

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ИНФОРМАЦИОННО- АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

ИЮНЬ 2020



Глобальная экономическая активность в мае-июне текущего года начала демонстрировать признаки восстановления. Индексы PMI¹ крупнейших мировых экономик существенно выросли после рекордного падения в марте-апреле. Этому способствовало смягчение карантинных ограничений, что позволило возобновить деятельность фирм, улучшить настроения бизнеса и показатели спроса. Следует отметить, что, несмотря на рост, индексы PMI в еврозоне и США по-прежнему находятся на пониженных уровнях, сигнализируя о продолжающемся сокращении выпуска, хотя и гораздо более медленными темпами по сравнению с мартом-апрелем. Осторожное поведение потребителей и инвесторов, социальное дистанцирование и возросшая безработица остаются факторами, оказывающими сдерживающее влияние на восстановление глобальной деловой активности.

Постепенное улучшение ситуации в крупнейших мировых экономиках наряду с сокращением добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+ способствовало росту котировок углеводородного сырья в мае-июне текущего года после глубокого падения в марте-апреле. Цена Urals в июне достигла 41,9 долл. США за баррель, заметно увеличившись по сравнению с апрельскими показателями, ставшими многолетним минимумом (18,2 долл. США). Повышение нефтяных котировок существенно поддержало курсы национальных валют государств региона операций ЕАБР к доллару США, которые в мае-июне отыграли часть понесенных в марте потерь.

Экономическая активность в странах-участницах Банка в мае оставалась сдержанной. Пониженный внешний спрос продолжал ограничивать экспортный потенциал государств региона, а в России и Казахстане негативное влияние на показатели нефтедобывающего и смежных секторов оказало выполнение договоренностей ОПЕК+. Инвестиционная активность по-прежнему находилась в подавленном состоянии, в том числе из-за высокой неопределенности перспектив экономического развития, которая сказывается на настроениях бизнеса. Смягчение мер социальной изоляции способствовало некоторому восстановлению потребительского спроса, который тем не менее оставался на уровнях существенно ниже докризисных.

Инфляция в крупнейших экономиках региона операций ЕАБР в июне 2020 г. ускорилась, что преимущественно объясняется действием временных факторов. Так, повышение темпов прироста индекса потребительских цен в Армении, Беларуси, России и Казахстане (до 1,7, 5,2, 3,2 и 7,0% г/г соответственно с 1,2, 4,9, 3,0 и 6,7% г/г месяцем ранее) обусловлено главным образом удорожанием продовольственных товаров, в том числе плодоовощной продукции. Базовая инфляция, отражающая более устойчивые тенденции изменения цен, в рассматриваемых странах в июне оставалась вблизи ранее сформированных уровней. В Кыргызской Республике рост потребительских цен в июне замедлился до 5,8% с 7,2% месяцем ранее, в Таджикистане — до 8,4% с 10,0%. По нашим оценкам, сохраняющаяся слабость внутреннего и внешнего спроса формирует среднесрочные дезинфляционные риски в странах-участницах ЕАБР.

В условиях циклического экономического спада и преобладания дезинфляционных рисков монетарные регуляторы ряда стран региона операций Банка в июне продолжили смягчение процентной политики. Банк России снизил ключевую ставку на 1 п.п., до 4,5%, Национальный

¹ Подробнее см.: <https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases>.

ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

банк Республики Беларусь – на 0,25 п.п., до 7,75%, Центральный банк Армении – на 0,5 п.п., до 4,5%. По нашим оценкам, процентная политика в настоящее время является мягкой во всех государствах-членах Банка.

Опережающие индикаторы указывают на постепенное восстановление деловой активности в крупнейших экономиках региона операций ЕАБР в июне текущего года. Композитные индексы PMI¹ России и Казахстана существенно выросли по отношению к минимумам марта-апреля на фоне смягчения карантинных ограничений. В Беларуси сводный индекс экономических настроений², рассчитываемый Национальным банком, в июне также увеличился после исторически минимальных значений, зафиксированных в апреле-мае. Тем не менее рассматриваемые показатели по-прежнему находятся на пониженных уровнях, сигнализируя о продолжающемся сокращении выпуска, хотя темпы падения и замедлились по сравнению с предыдущими месяцами.

Сохраняется неопределенность относительно траектории дальнейшего восстановления экономик стран-участниц ЕАБР и мира в целом. В первую очередь она связана с развитием эпидемиологической ситуации внутри региона операций Банка и за рубежом. Во второй половине июня начала появляться информация о новых вспышках коронавирусной инфекции в некоторых государствах-членах ЕАБР и крупнейших мировых экономиках. Это может затормозить процесс снятия карантинных ограничений, что повлечет за собой сохранение слабого внутреннего и внешнего спроса на длительное время. Высокая неопределенность в отношении дальнейшей динамики характерна для инвестиционной и потребительской активности из-за ухудшения настроений бизнеса, возможного изменения поведения домашних хозяйств, а также негативного влияния пандемии на интенсивность трудовой миграции между странами-участницами Банка.

Команда аналитиков ЕАБР

² Подробнее см.: <http://www.nbrb.by/publications/economicconjuncture>.

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Правительство Армении начинает разработку программной стратегии действий, нацеленных на восстановление экономического роста³.** Премьер-министр РА Никол Пашинян провел совещание, в ходе которого обсуждены дальнейшие усилия по преодолению экономических последствий пандемии коронавируса, а также краткосрочные и долгосрочные меры, которые будут включены в документ. Рассматривались также механизмы и финансовые инструменты содействия экономике в кризисный период. Мероприятия будут нацелены в основном на развитие инфраструктуры и новых рынков, сферы услуг, включая отрасль внутреннего туризма, продвижение цифровизации и диверсификацию экспорта.
- **Правительство Армении одобрило проект соглашения о торгово-экономическом сотрудничестве с Республикой Казахстан.** По словам⁴ министра территориального управления и инфраструктур Сурена Папикяна, необходимость его заключения обусловлена взаимными интересами стран в сфере поставок нефтепродуктов. Ожидаемым результатом станет усиление конкуренции на топливном рынке Армении, которая будет сдерживать рост стоимости бензина в стране.
- **Парламент Армении утвердил законопроект о ратификации письма-соглашения с Международным валютным фондом.** Как отметил⁵ замминистра финансов Армен Айрапетян, ситуация с коронавирусом и международный кризис негативно повлияли на налоговые поступления, а правительство приняло решение направить 312 млн долл. США на социально-экономические программы в целях проведения контрциклической политики. В результате сформировалась потребность в финансировании бюджета в размере 540 млн долл. США. В качестве источников рассмотрены внутренние (104 млн долл. США) и кредитные ресурсы МВФ, который утвердил решение предоставить Армении средства в размере 315 млн долл. США, из которых 280 млн долл. США уже доступны, а остальные 35 млн долл. США можно будет получить в сентябре, по итогам мониторинга выполнения обязательств. По словам замминистра, заем станет финансовой основой для предусмотренных правительством реформ и позволит реализовать все запланированные программы.
- **Правительство утвердило программу государственной поддержки развития производства осенней пшеницы в Республике Армения.** Документом предусмотрены частичное субсидирование и компенсация стоимости посевного материала. Целью программы является содействие обеспечению доступности семян с высокими агроэкономическими показателями, что позволит увеличить урожайность местной осенней пшеницы и, следовательно, доходы хозяйствующих субъектов. Согласно оценкам Минэкономики РА, в результате реализации проекта урожайность пшеницы в стране удастся повысить примерно на 30%.

³ Подробнее см.: <https://www.primeminister.am/ru/press-release/item/2020/06/27/Nikol-Pashinyan-meeting/>.

⁴ Подробнее см.: http://arka.am/ru/news/society/armeniya_nachnet_postavki_svetlykh_nefteproduktov_iz_kazakhstan_a/.

⁵ Подробнее см.:

http://arka.am/ru/news/economy/armeniya_poluchit_dopolnitelnye_sredstva_ot_mvf_kredit_sostavit_315 mln/.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономическая активность в Армении в мае упала на 12,8% г/г (минус 16,3% г/г месяцем ранее).** В результате по итогам первых пяти месяцев показатель снизился на 3,9% г/г. Замедление спада обусловлено снятием ограничительных мер, введенных в целях противодействия распространению COVID-19. Производство сократилось во всех укрупненных секторах, но в меньшей степени, чем в апреле (в строительстве – на 27% г/г, в торговле – на 18,4% г/г, в сфере услуг – на 19,1% г/г). Увеличение объемов добычи металлических руд (рост на 21,1% г/г) продолжало оказывать поддержку экономике. Деловая активность в Армении будет постепенно восстанавливаться вследствие снятия внутренних ограничений, смягчения карантина за пределами страны, а также благодаря реализации государственных мер поддержки экономики и стимулирующей монетарной политики. Вместе с тем улучшение динамики выпуска в условиях сдержанного внешнего и внутреннего спроса будет постепенным.
- **Потребительский спрос снизился в январе-мае 2020 г.** Об этом говорит сокращение оборотов розничной торговли и сферы гостиничного бизнеса на 13,4% г/г и 34,9% г/г соответственно. Факторами ослабления потребительского спроса стали снижение доходов населения вследствие сокращения денежных переводов (на 39,1% г/г в мае) и замедления роста заработных плат, а также ограниченная мобильность на фоне вспышки коронавирусной инфекции. Ухудшился также инвестиционный спрос, что косвенно подтверждается уменьшением объемов импорта товаров инвестиционного и промежуточного характера (машин и оборудования – на 13,0% г/г, драгоценных камней и металлов – на 48,3% г/г), а также спадом в строительной отрасли. Причинами послужили сокращение доходов фирм на фоне слабой внутренней и внешней деловой активности, действие карантинных мер, увеличение расходов и другие трудности, связанные с грузоперевозками.
- **Инфляция ускорилась в июне и достигла 1,7% г/г (1,2% г/г месяцем ранее),** что преимущественно связано с повышением стоимости продовольственных товаров (2,0% г/г)⁶, а также с удорожанием услуг (1,2% г/г). Цены на алкогольные напитки и табачные изделия продолжали расти (11,1% г/г), что обусловлено увеличением ставок акцизного налога с начала года. В непродовольственном секторе зафиксирована дефляция (минус 0,2% г/г). Сокращение потребительского спроса, а также стабилизация обменного курса драма будут сдерживать инфляцию в течение года.
- **Центральный банк Армении снизил в июне ставку рефинансирования на 0,5 п.п. – до 4,5% годовых.** Регулятор отметил, что восстановление мировой экономики идет более медленными темпами, чем предполагалось, а неопределенность в отношении перспектив развития пандемии сохраняется. На этом фоне ожидается дефляционное давление со стороны внешнего сектора. ЦБ РА прогнозирует углубление спада экономической активности во II квартале 2020 г., что связано с ограничением как предложения (падение объемов строительства и услуг), так и спроса (уменьшение частных потребительских и инвестиционных затрат). Согласно обновленному прогнозу регулятора, сокращение ВВП в 2020 г. составит 4,0%⁷, а инфляция приблизится к цели только к концу прогнозного горизонта (три года). Риски формирования более низкого уровня инфляции преобладают, в связи с чем существует вероятность дальнейшего снижения ставки рефинансирования.

⁶ Ускорение роста цен на продовольствие обусловлено увеличением стоимости фруктов и овощей в июне. Цены на остальные продовольственные товары снизились.

⁷ Обзор инфляции (Программа денежно-кредитной политики на II квартал 2020 года, Отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2020 года).

| 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 | 5.8 | 7.7 | 6.0 | 9.5 | 7.4 | 3.5 | 8.3 | 7.6 | 7.5 | 7.9 | 10.1 | 10.7 |
| | 2020 | 9.3 | 9.2 | -4.1 | -16.3 | -12.8 | | | | | | | |
| 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 | -8.6 | -3.9 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| Экспорт товаров, млн долл. США | 2019 | 144 | 192 | 207 | 209 | 210 | 222 | 239 | 243 | 245 | 236 | 257 | 236 |
| | 2020 | 176 | 198 | 173 | 147 | 192 | | | | | | | |
| Импорт товаров, млн долл. США | 2019 | 299 | 377 | 411 | 409 | 399 | 428 | 464 | 427 | 515 | 539 | 570 | 675 |
| | 2020 | 309 | 370 | 362 | 300 | 313 | | | | | | | |
| Трансграничные переводы физических лиц в РА в драма, 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| 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 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | 2020 | 5.50 | 5.50 | 5.25 | 5.00 | 5.00 | 4.50 | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| Доходы государственного бюджета, млрд драмов | 2019 | 112 | 203 | 320 | 494 | 609 | 759 | 884 | 997 | 1148 | 1272 | 1398 | 1559 |
| | 2020 | 151 | 242 | 370 | 526 | 614 | | | | | | | |
| Расходы государственного бюджета, млрд драмов | 2019 | 60 | 163 | 289 | 416 | 534 | 637 | 777 | 897 | 1053 | 1214 | 1358 | 1623 |
| | 2020 | 81 | 200 | 331 | 508 | 639 | | | | | | | |

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Республика Беларусь разместила два выпуска еврооблигаций на международном рынке.** Ценные бумаги со сроком погашения в феврале 2026 г. эмитированы в объеме 0,5 млрд долл. США под ставку 5,875%, а со сроком погашения в феврале 2031 г. – 0,75 млрд долл. США под 6,378%. По информации Министерства финансов РБ⁸, спрос инвесторов достиг 4,8 млрд долл. США, намного превысив предложение. Денежные средства, поступившие от размещения еврооблигаций, будут содействовать выполнению Республикой Беларусь своих долговых обязательств. Согласно данным, представленным в проспекте эмиссии⁹, платежи по погашению и обслуживанию государственного долга в 2020 г. оцениваются в размере 3,4 млрд долл. США, а в 2021–2025 гг. – в среднем примерно 3,3 млрд долл. США в год.
- **ООО «Евроторг», крупнейший продуктовый ритейлер Беларуси, разместило пятилетние облигации объемом 5 млрд российских рублей на Московской бирже¹⁰.** Ставка купона установлена в размере 9,45% годовых, что на 1,5 п.п. ниже по сравнению с дебютным выпуском ценных бумаг в 2019 г. Привлечение ресурсов имеет целью диверсификацию источников долгосрочного необеспеченного финансирования и улучшение валютной структуры долга компании. Успешное размещение облигаций белорусским эмитентом на российском рынке может способствовать формированию потенциального ориентира стоимости фондирования в белорусских рублях на Московской бирже для других организаций РБ.
- **Правительство Беларуси увеличило лимит директивного кредитования государственных программ и мероприятий на 2020 г.¹¹** Согласно внесенным изменениям, он повышен до 1,26 млрд белорусских рублей, что примерно на 70% больше установленного в конце 2019 г. объема на текущий год (0,74 млрд рублей). Дополнительное финансирование предполагается предоставить хозяйствующим субъектам в рамках решений президента РБ. Повышение лимитов директивного кредитования может быть связано с осложнением финансового положения отдельных предприятий реального сектора в условиях пандемии коронавируса.
- **Европейский банк реконструкции и развития одобрил выделение кредита в размере 130 млн долл. США дочерним компаниям группы «Содружество» в Беларуси.** До 25 млн долл. США будет предоставлено ООО «Содружество Транс-Агро» (частный владелец хоппер-зерновозов в РБ) для приобретения 216 хопперов. ООО «Белагротерминал» (оператор маслоэкстракционного завода) получит до 55 млн долл. США на реструктуризацию баланса и строительство котельной на биотопливе и 50 млн долл. США для обеспечения потребности в оборотном капитале. По оценке ЕБРР¹², реализация проекта будет способствовать улучшению логистики и инфраструктуры, что позволит компаниям нарастить экспортный потенциал поставок высококачественной продукции.

⁸ Подробнее см.: http://www.minfin.gov.by/ru/public_debt/pressreleases/bdc29f09a6294b51.html.

⁹ Подробнее см.: http://www.minfin.gov.by/public_debt/outside/doc/d83693fb5dc6481d.html.

¹⁰ Подробнее см.: <http://ir.eurotorg.by/ru/media-centre/eurotorg-media-coverage/2020/evrotorg-uspeshno-razmestil-obligatsii-na-moskovskoy-birzhe/>.

¹¹ Подробнее см.: <https://pravo.by/document/?guid=3961&p0=C22000332>.

¹² Подробнее см.: <https://www.ebrd.com/work-with-us/projects/psd/51992.html>.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономическая активность в мае оставалась сдержанной.** По итогам пяти месяцев 2020 г. ВВП страны сократился на 1,8% г/г (минус 1,3% г/г в январе-апреле). В результате, по нашим оценкам, падение выпуска в мае составило 3,8% г/г (минус 4,0% г/г месяцем ранее). По-прежнему в подавленном состоянии находился потребительский спрос, на что указывают слабые показатели оборота розничной торговли и общественного питания (минус 3,2 и 41,6% г/г соответственно). Производственная активность также оставалась сдержанной из-за негативных последствий пандемии коронавируса: ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и настроений бизнеса, сокращения расходов населения. Поддержку экономике в мае продолжали оказывать сектор информационных технологий и связи, сельское хозяйство и строительство. Постепенный выход стран – основных торговых партнеров Беларуси из карантина создает предпосылки для начала восстановления экономической активности в республике с июня текущего года. На это указывает в том числе рост по сравнению с маем сводного индекса экономических настроений¹³, который тем не менее остается на пониженном уровне. Траектория восстановительного процесса будет во многом определяться эффективностью мер государственной поддержки пострадавших от кризиса отраслей и домашних хозяйств.
- **Объемы инвестиций выросли за счет строительного сектора.** Капитальные затраты увеличились в мае на 2,6% г/г после падения на 3,5% г/г месяцем ранее. Поддержала динамику показателя активизация строительно-монтажных работ (11,4% г/г в мае), которые оказались в наименьшей степени подвержены негативному воздействию пандемии коронавируса. В отчетном месяце существенно замедлился спад инвестиций в активную часть основных средств: затраты на приобретение машин, оборудования и транспортных средств снизились на 6,2% г/г после сокращения на 19,2% г/г месяцем ранее. Дальнейшая динамика капитальных вложений будет зависеть от траектории восстановления внешнего спроса и характера внутренней экономической политики.
- **Инфляция в июне увеличилась до 5,2% г/г с 4,9% г/г месяцем ранее.** Повышение показателя объясняется главным образом эффектом низкой базы сравнения: в июне предыдущего года значительно уменьшилась стоимость плодоовощной продукции из-за поступления раннего урожая. Темп прироста базового индекса потребительских цен продолжил замедляться (3,7% г/г в мае после 3,9% г/г месяцем ранее), что указывает на преобладание дезинфляционных факторов – в первую очередь сдержанного внутреннего спроса и слабой ценовой конъюнктуры за рубежом. По нашим оценкам, указанные детерминанты продолжают формировать динамику инфляции, которая в ближайшие месяцы сохранится вблизи 5% г/г.
- **Ставка рефинансирования снижена на 0,25 п.п. – до 7,75% годовых.** Решение принято по итогам дополнительного заседания правления Национального банка Республики Беларусь 22 июня текущего года и вступило в силу с 1 июля. Регулятор обосновывает такой шаг более быстрым, чем ожидалось, замедлением инфляционных процессов в самой Беларуси и странах – торговых партнерах, а также активным сокращением процентных ставок зарубежными центральными банками. С учетом этого НБ РБ считает, что умеренно мягкие монетарные условия обеспечат ценовую и финансовую стабильность. При преобладании дезинфляционных рисков мы видим потенциал дальнейшей корректировки ставки рефинансирования, которая может приблизиться к 7% к концу года.

¹³ Подробнее см.: <http://www.nbrb.by/publications/economicconjuncture>.

| | | 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 | 0.8 | 0.9 | 1.3 | 1.5 | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.2 |
| | 2020 | -1.9 | -0.6 | -0.3 | -1.3 | -1.8 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | 2.6 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| Реальные располагаемые денежные доходы (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г | 2019 | 7.2 | 7.1 | 7.4 | 7.6 | 7.2 | 7.0 | 7.1 | 6.8 | 6.8 | 6.6 | 6.3 | 6.0 |
| | 2020 | 6.8 | 7.1 | 7.1 | 5.7 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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* | -32 | -157 | -359 | -209 | -125 | | | | | | | |
| Экспорт товаров, млн долл. США | 2019 | 2430 | 2497 | 2743 | 2650 | 2644 | 2700 | 2813 | 2915 | 2833 | 2695 | 2637 | 2777 |
| | 2020* | 1994 | 2161 | 2294 | 1808 | 1955 | | | | | | | |
| Импорт товаров, млн долл. США | 2019 | 2435 | 2692 | 2993 | 3328 | 2854 | 2849 | 3033 | 3080 | 3079 | 3145 | 3179 | 3859 |
| | 2020* | 2026 | 2318 | 2653 | 2017 | 2080 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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 | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Азиатский банк развития одобрил пакет помощи Республике Казахстан в размере 1 млрд долл. США для смягчения последствий пандемии коронавируса.** В финансовом институте отметили, что строгие меры социальной изоляции, введенные в марте, оказали значительное негативное влияние на экономику РК. Они затронули малые и средние предприятия в гостиничной индустрии, образовании и других секторах сферы обслуживания. Падение стоимости нефти и других сырьевых товаров снизило цены на 80% товаров казахстанского экспорта вдвое, что еще более усугубило ситуацию. Финансовая помощь обеспечит реализацию разработанного правительством комплексного плана по поддержке системы здравоохранения, социальной защиты, а также экономики.
- **В июне 2020 г. Сенатом парламента принят восьмой пакет законодательных инициатив по улучшению бизнес-климата в стране.** В шесть кодексов и 33 закона внесено около 200 поправок, предусматривающих открытие доступа к информации об обременении на недвижимое имущество, внедрение «одного окна» в рамках подключения к электрическим сетям, обеспечение равных условий для всех кредитных бюро при получении информации от субъектов естественных монополий, упрощение процедуры выдачи земельных участков с архитектурно-планировочным заданием, топографией и техническими условиями, а также повышение эффективности антимонопольного регулирования. Сформирован план мероприятий, включающий 43 дополнительные меры поддержки бизнеса. В частности, он затрагивает такие направления, как облегчение закупок и увеличение числа казахстанских товаропроизводителей, расширение возможности финансирования лизинга сельскохозяйственной техники и рефинансирования кредитов, рост экспорта товаров и упрощение процедур. Реализация данных мер придаст новый импульс развитию предпринимательства, будет содействовать улучшению бизнес-климата и позиции Казахстана в рейтинге Doing Business.
- **Шесть малых промышленных парков откроют в 2020 г. на территории индустриальной зоны г. Алматы.** В них разместятся предприятия строительной, мебельной, легкой и пищевой промышленности. Производственные помещения будут предоставляться субъектам МСБ на льготных условиях: при фиксированной арендной плате сроком на 5–7 лет, независимо от девальвационных рисков, субсидируемые ставки финансирования установлены на уровне 2–7%. В 2020 г. планируется запуск десяти проектов, предполагающих создание 1140 рабочих мест, с общей суммой инвестиций 30,5 млрд тенге. В 2021 г. и последующие годы намечена реализация 36 проектов в объеме 159,5 млрд тенге, с созданием 5450 рабочих мест.
- **В Туркестанской области к концу 2020 г. намечено запустить нефтеперерабатывающий завод.** Стоимость проекта составляет 114 млрд тенге (около 270 млн долл. США). Проектная мощность предприятия – 1,0 млн тонн продукции в год, планируется создать 400 рабочих мест. Правительство намерено в ближайшие годы реализовать аналогичные проекты и в других регионах. Так, в Западно-Казахстанской области будет возведен завод по глубокой переработке нефти, оцениваемый в 420 млн долл. США. В Кызылординской области на строительство предприятия мощностью 300 тыс. тонн сырой нефти в год предполагается привлечь инвестиции в размере 4,1 млрд тенге (около 10 млн долл. США). В Мангистауской области до конца 2021 г. предусматривается расширение производства топлива, что потребует финансирования в размере 12 млрд тенге (около 30 млн долл. США).

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономика в мае 2020 г. продолжала сокращаться.** Согласно предварительной оценке МНЭ РК, по итогам января-мая 2020 г. ВВП уменьшился на 1,7% г/г (минус 0,2% г/г в январе-апреле 2020 г.). Производство товаров увеличилось на 4,8% г/г, а услуг – сократилось на 6,2% г/г. Поэтапное снятие карантинных мер оказало позитивное влияние на строительный сектор, динамика которого в мае 2020 г. перешла в положительную зону. Отрасли сельского хозяйства и связи продолжают демонстрировать повышательный тренд. Спад в розничной торговле уменьшился, а в транспортной отрасли продолжал углубляться. Согласно опросу НБ РК, в мае 2020 г. условия ведения бизнеса стали менее затруднительными для предприятий реального сектора, а пессимизм экономических агентов несколько снизился. Тем не менее траектории устойчивого восстановления экономики угрожает ухудшение эпидемиологической ситуации и введение новых ограничений в июле.
- **Замедление роста в промышленности по итогам мая 2020 г.** до 0,5 г/г с 6,5% г/г месяцем ранее наблюдалось в наибольшей степени из-за динамики в нефтедобыче и обрабатывающих отраслях. Положительные темпы добычи нефти в мае снизились до 3,5% г/г с 16,3% г/г месяцем ранее. По информации Министерства энергетики РК, в мае исполнение обязательств страны в рамках соглашения ОПЕК+ составило 71%, что связано с инертностью отрасли, и будет компенсировано дополнительным сокращением в августе-сентябре¹⁴. Объем продукции обрабатывающих отраслей уменьшился на 3,3% г/г (в апреле 2020 г. – увеличение на 1,7% г/г). По всей видимости, предприятия адаптируются к новым условиям функционирования, требующим соблюдения мер социального дистанцирования и строгих эпидемиологических норм.
- **Инфляция находится выше целевого ориентира 4,0–6,0%.** В мае 2020 г. прирост индекса потребительских цен замедлился до 6,7% г/г (6,8% г/г месяцем ранее). Основной вклад продолжает вносить продовольственный компонент, где наблюдается ускорение роста стоимости до 10,7% г/г с 10,4% г/г в апреле 2020 г. Сохраняется тенденция удорожания хлебобулочных изделий, круп, фруктов и овощей. В непродовольственном сегменте годовая инфляция уменьшилась до 5,3% (5,4% месяцем ранее), а в сфере услуг – до 3,0% (3,5% в апреле 2020 г.), что обусловлено снижением коммунальных тарифов, которое с запасом компенсировало повышение стоимости медицинского обслуживания. В дальнейшем динамика инфляции будет формироваться, с одной стороны, в условиях слабого спроса, прежде всего на непродовольственные товары, и относительной стабильности обменного курса, а с другой стороны – при повышенном спросе на медицинские товары и услуги.
- **НБ РК принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9,5% в июне 2020 г.** Риски более быстрого увеличения потребительских цен и спада в экономике уравновешивают друг друга. Слабо заякоренные инфляционные ожидания, сформировавшиеся на фоне девальвации в марте 2020 г., отчасти обуславливают медленное торможение инфляционных процессов. Стабильность валютного курса в мае-июне 2020 г. может способствовать относительно интенсивному замедлению роста цен на потребительском рынке, создавая предпосылки для смягчения монетарной политики.

¹⁴ Подробнее см.: <https://lsm.kz/kazakhstan-obeshal-dopolnitel-no-sokratit-dobychu-nefti-v-avguste-i-sentyabre>.

| | | 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 | | | 3.8 | | | 4.1 | | | 4.3 | | | 4.5 |
| | 2020* | | | 2.7 | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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* | 1.9 | 2.5 | 2.4 | | | | | | | | | |
| Экспорт товаров, млрд долл. США | 2019* | 5.3 | 4.6 | 3.4 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.4 | 4.6 | 5.2 | 5.0 | 4.7 | 4.9 |
| | 2020* | 4.3 | 4.8 | 4.8 | 4.5 | | | | | | | | |
| Импорт товаров, млрд долл. США | 2019* | 2.3 | 2.2 | 2.6 | 3.2 | 3.5 | 3.2 | 3.8 | 3.6 | 3.3 | 3.7 | 2.9 | 3.3 |
| | 2020* | 2.4 | 2.2 | 2.4 | 2.7 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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 | 9.25 | 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 | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| | | 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 | -633 | -380 | | | | | | | |
| Доходы государственного бюджета, млрд тенге | 2019 | 853 | 2001 | 2927 | 3973 | 5345 | 6203 | 7075 | 8363 | 9239 | 10099 | 11535 | 12758 |
| | 2020 | 1123 | 2467 | 3341 | 3707 | 4548 | | | | | | | |
| Расходы государственного бюджета, млрд тенге | 2019 | 995 | 2053 | 3021 | 4107 | 5535 | 6315 | 7656 | 8865 | 9884 | 11094 | 12288 | 14044 |
| | 2020 | 1052 | 2323 | 3376 | 4340 | 4927 | | | | | | | |

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Премьер-министр Кыргызской Республики К. Боронов обозначил 11 главных приоритетов работы правительства.** Вступивший в должность 17 июня 2020 г. глава Кабинета министров¹⁵ отметил, что влияние пандемии коронавируса и эпидемиологической ситуации на мировую экономику вынуждает вносить коррективы и в экономические программы и планы КР. Обозначены следующие приоритеты: обеспечить восстановление экономики и не допустить сокращения ВВП в 2020 г. ниже прогнозируемого уровня (минус 5,3%); исполнить в полном объеме скорректированные бюджетные планы и изыскать дополнительные средства; сдерживать уровень дефицита бюджета на прогнозных показателях в 4,7% ВВП; обеспечить предпринимателей льготными кредитами, оказать государственную финансовую поддержку в объеме не менее 14 млрд сомов пострадавшим от пандемии субъектам в рамках реализации антикризисного плана правительства; разработать и утвердить третий пакет комплексных мер по восстановлению экономики и ее дальнейшему развитию в посткризисный период; продолжить мероприятия по фискализации экономики; сократить виды налоговых режимов и снизить налоговую нагрузку в рамках создания единой налоговой системы; активизировать переговоры с зарубежными партнерами с целью реструктуризации выплат по внешнему долгу. Учитывая ограничения, программа нацелена на решение краткосрочных задач, успешная реализация которых позволит экономике КР быстрее встать на путь устойчивого роста.
- **Утверждена программа «Финансирование субъектов предпринимательства».** Ее реализация направлена на восстановление и обеспечение экономической и социальной стабильности, поддержку субъектов предпринимательской деятельности в условиях распространения коронавирусной инфекции. В качестве приоритетных направлений определены бизнес-сектора с учетом следующих факторов: содействие сохранению существующих и создание новых рабочих мест на фоне увеличения числа безработных и возвращения трудовых мигрантов; поддержка наиболее экономически эффективных бизнес-сфер, вносящих большой вклад в рост ВВП страны; поддержка бизнес-сфер, имеющих мультипликативное влияние на развитие других видов экономической деятельности; помощь экспортно ориентированным предприятиям; повышение уровня продовольственной безопасности страны; обеспечение населения и системы здравоохранения защитными средствами и наиболее востребованными медицинскими препаратами внутреннего производства. Льготное финансирование будет предоставлено туристической отрасли, легкой промышленности, фармацевтическому сектору, организациям, осуществляющим грузовые перевозки, перерабатывающим предприятиям, включая агропромышленность. В целях цифровизации налогового администрирования льготные кредиты будут предоставлены субъектам малого и среднего предпринимательства, переводящим налоговые процедуры в цифровой формат, без ограничений по отраслям. В первую очередь поддержкой смогут воспользоваться предприятия сферы услуг и розничной торговли. Начало реализации программы – июнь 2020 г., ее финансирование будет осуществляться за счет внутренних и внешних источников (в 2020 г. – не менее 14 млрд сомов, в 2021 г. – до 40 млрд сомов).

¹⁵ По итогам выборов в Жогорку Кенеш (парламент), которые назначены на 4 октября 2020 г., будет сформирован новый состав правительства.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Темпы падения экономической активности замедлились на фоне сворачивания карантинных мер.** В мае 2020 г. тенденция сокращения ВВП продолжилась, но уже не столь стремительно, как в апреле 2020 г. Поддержку экономике оказали производство золота, сельское хозяйство и добывающие отрасли, в то время как в других секторах промышленности и сфере услуг в мае сохранился спад, хотя и меньший по масштабу по сравнению с апрелем. Падение объемов инвестиций углубилось третий месяц подряд, а восстановление производства в экспортно ориентированных отраслях (производство текстиля) ограничено слабым внешним спросом и нарушением логистических цепочек. В организациях, предполагающих массовое скопление людей (гостиницы, рестораны, торгово-развлекательные центры), активность сдерживается необходимостью соблюдать социальную дистанцию и санитарные нормы. Сводные опережающие индикаторы ЕЭК сигнализируют о том, что в ближайшие три месяца тенденция сокращения деловой активности сохранится. Осложнение эпидемиологической ситуации в июне 2020 г. и введение некоторых ограничений повышают вероятность более медленного восстановления экономики после пандемии.
- **Инфляция в мае 2020 г. оставалась выше целевого ориентира 5,0–7,0%.** Темпы прироста индекса потребительских цен замедлились до 7,2% г/г (8,6% г/г в апреле 2020 г.). Основной вклад продолжают вносить алкогольные напитки и табачные изделия (5,2% г/г), а также продовольственный компонент, хотя темпы прироста его стоимости замедлились до 13,3% г/г с 16,3% г/г месяцем ранее. Снижение ажиотажного спроса по мере открытия экономики, дезинфляционные процессы на мировом рынке и стабилизация курсовой динамики способствуют замедлению роста цен в продовольственном сегменте КР. Частичное функционирование предприятий торговли, ограниченный внутренний спрос и уменьшение мировых цен на нефть обуславливают низкий инфляционный фон в непродовольственном секторе (2,2% г/г) и сфере услуг (1,1% г/г). Действие указанных дезинфляционных факторов сохранится в прогнозном периоде, и при данном сценарии темпы прироста индекса потребительских цен, по нашим оценкам, опустятся ниже целевого ориентира в 2021 г.
- **Показатели банковской деятельности ухудшились по итогам апреля 2020 г. в условиях ограниченного режима функционирования.** Объем займов, выданных коммерческими банками, в апреле 2020 г. сократился на 60,3% г/г, при этом спад зафиксирован по всем отраслям, но более всего – в сельском хозяйстве (минус 17,1 п.п.), торговле (минус 14,1 п.п.) и потребительском сегменте (минус 12,1 п.п.). Запуск правительственной программы льготного финансирования будет способствовать восстановлению кредитной активности. Объем привлеченных депозитов в апреле 2020 г. снизился на 40,1% г/г, в том числе в национальной валюте на 23,1% г/г, в иностранной – на 60,7% г/г. Как физические, так и юридические лица в апреле 2020 г. разместили вклады в банках в меньшем объеме по сравнению с аналогичным месяцем годом ранее. Учитывая снижение реальных денежных доходов, население, по всей вероятности, будет менее склонно к формированию новых сбережений.
- **Дефицит бюджета в январе-апреле 2020 г. составил 7,1% ВВП (профицит 2,3% ВВП годом ранее).** Рост расходов на борьбу с COVID-19 и снижение доходов в результате приостановки деятельности предприятий обусловили увеличение отрицательного сальдо государственных финансов.

| | | 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 | | | | | | | |
| 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 | 3.0 | 3.2 | 3.3 | 3.5 | 3.8 |
| | 2020* | 2.5 | 3.3 | 0.8 | -4.6 | -6.4 | | | | | | | |
| Объем промышленного производства, прирост в % г/г | 2019 | 16.6 | 8.0 | 17.8 | 21.8 | 24.4 | 34.4 | 17.7 | -0.8 | 12.9 | -5.1 | -18.0 | -13.4 |
| | 2020 | 0.8 | 19.2 | -15.3 | -21.5 | 12.6 | | | | | | | |
| Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г | 2019 | 0.7 | 0.8 | 1.9 | 2.6 | 2.7 | 1.8 | 2.2 | 0.7 | 2.2 | 1.8 | 3.5 | 1.8 |
| | 2020 | 1.7 | 1.9 | 0.8 | -3.0 | 4.5 | | | | | | | |
| Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г | 2019 | 1.1 | 1.4 | 4.9 | 7.2 | 7.0 | 8.4 | 11.3 | 11.9 | 14.2 | 11.0 | 11.7 | 12.8 |
| | 2020 | 1.1 | 0.9 | | -13.1 | -12.3 | | | | | | | |
| Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г | 2019 | 0.8 | 0.9 | 1.5 | 9.8 | 8.4 | 7.4 | 8.5 | 6.4 | 6.9 | 6.4 | 6.4 | 2.4 |
| | 2020 | 0.9 | 0.2 | -12.1 | -19.5 | -19.7 | | | | | | | |
| Оборот розничной торговли, прирост в % г/г | 2019 | 3.6 | 4.0 | 4.9 | 4.8 | 4.6 | 5.7 | 4.4 | 5.1 | 2.4 | 4.0 | 5.3 | 3.5 |
| | 2020 | 4.6 | 5.2 | 4.7 | -40.5 | -32.6 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| | | Внешний сектор | | | | | | | | | | | |
| | | янв | фев | мар | апр | май | июн | июл | авг | сен | окт | ноя | дек |
| Торговый баланс, млн долл. США | 2019* | -273 | -157 | -263 | -284 | -261 | -204 | -255 | -322 | -267 | -206 | -241 | -206 |
| | 2020* | -259 | -72 | -145 | 1 | | | | | | | | |
| Экспорт товаров, млн долл. США | 2019* | 104 | 154 | 206 | 159 | 133 | 172 | 173 | 110 | 161 | 204 | 177 | 212 |
| | 2020* | 109 | 202 | 152 | 176 | | | | | | | | |
| Импорт товаров, млн долл. США | 2019* | 377 | 311 | 469 | 443 | 394 | 376 | 429 | 432 | 428 | 410 | 418 | 418 |
| | 2020* | 368 | 274 | 297 | 175 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| | | 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 | | | | | | |
| Денежный агрегат M2 (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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| | | 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 | | | | | | | | |
| 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 | 30.3 | 38.5 | | | | | | | | |
| 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 | 21.8 | 35.9 | 49.1 | | | | | | | | |

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Президент России В. Путин предложил провести налоговый маневр в отрасли информационных технологий¹⁶**, который предполагает бессрочное снижение для компаний сектора ставок страховых взносов до 7,6% с 14% и налога на прибыль до 3% с 20%. Реализация этих инициатив может способствовать привлечению IT-компаний в Россию, повышению конкурентоспособности российской IT-сферы на международном рынке и увеличению ее вклада в экономическое развитие страны. По нашим расчетам, в 2019 г. удельный вес деятельности в области информационных технологий и разработки компьютерного программного обеспечения в ВВП составил 1,1% и увеличился с 2011 г. более чем в два раза.
- **Энергетическая стратегия Российской Федерации на период до 2035 г. утверждена правительством¹⁷**. Целью совершенствования отрасли, согласно документу, является максимальное содействие социально-экономическому развитию страны, а также укрепление и сохранение позиций России в мировой энергетике как минимум до 2035 г. В стратегии прогнозируется увеличение к 2024 г. инвестиций в основной капитал в топливно-энергетическом комплексе на 35–40% к уровню 2018 г., а суммарные капитальные вложения за период 2018–2024 гг. оцениваются в размере около 40 трлн рублей. Рост производства энергоносителей к 2024 г. должен составить 5–9% по отношению к объему 2018 г.
- **Утверждена программа развития угольной промышленности России на период до 2035 г.¹⁸** Ее целью является создание российским угольным компаниям условий для повышения их конкурентоспособности, в том числе за счет увеличения производительности труда, снижения себестоимости транспортировки угля, роста объемов его переработки и обогащения, обеспечения стабильных поставок на внутренний и внешний рынки, развития производственных мощностей в регионах, расположенных близко к потребителям. Программа предусматривает три этапа, по результатам реализации которых прогнозируется наращивание добычи до 485–668 млн тонн к 2035 г. (439,3 млн тонн в 2018 г.) и экспорта до 259–392 млн тонн (210,3 млн тонн в 2018 г.). Ожидается изменение структуры поставок за рубеж: если в 2018 г. на долю восточного направления приходилось около 47%, то к 2035 г. его удельный вес должен составить 66–73%.
- **Россия и Узбекистан намерены развивать торговое и инвестиционное сотрудничество¹⁹**. На встрече министра экономического развития РФ М. Решетникова с заместителем премьер-министра Республики Узбекистан – министром инвестиций и внешней торговли С. Умуразовым стороны договорились перейти в ближайшее время к подписанию соглашений и контрактов, которые будут способствовать значительному росту взаимного товарооборота и обеспечат доведение его объемов до 10 млрд долл. США в год (в 2019 г., по данным ФТС, 5,1 млрд долл. США). В числе таких проектов создание совместного хлопково-текстильного производственно-логистического кластера, организация «Группой ГАЗ» производства линейки коммерческих автомобилей в Узбекистане, открытие центра инноваций нефтегазовой промышленности для повышения эффективности разработки углеводородов и др.

¹⁶ Подробнее см.: <http://kremlin.ru/events/president/news/63548>.

¹⁷ Подробнее см.: <http://government.ru/docs/39847/>.

¹⁸ Подробнее см.: <http://government.ru/news/39871/>.

¹⁹ Подробнее см.:

https://economy.gov.ru/material/news/rossiya_i_uzbekistan_gotovyat_k_podpisaniju_paket_novyh_soglasheniy_i_kontraktov.html.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономическая активность в мае по-прежнему находилась в подавленном состоянии.** Согласно данным Минэкономразвития РФ, ВВП страны за отчетный период сократился на 10,9% г/г (минус 12% г/г в апреле). В результате, по оценкам ведомства, его уменьшение за пять месяцев составило 3,7% г/г. Потребительская активность в мае также оставалась слабой, на что указывают углубление спада в сегменте платных услуг населению (минус 39,5% г/г после минус 37,9% г/г месяцем ранее) и сохранение двузначных темпов снижения розничного товарооборота (минус 19,2% г/г). Выполнение Россией обязательств по ограничению добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+ наряду с падением внешнего спроса повлекло за собой ухудшение производственных показателей добывающих отраслей и грузооборота транспорта. Восстановительная динамика в мае наметилась в обрабатывающей промышленности, чему способствовало смягчение административных мер, введенных в связи с пандемией. Масштаб спада российской экономики в ближайшие месяцы продолжит снижаться по мере выхода страны и ее зарубежных партнеров из карантина и благодаря стимулирующей внутренней экономической политике. Сдерживающее воздействие окажет сокращение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+.
- **Годовая инфляция в мае ускорилась под влиянием временных факторов.** Темп прироста индекса потребительских цен составил 3,2% г/г после 3,0% г/г месяцем ранее. Причиной увеличения показателя стал эффект низкой базы: в июне 2019 г. произошло значительное удешевление плодоовощной продукции вследствие раннего поступления на рынок нового урожая. Темп прироста базового индекса потребительских цен сохранился вблизи уровня прошлого месяца – на его динамику дезинфляционное влияние оказывал слабый внутренний спрос. Действие последнего фактора, по нашим оценкам, сохранится в ближайшие месяцы, что будет способствовать удержанию инфляции в диапазоне 3–3,5% г/г.
- **Ключевая ставка в июне понижена на 1 п.п. – до 4,5% годовых.** Решение Банка России связано с более сильным, чем ожидал регулятор, влиянием дезинфляционных факторов, что, по его оценке, создает риск значимого отклонения инфляции вниз от цели 4% в 2021 г. Уменьшение ключевой ставки формирует условия для снижения стоимости заимствований на кредитном рынке, что окажет поддержку процессу восстановления экономической активности. Мы ожидаем, что при отсутствии дополнительных шоков ставка в текущем году будет находиться в диапазоне 4–4,5% годовых. В среднесрочной перспективе наш прогноз предполагает постепенное ее повышение до нейтрального уровня (около 5,5–6%, согласно расчетам ЕАБР) по мере формирования траектории возврата инфляции к цели.
- **Федеральный бюджет в январе-мае 2020 г. исполнен с дефицитом 0,4 трлн рублей** (годом ранее – профицит 1,3 трлн рублей). Такая динамика показателя связана с увеличением расходов (на 26,1% г/г) и сохранением доходов практически на уровне соответствующего периода предыдущего года (прирост на 0,3% г/г). Ключевой вклад в расширение расходной части, по нашим оценкам, внесли траты на социальную политику и здравоохранение, что связано главным образом с мерами по смягчению негативных последствий пандемии COVID-19. На динамику доходов повлияло падение нефтегазовых поступлений (на 28,8% г/г) из-за уменьшения объемов добычи углеводородов и цен на них. Ухудшение конъюнктуры на рынке энергоносителей продолжит оказывать давление на показатели бюджета, что в совокупности с падением деловой активности внутри страны и за рубежом и реализацией мер фискальной поддержки приведет к росту дефицита в текущем году.

| 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 | 2.0 | 3.6 | 1.8 | 4.1 | -0.1 | 1.9 | 2.8 | 2.8 | 3.8 | 3.0 | 0.7 | 1.7 |
| | 2020 | 1.1 | 3.3 | 0.3 | -6.6 | -9.6 | | | | | | | |
| Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г | 2019 | 0.6 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | 0.9 | 1.0 | 6.1 | 3.2 | 5.4 | 5.0 | 5.7 | 5.6 |
| | 2020 | 2.9 | 3.1 | 3.0 | 3.1 | 3.2 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | -23.2 | -19.2 | | | | | | | |
| Реальные располагаемые денежные доходы, прирост в % г/г | 2019 | | | -1.6 | | | 1.0 | | | 2.9 | | | 1.8 |
| | 2020 | | | -0.2 | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| 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 | | | 21.7 | | | 0.6 | | | | | | |
| 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 | 13.2 | 9.5 | 9.2 | 6.4 | 3.7 | | | | | | | |
| 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 | 30.3 | 28.2 | 29.6 | 24.0 | 20.9 | | | | | | | |
| 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 | 18.7 | 20.4 | 17.6 | 17.2 | | | | | | | |
| Чистый взнос (-) / вывоз (+) капитала частным сектором* (за квартал), млрд долл. США | 2019 | | | 24.0 | | | -0.7 | | | -1.9 | | | 1.2 |
| | 2020 | | | 16.8 | | | 12.1 | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| 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 | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам, (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 | | | | | | |
| Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП (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 | | | | | | | |
| 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 | -0.4 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | 8.3 | | | | | | | |

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Власти Таджикистана снимают часть санитарных ограничений, введенных с целью борьбы с COVID-19, на фоне замедления распространения инфекции в стране.** Торговые центры, рынки, гостиницы, предприятия общественного питания и бытового обслуживания открылись 15 июня 2020 г., проведение массовых спортивных мероприятий (чемпионата по футболу) начато с 17 июня. С 1 июля частично возобновляются регулярное международное авиасообщение – пока только с Узбекистаном и Объединенными Арабскими Эмиратами, а также авиарейсы между некоторыми городами внутри страны (между Душанбе и Хорогом в Горно-Бадахшанской АО). Снятие ограничений положительно скажется на показателях экономики Таджикистана, особенно начиная с III квартала 2020 г.
- **Президент Таджикистана Эмомали Рахмон принял решение снизить налоговую нагрузку на некоторые сектора экономики.** Согласно указу главы государства, гостиницы, учреждения общепита, оздоровительные и спортивные центры, санатории и пансионаты, предприятия, осуществляющие международные пассажирские перевозки, а также оказывающие туристические услуги, освобождаются от уплаты налогов с 1 апреля по 1 сентября 2020 г. Кроме того, временные послабления предусмотрены для малого и среднего бизнеса. Физические лица смогут не платить налоги на недвижимое имущество с 1 мая до 1 сентября. Данные меры помогут снизить негативное влияние пандемии на финансовое положение бизнеса и населения.
- **Власти Таджикистана сообщают о проведении аукциона²⁰ по продаже ЗАО СП «Таджик Азот».** Инвестиционное соглашение с китайской компанией «Хэнань Чжун-Я Холдинговая Группа», которая не выполнила обязательств, предусматривавших запуск предприятия весной 2018 г., расторгнуто таджикским правительством в одностороннем порядке в сентябре прошлого года. Новый владелец должен в течение трех месяцев разработать и утвердить технико-экономическое обоснование реконструкции предприятия. Также покупатель обязан восстановить газопровод, по которому завод получал природный газ из Узбекистана, и погасить накопившийся у прежних собственников долг. Возобновление работы «Таджик Азота» обеспечит страну минеральными удобрениями собственного производства, снизив зависимость от их импорта, и будет способствовать повышению продуктивности сельского хозяйства.
- **Запуск производственного комплекса «ТАЛКО Голд» запланирован на осень текущего года²¹.** По данным СМИ, установка оборудования займет два месяца, и предприятие начнет работать не позднее октября 2020 г. Оно сможет выпускать 2,5 тонны золота и 21 тыс. тонн сурьмы в год, возможно, обеспечив Таджикистану второе место в мире среди производителей (между Китаем и Россией). Ввод «ТАЛКО Голд» в эксплуатацию позитивно скажется на экономических показателях страны в конце 2020 и в 2021 г.
- **Всемирный банк направит 134 млн долл. США на финансовое оздоровление «Барки Точик».** Соглашение между Таджикистаном и Международной ассоциацией развития, входящей в Группу Всемирного банка, ратифицировано нижней палатой парламента страны. Средства, выделяемые на грантовых условиях, будут использованы для улучшения качества управления государственным энергетическим холдингом.

²⁰ См.: «Таджикистан продает крупнейший завод минеральных удобрений», Regnum, 24 июня 2020 г.

²¹ См.: «Самый большой проект в Центральной Азии «ТАЛКО Голд» запустят осенью», Sputnik Таджикистан, 12 июня 2020 г.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Рост экономики Таджикистана замедлился.** За январь-май 2020 г. промышленное производство увеличилось на 11,1% г/г (15,3% г/г в январе-апреле), выработка и распределение энергии – на 2,9% г/г (7,0% г/г), оборот розничной торговли – на 0,5% г/г (3,8% г/г). Объем инвестиций в основной капитал снизился на 4,4% г/г (минус 0,2% г/г за четыре месяца). Аграрный комплекс продолжал вносить в общую динамику экономики стабилизирующий вклад: сельскохозяйственное производство в первые пять месяцев года прибавило 10,1% г/г (9,5% г/г за январь-апрель), а выпуск пищевой продукции – 11,6% г/г (9,9% г/г). Мы ожидаем, что ВВП Таджикистана по итогам первого полугодия 2020 г. сохранит положительный рост, несмотря на вероятный спад во II квартале. Далее в течение года темпы роста экономики частично восстановятся на фоне снятия введенных в мае эпидемиологических ограничений.
- **Инфляция снизилась до 10,0% по итогам мая 2020 г. с 10,6% г/г в апреле.** Замедление роста цен наблюдалось во всех сегментах потребительской корзины: на продовольствие – до 15,6%²² г/г (16,9% г/г в апреле 2019 г.), на непродовольственные товары – до 3,4% г/г (4,0% г/г в апреле), на услуги – до 3,5% г/г (3,8% г/г в апреле). Можно ожидать, что стабилизация стоимости продуктов питания и сдержанный спрос приведут к снижению инфляции, приблизив ее к целевому интервалу Национального банка (6±2%) до конца текущего года.
- **Нижняя палата парламента приняла поправки к государственному бюджету, внесенные правительством в связи со вспышкой COVID-19 в стране.** Власти предполагают, что на фоне снижения доходов бюджетный дефицит по итогам текущего года увеличится до 3,1 млрд сомони, или 310²³ млн долл. США (ранее ожидался на уровне 0,3 млрд сомони). Расходная часть бюджета сокращена на 1,8 млрд сомони (182,2 млн долл. США) за счет, в частности, снижения на 0,98 млн сомони (97,7 млн долл. США) объема средств, выделяемых на финансирование инвестиционных проектов. Дополнительные ресурсы в размере 1,9 млрд сомони (190 млн долл. США) направляются на поддержку здравоохранения, помощь отраслям, пострадавшим от пандемии, а также на строительство Рогунской ГЭС.
- **Баланс внешней торговли товарами за январь-май 2020 г. улучшился по сравнению с тем же периодом 2019 г.:** дефицит составил 675,1 млн долл. США (892,0 млн долл. США годом ранее). Импорт снизился незначительно – до 1273,5 млн долл. США (1302,5 млн долл. США в январе-мае 2019 г.). Ключевым фактором сокращения дисбаланса стало расширение экспорта до 598,4 млн долл. США – на 45,8% к пяти месяцам прошлого года. Этот рост полностью пришелся на апрель 2020 г., когда экспорт увеличился в 4,6 раза по сравнению с апрелем 2019 г. за счет поставок за рубеж драгоценных металлов (золота). Согласно нашим ожиданиям, отрицательное торговое сальдо вновь расширится в III–IV кварталах текущего года вследствие уменьшения поставок Таджикистаном золота на внешние рынки. Ключевым источником финансирования торгового дефицита станут ресурсы МФО, приток которых увеличивается в рамках политики поддержки стран с низким уровнем дохода, затронутых пандемией.

²² Оценка ЕАБР.

²³ Здесь и далее долларовые эквиваленты параметров бюджета представляют собой оценки властей РТ.

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

| 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 | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| Экспорт товаров, млн долл. США | 2019 | 66 | 63 | 115 | 76 | 91 | 160 | 71 | 59 | 68 | 193 | 111 | 102 |
| | 2020 | 72 | 72 | 61 | 354 | 40 | | | | | | | |
| Импорт товаров, млн долл. США | 2019 | 260 | 222 | 238 | 295 | 287 | 264 | 292 | 268 | 264 | 312 | 295 | 352 |
| | 2020 | 311 | 246 | 275 | 247 | 195 | | | | | | | |
| Денежные переводы, прирост в % г/г | 2019 | | | -6.0 | | | 5.3 | | | 12.5 | | | 9.7 |
| | 2020 | | | | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | |
| Монетарная политика и банковский сектор | | | | | | | | | | | | | |
| | | янв | фев | мар | апр | май | июн | июл | авг | сен | окт | ноя | дек |
| Ставка рефинансирования НБТ (на конец месяца), % | 2019 | 14.00 | 14.75 | 14.75 | 14.75 | 14.75 | 13.25 | 13.25 | 13.25 | 13.25 | 13.25 | 13.25 | 12.25 |
| | 2020 | 12.25 | 12.75 | 12.75 | 12.75 | 11.75 | | | | | | | |
| Денежный агрегат M2 (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 | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| Доля кредитов с просроченной задолженностью, % | 2019 | | | 20.9 | | | 18.1 | | | 27.3 | | | 19.1 |
| | 2020 | | | 22.1 | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | |

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, % | 3.8 ¹⁾ | -1.8 | -1.7 ²⁾ | -4.8 | -3.7 ²⁾ | 7.0 ¹⁾ | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, % | 2.4 | -3.9 | 4.8 | -0.2 | -2.4 | 11.1 | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, % | -13.4 | 3.0 | -16.2 | -13.8 | -6.1 | 0.5 | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, % | 4.5 ¹⁾ | 4.1 | 2.2 | 1.3 | 3.0 | 10.1 | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, % | -23.3 | 7.2 | 5.9 | -7.4 | -0.7 | н/д | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, % | -7.0 ¹⁾ | 2.3 | 0.1 | -12.8 | 1.2 ¹⁾ | -4.4 | январь-май 2020 г. к январю-маю 2019 г. |
| ВВП на душу населения, долл. США | 4615 | 6699 | 9731 | 1301 | 11584 | 871 | по итогам 2019 г. |
| Уровень бедности (малообеспеченности), % | 23.5 ³⁾ | 3.4 | 4.3 | 20.1 | 12.3 | 27.4 | по итогам 2019 г. |
| Баланс бюджета, % ВВП* | 3.0 | 0.7 | -0.2 | -5.0 | 0.4 | 0.5 | январь-март 2020 г. |
| ИПЦ, темпы прироста, % | 1.7 | 5.2 | 7.0 | 5.8 | 3.2 | 8.4 | июнь 2020 г. к июню 2019 г. |
| ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года | 1.0 | 3.4 | 4.2 | 3.0 | 2.6 | 4.3 | июнь 2020 г. к декабрю 2019 г. |
| Государственный долг, % ВВП | 53.9 | 32.9 | 25.5 | 63.7 | 13.2 ⁴⁾ | 45.7 ⁵⁾ | на 01.04.2020 г. |
| Международные резервные активы, млрд долл. США | 2.7 | 7.9 | 31.6 | 2.6 | 566.1 | 1.5 ⁶⁾ | на 01.06.2020 г. |
| монетарное золото, млрд долл. США | 0.0 | 2.7 | 20.7 | 0.6 | 127.6 | 0.9 ⁶⁾ | на 01.06.2020 г. |
| прочие, млрд долл. США | 2.7 | 5.1 | 10.9 | 1.9 | 438.6 | 0.6 ⁶⁾ | на 01.06.2020 г. |
| Активы банковской системы, млрд долл. США | 12.1 | 33.3 | 67.3 ⁷⁾ | 3.3 ⁸⁾ | 1343.9 | 2.2 | на 01.04.2020 г. |
| % ВВП | 90.0 | 64.1 | 40.4 ⁷⁾ | 42.9 ⁸⁾ | 94.6 | 28.4 ⁵⁾ | на 01.04.2020 г. |

| Государства-участники ЕАБР | Армения | Беларусь | Казахстан | Кыргызстан | Россия | Таджикистан | Примечание |
|--|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------|
| Ставка рефинансирования (ключевая), % | 4.5 | 8.00 | 9.50 | 5.00 | 4.50 | 11.75 | на 30.06.2020 |
| Счет текущих операций, млрд долл. США | -0.2 | -1.2 | 1.2 | -1.0 ⁵⁾ | 21.7 | -0.2 ⁵⁾ | январь-март 2020 г. |
| % ВВП | -7.5 | -8.6 | 3.3 | -9.9 ⁵⁾ | 5.7 | -2.3 ⁵⁾ | январь-март 2020 г. |
| Кредитный рейтинг | | | | | | | |
| Moody's | Ba3/Stable | B3/Stable | Baa3/Positive | B2/Stable | Baa3/Stable | B3/Negative | на 30.06.2020 |
| S&P | н/д | B/Stable | BBB-/ Stable | н/д | BBB-/Stable | B-/Stable | на 30.06.2020 |
| Fitch | BB-/Negative | B/Stable | BBB/Stable | н/д | BBB/Stable | н/д | на 30.06.2020 |
| Режим ДКП | инфляционное таргетирование | монетарное таргетирование | инфляционное таргетирование | прочий режим | инфляционное таргетирование | монетарное таргетирование | на 30.06.2020 |
| 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

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

1) - январь-март 2020 г. к январю-марту 2019 г.

2) - предварительная оценка органов государственного управления

3) - по итогам 2018 г.

4) - государственный долг Российской Федерации (без учета государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований)

5) - по итогам 2019 г.

6) - на 01.04.2020

7) - на 01.05.2020

8) - на 01.06.2020

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 |
| ФНБ | – Фонд национального благосостояния России |
| ЦБ РА | – Центральный банк Республики Армении |
| 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