



Евразийский
Банк Развития

Макроэкономический обзор Февраль 2024



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© Евразийский банк развития, 2024

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	6
Таблица 1. Экономические показатели Армении.....	8
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ	9
Таблица 2. Экономические показатели Беларуси.....	11
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	12
Таблица 3. Экономические показатели Казахстана.....	14
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА.....	15
Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана	17
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	18
Таблица 5. Экономические показатели России.....	20
РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН	21
Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана	23
Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР	24
Приложение 1 Переводы физических лиц и миграция в Евразийском регионе: динамика сохраняется, структура меняется	26
СПИСОК ИСТОЧНИКОВ	32
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	33

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

СОСТОЯНИЕ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ В НАЧАЛЕ 2024 г.

Мы публикуем первый в 2024 г. обзор макроэкономической ситуации в регионе операций Банка. В начале года аналитики ЕАБР традиционно выделяют основные тренды, которые сформировались в предыдущем году и будут определять развитие экономики – глобальной и стран операций Банка – на ближайшую перспективу. По-прежнему ключевым трендом мы видим замедление темпов роста мировой экономики. Высокая инфляция, определявшая политику центробанков развитых стран, перестает быть глобальной тенденцией. Но при этом последствия борьбы с высокой инфляцией будут ощущаться еще долго. Высокие процентные ставки в США и еврозоне и их сдерживающее влияние на глобальную экономику останутся среди важнейших трендов в 2024 г.

Кратко подведем итоги 2023 г.

Рост мировой экономики в 2023 г. носил смешанный характер.

Глобальная экономика выросла примерно на 3%, при этом рост в развитых экономиках был неоднородным. Экономика США прибавила 2,5% в 2023 г., при том что большинство аналитиков, включая нашу команду, предполагали замедление американской экономики в IV квартале 2023 г. Мы недооценили то, как повышение потребительских расходов за счет использования накопленных в период пандемии сбережений, устойчивый рост доходов населения и увеличение бюджетных расходов обеспечили рост внутреннего спроса. Текущее состояние бизнес-климата (совокупный [индекс PMI](#) вырос до 52,3 п. в январе 2024 г. с 50,9 п. в декабре 2023 г.) также указывает на потенциальный рост в краткосрочной перспективе. Рынок труда в США остается сильным: продолжает увеличиваться количество [новых вакансий](#). Мы ожидаем, что высокие процентные ставки в условиях повышения издержек сформируют условия для замедления экономической активности в США.

Экономика еврозоны в условиях повышения издержек и под давлением процентных ставок во втором полугодии 2023 г. была близка к состоянию рецессии.

В IV квартале рост ВВП сохранился на нулевом уровне, сформировав увеличение экономики на 0,5% в целом за 2023 г. При этом в десяти странах (включая Германию и Францию) рост был нулевым или отрицательным. Более того, деловая среда в начале года остается подавленной: совокупный [PMI](#), несмотря на некоторое улучшение, и в январе оставался в отрицательной зоне.

Экономика Китая в 2023 г. выросла на 5,2%, что выше цели правительства страны, озвученной в начале 2023 г. (около 5%). Рост вызывает уважение. Экономическая активность расширялась за счет повышения спроса на услуги, инвестиций в обрабатывающую промышленность, а также усиления роста инфраструктурных расходов. Рос сектор услуг на фоне отмены пандемийных ограничений весной прошлого

года. Рости в 2024 г. будет труднее – мешают дисбалансы в строительной отрасли, дефляционное давление и неоднозначная динамика ПИИ.

Большинству развитых стран удалось добиться снижения инфляции. Действия ФРС и ЕЦБ по ужесточению денежно-кредитной политики заметно замедлили инфляционные процессы. В США годовой показатель инфляции снизился до 3,4% г/г в декабре 2023 г. по сравнению с 6,4% г/г в январе 2023 г. В еврозоне инфляция замедлилась до 2,8% г/г в январе 2024 г. по сравнению с максимумом в 8,6% г/г в январе 2023 г. Однако картина успеха дезинфляционной политики была бы неполной без учета благоприятного влияния внешних факторов. В 2023 г. заметно снизились мировые цены на большинство сырьевых товаров, наиболее значимо – на нефть (–17%) и продовольствие (–14%). Кроме того, восстановление логистики после отмены ограничений, связанных с пандемией, уменьшило транспортные издержки: глобальный индекс напряженности цепочек поставок заметно [снизился](#) в 2023 г.

Несмотря на успехи в снижении инфляции с высоких уровней, **возврат к целевым параметрам остается затруднительным.** Продолжающееся повышение заработных плат, рост издержек, связанных с релокацией предприятий в условиях фрагментации мировой экономики, все еще оказывают давление на цены. Сохраняющийся рост геополитической напряженности формирует риски, связанные с резким повышением волатильности цен – как на сами товары, так и на стоимость их доставки. Проинфляционные риски препятствуют быстрому смягчению денежно-кредитной политики ЕЦБ и ФРС.

Высокие процентные ставки будут сдерживать экономический рост. Процентные ставки для бизнеса в США и еврозоне в 2023 г. формировались в области 5–6% годовых, в два-три раза превышая средние уровни 2020–2022 гг. Результатом повышения издержек на обслуживание кредитных ресурсов стало сокращение расходов на непрофильную деятельность компаний (создание новых ИТ-решений, рыночные исследования, продвижение товаров и т.д.), что напрямую влияет на занятость в этих секторах. В частности, сокращение [количества занятых](#) в ИТ-индустрии США (более 190 тыс. в 2023 г.) продолжается (более 12 тыс. за январь 2024 г.). Высокие процентные ставки по розничным кредитам и ипотеке будут сдерживать возможности роста потребительской активности. В еврозоне уровень потребительского доверия устойчиво находится в отрицательной зоне, а в январе 2024 г. он существенно снизился.

При этом последствия ужесточения монетарной политики пока не проявились в полной мере. В США, несмотря на высокие процентные ставки, продолжает расти задолженность населения по банковским кредитам при одновременном сокращении нормы сбережений, что создает риски для будущей платежеспособности.

Сохраняется и риск увеличения количества банкротств, о которых мы говорили в недавно вышедшем [прогнозе](#). Рост убытков региональных банков в США и существенное падение стоимости акций банковского

сектора не стоит рассматривать как начало банковского кризиса, однако это вполне четкий сигнал о повышении рисков финансовой устойчивости корпоративного сектора из-за высоких процентных ставок.

Есть признаки существенных изменений в мировых потоках [торговли и инвестиций](#). США сократили торговлю с Китаем (товарооборот за год сократился на 16,7%), переориентируя торговые потоки на Мексику (+2,5%) и Евросоюз (+4,6%). По [данным ВТО](#), в 2023 г. продолжали расти ограничения в международной торговле со стороны развитых стран. Несмотря на глобальный [рост](#) прямых инвестиций (на 3% в 2023 г.), их направления значительно изменились: увеличился приток ПИИ в развитые страны (29% г/г) при снижении поступлений в страны с формирующимися и развивающимися экономиками (минус 9% г/г). Стремление производителей обеспечивать безопасность поставок и перенос производств в «дружеские» страны (френдшоринг) формируют риски роста издержек и повышения волатильности цен. Это увеличивает риски для устойчивости экспортных поступлений и экономического роста стран, ориентированных на экспорт сырьевых ресурсов. Высокие процентные ставки на глобальном финансовом рынке будут ограничивать возможности таких стран в использовании стимулирующей бюджетной политики.

Замедление экономики США и низкие темпы роста еврозоны станут негативным фоном для развития глобальной экономики. Такой сценарий ограничивает возможности роста экономик ЕАБР за счет наращивания и физических, и стоимостных объемов экспорта. Более надежным мотором роста для экономик государств – участников ЕАБР, видимо, выступят внутренний спрос, расширение регионального сотрудничества, поиск новых ниш в международном разделении труда и наращивание переделов в производстве.

Евгений Винокуров,

Главный экономист ЕАБР

РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

Экономика сохраняет высокие темпы роста второй год подряд. К концу 2023 – началу 2024 г. потребительские цены продолжали снижаться. ЦБ РА по-прежнему придерживается курса на планомерное смягчение денежно-кредитной политики, в январе этого года снизив ставку рефинансирования на 0,5 п.п. до 8,75%.

По итогам 2023 г. показатель экономической активности увеличился на 9,4% г/г. Все сектора, кроме сельского хозяйства (–0,3%), внесли положительный вклад в деловую активность, а основную роль сыграли услуги (+10,3%) и торговля (+25,7%). Рост промышленности к концу года вернулся в положительную зону (+4,1%) на фоне многократного наращивания обработки и экспорта ювелирных изделий из золота. Вместе с тем динамика услуг и большинства секторов обрабатывающей промышленности ослабла во втором полугодии в результате постепенной корректировки высокого уровня спроса 2022 г. и начала 2023 г. Согласно нашему [прогнозу](#), уверенный рост сохранится и в текущем году, увеличение ВВП составит 5,7% г/г.

Сильная деловая активность в 2023 г. сохранялась в первую очередь в секторах услуг и торговли за счет расширения выпуска в отраслях информационных технологий, воздушного транспорта и общественного питания. В ноябре и декабре в промышленности восстановилась положительная динамика – после снижения в течение нескольких месяцев подряд. Увеличение в несколько раз¹ производства ювелирных изделий компенсировало спад и замедление в других основных секторах промышленности. Рост строительства (+14,8% г/г) сохранил устойчивость на фоне высокого уровня ипотечного кредитования. Также оставалась высокой туристическая активность: в январе – декабре 2023 г. число посетивших страну туристов увеличилось на 39,1% (+90% в 2022 г.). Внутренний спрос в течение года укрепился благодаря повышению общего уровня кредитования населения (+20,3% г/г) и снижению потребительских цен в стране.

Приток трансграничных переводов физических лиц за январь – декабрь 2023 г. составил 5,7 млрд долл. (+9,7% г/г), оставаясь на исторически высоких уровнях, как и в 2022 г. (по итогам 2022 г. приток составил 5,1 млрд долл. против 1,9 млрд долл. в среднем за год в 2018–2021 гг.). Вместе с тем по итогам 2023 г. объемы оттока переводов увеличились на 55% и составили 4,0 млрд долл. (основными направлениями стали Монако и ОАЭ), что привело к снижению чистых трансграничных переводов на 36% г/г.

Рост стоимостных объемов экспорта вновь стал опережать импорт начиная с ноября 2023 г. За январь – декабрь 2023 г. экспортные поставки увеличились на 55,3% г/г (только в ноябре и декабре – на 54% г/г и в 2,4

¹ Ускорение роста показателя связано с динамикой промышленности (+20% г/г в декабре после +23,8% г/г в ноябре и +0,6% г/г в октябре), что обусловлено исключительно ростом производства ювелирной продукции из золота в 9,4 раза г/г в декабре и в 13,7 раза г/г в ноябре.

раза соответственно, вместе с усилением обработки ювелирной продукции). В динамике экспорта товаров главную роль играют драгоценные камни и металлы, которые обеспечили почти половину роста экспорта за год. Увеличились также поставки машин и оборудования и транспортных средств за рубеж. Рост импорта в январе – декабре составил 40,2% г/г и тоже был обеспечен в основном ввозом драгоценных камней и металлов (в целях обработки и последующего экспорта), оборудования и транспортных средств. Импорт увеличивался в течение всего года, что связано с ростом потребления и инвестиций, а также с повышением покупательной способности армянского драма по сравнению с валютами основных торговых партнеров. Дефицит внешней торговли составил 3,8 млрд долл. в 2023 г. (после 3,3 млрд в 2022 г.).

В конце 2023 г. – начале 2024 г. в Армении сформировалась дефляция. Цены снизились на 0,9 п.п. в январе после снижения на 0,6 п.п. месяцем ранее, что преимущественно связано с динамикой цен на продукты питания (минус 5,8% г/г в январе и минус 4,8% г/г в декабре). Ключевыми факторами, сформировавшими дефляцию к концу 2023 – началу 2024 г., стали снижение цен на импортируемые продукты и влияние жестких денежно-кредитных условий в первом полугодии 2023 г.² Мы ожидаем ускорения инфляции к концу I квартала 2024 г. По нашим [оценкам](#), в базовом сценарии инфляция сформируется вблизи нижней границы целевого интервала (4±1,5%) Центрального банка РА к концу первого полугодия текущего года.

Центральный банк Армении на заседании 30 января в шестой раз подряд снизил ставку рефинансирования – на 0,5 п.п. до 8,75%. Решение было принято в условиях формирования дефляционного фона в конце предыдущего года, в том числе из-за существенного ослабления внешнего ценового давления. С начала цикла смягчения во втором полугодии 2023 г. ставка рефинансирования суммарно уменьшилась на 2 п.п. Мы [ожидаем](#) дальнейшего снижения ставки рефинансирования – до 8% годовых в течение первого полугодия текущего года.

Государственный бюджет по итогам 2023 г. исполнен с дефицитом в размере 2,1% ВВП (2,1% ВВП в 2022 г.). Стабильность уровня дефицита обусловлена примерно одинаковыми темпами увеличения доходов и расходов бюджета в 2023 г. – на 14,3% и 13,8% соответственно. Расходы выросли за счет увеличения капитальных затрат и социальных выплат, доходы – за счет увеличения поступлений НДС и налога на прибыль в условиях сильной деловой активности. Бюджетная политика оказывала слабосдерживающее влияние на спрос в 2023 г. В текущем году ее влияние оценивается как стимулирующее, с учетом запланированного правительством уровня дефицита в размере 4,6% ВВП на 2024 г.

² Базовая инфляция составила минус 0,4% г/г в декабре после минус 0,6% г/г месяцем ранее.

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	2022	14,8	8,3	6,8	8,8	13,0	18,3	19,4	18,5	14,6	17,5	13,8	12,8
	2023	11,1	11,3	14,0	12,3	13,6	6,8	6,0	10,9	5,3	6,0	11,2	9,5
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2022	16,6	2,4	-6,8	1,2	2,0	19,0	13,7	23,3	14,8	9,7	-2,3	2,7
	2023	1,4	0,7	8,6	-0,8	5,3	-7,4	-2,4	-3,7	-4,3	0,6	23,8	20,0
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022			-5,4			-5,5			-0,7			0,4
	2023			1,4			2,0			1,7			-0,3
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2022	3,0	6,3	8,2	15,6	18,1	16,7	16,8	16,3	14,6	15,1	11,3	7,3
	2023	12,2	13,9	19,0	19,6	18,4	18,1	17,8	17,5	15,7	13,6	11,4	11,5
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2022	2,8	0,3	0,6	2,5	2,9	3,2	3,5	2,2	1,1	3,0	4,2	4,0
	2023	1,3	0,6	2,5	7,9	9,1	8,7	9,4	10,4	10,6	17,1	21,2	22,8
Инфляция, % г/г	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3	9,3	9,1	9,9	9,5	8,8	8,3
	2023	8,1	8,1	5,4	3,2	1,3	-0,5	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,6
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2022	-171,9	-236,5	-219,0	-216,8	-299,8	-222,2	-272,2	-324,6	-298,7	-310,6	-378,4	-406,2
	2023	-301,3	-288,7	-483,4	-410,2	-422,3	-435,2	-345,0	-415,9	-340,9	-447,5	-99,2	96,8
Экспорт товаров, млн долл. США	2022	249,5	259,1	228,8	297,0	356,9	499,3	480,8	566,6	597,4	647,2	617,6	618,8
	2023	449,4	557,9	619,6	541,8	594,5	529,3	561,8	593,5	607,1	747,4	1150,9	1461,9
Импорт товаров, млн долл. США	2022	421,4	495,6	447,8	513,8	656,7	721,5	753,0	891,1	896,1	957,8	996,0	1025,0
	2023	750,7	846,6	1103,0	952,0	1016,8	964,5	906,8	1009,4	948,0	1194,9	1250,1	1365,1
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2022	3,3	25,5	49,1	59,8	106,4	146,5	139,2	101,4	135,5	180,1	144,1	128,1
	2023	148,0	224,3	49,4	27,3	-10,5	-31,9	-37,4	4,3	-23,9	-12,0	-19,4	-17,4
Среднемесячный курс драма к долл. США	2022	482,0	480,2	497,0	471,0	456,5	422,7	411,0	405,8	409,2	402,7	395,4	394,5
	2023	395,9	393,5	388,4	387,7	386,6	386,7	386,5	386,2	386,9	404,3	402,5	404,5
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2022	7,75	8,00	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,50	10,00	10,00	10,50	10,75
	2023	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,50	10,50	10,25	9,75	9,50	9,50	9,25
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	14,4	11,6	12,0	13,9	13,0	10,8	9,5	10,8	10,8	11,9	14,5	13,4
	2023	13,6	15,3	16,8	16,8	19,8	21,0	23,2	23,7	22,9	22,7	21,3	22,1
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	-1,2	-0,2	0,4	-1,5	1,7	1,9	3,3	3,3	4,3	4,3	4,6	6,2
	2023	5,7	5,3	6,8	9,4	10,5	15,1	16,9	17,6	19,2	22,1	21,8	21,9
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2022	1,7	1,6	1,8	2,9	3,0	2,9	2,8	2,8	3,2	3,3	3,2	2,8
	2023	2,8	2,7	2,7	2,5	2,6	2,9	2,9	2,8	3,0	2,6	2,8	2,4
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	2022	61,0	40,7	28,7	55,7	46,3	-48,8	62,0	53,7	51,4	-13,0	-86,3	-179,5
	2023	78,2	54,5	60,9	170,2	101,0	134,7	96,5	71,6	74,6	-19,0	-62,7	-188,9
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2022	149,7	271,9	425,5	664,8	804,7	982,8	1156,8	1311,9	1500,7	1662,5	1834,2	2063,1
	2023	172,0	300,5	483,6	789,9	955,0	1161,1	1334,0	1502,2	1708,5	1895,4	2069,7	2358,7
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2022	88,7	231,2	396,8	609,1	758,3	910,3	1094,9	1258,2	1449,3	1675,5	1920,5	2243
	2023	93,9	246,0	422,7	619,7	854,0	1026,4	1237,5	1430,6	1633,9	1914,4	2132,4	2547,6

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Белорусская экономика восстановилась в 2023 г. благодаря росту промышленности, строительства и торговли. Быстрый рост экономики за счет сильного внутреннего спроса и снижение цен экспорта белорусских товаров привели к практически полному сокращению профицита внешней торговли товарами и услугами в 2023 г. Инфляционное давление к концу прошлого года повысилось, однако его влияние будет сдерживаться ценовым регулированием.

Экономика Беларуси выросла в 2023 г. на 3,9%. Рост экономики во многом носил восстановительный характер после сокращения на 4,7% в 2022 г. Увеличение промышленного производства на 7,7% стало ключевым драйвером экономического роста, обеспечив 2,2 п.п. прироста ВВП. Промышленное производство полностью восстановилось после спада на 5,4% в 2022 г. и превысило уровень 2021 г. Важную роль в увеличении выпуска сыграла возможность наращивания поставок на российский рынок – как в силу повышения спроса, так и благодаря расширению сфер предпринимательской деятельности из-за ухода части конкурентов. Выстраивание новых цепочек поставок позволило восстановить закупки импортных комплектующих, обеспечив условия для увеличения выпуска. Важным фактором роста экономики стало расширение торговли, объем услуг в которой увеличился на 12,7% за 2023 г., что добавило 1,2 п.п. к приросту ВВП. После трех лет спада строительство выросло на 11,1% в 2023 г., обеспечив 0,5 п.п. прироста ВВП.

Транспорт и ИТ-сектор сдерживали рост экономики в 2023 г. Сохранение внешних санкционных ограничений негативно сказалось на экспорте транспортных и компьютерных услуг. В результате добавленная стоимость в секторе «информация и связь» сократилась на 14,2%, что сформировало отрицательный вклад в прирост ВВП в размере 0,9 п.п., а объем транспортных услуг снизился на 1,8% в 2023 г.

Потребительский спрос стал важным фактором роста экономики в 2023 г. Розничный товароборот повысился на 8,5% г/г, общественное питание – на 10,2% г/г. Увеличение потребления домашних хозяйств связано с существенным повышением реальных доходов населения (в первую очередь это рост заработных плат), также повлияла заметная активизация кредитования населения на фоне низких процентных ставок.

Инвестиционная активность в 2023 г. начала восстанавливаться. Инвестиции в основной капитал выросли на 14,8% в 2023 г., что, однако, не компенсировало падения на 19,1% в 2022 г. При этом частные инвестиции растут значительно более низкими темпами, чем инвестиции в предприятия государственной формы собственности (9% и 19,7% соответственно).

Реальная заработная плата выросла на 11% в 2023 г. В бюджетном секторе темпы роста заработной платы еще выше (+11,8%), при этом с 1 января 2024 г. базовая ставка (именно она определяет зарплату

бюджетников) была повышена на 6,4%. Рост заработных плат в бюджетном секторе в условиях дефицита рабочей силы будет формировать условия для дальнейшего увеличения заработных плат, что создает проинфляционные риски.

Инфляция замедлилась до 5,8% г/г в декабре 2023 г. с 12,8% г/г в декабре 2022 г. Несмотря на снижение инфляции в целом за год, в IV квартале 2023 г. отмечен разворот в динамике цен. Это связано не только с выходом из расчета годового показателя административного снижения цен в октябре – ноябре 2022 г., но и с усилением ценового давления со стороны внутреннего спроса, рынка труда и инфляции в России. При этом сдерживающее влияние ценового регулирования на динамику потребительских цен по-прежнему велико. В январе 2024 г. инфляция в годовом выражении несколько повысилась, составив 5,9% г/г. В текущем году ценовая динамика будет формироваться под влиянием ослабления обменного курса и расширения внутреннего спроса. [По нашей оценке](#), инфляция может ускориться до 8% по итогам 2024 г.

Рост внутреннего спроса продолжает формировать предпосылки для ухудшения сальдо внешней торговли товарами и услугами. Дефицит торгового баланса превысил 1,8 млрд долл. в январе – ноябре 2023 г. по сравнению с профицитом в 1 млрд долл. годом ранее. Это обусловлено опережающими темпами роста импорта (14,3% г/г) по сравнению с экспортом (5,6% г/г). Заметное увеличение физических объемов поставок экспорта было в значительной мере нивелировано снижением долларовых цен (около 15% г/г) вследствие ослабления российского рубля к доллару и понижения мировых цен на сырье. Расширение внутреннего спроса обусловило увеличение поставок инвестиционных (на 57% г/г) и потребительских непродовольственных импортных товаров (на 46,8% г/г). Профицит внешней торговли услугами в январе – ноябре 2023 г. составил 2,6 млрд долл., сократившись на 1,2 млрд за год вследствие снижения экспорта услуг (прежде всего компьютерных и информационных) на 7,6% при росте их импорта на 13,8%. По оценке дефицит текущего счета составит около 2% в 2023 г. после профицита 3,4% в 2022 г.

Уровень золотовалютных резервов за 2023 г. поднялся на 198 млн долл. и составил 8,1 млрд долл. на начало 2024 г. Рост резервов был обусловлен увеличением стоимости золота на 441 млн долл. за счет повышения его цены на 13,2% за 2023 г. Вместе с тем в январе 2024 г. зафиксирован чистый спрос на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке в размере 180 млн долл., что указывает на формирующееся давление на обменный курс в условиях ослабления внешней торговли.

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	2022	2,7	1,2	-0,4	-2,3	-3,6	-4,4	-5,3	-5,0	-4,8	-4,7	-4,7	-4,7
	2023	-4,9	-3,5	-2,0	-0,6	0,9	2,0	2,9	3,1	3,5	3,8	3,8	3,9
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2022	7,2	-0,2	-6,4	-10,6	-11,0	-10,2	-12,2	-9,4	-2,1	-4,1	-5,6	-3,2
	2023	-4,1	0,5	9,2	3,8	11,3	15,5	13,7	13,5	9,7	7,1	6,9	5,5
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2022	-0,3	-0,7	-0,8	-4,8	-7,0	-3,5	-24,6	34,3	16,2	-2,7	3,5	3,9
	2023	3,4	2,3	3,1	6,0	11,6	-6,1	11,0	-14,1	4,9	8,3	2,2	4,0
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2022	0,5	-8,3	-8,9	-21,6	-25,4	-28,2	-25,5	-19,6	-19,6	-16,0	-25,5	-18,4
	2023	-4,1	-4,0	-0,5	-1,1	24,5	26,3	17,6	21,3	22,0	23,1	20,1	21,0
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2022	3,3	4,8	11,0	-7,3	-6,2	-6,1	-6,9	-5,3	-6,0	-7,8	-6,7	-6,7
	2023	-2,9	-4,1	-3,6	10,5	13,5	12,8	8,3	11,2	12,2	15,4	13,4	11,7
Реальные располагаемые денежные доходы населения (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	0,4	1,9	0,2	-1,2	-2,1	-2,7	-3,4	-3,6	-3,8	-3,9	-3,7	-3,6
	2023	-0,9	-1,1	0,3	1,6	3,0	3,9	4,5	5,1	5,8	6,1	6,1	6,3
Инфляция, % г/г	2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6	18,1	17,9	17,4	15,2	13,3	12,8
	2023	12,0	11,7	6,0	4,7	3,7	2,9	2,7	2,3	2,0	3,7	5,4	5,8
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2022	318	-353	-131	-80	133	369	272	320	107	-84	130	-617
	2023*	-178	-164	-219	-270	-194	-137	-162	-77	97	-172	-349	-532
Экспорт товаров, млн долл. США	2022	3 303	2 998	2 394	2 463	2 745	3 065	3 104	3 397	3 375	3 489	3 779	3 533
	2023*	2 965,0	3 118	3 454	2 939	3 095	3 293	3 191	3 401	3 484	3 504	3 525	3 398
Импорт товаров, млн долл. США	2022	2 985	3 350	2 525	2 543	2 612	2 697	2 833	3 077	3 268	3 572	3 649	4 149
	2023*	3 143,3	3 282	3 673	3 208	3 289	3 431	3 352	3 478	3 387	3 676	3 874	3 931
Сальдо внешней торговли услугами, млн долл. США	2022	362	363	441	385	303	365	303	287	386	301	325	384
	2023*	238	232	278	230	216	203	203	225	295	196	248	274
Среднемесячный курс белорусского рубля к доллару США	2022	2,586	2,605	3,196	2,801	2,536	2,560	2,601	2,580	2,540	2,507	2,440	2,563
	2023	2,662	2,755	2,842	2,930	2,895	2,969	3,028	3,153	3,257	3,284	3,136	3,179
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2022	9,25	9,25	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0
	2023	11,50	11,50	11,00	10,50	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	15,8	16,6	20,0	24,0	22,7	25,0	25,2	23,6	24,4	24,9	26,0	28,9
	2023	31,1	32,9	33,7	33,2	34,6	36,6	36,0	36,0	36,9	35,8	34,4	34,3
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2022	60,4	55,5	15,3	20,8	20,8	21,1	36,7	48,6	48,3	56,1	41,0	77,4
	2023	49,5	48,0	99,5	88,1	101,1	96,3	59,9	56,7	33,4	45,6	47,0	3,3
Задолженность по кредитам в рублях, выданным банками (на начало месяца), млрд руб.	2022	33,2	33,5	34,3	34,8	35,3	35,2	34,3	35,1	35,1	35,8	36,7	37,0
	2023	39,3	39,8	40,2	40,8	43,3	43,6	44,8	46,1	47,1	48,9	50,5	51,3
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2022	5,3	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4	4,7	5,1	5,4	5,1	4,9	5,0
	2023	4,9	5,0	4,6	4,5	3,9	3,9	3,8	5,0	5,2	5,3	4,7	4,8
Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Сальдо бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	1,6	1,3	0,8	0,0	-0,7	-1,5	-1,2	-1,6	-1,8	-1,2	-1,5	-3,2
	2023												
Доходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	4,9	8,2	11,5	16,2	19,2	22,6	27,6	31,1	34,9	40,4	44,4	49,1
	2023												
Расходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2022	3,2	6,9	10,7	16,2	19,9	24,1	28,7	32,7	36,8	41,6	45,9	52,3
	2023												

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Высокая инвестиционная активность способствовала экономическому росту в 2023 г. Инфляция устойчиво замедлялась, что позволило Национальному банку продолжить цикл снижения базовой ставки. В секторе государственных финансов основу роста доходной части сформировали налоговые и неналоговые поступления при снижении объема трансфертов.

Экономика Казахстана продемонстрировала сильную динамику – 5,1% по итогам 2023 г. Внутренний спрос стал ключевым драйвером экономики. Инвестиции за год выросли на 13,7%, а объемы торговли – на 11,3%. Положительная динамика отмечена в большинстве ключевых отраслей экономики, за исключением сельского хозяйства, спад в котором обусловлен плохими погодными условиями. Полагаем, что инвестиционная активность, стимулируемая мерами властей по повышению привлекательности Казахстана для инвесторов, продолжит играть роль ключевого драйвера роста. [Прогнозируем](#) увеличение ВВП по итогам 2024 г. на 5,1%.

Объем промышленного производства вырос на 4,3% в 2023 г. Добыча сырой нефти и природного газа обеспечила 58% увеличения выпуска в индустриальном секторе. Увеличение выпуска в машиностроении объясняет 35% роста объема промышленного производства. Его роль усилилась в 2023 г. на фоне осуществления программ индустриализации и дорожной карты по развитию машиностроения. Негативное влияние оказал спад металлургического производства. Ожидаем, что эффекты от реализации государственной программы «Экономика простых вещей», поддержки малого и среднего предпринимательства и запуска проектов для выполнения послания Президента от 1 сентября 2023 г. будут содействовать диверсификации экономики и повышению темпов роста в обрабатывающей промышленности в 2024 г.

Инвестиции – основа роста экономики в 2023 г. Объем капиталовложений в 2023 г. увеличился на 13,7% (+9,2% годом ранее). Динамичный рост инвестиций наблюдался по широкому кругу отраслей: транспорт, складирование, промышленность, информация и связь, энергосектор. Экономическая активность поддерживалась работами по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений (+10,4%), а также увеличением расходов на приобретение машин, оборудования и транспортных средств (+31,1% г/г). [Мы ожидаем](#), что инвестиции продолжат составлять основу роста ВВП в 2024 г.

Объем внешней торговли за январь – ноябрь 2023 г. вырос на 2,2% г/г. Поставки импорта в долларовом эквиваленте увеличились на 20,4% г/г, что более чем на 70% объясняется ростом количества ввозимых машин и оборудования. Такая динамика импорта согласуется с сильной инвестиционной активностью внутри страны. Экспорт снизился на 8,5% г/г на фоне более слабой ценовой конъюнктуры на мировых рынках нефти и металлов. При этом экспорт продукции машиностроения сохраняет положительную динамику, в том числе благодаря мерам правительства по раскрытию потенциала машиностроительной отрасли, перечисленным выше.

Инфляция в Казахстане продолжила замедляться. По итогам 2023 г. инфляция составила 9,8% г/г, а в январе 2024 г. снизилась до 9,5% г/г. Вклад продовольствия в годовой рост потребительских цен в январе 2024 г. составил 3,3 п.п., снизившись с 10,5 п.п. годом ранее вследствие исчерпания проинфляционного влияния со стороны мировых товарно-сырьевых рынков. В непродовольственном сегменте замедление годовой инфляции до 8,6% сопровождалось ослаблением давления на издержки производителей, связанным с перестройкой логистических цепочек. В секторе услуг продолжилось удорожание комплектующих, что удерживает годовой прирост выше 12%. Полагаем, что тенденция замедления инфляции сохранится. По итогам 2024 г. рост потребительских цен [оценивается](#) в размере 7,1% г/г.

Национальный банк Республики Казахстан снизил базовую ставку на 0,5 п.п. до 15,25% на январском заседании. Ключевую роль в принятии решения сыграло уменьшение инфляционного давления, чему во многом способствовали умеренно жесткие денежно-кредитные условия в 2023 г., снижение мировых цен на продовольствие, а также меры Правительства РК, призванные предотвратить ускорение роста потребительских цен (в том числе внедрение механизма форвардных закупок в стабилизационный фонд). [По нашим оценкам](#), базовая ставка к концу 2024 г. может быть снижена до 10%.

Дефицит государственного бюджета Казахстана в 2023г. расширился до 2,8 трлн тенге с 2,2 трлн тенге годом ранее. Доходы бюджета выросли на 23,1%, а расходы – на 24,3%. В 2023 г. основу роста доходной части составили налоговые (+27,4%) и неналоговые поступления (в 2,1 раза). Объем выделенных трансфертов из Национального фонда снизился на 12,7%. Увеличение расходов государственного бюджета во многом связано с повышением заработной платы работников бюджетной сферы и ростом социальных выплат.

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	2022	н/д	3,5	4,6	4,4	4,6	3,6	3,2	3,1	2,8	2,5	2,7	3,1
	2023*	5,6	4,3	4,9	5,0	4,5	5,0	4,8	4,9	4,7	4,7	4,9	5,1
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2022	2,9	6,5	8,1	1,2	3,1	-1,3	-2,4	1,4	-1,3	-5,3	1,1	-2,8
	2023	1,4	1,7	5,2	5,7	-1,9	10,5	2,7	5,4	9,4	7,4	0,9	3,6
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2022	1,5	1,7	2,3	2,0	-0,5	1,8	4,0	8,9	10,2	15,7	12,0	20,5
	2023	3,3	4,5	2,8	3,8	3,2	2,4	0,8	-4,3	-20,9	-1,8	-5,8	8,6
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2022	7,3	7,9	9,8	12,3	8,2	11,1	6,2	2,7	-2	3,9	-1,5	37,4
	2023	12,5	13,0	18,0	14,5	3,9	10,6	11,0	6,8	15,1	10,7	12,7	14,7
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2022	0,4	4,6	0,2	4,6	3	3,2	15,4	12,2	13,1	5,1	5	16,3
	2023	18,3	20,1	12,0	23,0	14,7	1,8	9,0	10,9	12,4	15,8	31,5	9,0
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2022	-15,9	0,6	3,7	14,3	12,9	-6,2	5,6	1,0	-3,2	0,8	7,2	1,0
	2023	20,8	6,5	11,3	5,8	5,4	7,9	9,3	1,3	7,8	6,0	14,2	9,7
Инфляция, % г/г	2022	8,5	8,7	12	13,2	14	14,5	15	16,1	17,7	18,8	19,6	20,3
	2023	20,7	21,3	18,1	16,8	15,9	14,6	14,0	13,1	11,8	10,8	10,3	9,8
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2022	3,3	2,7	3,6	3,7	3,8	3,7	2,8	2,8	2,9	2,5	1,9	1,3
	2023*	1,8	1,6	1,2	1,8	0,8	1,3	1,3	1,5	1,6	2,0	1,7	
Экспорт товаров, млрд долл. США	2022	6,1	6,0	7,0	7,4	7,7	8,1	6,7	7,4	7,5	7,1	6,9	6,7
	2023*	5,9	6,2	6,6	6,8	6,2	6,4	6,7	6,6	6,3	6,9	6,7	
Импорт товаров, млрд долл. США	2022	2,8	3,4	3,4	3,7	3,9	4,3	3,9	4,6	4,6	4,6	5,0	5,4
	2023*	4,1	4,6	5,4	5,0	5,4	5,1	5,3	5,1	4,7	4,9	5,1	
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2022	433,7	434,4	497,2	453,3	430,7	442,4	476,1	474,7	475,6	472,5	463,5	467,7
	2023	462,6	451,9	450,0	451,3	446,6	448,5	445,2	451,9	467,9	476,7	463,6	457,8
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2022	10,25	13,50	13,5	14,00	14,00	14,00	14,50	14,50	14,50	16,00	16,00	16,75
	2023	16,75	16,75	16,75	16,75	16,75	16,75	16,75	16,50	16,50	16,00	15,75	15,75
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	19,5	22,3	15,1	11,3	7,6	9,7	13,0	13,9	14,4	17,9	17,9	18,0
	2023	18,1	13,8	20,2	20,7	23,7	21,2	15,3	17,4	15,1	13,2	16,1	16,8
Кредитный портфель от банков второго уровня экономике (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	26,8	31,3	30,0	28,5	24,8	27,5	27,1	25,7	24,4	24,9	24,5	23,3
	2023	23,1	19,9	20,4	22,4	23,5	21,7	22,1	23,0	22,7	22,4	21,0	22,4
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2022	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6	3,8	3,6	3,6	3,7	3,6	3,4
	2023	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6	3,3	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2
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	2022	200	293	188	213	359	-131	-526	-418	-603	-868	-1006	-2169
	2023	123	77	-382	-532	-651	-1631	-2393	-1868	-2224	-2198	-1885	-2811
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2022	1445	3290	4775	6589	8420	9918	11424	13430	14828	16404	18408	20248
	2023	1733	3902	5569	7515	9895	11382	12805	15378	17124	19224	22169	24917
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2022	1241	2939	4402	6128	7792	9730	11568	13325	14868	16583	18545	21533
	2023	1540	3640	5707	7789	9998	12333	14465	16414	18441	20501	23068	26760

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Ускорение экономического роста в декабре 2023 г. за счет действия временных факторов. Инфляция стабильно замедляется. НБ КР сохранил учетную ставку для снижения инфляционных ожиданий. Профицит государственного бюджета увеличился на фоне повышения налоговых поступлений от внешнеэкономической деятельности и роста неналоговых доходов.

Рост ВВП Кыргызской Республики в 2023 г. ускорился до 6,2% г/г. Ключевыми драйверами экономики по итогам 2023 г. выступили потребительский спрос и инвестиции. При этом в декабре 2023 г. сформировались новые факторы, которые придали дополнительный импульс экономике. Так, рост в обрабатывающей промышленности ускорился более чем в три раза – до 2% в январе – декабре 2023 г. с 0,6% в январе – ноябре 2023 г. Аномально холодная погода обусловила увеличение выпуска в энергосекторе. Дополнительный вклад внесли всплеск потребления в декабре 2023 г. и значительный рост чистых налогов. Полагаем, что указанные факторы носят временный характер, и [прогнозируем](#) рост экономики на 4,5% в 2024 г.

Объем промышленного производства увеличился на 2,7% в 2023 г. Активизация деятельности в строительном секторе способствовала увеличению выпуска резиновых и пластмассовых изделий, прочих неметаллических минеральных продуктов. Расширение производства продукции в пищевой отрасли происходило на фоне оживления потребительского спроса. Текстильная отрасль получила импульс развития в результате смягчения санитарных ограничений в Китае и активизации двусторонней торговли. Сильную динамику продемонстрировал энергосектор, среди прочего ввиду холодной погоды в декабре 2023 г. В ближайшие месяцы ожидаем сохранения экономической активности в обрабатывающих секторах, что будет способствовать приросту промышленного сектора на уровне около 3% в I квартале 2024 г.

Объем инвестиций в основной капитал вырос на 18,8% в 2023 г. Рост капиталовложений обеспечен увеличением финансирования из внутренних источников. Инвестиции за счет внешних источников за год сократились на 26,3%. Объем ассигнований из республиканского бюджета увеличился в 2,1 раза, а из местного – в 1,5 раза. Средства были направлены преимущественно в сектор образования и здравоохранения. Большая часть роста капиталовложений пришлось на оптовую и розничную торговлю (+ в 2,9 раза), а также обрабатывающую промышленность (+ в 2,0 раза). Финансирование в этих отраслях осуществлялось в основном за счет собственных средств предприятий.

Объем внешней торговли Кыргызской Республики за январь – ноябрь 2023 г. увеличился на 29,0% г/г. Рост экспорта составил 36,7% г/г (годом ранее наблюдалось сокращение на 20,9% г/г), а импорта – на 27,2% г/г (при росте на 77,0% г/г годом ранее). Ключевые факторы, определившие положительную динамику экспорта: восстановление поставок основных

металлов за рубеж и увеличение объемов вывоза металлической руды. Импорт вырос преимущественно за счет ввоза автомобилей.

Инфляция в Кыргызской Республике за 2023 г. снизилась вдвое – до 7,3% г/г. Меры правительства³, реализованные в середине осени, стабилизировали ситуацию на внутреннем рынке хлебобулочных и мучных изделий и способствовали снижению инфляционных ожиданий. Как результат, сезонно сглаженная инфляция в декабре 2023 г. составила 0,2% м/м после всплеска в сентябре – октябре 2023 г. (0,7% м/м и 0,6% м/м соответственно). Годовая инфляция продолжит замедляться в I квартале 2024 г. на фоне высоких показателей годом ранее и войдет в целевой ориентир 5–7%.

НБ КР 29 января 2024 г. сохранил учетную ставку на уровне 13,0%. Годовая инфляция устойчиво снижается, преимущественно за счет замедления роста цен в продовольственной корзине. В непродовольственном сегменте и секторе услуг отмечена более инерционная динамика. Регулятор указал на сохранение проинфляционных рисков со стороны высокого внутреннего спроса и инфляционных ожиданий, которые все еще остаются на уровне двузначных показателей. Принятое решение направлено на стимулирование сберегательного поведения населения и стабилизацию инфляционных ожиданий. [Полагаем](#), что НБ КР может сохранить учетную ставку на уровне 13% в течение первого полугодия 2024 г. ввиду указанных рисков.

Государственный бюджет исполнен с профицитом в размере 2,6% ВВП по итогам января – ноября 2023 г. (годом ранее профицит составил 0,1% ВВП). Рост доходов государственного бюджета в январе – ноябре 2023 г. на 35,2% г/г обеспечивался увеличением налоговых поступлений вследствие повышения объемов импорта. Повышение неналоговых доходов в 1,6 раза также способствовало ускорению роста доходной части бюджета⁴. Расходы выросли на 24,6% г/г. Наибольшее увеличение расходов из бюджета отмечено на цели образования и финансирование проектов в топливно-энергетическом комплексе, сельском хозяйстве и горнодобывающей промышленности.

³ Введен запрет на экспорт муки, установлена максимальная цена на хлеб, использовано 40 тыс. тонн зерна из материальных резервов.

⁴ В два раза выросли доходы от собственности, также увеличились поступления от оказания платных услуг.

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	2022	1,0	2,0	4,5	5,4	5,7	6,3	7,7	8,0	7,2	7,0	7,0	7,0
	2023*	4,8	6,0	4,6	4,4	3,4	3,9	2,9	3,3	4,2	4,5	4,4	6,2
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	1,1	2,8	3,8	3,5	3,7	3,9	4,7	5,1	4,9	5,0	4,8	5,9
	2023*	4,7	4,6	3,9	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2022	-4,5	0,0	22,1	20,0	16,8	28,6	40,7	20,8	2,6	-0,5	11,4	-8,9
	2023	7,5	17,9	5,0	-4,2	-11,8	7,8	-3,3	6,1	2,6	13,9	3,5	8,6
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2022	2,4	1,7	2,6	2,2	2,0	1,7	19,8	8,6	1,9	7,7	1,7	19,3
	2023	1,7	1,9	1,9	2,4	3,6	2,5	-9,6	-1,0	3,7	0,2	2,9	6,4
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2022	1,6	2,0	2,4	4,9	3,5	4,3	4,1	4,7	6,1	8,2	7,5	23,0
	2023	0,8	0,9	3,7	6,3	7,3	29,8	11,3	11,7	22,4	19,1	8,9	-1,5
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2022	0,0	0,4	0,8	0,6	1,1	1,7	0,4	1,1	-1,1	3,8	2,8	18,6
	2023	0,1	4,4	4,0	3,7	8,0	26,2	13,7	15,6	36,8	17,3	19,9	22,7
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2022	7,3	5,6	7,4	7,2	14,9	14,3	46,3	8,3	6,1	7,8	8,9	7,5
	2023	11,7	11,5	12,6	28,5	13,2	26,9	6,5	61,1	37,8	15,2	17,2	18,5
Инфляция, % г/г	2022	11,2	10,8	13,2	14,5	14,0	13,1	13,8	15,6	15,5	15,4	15,0	14,7
	2023	15,3	16,2	12,7	10,7	11,3	10,5	10,3	9,5	9,6	9,2	8,1	7,3
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2022	-470	-429	-522	-638	-535	-528	-772	-905	-843	-326	-581	-892
	2023*	-605	-629	-721	-813	-689	-795	-838	-806	-876	-770	-760	
Экспорт товаров, млн долл. США	2022	111	139	126	142	203	240	132	149	147	474	166	159
	2023*	124	136	193	182	362	321	332	235	244	334	346	
Импорт товаров, млн долл. США	2022	581	568	648	780	738	767	904	1054	990	800	747	1051
	2023*	729	765	914	995	1051	1116	1170	1041	1120	1103	1106	
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2022	19,9	8,4	-28,9	3,2	-8,7	3,9	-22,3	-15,5	-49,4	-36,7	-44,3	-59,5
	2023	-23,8	-23,1	95,2	8,6	28,0	-47,0	22,2	-29,6	16,9	57,4	72,2	
Среднемесячный курс сома к долл. США	2022	84,8	85,5	98,8	84,1	81,4	79,6	80,9	81,7	81,2	81,2	84,4	85,1
	2023	85,8	86,9	87,4	87,5	87,5	87,5	87,7	88,1	88,5	89,1	89,1	89,2
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2022	8,00	8,50	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	13,00
	2023	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	10,7	10,0	8,6	15,5	14,4	20,8	23,7	22,7	25,3	26,9	31,9	32,5
	2023	32,6	33,6	36,5	31,7	31,2	21,6	18,0	16,8	16,2	10,0	7,9	11,4
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2022	12,7	27,2	11,4	19,1	0,8	31,5	25,2	34,4	26,0	30,8	20,6	2,6
	2023	47,2	40,7	43,5	33,6	71,0	34,1	45,6	60,0	37,7	66,5	43,8	36,4
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2022	11,5	11,9	11,8	12,4	12,8	12,8	13,1	12,7	12,8	13,1	12,9	12,8
	2023	13,1	13,0	12,6	12,2	11,4	10,9	10,6	10,1	10,0	9,7	9,5	9,2
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	2022	1,5	8,3	6,8	5,2	6,4	4,6	2,8	6,0	7,1	4,8	0,5	-10,4
	2023	5,3	4,9	0,1	-1,1	6,8	5,4	6,9	22,4	23,1	24,4	28,2	12,6
Доходы государственного бюджета, млрд сомов	2022	17,4	40,5	59,6	84,5	105,9	135,5	157,8	185,0	211,7	235,5	262,4	300,6
	2023	22,9	47,0	74,4	103,9	143,0	177,1	209,4	253,3	284,6	317,8	354,7	392,1
Расходы государственного бюджета, млрд сомов	2022	16,0	32,2	52,8	79,3	99,5	130,9	155,0	179,0	204,6	230,7	261,9	311,0
	2023	17,6	42,1	74,3	105,0	136,2	171,7	202,5	230,9	261,5	293,5	326,4	379,5

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

* предварительные данные

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

По итогам 2023 г. экономика значительно превысила докризисный уровень IV квартала 2021 г. Профицит счета текущих операций заметно сократился по сравнению с уровнем последних двух лет, что стало ключевым фактором ослабления рубля. В условиях ускорения инфляции со второй половины прошлого года Банк России заметно ужесточил денежно-кредитную политику для сдерживания роста цен и стабилизации инфляционных ожиданий.

Российская экономика выросла на 3,6% по итогам 2023 г. Важнейшим драйвером роста стало промышленное производство, увеличившись на 7,5% по сравнению с 2022 г. и превысив объемы 2021 г. на 7,8%. Такие высокие темпы были обусловлены существенным расширением выпуска металлических изделий (+27,8%), продукции машиностроительного комплекса, в том числе компьютеров и электронных изделий (+32,8%), прочих транспортных средств (+25,5%), электрооборудования (+19%) и автотранспортных средств (+13,6%). По большинству видов производства выпуск превысил показатели 2021 г., что указывает на окончание восстановительного периода роста.

Крепкий внутренний спрос сформировал устойчивый рост экономики в 2023 г. Увеличение внутреннего конечного спроса составило 9,1%, в том числе потребление домашних хозяйств выросло на 6,1%, а валовое накопление основного капитала – на 10,5%. Рост потребления домохозяйств поддерживался повышением реальных располагаемых денежных доходов населения (+4,6%) и расширением кредитования. Инвестиционная активность стимулировалась как бюджетным импульсом, так и благодаря заемному финансированию.

В начале 2024 г. наблюдается некоторое охлаждение деловой активности: сводный индекс PMI в январе снизился на 0,4 п. до 55,8 п., что является следствием ужесточения денежно-кредитных условий. На горизонте года ожидаем ослабления внутреннего спроса и замедления на стороне предложения в условиях естественных ограничений производственных мощностей и трудовых ресурсов, что создает предпосылки для замедления роста ВВП.

Положительное сальдо текущего счета платежного баланса России составило в 2023 г. 50,2 млрд долл., или 2,5% ВВП, снизившись в 4,7 раза по сравнению с 2022 г. и в 2,4 раза по сравнению с 2021 г. Ключевым фактором ухудшения состояния текущего счета стало сокращение профицита внешней торговли товарами на 197,3 млрд долл. по сравнению с 2022 г. до 118,3 млрд долл., по сравнению с 2021 г. сокращение составило 72 млрд долл. Экспорт товаров сократился на 169,4 млрд долл. по сравнению с 2022 г. вследствие ухудшения ценовой конъюнктуры основных товарных позиций (на 71,6 млрд ниже, чем в 2021 г.). Импорт товаров вырос на 27,9 млрд долл., благодаря сильному внутреннему спросу восстановившись к уровню 2021 г. В 2024 г. ожидаем некоторого улучшения текущего счета вследствие восстановления экспорта при замедлении импорта на фоне сдержанного роста внутреннего спроса.

Российский рубль заметно ослаб к доллару США в 2023 г. Сокращение профицита текущего счета и увеличение сроков поступления валютной выручки привели к ослаблению рубля примерно на 35% к концу года. Однако принятые меры по обязательной продаже валютной выручки экспортерами и существенное ужесточение денежно-кредитной политики, увеличившее привлекательность рублевых сбережений, создали условия для поступательного укрепления российской валюты. В условиях ожидаемого улучшения сальдо текущего счета ослабление обменного курса будет носить сдержанный характер. В среднем за год [прогнозируем](#) курс на уровне около 92 рубля за доллар.

Инфляция в России замедлилась до 7,4% по итогам 2023 г. с 11,9% в 2022 г. Инфляция в годовом выражении снижалась в начале 2023 г., достигнув 2,3% г/г в апреле. Однако на фоне расширения внутреннего спроса, опережающего возможности производства со второй половины 2023 г., и роста импортных цен на фоне ослабления рубля инфляция начала ускоряться. В этих условиях **Центральный банк существенно ужесточил денежно-кредитную политику, повысив ключевую ставку с 7,5% до 16% годовых** для сдерживания инфляционных процессов. Ужесточение монетарных условий стабилизировало обменный курс и привело к замедлению инфляции в декабре 2023 г., однако в январе инфляция вновь ускорилась. Полагаем, что регулятор приступит к снижению процентной ставки не ранее второго полугодия 2024 г. Мы [ожидаем](#) замедления инфляции до 5,4% на конец года.

Кредитная активность в 2023 г. оставалась на высоком уровне. В целом за год портфель банковских кредитов нефинансовым организациям вырос на 20,4%, населению – на 24,3%. Спрос на кредиты формировался в условиях стабильного роста индекса бизнес-климата, в первую очередь за счет позитивных ожиданий компаний со второй половины 2023 г. Высокий спрос на кредиты сохранялся, несмотря на ужесточение монетарных условий. Полагаем, что последствия повышения ключевой ставки и ужесточения макропруденциальных мер Центральным банком начнут активно сдерживать кредитование с I квартала 2024 г.

Бюджет федерального правительства по итогам 2023 г. исполнен с дефицитом 3,2 трлн рублей, что соответствует уровню 2022 г. По отношению к ВВП дефицит бюджета снизился до 1,9% ВВП в 2023 г. (в 2022 г. – 2,1% ВВП). В 2023 г. несколько изменилась структура доходов в пользу нефтегазового сектора. Поступления в бюджет от нефтегазового сектора сократились до 2,8 трлн рублей (минус 23,9%) на фоне внешних ограничений и ценового потолка на российскую нефть. В то же время рост нефтегазовых доходов на 4,1 трлн рублей (+25%) позволил обеспечить общее увеличение доходов на 1,3 трлн рублей (+4,7%). Расходы выросли на сопоставимую величину, что обеспечило выполнение структурного сальдо бюджета. В 2024 г. планируется существенное увеличение доходной (+20,4%) и расходной (+13,3%) частей бюджета, что должно сформировать дефицит на уровне 1,6 трлн рублей.

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	2022	5,9	4,0	1,5	-3,3	-3,9	-5,1	-3,9	-3,5	-4,5	-4,5	-4,0	-4,2
	2023	-2,7	-2,6	-0,7	3,6	5,8	5,7	5,2	5,5	5,6	6,3	4,5	4,6
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2022	8,0	5,4	2,3	-2,6	-2,4	-2,4	-0,5	-0,1	-3,1	-2,6	-1,8	-4,3
	2023	-2,9	-2,0	0,7	4,9	6,5	5,7	5,0	5,6	5,7	5,3	4,5	2,7
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2022	0,8	1,1	3,0	3,2	2,2	2,1	0,8	9,1	6,7	4,2	1,6	6,1
	2023	1,3	1,2	2,0	1,3	1,1	0,8	-4,5	-7,8	11,0	4,0	-25,0	5,5
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2022	0,3	5,1	5,4	9,6	2,6	0,0	6,5	6,7	2,8	8,7	5,1	6,9
	2023	13,1	12,7	6,0	3,0	15,0	9,4	8,6	6,8	7,2	2,7	7,5	8,7
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2022	3,1	5,5	2,0	-9,8	-10,1	-9,6	-8,7	-8,8	-9,8	-9,7	-7,9	-10,5
	2023	-7,5	-8,7	-4,8	8,2	9,6	10,3	10,8	11,0	12,2	12,7	10,5	10,2
Реальные располагаемые денежные доходы населения, прирост в % г/г	2022			-1,2			-0,8			-3,4			-1,0
	2023			0,1			4,7			4,8			5,4
Инфляция, % г/г	2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9	15,1	14,3	13,7	12,6	12,0	11,9
	2023	11,8	11,0	3,5	2,3	2,5	3,3	4,3	5,2	6,0	6,7	7,5	7,4
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Очет текущих операций** (за квартал), млрд долл. США	2022			71,0			75,9			46,3			40,3
	2023			15,7			7,5			16,1			
Сальдо финансовых операций прочих секторов (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-))** (за квартал), млрд долл. США	2022			67,4			75,7			44,3			40,3
	2023			14,2			4,0			12,8			
Среднемесячный курс российского рубля к доллару США	2022	75,9	77,3	103,7	77,8	64,6	57,2	58,1	60,3	59,8	60,9	60,9	65,8
	2023	68,9	72,8	76,1	80,8	79,2	83,3	90,5	95,3	96,6	97,1	90,4	90,8
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2022	8,50	9,50	20,00	17,00	11,00	9,50	8,00	8,00	7,50	7,50	7,50	7,50
	2023	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,50	12,00	13,00	15,00	15,00	16,00
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	13,4	14,6	17,1	15,7	16,6	16,8	19,3	22,6	23,9	24,4	23,4	24,4
	2023	25,9	25,9	24,4	23,6	24,9	25,4	24,7	22,9	20,6	20,5	20,4	19,40
Корпоративные кредиты и кредиты физическим лицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	16,3	19,8	18,2	12,5	9,2	6,2	7,8	8,4	8,6	10,2	9,5	11,8
	2023	10,5	9,1	11,2	16,9	20,5	26,0	25,0	26,2	27,3	26,2	26,6	24,2
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам- резидентам (на начало месяца), %	2022	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
	2023	4,0	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП – резидентам (на начало месяца), %	2022	6,7	6,7	6,3	6,7	6,6	6,7	6,4	6,2	6,0	5,8	5,7	5,6
	2023	5,5	5,6	5,4	5,2	5,2	5,2	5,0	4,9	5,5	4,5	4,4	4,3
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 федерального бюджета***, трлн руб.	2022	0,3	0,5	1,3	1,2	1,6	1,5	0,6	0,3	0,2	0,4	0,7	-3,3
	2023	-1,6	-2,4	-2,1	-3,0	-3,0	-2,4	-2,6	-2,1	-1,5	-1,0	-0,7	-3,2
Доходы федерального бюджета***, трлн руб.	2022	2,1	4,2	7,2	10,0	12,0	14,0	15,8	17,6	19,7	22,1	24,8	27,8
	2023	1,4	3,2	5,7	7,8	9,8	12,4	14,5	17,0	19,7	23,1	26,0	29,1
Расходы федерального бюджета***, трлн руб.	2022	1,8	3,7	5,9	8,9	10,5	12,5	15,2	17,3	19,5	21,8	24,0	31,1
	2023	3,0	5,5	7,8	10,8	12,8	14,7	17,1	19,1	21,2	24,2	26,7	32,4

Источник: национальные ведомства, СЕС Data, расчеты авторов

* оценки Минэкономразвития РФ.

**оценка аналитиков ЕАБР

*** предварительные данные

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Рост ВВП по итогам 2023 г. составил 8,3% благодаря сильному внутреннему спросу и увеличению экспортных поставок. Инфляция замедлилась под влиянием денежно-кредитной политики Национального банка. Размер внешнеторгового дефицита относительно ВВП стабилизировался. Государственный бюджет исполняется с профицитом.

Экономика выросла на 8,3% по итогам 2023 г. Среди основных секторов розничная и оптовая торговля внесла в увеличение ВВП самый большой вклад – 2,3 п.п. на фоне роста средней реальной заработной платы (на 11,2% г/г по итогам января – сентября 2023 г.). Повышение зарплат было обусловлено изменением баланса на рынке труда (оттоком работников из страны) после завершения пандемии коронавируса и возобновления процессов международной трудовой миграции. Транспортный сектор добавил в рост ВВП 1,8 п.п., сельское хозяйство – 1,6 п.п., промышленность – 1,2 п.п., строительство – 1,0 п.п. Мы прогнозируем, что в 2024 г. рост экономики Таджикистана составит 7,3% в условиях расширения мощностей в индустриальном секторе и обеспечивающей его инвестиционной активности.

Промышленность увеличила выпуск на 12% в 2023 г. Положительная динамика зафиксирована во всех основных отраслях: добыча полезных ископаемых увеличилась на 11,7%, прежде всего за счет роста добычи руд, обрабатывающая промышленность – на 12,3% (самый большой вклад внесли пищевая и текстильная отрасли), а энергетика – на 7,0%. По нашим ожиданиям, перечисленные отрасли, а также производство строительных материалов и металлургия останутся в числе основных драйверов роста ВВП Таджикистана со стороны предложения в среднесрочной перспективе.

Дефицит внешней торговли товарами составил 3,4 млрд долл. по итогам 2023 г. Этот показатель увеличился с 3,0 млрд долл. за 2022 г. Относительно размеров экономики торговый дефицит изменился незначительно – до 28,5% ВВП в 2023 г. с 28,3% ВВП в 2022 г. Стабилизация отрицательного внешнеторгового сальдо относительно ВВП в целом соответствовала нашим ожиданиям. Рост дефицита внешней торговли затормозился (после расширения с 23% ВВП в 2021 г. до 28,3% ВВП в 2022 г.) благодаря: замедлению темпов роста импорта до 13,8% в 2023 г. с 22,8% в 2022 г. и возобновлению роста экспорта, составившего по итогам прошлого года 14,3%, после небольшого снижения – на 0,4% в 2022 г. Повышение доходов от поставок товаров за рубеж по итогам 2023 г. было в значительной степени сформировано экспортом золота во второй половине года (его пик пришелся на декабрь). Доля драгоценных металлов и камней в экспорте за 2023 г. составила 47%, приблизившись к историческому рекорду в 49%, зафиксированному в 2020 г.

Инфляция замедлилась до 3,8% г/г на конец 2023 г. Годом ранее она составляла 4,2% г/г. Сдерживающе влиять на инфляцию продолжает динамика цен на продовольствие (+3,4% г/г) и услуги (+1,2% г/г). В обоих случаях дезинфляционное влияние оказали внешние факторы – снижение

мировых цен на продовольствие и энергию⁵. При этом непродовольственные товары подорожали в декабре 2023 г. на 6,6% г/г на фоне сильного внутреннего спроса в экономике. [Мы ожидаем](#), что в 2024 г. данный фактор, а также плановое увеличение регулируемых тарифов в сфере ЖКХ⁶ станут преобладающими в динамике цен, что может повысить инфляцию до середины целевого интервала Национального банка (6±2%) и выше.

Курс национальной валюты практически не изменился за декабрь 2023 г. После ослабления примерно на 6% в начале 2023 г. сомони стабилизировался на уровне 10,96 за доллар. Устойчивость таджикской валюты к доллару способствовала укреплению сомони к валютам стран – торговых партнеров Таджикистана (в частности, с начала 2023 г. сомони подорожал к рублю на 16%).

Национальный банк Таджикистана снизил ставку рефинансирования до 9,5% годовых. Решение было принято 9 февраля 2024 г., после длительного (с мая 2023 г. по январь 2024 г.) периода, в течение которого ставка оставалась неизменной на уровне 10%. С нашей точки зрения, дальнейшее снижение ставки НБТ в текущем году маловероятно ввиду наличия проинфляционных рисков, связанных в первую очередь с повышенным внутренним спросом в экономике. В дальнейшем, при условии стабилизации инфляции в целевом диапазоне Национального банка, ставка будет снижена до уровня около 9% годовых.

Государственный бюджет был исполнен с профицитом в размере 1,8 млрд сомони по итогам января – ноября 2023 г. Данный показатель оказался близок к своему значению за январь – ноябрь 2022 г. – 1,7 млрд сомони. Доходы государства повысились на 21,2% г/г, чему способствовал быстрый рост экономики и экспортной и импортной активности. Рост поступлений от акцизов и налогов на внешнеторговые операции составил 52,1% г/г и 45,0% г/г соответственно. Расходы за рассматриваемый период повысились на 22,2% г/г – их рост в два раза превысил показатель, предусмотренный уточненным годовым планом. Этому способствовало выделение средств по ряду крупных статей, включая государственное управление, здравоохранение, жилищно-коммунальное хозяйство, топливно-энергетический комплекс, а также сектор транспорта и связи. Можно ожидать, что по итогам 2023 г. баланс госбюджета улучшится по сравнению с 2022 г. – этому будет способствовать снижение расходов в декабре 2023 г.

⁵ Индекс цен на продовольствие по данным Всемирного банка снизился на 2,4% по итогам 2023 г., а индекс цен на энергию – на 11,5%.

⁶ Тарифы на электроэнергию для населения были повышены в январе 2024 г. на 16%. Предыдущее повышение имело место в октябре 2022 г.

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	2022		7,5			7,4			7,8			8,0	
	2023		8,2			8,3			8,3			8,3	
Объем промышленного производства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	11,8	12,4	17,1	17,2	17,0	17,3	17,6	17,4	18,0	15,9	15,0	15,4
	2023	7,8	6,4	8,8	5,5	9,0	24,4	8,9	7,5	8,2	8,9	9,5	12,0
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	9,5	9,8	9,1	10,1	9	7,2	6,6	7,5	7,8	7,7	8,0	8,0
	2023	5,7	6,2	6,4	7,0	9,3	7,1	6,7	5,6	7,9	7,7	7,8	9,0
Инвестиции в основной капитал (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	-20,2	22,5	9,6	9,7	4,8	2,5	3,7	7,7	17,0	14,5	10,0	11,4
	2023	44,3	4,6	20,8	21,4	23,3	27,1	28,9	26,4	16,5	22,6	21,0	22,5
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2022	14,7	14,1	10,7	8,9	9	9,3	9,9	10,7	11,2	11,2	10,7	11,2
	2023	1,1	6,3	8,1	9,0	10,1	10,4	10,2	10,9	12,1	13,0	14,6	15,4
Инфляция, % г/г	2022	7,8	7,1	7,3	7,3	7,5	8,3	8,3	6,5	5,7	5,2	4,5	4,2
	2023	4,3	4,5	3,6	3,4	2,4	2,4	2,3	4,2	5,1	4,4	3,7	3,8
Внешний сектор													
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	
Торговый баланс, млн долл. США	2022	-309	-274	-155	-168	-135	-43	-336	-364	-351	-311	-250	-331
	2023	-265	-291	-334	-375	-457	-336	-397	-380	-360	73	-398	90
Экспорт товаров, млн долл. США	2022	135	145	190	174	204	367	143	155	126	123	205	176
	2023	120	111	113	86	130	118	88	102	103	552	104	822
Импорт товаров, млн долл. США	2022	443	420	345	342	339	410	479	518	477	433	455	507
	2023	385	402	448	461	586	455	486	482	463	479	502	733
Трансграничные переводы физических лиц в РТ, прирост в % г/г	2022			-11,4			95,9		107,5				103,2
	2023			73,7			-16,1		-31,8				
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2022	11,3	11,3	12,5	12,5	12,2	11,0	10,4	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2
	2023	10,2	10,5	10,9	10,9	10,9	10,9	10,9	10,9	11,0	11,0	11,0	11,0
Монетарная политика и банковский сектор													
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2022	13,25	13,25	13,25	13,15	13,25	13,25	13,50	13,50	13,50	13,00	13,00	
	2023	13,00	11,00	11,00	11,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	7,4	5,0	5,0	27,6	33,3	37,6	38,8	40,5	44,2	42,2	46,3	43,4
	2023	43,2	40,9	35,5	16,2	8,6	5,4	0,4	-2,7	-6,1	-7,9	-8,1	-4,3
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2022	10,4	9,8	15,3	11,8	15,8	11,5	9,6	10,9	12,5	15,3	16,0	13,3
	2023	14,5	17,7	14,7	19,1	26,1	30,9	33,8	30,8	29,6	28,4	28,5	31,2
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2022			7,0			3,6		0,6				-0,5
	2023			-0,4			1,2		1,0				1,0
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	2022	1,1	1,1	0,7	0,4	0,8	0,9	1,0	0,9	1,1	1,0	1,7	1,6
	2023	1,3	0,9	0,9	0,9	1,0	1,2	1,5	1,6	1,9	1,8	1,8	
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2022	2,1	4,6	7,1	9,6	12,1	15,1	17,9	20,8	24,3	27,0	31,0	36,3
	2023	3,2	6,0	9,5	12,5	15,9	19,8	22,9	26,4	30,5	34,2	37,5	
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2022	1,0	3,5	6,4	9,2	11,3	14,2	16,9	19,9	23,2	26,0	29,3	34,8
	2023	1,9	5,1	8,6	11,6	14,8	18,6	21,4	24,8	28,6	32,4	35,8	

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, % *	9,4	3,9	5,1	6,2	3,6	8,3	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	4,1	7,7	4,3	2,7	3,5	12,0	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	11,1	8,5	7,7	17,7	6,4	15,4	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-0,3	1,1	-7,7	0,6	-0,3	9,0	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	14,8	11,1	13,3	10,3	7,9	н/д	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	17,0 ¹⁾	13,9	13,7	18,8	10,0 ¹⁾	22,5	январь – декабрь 2023 г. к январю – декабрю 2022 г.
ВВП на душу населения, долл. США **	6572	7923	11477	1740	15453	1061	по итогам 2022 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	24,8	3,9	5,2	33,2	9,8	22,5	по итогам 2022 г.
Баланс бюджета, % ВВП ***	1,1	-2,1 ²⁾	-3,0	2,9	-1,3	2,2	январь – сентябрь 2023 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	-0,6	5,8	9,8	7,3	7,4	3,8	декабрь 2023 г. к декабрю 2022 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	-0,6	5,8	9,8	7,3	7,4	3,8	декабрь 2023 г. к декабрю 2022 г.
Государственный долг, % ВВП ****	48,2	50,3 ³⁾	24,1	44,9	15,0	33,0	на 01.10.2023
Международные резервные активы, млрд долл. США	3,6	8,1	36,0	3,2	598,6	3,2 ³⁾	на 01.01.2024
монетарное золото, млрд долл. США	-	3,6	19,5	1,4	155,9	-	на 01.01.2024
прочие, млрд долл. США	-	4,5	16,5	1,7	442,7	-	на 01.01.2024
Активы банковской системы, млрд долл. США	22,0	37,1	102,4	6,7	1645,5	3,2	на 01.10.2023
% ВВП	95,7	49,7	41,1	50,0	74,9	30,6	на 01.10.2023

Государства – участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Ставка рефинансирования (ключевая), %	8,75	9,50	15,25	13,00	16,00	10,0	на 01.02.2024
Счет текущих операций , млрд долл. США	-0,7	-3,3	-4,8	-3,4 ⁴⁾	20,2	-0,2	январь – сентябрь 2023 г.
% ВВП	-4,1	-9,9	-4,6	-66,2 ⁴⁾	2,2	-2,2	январь – сентябрь 2023 г.
Кредитный рейтинг							
Moody's	Ba3/Stable	C/Stable	Baa2/Positive	B3/Negative	-	B3/Stable	на 01.02.2024
S&P	BB-/Stable	-	BBB-/ Stable	-	-	B-/Stable	на 01.02.2024
Fitch	BB-/Stable	-	BBB/Stable	-	-	-	на 01.02.2024
Режим ДКП *****	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	на 01.01.2024
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	69	н/д	55	96	43	104	2019 г.

Источник: национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты

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

** расчеты аналитиков ЕАБР на основе данных национальных ведомств

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

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

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

1) – январь – сентябрь 2023 г. к январю – сентябрю 2022 г.

2) – на 01.01.2023

3) – на 01.07.2023

4) – январь – июнь 2023 г.

Приложение 1

Переводы физических лиц и миграция в Евразийском регионе: динамика сохраняется, структура меняется

Миграционные потоки и потоки денежных переводов физических лиц – участников евразийского рынка труда играют важную роль в экономиках стран – участниц ЕАБР и их соседей. Число людей, пересекающих взаимные границы государств региона, измеряется **миллионами в месяц**, а трансграничные переводы физических лиц зачастую составляют **десятки процентов ВВП стран**, в которые они направляются. Как следствие, интенсивность и направление этих потоков – переводов и работников – оказывают существенное влияние на экономики Евразийского региона⁷, формируя каналы распространения макроэкономических шоков, сказываясь на темпах роста ВВП и динамике национальных валют.

В период с 2010 по 2023 г. Евразийский регион столкнулся как с геополитическими шоками, вызвавшими волатильность в реальном секторе экономики и на валютных рынках, так и с шоком неэкономической природы – пандемией коронавируса, оказавшей беспрецедентное воздействие на все сферы экономической деятельности региона и мира в целом. Такие шоки влияют на функционирование рынка труда, создавая препятствия для передвижения людей и финансовых средств, сказываясь на стимулах перемещения работников между странами, а также на стоимости денежных переводов в национальных валютах стран-получателей. Поэтому изучение масштабов их влияния важно для прогнозирования макроэкономических тенденций региона в среднесрочной перспективе.

В данном приложении мы анализируем взаимную миграцию граждан в Евразийском регионе и потоки переводов⁸ между основными полюсами единого рынка труда – Россией (которая является крупнейшим работодателем региона и нетто-отправителем переводов) и группой стран, выступающих источниками миграции и получателями переводов. Это ряд стран Центральной Азии (Кыргызская Республика, Таджикистан, Узбекистан) и Армения.

Событие, оказавшее максимальное по масштабу влияние на процессы миграции – пандемия коронавируса (рисунок 1). В период наиболее жестких санитарных ограничений в первой половине 2020 г. межстрановое передвижение физических лиц в регионе прекратилось почти полностью. **Восстановление миграционных процессов было быстрым (таблица 1), но не мгновенным**, заняв период со второй половины 2020 г. по начало 2023 г. По-видимому, оно стало одним из факторов, способствующих более

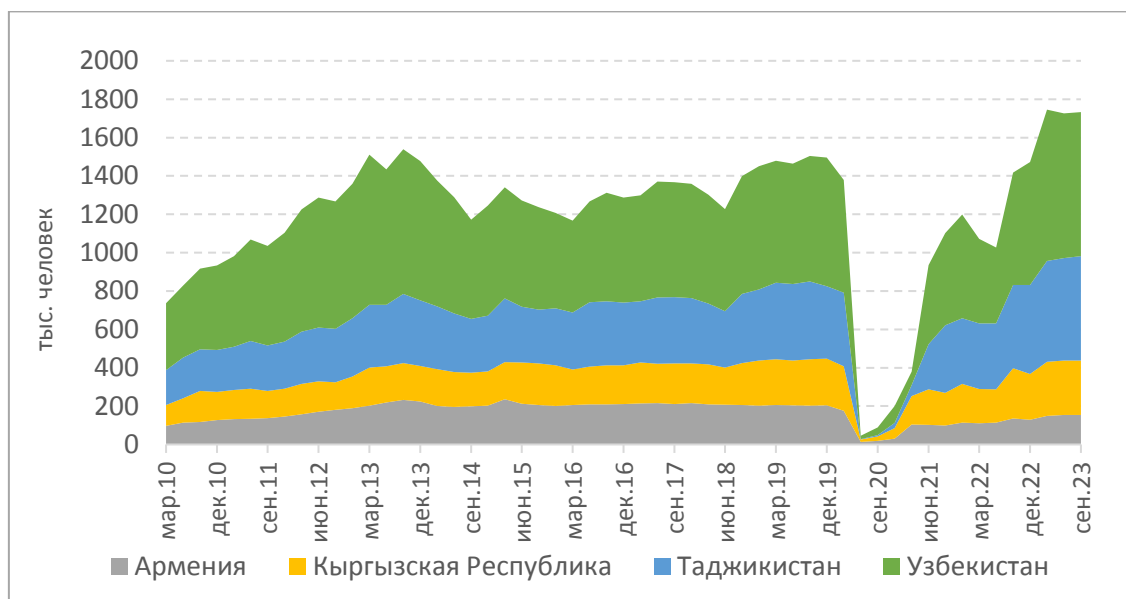
⁷ В данном приложении анализируем следующие страны: Армению, Кыргызскую Республику, Узбекистан, Таджикистан и Россию.

⁸ Потоки переводов из платежного баланса учитывают все переводы физических лиц. РФ имеет наибольший вес: в Армении – 62%, в Кыргызской Республике – 95% за 2005–2023 г. В Узбекистане и Таджикистане статистика переводов в разбивке по странам отправления не публикуется.

высокому, чем ожидало большинство экспертов, росту экономики региона в этот период, в том числе в прошлом году.

К середине 2023 г. **общее число людей, перемещающихся между странами ЦА и Арменией, с одной стороны, и Россией – с другой, превысило уровень 2019 г.** Мы считаем, что показатель вернулся к равновесным значениям и дальнейший рост числа поездок в регионе пойдет умеренными темпами – примерно на 4% в год, как в среднем за 2016–2019 гг.

Рисунок 1. Число иностранных граждан, прибывающих в Россию (с поправкой на сезонность) *



Примечание: * Данные пограничной статистики – наиболее подходящий показатель миграции граждан между странами региона. Альтернативы – статистика миграции и статистика получения патентов на трудовую деятельность, по нашим оценкам, отражают скорее изменение статуса индивидов с точки зрения гражданства или правового режима их трудовой деятельности, чем фактическое перемещение между странами (кроме того, статистика получения патентов существует только для жителей стран вне ЕАЭС).

Источники: данные пограничной службы РФ (через ЕМИСС), расчеты ЕАБР.

Таблица 1. Средний прирост числа поездок иностранных граждан в Россию, % за год

	2011–2013	2014–2015	2016–2019	2020	2021	2022–2023 (оценка)
Армения	24,4	-1,5	-1,0	-74,3	98,7	21,8
Кыргызстан	11,6	5,6	3,5	-68,8	137,4	29,1
Узбекистан	23,6	-14,4	4,8	-72,2	101,9	50,5
Таджикистан	17,6	-5,5	7,3	-74,5	145,4	51,2
Всего	20,3	-7,6	4,2	-72,5	118,7	43,3

Примечание: Оценка за 2022-2023 гг. получена в предположении о сохранении числа граждан, пересекающих границу РФ, на уровне среднего значения за I–III кв. 2023 г.

Динамика процессов миграции в регионе как перед пандемией, так и в период восстановления после нее носила неоднородный характер. В 2016–2019 гг. средний рост числа поездок в год в Россию из Таджикистана (7,3%) превышал аналогичный показатель для Узбекистана (4,8%) и Кыргызской Республики (3,5%), а число граждан Армении, ездивших в Россию, снижалось в среднем на 1% в год. По состоянию на текущий момент интенсивность миграции из центральноазиатской части региона превзошла допандемийную (в случае Таджикистана – почти в полтора раза), а из Армении – осталась ниже, чем в 2019 г. Данные различия объясняются, в частности, демографией. Последние несколько десятилетий наиболее высокий показатель роста населения среди перечисленных стран – в Таджикистане, наиболее низкий – в Армении.

События 2022–2023 гг., сопровождавшиеся волатильностью курса рубля, **не вызвали значительных изменений** в динамике миграционных потоков из соседних стран в Россию, по крайней мере по имеющимся данным за III квартал 2023 г.

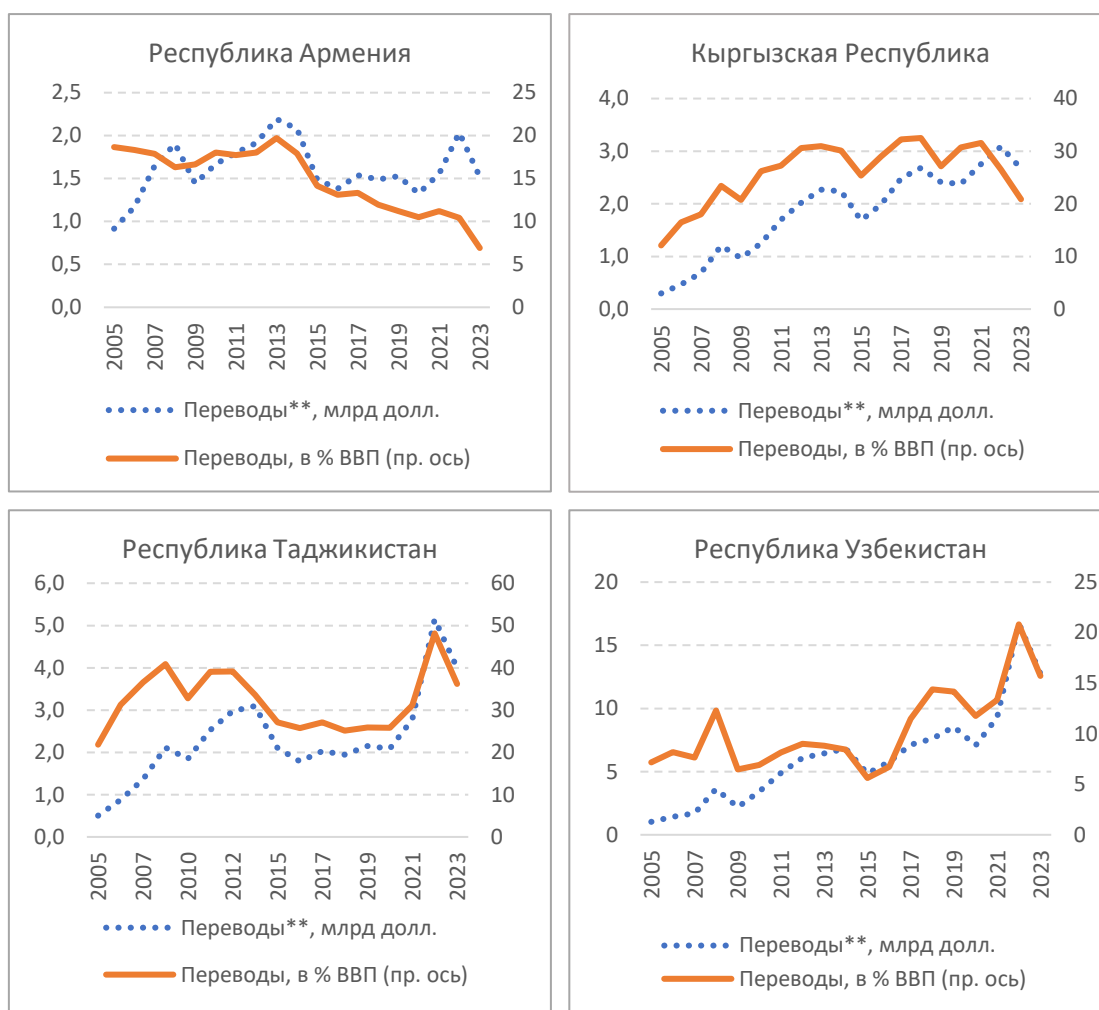
В отличие от миграционных потоков, **потоки денежных переводов не испытали резкого сокращения в 2020 г. на фоне пандемии.** Причина в том, что пауза в процессах миграции оказалась достаточно короткой, и численность физических лиц, посылающих переводы из России в страны Центральной Азии и Армению, не успела снизиться за период пандемии значительным образом.

Изменения в трендах миграции после периода 2014–2015 гг. сказались на трендах в переводах. С 2015 г. номинальные объемы переводов замедлили темпы роста повсюду в регионе ([рисунок 2](#), [таблица 2](#)). В 2006–2014 гг. денежные переводы в среднем росли на 23,4% в год, а в 2015–2023 гг. – на 7,6% в год.

Заметная волатильность номинальных объемов переводов, поступающих в страны Центральной Азии и Армению в 2022–2023 гг., скорее всего, не скажется на их долгосрочной динамике. В большинстве стран долларové объемы переводов в 2022–2023 гг. находились на исторически максимальных уровнях. Мы считаем причинами этого явления укрепление рубля в 2022 г. и уверенный рост экономики (в том числе реальных зарплат) в России в 2023 г.

Относительно ВВП объемы поступающих в страны региона денежных переводов демонстрируют большую разнородность. Различия объясняются разными темпами роста экономик и разной динамикой национальных валют. Так, в Армении переводы сократились с 20% относительно ВВП в 2013 г. до 7% по итогам I–III кварталов 2023 г. В Кыргызской Республике переводы оставались вблизи 30% от ВВП в течение большей части 2010-х, а в 2022–2023 гг. заметно снизились, причем не из-за сокращения их сумм в долларах, а из-за быстрого роста ВВП страны в долларовом эквиваленте. Величина поступающих переводов относительно ВВП в 2022–2023 гг. существенно выросла в Узбекистане и Таджикистане – странах, наиболее активно участвующих в миграционных процессах региона.

Рисунок 2. Переводы физических лиц в страны Евразийского региона



Примечание: ** Объемы переводов в долларах за 2023 г. рассчитаны на основе данных за I–II или I–III кварталы (в зависимости от наличия данных), приведенных к годовому масштабу в целях обеспечения сравнимости.

Источники: данные национальных банков и статистических агентств, расчеты ЕАБР.

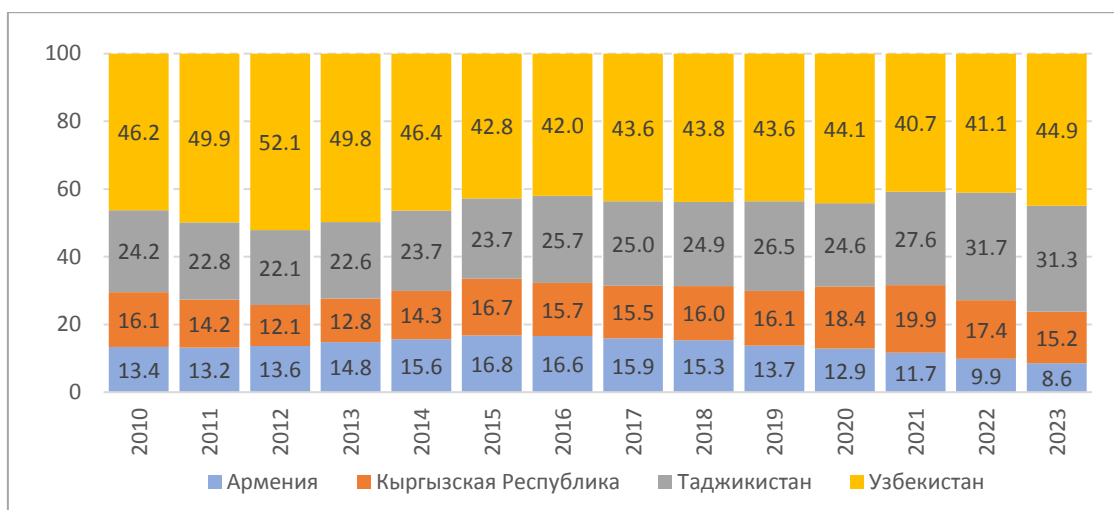
Таблица 2. Переводы физических лиц, поступающие в страны Евразийского региона

		2011-2013	2014-2015	2016-2019	2020	2021	2022-2023
Армения	млрд долл.	2.0	1.8	1.5	1.3	1.6	1.8
	% ВВП	18.5	16.0	12.4	10.5	11.2	8.7
Кыргызстан	млрд долл.	2.0	2.0	2.4	2.4	2.8	2.9
	% ВВП	29.6	27.7	30.2	30.7	31.5	23.7
Узбекистан	млрд долл.	5.8	5.8	7.3	7.1	9.3	14.7
	% ВВП	8.7	7.0	11.7	11.8	13.3	18.3
Таджикистан	млрд долл.	3.0	2.6	2.0	2.1	2.8	4.6
	% ВВП	39.7	30.3	26.0	25.8	31.1	42.2

Источники: данные национальных банков и статистических агентств, расчеты ЕАБР.

Структура миграционного притока из стран Евразийского региона в Россию меняется. Последние два года наблюдается рост доли прибывающих в Россию граждан Узбекистана (рисунок 3). Доля граждан Таджикистана в общем составе прибывающих в Россию из других государств Евразийского региона находится на максимуме за последние более чем 10 лет. Если в 2020 г. на Узбекистан и Таджикистан приходилось 68,8% поездок в Россию, то в 2023 г. – 76,2%. Доля Кыргызской Республики и Армении, напротив, снизилась – с 31,2% до 23,8%.

Рисунок 3. Число иностранных граждан, прибывающих в Россию, в % от общего числа



Источники: данные пограничной службы РФ (через ЕМИСС), расчеты ЕАБР.

Выводы

Со второй половины 2020 г. по начало 2023 г. в Евразийском регионе шло восстановление миграционных процессов после спада, вызванного пандемией коронавируса. Геополитические шоки 2022–2023 гг. не остановили этот процесс. В результате интенсивность передвижения граждан превзошла допандемийные уровни.

Структура миграционного притока в Россию меняется: растет доля граждан Узбекистана и Таджикистана, а снижается – Кыргызской Республики и Армении.

Значимость денежных переводов физических лиц для экономик Узбекистана и Таджикистана выросла в 2022–2023 гг., а для Кыргызской Республики и Армении – снизилась. В случае Армении фактор переводов, вероятно, перестанет играть существенную роль в экономике в ближайшие годы.

Изменения в структуре миграционных потоков между странами-участницами Банка, наблюдавшиеся в 2022-2023 гг., пока не оказали влияния на ситуацию на рынке труда в регионе. В динамике общего числа граждан государств Центральной Азии и Армении, прибывающих в

Россию, сохраняется восходящий тренд. Нельзя исключать, что в средне- и долгосрочной перспективе возможности трудоустройства населения Узбекистана и Таджикистана в пределах своих стран расширятся, в силу динамичного роста экономик Центральной Азии. Сужение географии рынка труда может оказаться источником рисков для российской экономики.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

ЦБ РФ (2024а) О развитии банковского сектора Российской Федерации в декабре 2023. Информационно-аналитический материал. Июль. Доступно на: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47805/razv_bs_23_12.pdf (Просмотрено 09 февраля 2024).

ЦБ РФ (2024b) О чем говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования 1 (68). Февраль. Доступно на: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47840/bulletin_24-01.pdf (Просмотрено 12 февраля 2024).

ЦБ РФ (2024с) Инфляционные ожидания и потребительские настроения. Информационно-аналитический комментарий. Январь. Доступно на: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47804/Infl_exp_24-01.pdf (Просмотрено 02 февраля 2024).

НБРБ (2024) Итоги работы Национального банка за 2023 год по обеспечению ценовой стабильности и задачи на 2024 год. Доклад. Доступно на: https://www.nbrb.by/press/2024/01/doklad_itogi_2024.pdf (Просмотрено 24 января 2024).

Винокуров, Е., Кузнецов, А., Бердигулова, А., Федоров, К., Долговечный, А., Бабаджанян, В. (2023) Макроэкономический прогноз 2024–2026. Декабрь 2023. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/ceq-quarterly-reviews/makroekonomicheskiy-prognoz-eabr-2024-2026/> (Просмотрено 13 февраля 2024).

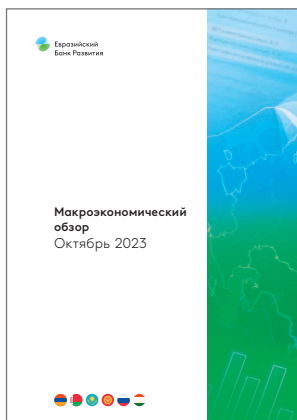
Asia-Plus (2023) В Таджикистане с 1 января цена на электроэнергию вырастет на 16%. 12 декабря. Доступно на: <https://asiaplustj.info/ru/news/tajikistan/economic/20231212/v-tadzhikistane-s-1-yanvary-a-stoimost-sveta-povishayut-na-16> (Просмотрено 12 февраля 2024).

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

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



АНАЛИТИКА НА САЙТЕ ЕАБР



Макроэкономический обзор (RU)

Экономики региона уверенно растут: совокупный ВВП увеличился на 2,8% г/г в январе — августе после 2% г/г по итогам первого полугодия 2023 г.



Макроэкономический прогноз (RU/EN)

Макроэкономический прогноз ЕАБР 2024–2026

В материале резюмированы предварительные итоги экономического развития государств — участников Банка в 2023 г. и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2024 г., а также на 2025–2026 гг.



Доклад 22/1 (RU/EN)

Интеграционный бизнес-барометр ЕАБР

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



Доклад 22/2 (RU/EN)

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

В докладе представлена база данных инвестиционных проектов развития МТК «Север — Юг». В нее вошли более 100 проектов на общую сумму свыше 38 млрд долл.



Доклад 22/3 (RU/EN)

Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Центральная Азия — крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион. За последние 20 лет ВВП стран ЦА увеличился более чем в семь раз, а средний темп роста составил 6,2%.



Доклад 22/4 (RU/EN)

Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Эффективное управление водно-энергетическими ресурсами в бассейне Аральского моря имеет стратегическое значение для стран Центральной Азии. Нагрузка на водные ресурсы продолжает расти и увеличится до 2,8 раза к 2040 г. в некоторых регионах.



Доклад 22/5 (RU/EN)

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022

На евразийском пространстве (страны СНГ и Грузии) объем накопленных взаимных ПИИ составил 44,6 млрд долл. на середину 2022 г. Накопленный объем взаимных ПИИ в ЕАЭС составил 24,5 млрд долл.



Доклад 23/1 (RU/EN)

Продовольственная безопасность и раскрытие агропромышленного потенциала Евразийского региона

Евразийский регион не только гарантировал собственную продовольственную безопасность, но и к 2035 г. будет способен обеспечить продовольствием 600 млн человек.



Доклад 23/2 (RU/EN)

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

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



Доклад 23/3 (RU/EN)

Трансграничные государственно-частные партнерства

Для успешной реализации проектов трансграничных ГЧП в странах региона ЕАБР разработал руководящие принципы, базирующиеся на передовом международном опыте и наилучших практиках развития трансграничной инфраструктуры.



Доклад 23/4 (RU/EN)

Эффективная ирригация и водосбережение в Центральной Азии

В новом исследовании ЕАБР представлены 10 практических шагов по сохранению потенциала орошаемых земель и водосбережению: четыре на региональном уровне и шесть на уровне национальной политики.



Доклад 23/5 (RU/EN)

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2023

Общий объем накопленных взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона составил 48,8 млрд долл. к концу первого полугодия 2023 г. Он вырос на 5,4% в 2022 г. и продолжил рост в 2023 г.



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



Евразийский Банк Развития

www.eabr.org