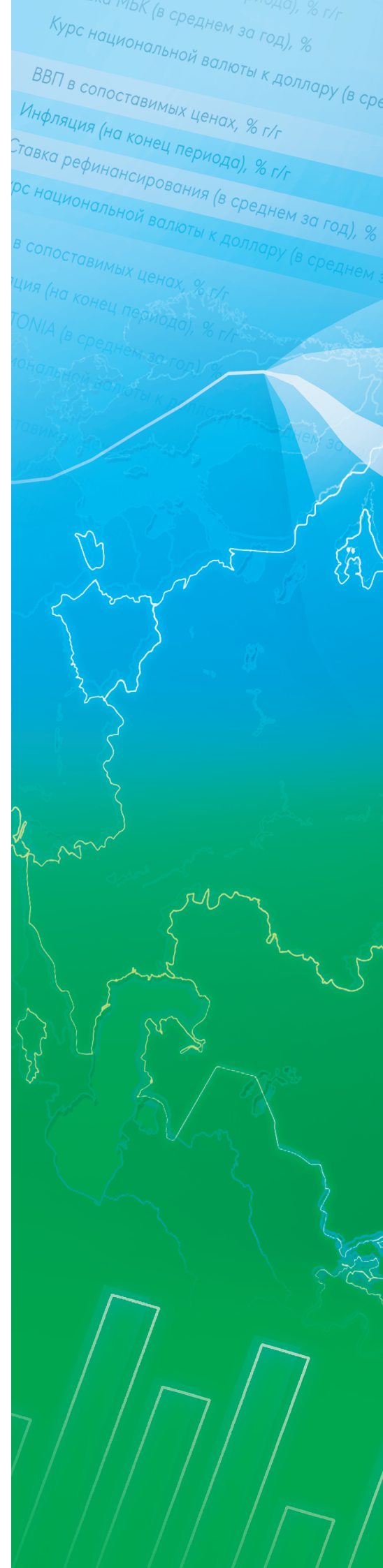




Евразийский
Банк Развития

Макроэкономический обзор Август 2024



Кузнецов, А., Соболевская М., Бердигулова, А., Федоров, К., Долговечный, А., Бабаджанян, В. (2024) *Макроэкономический обзор ЕАБР. Август 2024*. Алматы: Евразийский банк развития.

Алексей Кузнецов, руководитель Дирекции по аналитической работе, kuznetsov_as@eabr.org

Марина Соболевская, руководитель Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, melikhova_MV@eabr.org

Айгуль Бердигулова, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, berdigulova_ar@eabr.org

Константин Федоров, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, fedorov_ks@eabr.org

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

Макроэкономический обзор является регулярной публикацией ЕАБР, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах – участницах Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Обзор охватывает Армению, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россию и Таджикистан. В публикации анализируется широкий спектр экономических показателей, в том числе ВВП, промышленность, инвестиции, потребительские расходы, внутренняя и внешняя торговля, инфляция, процентные ставки, кредитование, курсы национальных валют, доходы, расходы и дефицит государственных бюджетов, государственный долг. Обзор содержит статистическую информацию об основных макроэкономических показателях стран – участниц ЕАБР. Макроэкономический обзор является промежуточной публикацией между [макроэкономическими прогнозами](#).

Ключевые слова: экономическая активность, ВВП, промышленность, инвестиции, спрос, инфляция, денежно-кредитная политика, бюджет.

JEL: E17, E66, F15, F31, H62, O11.

Перепечатка текста в некоммерческих целях, целиком или по частям, включая крупные фрагменты, и размещение текста на внешних электронных ресурсах разрешены при обязательной ссылке на оригинальный текст.

Электронная версия документа находится на <https://eabr.org/analytics/monthly-review>.

Оперативная макроаналитика, новости экономического сотрудничества, мониторинг инфраструктуры и другие экспертные мнения аналитиков еженедельно публикуются в телеграм-канале Евразийского банка развития: t.me/eabr_bank.

© Евразийский банк развития, 2024

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	8
Таблица 1. Экономические показатели Армении.....	10
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ	11
Таблица 2. Экономические показатели Беларуси.....	13
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	14
Таблица 3. Экономические показатели Казахстана.....	19
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА.....	20
Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана	22
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	23
Таблица 5. Экономические показатели России.....	29
РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН.....	30
Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана	32
Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР	33
СПИСОК ИСТОЧНИКОВ	35
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	37

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И РЕГИОН

Глобальная экономика продолжила развиваться в рамках тенденций, отмеченных в [Макроэкономическом прогнозе](#), опубликованном в конце июня текущего года.

Экономическая активность в США сохранилась на высоком уровне: рост ВВП ускорился до 2,8% г/г во II квартале после 1,4% г/г в I квартале, превысив ожидания аналитиков. Рост заработных плат и использование накопленных сбережений смогли поддержать повышение роста потребительских расходов до 2,3% г/г во II квартале после 1,5% г/г в I квартале. Кроме того, заметно увеличились инвестиции (+8,4% г/г) в товарно-материальные запасы и в оборудование, а также в интеллектуальную собственность. Драйвером роста выступили [расходы бюджета](#), увеличившиеся на 3,1% г/г во II квартале после 1,8% г/г в I квартале.

Однако это «взгляд в зеркало заднего вида». Эти источники вряд ли смогут оказать поддержку росту уже в ближайшие кварталы.

Мы по-прежнему [ожидаем](#) замедления роста экономики США в этом году по сравнению с прошлым годом и в среднесрочной перспективе. Первым признаком скорого разворота тенденций служит снижение PMI в промышленности ниже нейтрального уровня, до 49,5 п. в июле – это минимальное значение с начала года. Рост [почасовой оплаты](#) устойчиво замедляется, что уже находит отражение в динамике [розничной торговли](#). Количество новых рабочих мест продолжило снижаться и достигло минимума за последние три года, что привело к росту безработицы до 4,3% – это максимум с октября 2021 года. Возросшие затраты [на обслуживание госдолга](#) выступают дополнительным ограничителем дальнейшего расширения расходов бюджета.

Экономика еврозоны восстанавливается медленными темпами. Показатель совокупного PMI снизился в июле до 50,1 п. – это минимальное значение за последние пять месяцев. Промышленность по-прежнему тянет экономику вниз, объем производства в этом секторе экономики сократился на 2,9% г/г в мае. Во многом это последствия разрушения [глобальных цепочек поставок](#), которые ЕС пока не может преодолеть (Amigni, 2023). При этом опережающие индикаторы не дают повода для оптимизма: [ожидания в промышленности](#) продолжили ухудшаться (–10,1 п.) в июне по сравнению с маем, а показатель [промышленного PMI](#) опустился в июле до 45,6 п. – минимального значения с начала года, [индекс деловых настроений](#) остается ниже средних исторических значений и продолжает падать.

Деловая активность в Китае во II квартале 2024 г. замедлилась. Совокупный PMI в июле составил 52,8 п., это средний показатель за последние шесть месяцев. Однако несмотря на устойчиво положительный показатель бизнес-климата, рост ВВП замедлился до 4,7% г/г во II квартале

после 5,3% г/г в I квартале. [Розничные продажи](#) увеличились всего на 2% г/г в июне (+3,7% г/г в мае) – это самое низкое значение с января 2023 года.

Делать вывод о существенном замедлении китайской экономики в этом году пока преждевременно, и мы его не делаем. Эффект от [принятых](#) Правительством Китая мер, направленных на расширение внутреннего спроса и усиление рыночных институтов, может оказаться достаточным для поддержания экономической активности.

Инфляция в развитых экономиках продолжила замедляться, но сохраняется выше целевых уровней. В США [темпы роста цен](#) снизились до 3% г/г в июне после 3,3% г/г в мае. При этом базовая¹ инфляция снижается не так интенсивно: она составила 3,3% г/г в июне после 3,4% г/г в мае, отражая давление со стороны внутреннего спроса. В дополнение к факторам, обозначенным в [Макроэкономическом прогнозе](#), мы наблюдаем ускорение роста [цен производителей](#) и импортных цен, что формирует проинфляционные риски.

В еврозоне рост потребительских цен замедлился до 2,5% г/г в июне после 2,6% г/г в мае. При этом базовая инфляция составила 2,9% г/г в июне, сохранившись на уровне показателей мая.

Центральные банки в развитых странах смягчают риторику, но весьма осторожно подходят к снижению ставок. ЕЦБ сохранил процентные ставки по ключевым инструментам в июле после их снижения в июне. ФРС не спешит с началом снижения процентных ставок на фоне высокой экономической активности. Однако ситуация меняется. Можно ожидать начала цикла снижения ставки в США, в том числе с целью облегчить прохождение пика рефинансирования долгов корпоративного сектора в 2025 г.

Все описанное выше – базовый сценарий. Держим в уме и вероятность развития событий по рисковому сценарию, в котором деловая активность в ключевых мировых экономиках замедлится, даже уйдет в кратковременную мягкую рецессию. Это повлечет за собой снижение спроса на сырьевые товары, в том числе и на энергоресурсы. Избыток предложения нефти приведет к заметному снижению цен на нее, что сформирует риски для стран – экспортеров нефти в регионе операций ЕАБР. Развитие событий по рисковому сценарию приведет к сокращению экспортной выручки в России и Казахстане и негативно отразится на экономическом росте в среднесрочной перспективе. Другие экономики государств – участников Банка пострадают в связи с падением доходов от торговли с ключевыми экономиками региона, снижением притока инвестиций и денежных переводов. Это приведет к дополнительному ослаблению большинства валют в регионе, в результате инфляция останется на повышенных уровнях.

¹ Базовая инфляция характеризует устойчивую часть общего показателя инфляции.

Врезка 1. Долгосрочные экономические тренды

Будущее настолько многовариантно, что долгосрочное макропрогнозирование превращается в неблагоприятную и опасную задачу. Обычно экономисты дают прогнозы, основанные на экстраполяции текущих тенденций, – среднее, определенное на основе прошлых наблюдений. Иными словами, будущее получается очень похожим на прошлое. Но это ведь не так. Экономика – сложная и динамичная система. Некоторые экономические изменения носят циклический характер, но многие – структурный, и они не укладываются в рамки стандартных подходов к прогнозированию.

Поэтому любой долгосрочный прогноз нужно воспринимать как условное упражнение. Тем не менее думать о будущем полезно и необходимо. А делать это лучше в рамках обсуждения идей и представлений о долгосрочных трендах, их устойчивости и размахе. Хочется подсветить два тренда, которые, на мой взгляд, только набирают сейчас силу и темп.

Первый – **фрагментация мировой экономики**. В последние годы мир претерпевает радикальные изменения: торговые связи и инвестиционные потоки трансформируются. Существенно увеличивается количество барьеров во внешнеэкономической деятельности: в 2009–2019 гг. страны вводили около 3 000 ограничений в год, а в 2020–2023 гг. это число выросло до 5 500. Одна из крупнейших экономик мира – Китай – сокращает торговлю с развитыми странами, разворачиваясь в сторону развивающихся экономик. ПИИ падают – они больше не следуют за динамикой мирового ВВП: в 2023 г. мировая экономика выросла на 3,2%, но ПИИ упали на 7%.

Эти структурные сдвиги обусловлены, во-первых, политикой стран по снижению экономических рисков путем более тесного сотрудничества с геополитическими союзниками либо нейтральными государствами. И, во-вторых, стремлением к повышению ответственности потребления, эффективности производства и снижению логистических уязвимостей. Первая группа причин важнее второй. Фрагментация мировой экономики в целом негативно повлияет на темпы мирового роста. Тем не менее фрагментация мировой экономики не только приводит к негативным последствиям в виде роста проинфляционных рисков, но и может повышать финансовую стабильность стран, становясь триггером для поиска новых источников роста.

Демографические изменения – одновременное замедление темпов роста населения и увеличение продолжительности жизни – будут влиять на обеспеченность трудовыми ресурсами. Уже сейчас ощущается нехватка рабочей силы в развитых странах, а безработица остается на низком уровне – [в еврозоне даже на историческом минимуме](#). Изменения в структуре занятости приводят к нехватке специалистов определенных профессий: в целом по миру процент компаний, испытывающих дефицит работников необходимой квалификации, [вырос](#) до 75% в 2024 г., при том что в 2014 г. этот показатель составлял 36%. В то же время меняется структура потребностей в компетенциях: появляются новые профессии, а некоторые исчезают (Costa, 2024).

С одной стороны, в течение ближайших 20 лет можно ожидать значительного увеличения предложения рабочей силы в странах Африки. А в ближайшие 5–10 лет – и в странах Юго-Восточной Азии, а также частично Латинской Америки². Сам по себе рост численности взрослого населения и рабочей силы в стране создает условия для расширения внутреннего спроса, формируя предпосылки для роста ВВП, как это, например, [имеет место в странах](#) Юго-Восточной Азии и Африки. Использование демографического дивиденда³ создает окно возможностей для стран с быстрорастущей экономикой. Расчеты указывают на то, что в рамках инерционных траекторий к 2040 г. страны Южной Азии (Индия, Пакистан и Бангладеш) обгонят по совокупному доходу страны Северной Америки (США и Канаду)⁴ (Brakman, 2024). Но движение по инерционным траекториям реализуется далеко не всегда. У государств с молодым населением при общем тренде на снижение рождаемости есть ограниченное время на то, чтобы извлечь экономическую выгоду из растущей концентрации населения трудоспособного возраста. Устойчивые темпы развития в этих странах возможны только при наличии производительных рабочих мест. А это требует накопления капитала и совершенствования его использования. Что, в свою очередь, требует политической стабильности и совершенствования институтов.

Старение населения в развитых странах при одновременном сокращении численности рабочей силы будет формировать спрос на трудовую миграцию. Уже сейчас правительства многих развитых стран формируют миграционную политику с прицелом на привлечение квалифицированной рабочей силы (Madgavakar, 2024). Государствам нашего региона также было бы целесообразно задуматься о проактивном привлечении квалифицированной рабочей силы. Например, путем внедрения скоринговых систем и ускоренных процедур по получению ВНЖ и гражданства.

Демографические изменения существенно повлияют на занятость, заработную плату и общую производительность экономики. В странах, где численность населения трудоспособного возраста сокращается, стоимость рабочей силы будет расти. Это формирует риски сокращения инвестиций – как из-за ухудшения конкурентоспособности, так и в результате уменьшения сбережений. На более длительном горизонте негативные тенденции могут трансформироваться в замедление потенциала экономики.

В ответ на демографические изменения будут развиваться технологические инновации для поддержания и увеличения

² Оценки ООН в рамках [World Population Prospects](#).

³ Демографический дивиденд – потенциал для экономического роста в условиях увеличения доли трудоспособного населения по сравнению с долей иждивенцев, а также повышения его продуктивности.

⁴ ВВП по паритету покупательной способности в постоянных ценах.

производительности труда. Одно из таких направлений – **развитие биотехнологий**. В 2023 г. [мировой рынок биотехнологий оценивался](#) в около 1,5 трлн долл., а прогнозируемый среднегодовой прирост – около 14% ежегодно, что предполагает удвоение объема рынка уже через четыре года. Достижения в области медицинских биотехнологий смогут повысить качество и продолжительность жизни, позволяя людям дольше сохранять работоспособность. Это смягчит последствия старения населения, снизив нагрузку на системы здравоохранения и увеличив количество активной рабочей силы (EU, 2024).

Глобальная конкуренция за кадры продолжит нарастать.

Евгений Винокуров,
Главный экономист ЕАБР

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Показатели роста экономики оставались на высоком уровне в первом полугодии. Инфляция постепенно ускорялась, но остается ниже цели. Центральный банк по-прежнему придерживается курса на смягчение денежно-кредитной политики, снизив ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 7,75%.

В первом полугодии 2024 г. экономика Армении сохранила высокие темпы роста. В январе – июне показатель экономической активности увеличился на 10,4% г/г (+7,1% г/г в июне). Сектор промышленности (+18,2% г/г в январе – июне) по-прежнему вносит самый большой вклад в экономическую активность. Вместе с тем динамика отрасли ослабла в конце II квартала за счет замедления роста обрабатывающих отраслей, что частично было компенсировано ускорением роста в секторе услуг. В первом полугодии рост промышленности и торговли (+22,9% г/г) продолжал поддерживаться наращиванием обработки драгметаллов и изделий из золота и внешней торговли ими, а динамика услуг (+4,4% г/г) – увеличением объемов финансовой деятельности (+19,0% г/г). В то же время динамика выпуска большинства остальных секторов услуг и обрабатывающей промышленности оставалась на низком уровне. По мере того, как наращивание производства драгоценных металлов будет утрачивать влияние, показатели роста во втором полугодии будут замедляться. По итогам года мы [прогнозируем](#) экономический рост на уровне 7,5%.

Рост объемов производства в большинстве секторов промышленности замедлился после высоких показателей 2022–2023 гг. Увеличение производства драгоценных металлов и изделий из золота в 3,8 раза г/г в январе – июне компенсировало спад и замедление в других основных секторах промышленности. Ипотечное кредитование (+22,5% г/г по состоянию на июнь) поддерживает устойчиво высокие темпы роста строительства (+15,7% г/г в январе – июне).

Приток трансграничных переводов физических лиц за январь – июнь 2024 г. составил 2,5 млрд долл. Несмотря на снижение (–13,7% г/г), переводы оставались на исторически высоких уровнях, как и в 2022–2023 гг.⁵ Объем переводов за границу снизился на 4,8% и составил 1,9 млрд долл. (основными направлениями стали РФ и ОАЭ).

Объемы внешней торговли продолжали увеличиваться в первой половине 2024 г. В январе – июне экспортные поставки выросли в 2,3 раза на фоне наращивания производства и экспорта драгоценных металлов и изделий из золота. В структуре экспорта товаров 71% занимают драгоценные камни и металлы (рост в 8,1 раза г/г в январе – июне), которые вместе с поставками минеральных продуктов обеспечили всю положительную динамику экспорта. Импорт в январе – июне вырос на 81,6% г/г и тоже был обеспечен в основном ввозом драгоценных камней и металлов для целей обработки и последующего экспорта (в 9,4 раза г/г). В

⁵ В 2023 г. и 2022 г. приток составил соответственно 5,6 и 5,1 млрд долл. против 1,9 млрд долл. в среднем за год в 2018–2021 гг.

структуре импорта значительно снизились объемы ввоза транспортных средств и недрагоценных металлов, по остальным позициям в январе – июне динамика была близка к нулю. Без фактора торговли драгоценных металлов динамика как импорта, так и экспорта в январе – июне была отрицательной.

Инфляция начала ускоряться, но остается ниже целевого диапазона ЦБ РА. Цены увеличились на 1,4% г/г в июле после роста на 0,8% г/г месяцем ранее. Этому преимущественно способствовал разворот динамики цен в продовольственном сегменте. Продукты питания подорожали (+0,7% г/г в июле) впервые за последние 14 месяцев. В июле несколько ускорился рост цен на услуги, составив 3,1% г/г после 2,7% г/г месяцем ранее. Мы [прогнозируем](#) инфляцию на уровне 1,5% г/г к концу текущего года.

Центральный банк Армении снизил ставку рефинансирования восьмой раз в этом году. На заседании 30 июля ставка рефинансирования была понижена на 0,25 п.п. – до 7,75%. Решение было принято в условиях слабого инфляционного фона и снижения инфляционных ожиданий. С начала цикла смягчения денежно-кредитной политики во втором полугодии 2023 г. ставка рефинансирования суммарно уменьшилась на 3,0 п.п. Мы [ожидаем](#), что в этом году ЦБ РА предпримет еще один шаг по снижению ставки рефинансирования до 7,5% на фоне слабой динамики цен ([прогнозируем](#) инфляцию ниже целевого диапазона ЦБ РА ($4\pm 1,5$) в 2024 г.

Таблица 1. Экономические показатели Армении

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2023	11,1	11,3	14,0	12,3	13,6	6,8	6,0	10,9	5,3	6,0	11,2	9,5
	2024	10,4	16,4	14,9	10,0	5,2	7,1						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2023	1,4	0,7	8,6	-0,8	5,3	-7,4	-2,4	-3,7	-4,3	0,6	23,8	20,0
	2024	19,3	37,3	30,9	16,6	6,9	1,4						
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023			1,4			2,0			1,7			-0,3
	2024			3,7			4,0						
Объем в выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2023	12,2	13,9	19,0	19,6	18,4	18,1	17,8	17,5	15,7	13,6	11,4	11,5
	2024	9,5	11,7	13,1	17,8	18,1	18,0						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2023	1,3	0,6	2,5	7,9	9,1	8,7	9,4	10,4	10,6	17,1	21,2	22,8
	2024	4,1	10,0	12,9	12,3	11,7	10,9						
Инфляция, % г/г	2023	8,1	8,1	5,4	3,2	1,3	-0,5	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,6
	2024	-0,9	-1,7	-1,2	-0,7	0,3	0,8	1,4					

Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2023	-301,3	-288,7	-483,4	-410,2	-422,3	-435,2	-345,0	-415,9	-340,9	-447,5	-99,2	96,8
	2024	-387,8	-208,8	-256,9	-1131,1	-252,4	-314,9						
Экспорт товаров, млн долл. США	2023	449,4	557,9	619,6	541,8	594,5	529,3	561,8	593,5	607,1	747,4	1150,9	1461,9
	2024	947,4	1633,9	1859,5	1669,7	961,0	856,4						
Импорт товаров, млн долл. США	2023	750,7	846,6	1103,0	952,0	1016,8	964,5	906,8	1009,4	948,0	1194,9	1250,1	1365,1
	2024	1335,2	1842,7	2116,4	2800,8	1213,4	1171,3						
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драма, прирост в % г/г	2023	148,0	224,3	49,4	27,3	-10,5	-31,9	-37,4	4,3	-23,9	-12,0	-19,4	-17,4
	2024	-4,5	-40,9	-5,2	-0,4	-4,2	-1,5						
Среднемесячный курс драма к долл. США	2023	395,9	393,5	388,4	387,7	386,6	386,7	386,5	386,2	386,9	404,3	402,5	404,5
	2024	405,0	404,3	400,4	391,0	387,8	388,1	388,1					

Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2023	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,50	10,50	10,25	9,75	9,50	9,50	9,25
	2024	8,75	8,75	8,50	8,25	8,25	8,00	7,75					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	13,6	15,3	16,8	16,8	19,8	21,0	23,2	23,7	22,9	22,7	21,3	22,1
	2024	21,4	21,3	18,8	17,7	17,3	15,8						
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	5,7	5,3	6,8	9,4	10,5	15,1	16,9	17,6	19,2	22,1	21,8	21,9
	2024	21,7	21,7	19,7	19,9	20,0	20,3						
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2023	2,8	2,7	2,7	2,5	2,6	2,9	2,9	2,8	3,0	2,6	2,8	2,4
	2024	2,4	2,2	1,2	1,2	1,1	1,2						

Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Баланс государственного бюджета, млрд драмов	2023	78,2	54,5	60,9	170,2	101,0	134,7	96,5	71,6	74,6	-19,0	-62,7	-188,9
	2024	68,6	3,8	-0,9	46,3	-0,1	11,0						
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2023	172,0	300,5	483,6	789,9	955,0	1161,1	1334,0	1502,2	1708,5	1895,4	2069,7	2358,7
	2024	184,4	324,4	525,0	863,4	1029,0	1243,7						
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2023	93,9	246,0	422,7	619,7	854,0	1026,4	1237,5	1430,6	1633,9	1914,4	2132,4	2547,6
	2024	115,7	320,7	525,9	817,1	1029,1	1232,7						

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Белорусская экономика показала усиление динамики во II квартале 2024 г. благодаря промышленности и сельскому хозяйству. Высокие темпы сохранились в строительстве и торговле. Ускорился рост инвестиций. Инфляция остается в рамках целевого коридора, в том числе из-за административного регулирования цен. Денежно-кредитные условия не претерпели существенных изменений на фоне сохранения Национальным банком ставки рефинансирования на прежнем уровне.

Экономика Беларуси выросла на 5,5% г/г во II квартале после 4,3% г/г в I квартале. Основной вклад в динамику со стороны производства вносит промышленность, темпы роста которой достигли 7,7% г/г во II квартале после 6,5% г/г в I квартале. Производство в сельском хозяйстве ускорилось почти в два раза (+12,8% г/г во II квартале после 6,8% г/г в I квартале). Главной причиной тому стало опережение сроков уборки зерновых и заготовки кормов. Высокие темпы роста сохранились в строительстве: объем подрядных работ вырос на 8% г/г во II квартале после 9,2% г/г в предыдущем. Продолжила восстанавливаться отрасль информационных технологий: по сектору «информация и связь» рост оценивается на уровне 3% г/г во II квартале после сокращения на 4,2% г/г в I квартале. Это обусловлено увеличением количества регистраций IT-компаний и ростом численности занятых в этой сфере.

Потребительский спрос остается высоким. Розничный товароборот повысился на 10,1% г/г во II квартале (13,1% г/г в I квартале), общественное питание выросло на 12% г/г (11,4% г/г в I квартале). Потребление домашних хозяйств растет на фоне увеличения реальных доходов населения. Поддержку спросу оказывает расширение потребительского кредитования на фоне относительно стабильных процентных ставок.

Инвестиционная активность продолжает расширяться. Инвестиции в основной капитал выросли на 9,3% г/г во II квартале 2024 г. после увеличения на 5,3% г/г в I квартале. При этом, в отличие от I квартала, фиксируется рост частных инвестиций, чему способствуют стимулирующие меры Правительства Республики Беларусь – льготы при импорте оборудования, а также возмещение части затрат инвесторов на строительство инфраструктуры. Расширению внутреннего спроса также способствовало увеличение расходов бюджета во II квартале.

Реальная заработная плата выросла на 13,1% г/г во II квартале 2024 г., сохранив темпы роста I квартала на фоне высокого спроса на трудовые ресурсы со стороны компаний. При продолжающемся снижении числа занятых (-0,9% г/г по итогам июня) количество вакансий выросло на 16,7% с января до конца июня, обновив исторический максимум и достигнув 3,8% от работающего населения. При этом уровень безработицы во II квартале снизился до минимального значения за весь период наблюдений (3%).

Инфляция в Беларуси составила 5,8% г/г в июне после 5,7% г/г в мае. В разрезе потребительской корзины динамика цен носила разнонаправленный характер. Рост цен на продовольствие сформировался на уровне 6,4% г/г после 6,2% г/г, на непродовольственные товары – 4,5% г/г после 4,1% г/г месяцем ранее. В сегменте платных услуг фиксируется замедление инфляции до 6,6% г/г в июне после 6,9% г/г в мае, несмотря на повышение тарифов на услуги жилищно-коммунального хозяйства. При относительно стабильном показателе общего роста цен отмечается увеличение базовой инфляции⁶ до 4,7% г/г в июне после 4,5% г/г в мае и 4,1% г/г в апреле. Повышенная инфляция в России – ключевом торговом партнере – и рост потребительского спроса остаются основными проинфляционными факторами, однако их влияние сдерживается административным регулированием цен. Инфляционные ожидания, по оценке Национального банка, снизились и составили 10,2% г/г в июне после 11% в марте. По итогам года ожидаем инфляцию на уровне около 6%.

Денежно-кредитные условия значительно не изменились. Национальный банк сохранил неизменной ставку рефинансирования во II квартале – на уровне 9,5% годовых. Процентные ставки по кредитам банков за квартал незначительно повысились и составили для юридических лиц 10% в июне после 9,9% в марте, для физических – 9,9% после 9,8% соответственно. В этих условиях отмечается рост кредитования: кредитный портфель банков увеличивался в среднем за месяц на 1,2% во II квартале после 0,7% в I квартале, способствуя расширению внутреннего спроса.

Дефицит внешней торговли товарами и услугами составил 0,5 млрд долл. за январь – май 2024 г., что составляет около –1,8% ВВП по сравнению с дефицитом в 0,2 млрд долл. (–0,6% ВВП) в аналогичном периоде 2023 г., на фоне динамично растущего внутреннего спроса. Почти все расширение дефицита обусловлено ростом отрицательного сальдо внешней торговли товарами на 0,28 млрд долл. – до 1,68 млрд долл. Это связано с более высокими темпами роста импорта товаров (4,8% г/г) по сравнению с экспортом (3,4% г/г) на фоне снижения роста поставок на рынки стран СНГ, в первую очередь – в Россию. Положительное сальдо внешней торговли услугами за январь – май 2024 г. сохранилось близким к уровню аналогичного периода предыдущего года, составив 1,18 млрд долл. Дефицит внешней торговли привел к превышению спроса на иностранную валюту со стороны юридических лиц в размере 1,3 млрд долл. за январь – июнь 2024 г. Он был частично компенсирован чистой продажей валюты со стороны нерезидентов (0,62 млрд долл.) и населения (0,54 млрд долл.).

Золотовалютные резервы Беларуси выросли на 0,4 млрд долл. с начала года и составили 8,53 млрд долл. на 1 августа 2024 г. Рост резервов обеспечен увеличением стоимости золота в составе резервов на 0,63 млрд долл. на фоне роста мировых цен. При этом резервы в иностранной валюте уменьшились на 0,21 млрд долл.

⁶ Часть инфляции, отражающая динамику цен без учета позиций, цены на которые подвержены влиянию административного и сезонного факторов.

Таблица 2. Экономические показатели Беларуси

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	2023	-4,9	-3,5	-2,0	-0,6	0,9	2,0	2,9	3,1	3,5	3,8	3,8	3,9
	2024	2,8	4,0	4,1	5,1	5,2	5,0						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2023	-4,1	0,5	9,2	3,8	11,3	15,5	13,7	13,5	9,7	7,1	6,9	5,5
	2024	5,4	8,8	5,3	11,3	9,2	2,6						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2023	3,4	2,3	3,1	6,0	11,6	-6,1	11,0	-14,1	4,9	8,3	2,2	4,0
	2024	4,3	9,8	6,7	6,9	12,0	17,6						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2023	-4,1	-4,0	-0,5	-1,1	24,5	26,3	17,6	21,3	22,0	23,1	20,1	21,0
	2024	3,3	3,9	5,9	24,2	7,8	2,4						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2023	-2,9	-4,1	-3,6	10,5	13,5	12,8	8,3	11,2	12,2	15,4	13,4	11,7
	2024	9,9	15,4	14,0	9,4	12,4	8,6						
Реальные располагаемые денежные доходы населения (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	-0,9	-1,1	0,3	1,6	3,0	3,9	4,5	5,1	5,8	6,1	6,1	6,3
	2024	5,1	7,8	9,1	9,8	9,6							
Инфляция, % г/г	2023	12,0	11,7	6,0	4,7	3,7	2,9	2,7	2,3	2,0	3,7	5,4	5,8
	2024	5,9	5,6	5,6	5,6	5,7	5,8	5,5					

Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2023	-178	-164	-219	-270	-194	-137	-162	-77	97	-172	-349	-532
	2024*	-123	-291	-414	-375	-253	-26						
Экспорт товаров, млн долл. США	2023	2 965	3 118	3 454	2 939	3 095	3 293	3 191	3 401	3 484	3 504	3 525	3 398
	2024*	2 992	3 104	3 318	3 166	3 379	3 496						
Импорт товаров, млн долл. США	2023	3 143	3 282	3 673	3 208	3 289	3 431	3 352	3 478	3 387	3 676	3 874	3 931
	2024*	3 115	3 394	3 732	3 541	3 632	3 522						
Сальдо внешней торговли услугами, млн долл. США	2023	238	232	278	230	216	203	203	225	295	196	247	267
	2024*	228	209	298	279	299	268						
Среднемесячный курс белорусского рубля к доллару США	2023	2,662	2,755	2,842	2,930	2,895	2,969	3,028	3,153	3,257	3,284	3,136	3,179
	2024	3,172	3,227	3,232	3,258	3,214	3,190	3,176					

Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2023	11,50	11,50	11,00	10,50	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
	2024	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	31,1	32,9	33,7	33,2	34,6	36,6	36,0	36,0	36,9	35,8	34,4	34,3
	2024	32,5	33,3	32,7	32,7	31,7	31,2						
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2023	49,5	48,0	99,5	88,1	101,1	96,3	59,9	56,7	33,4	45,6	47,0	3,3
	2024	29,6	34,9	27,6	29,4	20,7	13,2						
Задолженность по кредитам в рублях, выданным банками (на начало месяца), млрд руб.	2023	39,3	39,8	40,2	40,8	43,3	43,6	44,8	46,1	47,1	48,9	50,5	51,3
	2024	52,0	52,8	53,2	54,4	56,1	56,8	57,4					
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2023	4,9	5,0	4,6	4,5	3,9	3,9	3,8	5,0	5,2	5,3	4,7	4,8
	2024	5,0	5,3	5,2	4,8	4,4	4,4	4,5					

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
Сальдо бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	1,6	1,3	0,8	0,0	-0,7	-1,5	-1,2	-1,6	-1,8	-1,2	-1,5	-3,2
	2023												
Доходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	4,9	8,2	11,5	16,2	19,2	22,6	27,6	31,1	34,9	40,4	44,4	49,1
	2023												
Расходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	3,2	6,9	10,7	16,2	19,9	24,1	28,7	32,7	36,8	41,6	45,9	52,3
	2023												

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Экономика Казахстана восстанавливается от последствий весенних паводков. Инфляция повысилась на фоне роста цен и тарифов на услуги, при этом инфляционные ожидания существенно снизились. На этом фоне НБ РК продолжает придерживаться консервативного подхода в снижении базовой ставки. Дефицит государственного бюджета в январе – июне в 1,7 раза ниже объема аналогичного периода 2023 г.

ВВП Казахстана вырос на 3,3% г/г в январе – июне 2024 г. Положительная динамика отмечена в отраслях, производящих товары (+3,6% г/г), и в сфере услуг (+3,3% г/г). Темпы роста ключевого экономического индикатора⁷ в январе – июне ускорились до 3,9% г/г после трех месяцев замедления. Разворот в динамике показателя может свидетельствовать о том, что экономика Казахстана начала восстанавливаться от последствий паводков. Совокупный индекс PMI в июле обновил максимум за последние 10 месяцев, чему во многом способствует рост производительности в сфере услуг и обрабатывающих отраслях. В июне занятость в обрабатывающих отраслях достигла нового максимума, превзойдя предыдущий рекорд, зафиксированный в июле 2023 г. (IHS Markit, 2024). Индекс деловой активности, рассчитываемый НБ РК, растет шестой месяц подряд. Улучшение показателя отмечено в строительстве, услугах и производстве. «Часы» бизнес-цикла⁸ также сигнализируют о том, что в предстоящие шесть месяцев экономика продолжит функционировать в зоне роста (НБРК, 2024). Опережающие индикаторы вселяют оптимизм в отношении перспектив роста экономики Казахстана.

Выпуск промышленного производства в Казахстане увеличился на 2,8% г/г в январе – июне 2024 г. Основу роста в промышленности продолжают составлять горно-металлургическое производство и машиностроение с вкладом 1,8 п.п. и 0,8 п.п. соответственно. Машиностроительные предприятия все более уверенно занимают лидирующую позицию среди драйверов промышленного производства (см. врезку). Сдерживающее влияние на динамику промышленности оказало снижение объемов добычи нефти на 1,6% г/г в рамках обязательств⁹ ОПЕК+. Мы ожидаем, что во второй половине 2024 г. динамика выпуска промышленности будет ускоряться за счет обрабатывающих производств. Так, до конца 2024 г. планируется ввод в эксплуатацию порядка 180 проектов на сумму около 1,4 трлн тенге – в том числе в машиностроении, легкой промышленности, металлургии, производстве строительных

⁷ Расчет краткосрочного экономического индикатора базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь, составляющих свыше 60% от ВВП.

⁸ «Часы» бизнес-цикла демонстрируют, в какой фазе цикла находилась и находится экономика в определенный период.

⁹ Власти Казахстана планируют компенсировать перепроизводство нефтедобычи за январь – май 2024 г. до конца сентября 2025 г.

материалов, мебели и деревообработке (Казинформ, 2024). Все эти меры создают задел для создания технологичной экономики и уменьшения зависимости от сырьевого сектора.

Объем инвестиций в январе – июне 2024 г. снизился на 3,5% г/г. Наиболее выраженная динамика отмечена в областях, пострадавших от паводков: Атырауской, Акмолинской, Актюбинской, Абайской и Западно-Казахстанской. Совокупное снижение инвестиций в них обусловило 11,0 п.п. спада. В других административных регионах отмечалась положительная динамика роста инвестиций с совокупным вкладом 7,5 п.п. В отраслевом разрезе наибольшее сокращение показателя отмечено в горнодобывающих отраслях и сельском хозяйстве. Власти планируют восполнить нанесенный жилищному фонду и животноводству ущерб (Правительство РК, 2024). В связи с этим ожидаем активизацию инвестиционной деятельности в строительном секторе и в инфраструктуре.

Внешнеторговый оборот в январе – мае 2024 г. снизился на 2,1% г/г. Сокращение показателя произошло из-за снижения стоимостных объемов импорта на 7,2% г/г, преимущественно вследствие сокращения ввозимого объема машин и оборудования на 4,1% г/г. Доходы от экспорта выросли на 1,8% г/г, это произошло во многом благодаря наращиванию стоимостных объемов поставок минеральных продуктов, металлов и изделий из них. Объем внешнеторговых операций с Россией снизился на 12,5% г/г, а с Китаем – вырос на 6,6% г/г.

Инфляция в Казахстане повысилась до 8,6% г/г в июле 2024 г. после 8,4% г/г месяцем ранее. Рост цен на сотовую связь, интернет и транспорт, а также на организацию комплексного отдыха привел к ускорению годовой инфляции в сфере услуг до 14,5% г/г в июле с 13,8% г/г в июне. Кроме того, в июле произошло плановое повышение акцизов на табачные изделия. На мировом рынке продовольствия отмечен разворот в динамике цен на сахар и растительное масло, что повышает проинфляционные риски. Полагаем, что вышеперечисленные факторы являются краткосрочными и не способны сформировать устойчивое повышение инфляции. По мере их исчерпания годовая инфляция продолжит снижаться благодаря умеренно жесткой денежно-кредитной политике НБРК. По нашим [оценкам](#), рост индекса потребительских цен по итогам 2024 г. составит 8,3% г/г.

Национальный банк Республики Казахстан снизил базовую ставку на 25 б.п. на июльском заседании – до 14,25%. Воспринимаемая инфляция продолжила снижаться и в июне 2024 г. составила 13,4% (14,2% месяцем ранее) (НБРК, 2024b). Инфляционные ожидания вновь повысились до 13,3% после двух месяцев спада. Проинфляционные факторы – рост продовольственных цен на мировых рынках, ускорение инфляции в странах – торговых партнерах и повышение тарифов в сфере жилищно-коммунального хозяйства – сохраняют свою актуальность. На этом фоне мы ожидаем поддержки регулятором умеренно жестких денежно-кредитных условий в течение продолжительного времени.

Дефицит государственного бюджета Казахстана в январе – июне 2024 г. сложился на уровне 966 млрд тенге. Годом ранее показатель составил 1631 млрд тенге. Доходы бюджета выросли на 8,5% г/г. Увеличение показателя обеспечено ростом трансфертов из Национального фонда и неналоговых доходов. Налоговые поступления снизились на 0,8% г/г из-за сокращения выплат корпоративного подоходного налога, налога на добавленную стоимость и акцизов. Рост расходов государственного бюджета на 7,3% г/г во многом связан с увеличением ассигнований на социальное обеспечение и образование, а также на цели развития сельского хозяйства, транспорта и коммуникаций.

Врезка 2. Обрабатывающая промышленность – точка роста диверсификации экономики Казахстана

Приоритетным направлением экономической политики Казахстана является диверсификация экономики с упором на развитие промышленности. Этот стратегический выбор обусловлен необходимостью оптимизации сложившейся структуры ВВП, в которой значительную долю занимают добывающие отрасли – нефтяная, горнорудная и угольная. В начале прошлого десятилетия их доля превышала 20% ВВП.

В настоящее время обрабатывающая промышленность по своей значимости в экономике вплотную приблизилась к добывающему сектору, а в отдельные периоды даже превосходила его по доле в ВВП (см. Рисунок 1).

Среди положительных эффектов достигнутой диверсификации индустриального сектора и экономики в целом можно отметить сокращение волатильности экономического роста. Это подтверждается снижением трех- и пятилетних скользящих стандартных отклонений, что указывает на более стабильное и предсказуемое развитие экономики (см. Рисунок 2).

Рисунок 1. Доля промышленности в ВВП

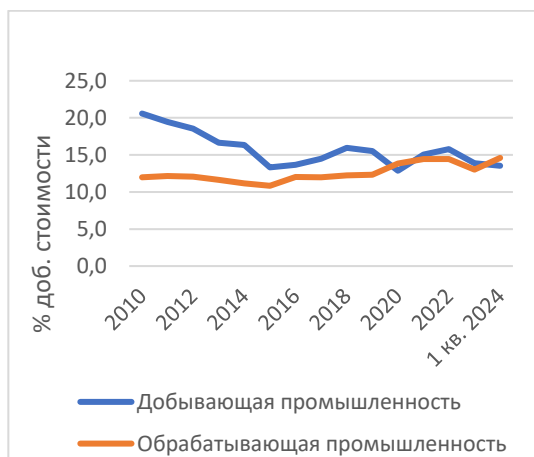
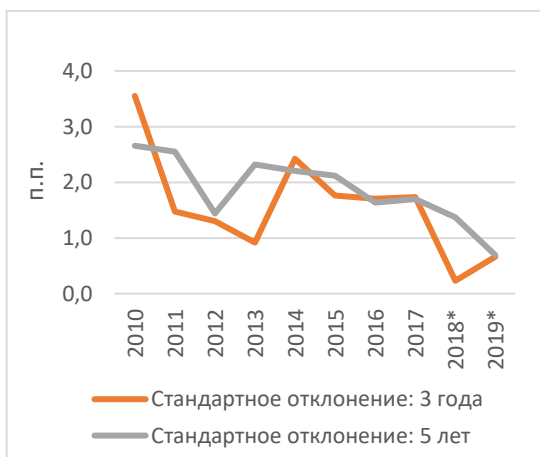


Рисунок 2. Волатильность роста ВВП



Примечание: на рисунке 2 величины на графиках являются стандартными отклонениями роста ВВП за период с t-1 по t+1 (3 года) и t-2 по t+2 (2 года) для года t.

*– при расчете стандартных отклонений за 2018 и 2019 гг. не учитывались показатели «пандемийного» периода 2020–2021 гг.

Источники: стат. ведомство РК, расчеты аналитиков ЕАБР.

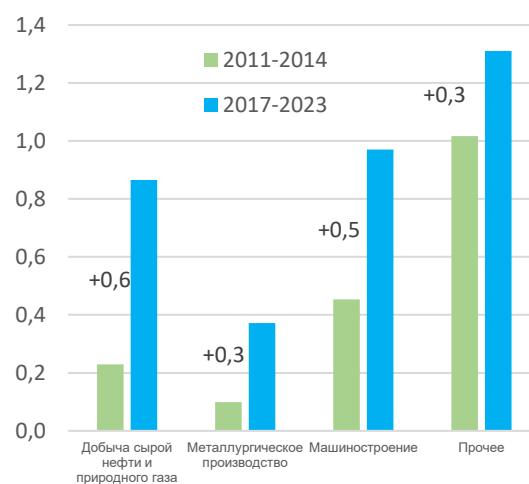
Динамика выпуска горно-металлургического комплекса характеризуется высокой волатильностью и подвержена влиянию мировых товарно-сырьевых рынков, а также другим внешним шокам. В то же время рост объемов производства прочих секторов с 2017 г. оставался положительным даже в годы сильных потрясений, таких как пандемия COVID-19 (Рисунок 3).

Особенно примечательно, что машиностроительная отрасль стала одним из ключевых драйверов роста промышленного производства. Вклад предприятий машиностроения в динамику роста промышленного производства в среднем за период 2017–2023 гг. составил 1 п.п., что в два раза больше аналогичного показателя за 2011–2014 гг. При этом горно-металлургический комплекс и прочие сектора обеспечивали по 1,3 п.п. среднегодового роста промышленного сектора соответственно (см. Рисунок 4).

Рисунок 3. Динамика промышленного производства РК и вклада отдельных отраслей



Рисунок 4. Вклад отдельных отраслей в рост промышленного производства РК, п.п.



Источники: стат. ведомство РК, расчеты аналитиков ЕАБР.

В 2010 г. власти запустили государственную программу форсированного индустриально-инновационного развития Казахстана (ГПФИИР). Дополнительные меры поддержки промышленным производителям предоставлялись в рамках инициатив «Дорожная карта бизнеса» и «Экономика простых вещей».

Стремительному развитию сектора машиностроения способствовала также реализация программ «Дорожная карта по развитию машиностроения» и «Дорожная карта модернизации предприятий». В рамках этих программ было проведено обновление производственного

фонда, что повысило конкурентоспособность производимой продукции и расширило экспортные возможности.

Государственная поддержка осуществляется в виде предоставления финансирования (льготные кредиты, лизинг, гранты, возмещение затрат), а также создания налоговых стимулов путем освобождения от НДС, таможенных пошлин для предприятий, которые увеличивают свою локализацию в автопроме, сельхозмашиностроении. Механизм «уплата НДС методом зачета» позволяет снизить налоговую нагрузку на машиностроительные предприятия, импортирующие оборудование и комплектующие.

Правительство Казахстана намерено и дальше оказывать поддержку отрасли. Новый Комплексный план по развитию машиностроения на 2024–2028 гг. состоит из 79 мероприятий по семи направлениям. Его реализация предполагает внедрение механизма по обеспечению доступным сырьем, приоритетное финансирование малого и среднего бизнеса, совершенствование налогового законодательства, повышение квалификации кадров. Финансирование Комплексного плана будет осуществляться за счет государственного бюджета в объеме 1,4 трлн тенге (1,2% ВВП), а также иных источников в размере 1,3 трлн тенге. Следующим шагом будет увеличение экспорта и расширение рынков сбыта.

По аналогии с машиностроительной отраслью планируется усилить точки роста в разных отраслях экономики Казахстана. Так, в июле этого года был принят Национальный план развития Казахстана до 2029 г. Одной из его главных целей является усиление роли Казахстана как крупного регионального торгового и логистического узла. Планируются структурные изменения в секторах энергетики и водного хозяйства. Власти ставят целью увеличение доли инвестиций в основной капитал до 23% ВВП к 2029 г. Все это дает нам веские основания полагать, что Казахстан может стать [лидером](#) по темпам роста ВВП среди стран ЕАЭС уже к 2025 году. Эти реформы имеют решающее значение для создания устойчивой промышленной базы и достижения стабильного роста ВВП в 6% долгосрочной перспективе.

Таблица 3. Экономические показатели Казахстана

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	2023	5,6	4,3	4,9	5,0	4,5	5,0	4,8	4,9	4,7	4,7	4,9	5,1
	2024*	3,9	4,2	3,9	н/д	3,2	3,3						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2023	1,4	1,7	5,2	5,7	-1,9	10,5	2,7	5,4	9,4	7,4	0,9	3,6
	2024	3,4	3,8	3,0	1,4	2,1	2,8						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2023	3,3	4,5	2,8	3,8	3,2	2,4	0,8	-4,3	-20,9	-1,8	-5,8	8,6
	2024	0,5	4,1	2,5	3,5	1,4	6,4						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2023	12,5	13	18	14,5	3,9	10,6	11	6,8	15,1	10,7	12,7	14,7
	2024	12,8	12,8	18,3	4,6	0,4	11,7						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2023	18,3	20,1	12	23	14,7	1,8	9	10,9	12,4	15,8	31,5	9,0
	2024	0,6	14,0	-13,3	-16,8	-9,3	6,1						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2023	20,8	6,5	11,3	5,8	5,4	7,9	9,3	1,3	7,8	6	14,2	9,7
	2024	3,7	5,5	5,3	6,3	5,3	7,3						
Инфляция, % г/г	2023	20,7	21,3	18,1	16,8	15,9	14,6	14	13,1	11,8	10,8	10,3	9,8
	2024	9,5	9,3	9,1	8,7	8,5	8,4	8,6					

Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2023	1,7	1,6	1,3	1,8	0,8	1,3	1,4	1,5	1,6	2,2	1,6	0,7
	2024*	1,7	2,3	1,7	2,0	2,0							
Экспорт товаров, млрд долл. США	2023	6,0	6,2	6,7	6,9	6,2	6,4	6,7	6,6	6,3	6,8	6,8	7,2
	2024*	5,8	6,3	6,3	7,0	7,0							
Импорт товаров, млрд долл. США	2023	4,3	4,6	5,4	5,0	5,4	5,1	5,3	5,1	4,7	4,5	5,1	6,5
	2024*	4,2	4,0	4,5	5,0	5,1							
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2023	462,6	451,9	450,0	451,3	446,6	448,5	445,2	451,9	467,9	476,7	463,6	457,8
	2024	451,3	450,0	449,7	446,3	442,2	454,7	474,9					

Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2023	16,75	16,75	16,8	16,75	16,75	16,75	16,75	16,50	16,50	16,00	15,75	15,75
	2024	15,25	14,75	14,75	14,75	14,75	14,50	14,25					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	18,1	13,8	20,2	20,7	23,7	21,2	15,3	17,4	15,1	13,2	16,1	16,8
	2024	16,1	18,8	15,7	16,3	15,8	16,6						
Кредитный портфель от банков второго уровня экономике (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	23,1	19,9	20,4	22,4	23,5	21,7	22,1	23,0	22,7	22,4	21,0	22,4
	2024	22,3	24,2	23,9	22,6	22,4	23,3						
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2023	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6	3,3	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2
	2024	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2	3,1						

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 тенге	2023	123	77	-382	-532	-651	-1631	-2393	-1868	-2224	-2198	-1885	-2811
	2024	110	16	-271	-202	-260	-966						
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2023	1733	3902	5569	7515	9895	11382	12805	15378	17124	19224	22169	24917
	2024	1646	4224	5994	8225	10687	12344						
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2023	1540	3640	5707	7789	9998	12333	14465	16414	18441	20501	23068	26760
	2024	1521	4146	6143	8259	10727	13133						

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Экономика Кыргызской Республики растет высокими темпами. Драйвером роста продолжили выступать инвестиции и потребление. Инфляция опустилась ниже целевого ориентира, при этом проинфляционные риски сохраняются. НБ КР сохранил учетную ставку с целью снижения инфляционных ожиданий. Профицит государственного бюджета сформирован в результате опережающего роста доходов.

ВВП Кыргызской Республики вырос на 8,7% г/г в январе-июле 2024 г. Высокая инвестиционная активность (+43,3% г/г) продолжила играть роль ключевого драйвера экономики. Потребительская активность также окрепла: объем оптовой и розничной торговли вырос на 33% г/г в январе-июле 2024 г. после 18,3% г/г в январе-июне 2024 г. Предполагаем, что всплеск связан с разгаром туристического сезона. В январе-июле также ускорился рост выпуска в сельском хозяйстве до 6,6% г/г с 3,3% г/г в январе-июне 2024 г.

Промышленное производство увеличилось примерно на 1% г/г в январе – июне 2024 г. Темпы роста выпуска замедляются пятый месяц подряд. Для сравнения, в январе 2024 г. выпуск промышленного производства вырос на 16,5% г/г. Такая динамика определяется снижением выпуска основных металлов и объемов добычи полезных ископаемых. В текущем году пищевая промышленность сохраняет устойчивый рост и играет роль ключевого драйвера обрабатывающей промышленности. Другой точкой роста является увеличение объемов производства неметаллических минеральных продуктов (цемент, шифер, бетон и др.), которое стимулируется высокой активностью в строительном секторе.

Рост инвестиций в основной капитал составил 54,7% в январе – июне 2024 г. Нарастание объемов капиталовложений сконцентрировано в добывающей отрасли (рост в 1,7 раза г/г). Предприятия за счет собственных средств обновляют фонды, а также используют иностранные кредиты и финансирование прямых иностранных инвесторов. В энергосекторе объем капиталовложений увеличился в 1,9 раза г/г. В первом полугодии среди прочего введен в эксплуатацию ряд малых ГЭС, что повлечет за собой увеличение мощностей в секторе. Рост инвестиций в транспортном секторе (в 1,9 раза г/г) обеспечивается преимущественно за счет финансирования международными институтами развития. Полагаем, что инвестиционная активность в текущем году продолжит стимулировать экономический рост.

Внешнеторговый оборот Кыргызской Республики вырос на 18,6% г/г в январе – мае 2024 г. Увеличению показателя способствовал рост номинального объема импорта (21,7% г/г) и – в меньшей степени – экспорта (4,8% г/г). Доходы от экспорта в страны ЕАЭС снизились на 24,3% г/г. А большая часть роста импорта приходится на ввоз товаров из Китая (52,1% г/г). Динамика денежных переводов продолжила замедляться, и по итогам января – мая 2024 г. их объем вырос на 7,0% г/г (+13,9% г/г в январе

– апреле 2024 г.). Если замедление продолжится, это окажет сдерживающее влияние на внутренний потребительский спрос и объемы номинального импорта.

Инфляция в Кыргызской Республике замедлилась до 4,1% г/г в июле с 4,5% г/г месяцем ранее. Такой динамике способствует ослабление ценового давления в продовольственном сегменте (+0,4% г/г в июле 2024 г., после 1,2% г/г месяцем ранее). При этом рост мировых цен на растительное масло, мясо и сахар ускоряется несколько месяцев подряд, что может сформировать повышательное ценовое давление в Кыргызской Республике. Удорожание алкогольных напитков и табачных изделий (+9,7% г/г) отчасти связано с повышением акцизов. Непродовольственные товары повысились в цене на 7,4% г/г, а услуги – на 6,8% г/г. В первом случае, это связано с ростом импортных цен, а во втором – с повышением тарифов на услуги транспорта, ресторанов и гостиниц. Мы [прогнозируем](#) рост цен на уровне 4,3% г/г к концу текущего года.

НБ КР сохранил учетную ставку на уровне 9% на заседании 29 июля 2024 г. Среди ключевых факторов, повлиявших на решение регулятора, отмечена волатильность мировых товарно-сырьевых рынков, плановый пересмотр тарифной политики государства и повышенные инфляционные ожидания. По оценке регулятора, годовая инфляция на 19 июля составила 4,2% и к концу года повысится до целевого ориентира в 5–7%. Мы [полагаем](#), что уровень текущих денежно-кредитных условий близок к нейтральному, и не ожидаем изменений учетной ставки до конца 2024 г.

Профицит государственного бюджета составил 5,6% ВВП в январе – мае 2024 г. (1,8% ВВП годом ранее). В текущем году расходы растут в 2,9 раза медленнее доходов. Доходы государственного бюджета увеличились на 19% г/г в январе – мае. Основной прирост связан с поступлением налогов на добавленную стоимость (+22,3% г/г) на фоне высокой активности во внутренней торговле и роста импорта. Расходы, включая затраты на приобретение нефинансовых активов, выросли на 6,6% г/г. Наибольшее увеличение затрат пришлось на цели развития топливно-энергетического комплекса, сельского хозяйства, горнодобывающей промышленности, а также государственной службы общего назначения. Полагаем, что в течение 2024 г. бюджетная политика сохранит сдерживающий характер, при этом профицит снизится к концу года до 1% ВВП, согласно утвержденному плану республиканского бюджета.

Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана

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	2023	4,8	6,0	4,6	4,4	3,4	3,9	2,9	3,3	4,2	4,5	4,4	6,2
	2024*	7,4	8,6	8,8	7,4	8,1	8,1	8,7					
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	4,7	4,6	3,9	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
	2024*	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2023	7,5	17,9	5,0	-4,2	-11,8	7,8	-3,3	6,1	2,6	13,9	3,5	8,6
	2024	16,5	-0,8	-9,9	-4,8	3,5	-6,2						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2023	1,7	1,9	1,9	2,4	3,6	2,5	-9,6	-1,0	3,7	0,2	2,9	6,4
	2024	1,4	1,3	1,5	3,8	3,8	5,1						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2023	0,8	0,9	3,7	6,3	7,3	29,8	11,3	11,7	22,4	19,1	8,9	-1,5
	2024	23,6	46,7	66,5	44,0	53,8	41,4						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2023	0,1	4,4	4,0	3,7	8,0	26,2	13,7	15,6	36,8	17,3	19,9	22,7
	2024	27,7	67,2	77,4	44,2	50,4	50,0						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2023	11,7	11,5	12,6	28,5	13,2	26,9	6,5	61,1	37,8	15,2	17,2	18,5
	2024	22,8	22,9	29,0	11,3	18,5	21,8						
Инфляция, % г/г	2023	15,3	16,2	12,7	10,7	11,3	10,5	10,3	9,5	9,6	9,2	8,1	7,3
	2024	5,9	5,1	5,2	5,2	4,6	4,5	4,1					
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2023	-607	-632	-724	-817	-694	-803	-814	-801	-887	-808	-785	-671
	2024*	-807	-834	-1061	-940	-754							
Экспорт товаров, млн долл. США	2023	124	136	193	183	362	314	333	235	241	339	355	495
	2024*	181	127	203	250	286							
Импорт товаров, млн долл. США	2023	731	768	917	1000	1056	1117	1147	1036	1128	1148	1140	1166
	2024*	988	961	1265	1190	1040							
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2023	-23,8	-23,1	95,2	8,6	28,0	-47,0	22,2	-29,6	16,9	57,4	72,2	117,1
	2024	86,9	38,7	-16,9	-3,4	-11,2	46,8						
Среднемесячный курс сома к долл. США	2023	85,8	86,9	87,4	87,5	87,5	87,5	87,7	88,1	88,5	89,1	89,1	89,2
	2024	89,2	89,4	89,5	89,1	88,3	87,2	85,1					
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2023	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
	2024	13,00	13,00	13,00	11,00	9,00	9,00	9,00					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	32,6	33,6	36,5	31,7	31,2	21,6	18,0	16,8	16,2	10,0	7,9	11,4
	2024	17,0	18,7	20,3	21,8	25,3	27,7						
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2023	47,2	40,7	43,5	33,6	71,0	34,1	45,6	60,0	37,7	66,5	43,8	36,4
	2024	56,7	28,4	30,3	38,7	33,1	27,1						
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2023	13,1	13,0	12,6	12,2	11,4	10,9	10,6	10,1	10,0	9,7	9,5	9,2
	2024	9,5	9,7	10,5	11,9	12,0	12,1						
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 сомов	2023	5,3	4,9	0,1	-1,1	6,8	5,4	6,9	22,4	23,1	24,4	28,2	12,6
	2024	8,9	9,7	9,2	13,0	24,9							
Доходы государственного бюджета, млрд сомов	2023	22,9	47,0	74,4	103,9	143,0	177,1	209,4	253,3	284,6	317,8	354,7	392,1
	2024	28,8	56,0	89,1	126,4	170,2							
Расходы государственного бюджета, млрд сомов	2023	17,6	42,1	74,3	105,0	136,2	171,7	202,5	230,9	261,5	293,5	326,4	379,5
	2024	19,9	46,3	80,0	113,5	145,3							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Появились признаки замедления экономической активности на фоне ограничений со стороны производственных мощностей, трудовых ресурсов и ужесточения денежно-кредитных условий. Годовая инфляция вновь ускорилась на фоне роста спроса, опережающего возможности выпуска. В условиях ускорения роста цен и сохранения высоких инфляционных ожиданий Банк России повысил ключевую ставку.

В первом полугодии ВВП увеличился на 4,7% г/г. Промышленное производство за тот же период выросло на 4,4% г/г, а во II квартале рост составил 3,7% г/г (после 5,6% г/г в I квартале). Замедление динамики выпуска может свидетельствовать о снижении перегрева экономики. В обрабатывающей промышленности также наметилась тенденция замедления, но темпы роста по-прежнему остаются высокими: 8,0% г/г за первое полугодие и 7,3% г/г во II квартале. Основным драйвером обрабатывающей промышленности является машиностроительный комплекс: автопроизводство, компьютерное и электронное оборудование, производство транспортных средств и электрооборудования. За первое полугодие машиностроение нарастило выпуск на 22% г/г (17,9% г/г во II квартале). При этом рост сохраняется на фоне высокой базы прошлого года, что привело к увеличению выпуска отрасли почти на 40% по сравнению с аналогичным периодом двухлетней давности. Металлургический комплекс также вносит значимый вклад в расширение выпуска обрабатывающей промышленности – рост за первое полугодие составил 8,8% г/г (9,2% г/г во II квартале). Увеличение выпуска за полугодие наблюдается практически во всех крупных отраслях, кроме добывающих. Добыча полезных ископаемых по итогам первого полугодия сократилась на 0,3% г/г, а во II квартале сокращение составило 1,7% г/г.

Рост производства ограничивают структурные факторы. Загрузка мощностей (около 81% во II квартале) устойчиво сохраняется вблизи исторических максимумов. Предприятия указывают на низкий уровень обеспеченности кадрами, при этом уровень безработицы снизился до 2,4%, очередной раз обновив исторический минимум. На этом фоне полагаем, что промышленное производство прошло пиковые значения увеличения выпуска, и ожидаем постепенного замедления роста.

Показатели бизнес-климата указывают на постепенное охлаждение деловой активности. Индекс бизнес-климата, рассчитываемый Банком России, снизился до 7,7 п. в июле после 10,6 п. в июне, что ниже средних уровней за I и II кварталы текущего года. Динамика индекса в большей степени определялась снижением оценок текущих бизнес-условий (2,6 п. в июле после 7,3 п. месяцем ранее), что, скорее всего, обусловлено дальнейшим ужесточением условий кредитования. PMI в промышленности снизился до 53,6 п. – самого низкого значения с февраля текущего года. В то же время совокупный PMI вернулся в зону выше нейтрального уровня, достигнув 51,9 п. в июле после 49,8 п. в июне. Его повышение связано с улучшением деловой активности в сфере услуг до 51,1 п. после трех месяцев ухудшения.

Положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса России составило 40,6 млрд долл. в январе – июне 2024 г., увеличившись на 17,3 млрд долл. к аналогичному периоду 2023 г. Доходы от экспорта товаров и услуг в России превысили расходы на импорт на 51 млрд долл. по итогам первого полугодия 2024 г. Профицит внешней торговли товарами вырос на 19,4% г/г. Росту показателя способствовало большее сокращение стоимостного объема импорта (на 9,1% г/г) по сравнению со снижением экспорта (на 1,3% г/г). Рост внутреннего производства и усложнение проведения платежей отражаются на динамике импорта. Расширению профицита текущего счета способствовало и сокращение чистого оттока первичных и вторичных доходов почти на 40% – до 10,4 млрд долл. Это обусловлено в первую очередь снижением начисленных доходов от инвестиций в пользу нерезидентов и сокращением денежных переводов физических лиц за границу.

Инфляция в России повысилась до 9,1% г/г в июле после 8,6% г/г в июне. Ключевым фактором стало ускорение роста цен в услугах до 11,4% г/г после 8,8% г/г месяцем ранее. При этом отмечается некоторое замедление в товарах, как в продовольственных (9,7% г/г в июле после 9,8% г/г в июне), так и в непродовольственных (6,7% г/г в июле после 7% г/г в июне). Устойчивая часть инфляции остается высокой: в среднем 9,2% в пересчете на год во II квартале, ускорившись на 2,4 п.п. по сравнению с I кварталом. Повышение роста цен обусловлено высокой потребительской активностью на фоне продолжающегося роста доходов населения и расширения кредитования. Дополнительным фактором выступает инвестиционный спрос, поддерживаемый как бюджетными стимулами, так и высокой прибылью компаний.

Банк России в июле повысил ключевую ставку на 200 б.п. – до 18%. Решение было принято на фоне увеличения инфляционного давления в последние месяцы, высоких инфляционных ожиданий и перегрева экономики. Ожидаем, что текущего повышения ключевой ставки будет достаточно для постепенного замедления инфляции в отсутствие новых проинфляционных рисков.

Кредитная активность в июне 2024 г. сохранила устойчивый рост. Портфель банковских кредитов юрлицам вырос на 1,2% м/м в июне (после 1,7% м/м в мае), населению – на 2,7% м/м (после 1,8% м/м месяцем ранее). Кредитная активность населения во многом обусловлена значительным ускорением роста ипотеки до 3,1% м/м с 1,7% м/м из-за стремления заемщиков воспользоваться льготными программами до их отмены. В целом спрос на кредиты все еще остается высоким, несмотря на ужесточение денежно-кредитных условий.

Федеральный бюджет в январе – июне 2024 г. исполнен с дефицитом 0,9 трлн рублей. Дефицит бюджета снизился на 1,4 трлн рублей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Отмечается существенный (+4,7 трлн) рост доходов, из которого 2,3 трлн рублей пришлось на нефтегазовый сектор, а 2,4 трлн – на ненафтегазовые доходы. Расходы выросли на 3,3 трлн рублей. Несмотря на улучшение состояния бюджета, значительный рост расходов по-прежнему остается проинфляционным фактором.

Врезка 3. Россия – страна с высоким уровнем дохода: устойчивая позиция или временный успех?

В июле 2024 г. Всемирный банк включил Россию в число стран с высоким уровнем дохода на основании обновленной классификации¹⁰. Сам по себе этот факт не имеет первостепенного значения для анализа российской экономики. Группа стран с высокими доходами включает большое число достаточно разнородных стран, валовый национальный доход (ВНД) на душу населения в которых широко варьируется (от 14 до 102 тысяч долл. в 2023 г.) Тем не менее повышение ведущим международным институтом развития оценки уровня российской экономики контрастирует с [распространенным в России взглядом](#) о риске для страны застрять в «ловушке среднего дохода»¹¹. Можно ли считать, что Россия окончательно преодолела этап «среднего дохода», и какие факторы могут способствовать высокому уровню дохода?

Для начала разберемся с вопросом: как устроена классификация стран Всемирного банка?

Всемирный банк публикует классификацию стран по оценочному уровню ВНД на душу населения, на основании которой страны разделяются на четыре категории:

- страны с низким уровнем дохода;
- страны с доходами ниже среднего уровня;
- страны с доходами выше среднего уровня;
- страны с высоким уровнем доходов.

Границы между этими группами подвижны и ежегодно пересматриваются с учетом так называемой «международной инфляции», определяемой как средние темпы инфляции в Японии, Великобритании, США и еврозоне. Это позволяет учесть влияние изменения цен, что помогает поддерживать актуальность и точность классификации.

По итогам 2023 г., согласно оценке Всемирного банка, ВНД на душу населения в России составил 14 250 долл. Показатель превысил верхний порог группы стран с уровнем дохода выше среднего, в которой Россия находилась с 2015 г. (Рисунок 5).

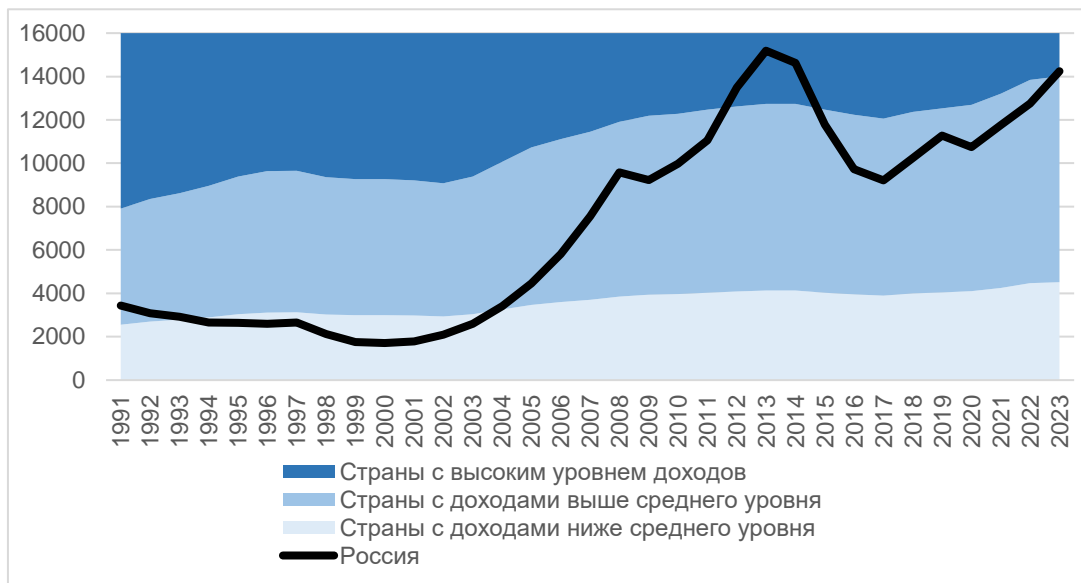
России уже удавалось преодолеть порог среднего дохода, но это продлилось лишь несколько лет¹², большую часть времени страна относилась к группе с доходами ниже среднего уровня (12 лет) и к группе с доходами выше среднего уровня (17 лет).

¹⁰ Классификация Всемирного банка: <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/world-bank-country-classifications-by-income-level-for-2024-2025>.

¹¹ «Ловушка среднего дохода» - ситуация в экономике, когда страна в процессе развития достигла уровня стран со средним доходом, но не может продвинуться в более высокую группу.

¹² С 2012 по 2014 гг.

Рисунок 5. Валовый национальный доход на душу населения, долл.



Источник: Всемирный банк.

Один из основных факторов динамики номинированного в долларах ВВП на душу населения на протяжении последних 30 лет – долларовые цены на российский экспорт, прежде всего – нефть (Рисунок 6). Снижение подушевого ВВП России после падения цен на нефть в конце 2014 г. примерно соответствовало тому, которое испытали другие страны – экспортеры нефти (Рисунок 7).

Рисунок 6. Подушевой ВВП и цена на нефть



Рисунок 7. Подушевой ВВП, 2014=100



Примечание: На Графике 2 подушевой ВВП России (в млрд долл.) сравнивается со средним значением цен на нефть трех основных эталонных сортов (Brent, WTI, Dubai Fateh) На Графике 3 подушевой ВВП России (значение 2014 г. принято за 100) сравнивается с медианой аналогичного показателя для 10 стран с максимально высокой долей экспорта нефти в ВВП. В эту группу входит Саудовская Аравия, ОАЭ, Кувейт, Азербайджан, Габон, Ирак, Оман, Ангола, Экваториальная Гвинея, Ливия.

Источники: МВФ, ОПЕК, расчеты авторов.

Цены на нефть и другие энергоресурсы подвержены значительным колебаниям из-за множества факторов: геополитической нестабильности, технологических изменений, экономического роста в ключевых мировых экономиках, природных катаклизмов и др. Высокая волатильность и слабая предсказуемость цен на энергоресурсы негативно отражается на странах-экспортерах. Основной способ уменьшить зависимость экономики от неконтролируемых внешних потрясений – диверсификация.

Этот процесс можно рассматривать в трех ключевых направлениях.

- Диверсификация производства: увеличение разнообразия отраслей экономики. Развитие различных секторов – сельского хозяйства, промышленности, технологий и услуг – помогает создать более устойчивую экономическую структуру.
- Диверсификация внешней торговли: увеличение разнообразия экспортных товаров и рынков сбыта. Это позволяет уменьшить зависимость от нескольких ключевых товаров и партнеров.
- Диверсификация государственных доходов: увеличение разнообразия источников доходов государственного бюджета. Сюда может входить налогообложение различных отраслей, улучшение сборов налогов и развитие новых источников доходов, что позволяет стабилизировать бюджетные поступления и уменьшить зависимость от одного или нескольких источников.

Достижения страны в перечисленных областях можно оценить на основе [глобального индекса диверсификации \(EDI\)](#), публикуемого Mohammed Bin Rashid School of Government (Дубай, ОАЭ). Историческая динамика индекса для России и показатели трех его компонент относительно других стран представлены на рисунках 8 и 9.

Рисунок 8. MBRSG Economic Diversification Index (EDI)

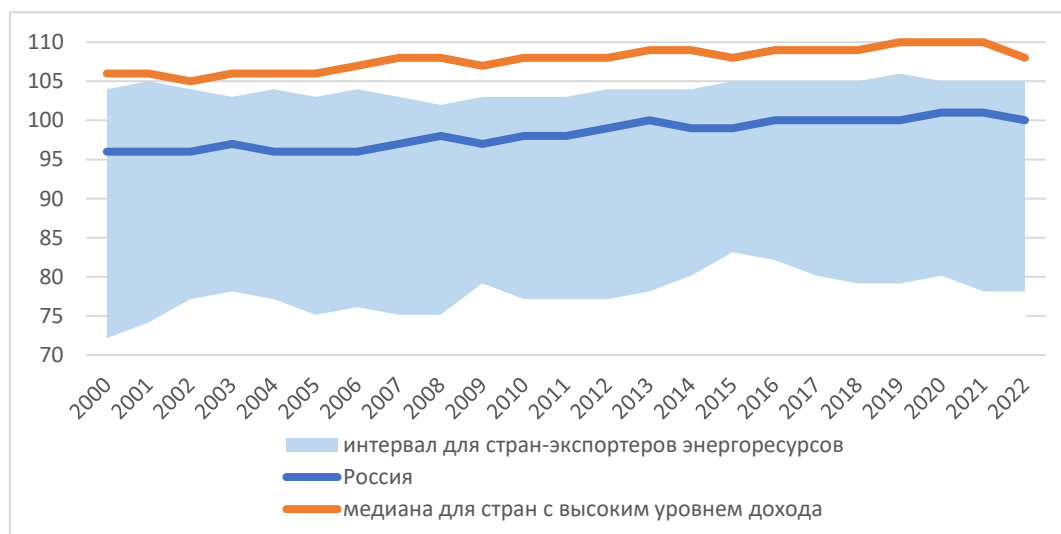
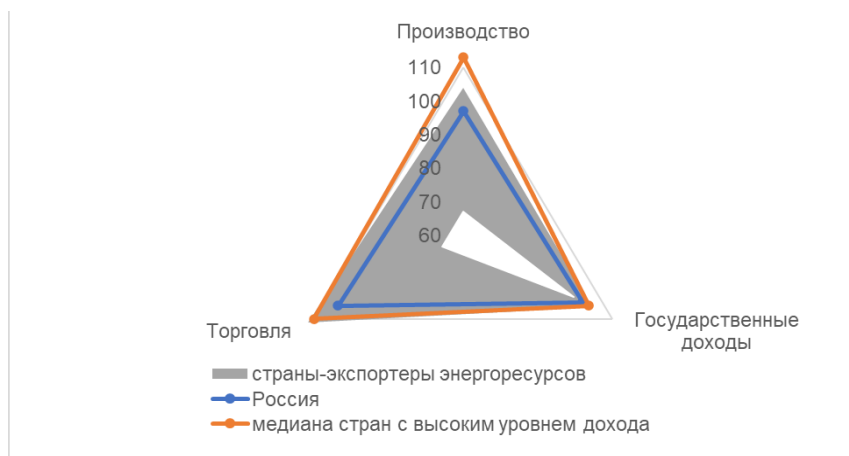


Рисунок 9. Показатели диверсификации в 2022 г.



Примечание: к странам-экспортерам энергоресурсов относятся Ангола, Азербайджан, Бахрейн, Камерун, Колумбия, Конго, Иран, Казахстан, Кувейт, Малайзия, Нигерия, Норвегия, Оман, Катар, Саудовская Аравия, Объединенные Арабские Эмираты. Более высокое значение показателя отражает большую степень диверсификации. Большее значение индекса соответствует большей диверсификации и наоборот.

Источники: Mohammed Bin Rashid School of Government, расчеты авторов.

Согласно оценке MBRSG, в 2022 г. Россия заняла второе место по общему уровню диверсификации среди стран – экспортеров энергоресурсов, уступив лишь Малайзии и впервые с 2000 г. опередив Норвегию. В разбивке по показателям диверсификации среди стран – экспортеров энергоресурсов Россия также находится в числе лидеров. Однако по сравнению с медианными показателями для стран с высоким уровнем дохода остаются направления, которые требуют улучшения и дальнейшего развития.

Основные выводы:

- страна улучшила диверсификацию экономики в период с 2000 по 2022 г., особенно заметен прогресс в диверсификации внешней торговли;
- Россия значительно опережает другие страны – экспортеры энергоресурсов по уровню диверсификации экономики, хотя отстает от большинства стран с высоким уровнем доходов;
- отставание наблюдается в диверсификации производства и внешней торговли. В то же время по уровню диверсификации доходов бюджета Россия близка к другим странам с высоким уровнем дохода.

Вопрос устойчивого укрепления позиции России в группе стран с высоким уровнем дохода требует дальнейшего исследования. Тем не менее можно отметить, что страна имеет нераскрытый потенциал для увеличения степени диверсификации экономики, особенно в производстве и внешней торговле. Продвижение экспорта российских товаров, расширение географии торговли, а также развитие промышленных и высокотехнологичных секторов будет способствовать устойчивому развитию экономики.

Таблица 5. Экономические показатели России

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП, прирост в % г/г	2023	-2,7	-2,6	-0,7	3,6	5,8	5,7	5,2	5,5	5,6	6,4	4,9	4,4
	2024	4,6	7,6	4,2	4,4	4,5	3,0						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2023	-2,9	-2,0	0,7	4,9	6,5	5,7	5,0	5,6	5,7	5,3	4,5	2,7
	2024	4,6	8,5	4,0	3,9	5,3	1,9						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2023	1,3	1,2	2,0	1,3	1,1	0,8	-4,5	-7,8	11,0	4,0	-25,0	5,5
	2024	-0,2	0,5	2,5	1,4	1,0	-0,3						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2023	13,1	12,7	6,0	3,0	15,0	9,4	8,6	6,8	7,2	2,7	7,5	8,7
	2024	3,9	5,1	1,9	4,5	7,0	1,2						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2023	-7,5	-8,7	-4,8	8,2	9,6	10,3	10,8	11,0	12,2	12,7	10,5	10,2
	2024	9,1	12,3	11,1	8,3	7,5	6,3						
Реальные располагаемые денежные доходы населения, прирост в % г/г	2023			7,3			3,3			5,5			7,0
	2024			5,8			8,1						
Инфляция, % г/г	2023	11,8	11,0	3,5	2,3	2,5	3,3	4,3	5,2	6,0	6,7	7,5	7,4
	2024	7,4	7,7	7,7	7,8	8,3	8,6	9,1					
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций** (за квартал), млрд долл. США	2023			15,6			7,7			15,5			11,3
	2024			22,6			18,0						
Сальдо финансовых операций прочих секторов (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-))** (за квартал), млрд долл. США	2023			13,0			4,7			12,1			11,7
	2024			23,8									
Среднемесячный курс российского рубля к доллару США	2023	68,9	72,8	76,1	80,8	79,2	83,3	90,5	95,3	96,6	97,1	90,4	90,8
	2024	88,7	91,5	91,7	93,0	90,6	87,8	87,5					
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2023	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,50	12,00	13,00	15,00	15,00	16,00
	2024	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	18,00					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	25,9	25,9	24,4	23,6	24,9	25,4	24,7	22,9	20,6	20,5	20,4	19,4
	2024	19,0	18,4	17,4	21,8	18,9	18,7						
Корпоративные кредиты и кредиты физическим лицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	10,1	8,8	10,9	16,7	20,3	25,9	25,1	26,4	27,5	26,3	26,7	24,3
	2024	24,7	23,2	23,2	22,7	23,0	21,6						
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам- резидентам (на начало месяца), %	2023	4,0	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5
	2024	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,4	3,3					
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП – резидентам (на начало месяца), %	2023	5,9	5,9	5,7	5,6	5,5	5,4	5,3	5,1	5,9	4,8	4,6	4,6
	2024	4,4	4,4	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2					
Фискальный сектор													
		янв	янв- фев	янв- мар	янв- апр	янв- май	янв- июн	янв- июл	янв- авг	янв- сен	янв- окт	янв- ноя	янв- дек
Баланс федерального бюджета***, трлн руб.	2023	-1,6	-2,4	-2,1	-3,0	-3,0	-2,4	-2,6	-2,1	-1,5	-1,0	-0,7	-3,2
	2024	-0,1	-1,1	-0,3	-1,1	-0,7	-0,9						
Доходы федерального бюджета***, трлн руб.	2023	1,4	3,2	5,7	7,8	9,8	12,4	14,5	17,0	19,7	23,1	26,0	29,1
	2024	2,4	5,0	8,7	11,7	14,3	17,1						
Расходы федерального бюджета***, трлн руб.	2023	3,0	5,5	7,8	10,8	12,8	14,7	17,1	19,1	21,2	24,2	26,7	32,4
	2024	2,5	6,2	9,0	12,8	15,0	18,0						

Источник: национальные ведомства, СЕС Data, расчеты авторов

* оценки Минэкономразвития РФ.

**оценка аналитиков ЕАБР

*** предварительные данные

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

По итогам января – июня 2024 г. в экономике наблюдаются высокие темпы роста потребления, инвестиций и экспорта. Дефицит внешней торговли вырос под влиянием высокого внутреннего спроса. Инфляция остается ниже 4% г/г – на этом фоне Национальный банк снизил ставку рефинансирования. Профицит государственного бюджета увеличился по сравнению с тем же периодом 2023 г.

Экономика сохраняет высокие темпы роста благодаря сильной динамике потребления домохозяйств, инвестиций и доходов от экспорта. По итогам первой половины 2024 г. ВВП страны повысился на 8,2% г/г – аналогичный рост наблюдался в I квартале. За первое полугодие 2024 г. розничные продажи в стране выросли на 14,3% г/г на фоне увеличения реальной заработной платы, а также переводов из-за рубежа. Инвестиции в основной капитал увеличились на 15,7% г/г – в значительной степени за счет расходов на строительство объектов энергетики (37% общего объема инвестиций, рост на 34,3% г/г). Экспорт вырос на 47,1% г/г.

Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста внутреннего спроса в экономике до конца года. Этому, в частности, способствует [повышение оплаты труда в бюджетном секторе](#) на 40% с 1 июля текущего года. Согласно [нашему прогнозу](#), ВВП в 2024 г. увеличится на 8,0%

Промышленность выросла на 11,5% г/г в январе – июне 2024 г. Наиболее высокими темпами увеличивалась добыча полезных ископаемых (+21,4% г/г). Обрабатывающая промышленность нарастила производство на 11,0% г/г, чему способствовало возобновление роста в пищевой отрасли (+8,1% г/г, после спада на 11,2% г/г в I квартале). В энергетическом секторе выпуск сократился на 1,3% г/г в январе – июне в связи со снижением выработки электричества на ГЭС, вызванным погодными условиями. Тем не менее динамика выпуска в энергетическом секторе восстанавливается (в марте спад достигал 33% г/г), что совпадает с [нашими ожиданиями](#).

Дефицит внешней торговли товарами повысился. За январь – июнь 2024 г. он составил 2,4 млрд долл., увеличившись с 2,1 млрд долл. в январе – июне 2023 г. Расширению отрицательного сальдо способствовало увеличение импорта, обусловленное высоким внутренним спросом. За январь – июнь Таджикистан импортировал товаров на 3,4 млрд долл., а экспортировал – на 1,0 млрд долл. Тем не менее увеличение экспорта оказывает сдерживающее влияние на рост торгового дефицита, обеспечивая сохранение макроэкономической стабильности в стране в условиях быстрого наращивания внутреннего спроса. Наиболее значительный вклад в рост экспорта внесли поставки на внешние рынки цветных и драгоценных металлов, а также текстиля.

Инфляция ниже целевого диапазона. По итогам июня рост цен практически не изменился с мартовских значений и составил 3,5% г/г. Сдерживающее влияние на инфляцию оказывает постепенное укрепление национальной валюты Таджикистана. Сомони подорожал на 2,5% с конца I квартала. Еще одним фактором, сдерживающим рост цен, является слабое

инфляционное давление со стороны цен на импортируемые энергоносители и продовольствие в условиях сложившейся в 2024 г. на международных рынках этих видов сырья конъюнктуры.

Национальный банк Таджикистана снизил ставку рефинансирования с 5 августа 2024 г. до 9,0% – с 10,0% годовых в начале года. Смягчение денежно-кредитной политики объясняется сохранением инфляции ниже целевого диапазона $6\pm 2\%$ с ноября 2023 г. Вероятно, НБТ продолжит снижение ставки на следующем заседании. Мы ожидаем, что меры денежно-кредитной политики, а также налогово-бюджетные стимулы со стороны правительства вернут инфляцию в целевой диапазон к концу 2024 г.

Профицит государственного бюджета вырос до 1,2 млрд сомони по итогам января – мая 2024 г. с 1,0 млрд сомони за аналогичный период 2023 г. Улучшению состояния бюджета способствовало увеличение доходов на 10,1% г/г благодаря росту экономики и, как следствие, базы налогообложения. Расходы повысились на 9,6% г/г, при этом ассигнования на топливно-энергетический комплекс выросли на 27,9% г/г, на нужды просвещения – на 16,0% г/г, на здравоохранение – на 21,8% г/г, на соцзащиту – на 34,1% г/г, на ЖКХ – на 16,8% г/г. Мы ожидаем, что во второй половине 2024 г. налогово-бюджетная политика примет более стимулирующий характер, чем в первом полугодии, в том числе в связи с увеличением зарплат работников бюджетной сферы.

Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана

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	2023			8,2			8,3			8,3			8,3
	2024			8,2			8,2						
Объем промышленного производства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	7,8	6,4	8,8	5,5	9,0	24,4	8,9	7,5	8,2	8,9	9,5	12
	2024	6,0	9,6	8,0	9,5	10,0	11,5						
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	5,7	6,2	6,4	7,0	9,3	7,1	6,7	5,6	7,9	7,7	7,8	9,0
	2024	4,5	5,4	6,7	7,1	6,8	9,6						
Инвестиции в основной капитал (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	44,3	4,6	20,8	21,4	23,3	27,1	28,9	26,4	16,5	22,6	21,0	22,5
	2024	42,7	43,2	22,2	17,8	17,2	15,7						
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2023	1,1	6,3	8,1	9,0	10,1	10,4	10,2	10,9	12,1	13	14,6	15,4
	2024	16,6	17,4	15,6	14,5	14,0	14,3						
Инфляция, % г/г	2023	4,3	4,5	3,6	3,4	2,4	2,4	2,3	4,2	5,1	4,4	3,7	3,8
	2024	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5						
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2023	-265	-291	-334	-375	-457	-336	-397	-380	-360	73	-398	90
	2024	-405	-75	-405	-390	-746	-397						
Экспорт товаров, млн долл. США	2023	120	111	113	86	130	118	88	102	103	552	104	822
	2024	83	428	102	117	149	118						
Импорт товаров, млн долл. США	2023	385	402	448	461	586	455	486	482	463	479	502	733
	2024	488	503	507	507	896	516						
Трансграничные переводы физических лиц в РТ, прирост в % г/г	2023			73,7			-16,1			-31,8			-13,9
	2024			56,4									
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2023	10,2	10,5	10,9	10,9	10,9	10,9	10,9	10,9	11,0	11,0	11,0	11,0
	2024	11,0	11,0	11,0	10,9	10,9	10,7						
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2023	13,00	11,00	11,00	11,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
	2024	10,00	9,50	9,50	9,50	9,25	9,25	9,25					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	43,2	40,9	35,5	16,2	8,6	5,4	0,4	-2,7	-6,1	-7,9	-8,1	-4,3
	2024	-1,0	1,1	3,3	6,2	11,9	24,6						
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2023	14,5	17,7	14,7	19,1	26,1	30,9	33,8	30,8	29,6	28,4	28,5	31,2
	2024	29,2	26,0	23,8	20,7	21,1							
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2023			-0,4			1,2			1,0			1,0
	2024			1,9			2,3						
Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Баланс государственного бюджета, млрд сомони	2023	1,3	0,9	0,9	0,9	1,0	1,2	1,5	1,6	1,9	1,8	1,8	1,9
	2024	1,3	0,7	1,1	1,1	1,2							
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2023	3,2	6,0	9,5	12,5	15,9	19,8	22,9	26,4	30,5	34,2	37,5	43,2
	2024	3,2	6,6	10,2	14,0	17,5							
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2023	1,9	5,1	8,6	11,6	14,8	18,6	21,4	24,8	28,6	32,4	35,8	41,3
	2024	1,9	5,9	9,1	12,9	16,3							

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР

Государства – участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, % *	10,4	5,0	3,3	8,1	4,7	8,2	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	18,2	7,1	2,8	1,0	4,4	11,5	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	10,5	11,5	5,6	21,0	8,8	14,3	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	4,0	10,2	3,4	3,3	0,9	9,6	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	15,7	8,8	8,6	48,5	3,9	н/д	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	11,7 ¹⁾	7,6	-3,5	54,7	14,5 ¹⁾	15,7	январь - июнь 2024 г к январю - июню 2023 г.
ВВП на душу населения, долл. США **	8168	7848	13137	1969	13720	1174	по итогам 2023 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	23,7	3,6	5,2	33,2 ²⁾	8,5	22,5 ²⁾	по итогам 2023 г.
Баланс бюджета, % ВВП ***	-0,05	-2,1 ³⁾	-1,1	3,7	-0,7	4,1	январь – март 2024 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	0,8	5,8	8,4	4,5	8,6	3,5	июнь 2024 г. к июню 2023 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	-0,9	3,4	3,9	2,4	3,9	1,9	июнь 2024 г. к декабрю 2023 г.
Государственный долг, % ВВП ****	47,2	50,3 ⁴⁾	20,2	44,4	14,7	25,2	на 01.04.2024
Международные резервные активы, млрд долл. США	3,3	8,4	39,9	3,7	593,5	3,6 ⁵⁾	на 01.07.2024
монетарное золото, млрд долл. США	-	4,1	22,4	1,9	174,5	-	на 01.07.2024
прочие, млрд долл. США	-	4,3	17,6	1,8	419,0	-	на 01.07.2024
Активы банковской системы, млрд долл. США	23,6	39,7	117,6	7,8	1876,6	3,5	на 01.04.2024
% ВВП	97,5	57,8	43,1	55,2	96,1	28,7	на 01.04.2024

Государства – участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	7,75	9,50	14,25	9,00	18,00	9,25	на 01.08.2024
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0,3	-1,9	1,8	-2,2	22,6	0,6 ⁶⁾	январь – март 2024 г.
% ВВП	-6,1	-11,3	3,1	-80,4	4,7	4,8 ⁶⁾	январь – март 2024 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Stable	C/Stable	Baa2/Positive	B3/Stable	-	B3/Stable	на 01.08.2024
S&P	BB-/Stable	-	BBB-/Stable	-	-	B-/Stable	на 01.08.2024
Fitch	BB-/Stable	-	BBB/Stable	-	-	-	на 01.08.2024
Режим ДКП ****	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	на 01.01.2024
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

* – РА – показатель экономической активности, РТ – краткосрочный экономический индикатор

** – расчеты аналитиков ЕАБР на основе данных национальных ведомств

*** – РА – государственный бюджет, РБ – республиканский бюджет, РК – государственный бюджет, КР – государственный бюджет, РФ – федеральный бюджет, РТ – государственный бюджет

**** – РФ – без учета государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований; РБ – долг центрального правительства с учетом гарантий

***** – режимы ДКП согласно данным IMF (2020a)

1) – январь – март 2024 г. к январю – марту 2023 г.

2) – по итогам 2022 г.

3) – январь – декабрь 2022 г.

4) – на 01.07.2023

5) – на 01.04.2024

6) – январь – декабрь 2023 г.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

Адилет (2010) *Указ Президента Республики Казахстан от 19 марта 2010 года № 957*. Доступно на: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U100000957> (Просмотрено 6 августа 2024).

Адилет (2018) *Постановление Правительства Республики Казахстан от 31 июля 2015 года № 599*. Доступно на: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P1500000599> (Просмотрено 6 августа 2024).

Адилет (2018b) *Постановление Правительства Республики Казахстан от 11 декабря 2018 года № 820*. Доступно на: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P1800000820> (Просмотрено 6 августа 2024).

Адилет (2019) *Распоряжение Премьер-Министра Республики Казахстан от 26 июня 2019 года № 115-р*. Доступно на: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/R1900000115> (Просмотрено 6 августа 2024).

Адилет (2022) *Распоряжение Премьер-Министра Республики Казахстан от 16 июня 2022 года № 104-р*. Доступно на: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/R2200000104> (Просмотрено 6 августа 2024).

Интерфакс (2024) *Казахстан выполнит обязательства в рамках ОПЕК+ в июне*. Доступно на: <https://www.interfax.ru/world/966249> (Просмотрено 29 июля 2024).

Казинформ (2024) *Развитие промышленности в Казахстане: что уже сделано*. Доступно на: <https://www.inform.kz/ru/razvitie-promishlennosti-v-kazahstane-cto-uzhe-sdelano-bc01b1> (Просмотрено 5 августа 2024).

НБ РК (2024) *Индекс деловой активности. Июнь 2024. S&P Global PMI обрабатывающих отраслей Казахстана*. Доступно на: <https://nationalbank.kz/ru/page/indeks-delovoy-aktivnosti-po-kazahstanu-ida> (Просмотрено 5 августа 2024).

НБ РК (2024b) *Инфляционные ожидания. Июнь 2024 индекс деловой активности*. Доступно на: <https://www.nationalbank.kz/ru/page/inflyacionnye-ozhidaniya> (Просмотрено 5 августа 2024 г).

НСК (2024) *Демографический ежегодник Кыргызской Республики 2018-2022*. Доступно на: <https://www.stat.gov.kg/ru/publications/demograficheskiy-ezhegodnik-kyrgyzskoj-respubliki/> (Просмотрено 6 августа 2024).

Правительство РК (2024) *Пострадавшим от паводков казахстанцам выдали 4 790 построенных и выкупленных домов и квартир*. Доступно на: <https://primeminister.kz/ru/news/postradavshim-ot-pavodkov-kazakhstantsam-vydali-4-790-postroennykh-i-vyкупlennykh-domov-i-kvartir-28880>. (Просмотрено 5 августа 2024).

Экономический факультет МГУ им. Ломоносова (2021) *Ловушка среднего дохода - с чем имеем дело и как преодолеть? Экспертная онлайн-дискуссия*. Доступно на: https://www.econ.msu.ru/science/News.20200628155406_6612/ (Просмотрено 7 августа 2024).

Amignini, A. et al. (2023) *Global value chains: Potential synergies between external trade policy and internal economic initiatives to address the strategic dependencies of the EU*. Policy Department, European Parliament.

Bloomberg (2024) *Destiny and Danger Where Demography Meets Finance*. Available at: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2024-01-23/demography-is-economic-destiny-as-longevity-rises-and-birth-rates-fall> (Accessed: 7 August 2024).

Brakman S., Kohl T., van Marrewijk C. (2024) *Demography and Income in the 21st Century: A Long-Run Perspective*. CESifo Working Paper No. 11108. Available at: <https://www.cesifo.org/en/publications/2024/working-paper/demography-and-income-21st-century-long-run-perspective> (Accessed: 7 August 2024).

Costa, R *et al.* (2024) *Old skills, new skills: what is changing in the UK labour market?* Institute for the Future of Work. Available at: https://assets-global.website-files.com/64d5f73a7fc5e8a240310c4d/65d329e32e3334c3c88c1b7b_Old%20Skills%20New%20Skills%20-%20What%20is%20changing%20in%20the%20UK%20labour%20market%20-%20Final%201.pdf (Accessed: 7 August 2024).

EC (2024) *Building the future with nature: Boosting Biotechnology and Biomanufacturing in the EU*. European Commission. Available at: https://research-and-innovation.ec.europa.eu/document/download/47554adc-dffc-411b-8cd6-b52417514cb3_en (Accessed: 7 August 2024).

ECB (2024) *The impact of climate change and policies on productivity*. ECB Occasional Paper Series No 340. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op340~0173592e52.en.pdf> (Accessed: 7 August 2024).

IHS Markit (2024) *S&P Global PMI обрабатывающих отраслей Казахстана*. Доступно на: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/35d945bf88f74ce5b73dfa3e09798a68> (Просмотрено 5 августа 2024).

IMF (2006) *Back to Basics: What Is the Demographic Dividend?* Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2006/09/basics.htm> (Accessed: 7 August 2024).

Madgavkar, A. *et al.* (2024) *Help wanted: Charting the challenge of tight labor markets in advanced economies*. McKinsey Global Institute. Available at: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/mckinsey%20global%20institute/our%20research/help%20wanted%20charting%20the%20challenge%20of%20tight%20labor%20markets%20in%20advanced%20economies/help-wanted-charting-the-challenge-of-tight-labor-markets-in-advanced-economies.pdf?shouldIndex=false> (Accessed: 7 August 2024).

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП	– валовой внутренний продукт
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕЦБ	– Европейский центральный банк
КР	– Кыргызская Республика
НБ КР	– Национальный банк Кыргызской Республики
НБ РБ	– Национальный банк Республики Беларусь
НБ РК	– Национальный банк Республики Казахстан
НБ РТ	– Национальный банк Республики Таджикистан
РА	– Республика Армения
РБ	– Республика Беларусь
РК	– Республика Казахстан
РТ	– Республика Таджикистан
РФ	– Российская Федерация
США	– Соединенные Штаты Америки
ФРС	– Федеральная резервная система
ЦБ РА	– Центральный банк Республики Армения
ЦБ РФ	– Центральный банк Российской Федерации
г., гг.	– год, годы
% г/г	– годовой темп прироста
% кв/кв	– квартальный темп прироста
% м/м	– ежемесячный темп прироста
млн	– миллион
млрд	– миллиард
п.п.	– процентный пункт
трлн	– триллион
PMI	– Purchasing Managers' Index



АНАЛИТИКА НА САЙТЕ ЕАБР



Макроэкономический прогноз (RU/EN)

Макроэкономический прогноз ЕАБР 2024–2026

ЕАБР прогнозирует рост агрегированного ВВП стран — участниц Банка более 3% в 2024 году. Темпы роста экономики Евразийского региона сложатся выше мировых.



Доклад 24/6 (RU/EN)

Евразийский транспортный каркас

В докладе рассмотрены десять системных элементов концепции Евразийского транспортного каркаса. Среди них — формирование транспортного перекрестка в Центральной Азии, приоритеты внутрирегиональной транспортной связанности, импульс для реализации агропромышленного потенциала стран региона, совершенствование мягкой инфраструктуры.



Доклад 24/5 (RU/EN)

Питьевое водоснабжение и водоотведение в Центральной Азии

В Центральной Азии 10 млн человек не имеют доступа к безопасной питьевой воде. С учетом приоритетного значения питьевой воды для здоровья населения и масштаба вызовов в регионе требуется комплексный подход. В новом исследовании ЕАБР представлен набор практических шагов, который формирует такой подход.



Доклад 24/4 (RU/EN)

Нефтегазохимическая промышленность Евразии: перспективы углубления переработки

В новом докладе на основе балансового подхода оценивается производственно-ресурсный и экспортный потенциал нефтегазохимического комплекса стран Евразийского региона (Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан) в перспективе до 2035 г.



Доклад 24/3 (RU/EN)

Инфраструктура Евразии: краткосрочные и среднесрочные тренды

В новом докладе аналитики ЕАБР определили 10 знаковых кратко- и среднесрочных трендов в энергетике, транспорте, логистике, водоснабжении и телекоммуникациях Евразийского региона.



Доклад 24/2 (RU/EN)

Экономическое сотрудничество в Евразии: практические решения

Новый доклад «Экономическое сотрудничество в Евразии: практические решения» содержит «меню» из прикладных решений, которые можно реализовать достаточно быстро и в гибких конфигурациях участвующих стран и которые направлены на развитие их взаимовыгодного сотрудничества.



Доклад 24/1 (RU/EN)

Программа развития академической мобильности

Новый рабочий документ ЕАБР содержит комплексный анализ проблем и конкретные практические решения для обеспечения устойчивого роста межвузовских связей и образовательных обменов в масштабах Евразийского региона (страны ЕАЭС и СНГ) и Большого Евразийского партнерства.



Доклад 23/5 (RU/EN)

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2023

Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона в период с 2016 г. по первую половину 2023 г. Особое внимание уделено анализу взаимных инвестиций государств ЕАЭС.



Доклад 23/4 (RU/EN)

Эффективная ирригация и водосбережение в Центральной Азии

В новом исследовании ЕАБР представлены 10 практических шагов по сохранению потенциала орошаемых земель и водосбережению: четыре на региональном уровне и шесть на уровне национальной политики. Все это позволит ежегодно экономить достаточно воды для обеспечения устойчивого развития.



Доклад 23/3 (RU/EN)

Трансграничные государственно-частные партнерства

Цель исследования — определение критериев и сфер применения проектов трансграничных ГЧП, оценка их потенциала для развития трансграничной инфраструктуры в странах ЕАЭС, Центральной Азии и Южного Кавказа, а также выработка руководящих принципов для эффективной реализации трансграничных ГЧП в регионе.



Доклад 23/2 (RU/EN)

Глобальная зеленая повестка в Евразийском регионе. Евразийский регион в глобальной зеленой повестке

Доклад содержит комплексный анализ проблем и оценку перспектив перехода к низкоуглеродному развитию в Евразийском регионе (страны ЕАЭС, Таджикистан и Узбекистан).



Доклад 23/1 (RU/EN)

Продовольственная безопасность и раскрытие агропромышленного потенциала Евразийского региона

В докладе проведено исследование производственно-ресурсного и экспортного потенциала агропромышленного комплекса стран ЕАЭС, Таджикистана и Узбекистана в перспективе до 2035 г.



Доклад 22/4 (RU/EN)

Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Цель доклада — предложить комплексные решения по регулированию водно-энергетического комплекса Центральной Азии.



Доклад 22/3 (RU/EN)

Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Цель доклада — формирование нового взгляда на Центральную Азию как на крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион, анализ происходящих в нем структурных изменений и основных точек роста.



Доклад 22/2 (RU/EN)

Международный транспортный коридор «Север — Юг»: инвестиционные решения и мягкая инфраструктура

Цель исследования — оценка инвестиционного потенциала международного транспортного коридора «Север — Юг», идентификация препятствующих его развитию барьеров и выработка рекомендаций по их устранению.



Доклад 22/1 (RU/EN)

Интеграционный бизнес-барометр ЕАБР

73% компаний положительно оценивают евразийскую интеграцию и заявляют, что она облегчает ведение бизнеса.



Евразийский Банк Развития

**ЦЕНТР СТРАНОВОГО АНАЛИЗА
ДИРЕКЦИИ ПО АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЕ
ЕВРАЗИЙСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ**

Комментарии, предложения и замечания к настоящему обзору вы можете
направить по адресу pressa@eabr.org