

Макроэкономический обзор

Сильный восстановительный рост в 2021 году

31 марта 2021 г.

Дирекция по аналитической работе ЕАБР

Основные текущие тенденции и прогнозы

1

Экономики стран участниц ЕАБР адаптировались к функционированию в условиях пандемии

2

В 2021 году ожидается сильный восстановительный рост экономик стран - участниц ЕАБР

Рост агрегированного ВВП ожидается на 3,3%

Экономики стран ЕАБР будут расти даже при реализации рискованного сценария

3

Восстанавливается экономическая активность, промышленность в лидерах, большой потенциал у сферы услуг.

Ключевым фактором повышения потенциальных темпов роста в среднесрочной перспективе являются инвестиции

1

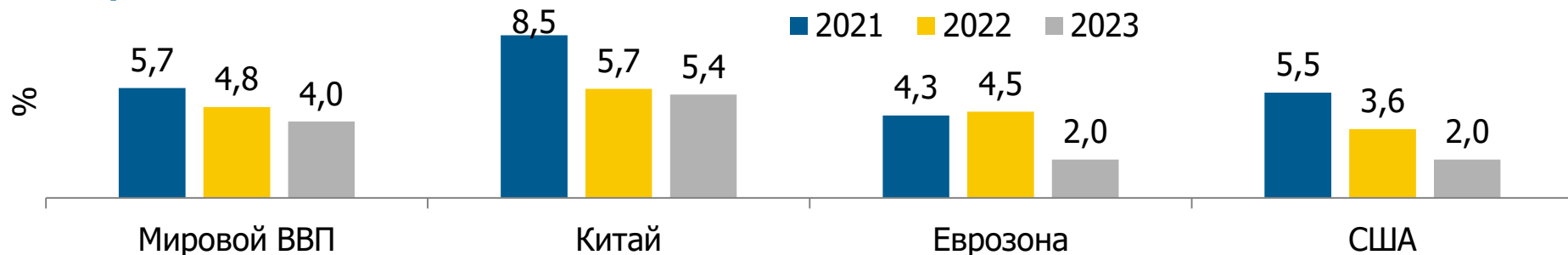
Макроэкономический прогноз

Региональный разрез



Мировая экономика находится на траектории восстановления

Рост реального ВВП



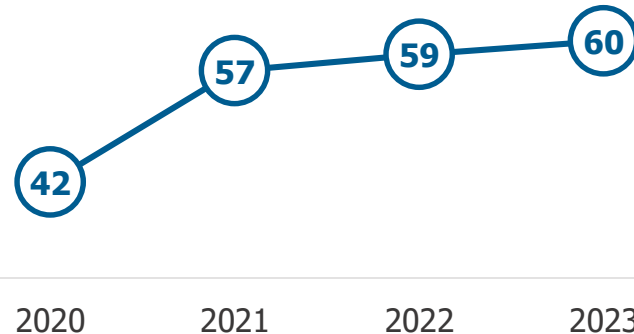
Примечание: мировой ВВП – без учета стран – участниц ЕАБР

Источник: расчеты ЕАБР

- 1** Восстановление мировой экономики в 2021-2022 гг. на фоне мягкой денежно-кредитной и фискальной политик
- 2** Стабилизация мирового ВВП вблизи потенциала в 2023 г.
- 3** Расширение экономической активности поддержит рост мировых цен на энергоносители

Нефть марки Brent

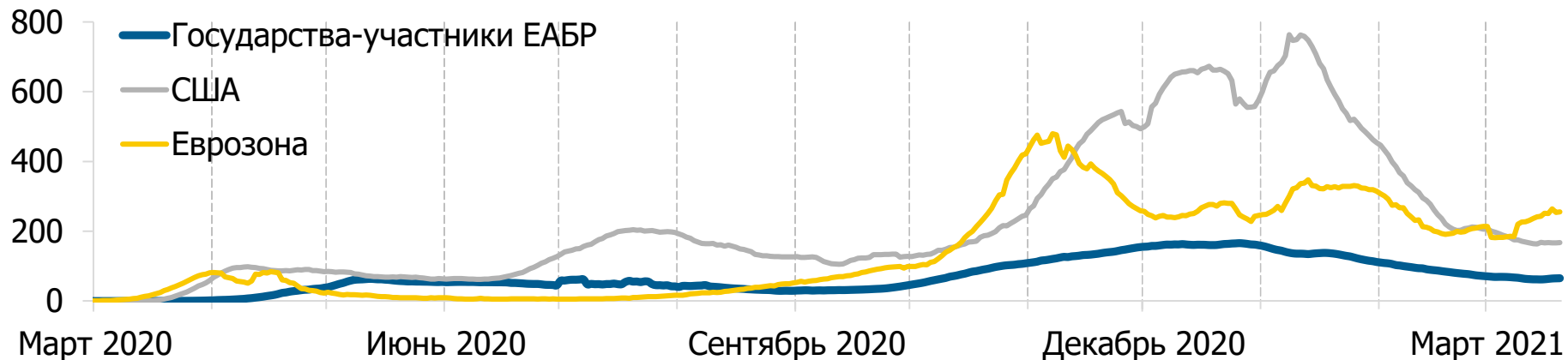
(долл. за баррель)



Источник: Всемирный банк, расчеты ЕАБР

Эпидемиологическая обстановка в странах – участницах ЕАБР стабилизируется

Случаи COVID-19 (на 1 млн населения в среднем за 7 дней)



Источник: Johns Hopkins University

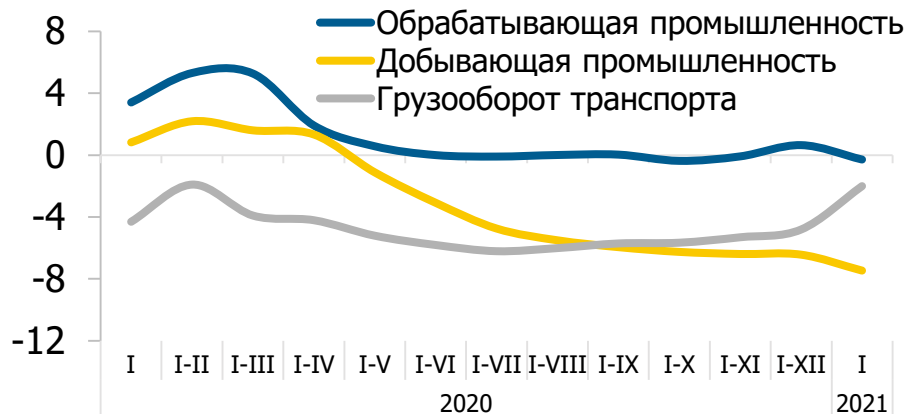
1 Число регистрируемых случаев COVID-19 в странах региона снизилось по сравнению с пиковыми значениями второй волны

3 Начавшаяся вакцинация создает предпосылки для постепенного смягчения санитарных мер в течение 2021 г.

2 В России и Беларуси вакцинация началась в декабре 2020 г., в Казахстане – с февраля 2021 г., в остальных странах региона – позже в 2021 г.

Экономики стран – участниц ЕАБР адаптировались к функционированию в условиях пандемии

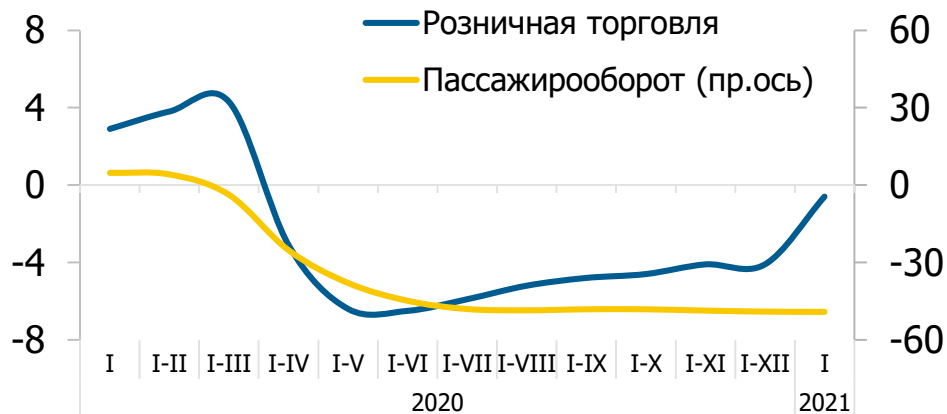
Динамика отдельных экономических индикаторов ЕАЭС (% г/г)



Источник: ЕЭК

1 Производство обрабатывающих отраслей в ЕАЭС на докризисном уровне

2 Постепенное усиление спроса и улучшение рыночной конъюнктуры будут способствовать восстановлению добывающей промышленности в среднесрочной перспективе



Источник: ЕЭК

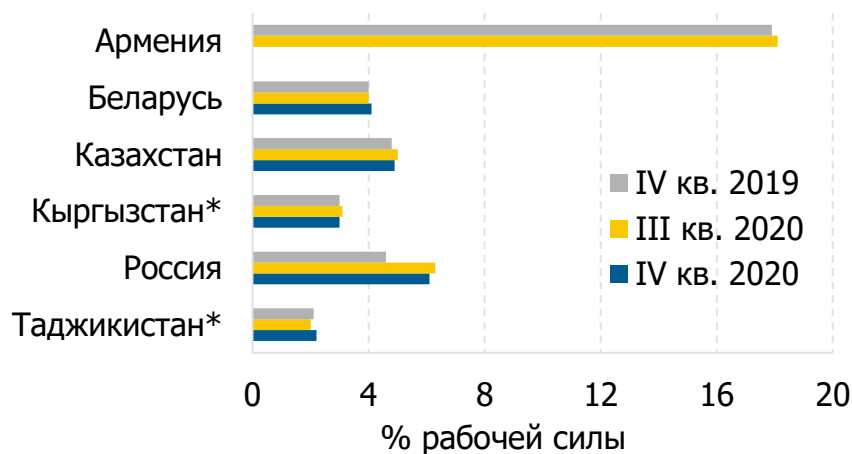
3 На сферу услуг продолжают оказывать влияние ограничения – потенциал роста в секторе большой

4 Выход сферы услуг на положительные темпы роста ожидается во II квартале 2021 г.

Ситуация на рынках труда стабилизируется по мере адаптации экономик к вызовам пандемии

1 Уровень безработицы в большинстве стран региона оставался умеренным в 2020 г. и начал снижаться в конце года

Уровень безработицы по методологии МОТ



Примечание: * для Кыргызстана и Таджикистана – уровень зарегистрированной безработицы на конец периода

Источник: расчеты ЕАБР

2 Значимую роль в стабилизации рынка труда сыграли антикризисные меры властей, направленные на поддержку населения и бизнеса

Антикризисные меры поддержки в 2020 г.

Страна	Объем, % ВВП
Армения	3,8
Беларусь	1,4
Казахстан	8,7
Кыргызстан	2,4
Россия	4,5
Таджикистан	2,5

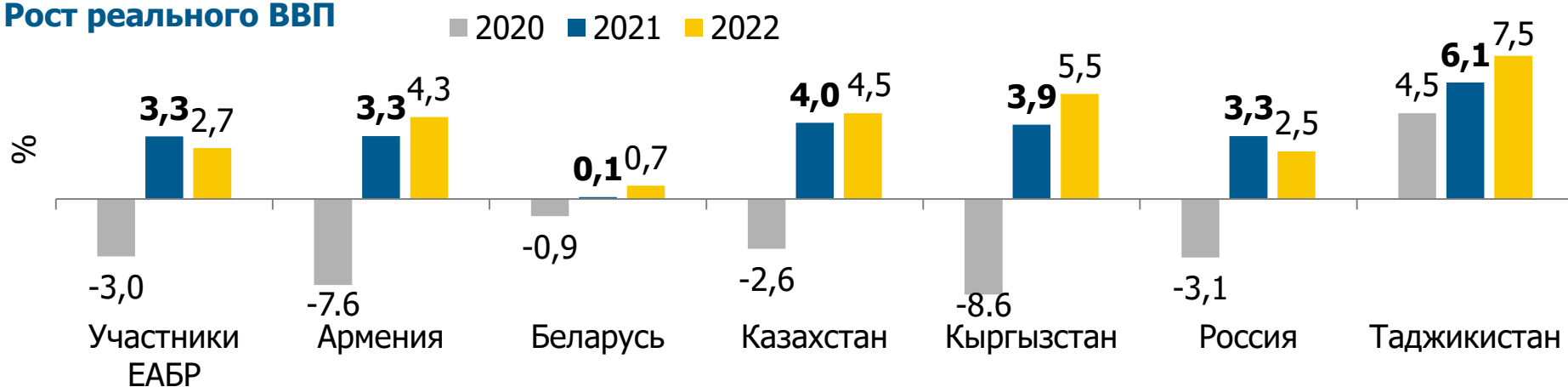
Источник: расчеты ЕАБР

3

В условиях восстановительного экономического роста спрос на трудовые ресурсы будет расти, что поспособствует дальнейшему снижению уровня безработицы

Сильный восстановительный рост экономик стран – участниц ЕАБР в 2021 году (3,3% агрегированный)

Рост реального ВВП



Источник: расчеты ЕАБР

1 Оживление потребительской и инвестиционной активности в 2021 г. в результате смягчения ограничительных мер

2 Расширение внешнего спроса и уровень цен на нефть – дополнительные стимулы для восстановления экономики региона

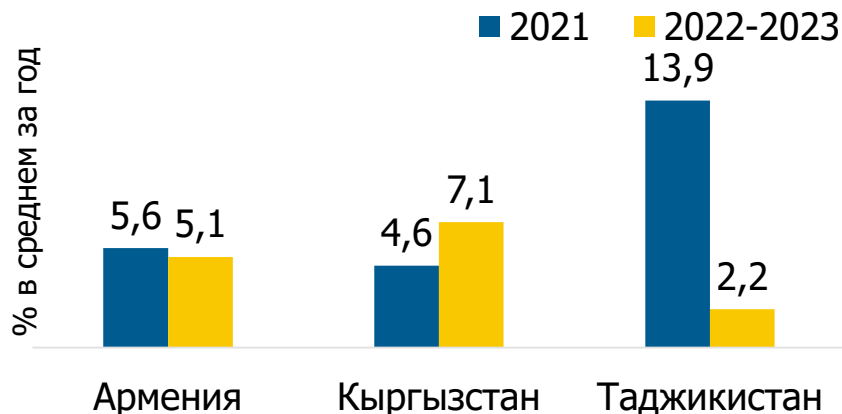
3 ВВП Казахстана и России выйдут на докризисные уровни в конце 2021 – начале 2022 г.

4 В Армении и Кыргызстане выход на докризисные уровни в течение 2022 г.

В Беларуси в 2021–2022 гг. экономическая активность останется ниже докризисной

Рост денежных переводов поддержит потребительскую АКТИВНОСТЬ

Рост денежных переводов



Источник: расчеты ЕАБР

Вклад переводов в прирост ВВП в 2021 г.



Источник: расчеты ЕАБР

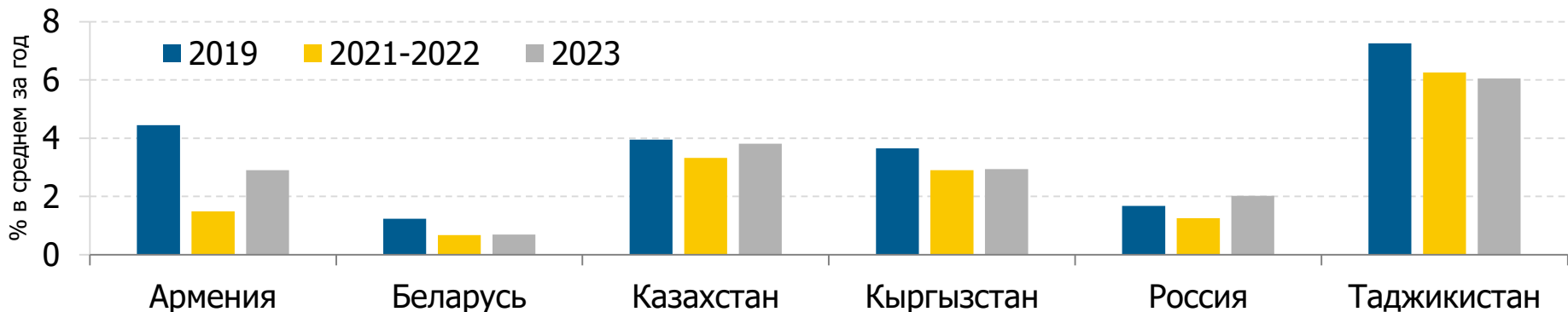
1 В начале года отмечен рост трансфертов из-за рубежа (+10,5% г/г в январе 2021 г. в Армении и +5,5% г/г в Кыргызстане)

2 Восстановление экономической активности в государствах-донорах станет ключевым фактором роста денежных переводов в 2021 г.

3 Увеличение притока переводов будет стимулировать потребительский спрос и станет важным фактором роста ВВП в Армении, Кыргызстане и Таджикистане

Инвестиции – ключевой фактор восстановления темпов потенциального экономического роста

Рост потенциального ВВП



Источник: расчеты ЕАБР

1 Постепенное восстановление потенциального ВВП к докризисному уровню

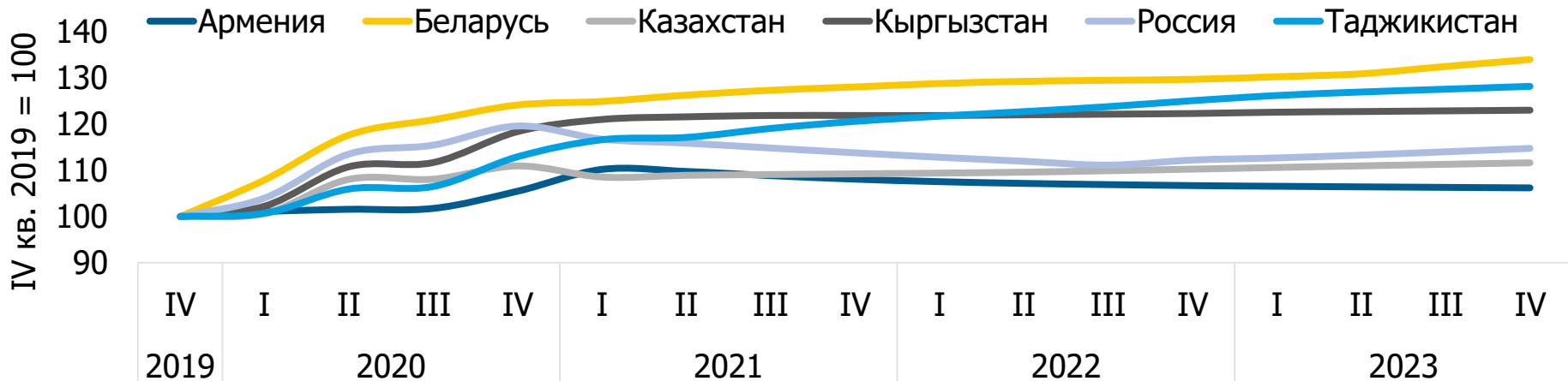
2 Реализация государственных программ развития, нацеленных в том числе на запуск новых инвестиционных циклов, станет главным драйвером восстановления потенциальных темпов роста в среднесрочной перспективе

3

ЕАБР продолжит оказывать активную поддержку инвестиционным инициативам стран-участниц посредством финансирования интеграционных проектов

Плавающий валютный курс сглаживает воздействие внешних шоков на внутреннюю экономику

Курсы национальных валют к доллару США



Источник: расчеты ЕАБР

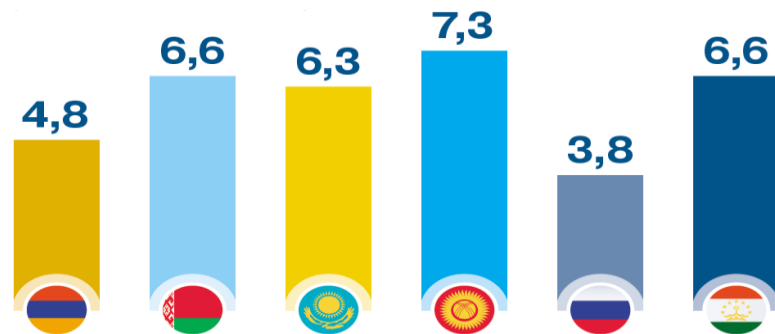
- 1 Курсы национальных валют остаются достаточно устойчивыми к доллару в начале года
- 2 Рост нефтяных котировок поддерживает национальные валюты

- 3 Геополитические риски оказывают давление на российский рубль, ограничивая пространство для его укрепления
- 4 Денежно-кредитные регуляторы продолжают сглаживать избыточную волатильность валютных курсов при воздействии сильных шоков

Ускорение инфляции в странах – участницах ЕАБР будет временным, инфляция замедлится к концу 2021 года



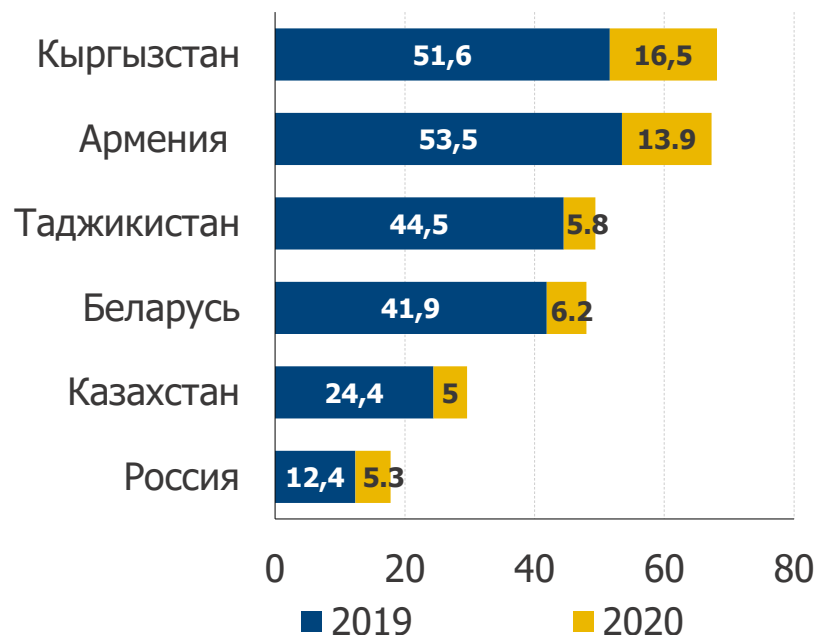
Инфляция (на конец 2021 г., %)



Долговая нагрузка выросла в период пандемии, но ситуация остается управляемой

Уровень долга в регионе ЕАБР

(% ВВП на конец года)

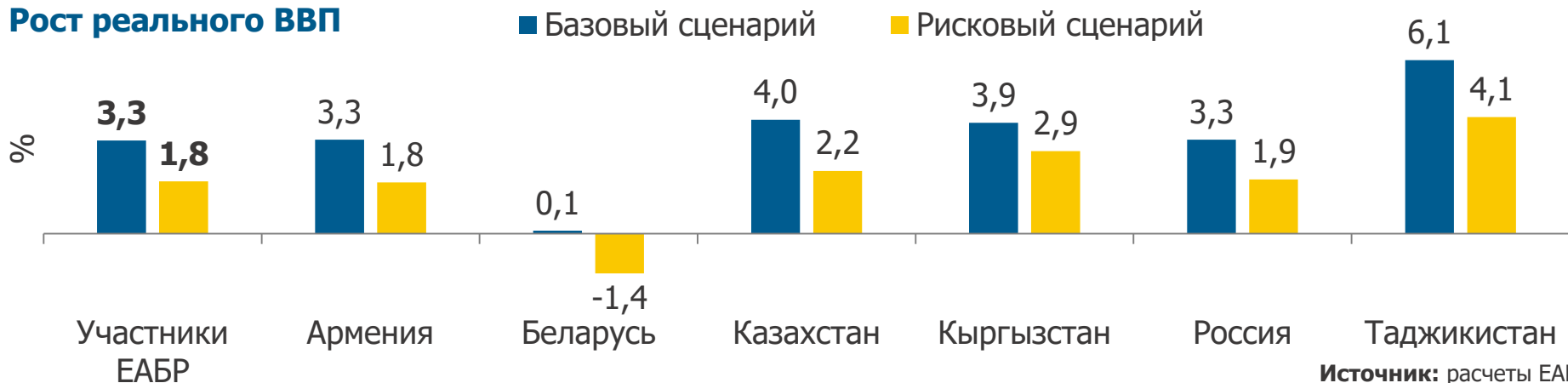


- 1** Рост государственного долга относительно ВВП на 8,5 п.п. в 2020 г. в среднем по странам – участницам ЕАБР
- 2** Финансирование бюджетных дефицитов и сокращение ВВП – ключевые факторы увеличения государственного долга
- 3** Долговые параметры стран – участниц ЕАБР остаются достаточно стабильными, так как потребности в ликвидности частично покрывались за счет льготного финансирования
- 4** Большинство стран региона планируют шаги по **сокращению бюджетных дефицитов в среднесрочной перспективе**

Источники: Министерства финансов стран – участниц ЕАБР, расчеты ЕФСР

Экономики стран – участниц ЕАБР будут расти даже при реализации рискового сценария

Рост реального ВВП



1 Рисковый сценарий предполагает более медленное восстановление мировой экономики и большее снижение потенциала роста

2 Рост мирового ВВП в 2021 г. на 1,1 п.п. ниже, чем в базовом сценарии
Средняя цена нефти Urals в 2021 г. – 44 долл. за баррель

3 Экономики стран – участниц ЕАБР будут восстанавливаться даже при реализации рискового сценария

4 Валюты стран в регионе операций Банка окажутся под давлением, инфляционные риски увеличатся
Пространство для стимулирования экономик уменьшится

| 2

Страновые прогнозы



Рост экономики

3,3%

прирост ВВП в 2021 г.

↑ Восстановление деловой активности в странах – торговых партнерах

↑ Увеличение доходов от экспорта и туризма, рост денежных переводов

ВВП = уровню до пандемии в 2022 г.

↓ Слабая инвестиционная активность

↓ Сдержанный потребительский спрос

Инфляция

4,8%

прирост ИПЦ в 2021 г.

↑ Повышение тарифов на электроэнергию

↓ Стабилизация мировых цен на продукты питания

↓ Слабый потребительский спрос

↓ Стабилизация курса национальной валюты

Ставка рефинансирования

6-6,25%

на конец 2021 г.

↑ Ускорение инфляции

↓ Слабый потребительский спрос

Денежно-кредитная политика останется стимулирующей в первом полугодии, и **перейдет к нейтральному характеру к концу 2021.**

Курс армянского драма

521

драм за долл. в среднем за 2021 г.

Сценарный прогноз

↓ Сокращение дефицита внешней торговли

↑ Ускорение инфляции

↑ Девальвационные ожидания

Недооцененность драма будет способствовать повышению конкурентоспособности экспорта

Республика Беларусь

Низкая экономическая активность

Рост экономики

0,1%

прирост ВВП в 2021 г.



Низкая инвестиционная активность



Слабый потребительский спрос



Рост внешнего спроса

**ВВП < уровня
до пандемии в
2021-2022 гг.**

**Потенциал устойчивого
роста ограничен
0,5–1% в год**

Ставка рефинансирования

7,75-8,5%

на конец 2021 г.

Жесткость политики продолжит обеспечиваться посредством контроля за денежным предложением

Постепенная **нормализация** политики **возможна во второй половине года** при стабильной ситуации на валютном рынке

Инфляция

6,6%

прирост ИПЦ в 2021 г.



Повышение НДС – прямой вклад в прирост ИПЦ составит 0,5-0,6 п.п.



Слабый потребительский спрос

> цели Нацбанка
(не более 5%)

Инфляция > 7% на протяжении большей части года из-за эффектов ослабления рубля и повышения цен на продовольствие

Курс белорусского рубля

2,63

*рубля за долл.
в среднем за 2021 г.*



Сохранение профицита внешней торговли товарами и услугами



Высокая инфляция и девальвационные ожидания

Недооцененность рубля снизится, но продолжит поддерживать конкурентоспособность производителей РБ

Риск повышения темпов ослабления рубля при наращивании нерыночного кредитования



Российская Федерация

Рост выше потенциала в 2021 году

Рост экономики

3,3% ↑ Усиление потребительского спроса
↑ Рост внешнего спроса и цены нефти
↓ Ослабление бюджетного стимула
прирост ВВП в 2021 г.

ВВП = уровню до пандемии в конце 2021–начале 2022 г.
Рост ВВП стабилизируется вблизи **2,5%** в среднесрочном периоде

Инфляция

3,8% ↑ Снижение дезинфляционного влияния потребительского спроса
↓ Восстановление цепочек поставок по мере «затухания» пандемии
↓ Стабилизация курса рубля
прирост ИПЦ в 2021 г.

Инфляция > 4% на протяжении большей части года из-за влияния **повышения цен на продовольствие**

Ключевая ставка

5,0-5,25% *на конец 2021 г.*

Денежно-кредитные условия **стимулирующие в 2021 г.**
Усиление инфляционных рисков указывает на необходимость постепенной «нормализации» политики
Завершение перехода к нейтральной политике к концу 2022 – началу 2023 г.

Курс российского рубля

73,6 ↓ «Комфортный» уровень цен на нефть
↓ Снижение неопределенности по мере замедления пандемии
↑ Геополитические риски
рубля за долл. в среднем за 2021 г.

Недооцененность рубля снизится, коррекция к равновесию завершится в середине 2022 г.
В случае **роста цены нефти до 70 \$/bbl** в II-IV кв. 2021 г. **рубль может укрепиться** к доллару до **70–71** к концу года

Рост экономики

4,0%

прирост ВВП в 2021 г.



- Постепенное ослабление санитарных мер
- Бюджетное стимулирование
- Рост цен на нефть

ВВП выйдет на докризисный уровень в конце 2021 г.



Инвестиции в частном секторе останутся сдержанными

Инфляция

6,3%

прирост ИПЦ в 2021 г.

Активное замедление роста цен в IV квартале 2021 г.



Стабилизация мировых цен на продукты питания



Стабилизация курса национальной валюты

Базовая ставка

8,75-9,0%

на конец 2021 г.

Денежно-кредитная политика в 2021 г. продолжит ориентироваться на **сохранение баланса проинфляционных рисков и необходимости поддержания экономической активности**

Курс казахстанского тенге

421,6

тенге за долл.
в среднем за 2021 г.

Сценарный прогноз



Рост цен на нефть



Увеличение импорта на фоне восстановления экономической активности

Кыргызская Республика

Умеренный рост экономики

Рост экономики

3,9%

прирост ВВП в 2021 г.



Ослабление ограничений на трансграничные перемещения



Рост притока денежных переводов



Слабая инвестиционная активность



Снижение объемов производства золота

**Затяжное
восстановление**

к докризисному уровню

Учетная ставка

5,5-6,0%

на конец 2021 г.

Стимулирующий уровень процентной ставки

Стоимость межбанковского кредитования останется ниже учетной ставки

Инфляция

7,3%

прирост ИПЦ в 2021 г.



Увеличение акцизов на табак

Активное замедление роста цен в IV квартале 2021 г.



Стабилизация мировых цен на продукты питания



Сдержанный потребительский спрос



Стабилизация курса национальной валюты

Курс кыргызского сома

84,9

*сома за долл.
в среднем за 2021 г.*

Сценарный прогноз

Недооцененность Сомы снизится

Денежно-кредитный регулятор продолжит сглаживать резкие колебания курса национальной валюты



Республика Таджикистан

Ускорение экономического роста

Рост экономики

6,1%

прирост ВВП в 2021 г.



Рост притока денежных переводов



Благоприятная конъюнктура на мировом рынке металлов



Стимулирующая налогово-бюджетная политика

Инфляция

6,6%

прирост ИПЦ в 2021 г.



Стабилизация мировых цен на продукты питания



Устойчивость национальной валюты

Риски: ход пандемии, динамика сельскохозяйственного производства в стране

Ставка рефинансирования

11,0-11,25%

на конец 2021 г.

Возврат в среднесрочной перспективе к политике снижения ставки (по мере замедления инфляции) позитивно скажется на росте экономики

Курс таджикского сомони

11,5

*сомони за долл.
в среднем за 2021 г.*

Сценарный прогноз

Стабильная ситуация на внутреннем валютном рынке при отсутствии дополнительных шоков

Ослабление в 2020 г. **приблизило сомони к уровню его равновесия**





Շնորհակալություն ուշադրության համար.

Дзякуй за ўвагу!

Назар аударғандарыңызға рахмет!

Назар салганыңыздарга рахмат!

Благодарю за внимание!

Раҳмати калон!

Прогнозные значения основных макроэкономических показателей стран – участниц ЕАБР (базовый сценарий)

Государство	ВВП		Инфляция (на конец года)		Курс к долл. США (в среднем за год)		Ставка МБК (в среднем за год)	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Армения	3,3	4,3	4,8	3,0	521	511	6,2	6,6
Беларусь	0,1	0,7	6,6	5,2	2,63	2,68	8,3	8,4
Казахстан	4,0	4,5	6,3	5,0	421,6	424,8	8,4	7,9
Кыргызстан	3,9	5,5	7,3	4,1	84,9	85,2	4,0	5,0
Россия	3,3	2,5	3,8	3,7	73,6	71,4	4,6	5,0
Таджикистан	6,1	7,5	6,6	5,1	11,5	11,9	11,0	10,6

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

Источник: расчеты ЕАБР