



Евразийский Банк Развития

Макроэкономический прогноз 2023-2025

Презентация доклада
01 июня 2023



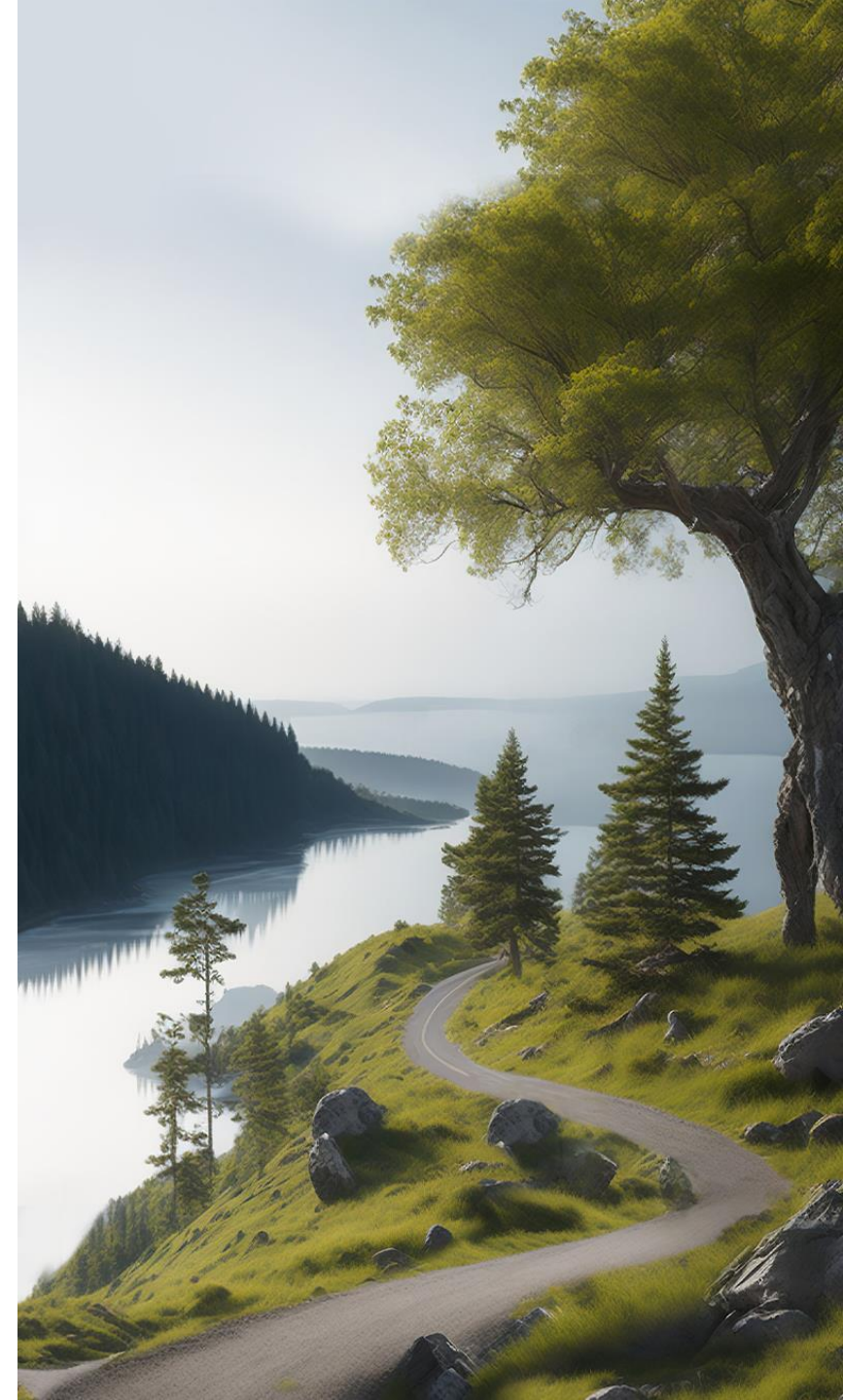


Евразийский Банк Развития

1

Макроэкономический прогноз

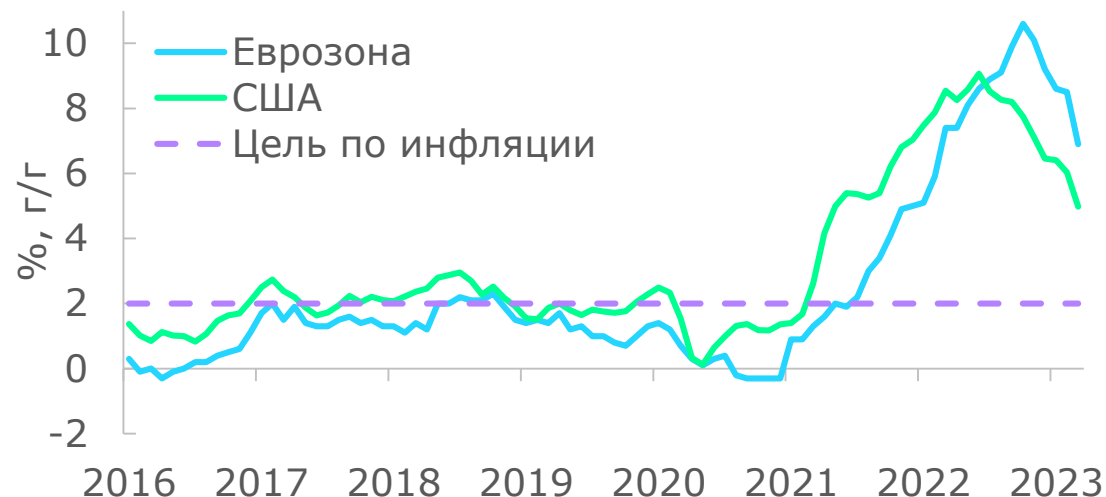
Внешеэкономические условия



Тренд 1

Глобальная инфляция ослабевает. Устойчивость динамики?

Инфляция замедляется, но все еще далека от целевых параметров



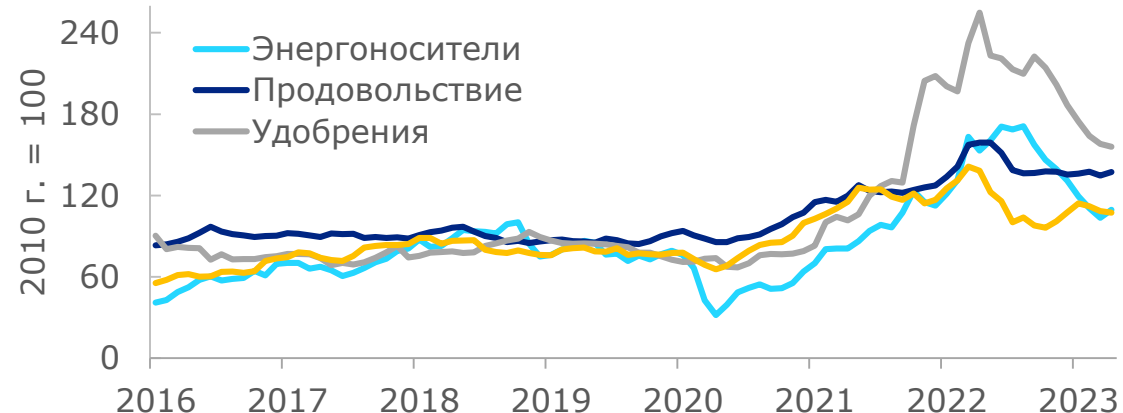
Факторы снижения

- Ужесточение денежно-кредитной политики
- Ослабление ценового давления со стороны товарно-сырьевых рынков
- Снижение транспортных издержек

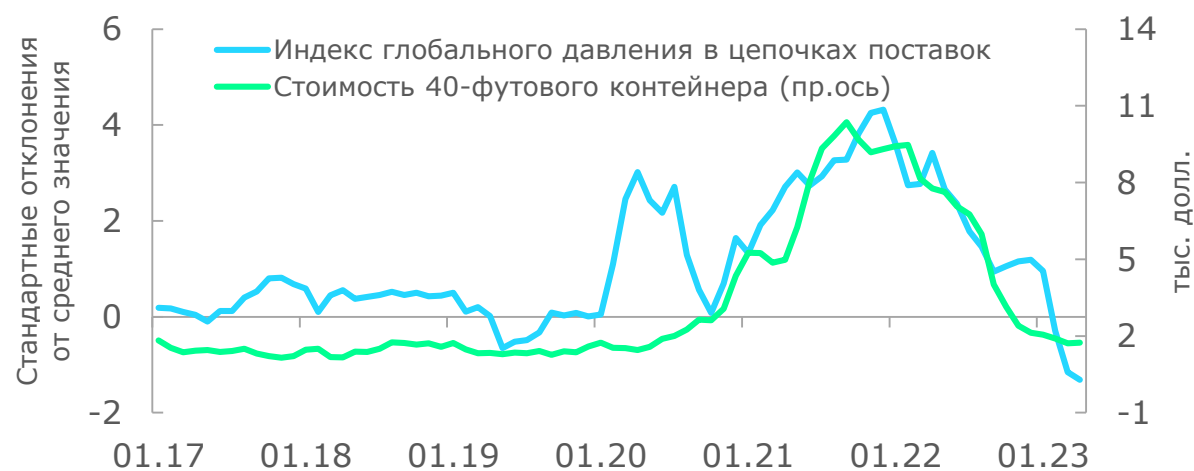
Угрозы

- Перегретый рынок труда
- Фрагментация мировой экономики
- Рост спроса со стороны Китая

Цены на сырьевые товары снизились с пиковых значений предыдущего года



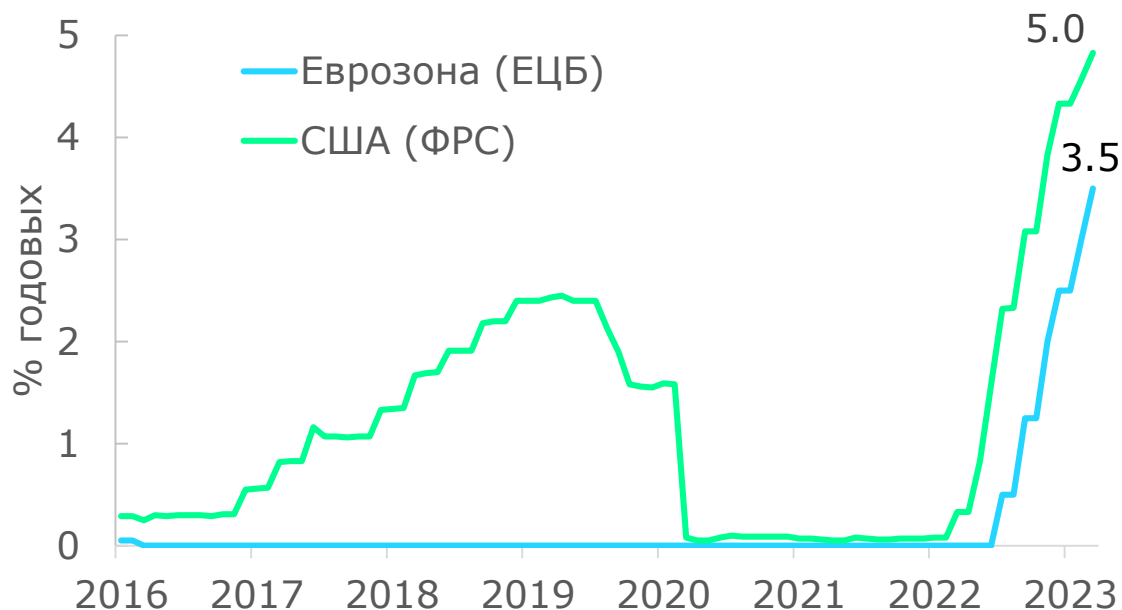
Давление в логистических цепочках снизилось ниже средних исторических значений



Тренд 2

Завершение цикла повышения процентных ставок

Ставки достигли многолетних максимумов, значительный рост стоимости кредитов

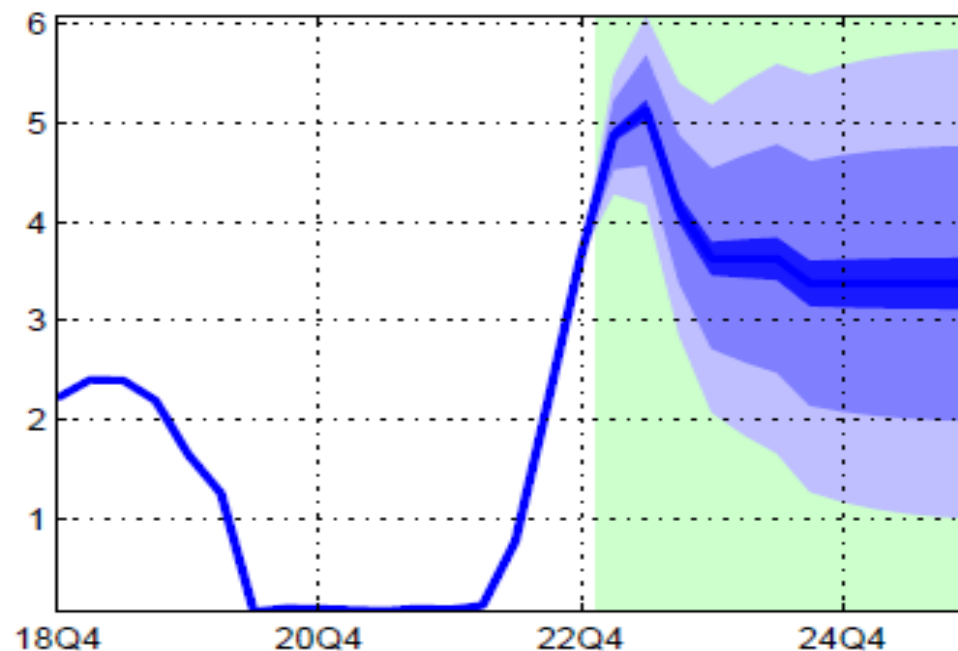


Угроза финансовой стабильности

Под вопросом устойчивость сектора недвижимости – как жилой, так и коммерческой

Сокращение потребительского и инвестиционного спроса

Переход к циклу снижения ставки ФРС в III квартале 2023 г.

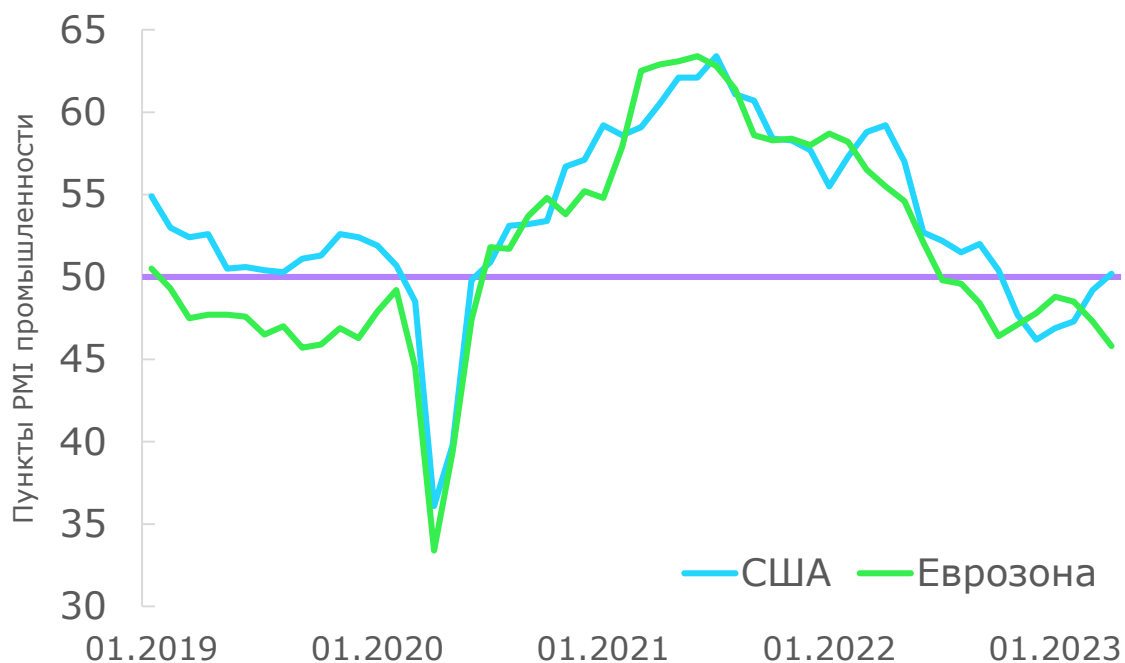


Повышение процентных ставок ФРС и ЕЦБ позволяет сбивать инфляционные ожидания и воздействовать на спрос, однако **структурные факторы роста цен будут поддерживать инфляцию на повышенном уровне**

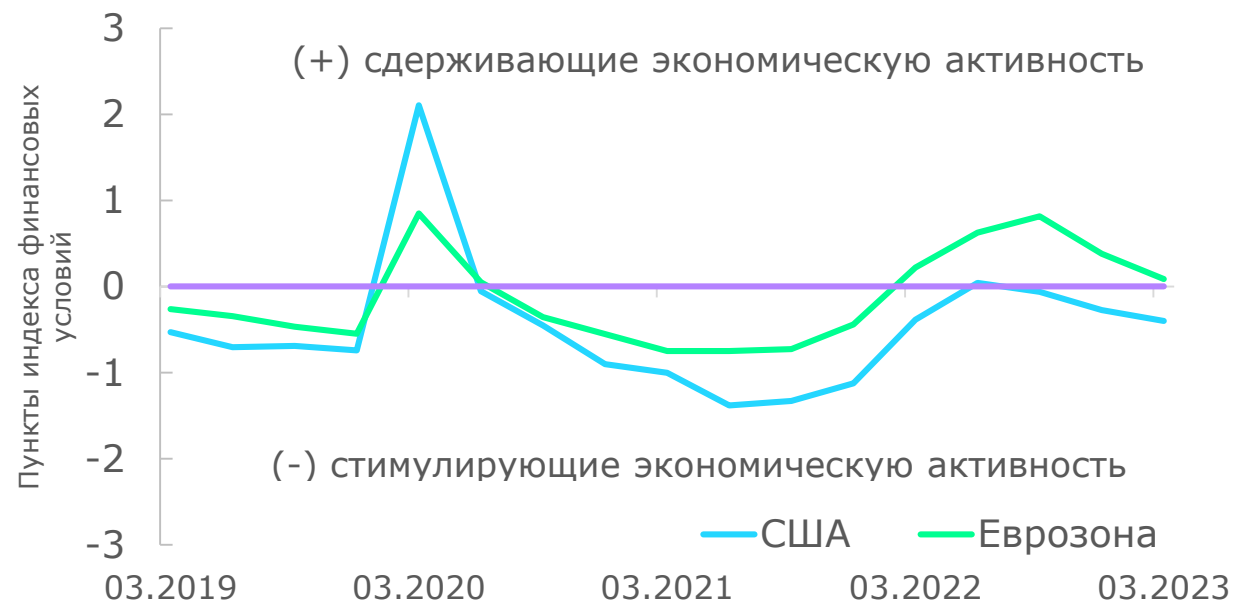
Тренд 3

Ослабление деловой активности в развитых экономиках

Деловая активность в промышленности сократилась



Ужесточение финансовых условий все больше обременяет бизнес и банковский сектор



Постпандемийный восстановительный рост в развитых странах завершился

Бюджетные стимулы ослабевают

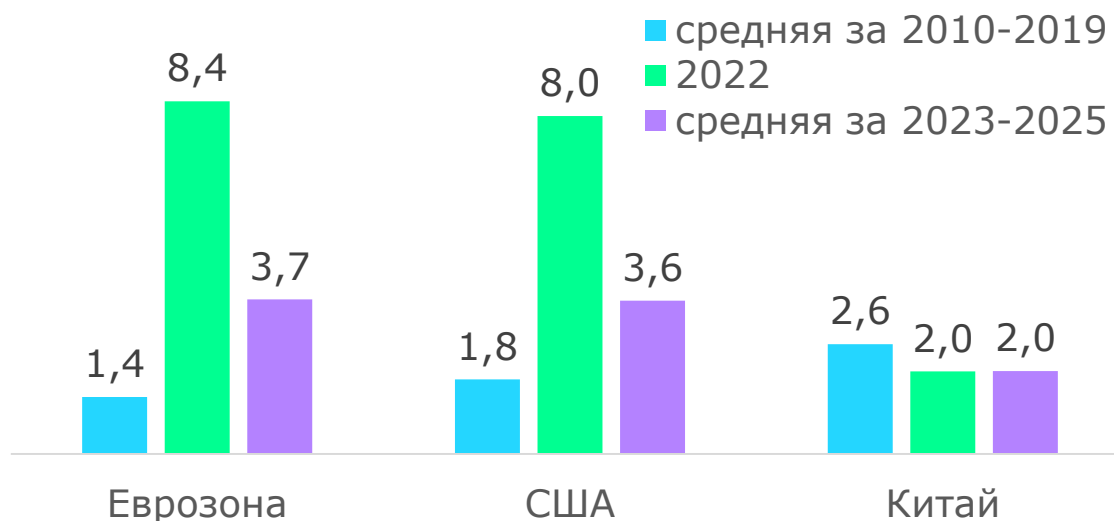
Финансовые условия ужесточаются из-за поднятия процентных ставок

Растет давление на бизнес, на банковский и частный сектор. Спрос в крупнейших экономиках ослабевает



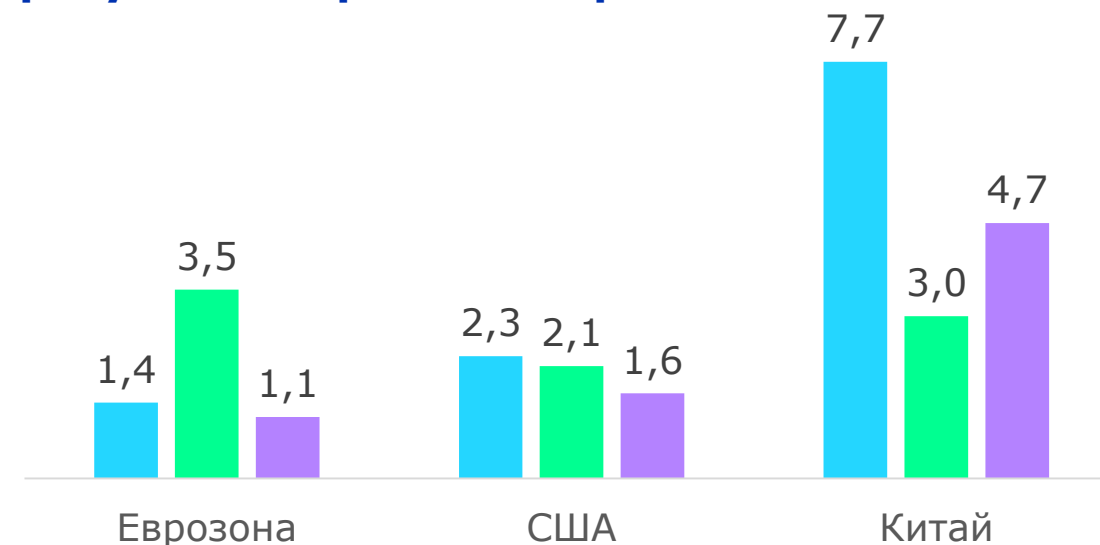
Базовый сценарий прогноза: Низкий экономический рост в развитых странах в сочетании с повышенной инфляцией

Инфляция сохранится на повышенных уровнях в течение всего прогнозного периода



Проинфляционное влияние перемен в мировой экономической архитектуре и ожидаемое снижение ставок не позволят инфляции в США и еврозоне вернуться к целевому ориентиру 2% в среднесрочной перспективе

Слабый рост ведущих мировых экономик как результат борьбы с инфляцией



Возможна **рецессия в отдельные кварталы 2023 – 2024 гг.**

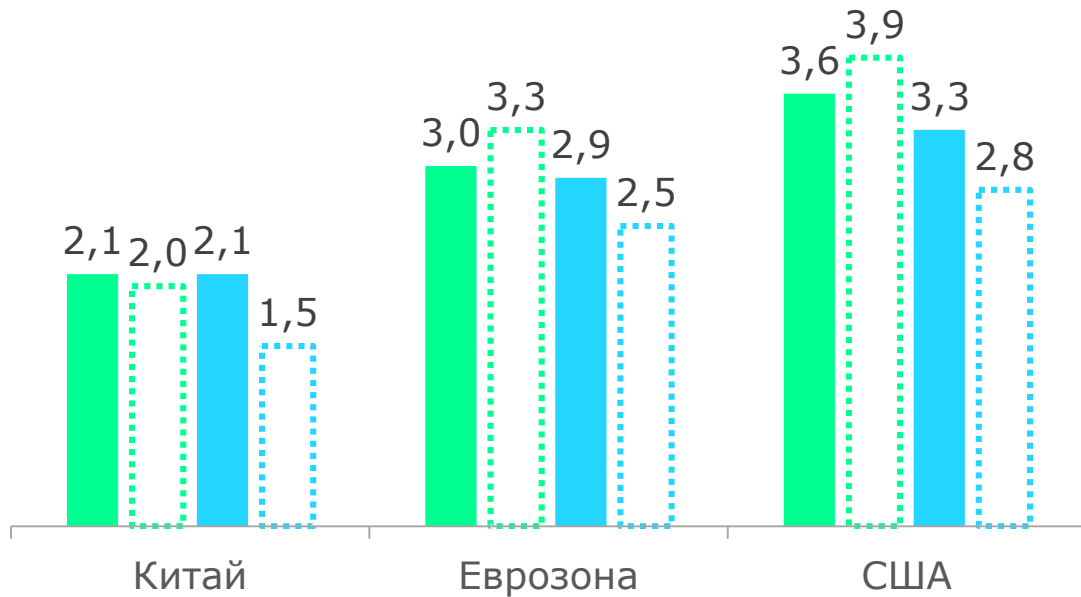
Восстановительный рост с середины 2024 г. благодаря смягчению монетарной политики

Ускорение роста ВВП Китая до 5,6% в 2023 г. на фоне отказа от жесткой карантинной политики.

Рисковый сценарий

Высокая инфляция, высокие ставки, рецессия

Инфляция

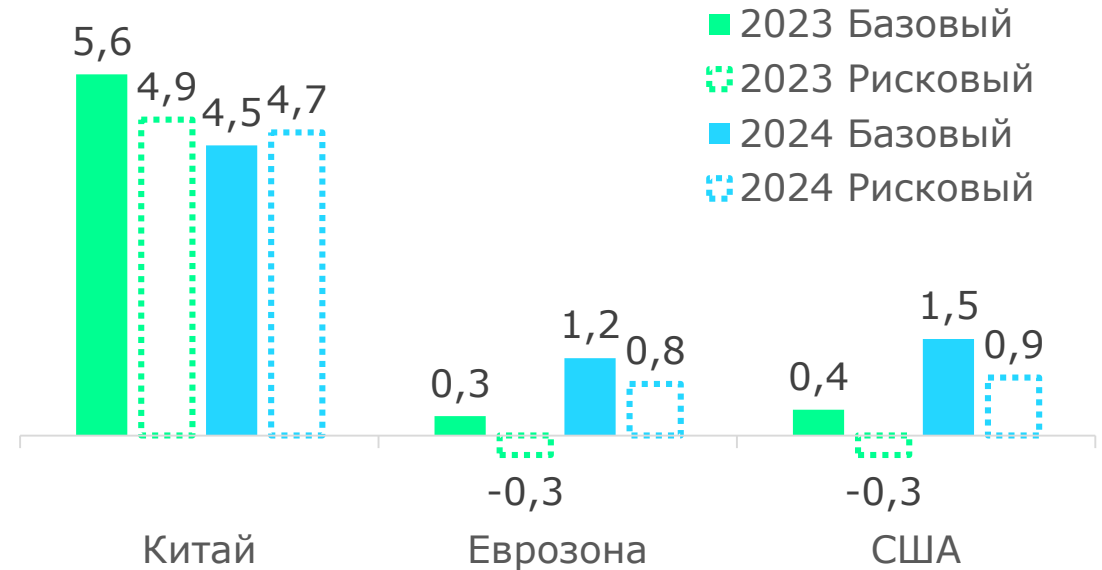


Увеличение фрагментации экономики приведет к росту затрат на рабочую силу

Более выраженное влияние структурных факторов на инфляцию в сравнении с базовым прогнозом

Более жесткая денежно-кредитная политика (ставки на 50 б.п. выше базового сценария)

Рост реального ВВП



Рецессия – повышение ставок будет давить на рост экономик

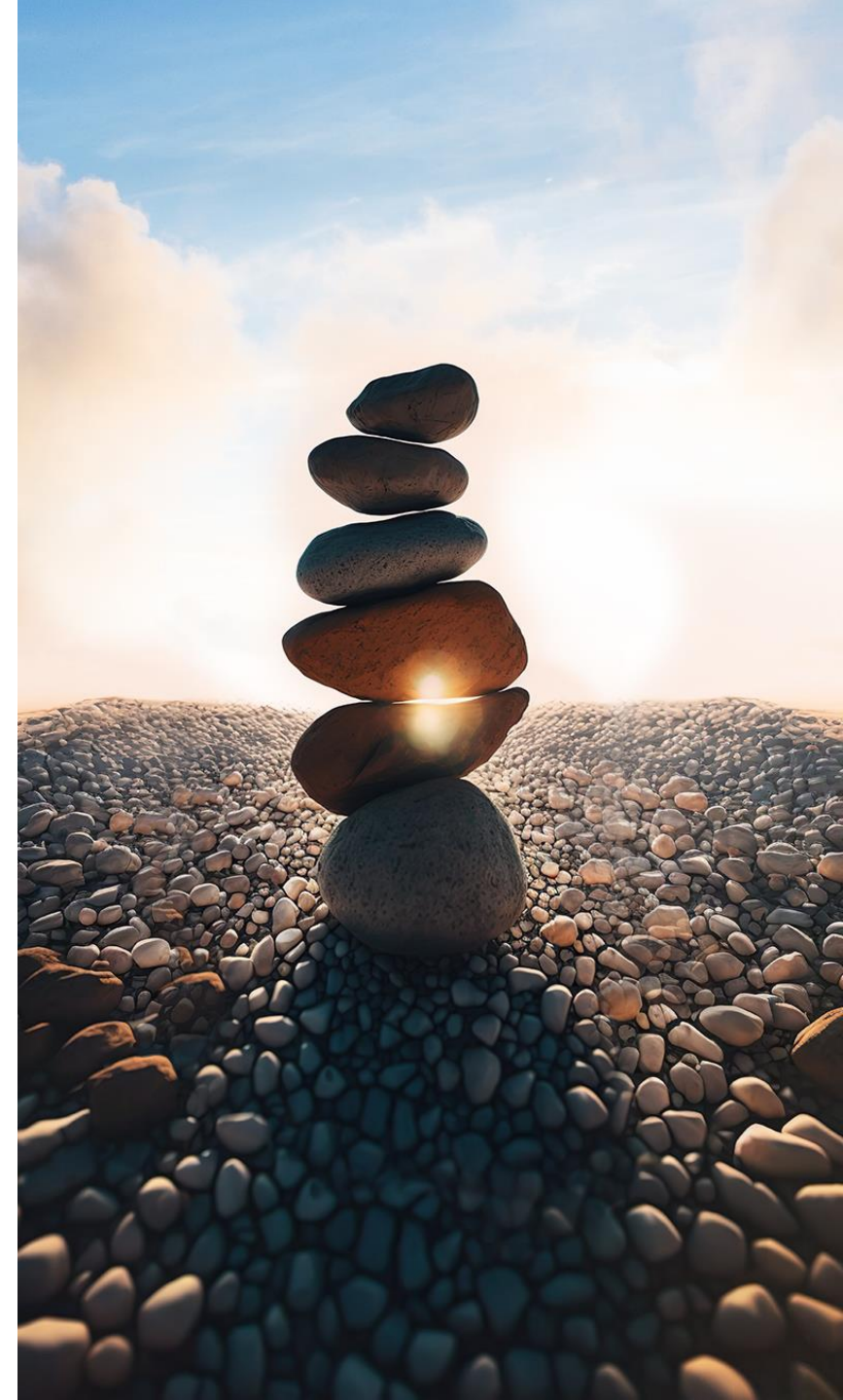
Более длительный период жесткой монетарной политики: рост выше 1% в США и Евроzone только в 2025 г.



2

Макроэкономический прогноз

Страновые прогнозы



Республика Армения

Высокие темпы экономического роста

Рост экономики

7,5%

прирост ВВП в 2023 г.

- ↑ Увеличение объемов экспорта
- ↑ Стимулирующая налогово-бюджетная политика
- ↑ Рост туристической активности, приток капитала
- ↑ Строительство и эксплуатация Амулсарского месторождения
- ↓ Стабилизация внутреннего спроса во II половине 2023 г.
- ↓ Слабый внешний спрос на фоне замедления деловой активности в мире

5,1%

рост экономики в 2024 г.

Евразийский Банк Развития

Инфляция

2,5%

прирост ИПЦ на конец 2023 г.

- ↓ Ослабление внешнего ценового давления
- ↓ Корректировка спроса в стране
- ↓ Переоцененность курса драма

Рост цен на **3,2%** в 2024 г.

В среднесрочной перспективе - в целевом диапазоне ЦБ РА

Процентная ставка

9,8%

ставка рефинансирования в 2023 г.

С учетом устойчивого замедления роста цен, постепенной стабилизации потребительского спроса, а также нахождения инфляции в целевом диапазоне ЦБ РА ($4 \pm 1,5\%$) мы допускаем начало снижения ставки рефинансирования к концу II квартала.

Ставка около **6,5%** на **конец 2024 г.**

Курс драма

394

арм. драм за долл. в среднем за 2023 г.

- ↓ Туристическая активность
- ↓ Приток денежных переводов
- ↓ Опережающие темпы роста экспорта
- ↑ Девальвационные ожидания
- ↑ Снижение процентных ставок

Курс драма останется переоцененным в **2024 г.** – в среднем 414 за доллар

Республика Беларусь

Выход на траекторию потенциального роста

Рост экономики

2,2%

прирост ВВП в **2023** г.

↑ Адаптация к ограничениям –
восстановление роста в РФ –
рост экспорта

↑ Восстановление внутреннего
спроса

↑ Денежно-кредитная политика

около **1,0%**

прирост ВВП в **2024-2025** гг.

Ограниченный рост в **2024-2025** гг.

из-за усложнения доступа к
передовым технологиям
и сохранения неопределенности
бизнес-климата

Инфляция

7,8%

прирост ИПЦ в **2023** г.

↓ Замедление роста цен
в России

↓ Сохранение ценового
регулирования

≡ Логистические
изменения

↑ Внутренний спрос

Снижение до
7,0% в **2025** г.

Процентная ставка

9-10%

ставка рефинансирования на конец **2023** г.

Монетарная политика
продолжит ориентироваться
на поддержку экономической
активности

Снижение ставки ниже

9% в **2024-2025** г. при
замедлении инфляции

Курс рубля

2,90

бел. рубля за долл. в среднем за **2023** г.

Уменьшение профицита
внешней торговли из-за
ослабления поддержки со
стороны ценового фактора

3,05

бел. рубля за долл. в среднем за **2024** г.

Реальный эффективный
курс белорусского рубля
будет близок к
равновесному.

Республика Казахстан

Ускорение экономического роста в 2023 г.

Рост экономики

4,3%

прирост ВВП в **2023 г.**

↑ Реализация дополнительных мер правительства:

- Поддержка малого и среднего бизнеса: +224 млрд тенге (0,2% ВВП)
- пул общенациональных инвестиционных проектов

↑ Запуск новых мощностей

↓ Снижение цен на нефть

4,4%

Рост экономики в **2024-2025 гг.**

Увеличение деловой активности и ввод в эксплуатацию новых мощностей на месторождение

Тенгиз

Инфляция

7,9%

прирост ИПЦ в **2023 г.**

↑ Повышение тарифов на ЖКХ

↓ Логистические изменения

↓ Снижение мировых цен

↓ Денежно-кредитная политика

↓ Укрепление тенге

Снижение до **4-5%**
в **2024-2025 гг.**

Процентная ставка

≈15%

базовая ставка на конец **2023 г.**

В первой половине 2023 г. базовая ставка может быть сохранена на уровне 16,75% с целью стабилизации инфляционных ожиданий

Постепенно снижение базовой ставки может начаться во второй половине 2023 г. когда нисходящий тренд инфляции станет устойчивым

Ставка **11-12%** на
конец 2024 г.

Курс тенге

451

тенге за долл. в среднем за **2023 г.**

Высокая базовая ставка продолжит поддерживать привлекательность казахстанских финансовых активов.

По мере снижения ставки можно ожидать разворота в динамике курса тенге.

Постепенное ослабление курса тенге в среднесрочной перспективе

Кыргызская Республика

Выход на траекторию потенциального роста

Рост экономики

4,2%

прирост ВВП в **2023 г.**

- ↑ Рост экспорта, снятие ограничений в Китае
- ↑ Поддержка внутреннего спроса мерами налогово-бюджетной политики
- ↑ Рост выпуска золота
- ↓ Исчерпание эффектов миграционного шока

4,1%

Выход на потенциальные темпы роста в **2024 -2025 гг.**

Инфляция

7,1%

прирост ИПЦ в **2023 г.**

- ↑ Повышение тарифов на электроэнергию
- ↓ Изменения в глобальных цепях поставок
- ↓ Снижение мировых цен
- ↓ Денежно-кредитная политика

Снижение до около **6%** в **2024 -2025 гг.**

Процентная ставка

11-12%

учетная ставка на конец **2023 г.**

Ожидаем снижения учетной ставки со второго полугодия 2023 г. по мере ослабления инфляционного давления

Инфляционные ожидания на повышенном уровне, что обуславливает удержание учетной ставки на уровне выше 9% более продолжительное время

Ставка около **10%** на **конец 2024 г.**

Курс сома

87,1

сомов за долл. в среднем за **2023 г.**

- ↓ Увеличение внешнего спроса
- ↓ Валютная политика НБКР
- ↑ Сокращение чистого притока денежных переводов

Ожидаем тенденцию к ослаблению сома в среднесрочной перспективе

Российская федерация

Активное восстановление экономического роста в 2023 г.

Рост экономики

1,0%

прирост ВВП в 2023 г.

↑ Адаптация к введенным ограничениям –
переформирование логистики
внешней торговли, снижение
дисконтов на российскую
нефть

↑ Налогово-бюджетная политика

↓ Высокая неопределенность

1,3%

прирост ВВП в **2024 и 2025 г.**

В **2024-2025 гг.** рост продолжат
сдерживать ограничения на
импорт технологий и доступ к
внешним рынкам



Евразийский Банк Развития

Инфляция

6,1%

прирост ИПЦ в 2023 г.

↓ Перестройка цепей
поставок, высокий
урожай 2022 г.

↓ Снижение
инфляционных
ожиданий

↑ Ослабление рубля

↑ Бюджетное
стимулирование

↑ Рост заработных план

Снижение до

4,9% в **2024 г.**

4,0% в **2025 г.**

Процентная ставка

≈7,5%

ключевая ставка на конец 2023 г.

Поддержание ключевой
ставки на уровне 7,5%
позволит обеспечить
сохранить нейтральные
денежно-кредитные условия
и соблюсти компромисс
между купированием
инфляционных рисков и
поддержкой трансформации
экономики

Снижение ставки к

6,5% в **2025 г.** при

замедлении инфляции

Курс рубля

77,4

рубля за долл. в среднем за 2023 г.

Ослабление по сравнению
с 2022 г. обусловлено
снижением профицита
счета текущих операций

79,5

рубля за долл. в среднем за 2024 г.

80,6

рубля за долл. в среднем за 2025 г.

Республика Таджикистан

Высокие темпы роста ВВП в среднесрочной перспективе

Рост экономики

7,9%

прирост ВВП в **2023 г.**

↑ Расширение мощностей в ведущих отраслях (металлы, пищевая отрасль, энергетика)

↑ Реализация программ развития (в т.ч. в энергетике)

5,8% и 6,7%

рост ВВП в **2024 и 2025 г.**

↑ Сильная демография, догоняющий характер развития.

↓ Снижение объема поступающих денежных переводов

Инфляция

6,6%

прирост ИПЦ в **2023 г.**

↑ Снижение ставки рефинансирования в конце 2022 г. и начале 2023 г.

↓ Снижение мировых цен

↑ Ослабление сомони

6,2% в **2025 г.**

благодаря политике Национального банка и снижению мировых цен на сырье

Процентная ставка

≈10%

ставка рефинансирования на конец **2023 г.**

Необходимость контроля проинфляционных рисков

Стабилизация инфляции в середине целевого интервала $6\pm 2\%$ создаст условия для дальнейшего снижения ставки

Ставка **9-10%** в **2025 г.** при инфляции в пределах целей Нацбанка.

Курс сомони

10,8

сомони за долл. в среднем за **2023 г.**

↑ Сокращение притока денежных переводов

↑ Разницах в темпах инфляции с торговыми партнерами

11,0 сомони за долл. в среднем в **2024 г.**

11,3 в **2025 г.**

Сохранение тенденции ослабления сомони в среднесрочной перспективе

Прогноз ЕАБР. Основные макроэкономические показатели государств – участников Банка (базовый сценарий)

Государство	ВВП			Инфляция (на конец года)			Курс к долл. (в среднем за год)		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Армения	7,5	5,1	5,4	2,5	3,2	3,5	394	414	422
Беларусь	2,2	1,1	1,0	7,8	8,2	7,2	2,90	3,05	3,17
Казахстан	4,3	4,4	4,4	7,9	5,5	4,1	451	465	472
Кыргызстан	4,2	4,1	3,6	7,1	6,3	6,3	87,1	88,8	91,8
Россия	1,0	1,3	1,3	6,1	4,9	4,0	77,4	79,5	80,6
Таджикистан	7,9	5,8	6,7	6,6	5,6	6,2	10,8	11,0	11,3

Примечание: ВВП, инфляция — % г/г; курс к долл. США — единиц национальной валюты за 1 долл. США; ставка МБК — %
(для Беларуси и Таджикистана — ставка рефинансирования)

Источник: расчеты аналитиков ЕАБР