетной сфере и стипендии вырастут на 15%, социальные пенсии – на 50%, что будет способствовать росту реальных доходов населения и окажет поддержку динамике внутреннего потребительского спроса, расширение которого останется одним из факторов увеличения ВВП страны в текущем году.
- **Руководство Республики Таджикистан поддерживает активное взаимодействие с партнерами по региону.** В рамках переговоров президентов Таджикистана и Казахстана согласован визит Эмомали Рахмона в Нур-Султан в 2020 г. Во время поездки главы таджикского государства в Россию для участия в Совете глав государств СНГ состоялись переговоры с президентом Российской Федерации Владимиром Путиным, в ходе которых стороны обсудили, в частности, вопросы в области трудовой миграции.
- **Национальный банк Таджикистана заявил о нормальном функционировании Национального процессингового центра по переводу денежных средств¹³.** Из числа используемых гражданами страны платежных систем переводы продолжили осуществлять «Юнистрим» и «Контакт», а с 23 декабря – «Вестерн Юнион». Между тем наиболее популярная система «Золотая Корона» приостановила свою деятельность в стране, ссылаясь на противоречия требований НБТ и норм российского права¹⁴.

¹² См., например, «В Таджикистане разработают Программу развития экспорта на 2021–2025 годы», Авеста, 27 декабря 2019 г.

¹³ См., например, «Обеспечение перевода денег из республики», Национальный банк Таджикистана, 23 декабря 2019 г.

¹⁴ См. «Нацбанк Таджикистана указал на виновников проблем с денежными переводами», Regnum, 24 декабря 2019 г.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономика Таджикистана сохраняет уверенную динамику.** Объем промышленного производства увеличился на 13,0% г/г по итогам ноября 2019 г. (12,0% г/г в октябре), рост оборота торговли сохранился без значительного изменения (9,4% г/г за январь-ноябрь после 9,6% г/г за январь-октябрь). Спад на 1,2% г/г в ноябре 2019 г. отмечен в аграрном секторе, что может быть связано с более быстрым, чем в 2018 г., завершением уборки урожая.
- **Ключевой вклад в рост промышленного производства в январе-ноябре 2019 г. внесли обрабатывающие отрасли,** увеличившие выпуск на 14,8% г/г (+13,8% г/г в январе-октябре). Пищевая промышленность повысила производство на 9,5% г/г, металлургическая – на 28,4% г/г и текстильная – на 11,4% г/г. Рост добывающих отраслей замедлился до 11,4% г/г в январе-ноябре 2019 г. с 12,2% г/г в январе-октябре, а их доля в ВВП, по нашим оценкам, снизится по итогам 2019 г. на фоне неустойчивой динамики добычи угля (в частности, по итогам ноября 2019 г. выпуск в этой отрасли упал на 10,5% г/г).
- **Нижняя палата парламента Республики Таджикистан одобрила поправки в государственный бюджет на 2019 г.** Изменения учитывают внеплановые расходы на строительство энергетической инфраструктуры, профинансированные за счет реализации драгоценных металлов и выпуска евробондов. Согласно поправкам, дефицит госбюджета на 2019 г. составит 1,6 млрд сомони, или 2,0% ВВП (вместо запланированных изначально 0,5% ВВП).
- **Инфляция составила 7,5% г/г в ноябре 2019 г. после 7,3% г/г месяцем ранее.** Это объясняется ростом цен на хлеб на фоне увеличения стоимости импортируемого для его производства зерна, что может иметь временный характер. В целом инфляция оставалась в пределах целевого интервала Национального банка на 2019 г. (7+/-2%). Исходя из факта замедления темпов роста цен на непродовольственные товары в ноябре 2019 г. до 4,5% г/г, а на услуги – до 3,7% г/г¹⁵, можно ожидать снижения инфляции в Таджикистане. Согласно прогнозу ЕАБР, она составит около 6% по итогам 2020 г.
- **Платежный баланс по итогам января-сентября 2019 г. сложился с дефицитом счета текущих операций на уровне 165,2 млн долл. США.** Показатель уменьшился по сравнению с тем же периодом 2018 г. (276,0 млн долл. США), несмотря на рост дефицита торговли товарами и услугами до 1,6 млрд долл. США в январе-сентябре 2019 г. с 1,5 млрд долл. США годом ранее. Расширение отрицательного сальдо внешней торговли с избытком компенсировано улучшением балансов первичных и вторичных доходов.
- **Данные Банка России указывают на возобновление роста переводов физических лиц в Таджикистан из России.** Их объем составил 830 млн долл. США в III квартале 2019 г., что превышает показатель предыдущего года (779 млн долл. США). В I–II кварталах 2019 г. наблюдалось его снижение в годовом выражении на фоне низких темпов роста российской экономики и слабого рубля.

¹⁵ Расчеты ЕАБР на основе данных национального статистического ведомства.

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

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	2018	7,0					7,2			7,0			7,3
	2019												
Краткосрочный экономический индикатор, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018												
	2019	7,5						7,2					
Объем промышленного производства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	14,8	17,2	13,1	13,4	11,8	16,9	13,0	12,9	13,5	13,6	13,5	11,8
	2019	12,1	14,2	15,9	12,3	12,3	12,5	13,1	13,3	12,7	12,0	13,0	
Объем продукции сельского хозяйства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	4,7	4,8	5,1	6,6	5,8	8,5	6,9	6,1	4,0	4,1	4,1	4,0
	2019	9,7	9,8	9,0	9,5	10,5	10,8	7,8	8,3	7,1	8,5	7,4	
Инвестиции в основной капитал, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	80,0	49,7	12,1	18,0	36,1	33,1	35,2	26,1	15,8	13,1	11,3	7,8
	2019	12,1	16,1	20,1	10,9	-2,7	-8,6	-10,7	-11,3	-8,0	-6,0	-5,9	
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	2,7	3,3	5,0	6,5	7,9	7,9	8,4	8,2	7,3	7,6	8,2	9,8
	2019	9,1	8,4	8,6	8,4	8,6	9,6	9,1	10,2	11,6	11,2	10,8	
Инфляция, % г/г	2018	6,5	5,2	2,5	1,9	1,7	1,6	2,3	3,5	5,0	5,3	5,5	5,4
	2019	5,7	6,4	7,8	8,3	8,8	8,7	8,4	8,6	8,1	7,3	7,5	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Тоговый баланс, млн долл. США	2018*	-269	-148	-130	-184	-95	-177	-214	-178	-114	-176	-176	-216
	2019*	-194	-160	-123	-219	-197	-104	-221	-209	-196	-119	-185	
Экспорт товаров, млн долл. США	2018*	87	71	86	89	98	99	96	88	96	94	88	82
	2019*	66	63	115	76	91	160	71	59	68	193	111	
Импорт товаров, млн долл. США	2018*	356	218	216	272	192	276	310	266	211	270	264	298
	2019*	260	222	238	295	287	264	292	268	264	312	295	
Денежные переводы, прирост в % г/г	2018	14,7					-1,1			-7,1			-9,8
	2019	-7,0					4,6						
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2018	8,8	8,8	8,8	8,8	9,0	9,1	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4
	2019	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,5	9,7	9,7	9,7	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования НБТ (на конец месяца), %	2018	14,75	14,75	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0
	2019	14,0	14,75	14,75	14,75	14,75	13,25	13,25	13,25	13,25	13,25	13,25	12,25
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	37,7	36,2	39,0	34,8	30,5	26,5	26,7	19,0	14,8	11,9	11,8	10,0
	2019	9,4	11,1	9,3	11,4	14,1	14,9	14,2	13,6	17,6	22,1	24,6	
Кредитный портфель (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	-11,9	-12,0	-16,3	-13,1	-12,9	-11,3	-8,2	-7,5	-6,1	-3,9	-0,7	1,5
	2019	2,4	2,4	7,8	5,7	4,4	5,4	5,9	7,1	6,9	5,8	6,5	
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	22,1	21,9	22,9	21,5	23,0	22,2	22,1	22,6	22,2	21,8	21,6	21,2
	2019	20,9					18,1			27,3			
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	2018	0,6	0,4	0,4	0,3	0,8	0,8	0,6	0,4	-0,5	-0,6	-0,2	-0,7
	2019	0,7	0,2	0,4	0,3	0,6	-0,1	-1,2	0,1	-0,4	-0,4		
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2018	1,3	2,7	4,4	6,1	8,4	10,4	12,0	13,6	15,6	17,5	19,9	23,4
	2019	1,7	3,0	5,0	7,2	10,0	10,9	11,7	14,5	16,8	18,7		
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2018	0,8	2,4	4,0	5,8	7,5	9,6	11,3	13,1	16,0	18,1	20,1	24,1
	2019	1,0	2,8	4,6	6,9	9,4	11,0	12,9	14,4	17,1	19,1		

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, %	7,5	1,0	4,3	6,1	1,1	7.3 ¹⁾	январь-сентябрь 2019 г. к январю-сентябрю 2018 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	9,3	0,7	3,6	9,6	2,4	13,0	январь-ноябрь 2019 г. к январю-ноябрю 2018 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	8,8	4,4	5,6	4,7	1,6	10,8	январь-ноябрь 2019 г. к январю-ноябрю 2018 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-4.8 ²⁾	2,7	-0,2	1,9	4,1	7,4	январь-ноябрь 2019 г. к январю-ноябрю 2018 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	4,5	3,2	12,1	9,8	0,4	н/д	январь-ноябрь 2019 г. к январю-ноябрю 2018 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	4,4	4,3	9,7	6,3	0,7	-8,0	январь-сентябрь 2019 г. к январю-сентябрю 2018 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4188	6300	9331	1332	11177	825	по итогам 2018 г.
Уровень бедности, %	23,5	5,6	4,3	22,4	12,9	27,4	по итогам 2018 г.
Баланс бюджета, % ВВП*	2,4	2,9	-1,5	-0,5	3,9	-0,7	январь-сентябрь 2019 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	1,0	5,0	5,4	2,8	3,5	7,5	ноябрь 2019 г. к ноябрю 2018 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	-0,5	4,2	4,7	2,1	2,7	7,2	ноябрь 2019 г. к декабрю 2018 г.
Государственный долг, % ВВП	52,4	33,7	25,0	54,6	14,8	44.8 ³⁾	на 01.10.2019 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	2,4	9,2	28,7	2,3	542,0	1.4 ⁴⁾	на 01.12.2019 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0,0	2,3	17,9	0,7	105,9	1.0 ⁴⁾	на 01.12.2019 г.
прочие, млрд долл. США	2,4	6,9	10,8	1,6	436,1	0.4 ⁴⁾	на 01.12.2019 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	11,3	35,3	67,4	3,5	1482,0	1,9	на 01.10.2019 г.
% ВВП	84,1	62,0	40,8	42,2	88,3	24,5	на 01.10.2019 г.

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	5,5	9,0	9,25	4,25	6,25	12,25	на 31.12.2019
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0,5	-0,8	-1,4	-0,4	43,7	-0,2	январь-июнь 2019 г.
% ВВП	-9,7	-2,7	-1,8	-10,8	5,6	-7,0	январь-июнь 2019 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Stable	B3/Stable	Baa3/Positive	B2/Stable	Baa3/Stable	B3/Negative	на 31.12.2019
S&P	н/д	B/Stable	BBB-/ Stable	н/д	BBB-/Stable	B-/Stable	на 31.12.2019
Fitch	BB-/Stable	B/Stable	BBB/Stable	н/д	BBB/Stable	н/д	на 31.12.2019
Режим ДКП	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	таргетирование обменного курса	на 31.12.2019
Индекс ВБ Doing Business, рейтинг в списке стран	47	49	25	80	28	106	2019 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

* - Беларусь - Республиканский бюджет, Армения - Государственный бюджет, Россия - Федеральный бюджет, Казахстан - Государственный бюджет, Кыргызстан - Государственный бюджет, Таджикистан - Государственный бюджет

1) - январь-декабрь 2018 г. к январю-декабрю 2017 г.

2) - январь-сентябрь 2019 г. к январю-сентябрю 2018 г.

3) - на 01.01.2019

4) - на 01.07.2019

Глоссарий

Краткосрочный экономический индикатор Казахстана отражает тенденции развития экономики страны. Расчет краткосрочного экономического индикатора реализуется в целях обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь. Удельный вес указанных отраслей в объеме ВВП составляет 67–68%.

Кредитный импульс – индикатор, в основу которого заложена динамика вновь выданных кредитов и достаточно близко аппроксимирующий динамику внутреннего спроса.

Показатель экономической активности РА – представляет собой агрегированный показатель месячного изменения реального объема выпуска продукции страны. Он охватывает все виды экономической деятельности и первоначально рассчитывается в среднегодовых ценах предыдущего года. Для каждого месяца он представляет собой единый агрегированный показатель для всей экономики в виде индекса. В отличие от показателя ВВП (с квартальной и годовой периодичностью), рассчитываемого по методологии Национальных счетов, месячный показатель экономической активности характеризует изменение объемов выпуска товаров и услуг в народном хозяйстве, а не изменение добавленной стоимости. Кроме того, он не охватывает чистые налоги на продукты и косвенно измеряемые услуги финансового посредничества, которые учитываются в годовых и квартальных расчетах ВВП производственным методом.

Сводный опережающий индикатор ЕЭК – характеризует краткосрочные перспективы динамики экономической активности (в среднем через два-три месяца) и позволяет сделать вывод об ожидаемом приросте (положительном или отрицательном) экономической активности или об отсутствии изменений.

Список сокращений

АБИИ	– Азиатский банк инфраструктурных инвестиций
АБР	– Азиатский банк развития
АСЕАН	– Ассоциация государств Юго-Восточной Азии
Белстат	– Национальный статистический комитет Республики Беларусь
ВБ	– Всемирный банк
ВВП	– валовой внутренний продукт
ГЭС	– гидроэлектростанция
ДКП	– денежно-кредитная политика
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕБРР	– Европейский банк реконструкции и развития
ЕИБ	– Европейский инвестиционный банк
ЕС	– Европейский союз
ЕЭК	– Евразийская экономическая комиссия
ЖКХ	– жилищно-коммунальное хозяйство
ИП	– индивидуальные предприниматели
ИПЦ	– индекс потребительских цен
КНР	– Китайская Народная Республика
КР	– Кыргызская Республика
МБР	– международные банки развития
Минэкономразвития РФ	– Министерство экономического развития Российской Федерации
МНЭ РК	– Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МФ КР	– Министерство финансов Кыргызской Республики
НБ КР	– Национальный банк Кыргызской Республики
НБ РБ	– Национальный банк Республики Беларусь
НБ РК	– Национальный банк Республики Казахстан
НБТ	– Национальный банк Таджикистана
НДС	– налог на добавленную стоимость
ОАО	– открытое акционерное общество
ОПЕК	– Организация стран – экспортеров нефти
ПМЭФ	– Петербургский международный экономический форум
РА	– Республика Армения
РБ	– Республика Беларусь
РК	– Республика Казахстан
РТ	– Республика Таджикистан
РФ	– Российская Федерация
СМИ	– средства массовой информации
США	– Соединенные Штаты Америки
ТЭК	– топливно-энергетический комплекс
ТЭЦ	– теплоэлектроцентраль
ЦБ РА	– Центральный банк Республики Армения
ЦБ РФ	– Центральный банк Российской Федерации
ШОС	– Шанхайская организация сотрудничества
п.п.	– процентный пункт
% г/г	– годовой темп прироста



Евразийский Банк Развития

Кузнецов Алексей Сергеевич | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2743) | kuznetsov_as@eabr.org

Бердигулова Айгуль Рыскуловна | (+996) 312 66 04 04 (вн. 2315) | berdigulova_ar@eabr.org

Федоров Константин Сергеевич | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2737) | fedorov_ks@eabr.org

Харитончик Анатолий Игоревич | (+375) 17 306 54 64 (вн. 2604) | Kharitonchik_AI@eabr.org