

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ИНФОРМАЦИОННО- АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

СЕНТЯБРЬ 2019



Ситуация на внешних рынках в сентябре 2019 г. оказала поддержку национальным валютам стран-участниц ЕАБР. Монетарные регуляторы США и еврозоны снизили ключевые процентные ставки и заявили о готовности дальнейшего смягчения денежно-кредитных условий. Временное сокращение добычи нефти Саудовской Аравией привело к краткосрочному росту стоимости минерального сырья. В таких условиях российский и белорусский рубль в сентябре несколько отыграли утерянны в августе позиции, а курсы валют других стран-участниц ЕАБР к доллару США оставались вблизи уровней конца предыдущего месяца.

В сентябре 2019 г. в большинстве стран-участниц ЕАБР центральными/национальными банками приняты меры процентной политики. Банк России в третий раз за 2019 г. снизил ключевую ставку на 0,25 п.п. до 7% на фоне устойчивого замедления инфляции и сдержанной экономической активности. Мы допускаем возможность дальнейшего смягчения монетарной политики на ближайшем заседании Банка России и прогнозируем снижение ключевой ставки в среднесрочном периоде до 6–6,5%.

Понизил ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 5,5% в сентябре 2019 г. и Центральный банк Армении. Темп прироста потребительских цен в стране сохраняется ниже целевого коридора, а со стороны внешнего сектора преобладают дефляционные риски. По нашим оценкам, ставка рефинансирования до конца 2019 г. останется на текущем уровне и будет постепенно повышаться в среднесрочной перспективе по мере возврата инфляции к цели.

Национальный банк Кыргызстана 1 октября 2019 г. принял решение сохранить учетную ставку без изменений на уровне 4,25%. Динамика инфляции в республике по-прежнему остается ниже целевого коридора, а экономика (без учета производства золота на руднике Кумтор) демонстрирует невысокие темпы роста. По мере постепенного ускорения инфляционных процессов мы ожидаем повышения учетной ставки в 2020 г.

Национальный банк Казахстана выступил единственным монетарным регулятором в странах-участницах ЕАБР, повысившим в сентябре базовую ставку. Ее уровень увеличился на 0,25 п.п. до 9,25%. Решение принято в условиях усилившихся рисков превышения инфляцией верхней границы целевого коридора в начале 2020 г. Согласно нашему прогнозу, базовая ставка останется на уровне 9,25% до конца текущего года и может быть снижена до 8,5% в 2020 г. при удержании инфляции в рамках целевого ориентира.

Команда аналитиков ЕАБР

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Агентство Moody's пересмотрело кредитные рейтинги ряда субъектов экономики Армении.** Более высокие показатели присвоены Америкабанку, Банку ВТБ (Армения), Ардшинбанку. Корпоративный рейтинг¹ был присвоен Зангезурскому медно-молибденовому комбинату, который стал первой армянской компанией вне банковского сектора, получившей признанную на международном уровне оценку своей кредитоспособности. Решения по поводу корпоративных рейтингов последовали за повышением Moody's суверенного кредитного рейтинга РА в августе 2019 г.
- **Правительство Армении выпустило евробонды в размере 500 млн долл. США.** Объем заявок со стороны инвесторов существенно превысил предложение (в пять раз), что привело к снижению доходности с начальных 4,625% до 4,2% годовых. По оценке властей, результаты размещения дадут возможность экономии расходов бюджета в размере 10,2 млн долл. США в год за счет замещения старых выпусков с менее выгодными условиями.
- **В Армении продолжается обсуждение вопроса возобновления работ² на Амулсарском золоторудном месторождении.** Правительством инициирована новая оценка воздействия разработки Амулсара на окружающую среду. Национальным собранием РА создана Комиссия по прозрачности и подотчетности предприятий горнорудной промышленности³, которая займется, в первую очередь, вопросами Амулсарского проекта.
- **Национальное собрание Армении приняло в первом чтении поправки в законодательство, которые предусматривают возврат в экономику 56 млрд драмов (около 0,9% ВВП).** Речь идет о средствах, накопленных на дебетовых счетах налогоплательщиков в процессе возврата НДС. Власти рассчитывают на то, что компании используют полученные ресурсы для инвестирования, поддержав развитие экономики страны.
- **Правительство Армении одобрило внесение изменений в программу содействия сельскому хозяйству.** Поправки расширяют меры по субсидированию ставок по кредитам и софинансированию проектов по созданию интенсивных садов и виноградников на более крупные хозяйства, а также на проекты, закупающие саженцы у местных производителей (ранее субсидировались проекты, импортирующие саженцы). Власти ожидают, что упрощение условий получения господдержки ускорит реализацию программ развития в аграрном секторе, которая в настоящий момент отстает от планов⁴.

¹ ЗММК был присвоен рейтинг «B2» с прогнозом «стабильный».

² Масштабный проект реализуется американской компанией Lydian International. Подготовка к началу добычи была остановлена в связи с опасностью загрязнения озера Севан и источников курорта Джермук.

³ Официальное название – «Комиссия, созданная с целью исследования прозрачности и подотчетности хозяйствующих субъектов, занимающихся эксплуатацией металлических рудников».

⁴ См., например, «В Армении станет выгодно разводить интенсивные сады», АМИ Новости-Армения, 26.09.2019.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Экономика Армении растет высокими темпами.** Показатель экономической активности увеличился в августе 2019 г. на 7,6% г/г (+7,0% г/г за январь – август 2019 г.). Промышленное производство выросло на 16,8% г/г на фоне повышения объемов добычи полезных ископаемых на 55,0% г/г, которое объясняется, в значительной степени, возобновлением работы Техутского горно-обогатительного комбината. Выпуск обрабатывающей промышленности повысился на 10,2% г/г в условиях роста отраслей агропромышленного комплекса, ориентированных на экспорт. Оборот розничной торговли увеличился на 10,1% г/г при поддержке сильной динамики заработных плат (+4,0% г/г) и банковского кредитования⁵ населения (+32,0% г/г). Мы ожидаем, что ВВП страны заметно повысится в III квартале 2019 г. по сравнению с тем же периодом прошлого года на фоне сильных результатов в сельском хозяйстве. Наш прогноз предполагает, что рост экономики РА составит 6,5% в целом за 2019 г.
- **Инфляция в сентябре 2019 г. снизилась до 0,5% г/г с 0,6% г/г в августе.** Низкий рост цен объясняется, в первую очередь, уменьшением стоимости продовольствия (на 1,4% г/г) в условиях более высокого, чем в 2018 г., урожая. Можно ожидать, что понижающее давление со стороны продовольственных цен не даст общему показателю инфляции восстановиться до уровней, соответствующих целям ЦБ РА (4+/-1,5%) в 2019 г., несмотря на сохранение значимых темпов роста цен вне продовольственного рынка⁶.
- **Центральный банк Армении снизил ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 5,5% по итогам заседания управляющего Совета 10 сентября 2019 г.** Руководство ЦБ РА отметило низкий уровень инфляции в стране, указав на дефляционное давление со стороны внешнего сектора. Регулятор ожидает повышения инфляции до целевого уровня (4+/-1,5%) в 2021–2022 гг. под влиянием стимулирующей денежно-кредитной политики.
- **Дефицит сальдо счета текущих операций во II квартале 2019 г. составил 278 млн долл. США,** практически не изменившись по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. (274 млн долл. США). Улучшение состояния внешней торговли товарами и услугами (благодаря заметному росту экспорта) компенсировало ухудшение баланса инвестиционных доходов. Приток прямых иностранных инвестиций вырос во II квартале 2019 г. до 56,6 млн долл. США (14,1 млн долл. США во II квартале 2018 г.), что позволило ЦБ РА увеличить объем резервных активов за II квартал 2019 г. с 2154,2 до 2220,4 млн долл. США.
- **Правительство утвердило проект государственного бюджета, предусматривающий более мягкую фискальную политику в 2020 г.** Расходы бюджета на следующий год запланированы на уровне 1880 млрд драмов, что на 232 млрд драмов больше, чем ожидается в 2019 г. Предполагается осуществить капитальные вложения в объеме 357 млрд драмов, что на 137 млрд драмов больше, чем в 2019 г. Дефицит бюджета на 2020 г. запланирован в размере 183 млрд драмов.

⁵ В драмах и иностранных валютах.

⁶ Непродовольственные товары подорожали в сентябре 2019 г. на 2,4% г/г.

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2018	11,6	8,8	10,9	7,1	5,5	9,8	11,1	0,5	-0,2	3,0	3,7	6,4
	2019	5,8	7,7	6,0	9,5	7,4	3,5	8,3	7,6				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	13,9	3,3	8,2	-3,7	-3,1	5,6	7,3	5,4	0,9	8,1	1,1	5,5
	2019	-1,2	3,9	2,1	13,2	10,2	12,8	16,1	16,8				
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	-0,4	0,2	5,3	2,1	0,1	14,0	2,1	-16,7	-17,7	-22,1	-8,3	-2,0
	2019			-0,2		-7,4							
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	19,7	25,1	23,2	19,2	8,8	4,2	0,5	1,6	3,5	0,4	0,2	1,2
	2019	22,1	21,3	0,5	1,8	2,0	0,6	4,1	3,9				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	7,6	3,0	1,6	-4,0	0,6	-3,4	2,0	2,9	3,8	1,9	0,9	1,0
	2019	10,3	7,0	6,6	8,4	7,1	10,3	10,5					
Инфляция, % г/г	2018	2,9	3,3	3,7	2,4	1,6	0,9	2,3	3,3	3,5	2,8	1,8	1,8
	2019	0,6	1,9	1,9	2,2	2,8	2,5	1,7	0,6				
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018	-156	-176	-195	-184	-234	-185	-217	-228	-217	-225	-300	-235
	2019	-154	-185	-204	-200	-190	-207	-199	-185				
Экспорт товаров, млн долл. США	2018	173	210	212	189	186	210	197	210	182	231	203	208
	2019	144	192	207	209	209	221	238	240				
Импорт товаров, млн долл. США	2018	328	385	407	373	421	395	414	439	399	457	502	443
	2019	298	377	411	409	399	428	437	425				
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2018	11,5	23,8	6,5	13,7	-9,7	11,5	3,0	-7,1	-4,3	9,6	-4,8	-10,6
	2019	26,7	12,4	-2,2	15,9	20,0	-2,2						
Среднемесячный курс драма к долл. США	2018	482,4	481,4	480,4	481,4	484,1	482,6	481,4	482,4	483,8	484,9	486,3	484,7
	2019	485,8	488,4	487,5	484,3	480,6	478,5	476,5	476,0				
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2018	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
	2019	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,5			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	27,9	25,9	25,7	24,4	25,5	23,8	20,3	19,0	18,8	18,3	17,2	13,2
	2019	14,5	15,3	13,7	15,2	14,5	13,9	13,4	15,4				
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	17,2	17,7	19,3	19,6	21,3	21,3	21,7	21,2	19,6	20,6	20,7	16,6
	2019	17,1	18,4	15,5	15,1	14,0	13,4	13,8	15,3				
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2018	5,6	6,2	5,4	6,6	6,4	6,3	6,4	6,4	6,9	7,1	6,9	4,8
	2019	5,2	5,2	5,0	5,0	5,3	5,4	5,5					
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
Баланс государственного бюджета, млрд драмов	2018	3	-4	-26	9	-36	-4	-18	-14	-15	-35	-51	-105
	2019	52	41	31	79	75	122	107					
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2018	60	154	256	386	479	606	715	819	944	1067	1177	1341
	2019	112	203	320	494	609	759	884					
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2018	57	158	282	377	515	610	733	833	959	1102	1229	1446
	2019	60	163	289	416	534	637	777					

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **В сентябре в Минске прошел Белорусский промышленно-инвестиционный форум.** В ходе мероприятия обсуждались вопросы инвестиционного климата Беларуси, перспективы развития промышленного сектора национальной экономики, возможности ведения бизнеса для иностранных организаций и др. В рамках форума Национальное агентство инвестиций и приватизации представило атлас инвестиционных проектов с общим необходимым финансированием около 1,4 млрд долл. США. Наращивание инвестиционного потенциала и повышение на этой основе конкурентоспособности белорусской экономики является одним из ключевых направлений увеличения темпов экономического роста и обеспечения их устойчивости в долгосрочном периоде.
- **Беларусь планирует присоединиться к Всемирной торговой организации в июне 2020 г.** Об этом сообщил министр экономики Д. Крутой⁷. Результаты исследований⁸ демонстрируют позитивное воздействие вступления в ВТО на экономический рост в развивающихся странах, к которым относится и Республика Беларусь. Членство в организации может способствовать улучшению бизнес-климата и привлечению прямых иностранных инвестиций в страну. Вместе с тем, согласно оценкам⁸, важным является эффективное проведение требуемых ВТО реформ и преобразований в экономической сфере.
- **В Беларуси утверждено Положение о порядке организации и осуществления рейтинговой деятельности.** Документ определяет правовые основы функционирования рейтинговых агентств в стране. Утверждена Инструкция о методологии рейтингового агентства, а также отчетности и иной информации в сфере осуществления рейтинговой деятельности. Национальный банк Республики Беларусь ожидает⁹, что использование системы национальных рейтингов позволит повысить прозрачность финансового рынка страны и окажет положительное воздействие на его развитие.
- **ООО «Евроторг» разместило дополнительный выпуск облигаций в объеме 5 млрд российских рублей на Московской бирже.** Ранее в июле 2019 г. компания эмитировала десятилетние долговые ценные бумаги также в размере 5 млрд российских рублей с доходностью 10,95%. «Евроторг» является крупнейшей организацией Беларуси в области розничной торговли. Успешное размещение облигаций может способствовать формированию ориентира стоимости заимствований для белорусских предприятий на российском долговом рынке.
- **Планы по развитию возобновляемых источников энергии (ВИЭ).** В 2020 г. в Беларуси ожидается начало возведения крупнейшего в стране ветропарка мощностью 25 МВт в Витебской области¹⁰. Инвестиции в проект оцениваются в размере около 40 млн долл. США. По информации Министерства природных ресурсов и охраны окружающей среды, доля ВИЭ на энергетическом рынке РБ по состоянию на начало текущего года составила 6,2%, а мощность работающих в стране ветротурбин – 100,95 МВт.

⁷ Белта: [Беларусь планирует завершить присоединение к ВТО в июне 2020 года.](#)

⁸ См., Bernier, A. & Schlandt, J. (2018). Literature review: WTO accession and economic growth. USAID.

⁹ НБ РБ: [В Беларуси определены правовые основы осуществления рейтинговой деятельности.](#)

¹⁰ Министерство природных ресурсов и охраны окружающей среды Республики Беларусь: [Около 40 миллионов долларов иностранных инвестиций привлечено в Беларусь для проекта по строительству ветропарка, стимулирующего развитие низкоуглеродной экономики в стране.](#)

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Темпы роста белорусской экономики сохраняются вблизи 1%.** ВВП страны за январь – август 2019 г. увеличился на 1,1% г/г после 1,3% г/г в январе – июле 2019 г. Замедление экономической активности преимущественно связано с динамикой сельскохозяйственного производства из-за неравномерности уборочной кампании в текущем и предыдущем годах. В ближайшие месяцы поддержку экономическому росту может оказать потребительская активность в связи с повышением заработных плат в бюджетных организациях¹¹. В целом прирост ВВП Беларуси по итогам 2019 г., согласно прогнозу ЕАБР, составит 1,2%.
- **Производство сельскохозяйственной продукции в августе 2019 г. ожидаемо сократилось.** Выпуск в отрасли снизился на 5,2% г/г после существенного роста в предыдущем месяце (на 18,6% г/г). Волатильность динамики производства аграрного сектора сформировалась под воздействием климатического фактора, который привел к неравномерности хода уборочной кампании в текущем и предыдущем годах. В целом урожайность основных зерновых культур, а также их посевные площади в 2019 г. превышают показатели 2018 г., что позволяет ожидать увеличения производства в текущем году.
- **Ухудшение состояния внешней торговли.** Дефицит торгового баланса по итогам первых восьми месяцев текущего года составил 1,8 млрд долл. США, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 0,3 млрд долл. США. Динамика показателя сформировалась под воздействием опережающего сокращения экспорта товаров (на 3,4% г/г в январе – августе 2019 г.) над импортом (на 1,7% г/г), что может объясняться эффектом от укрепления национальной валюты, замедлением мировой экономики и временным ограничением в апреле – июне поставок белорусской нефти и нефтепродуктов. По нашим оценкам, курсовая динамика и слабый внешний спрос продолжат оказывать сдерживающее влияние на чистый экспорт в оставшиеся месяцы текущего года.
- **Инфляция начала замедляться и по итогам августа 2019 г. составила 5,7% г/г (6% г/г в июле 2019 г.),** что преимущественно связано с динамикой цен на плодоовощную продукцию, прирост которых уменьшился до 6,2% г/г с 13,1% г/г в июле. Стоимость товаров данной группы остается высоковолатильной из-за сильного влияния погодных условий. Базовая инфляция, характеризующая цены товаров с наиболее устойчивой динамикой, в августе 2019 г. сохранилась на уровне 4,7% г/г. В сентябре-октябре 2019 г. мы ожидаем дальнейшего замедления инфляционных процессов в Беларуси, чему будет способствовать стабилизация роста цен на продовольственные товары.
- **Снижение профицита республиканского бюджета.** Положительное бюджетное сальдо в январе – августе 2019 г. уменьшилось до 3,1 млрд рублей (3,4 млрд рублей в аналогичном периоде 2018 г.), что преимущественно объясняется сокращением поступлений от внешнеэкономической деятельности (на 12,9% г/г). Мы оцениваем влияние налогово-бюджетной политики на экономическую активность в текущем году как близкое к нейтральному и ожидаем его сохранения в среднесрочном периоде.

¹¹ С 1 сентября 2019 г. тарифная ставка первого разряда, от размера которой зависят заработные платы в бюджетном секторе, повышена на 12,6%.

		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	2018	4,9	5,8	5,3	4,8	4,7	4,6	4,5	3,7	3,7	3,5	3,2	3,0
	2019	0,8	0,9	1,3	1,5	1,0	0,9	1,3	1,1				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	9,7	10,9	7,6	7,0	6,3	5,3	5,7	4,3	4,4	2,8	3,1	1,3
	2019	0,9	0,9	0,9	2,1	-3,3	-0,9	3,6	1,4				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	4,4	-0,5	1,7	0,5	7,9	-2,2	18,5	-28,0	8,6	-7,5	-11,2	-1,3
	2019	-1,9	0,9	-0,6	-0,6	-3,4	4,9	18,6	-5,2				
Валовая добавленная стоимость строительства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	6,1	8,7	9,5	5,9	7,1	7,5	7,0	7,7	6,7	6,2	4,7	4,2
	2019	0,9	-0,1	5,9	8,1	5,6	3,1	2,9	2,8				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	25,9	21,8	16,7	7,1	8,9	4,9	5,7	7,6	4,3	0,2	1,0	-1,4
	2019	-8,0	1,3	17,9	13,0	-6,0	8,9	3,9	6,8				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	10,0	9,8	7,7	8,9	11,0	9,2	7,7	8,0	6,5	8,6	9,7	5,3
	2019	4,2	6,1	7,5	5,7	4,6	4,6	4,1	3,5				
Реальные располагаемые денежные доходы (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	8,1	7,8	7,8	7,6	7,8	7,7	7,8	7,8	7,7	8,0	8,2	7,9
	2019	7,2	7,1	7,4	7,6	7,2	7,0	7,1					
Инфляция, % г/г	2018	4,5	4,9	5,4	5,0	4,4	4,1	4,1	5,0	5,6	4,9	5,0	5,6
	2019	5,8	6,2	5,8	5,5	6,2	5,7	6,0	5,7				
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018	-92	-157	-225	-295	-227	-263	-173	-64	30	-333	-203	-502
	2019*	-1	-202	-259	-680	-221	-144	-196	-134				
Экспорт товаров, млн долл. США	2018	2489	2561	2841	2704	2901	2841	2791	2935	2923	2961	2807	2675
	2019*	2432	2487	2731	2645	2632	2694	2798	2897				
Импорт товаров, млн долл. США	2018	2581	2718	3066	2999	3128	3104	2964	2999	2893	3294	3011	3177
	2019*	2433	2689	2989	3325	2853	2838	2995	3031				
Среднемесячный курс бел. рубля к долл. США	2018	1,989	1,976	1,958	2,000	2,008	2,003	1,984	2,040	2,117	2,123	2,123	2,132
	2019	2,157	2,154	2,126	2,116	2,092	2,069	2,036	2,053	2,078			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2018	11,0	10,5	10,5	10,5	10,5	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
	2019	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,5	9,5			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	24,6	25,4	23,0	21,6	20,4	16,6	22,3	23,9	19,8	18,3	17,6	16,9
	2019	20,8	18,1	18,9	18,1	18,7	19,0	16,8	18,1				
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2018	72,1	62,4	48,3	48,6	35,3	34,8	34,4	32,2	26,1	37,9	32,3	6,5
	2019	20,2	22,7	4,5	19,5	14,8	12,1	25,2	9,0				
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2018					3,5	4,0	3,7	3,9	4,2	4,1	4,9	5,2
	2019	5,0	5,9	6,1	6,0	6,2	5,9	5,8	5,7	5,5			
		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
Баланс республиканского бюджета *, млрд руб.	2018	1,1	1,1	1,2	2,5	2,9	2,7	3,2	3,4	3,4	5,2	5,6	4,7
	2019	0,8	0,7	0,8	2,2	2,4	2,0	2,9	3,1				
Доходы республиканского бюджета *, млрд руб.	2018	2,3	3,6	5,3	8,2	9,9	11,5	13,8	15,4	17,0	20,4	22,1	24,4
	2019	2,2	3,5	5,3	8,4	10,2	11,5	14,4	16,1				
Расходы республиканского бюджета *, млрд руб.	2018	1,2	2,6	4,1	5,6	7,1	8,8	10,6	12,0	13,6	15,1	16,5	19,7
	2019	1,4	2,8	4,5	6,2	7,7	9,5	11,4	13,1				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Главой государства утвержден Общенациональный план мероприятий по реализации Послания от 2 сентября 2019 г. «Конструктивный общественный диалог – основа стабильности и процветания Казахстана».** Документ предусматривает ряд мер по развитию гражданского общества, введению административной юстиции, поддержке малого и среднего бизнеса, изъятию неиспользуемых сельхозземель, снижению стоимости товаров и услуг, развитию конкуренции, корректировке социальной политики, повышению качества образования, предоставлению возможности использования казахстанцами пенсионных накоплений. С учетом поручений главы государства правительством будут утверждены новые и внесены изменения и дополнения в действующие государственные программы¹². Осуществление запланированного среди прочего призвано улучшить условия ведения малого и среднего бизнеса посредством предоставления налоговых льгот, повысить эффективность пенсионной системы, использования сельхозземель, качество и степень проникновения инфраструктуры в регионах. Успешное выполнение намеченного благоприятно отразится на благосостоянии населения страны.
- **Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило долгосрочные и краткосрочные суверенные рейтинги Республики Казахстан в иностранной и национальной валюте на уровне «ВВВ-/А-3».** Прогноз остается «стабильным», поскольку, по мнению агентства, фискальный и внешний балансы РК будут устойчивыми в 2020–2021 гг. По оценкам S&P, экономический рост в 2019–2022 гг. сохранится неизменным на уровне около 3,6%, поддерживаемый расходами на государственные программы и повышением объемов добычи нефти после 2019 г.
- **Республика Казахстан и Республика Беларусь планируют подписать межправительственное соглашение о поставках нефти на белорусские НПЗ** в рамках визита президента Беларуси Александра Лукашенко в РК. Документ носит рамочный характер и призван регулировать взаимоотношения как между государствами, так и субъектами хозяйствования двух стран. Ожидается, что объемы поставок минерального сырья, возможность маршрута транспортировки с использованием системы нефтепроводов РФ и другие условия будут определены в процессе переговоров. В случае успешной реализации данный проект будет способствовать углублению интеграции между странами.
- **По итогам состоявшихся в Пекине переговоров президента Республики Казахстан Касым-Жомарта Токаева и председателя Китайской Народной Республики Си Цзиньпина подписано десять документов.** Среди них меморандум о взаимопонимании между правительством РК и правительством КНР о реализации плана сотрудничества по сопряжению Новой экономической политики «Нұрлы жол» и строительства «Экономического пояса Шелкового пути», закладывающий основу для осуществления совместных проектов, направленных на усиление транзитного потенциала РК.

¹² Государственная программа индустриально-инновационного развития, «Дорожная карта бизнеса-2025», программа продуктивной занятости и массового предпринимательства «Еңбек», развития образования и науки, «Нұрлы жер».

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Устойчивая динамика экономического роста.** Согласно предварительной оценке МНЭ РК, по итогам января – августа 2019 г. ВВП увеличился на 4,3% г/г (4,2% г/г в январе – июле 2019 г.). Инвестиции продолжают играть ключевую роль в формировании экономического роста. Сводный опережающий индикатор, рассчитываемый ЕЭК, указывает на увеличение деловой активности в сентябре-октябре 2019 г. При этом прогнозируемое в последующие месяцы 2019 г. замедление мировой экономики может несколько ограничить темпы экономического роста в РК.
- **Инвестиционная активность остается высокой.** В августе 2019 г. рост капиталовложений составил 8,0% г/г (8,9% г/г месяцем ранее). В итоге в январе – августе 2019 г. показатель увеличился на 10,7% по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. Основной вклад в формирование положительной динамики вносят горнодобывающая отрасль, где инвестиции по итогам января – августа 2019 г. увеличились на 29,7% г/г, а также сектор электро- и газоснабжения (73,0% г/г). Мы ожидаем, что инвестиционный спрос останется ключевым драйвером роста с учетом реализации текущих государственных программ развития.
- **Ускорение роста промышленного производства до 6,9% в августе 2019 г. с 3,2% г/г месяцем ранее.** Увеличение активности отмечено в горнодобывающих и обрабатывающих отраслях, а темпы роста выпуска в электро-, газоснабжении по итогам августа 2019 г. замедлились. Согласно плану ремонтных работ месторождений, Тенгиз и Карачаганак закроются в III – начале IV квартала 2019 г., что может оказать сдерживающее влияние на динамику промышленного производства во второй половине 2019 г.
- **Инфляция замедлилась до 5,3% г/г в сентябре 2019 г., оставаясь в пределах целевого диапазона.** В непродовольственном сегменте и секторе услуг рост цен замедлился до 5,4% г/г и 0,7% г/г соответственно. Основной вклад в динамику ИПЦ вносит продовольственная компонента, где отмечено увеличение стоимости товаров на 9,1% г/г (9,0% г/г месяцем ранее). По нашим оценкам, до конца 2019 г. инфляция сохранится в пределах целевого ориентира 4,0–6,0% на конец 2019 г.
- **Национальный банк РК принял решение о повышении базовой ставки на 25 б.п. до 9,25% годовых в сентябре 2019 г.** Проинфляционное давление, вызванное расширением потребительского спроса, как внутреннего, так и внешнего, усиливается в последние месяцы. Факторами увеличения потребительского спроса являются повышение бюджетных расходов на социальную поддержку и заработную плату, а также сохранение роста потребительского кредитования. НБ РК ожидает, что риски выхода инфляции за пределы верхней границы коридора сохранятся до конца 1 квартала 2020 г.
- **Дефицит государственного бюджета в январе – августе 2019 г. составил 502,6 млрд тенге.** По предварительным оценкам МФ РК, это соответствует 1,8% ВВП. Доходная часть государственного бюджета выросла на 16,5% по сравнению с январем – августом 2018 г., что преимущественно обеспечивалось наращиванием налоговых поступлений (+15,1% г/г), а также поступлением трансфертов (+21,5% г/г). Текущие расходы увеличились на 17,6% г/г.

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	2018*			4,1			4,2			4,1			4,1
	2019*			3,8			4,1						
Краткосрочный экономический индикатор, прирост в % г/г	2018	4,7	5,6	5,5	4,4	4,9	5,3	3,8	2,1	6,5	5,2	4,3	3,3
	2019	2,9	4,3	5,3	3,6	2,2	7,2	5,1	7,3				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	5,2	6,1	4,7	4,5	6,4	4,2	4,4	1,9	5,5	4,2	2,3	0,1
	2019	1,9	3,5	4,2	1,9	-1,6	5,9	3,2	6,9				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	3,7	2,9	4,3	4,5	4,0	4,6	3,5	-4,9	0,3	16,0	5,7	3,7
	2019	3,5	3,8	3,6	3,4	4,0	4,0	2,8	3,6				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	-14,9	2,6	18,5	-4,3	-2,9	12,0	-6,9	-1,4	19,1	2,4	1,6	5,8
	2019	-1,8	4,3	15,6	8,1	9,9	16,8	13,2	13,6				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	65,4	43,3	20,5	7,2	15,4	27,8	14,9	9,0	22,2	16,3	0,7	12,1
	2019	-2,5	11,8	11,7	5,5	11,4	24,5	8,9	8,0				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	4,3	3,8	5,9	7,1	5,1	6,7	6,1	11,6	10,6	2,8	4,9	7,1
	2019	4,4	3,6	6,2	6,6	3,9	7,3	5,2	6,3				
Инфляция, % г/г	2018	6,8	6,5	6,6	6,5	6,2	5,9	5,9	6,0	6,1	5,3	5,3	5,3
	2019	5,2	4,8	4,8	4,9	5,3	5,4	5,4	5,5	5,3			
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2018	2,0	2,5	2,2	2,1	2,0	2,8	2,4	2,2	2,5	2,4	1,8	3,5
	2019*	3,1	2,4	0,8	2,0	1,5	1,7	0,5					
Экспорт товаров, млрд долл. США	2018	4,1	4,7	5,0	4,8	4,7	5,5	5,2	5,1	5,4	5,6	4,7	6,1
	2019*	5,3	4,6	3,4	5,2	5,0	5,0	4,4					
Импорт товаров, млрд долл. США	2018	2,2	2,3	2,8	2,7	2,7	2,7	2,8	2,9	2,8	3,1	2,9	2,7
	2019*	2,3	2,2	2,6	3,2	3,5	3,3	3,8					
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2018	327,0	321,9	320,7	324,9	328,3	336,1	344,2	356,5	367,3	367,2	370,5	371,8
	2019	378,1	377,4	377,6	379,4	380,0	382,3	383,7	386,7	387,0			
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2018	9,75	9,75	9,5	9,25	9,25	9,0	9,0	9,0	9,0	9,25	9,25	9,25
	2019	9,25	9,25	9,25	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,25			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	10,0	11,0	4,7	3,9	2,9	6,0	10,4	6,4	-3,0	1,9	3,6	7,1
	2019	18,8	11,5	9,7	7,8	11,3	0,8	1,8	5,8				
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2018	44,0	24,4	8,4	40,7	11,4	39,4	30,4	31,7	10,7	19,6	23,1	20,4
	2019	8,2	14,1	3,7	14,8	29,3	2,4	18,1	0,6				
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	9,8	10,0	10,0	9,0	9,1	8,8	8,8	8,2	8,5	8,2	7,9	7,4
	2019	8,1	8,3	8,6	8,9	9,7	9,4	9,5	9,5				
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
Баланс государственного бюджета, млрд тенге	2018*	-5	107	88	25	42	-79	-203	-242	-125	-295	-365	-833
	2019	-142	-51	-94	-134	-190	-112	-581	-503				
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2018	883	1809	2653	3463	4358	5252	6249	7180	8305	9001	9985	10809
	2019	853	2001	2927	3973	5345	6203	7075	8363				
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2018	889	1702	2564	3437	4316	5331	6451	7422	8430	9295	10351	11642
	2019	995	2053	3021	4107	5535	6315	7656	8865				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Исламский банк развития (ИБР) предоставит Кыргызской Республике кредит.** Поддержка проекта «Улучшение сельского водоснабжения и санитарии в Баткенской и Таласской областях» осуществляется ИБР из средств кредитного финансирования Исламского фонда солидарности в целях развития. Общая сумма программы составляет 20 млн долл. США сроком на 30 лет, включая десять лет льготного периода, с процентной ставкой 0,75% годовых.
- **Узбекистан и Турция намерены совместно развивать мультимодальные перевозки из Китая через Кыргызскую Республику.** Министерство инвестиций и внешней торговли Узбекистана и «Турецкие государственные железные дороги» достигли договоренности о сотрудничестве в сфере грузоперевозок. На встрече руководители компаний «Турецкие государственные железные дороги» и «Урта Осие Транс», а также «Silk Road International» обсудили вопросы налаживания мультимодальных грузоперевозок по маршруту Турция – Грузия – Азербайджан – Туркменистан – Узбекистан – Кыргызстан – Китай. Отмечена важность принятия комплексных мер по развитию международной транспортной системы, что окажет значительное влияние на рост экономик данных государств.
- **Российско-Кыргызский фонд развития выделил ОАО «Оптима Банк» дополнительный кредитный лимит** на сумму 10 млн долл. США. «Оптима Банк» провел эффективную работу по отбору и реализации проектов в области малого и среднего предпринимательства, успешно освоив первоначальный лимит в размере 10 млн долл. США. В рамках программы финансирования МСБ по линии РКФР предприниматели могут получить льготные кредиты на развитие бизнеса в «Оптима Банке» под 10–12% годовых в национальной валюте и 5–7% в долларах США на срок до пяти лет. ОАО «Оптима Банк» – один из ключевых партнеров РКФР, чью программу по целевому финансированию субъектов МСБ в республике реализуют 14 банков-партнеров и три микрофинансовые организации. Дополнительное финансирование со стороны Российско-Кыргызского фонда развития положительным образом повлияет на развитие МСБ в стране.
- **Кыргызская Республика и Республика Армения заинтересованы в расширении экономического сотрудничества.** В ходе встречи министра экономики Кыргызской Республики Санжара Муканбетова с Чрезвычайным и Полномочным Послом Республики Армения в КР (по совместительству, с резиденцией в Астане) Гагиком Галачяном стороны подчеркнули настрой на дальнейшее развитие взаимодействия в сфере экономики и укрепление межгосударственных связей.
- **Азиатский банк развития предоставит правительству Кыргызской Республики грант в размере 50 млн долл. США** на реализацию первого этапа Программы продвижения экономической диверсификации в целях улучшения конкурентоспособности страны.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **По итогам января – августа 2019 г. прирост ВВП составил 6,2% г/г** (в январе – июле 2019 г. 6,9% г/г). После трех кварталов высокого роста производство золота на месторождении Кумтор начало снижаться. Выпуск основных металлов сократился на 1,8% г/г в августе 2019 г. (месяцем ранее был отмечен рост на 38,3% г/г). Без учета Кумтора темп прироста ВВП в январе – августе 2019 г. составил 3,0% г/г (3,1% г/г в январе – июле 2019 г.) на фоне сохранения положительной динамики в строительном секторе и укрепления внутреннего потребительского спроса. В начале IV квартала 2019 г. эффект низкой базы в золоторудном секторе будет исчерпан, что обусловит замедление темпов экономического роста.
- **Темпы роста промышленного производства без учета золоторудного фактора в августе 2019 г. замедлились до 0,4% г/г.**, что обусловлено сокращением добычи металлических руд на 44,0% г/г, а также спадом производства нефтепродуктов. Поддержку промышленному сектору оказали пищевая отрасль и текстильное производство. Укрепление показателей розничного товарооборота происходило в условиях повышения реальной заработной платы. Высокий рост сохраняется в строительном секторе второй месяц подряд.
- **Инвестиционная активность в августе 2019 г. выросла на 6,4% г/г**, несколько замедлившись по сравнению с предыдущим месяцем (8,5% г/г). Ключевые капиталовложения продолжают производиться в секторе водоснабжения, где по итогам января – августа 2019 г. отмечено увеличение их объема в восемь раз по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Сохраняется высокая доля освоенных инвестиций в горнодобывающие предприятия, которая по итогам января – августа 2019 г. составила 18,6%, увеличившись на 0,8 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. При этом сохраняется тенденция сокращения капитальных вложений в транспортную отрасль, доля которых в общем объеме инвестиций в январе – августе 2019 г. снизилась до 13,4% (14,8% годом ранее). До конца 2019 г. инвестиционная активность продолжит формироваться при активном участии государственного сектора.
- **Инфляция ускоряется, но остается ниже целевого ориентира НБ КР в 5,0–7,0%.** В августе 2019 г. темпы роста ИПЦ увеличились до 2,0% г/г с 1,5% г/г месяцем ранее. Продовольственная инфляция продолжила ускоряться на фоне роста импортных цен на зерновые и повышения стоимости экспортируемой мясной продукции. Ограниченное предложение картофеля (годом ранее отмечено его перепроизводство) сказалось на увеличении цен плодоовощной продукции в текущем году. Более высокая стоимость алкогольных напитков и табака по сравнению с предыдущим годом также вносит вклад в повышение инфляции. В секторе непродовольственных товаров и услуг цены практически не изменились по сравнению с августом 2018 г.
- **Национальный банк Кыргызской Республики сохранил учетную ставку на уровне 4,25% в сентябре 2019 г.** По оценкам регулятора, тенденция ускорения инфляции продолжится. Для удержания ИПЦ в рамках целевого ориентира НБ КР считает целесообразным сохранить учетную ставку на текущем уровне.

		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	2018	2,4	3,0	1,2	1,1	0,6	0,3	-0,1	0,0	1,2	2,1	3,1	3,5
	2019	6,4	4,9	5,3	5,7	5,6	6,4	6,9	6,2				
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018*	4,8	3,3	3,1	2,5	2,7	2,5	2,6	2,6	2,4	2,6	3,2	3,5
	2019*	1,9	1,0	1,4	1,6	1,5	2,1	3,1	3,0				
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	4,0	8,8	-8,5	1,6	-10,7	-16,2	-16,8	-10,6	32,5	26,3	32,1	10,0
	2019	15,7	8,1	17,8	21,4	20,8	34,4	17,7	-0,8				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	0,4	0,6	0,9	0,5	1,0	1,9	2,7	3,4	3,7	3,4	3,4	1,4
	2019	1,7	1,8	2,0	1,6	1,4	1,8	2,2	0,7				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	-1,1	4,5	0,2	-6,3	5,6	10,6	2,3	7,6	9,7	13,3	9,0	10,0
	2019	0,9	1,2	4,9	7,3	7,1	8,4	11,3	11,9				
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2018	-2,1	-0,4	3,8	4,8	-3,3	3,6	-0,9	-2,5	2,4	9,5	11,5	0,9
	2019	0,6	0,7	1,3	10,0	8,6	7,4	8,5	6,4				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	2,9	5,6	5,5	4,9	5,9	5,6	5,0	4,8	6,7	3,9	4,3	7,7
	2019	3,6	4,0	4,9	4,8	4,6	5,7	4,4	5,1				
Инфляция, % г/г	2018	3,2	3,5	2,7	2,0	1,4	0,8	1,1	0,9	1,2	0,8	0,5	0,5
	2019	0,4	-0,7	-0,7	-0,5	0,1	0,9	1,5	2,0				
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2018*	-300	-259	-326	-312	-295	-304	-358	-262	-330	-294	-227	-154
	2019*	-279	-163	-261	-292	-260	-199	-242					
Экспорт товаров, млн долл. США	2018*	112	130	149	160	161	145	115	158	124	129	178	243
	2019*	97	148	203	149	132	164	166					
Импорт товаров, млн долл. США	2018*	412	389	475	472	456	449	473	420	454	422	405	397
	2019*	376	310	465	442	392	363	409					
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2018	20,8	21,3	-0,6	15,6	8,8	5,4	21,5	-15,7	-18,1	9,6	16,6	5,0
	2019	11,2	10,0	-0,3	-4,4	-31,9	-28,2	-22,5					
Среднемесячный курс сома к долл. США	2018	69,0	68,3	68,2	68,6	68,6	68,3	68,2	68,7	69,2	69,3	69,8	69,8
	2019	69,8	69,8	69,8	69,8	69,8	69,7	69,6	69,8	69,8			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2018	5,0	5,0	5,0	5,0	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75
	2019	4,75	4,5	4,5	4,5	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25			
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	23,2	22,7	21,1	18,6	14,9	14,6	12,8	10,9	8,0	9,0	10,9	8,2
	2019	8,6	9,9	10,3	11,0	13,4	13,2	15,8	16,5				
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2018	-5,1	-0,7	8,7	29,2	4,8	3,7	5,5	5,1	-1,3	9,2	14,2	10,3
	2019	14,5	8,0	11,7	9,8	11,1	0,3	8,2	25,9				
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	7,9	8,1	7,9	7,7	7,7	7,4	7,3	7,4	7,4	7,6	7,6	7,5
	2019	8,0	8,1	7,9	7,8	7,7	7,8	7,9	8,3				
		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 сом	2018	3,4	3,1	1,1	1,6	1,5	-0,4	-2,0	-1,3	0,0	-2,6	-4,7	-6,4
	2019	2,1	1,1	2,6	3,4	1,8	0,3	-0,1					
Доходы государственного бюджета, млрд сом	2018	10,2	21,4	32,4	46,1	58,3	70,6	81,7	94,8	107,6	119,9	132,4	151,5
	2019	8,4	19,1	33,7	47,5	59,6	72,5	85,0					
Расходы государственного бюджета, млрд сом	2018	6,8	18,3	31,3	44,5	56,8	71,0	83,7	96,1	107,6	122,5	137,1	157,9
	2019	6,3	18,0	31,1	44,1	57,8	72,1	85,1					

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Во Владивостоке состоялся V Восточный экономический форум.** На мероприятии в том числе обсуждались вопросы ускорения экономического роста, повышения инвестиционной привлекательности регионов Дальнего Востока, международного сотрудничества. По итогам форума подписано 270 соглашений на сумму 3,4 трлн рублей¹³, предусматривающих взаимодействие заинтересованных сторон в добывающих отраслях, химической промышленности, энергетике, развитии малого и среднего предпринимательства и др. Реализация достигнутых договоренностей будет оказывать поддержку экономическому росту России в долгосрочном периоде.
- **Перспективы укрепления двустороннего торгово-экономического сотрудничества между Россией и Китаем** обсуждены в ходе 24-й регулярной встречи глав правительств двух государств. По итогам мероприятия заключен ряд соглашений, предполагающих сотрудничество стран в космической отрасли, сельском хозяйстве, научной и инвестиционной сферах, энергетике, торговле и др. Согласно заявлениям официальных лиц¹⁴, к 2024 г. планируется нарастить взаимный товарооборот до 200 млрд долл. США (более 108 млрд долл. США по итогам 2018 г.). Развитие торгово-экономических отношений России с Китаем может способствовать диверсификации экспорта страны и оказать положительное воздействие на темпы ее экономического роста в долгосрочной перспективе.
- **АКРА присвоило России долгосрочные кредитные рейтинги по международной шкале на уровне «А-» со «стабильным» прогнозом¹⁵.** Агентство отметило устойчивость во внешней и фискальной сферах страны, а также эффективное проведение денежно-кредитной политики. Вместе с тем аналитики организации указали на сравнительно низкий потенциал экономического роста в России, который, по их расчетам, составляет 1,5–2% и сдерживается негативными демографическими трендами, низкой диверсификацией экспорта, неопределенностью дальнейшей санкционной риторики западных государств, а также высокими транспортными издержками внутри страны. По прогнозу ЕАБР, темпы роста ВВП России в среднесрочном периоде будут находиться вблизи 2% в год. Их увеличение в долгосрочной перспективе во многом зависит от эффективности выполнения национальных проектов.
- **Утвержден план мероприятий («дорожная карта») по развитию рынка ипотечных ценных бумаг.** Документ направлен на обеспечение выполнения показателей Указа президента России «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» и национального проекта «Жилье и городская среда» за счет привлечения дополнительных финансовых ресурсов на рынок ипотечного жилищного кредитования, создания механизмов управления процентным риском банковской системы и развития конкурентных условий на рынке. Согласно тексту «дорожной карты», реализация плана мероприятий будет способствовать снижению ставок для заемщиков на 1–1,5%¹⁶.

¹³ Восточный экономический форум: [Итоги Восточного экономического форума-2019](#).

¹⁴ Правительство России: [24-я регулярная встреча глав правительств России и Китая](#).

¹⁵ АКРА: [АКРА присвоило Российской Федерации долгосрочные кредитные рейтинги по международной шкале на уровне А-, прогноз «Стабильный»](#).

¹⁶ Правительство России: [Правительство одобрило план мероприятий по развитию рынка ипотечных облигаций](#).

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Замедление экономического роста.** По расчетам Минэкономразвития России, ВВП страны в августе 2019 г. увеличился на 1,6% г/г (1,8% г/г месяцем ранее), и по итогам января – августа 2019 г. прирост показателя составил 1,1% г/г. Некоторое замедление экономической активности в августе объясняется динамикой сельскохозяйственного производства¹⁷ и продолжающимся «охлаждением» потребительского спроса. Согласно прогнозу ЕАБР, прирост ВВП России по итогам 2019 г. ожидается в пределах 1,1%. Поддержку экономике в оставшийся период текущего года окажет улучшение ситуации с инвестициями в основной капитал на фоне наращивания капитальных расходов бюджета и эффекта от снижения ключевой ставки Банка России.
- **Профицит текущего счета платежного баланса сократился** и, по оценке Банка России, составил в январе – августе 2019 г. 54,4 млрд долл. США (64,2 млрд долл. США в аналогичном периодом предыдущего года). Уменьшение положительного сальдо вызвано снижением профицита внешней торговли товарами, динамика которого сформировалась под влиянием слабого внешнего спроса и более низких цен на нефть в текущем году по сравнению с предыдущим. Прогнозируемое замедление мировой экономики и выполнение Россией договоренностей ОПЕК+ по ограничению добычи нефти продолжат оказывать сдерживающее влияние на чистый экспорт товаров и услуг в оставшийся период 2019 г.
- **Инфляция продолжила замедляться.** В сентябре 2019 г. темп прироста ИПЦ составил 4,0% г/г после 4,3% г/г месяцем ранее. На динамику потребительских цен продолжает оказывать влияние сдержанная потребительская активность. По нашим оценкам, в ближайшие месяцы тенденция снижения инфляции сохранится, и по итогам 2019 г. значение показателя опустится ниже целевого ориентира Банка России.
- **Ключевая ставка снижена на 0,25 п.п. до 7% годовых.** Такое решение принято по итогам заседания Совета директоров Банка России 6 сентября 2019 г. Изменение показателя связано с устойчивым замедлением инфляционных процессов и сдержанной экономической активностью. По нашим оценкам, характер процентной политики регулятора в настоящее время близок к нейтральному. По мере стабилизации инфляции вблизи целевого ориентира в среднесрочном периоде сохраняется потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки до 6–6,5%.
- **Темпы расширения бюджетного профицита начали сокращаться.** Положительное сальдо федерального бюджета, по предварительным данным Минфина России, составило в январе – августе 2019 г. 2,6 трлн рублей, увеличившись по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 0,6 трлн рублей (превышение на 0,8 трлн рублей по итогам января – июля). В оставшиеся месяцы текущего года мы ожидаем уменьшения бюджетного профицита, в том числе из-за роста расходов на национальные проекты. В результате прогнозируется формирование положительного фискального импульса, который окажет стимулирующее влияние на экономическую активность в конце 2019 г. – первой половине 2020 г.

¹⁷ Темп прироста производства сельского хозяйства замедлился в августе 2019 г. до 2,8% г/г с 5,9% г/г месяцем ранее. Значительное увеличение выпуска в июле 2019 г. связано с более ранним началом уборочной кампании в текущем году по сравнению с предыдущим.

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2018	2,4	3,2	2,8	3,9	3,7	2,2	3,9	2,7	2,1	3,7	2,4	2,0
	2019	1,1	4,1	1,2	4,6	0,9	3,3	2,8	2,9				
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2018	2,6	2,7	2,8	2,6	2,5	1,3	2,1	-10,3	-4,2	12,2	-5,5	0,5
	2019	0,7	1,0	1,5	1,4	1,0	1,1	5,9	2,8				
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2018	12,2	9,4	-2,5	11,0	7,9	3,2	7,6	3,3	5,9	5,7	4,3	2,6
	2019	0,1	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3				
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2018	3,0	2,1	3,0	3,2	2,9	3,4	2,8	3,0	2,3	2,2	3,3	2,7
	2019	2,0	2,1	1,7	1,8	1,5	1,6	1,1	0,8				
Реальные располагаемые денежные доходы, прирост в % г/г	2018			1,4			1,1			0,2			-1,9
	2019			-2,3			-1,3						
Инфляция, % г/г	2018	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4	3,5	3,8	4,3
	2019	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0			
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций*, млрд долл. США	2018	12,9	7,7	9,3	9,3	7,5	1,0	8,8	7,7	10,9	13,5	13,6	11,3
	2019	10,3	12,4	11,1	12,7	3,2	-3,9	5,6	3,0				
Торговый баланс, млрд долл. США	2018	16,9	12,2	15,0	15,0	15,2	15,2	13,1	15,8	18,8	19,8	19,0	18,4
	2019	14,4	16,5	16,0	14,6	12,3	12,7	11,2					
Экспорт товаров, млрд долл. США	2018	33,6	31,3	36,6	36,0	36,5	36,3	34,3	37,5	38,6	41,3	40,3	40,8
	2019	30,8	34,7	37,0	36,7	32,2	32,8	33,4					
Импорт товаров, млрд долл. США	2018	16,7	19,1	21,7	21,0	21,3	21,1	21,2	21,7	19,8	21,5	21,3	22,4
	2019	16,4	18,2	21,0	22,1	20,0	20,0	22,2					
Чистый ввоз (-)/ вывоз (+) капитала частным сектором*, млрд долл. США	2018	7,0	1,7	7,3	2,4	0,3	-7,5	6,3	3,2	9,3	11,3	12,8	9,0
	2019	9,3	8,5	6,1	3,7	0,4	-4,5	0,7	-1,9				
Среднемесячный курс рос. рубля к долл. США	2018	56,8	56,8	57,0	60,4	62,2	62,7	62,9	66,1	67,7	65,9	66,2	67,3
	2019	67,3	65,9	65,1	64,6	64,8	64,2	63,2	65,5	65,0			
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (ключевая) (на конец месяца), %	2018	7,75	7,5	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,5	7,5	7,5	7,75
	2019	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,5	7,25	7,25	7,0			
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	9,4	9,3	9,9	11,5	10,3	11,4	11,8	12,6	11,8	11,5	11,9	11,0
	2019	9,9	9,9	8,9	7,7	8,0	7,3	7,8	7,2				
Кредиты нефинансовым организациям и физлицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	4,2	5,7	7,8	9,0	9,0	8,5	8,9	12,2	12,8	13,3	13,3	13,9
	2019	13,4	14,2	13,4	11,6	12,0	11,4	10,7	9,3				
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам, (на начало месяца), %	2018	7,0	7,0	6,9	6,7	6,4	6,3	6,1	6,0	5,9	5,7	5,6	5,5
	2019	5,1	5,2	5,0	4,9	4,8	4,6	4,7	4,6				
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП (на начало месяца), %	2018	6,7	7,0	7,1	7,1	7,0	6,9	6,8	6,8	6,8	6,8	6,7	6,7
	2019	6,5	6,8	7,0	7,0	7,1	7,3	7,3	7,5				
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
Баланс федерального бюджета*, трлн руб.	2018	0,2	0,2	0,3	0,2	0,5	0,9	1,4	2,0	2,6	3,1	3,4	2,7
	2019	0,4	0,4	0,7	0,8	1,3	1,7	2,2	2,6				
Доходы федерального бюджета*, трлн руб.	2018	1,3	2,5	4,1	5,5	6,9	8,6	10,5	12,2	14,0	15,8	17,5	19,5
	2019	1,5	2,8	4,6	6,4	7,9	9,5	11,5	13,3				
Расходы федерального бюджета*, трлн руб.	2018	1,1	2,3	3,7	5,3	6,5	7,8	9,1	10,3	11,4	12,7	14,0	16,7
	2019	1,1	2,5	3,9	5,5	6,6	7,9	9,3	10,7				

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

ИНФОРМАЦИОННЫЙ ОБЗОР

- **Второй агрегат Рогунской гидроэлектростанции введен в эксплуатацию 9 сентября 2019 г.** Первый запущен 16 ноября 2018 г. Проект предполагает строительство шести агрегатов до 2032 г. На его финансирование в 2019 г. государственным бюджетом предусмотрено¹⁸ 2,1 млрд сомони (222,6 млн долл. США), в 2018 г. на строительство ГЭС было израсходовано 4,7 млрд сомони (498,4 млн долл. США). Станция имеет стратегическое значение для Таджикистана: по плану она будет производить 13,8 млрд кВт.ч электроэнергии¹⁹, существенно улучшив обеспеченность страны электричеством, спрос на которое в условиях высоких темпов роста экономики РТ (на 7,1% в год в среднем за 2011–2018 гг.) быстро увеличивается.
- **Таджикская алюминиевая компания (ТАЛКО) разрабатывает проект Шурабской гидроэлектростанции для удовлетворения собственных потребностей в энергии.** В строительство планируется вложить около 1 млрд долл. США. Этот объект станет восьмой ГЭС на р. Вахш (Рогунская, для которой Шурабская будет контррегулятором, входит в их число).
- **Власти Таджикистана в сентябре заключены соглашения с донорскими организациями – Японским агентством по международному сотрудничеству (ЈІСА) и Исламским банком развития (ИБР).** ЈІСА выделило около 31 млн долл. США грантовых средств для реконструкции участка Кызыл-Кала – Бохтар автомобильной дороги Душанбе – Бохтар. Также правительство Таджикистана подписало финансовые соглашения на сумму свыше 80,6 млн долл. США с Исламским банком развития в интересах трех проектов в областях здравоохранения, управления водными ресурсами и пищевой промышленности. Их реализация позитивно скажется на развитии экономики РТ.
- **Экологический кодекс Республики Таджикистан находится на рассмотрении в правительстве.** Документ призван укрепить правовые основы государственного регулирования экологической безопасности. Его принятие будет способствовать гармонизации потребностей быстро развивающейся экономики РТ с интересами окружающей среды.
- **Таджикистан надеется получить высокий урожай хлопка.** По прогнозам властей страны, в 2019 г. будет собрано 415 тыс. тонн хлопка-сырца, что станет максимальным показателем за семь лет. Урожай прошлого года, напротив, был низок (на уровне 300,4 тыс. тонн) из-за аномальной жары. Рост поступлений от экспорта хлопка поможет компенсировать падение доходов от поставок некоторых других видов продукции растениеводства – в частности, в стране ожидается низкий урожай яблок в текущем году.

¹⁸ Плановый показатель. Окончательная сумма расходов может от него отличаться.

¹⁹ Для сравнения, Таджикистан произвел 19,7 млрд кВт.ч электроэнергии в 2018 г.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

- **Промышленность Таджикистана демонстрирует устойчивый и высокий рост**, который по итогам января – августа 2019 г. составил 13,3% г/г. Добыча полезных ископаемых увеличилась на 13,2% г/г за счет горнорудной и, в меньшей степени, угольной отраслей. Производство в обрабатывающих отраслях выросло на 11,9% г/г на фоне высоких показателей выпуска пищевых продуктов, строительных материалов, а также металлургической продукции. Высокие темпы развития наблюдаются как в отраслях, ориентированных в основном на внешние рынки (в частности, в добыче руд), так и в тех, которые поставляют продукцию, прежде всего, потребителям в Таджикистане (угольная промышленность).
- **Вклад инвестиционного спроса в динамику экономики страны остался отрицательным.** Падение вложений в основной капитал в январе – августе 2019 г. углубилось до 11,3% г/г с 10,7% г/г в январе – июле 2019 г. Снижение инвестиций объясняется, прежде всего, меньшим, чем в 2018 г., объемом работ в рамках проектов в области энергетики.
- **Потребительский спрос поддерживает поступательное развитие экономики.** Рост оборота розничной торговли составил в январе – августе 2019 г. 10,2% г/г после 7,9% г/г в январе – июле. Учитывая, что одной из причин ускорения, вероятно, было краткосрочное оживление активности потребителей на фоне ослабления курса национальной валюты²⁰ в августе 2019 г. (возможно, вызвавшего усиление инфляционных ожиданий), продажи в розничной торговле скоро вновь замедлят свою динамику. Этому будут способствовать сдержанные темпы повышения зарплат – они увеличились в реальном выражении только на 1,0% г/г в июле²¹ 2019 г. ЕАБР прогнозирует, что в условиях замедления динамики спроса со стороны населения прирост ВВП страны во втором полугодии будет ниже, чем в первом, и в целом за 2019 г. составит 7,0%.
- **Национальная валюта РТ быстро стабилизировалась после снижения относительно доллара США в августе 2019 г.** С начала сентября ее курс остается на уровнях 9,68–9,70 за доллар США. На валютном рынке, где летом 2019 г. отмечался повышенный спрос на доллар, установилось новое равновесие.
- **Государственный бюджет по итогам января – июля 2019 г. был исполнен с дефицитом в размере 1156,4 млн сомони.** Для сравнения, в аналогичном периоде предыдущего года бюджет складывался с профицитом на уровне 641,7 млн сомони. Ухудшение бюджетного баланса вызвано ростом расходов на 13,5% г/г, а также снижением доходов на 2,3% г/г.
- **Инфляция повысилась до 8,6% г/г по итогам августа после 8,4% г/г в июне 2019 г.** Опасность ускорения роста цен в сентябре – декабре 2019 г. связана с эффектами августовского ослабления сомони. Учитывая наличие благоприятного эффекта базы сравнения, созданного более значительной девальвацией в 2018 г., этот риск остается умеренным. Мы ожидаем, что инфляция в Таджикистане останется в пределах целевого коридора НБТ (5–9%) по итогам 2019 г.

²⁰ Этим может объясняться, в частности, рост продаж автомобилей на 43,2% г/г по итогам августа 2019 г.

²¹ Аналогичный показатель за август еще не опубликован.

		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	2018	7.0			7,2			7.0			7,3		
	2019												
Краткосрочный экономический индикатор, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018												
	2019	7,5											
Объем промышленного производства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	14,8	17,2	13,1	13,4	11,8	16,9	13,0	12,9	13,5	13,6	13,5	11,8
	2019	12,1	14,2	15,9	12,3	12,3	12,5	13,1	13,3				
Объем продукции сельского хозяйства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	4,7	4,8	5,1	6,6	5,8	8,5	6,9	6,1	4,0	4,1	4,1	4,0
	2019	9,7	9,8	9,0	9,5	10,5	10,8	7,8	8,3				
Инвестиции в основной капитал, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2018	80,0	49,7	12,1	18,0	36,1	33,1	35,2	26,1	15,8	13,1	11,3	7,8
	2019	12,1	16,1	20,1	10,9	-2,7	-8,6	-10,7	-11,3				
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2018	2,7	3,3	5,0	6,5	7,9	7,9	8,4	8,2	7,3	7,6	8,2	9,8
	2019	9,1	8,4	8,6	8,4	8,6	9,6	9,1	10,2				
Инфляция, % г/г	2018	6,5	5,2	2,5	1,9	1,7	1,6	2,3	3,5	5,0	5,3	5,5	5,4
	2019	5,7	6,4	7,8	8,3	8,8	8,7	8,4	8,6				
		Внешний сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Тоговый баланс, млн долл. США	2018*	-269,4	-147,6	-130,3	-183,8	-94,5	-176,9	-213,9	-177,9	-114,1	-175,9	-176,2	-215,5
	2019*	-193,9	-159,6	-122,8	-219,2	-196,6	-103,7	-220,8	-209,2				
Экспорт товаров, млн долл. США	2018*	86,8	70,5	85,9	88,6	97,5	99,1	96,4	87,8	96,45	94,4	87,8	82,1
	2019*	65,7	62,8	115,3	76,1	90,6	160,1	70,9	58,7				
Импорт товаров, млн долл. США	2018*	356,2	218,1	216,2	272,4	192	276	310,3	265,7	210,5	270,3	264	297,6
	2019*	259,5	222,4	238,1	295,3	287,2	263,8	291,7	267,9				
Денежные переводы, прирост в % г/г	2018	14,7			-1,1			-7,1			-9,8		
	2019												
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2018	8,8	8,8	8,8	8,8	9,0	9,1	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4
	2019	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,7			
		Монетарная политика и банковский сектор											
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования НБТ (на конец месяца), %	2018	14.75	14.75	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
	2019	14.0	14.75	14.75	14.75	14.75	13.25	13.25	13.25	13.25			
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	37.7	36.2	39.0	34.8	30.5	26.5	26.7	19.0	14.8	11.9	11.8	10.0
	2019	9.4	11.1	9.3	11.4	14.1	14.9	14.2	13.6				
Кредитный портфель (на конец месяца), прирост в % г/г	2018	-11.9	-12.0	-16.3	-13.1	-12.9	-11.3	-8.2	-7.5	-6.1	-3.9	-0.7	1.5
	2019	2.4	2.4	7.8	5.7	4.4	5.4	5.9	7.1				
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2018	22.1	21.9	22.9	21.5	23.0	22.2	22.1	22.6	22.2	21.8	21.6	21.2
	2019	20.9			18.1								
		Фискальный сектор											
		янв	янв- фев	янв- мар	янв- апр	янв- май	янв- июн	янв- июл	янв- авг	янв- сен	янв- окт	янв- ноя	янв- дек
Баланс государственного бюджета, млрд сомони	2018	0.6	0.4	0.4	0.3	0.8	0.8	0.6	0.4	-0.5	-0.6	-0.2	-0.7
	2019	0.7	0.2	0.4	0.3	0.6	-0.1	-1.2					
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2018	1.3	2.7	4.4	6.1	8.4	10.4	12.0	13.6	15.6	17.5	19.9	23.4
	2019	1.7	3.0	5.0	7.2	10.0	10.9	11.7					
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2018	0.8	2.4	4.0	5.8	7.5	9.6	11.3	13.1	16.0	18.1	20.1	24.1
	2019	1.0	2.8	4.6	6.9	9.4	11.0	12.9					

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

Основные экономические показатели стран ЕАБР

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, %	6,8	0,9	4,1	6,4	0,7	7.3 ¹⁾	январь-июнь 2019 г. к январю-июню 2018 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	9,5	0,7	3,2	17,0	2,6	13,3	январь-август 2019 г. к январю-августу 2018 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	8,6	5,0	5,5	4,9	1,5	10,2	январь-август 2019 г. к январю-августу 2018 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-7,4 ⁵⁾	2,8	3,6	1,6	2,6	8,3	январь-август 2019 г. к январю-августу 2018 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	4,4	2,8	11,8	7,8	0,2	н/д	январь-август 2019 г. к январю-августу 2018 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	4,7	5,0	11,7	5,5	0,6	-8,6	январь-июнь 2019 г. к январю-июню 2018 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4188	6300	9331	1332	11177	825	по итогам 2018 г.
Уровень бедности, %	25,7	5,9	2,6	25,6	13,2	29,7	по итогам 2017 г.
Баланс бюджета, % ВВП*	4,9	3,3	-0,4	0,1	3,3	-1.0 ²⁾	январь-июнь 2019 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	0,6	5,7	5,5	2,0	4,3	8,6	август 2019 г. к августу 2018 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	-1,8	2,9	3,0	0,3	2,4	5,9	август 2019 г. к декабрю 2018 г.
Государственный долг, % ВВП	54,9	34,9	25,8	55,6	14,1	44.8 ³⁾	на 01.04.2019 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	2,3	8,9	28,2	2,3	529,1	1.2 ⁴⁾	на 01.09.2019 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0,0	2,4	18,6	0,7	109,5	0.8 ⁴⁾	на 01.09.2019 г.
прочие, млрд долл. США	2,3	6,5	9,6	1,6	419,6	0.5 ⁴⁾	на 01.09.2019 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	11,0	35,0	66,6	3,3	1466,3	2.2 ³⁾	на 01.07.2019 г.
% ВВП	84,1	56,7	40,5	40,4	86,2	30.8 ³⁾	на 01.07.2019 г.

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	5,5	9,5	9,25	4,25	7,0	13,25	на 30.09.2019
Счет текущих операций, млрд долл. США	-0,3	-1,1	0,4	-0,1	33,7	-0.4 ²⁾	январь-март 2019 г.
% ВВП	-10,9	-8,0	0,9	-7,9	9,1	-5.0 ²⁾	январь-март 2019 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Stable	B3/Stable	Baa3/Positive	B2/Stable	Baa3/Stable	B3/Negative	на 30.09.2019
S&P	н/д	B/Stable	BBB-/ Stable	н/д	BBB-/Stable	B-/Stable	на 30.09.2019
Fitch	B+/Positive	B/Stable	BBB/Stable	н/д	BBB/Stable	н/д	на 30.09.2019
Режим ДКП	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	таргетирование обменного курса	на 30.09.2019
Индекс ВБ Doing Business, рейтинг в списке стран	41	37	28	70	31	126	2018 г.
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	70	н/д	59	97	43	102	2018 г.

Источник: Национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты

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

1) - январь-декабрь 2018 г. к январю-декабрю 2017 г.

2) - январь-декабрь 2018

3) - на 01.01.2019

4) - на 01.04.2019

5) - январь-июнь 2019 г. к январю-июню 2018 г.

Глоссарий

Краткосрочный экономический индикатор Казахстана отражает тенденции развития экономики страны. Расчет краткосрочного экономического индикатора реализуется в целях обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь. Удельный вес указанных отраслей в объеме ВВП составляет 67–68%.

Кредитный импульс – индикатор, в основу которого заложена динамика вновь выданных кредитов и достаточно близко аппроксимирующий динамику внутреннего спроса.

Показатель экономической активности РА – представляет собой агрегированный показатель месячного изменения реального объема выпуска продукции в экономике страны. Он охватывает все виды экономической деятельности и первоначально рассчитывается в среднегодовых ценах предыдущего года. Для каждого месяца он представляет собой единый агрегированный показатель для всей экономики в виде индекса. В отличие от показателя ВВП (с квартальной и годовой периодичностью), рассчитываемого по методологии Национальных счетов, месячный показатель экономической активности характеризует изменение объемов выпуска товаров и услуг в экономике, а не изменение добавленной стоимости. Кроме того, он не охватывает чистые налоги на продукты и косвенно измеряемые услуги финансового посредничества, которые учитываются в годовых и квартальных расчетах ВВП производственным методом.

Сводный опережающий индикатор ЕЭК – характеризует краткосрочные перспективы динамики экономической активности (в среднем через два-три месяца) и позволяет сделать вывод об ожидаемом приросте (положительном или отрицательном) экономической активности или об отсутствии изменений.

Список сокращений

АБИИ	– Азиатский банк инфраструктурных инвестиций
АБР	– Азиатский банк развития
АСЕАН	– Ассоциация государств Юго-Восточной Азии
Белстат	– Национальный статистический комитет Республики Беларусь
ВБ	– Всемирный банк
ВВП	– валовой внутренний продукт
ГЭС	– гидроэлектростанция
ДКП	– денежно-кредитная политика
ЕАБР	– Евразийский банк развития
ЕАЭС	– Евразийский экономический союз
ЕБРР	– Европейский банк реконструкции и развития
ЕИБ	– Европейский инвестиционный банк
ЕС	– Европейский союз
ЕЭК	– Евразийская экономическая комиссия
ЖКХ	– жилищно-коммунальное хозяйство
ИП	– индивидуальные предприниматели
ИПЦ	– индекс потребительских цен
КНР	– Китайская Народная Республика
КР	– Кыргызская Республика
МБР	– международные банки развития
Минэкономразвития РФ	– Министерство экономического развития Российской Федерации
МНЭ РК	– Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МФ КР	– Министерство финансов Кыргызской Республики
НБ КР	– Национальный банк Кыргызской Республики
НБ РБ	– Национальный банк Республики Беларусь
НБ РК	– Национальный банк Республики Казахстан
НБТ	– Национальный банк Таджикистана
НДС	– налог на добавленную стоимость
ОАО	– открытое акционерное общество
ОПЕК	– Организация стран – экспортеров нефти
ПМЭФ	– Петербургский международный экономический форум
РА	– Республика Армения
РБ	– Республика Беларусь
РК	– Республика Казахстан
РТ	– Республика Таджикистан
РФ	– Российская Федерация
СМИ	– средства массовой информации
США	– Соединенные Штаты Америки
ТЭК	– топливно-энергетический комплекс
ТЭЦ	– теплоэлектроцентраль
ЦБ РА	– Центральный банк Республики Армения
ЦБ РФ	– Центральный банк Российской Федерации
ШОС	– Шанхайская организация сотрудничества
п.п.	– процентный пункт
% г/г	– годовой темп прироста



Евразийский Банк Развития

Кузнецов Алексей Сергеевич | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2743) | kuznetsov_as@eabr.org

Бердигулова Айгуль Рыскуловна | (+996) 312 66 04 04 (вн. 2315) | berdigulova_ar@eabr.org

Федоров Константин Сергеевич | (+7) 495 645 04 45 (вн. 2737) | fedorov_ks@eabr.org

Харитончик Анатолий Игоревич | (+375) 17 306 54 64 (вн. 2604) | Kharitonchik_AI@eabr.org