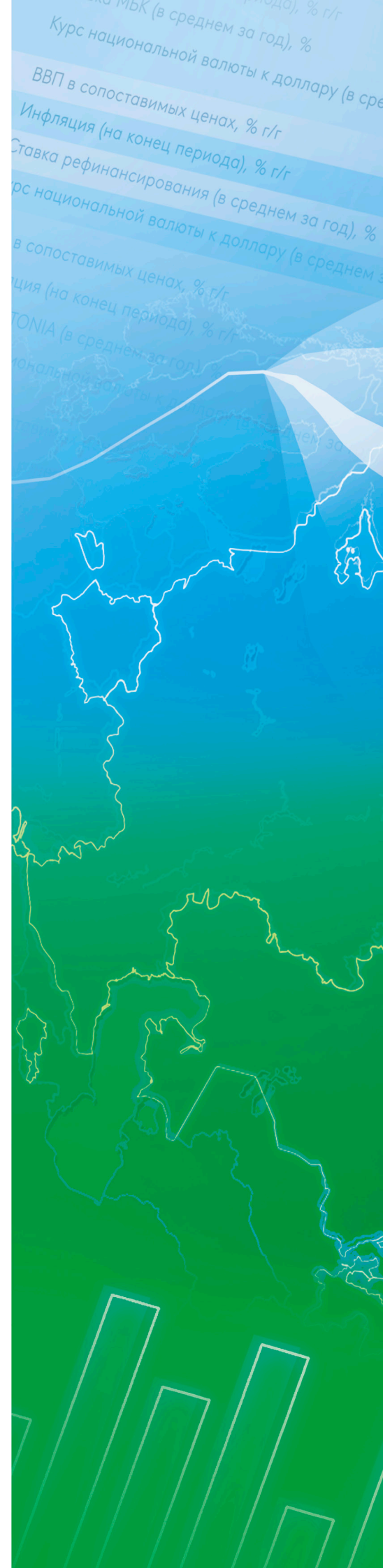




Евразийский
Банк Развития

Макроэкономический обзор

Август 2022



Кузнецов, А., Бердигулова, А., Федоров, К., Бабаджанян, В. (2022) *Макроэкономический обзор ЕАБР. Август 2022*. Москва: Евразийский банк развития.

Авторы:

Алексей Кузнецов, руководитель Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, kuznetsov_as@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

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>.

© Евразийский банк развития, 2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	4
Таблица 1. Экономические показатели Армении.....	6
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ	7
Таблица 2. Экономические показатели Беларуси	9
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	10
Таблица 3. Экономические показатели Казахстана.....	12
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА.....	13
Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана	15
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	16
Таблица 5. Экономические показатели России.....	18
РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН	19
Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана	21
Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР.....	22
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	24

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

В этот трудный год ситуация в экономиках региона развивается по-разному. Если экономики России и Беларуси по итогам полугодия испытали спад (0,5% г/г и 4,2% г/г соответственно), то во всех остальных странах – участницах ЕАБР продолжается уверенный рост ВВП – на 11,8% г/г в Армении, на 3,4% г/г в Казахстане, на 6,3% г/г в Кыргызстане и на 7,4% г/г в Таджикистане. Сильные результаты достигнуты благодаря стимулирующей политике властей, высоким ценам на энергоносители, металлы и сельскохозяйственную продукцию. В целом ВВП региона операций ЕАБР по итогам первой половины 2022 г. сохранился на уровне аналогичного периода предыдущего года.

Показатели экономического роста по итогам 2022 г. в большинстве государств – участников Банка окажутся лучше прогнозов. Этому, в частности, способствует достаточно высокая скорость адаптации к введенным ограничениям и отложенный характер санкций в нефтедобыче. Большой вклад в поддержку экономики региона вносят и действия властей: стимулирующая налогово-бюджетная политика, резкое снижение процентных ставок в России, а также меры, способствующие налаживанию производственных и логистических цепочек. Вместе с тем, на экономическую динамику во второй половине года может оказать значительное влияние ухудшение внешней конъюнктуры. На наш взгляд, вероятность рецессии в еврозоне и США велика. Мы предполагаем, что эта рецессия будет иметь неглубокий характер. Тем не менее в моменте она негативно отразится на спросе в мировой экономике на экспортные товары стран нашего региона.

Укрепление российской валюты в июне – июле оказалось весьма значительным. Однако высока вероятность, что период аномального укрепления российского рубля остался позади. В [предыдущем](#) макроэкономическом обзоре мы приводили расчеты, свидетельствующие о том, что такое укрепление рубля способно стать негативным фактором для российской экономики. Рубль во второй половине года будет двигаться к более комфортным для бюджета и экспортеров уровням. Интенсивность этого движения будет зависеть в первую очередь от восстановления спроса на импорт.

Интересный штрих – во II квартале 2022 г. в регионе резко вырос объем денежных переводов физических лиц через системы переводов. Так, в Армении второй месяц подряд обновляется абсолютный рекорд за всю историю наблюдений – в июне из России поступило 452 млн долл., а в мае 266 млн долл., в то время как в 2021 г. среднемесячный объем составлял 72 млн долл. Рост переводов из России в Кыргызстан восстановился уже в апреле, составив 14% г/г после падения на 33% г/г в марте. Такой рост обусловлен перемещением большого числа физических лиц между странами региона и укреплением рубля к доллару.

Евгений Винокуров,
Главный экономист ЕАБР

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Экономика Армении демонстрирует высокие темпы роста. Основным драйвером является сектор услуг. Инфляция ускорилась в июле на фоне высоких цен импортируемых товаров и расширения спроса внутри страны. Центробанк повысил ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 9,5% на заседании 2 августа.

Экономическая активность в Армении увеличилась на 11,8% г/г по итогам первого полугодия. Рост ускорился до 18,5% г/г в июне, чему преимущественно способствовали динамика промышленности и расширение сектора услуг (рост соответственно на 19% г/г и 35,5% г/г в июне). Положительный вклад внесли также строительство и торговля. Сильные показатели обозначенных секторов объясняются сохранением высокого уровня спроса внутри страны на фоне пика туристического сезона и устойчивого спроса со стороны нерезидентов. Промышленность продолжает получать поддержку со стороны обрабатывающих отраслей, а объемы строительства поддерживаются устойчивым ростом ипотечного кредитования. Выпуск сельского хозяйства снизился на 5,5% г/г по итогам полугодия. С учетом значительно более сильной, чем ожидалось, динамики экономической активности во II квартале и при сохранении обозначенных выше факторов роста в III квартале рост ВВП в Армении в текущем году окажется выше [базового прогноза ЕАБР](#).

Услуги и торговля оставались драйверами экономической активности в первом полугодии текущего года – рост выпуска в этих секторах составил соответственно 26,9% г/г и 10,7% г/г в январе – июне. Сектор услуг вырос за счет расширения банковской деятельности, разработки программного обеспечения, транспорта, организации проживания и питания¹. Это связано с усилением спроса на фоне увеличения числа нерезидентов, притока международного капитала и трудовых ресурсов, а также с поддержкой внутреннего спроса денежными переводами. Ожидается, что указанные факторы сохранят свое влияние на спрос в течение III квартала текущего года.

Промышленность и строительство положительно повлияли на экономическую активность в январе – июне. Промышленное производство увеличилось на 5,8% г/г в первом полугодии за счет ускорения роста обрабатывающих отраслей (на 15,1% в январе – июне) – производства продовольствия, строительных материалов, а также основных металлов². Обрабатывающая промышленность получает поддержку за счет расширения спроса внутри страны и поставок за рубеж. Отрицательная динамика горнодобывающей отрасли сохраняется – спад в январе – июне составил 10,7% г/г из-за остановки работы Техутского медного месторождения. Устойчивая динамика строительного сектора продолжает поддерживать экономику Армении. Объемы строительных работ увеличились на 12,7% г/г в январе – июне. Ускорению роста способствовало строительство, финансируемое за счет средств

¹ Рост составил соответственно 52,7% г/г, 55,5% г/г, 43,2% г/г и 29,0% г/г в январе – июне.

² Рост составил соответственно 11,7% г/г, 59,0% г/г, 23,8% г/г в январе – июне.

организаций. Работы сконцентрированы в секторах деятельности, связанных с недвижимостью, на фоне высоких темпов роста ипотечного кредитования (на 31% г/г по состоянию на июнь), а также в транспортной деятельности.

Армянский драм укрепился к доллару и евро соответственно на 14,7% г/г и 23,4% г/г в среднем с начала года. В июле рыночные факторы, способствующие укреплению национальной валюты, сохранялись. Повышение стоимости национальной валюты может отрицательно отразиться на доходах экспортеров, снизить ценовую конкурентоспособность товаров, ограничить рост экспорта. Вместе с тем это положительно влияет на объемы импорта. Ослабление курса драма к российскому рублю на 11,4% с начала года повысит конкурентоспособность армянских товаров на российском рынке и может компенсировать потери от слабого спроса.

Дефицит внешней торговли расширился в январе – июне по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Отрицательное сальдо торговли товарами увеличилось до 1,4 млрд долл. за шесть месяцев текущего года (0,8 млрд долл. в январе – июне 2021 г.). Это связано с опережающими темпами роста стоимостных объемов импорта по сравнению с экспортом (соответственно 48,7% г/г и 36,3% г/г в январе – июне). Объемы импорта выросли по всем товарным группам – наибольший вклад внесли минеральные продукты, транспортные средства и оборудование.

Инфляция в Армении в июле замедлилась до 9,3% г/г после 10,3% месяцем ранее. Замедление роста потребительских цен обусловлено преимущественно динамикой цен в продовольственном сегменте – в июле снизились цены на овощи на 0,9% г/г. Стоимость услуг (транспорт и организация отдыха) и непродовольственных товаров (горюче-смазочные материалы)³ продолжала увеличиваться. Сохранение внешнего ценового давления и расширение потребительского спроса оказывают проинфляционное влияние. Вместе с тем укрепление курса драма к доллару и евро в июне – июле текущего года сдерживает рост цен на импортируемые товары.

Центральный банк Республики Армения повысил ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 9,5% на заседании 2 августа. Во II квартале проинфляционное влияние оказали факторы спроса за счет расширения потребления со стороны нерезидентов, а также притока денежных переводов из РФ.

³ Темпы роста цен составили соответственно 12,9% г/г, 24,9% г/г и 8,3% г/г в июле.

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	2021	-8,5	-6,4	4,0	23,4	11,2	7,9	5,9	2,3	2,4	4,1	14,1	9,3
	2022	14,8	8,2	6,7	8,8	13,0	18,5						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-10,8	-5,1	3,8	16,9	7,9	1,3	1,7	-5,2	-1,2	3,9	15,7	7,9
	2022	16,6	2,4	-6,8	1,2	2,0	19,0						
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021			-1,0			10,3			-7,7			-1,1
	2022			-5,4			-5,5						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	0,8	1,1	10,8	87,7	0,5	1,3	2,2	2,3	2,6	4,9	10,8	8,8
	2022	3,0	6,3	8,2	15,6	18,1	16,7						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-14,7	-11,4	0,1	45,9	6,8	3,2	1,2	0,1	-1,1	1,9	2,0	2,1
	2022	2,8	0,3	0,6	2,5	2,9	3,2						
Инфляция, % г/г	2021	4,5	5,3	5,8	6,2	5,9	6,5	8,2	8,8	8,9	9,1	9,6	7,675
	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3	9,3					
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-89,3	-123,3	-148,9	-171,7	-158,8	-128,1	-198,0	-159,5	-259,2	-274,8	-297,6	-325,4
	2022	-172,0	-239,4	-220,3	-218,0	-303,7	-236,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	162,6	197,1	216,9	242,7	265,3	293,5	267,7	272,7	230,3	269,7	300,6	303,2
	2022	249,5	256,8	228,5	296,0	357,2	493,5						
Импорт товаров, млн долл. США	2021	251,9	320,4	365,8	414,4	424,1	421,6	465,7	432,2	489,5	544,5	598,2	628,6
	2022	421,5	496,2	448,8	514,0	660,9	729,8						
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драма, прирост в % г/г	2021	10,5	17,0	46,4	99,5	84,5	25,6	13,1	0,7	3,6	-14,5	10,5	-1,3
	2022	3,3	25,5	49,1	59,8	106,4	146,5						
Среднемесячный курс драма к долл. США	2021	521,2	523,5	527,7	525,6	521,4	513,1	490,9	491,7	488,1	479,3	477,7	485,1
	2022	482,0	480,2	497,0	471,0	456,5	422,7	411,0					
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	5,25	5,50	5,50	5,50	6,00	6,50	6,50	7,00	7,25	7,25	7,25	7,75
	2022	7,75	8,00	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,50				
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,6	14,0	15,6	13,3	13,1	14,6	12,8	11,9	11,2	13,4	13,8	12,8
	2022	14,4	11,6	12,0	13,9	13,0	10,8						
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,3	11,4	8,2	10,2	6,6	2,2	-1,4	-1,9	-3,4	-5,0	-3,1	-4,3
	2022	-1,2	-0,2	-0,4	-1,5	1,7	1,9						
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2021	4,9	5,0	4,8	4,6	4,2	4,1	3,8	3,4	3,0	2,8	2,5	1,9
	2022	1,7	1,6	1,8	2,9	3,0	2,9						
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	2021	65,5	18,7	-55,6	-52,2	-74,8	-48,8	-131,5	-143,5	-147,5	-202,0	-222,4	-320,5
	2022	61,0	40,7	28,7	55,7	46,3	72,4						
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	136	222	349	537	649	791	920	1041	1202	1351	1492	1684
	2022	149,7	271,9	425,5	664,8	804,7	982,8						
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	71	203	405	590	724	866	1052	1184	1349	1553	1714	2004
	2022	88,7	231,2	396,8	609,1	758,3	910,3						

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Темпы сокращения белорусской экономики замедлились в июне. Ослабление белорусского рубля к российскому поддерживает экспортную выручку, однако ценой более высокой инфляции. Ставки кредитно-депозитного рынка снижаются вследствие смягчения денежно-кредитной политики

Темпы сокращения белорусской экономики замедлились в июне. ВВП снизился примерно на 7,8% г/г после снижения на 8,6% г/г в мае⁴. Динамика выпуска в июне может объясняться уменьшением спада в обрабатывающей промышленности, оптовой торговле, строительстве и сельском хозяйстве. Вполне вероятно, что белорусская экономика начинает постепенно адаптироваться к условиям санкций. Вместе с тем в июне продолжили расти складские запасы, а внутренний спрос оставался слабым: инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства в июне упали почти в два раза, а розничный товарооборот снизился на 6,1% г/г. В целом за первое полугодие текущего года белорусская экономика сократилась на 4,2% г/г. По итогам трех кварталов спад может увеличиться до 4,5–5% г/г, так как подстраивание под новые условия функционирования будет идти постепенно. Наш [базовый прогноз](#) по снижению ВВП Беларуси на 6,5% в 2022 г. сохраняет актуальность, однако может быть пересмотрен в сторону повышения при [устойчиво меньшем спаде российской экономики](#), чем ранее ожидалось.

Инвестиционный спад в экономике усилился в первой половине текущего года. Капитальные вложения за полгода упали на 17,1% г/г, в том числе в июне – на 27,8% г/г. При этом затраты на приобретение машин, оборудования и транспортных средств сократились в июне почти в два раза к июню прошлого года. Снижение инвестиций в первом полугодии отмечено практически во всех отраслях, в том числе в обрабатывающей промышленности (на 29,7% г/г), энергетике (на 16% г/г), сельском хозяйстве (на 5,2% г/г), в секторах операций с недвижимостью и информации и связи (соответственно на 3,9 и 18,3% г/г). Ослабление инвестиционной активности связано с последствиями санкций, нарушением цепочек поставок, возросшей неопределенностью вложений и ограничениями предложения банками кредитов для частного сектора. Так, финансирование капиталовложений за счет кредитов банков сократилось в первой половине года на 36,9% г/г, в том числе по иностранным кредитным линиям – на 58,2% г/г, а за счет собственных средств организаций – на 18,7% г/г. Снизилось в первой половине года и финансирование инвестиций за счет средств республиканского и местных бюджетов (на 25,3 и 6% г/г соответственно).

Ослабление белорусского рубля к российскому поддерживает экспорт белорусских товаров. Столкнувшись с санкционными ограничениями поставки, стоимостной объем белорусских поставок товаров за рубеж сократился на 3,7% г/г за первую половину 2022 г. Пик падения пришелся на апрель (минус 22,9% г/г), после чего стоимостные объемы постепенно

⁴ Оценка ВВП за май уточнена после пересмотра Белстатом данных по ВВП за первые пять месяцев 2022 г.

восстанавливаются (минус 0,4% г/г в июне). Восстановление экспорта частично объясняется настраиванием новых цепей поставок. Вместе с тем ключевым фактором является укрепление российского рубля к доллару, которое ведет к увеличению долларového эквивалента экспорта, несмотря на падение физических объемов примерно на 30% г/г. Импорт товаров в Беларусь за полугодие снизился на 8,9% г/г в условиях ослабления внутреннего спроса. Как и в случае с экспортом, после пика падения в апреле поставки несколько восстановились к июню за счет изменения валютных курсов, оставаясь на 14,7% ниже объема июня 2021 г. В условиях, когда экспорт сокращается быстрее импорта, дефицит торговли товарами сократился с 1,1 млрд долл. в январе – июне 2021 г. до 0,05 млрд долл. в январе – июне 2022 г.

Инфляция в Беларуси ускорилась с 17% г/г в мае до 17,6% г/г в июне. Ускорение произошло преимущественно за счет повышения базовой инфляции с 17,9% г/г в мае до 19% г/г в июне, что, скорее всего, объясняется значительным ослаблением белорусского рубля к российскому. Так, в июне ускоренно росли цены на ряд товаров и услуг, зависимых от курсовой динамики, в том числе на автомобили, электротовары, моющие средства и бытовую химию, парфюмерно-косметическую продукцию, санаторно-оздоровительные и туристические услуги. Сдерживало инфляцию в июне снижение цен на овощи и фрукты, которое последние месяцы идет быстрее сезонного. В июле – августе инфляция может временно превысить 18% г/г.

Процентные ставки кредитно-депозитного рынка продолжили снижаться в июне. К этому ведет профицит ликвидности банковского сектора, который не полностью изымается Национальным банком. В результате в июне активно снижались ставки по новым срочным рублевым вкладам, особенно для организаций. С апрельского пика ставки по депозитам предприятий уже упали на 4,2 п.п. до 8,9% в июне, а по депозитам населения – на 0,9 п.п., до 18%. Стоимость рублевого кредитования для предприятий также уменьшилась, однако не так сильно (на 0,6 п.п. с пика в апреле) из-за повышенной неопределенности и рисков для банков. В июле Нацбанк приостановил проведение аукционных операций по регулированию ликвидности банков, что создает предпосылки для дальнейшего уменьшения ставок кредитно-депозитного рынка.

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	2021	1,5	0,9	1,1	2,8	3,3	3,5	3,4	3,0	2,7	2,4	2,3	2,3
	2022	2,7	1,2	-0,4	-2,1	-3,4	-4,2						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	8,5	8,1	11,0	16,4	11,5	6,9	2,7	3,7	2,3	-0,1	2,7	4,3
	2022	7,2	-0,2	-6,4	-10,6	-11,0	-10,2						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0,2	-2,2	0,4	0,4	-0,3	-0,1	0,0	-16,1	-13,7	9,1	1,0	-1,9
	2022	-0,3	-0,7	-0,8	-4,8	-7,0	-3,5						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-4,7	-12,2	-17,7	-5,9	-8,5	5,1	-13,4	-7,1	-9,6	-5,5	10,1	-2,8
	2022	0,5	-8,3	-8,9	-21,6	-25,4	-27,8						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-0,6	-5,7	-5,4	7,3	4,4	3,7	2,7	2,4	2,3	3,6	3,8	4,8
	2022	3,3	4,8	11,0	-7,3	-6,2	-6,1						
Реальные располагаемые денежные доходы населения (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	3,8	3,1	2,7	3,4	3,5	3,4	3,1	2,9	2,6	2,3	2,1	2,1
	2022	0,4	1,9	0,2	-1,2	-2,1							
Инфляция, % г/г	2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0
	2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6						
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	124	-11	-274	-181	-53	-6	-92	-66	-36	99	370	-541
	2022*	321	-358	-143	-98	105							
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	2 403	2 683	3 049	3 099	3 000	3 092	3 217	3 412	3 548	3 733	4 212	3 675
	2022*	3 271	2 967	2 363	2 430	2 727							
Импорт товаров, млн долл. США	2021	2 278	2 694	3 323	3 280	3 053	3 098	3 309	3 479	3 583	3 633	3 842	4 216
	2022*	2 950	3 325	2 506	2 528	2 621							
Сальдо внешней торговли услугами, млн долл. США	2021	301	330	389	365	358	450	375	372	408	360	374	481
	2022*	377	365	451	389	322							
Среднемесячный курс белорусского рубля к доллару США	2021	2,567	2,604	2,608	2,612	2,530	2,520	2,540	2,510	2,504	2,463	2,475	2,532
	2022	2,586	2,605	3,196	2,801	2,536	2,560						
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	7,75	7,75	7,75	8,50	8,50	8,50	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25
	2022	9,25	9,25	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	0,6	0,9	4,2	0,0	1,6	-1,2	1,3	16,6	16,4	17,4	17,7	19,5
	2022	15,8	16,6	20,0	24,0	22,7	25,0						
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2021	-14,8	-16,7	-17,0	14,0	14,6	7,8	6,9	-5,6	67,8	42,1	52,9	38,8
	2022	60,4	55,5	15,3	20,8	20,8	21,1						
Задолженность по кредитам в рублях, выданным банками (на начало месяца), млрд руб.	2021	30,9	30,8	30,7	30,6	30,9	30,8	30,9	31,3	31,7	32,1	32,6	32,7
	2022	33,2	33,5	34,3	34,8	35,3	35,2	34,3					
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2021	4,8	5,0	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	4,8	5,7	5,6	5,5	5,5
	2022	5,3	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4	4,7					
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	-0,5	-1,3	-1,8	-0,7	-1,0	-1,6	-0,5	-0,8	-1,1	0,3	0,0	-1,0
	2022	1,4	1,0	0,7	-0,1	-1,0							
Доходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	2,4	3,8	5,6	9,0	10,8	12,6	15,9	17,8	19,7	23,2	25,3	27,9
	2022	3,2	4,9	6,7	9,7	11,0							
Расходы республиканского бюджета*, млрд руб.	2021	2,9	5,1	7,4	9,8	11,8	14,2	16,4	18,6	20,8	22,9	25,3	28,9
	2022	1,8	3,9	6,0	9,8	12,0							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Сильная экономическая динамика. Инфляция сохраняет тенденцию к росту, что побудило НБ РК повысить базовую ставку на 0,5 п.п. Государственный бюджет исполняется с профицитом на фоне высоких мировых цен на энергоресурсы.

Рост экономики Казахстана по итогам первого полугодия 2022 г. составил 3,4% г/г. Значительный рост в первом полугодии 2022 г. был достигнут в сфере строительства, транспорта и связи. Увеличение объемов экспорта также внесло положительный вклад в динамику ВВП. Приостановка с 1 июня на 45 дней добычи нефти на месторождении Кашаган в связи с запланированным ремонтом сдерживала рост экономики в июне. Оборот внутренней торговли замедлил рост вследствие сокращения розничной торговли в июне 2022 г. По оценкам аналитиков ЕАБР, во второй половине 2022 г. тенденция ослабления внутреннего спроса сохранится на фоне повышенной инфляции. Мы также полагаем, что замедление роста глобальной экономики может привести к ослаблению динамики экспорта. С другой стороны, меры налогово-бюджетной политики будут поддерживать экономическую активность в республике.

Выпуск промышленности вырос на 3,5% г/г в первом полугодии 2022 г. после роста на 4,4% г/г в январе – мае 2022 г. Темпы роста производства обрабатывающих отраслей ускорились до 8,3% г/г в июне 2022 г. с 3,1% г/г месяцем ранее. Объем производства в горнодобывающей отрасли в июне снизился на 10,1% в связи с падением добычи нефти, газа и металлических руд. В июле 2022 г. можно ожидать, что положительная динамика роста в промышленном производстве будет восстанавливаться по мере возврата к полноценному функционированию нефтяного месторождения Кашаган после завершения ремонтных работ.

Инвестиции в основной капитал увеличились на 2,6% г/г в первом полугодии 2022 г. Объем капиталовложений больше всего вырос в операциях с недвижимым имуществом, в горнодобывающей отрасли, образовании, государственном управлении и социальном обеспечении, транспорте и складировании. Рост инвестиций сдерживался спадом вложений в сельское хозяйство и обрабатывающую промышленность. Мы ожидаем, что в оставшейся части года в роли ключевого драйвера инвестиций выступит горнодобывающая отрасль благодаря реализации проекта по расширению месторождения Тенгиз.

Оборот внешней торговли увеличился на 40,7% г/г по итогам января – мая 2022 г. Этому способствовало расширение поставок за рубеж на 59,1% г/г и увеличение импорта на 14,3% г/г в номинальном выражении. В номенклатуре экспорта основной прирост пришелся на минеральные продукты, металлы и продукцию химической отрасли вследствие благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья. Рост поставок из-за рубежа преимущественно обеспечен продукцией химической промышленности, машинами и оборудованием, а также продовольствием. Товарооборот с государствами – участниками ЕАЭС вырос на 4,8% г/г.

Инфляция в июле 2022 г. ускорилась до 15,0% г/г с 14,5% г/г месяцем ранее. Основной вклад в динамику ИПЦ по-прежнему вносят продовольственные товары на фоне повышенного спроса на социально

значимые продукты и сохранения высоких цен на мировых рынках. Перебои в глобальных цепях поставок продолжили оказывать давление на стоимость непродовольственных товаров – возросшие издержки производителей переносятся на потребителей. Проинфляционные риски увеличились, а повышенные инфляционные ожидания приобретают более устойчивый характер. Инфляция складывается несколько выше ожиданий и по итогам 2022 г. может составить 15–16%.

Национальный банк Казахстана повысил базовую ставку на 0,5 п.п. – до 14,5%. В мае – июне инфляция продолжила ускоряться. По оценкам регулятора, пик инфляции еще не пройден и складывается выше ожиданий Нацбанка. Рост мировых цен на сырье и продовольствие, сложности с транспортировкой товаров, рост цен в странах – торговых партнерах усиливают риски дальнейшего повышения индекса потребительских цен в Казахстане. Увеличение ставки направлено на приближение инфляции к целевому показателю в среднесрочной перспективе.

Профицит государственного бюджета РК составил 358,5 млрд тенге в январе – мае 2022 г. Годом ранее дефицит составил 758,8 млрд тенге. Опережающий рост доходов над расходами формирует положительное сальдо государственного бюджета. Поступления в бюджет выросли на 39,9% по сравнению с январем – маем 2021 г. из-за роста налоговых доходов и трансфертов из Национального фонда. Налоговые сборы в текущем году выросли в условиях ускорения экономической активности, а также благоприятной ценовой конъюнктуры на ключевые экспортные товары Казахстана. Расходы увеличились на 18,9% г/г в основном за счет повышения заработной платы работникам сферы образования и роста отчислений на цели обслуживания долга и социального назначения.

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	2021	-4,5	-2,9	-1,6	0,7	1,6	2,2	2,7	3,0	3,4	3,5	3,8	4,0
	2022*	н/д	3,5	4,6	4,4	4,6	3,4						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-4,1	0,2	4,0	3,0	3,6	1,7	8,2	1,9	4,7	4,2	6,8	8,9
	2022	2,9	6,5	8,1	1,2	3,1	-1,3						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	2,5	3,6	2,3	3,5	3,3	3,6	-0,2	1,2	0,7	-20,4	-4,0	-0,6
	2022	1,5	1,7	2,3	2,0	-0,5	1,8						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	7	11	15,3	11	7,4	10,8	6,3	11,9	3,8	-7,5	-4,1	13,9
	2022	7,3	7,9	9,8	12,3	8,2	11,1						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-17,5	-22,8	9,5	3	-3,3	9,3	0,7	17,9	6,3	6,2	2,9	8,1
	2022	0,4	4,6	0,2	4,6	3	3,2						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-4,6	-1,5	2,2	41,7	13,3	7,5	5,2	0,8	5,6	6,8	9,7	6,4
	2022	-15,9	0,6	3,7	14,3	6,1	-6,2						
Инфляция, % г/г	2021	7,4	7,4	7	7	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4
	2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14	14,5	15					
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2021	1,1	1,1	1,2	1,6	1,6	1,9	1,4	1,6	2,1	2,2	1,7	1,6
	2022*	3,3	2,7	3,6	3,7	3,8							
Экспорт товаров, млрд долл. США	2020	3,3	3,8	4,5	5,0	4,9	5,6	5,0	5,4	5,9	5,8	5,4	5,8
	2022*	6,0	6,0	7,0	7,4	7,7							
Импорт товаров, млрд долл. США	2020	2,2	2,7	3,3	3,4	3,4	3,6	3,5	3,7	3,7	3,6	3,7	4,2
	2022*	2,7	3,4	3,4	3,7	3,9							
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2020	420,2	418,8	420,3	430,1	427,7	427,2	426,5	425,2	425,5	425,6	429,8	434,1
	2022	433,7	434,4	497,2	453,3	430,7	442,4	476,1					
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2021	9,00	9,00	9,0	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,50	9,75	9,75	9,75
	2022	10,25	13,50	13,50	14,00	14,00	14,00	14,50					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	26,2	25,8	23,9	26,9	26,7	27,8	23,6	21,4	22,8	21,0	18,8	24,1
	2022	19,5	22,3	15,1	11,3	7,6	9,7						
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	6,9	5,4	40,9	93,4	86,0	42,1	72,7	44,5	39,8	40,9	60,6	47,0
	2022	19,2	41,1	17,2	10,4	2,6	12,7						
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	7,0	6,9	7,1	7,6	7,2	4,8	4,8	4,6	4,3	4,0	3,9	3,3
	2022	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6							
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	2021	-309	-490	-630	-792	-759	-1132	-1565	-1417	-1657	-1932	-1751	-2535
	2022	200	293	188	213	359							
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	907	2228	3296	4628	6017	7249	8438	10140	11306	12541	14311	15847
	2022	1445	3290	4775	6589	8420							
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	1202	2625	3815	5189	6551	8144	9714	11157	12503	13988	15570	17952
	2022	1241	2939	4402	6128	7792							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Темпы экономического роста выросли вследствие повышения объемов производства золота. Инфляция замедлилась, но риски ее ускорения остаются повышенными. Национальный банк сохранил уровень учетной ставки. Государственный бюджет исполняется с профицитом из-за роста налоговых поступлений.

Рост ВВП Кыргызской Республики ускорился до 6,3% г/г в первом полугодии 2022 г. с 5,7% г/г в январе – мае 2022 г. Поддержку экономике продолжил оказывать золотодобывающий сектор, где объемы производства выросли на 35,1% г/г. Ускорению динамики ВВП также способствовало восстановление активности в сельском хозяйстве, строительстве, ресторанном и гостиничном бизнесе, где годом ранее было зафиксировано сокращение выпуска. Инвестиционная активность осталась сдержанной. Экспорт еще не восстановился из-за сокращения поставок золота за рубеж. Во второй половине года аналитики ЕАБР ожидают замедления темпов роста ВВП Кыргызской Республики вследствие выхода из расчета низкой базы предыдущего года и замедления глобального экономического роста.

Промышленный сектор продолжил работу на высоких оборотах в июне 2022 г. Выпуск промышленности вырос на 28,6% по сравнению с июнем 2021 г. Драйвером роста продолжило выступать производство золота. Ограничивающее влияние на динамику роста промышленного сектора оказал спад производства в химической и фармацевтической отраслях, в секторах выпуска резиновых и пластмассовых изделий, машин и оборудования.

Объемы инвестиций сохраняются вблизи уровня предыдущего года. Объем капиталовложений в первом полугодии 2022 г. вырос на 0,9% г/г. Ограничивающее влияние на рост показателя оказало падение инвестиций в горнодобывающую отрасль (снижение на 7,5% г/г) и объекты сельского хозяйства (сокращение на 13,4% г/г), сектор информации и связи (в 2,0 раза). В результате доля капиталовложений в добычу полезных ископаемых в первом полугодии 2022 г. снизилась до 20,3% – годом ранее было 22,2%. Существенный рост инвестиций отмечен в обрабатывающей промышленности, энергосекторе, транспортном секторе.

Увеличение внешнеторгового оборота на 45% обусловлено ростом импорта. В январе – мае 2022 г. оборот внешней торговли вырос на 45% г/г, при этом импорт увеличился в 2,3 раза, а экспорт упал на 4,1% г/г. Снижение экспорта во многом связано с сокращением поставок золота за рубеж. Рост стоимостного объема импорта объясняется восстановлением экономической активности в республике, а также повышением мировых цен. Расширение внешнеторговой деятельности среди прочего связано с рынком ЕАЭС. Экспорт на рынок Союза вырос на 49,7% г/г, а импорт из ЕАЭС – на 12,8% г/г.

Инфляция в Кыргызской Республике замедлилась до 13,1% г/г в июне 2022 г. Месяцем ранее показатель составил 14,0% г/г. Замедление годовой инфляции в июне отчасти обусловлено влиянием статистического фактора.

Годом ранее рост цен на продовольственные товары приблизился к пиковым значениям. В летние месяцы ускорению инфляции в годовом измерении будет препятствовать выход из расчета высокой базы предыдущего года. При этом проинфляционные риски в июне усилились. Так, рост ИПЦ с учетом сезонной корректировки составил 1,7% м/м, повысившись с 0,7% м/м в мае 2022 г. Риски внешнего ценового давления также выросли вследствие ввода квот на вывоз пшеницы и муки с территории Казахстана (ключевого поставщика на рынке Кыргызской Республики) с июля по октябрь. Учитывая, что удельный вес хлебобулочных изделий и круп в потребительской корзине КР составляет 15%, можно предположить ускорение инфляции в осенне-зимние месяцы 2022 г. Дополнительное повышательное давление могут оказывать высокие цены на мировых рынках энергоресурсов и перебои в глобальных цепях поставок. По оценкам аналитиков ЕАБР, [инфляция](#) ожидается на уровне 15,3% на конец 2022 г.

Национальный банк Кыргызской Республики сохранил учетную ставку на уровне 14,0%. Денежно-кредитная политика в республике направлена на сдерживание инфляции и снижение рисков ее ускорения. Ценовое давление сохраняется вследствие восстановления внутреннего потребительского спроса и роста цен на мировых товарно-сырьевых рынках. По оценкам аналитиков ЕАБР, денежно-кредитная политика НБ КР все так же будет ориентирована на сдерживание инфляции в оставшейся части года.

Профицит государственного бюджета составил 2,4% ВВП в январе – мае 2022 г. Годом ранее профицит сложился на уровне 1,5% ВВП. Доходы государственного бюджета выросли до 39,2% ВВП в январе – мае 2022 г. с 34,6% ВВП годом ранее. Усиление экономической активности сопровождалось ростом поступлений НДС (на 4,0% ВВП) и налогов на доходы и прибыль (на 6,0% ВВП). Улучшению динамики показателей также способствовал рост объемов отчислений предприятия по разработке месторождения Кумтор, который составил 6,4% ВВП в январе – мае 2022 г. (1,2% ВВП в аналогичном периоде годом ранее). Увеличение расходов за этот же период составило 3,7% ВВП, что связано с ростом государственных расходов на здравоохранение, образование и социальную защиту.

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	2021	-7,8	-9,5	-8,4	-3,0	-1,7	-1,5	-1,3	-0,5	-0,2	1,2	2,1	3,6
	2022*	1,0	2,0	4,5	5,4	5,7	6,3						
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-3,9	-5,0	-4,5	1,4	2,8	3,2	3,6	3,6	3,6	4,1	4,1	3,9
	2022*	1,1	2,8	3,8	3,5	3,7	3,9						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-15,6	-19,1	-12,7	11,9	-2,7	-14,1	-8,7	15,1	21,4	46,3	51,0	81,8
	2022	-4,5	0,0	22,1	20,0	16,8	28,6						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	1,9	1,8	1,5	1,2	0,4	-4,2	-13,3	-9,3	94,6	99,4	1,3	-21,7
	2022	2,4	1,7	2,6	2,2	2,0	1,7						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	-22,5	-22,0	-17,6	-11,7	-14,9	-11,2	8,5	-6,7	0,2	8,1	-2,3	2,1
	2022	1,6	2,0	2,4	4,9	3,5	4,3						
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-26,0	-25,4	-21,3	-6,6	-13,1	1,2	7,4	-3,7	2,7	-18,0	-7,0	-6,8
	2022	0,0	0,4	0,8	0,6	1,1	1,7						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-12,7	-13,1	-10,6	62,9	39,8	13,3	12,9	9,6	6,5	8,8	10,8	12,0
	2022	7,3	5,6	7,4	7,2	14,9	14,3						
Инфляция, % г/г	2021	10,1	10,6	10,2	8,7	10,9	14,2	14,6	14,0	13,5	12,5	12,3	11,2
	2022	11,2	10,8	13,2	14,5	14,0	13,1						
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-162	-177	-231	-352	-327	-322	-374	-340	-396	-412	-369	-450
	2022*	-440	-417	-518	-629	-533							
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	100	138	188	166	147	120	102	113	122	155	131	179
	2022*	110	136	121	140	201							
Импорт товаров, млн долл. США	2021	262	315	419	519	473	442	476	453	517	567	500	629
	2022*	550	553	638	769	734							
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2021	5,5	7,2	59,0	189,9	40,5	-2,3	-1,0	2,2	10,8	8,2	11,3	5,4
	2022	20,0	8,4	-28,9	3,2	-8,7							
Среднемесячный курс сома к долл. США	2021	84,1	84,6	84,8	84,8	84,3	84,6	84,7	84,7	84,8	84,8	84,8	84,8
	2022	84,8	85,5	98,8	84,1	81,4	79,6	80,9					
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2021	5,00	5,50	5,5	6,50	6,50	6,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00
	2022	8,00	8,50	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,8	18,6	18,9	13,7	12,4	12,0	11,0	11,2	11,7	13,4	16,3	15,6
	2022	10,7	10,0	8,6	15,5	14,4	20,8						
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	-5,5	6,0	37,1	174,1	102,7	4,6	38,8	5,9	9,0	31,1	70,3	60,7
	2022	12,7	27,2	11,4	19,1	0,8	31,5						
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	11,3	11,3	11,2	11,2	11,1	11,4	12,0	12,2	12,0	11,8	11,6	11,1
	2022	11,5	11,9	11,8	12,4	12,8							
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	2021	-0,6	-0,9	-3,2	1,4	3,3	1,4	1,7	4,5	3,7	3,7	2,3	-1,7
	2022	1,5	8,3	6,8	5,2	6,4							
Доходы государственного бюджета, млрд сомов	2021	10,9	23,7	38,5	59,0	75,4	92,1	108,4	127,3	145,4	164,1	182,9	209,9
	2022	17,4	40,5	59,6	84,5	105,9							
Расходы государственного бюджета, млрд сомов	2021	11,6	24,6	41,7	57,7	72,1	90,7	106,7	122,8	141,8	160,4	180,6	211,6
	2022	16,0	32,2	52,8	79,3	99,5							

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Экономика продолжила сокращаться в июне вследствие ослабления внутреннего спроса и рестрикций западных стран. Инфляция замедляется под воздействием крепкого рубля и низкой потребительской активности. Монетарная политика смягчается. В сентябре ключевая ставка может быть понижена до 7–7,5%

ВВП России в июне сократился на 4,9% г/г после снижения на 4,3% г/г в мае. Признаков начала устойчивого восстановления экономической активности пока не наблюдается: объем ВВП с устранением сезонности в июне продолжил сокращаться. В результате санкционных ограничений и разрывов производственно-логистических цепей углубился спад в обрабатывающей промышленности, оптовой торговле и транспортной отрасли. На низком уровне в июне оставался потребительский спрос, сократившийся примерно на 7% г/г. Поддержку ВВП в июне продолжила оказывать добыча нефти (+2,7% г/г) и полезных ископаемых строительного назначения. В целом за II квартал 2022 г. ВВП России снизился на 4% г/г, а за полугодие – на 0,5% г/г. Такая динамика соответствует падению сезонно сглаженного показателя во II квартале более чем на 6% к уровню I квартала 2022 г. Это второе по величине сокращение экономики за квартал за последние 20 лет (после пандемийного II квартала 2020 г.). Вместе с тем спад в апреле – июне текущего года оказался существенно меньше наших [майских оценок](#), главным образом из-за большей устойчивости нефтедобычи. Кумулятивные темпы экономического спада будут расти во второй половине года, так как процесс адаптации экономики к новым условиям будет продолжительным. В целом по итогам года снижение ВВП может составить до 5%.

Профицит текущего счета платежного баланса России во II квартале 2022 г. обновил исторический максимум и составил 70,1 млрд долл. (оценка Банка России). В сравнении со II кварталом 2021 г. профицит вырос на 52,8 млрд долл. благодаря расширению положительного сальдо внешней торговли товарами и услугами на 46 млрд долл. – до 80,7 млрд долл. во II квартале. К наращиванию профицита торговли привело увеличение экспорта примерно на 20% г/г на фоне повышения мировых цен на сырье при одновременной просадке импорта более чем на 22% г/г из-за ослабления внутреннего спроса в России и перебоев с поставками. Физические объемы поставок сырьевых товаров могут снизиться во второй половине года. Импорт, в свою очередь, будет постепенно восстанавливаться по мере настраивания логистических цепочек. В результате профицит внешней торговли сохранится, но его квартальные значения могут сократиться во второй половине 2022 г.

Курс российского рубля к доллару в июле оставался в диапазоне 55–65. Сохраняющийся профицит внешней торговли продолжает поддерживать российскую валюту. Наш базовый прогноз на конец года – 73 рубля за доллар, что предполагает восстановление импорта при сокращении поступлений от нефтегазового экспорта.

В июле в России второй месяц кряду наблюдалась дефляция – примерно 0,2% за месяц, а годовой рост потребительских цен на 1 августа замедлился до 15,3% с 15,9% в июне. Значительное снижение цен на плодоовощную продукцию наряду со слабостью потребительского спроса и переукрепленным рублем по-прежнему оказывало дезинфляционное давление. Инфляционные ожидания населения и предприятий вернулись к уровням прошлого года. В результате есть основания полагать, что по итогам года рост потребительских цен сложится около 13–14% г/г. В то же время мы по-прежнему считаем, что сохраняются риски интенсификации инфляционных процессов в осенний период из-за вероятного исчерпания запасов и возросших транспортно-логистических издержек.

Банк России в июле вновь снизил ключевую ставку на 1,5 п.п. – до 8,0%. Продолжение цикла смягчения монетарной политики связано с быстро замедляющейся инфляцией и необходимостью поддержки экономики для ее скорой адаптации к условиям санкций. Снижение ключевой ставки будет вести к понижению ставок по кредитам и депозитам, что должно подстегнуть кредитование и может несколько ослабить давление на укрепление российского рубля. Банк России прогнозирует средний уровень ключевой ставки в оставшийся период года 7,4–8,0%. Эти значения близки к нашим ожиданиям, опубликованным в июльском [Макрообзоре](#). Допускаем, что при сохранении низких темпов роста потребительских цен ЦБ РФ в сентябре понизит ключевую ставку до 7–7,5%.

Кредитная активность в июне демонстрировала признаки восстановления, однако сохранялась сдержанной. По оценкам Банка России, корпоративный портфель за месяц вырос на 0,1%, а розничный – на 0,4%. Некоторой активизации кредитования, вероятно, способствовало снижение процентных ставок, продление мер господдержки, а в розничном сегменте – также смягчение требований банков к заемщикам и обеспечению. Согласно результатам опросов Банка России, банки ожидают увеличения спроса на кредиты во второй половине года и смягчения условий кредитования для всех категорий заемщиков.

Федеральный бюджет по итогам полугодия исполнен с профицитом в размере 1,4 трлн рублей. Доходы выросли на 24,4% г/г благодаря наращиванию нефтегазовых поступлений на 69% г/г. Вместе с тем в условиях крепкого рубля динамика нефтегазовых доходов ослабевает и продолжит ослабевать во второй половине года на фоне уменьшения физических поставок нефти и газа. Ненефтегазовые доходы за первое полугодие снизились в реальном выражении из-за падения импорта и сокращения экономической активности в России. Расходы федерального бюджета за шесть месяцев выросли на 20,5% г/г в условиях необходимости финансирования мероприятий по поддержке экономики. До конца текущего года вероятно сохранение повышенных объемов бюджетных расходов.

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	2021	-1,7	-2,1	1,3	11,3	11,7	8,7	4,9	4,2	3,7	5,2	5,6	4,7
	2022	5,7	4,1	1,3	-2,8	-4,3	-4,9						
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-2,3	-3,7	1,6	7,1	11,7	10,0	6,8	4,5	6,8	7,6	7,6	6,1
	2022	8,6	6,3	3,0	-1,6	-1,7	-1,8						
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0,0	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,3	0,0	-10,3	-6,4	4,9	12,0	1,3
	2022	0,8	1,1	3,0	3,2	2,1	2,1						
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	1,5	0,0	6,3	9,5	9,8	12,1	4,9	5,5	1,1	1,7	8,7	8,4
	2022	1,6	5,0	5,9	7,9	3,6	0,1						
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	1,1	-0,7	-2,5	36,3	28,0	11,5	5,7	5,8	6,2	4,6	3,6	5,6
	2022	3,1	5,5	2,0	-9,8	-10,1	-9,6						
Реальные располагаемые денежные доходы населения, прирост в % г/г	2021			-4,0			7,0			8,9			0,0
	2022			-1,2			-0,8						
Инфляция, % г/г	2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4
	2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9						
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций** (за квартал), млрд долл. США	2021			22,4			17,3			35,5			47,0
	2022			68,4			70,1						
Сальдо финансовых операций частного сектора (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-))** (за квартал), млрд долл. США	2021			17,5			6,1			27,9			21,0
	2022			64,2									
Среднемесячный курс российского рубля к доллару США	2021	74,2	74,4	74,4	76,1	74,0	72,5	73,9	73,6	72,9	71,5	72,6	73,7
	2022	75,9	77,3	103,7	77,8	64,6	57,2						
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2021	4,25	4,25	4,50	5,00	5,00	5,50	6,50	6,50	6,75	7,50	7,50	8,50
	2022	8,50	9,50	20,00	17,00	11,00	9,50	8,00					
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,8	13,4	11,3	11,8	11,5	9,5	8,6	8,2	8,2	8,8	11,0	13,0
	2022	13,4	14,6	17,1	15,7	16,6	16,8						
Корпоративные кредиты и кредиты физическим лицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,2	17,1	12,9	15,4	17,6	18,0	17,1	16,5	15,5	15,4	17,8	18,8
	2022	16,3	19,8	18,2	12,5	9,2							
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам- резидентам, (на начало месяца), %	2021	4,5	4,5	4,6	4,5	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
	2022	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	4,1						
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП - резидентам (на начало месяца), %	2021	6,4	6,3	6,2	6,1	5,9	5,9	7,3	6,9	6,8	6,7	6,7	6,9
	2022	6,7	6,7	6,3	6,7	6,6	6,7						
Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Баланс федерального бюджета**, трлн руб.	2021	-0,1	-0,5	0,3	0,3	0,4	0,8	1,0	1,1	1,6	2,3	2,5	0,5
	2022	0,3	0,5	1,3	1,2	1,5	1,4						
Доходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,5	2,8	5,3	7,5	9,3	11,3	13,7	15,7	17,9	20,4	22,4	25,3
	2022	2,1	4,2	7,2	10,0	12,0	14,0						
Расходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,6	3,3	5,0	7,2	8,9	10,5	12,6	14,6	16,3	18,1	19,9	24,8
	2022	1,8	3,7	5,9	8,9	10,5	12,6						

Источник: национальные ведомства, CEIC Data, расчеты авторов

* оценки Минэкономразвития РФ.

** предварительные данные

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Рост экономики остается высоким. Баланс внешней торговли дефицитный, а государственный бюджет исполняется с профицитом. Инфляция ускорилась в условиях повышения цен на некоторые виды продовольствия – влияние этого фактора может оказаться временным.

Рост экономики⁵ составил 7,4% г/г по итогам первой половины 2022 г. после 7,5% в январе – марте 2022 г. Он остался высоким благодаря ключевым секторам экономики – в январе – июне промышленность увеличила выпуск на 17,3% г/г, а сельское хозяйство – на 7,2% г/г. Рост потребительской активности приблизился к высоким показателям начала года – розничные продажи в стране повысились на 10,5% г/г по итогам июня (за полугодие в целом – на 9,3% г/г), в то время как в марте и апреле их рост замедлялся до 4,2% г/г и 3,9% г/г соответственно на фоне спада экономической активности и ослабления национальной валюты в России (стране – основном источнике денежных переводов в Таджикистан).

Ситуация в экономике развивается благоприятнее прогнозов. Это обусловлено тем, что в России экономическая активность сократилась меньше, а в Казахстане – выросла сильнее, чем предусмотрено нашим базовым сценарием. В данных условиях рост ВВП Таджикистана в 2022 г. может оказаться выше майской оценки 4,2%. Между тем сохранение актуальности прогноза совокупной глубины спада экономики России в 2022–2023 гг. на уровне около 10% может означать увеличение рисков отложенных негативных эффектов в виде падения внешнего спроса на экспортируемые страной товары, сокращения притока денежных переводов и инвестиций из-за рубежа.

Баланс внешней торговли товарами остался дефицитным. По итогам первой половины текущего года отрицательное сальдо составило 1,1 млрд долл. (после 0,6 млрд долл. в январе – июне 2021 г.). Экспорт, в январе – мае демонстрировавший снижение по сравнению с тем же периодом 2021 г., в январе – июне вырос на 0,1% г/г (до 1,2 млрд долл.) благодаря активизации поставок золота на зарубежные рынки. Импорт увеличился на 24,2% г/г (до 2,3 млрд долл.) в условиях расширения внутреннего спроса в экономике и укрепления сомони к доллару, которое делает поставляемую в Таджикистан продукцию более доступной для потребителей.

Государственный бюджет по итогам января – мая 2022 г. исполнен с профицитом в размере 0,8 млрд сомони (0,1 млрд сомони в январе – мае 2021 г.). Расширение профицита по сравнению с тем же периодом прошлого года обеспечено увеличением доходов на 13,6% г/г (до 12,1 млрд сомони) на фоне роста ВВП. Расходы повысились на 7,7% г/г (до 11,3 млрд сомони). Их исполнение составило 69,5% от плана на первую половину года (за аналогичный период 2021 г. – 73,4%) в связи, в частности, с более медленным, чем в 2021 г., финансированием топливно-энергетического комплекса (74% от плана на первое полугодие при 100,8% в 2021 г. – в

⁵ Рост «краткосрочного показателя развития основных отраслей экономики», ежеквартально публикуемого Агентством по статистике при Президенте Республики Таджикистан.

прошлом году исполнение этих статей бюджета имело опережающий характер). Можно ожидать, что расходы бюджета увеличатся во второй половине 2022 г., оказывая положительное влияние на экономический рост.

Инфляция в Таджикистане составила 8,3% по итогам июня, ускорившись с 7,5% г/г в мае 2022 г. Показатель вышел за пределы целевого интервала Национального банка ($6\pm 2\%$). Основной причиной этого стал рост цен на муку, которая подорожала на 38,3% г/г и 1,6% м/м. Непродовольственные товары дорожали умеренными темпами (6,6% г/г, 0,2% м/м). Намечившееся снижение мировых цен на сырье, включая продовольственное, а также укрепление сомони должны оказать сдерживающее влияние на инфляцию в стране в ближайшие месяцы.

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	2021		7,5			8,7			8,9			9,2
	2022		7,5			7,4						
Объем промышленного производства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	19,1	18,5	17,4	18,4	21,5	23,4	20,7	22,3	22,6	22,9	22,7
	2022	11,8	12,4	17,1	17,2	17,0	17,3					
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	5,7	6,0	6,1	9,1	9,3	8,1	7	6,1	6,3	5,5	5,8
	2022	9,5	9,8	9,1	10,1	9,0	7,2					
Инвестиции в основной капитал (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	6,9	7,7	7,4	12,6	25,3	22,1	25,9	26,6	29,6	28,0	23,2
	2022	-20,2	22,5	9,6	9,7	4,8	2,5					
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	9,9	6,2	9,2	14,1	15,3	17,1	15,4	13,9	12,8	12,8	12,5
	2022	14,7	14,1	10,7	8,9	9,0	9,3					
Инфляция, % г/г	2021	9,5	9,9	10,1	8,3	8,4	9,0	9,1	9,4	9,6	8,7	8,0
	2022	7,8	7,1	7,3	7,3	7,5	8,3					
Внешний сектор												
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-198	162	140	-237	-226	-261	-266	-322	-239	-225	-231
	2022	-309	-274	-155	-168	-135	-43					
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	89	429	431	89	93	89	101	94	127	121	130
	2022	135	145	190	174	204	367					
Импорт товаров, млн долл. США	2021	287	267	291	327	318	327	367	417	366	345	361
	2022	443	420	345	342	339	410					
Трансграничные переводы физических лиц в РТ в сомони, прирост в % г/г	2021			30,6			52,3					
	2022											
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2021	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3
	2022	11,3	11,3	12,5	12,5	12,2	11,0					
Монетарная политика и банковский сектор												
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	10,75	11,00	11,00	12,00	12,00	12,00	13,00	13,00	13,00	13,25	13,25
	2022	13,25	13,25	13,25	13,15	13,25	13,25	13,25				
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	22,4	24,2	30,0	21,2	22,0	19,7	17,6	17,3	18,3	21,4	21,0
	2022	7,4	5,0	5,0	27,6	33,3						
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	12,9	13,5	9,2	13,9	9,4	13,5	12,6	13,2	11,2	11,1	9,3
	2022	10,5	9,8	15,3	11,8	15,8	11,5					
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2021			13,8			4,3			3,6		3,2
	2022			7,0								
Фискальный сектор												
Баланс государственного бюджета, млрд сомони	янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
	2021	0,6	0,4	0,4	0,3	0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,6	0,7
2022	1,1	1,1	0,7	0,4	0,8							
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2021	1,7	3,5	6,1	8,4	10,7	13,2	15,3	18,2	20,7	23,3	26,3
	2022	2,1	4,6	7,1	9,6	12,1						
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2021	1,1	3,2	5,6	8,0	10,5	12,9	15,3	17,9	20,3	22,7	25,5
	2022	1,0	3,5	6,4	9,2	11,3						

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, % *	11,8	-4,2	3,4	6,3	-0,5 ¹⁾	7,4	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	5,8	-5,2	3,5	14,1	2,0	17,3	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	2,0	-0,4	1,2	10,0	-3,4	9,3	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-5,5	-3,0	1,4	2,0	2,2	7,2	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	16,7	-12,5	9,2	3,4	4,0	н/д	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	9,4 ²⁾	-17,1	2,6	0,9	12,8 ²⁾	2,5	январь – июнь 2022 г. к январю – июню 2021 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4 679,0	7 333,3	10 154,6	1 327,9	12 196,2	877,8	по итогам 2021 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	27,0 ³⁾	4,1	5,2	33,3	11,0	26,3 ⁴⁾	по итогам 2021 г.
Баланс бюджета, % ВВП**	1,0 ⁵⁾	-1,4	1,0 ⁶⁾	2,4	3,3 ⁶⁾	3,3 ⁶⁾	январь-май 2022 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	10,3	17,6	14,5	13,1	15,9	8,3	июнь 2022 г. к июню 2021 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	6,3	13,1	10,5	9,1	11,4	4,1	июнь 2022 г. к декабрю 2021 г.
Государственный долг, % ВВП***	56,4	33,8 ⁷⁾	25,5 ⁶⁾	59,7 ⁷⁾	15,5 ⁶⁾	42,8 ⁸⁾	на 01.07.2022 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	3,4	7,5	32,0	2,6	584,1	2,9 ⁷⁾	на 01.07.2022 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0,0	3,1	22,4	0,6	-	0,1 ⁷⁾	на 01.07.2022 г.
прочие, млрд долл. США	3,4	4,4	9,7	2,0	-	2,8 ⁷⁾	на 01.07.2022 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	17,8	41,0	86,8 ⁷⁾	4,8	1847,0 ⁹⁾	2,4 ⁷⁾	на 01.07.2022 г.
% ВВП	100,8	56,8	46,1 ⁷⁾	52,8	94,5 ¹⁰⁾	24,4 ⁷⁾	на 01.07.2022 г.

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	9,5	12,0	14,5	14,0	8,0	13,25	на 02.08.2022
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0,3	-1,2	2,2	-1,0	68,4	0,7 ¹¹⁾	январь-март 2022 г.
% ВВП	-2,0	-8,0	5,3	-19,1	16,7	8,4 ¹¹⁾	январь-март 2022 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Negative	Ca/Negative	Baa2/Stable	B3/Stable	-	B3/Negative	на 01.08.2022
S&P	B+/Positive	CC/Negative	BBB-/ Stable	н/д	-	B-/Stable	на 01.08.2022
Fitch	B+/Stable	RD	BBB/Stable	н/д	-	н/д	на 01.08.2022
Режим ДКП****	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	прочий режим	на 01.08.2022
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	69,0	н/д	55,0	96,0	43,0	104,0	2019 г.

Источник: национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты

* – РА – показатель экономической активности

** – 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

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

1) – предварительная оценка национальных ведомств

2) – январь-март 2022 г. к январю-марту 2021 г.

3) – по итогам 2020 г.

4) – по итогам 2019 г.

5) – январь-июнь 2022 г.

6) – январь-март 2022 г.

7) – на 01.06.2022 г.

8) – на 01.01.2022 г.

9) – на 01.06.2022 г. (для России без учета прочих активов)

10) – на 01.04.2022 г. (для России без учета прочих активов)

11) – январь-декабрь 2021 г.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП	– валовой внутренний продукт
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕС	– Европейский союз
ЕФСР	– Евразийский фонд стабилизации и развития
ИПЦ	– индекс потребительских цен
ИТ	– информационные технологии
КР	– Кыргызская Республика
Минфин РБ	– Министерство финансов Республики Беларусь
Минфин РФ	– Министерство финансов Российской Федерации
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
ЦБ РФ	– Центральный банк Российской Федерации Purchasing Managers' Index (индикатор, характеризующий изменение деловой активности и условий функционирования частных предприятий в обрабатывающей промышленности и сфере услуг)
PMI	– активности и условий функционирования частных предприятий в обрабатывающей промышленности и сфере услуг)
б.п.	– базисный пункт
г., гг.	– год, годы
% г/г	– годовой темп прироста
млн	– миллион
млрд	– миллиард
м/м	– месяц к предыдущему месяцу
п.п.	– процентный пункт



Макроэкономический обзор (RU)

Регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах — участницах Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Является промежуточной публикацией между макроэкономическими прогнозами.



Макроэкономический прогноз (RU/EN)

Экономики региона в новой реальности

В материале резюмированы итоги экономического развития государств — участников Банка в начале 2022 г. и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2022–2024 гг.



Доклад 21/1 (RU)

Повышение роли национальных валют ЕАЭС в международных расчетах

Доля национальных валют ЕАЭС в обслуживании мировой торговли составляет около 2%, но внутри ЕАЭС достигнуты весомые успехи — уже 74% взаимной торговли осуществляется в национальных валютах.



Доклад 21/2 (RU/EN)

Узбекистан и ЕАЭС: перспективы и потенциальные эффекты экономической интеграции

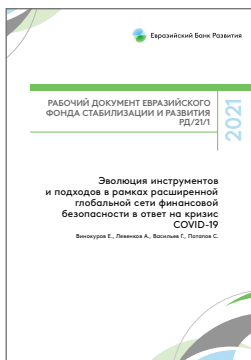
В докладе представлены оценки потенциальных эффектов от интеграции Республики Узбекистан с ЕАЭС, а также перспективные направления сотрудничества действующих стран — членов Союза с Узбекистаном.



Доклад 21/3 (RU/EN)

Инвестиции в водно-энергетический комплекс Центральной Азии

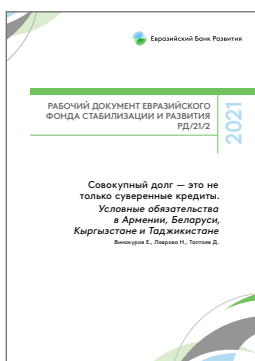
Авторы доклада проанализировали сложившуюся ситуацию в водно-энергетическом комплексе Центральной Азии (ВЭК ЦА) по итогам 30 лет независимости пяти республик (Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан), оценили уровень сотрудничества между странами в ВЭК.



Рабочий документ РД/21/1 (RU/EN)

Эволюция инструментов и подходов в рамках расширенной Глобальной сети финансовой безопасности в ответ на кризис COVID-19

Авторы проанализировали реакцию элементов ГСФБ на кризис, вызванный пандемией COVID-19, в масштабе мировой экономики и на уровне региона операций ЕФСР.



Рабочий документ 21/2 (RU/EN)

Совокупный долг — это не только суверенные кредиты. Условные обязательства в Армении, Беларуси, Кыргызстане и Таджикистане

Исследование отвечает на вопрос о потенциальных рисках реализации прямых и косвенных условных обязательств и их влиянии на бюджетные и долговые позиции четырех стран — получателей средств ЕФСР.



Доклад 21/4 (RU/EN)

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР

Объем рассчитанных по новой методологии взаимных инвестиций в евразийском регионе достиг 46 млрд долл. США. ПИИ устойчиво растут с 2016 г.



Доклад 21/5 (RU/EN)

Международный транспортный коридор «Север — Юг»: создание транспортного каркаса Евразии

Сопряжение МТК «Север — Юг» с евразийскими широтными коридорами может обеспечить порядка 40% контейнерного грузопотока.



Совместный доклад ЕАБР и Ассоциации «Глобальная энергия» (RU/EN)

Чистые технологии для устойчивого будущего Евразии

Доклад подготовлен при участии ключевых международных отраслевых экспертов и молодых ученых. Содержит результаты технических исследований, направленных на решение современных вызовов в энергетике и содействующих снижению углеродного следа в Евразии.



Доклад 22/1 (RU/EN)

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