

ЭКОНОМИКА ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ: КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ

ноябрь 2023





Республика Армения: внутренний спрос, подкрепленный миграцией и трансграничными переводами, останется главным фактором роста экономики

Консенсус-прогноз ВВП Республики Армения, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство Армении	7,0	–	–	дек.22
ЦБ Армении	7,2	5,6	–	окт.23
IMF	7,0	5,0	4,5	окт.23
The World Bank	6,6	4,1	4,5	сен.23
ЕАБР	7,5	5,1	5,4	июн.23
EBRD	6,5	4,5	–	сен.23
Asian Development Bank	7,0	5,5	–	сен.23
EBRD	6,5	4,5	–	сен.23
Moody's	7,0	5,5	–	июн.23
Fitch	7,2	5,9	4,5	авг.23
S&P	7,5	4,0	–	авг.23
Консенсус-прогноз	7,0	4,9	4,7	

- В 2022 году ВВП Армении увеличился на 14,2%, основным драйвером роста выступила сфера услуг (+28,2%) из-за всплеска спроса нерезидентов на информационные и туристические услуги. Чистый приток денежных переводов в 2022 году вырос почти в 2 раза, составив рекордные \$2,5 млрд
- В 2023 году экономическая активность замедляется, но остается высокой. По итогам января-сентября 2023 г. экономика увеличилась на 9,7% г/г благодаря росту всех сфер за исключением обрабатывающей промышленности и электроэнергетики
- Годовая инфляция в октябре 2023 г. сохраняется на минимальных уровнях пятый месяц подряд (вблизи 0,1% г/г), что значительно ниже целевого ориентира ЦБ (4%±1,5%). За январь-октябрь потребительские цены выросли на 2,5% г/г (8,6% за 2022 год), в то время как к декабрю 2022 г. наблюдается дефляция (-2,0%). По итогам 2023 года ожидается нулевой рост цен
- Центральный банк Армении перешел к смягчению денежно-кредитной политики (далее – ДКП), постепенно снижая учетную ставку в июне-сентябре до 9,75% (на 1 п.п.)
- Консенсус-прогноз предполагает рост экономики Армении на 7,0% в 2023 году, что соответствует прогнозу, заложенному Правительством в бюджет на 2023 год. В 2024-2025 гг. ожидается замедление ВВП до 4,7-5,0%
- Факторами роста экономики в среднесрочной перспективе продолжат быть сектор услуг, рост трансграничных переводов, строительство (за счет устойчивого роста ипотечного кредитования), а также увеличение потребительского спроса в условиях переселения в Армению населения из Карабаха



Республика Беларусь: уверенный рост ВВП за счет стимулирования внутреннего спроса, роста промышленного производства и более быстрого восстановления экономики России как основного торгового партнера

Консенсус-прогноз ВВП Республики Беларусь, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство РБ	3,8	–	–	ноя.22
IMF	1,6	1,3	0,6	окт.23
The World Bank	3,0	0,8	0,7	окт.23
WIIW	3,0	2,2	2,5	ноя.23
BEROC	3,9	1,6	–	окт.23
ЕАБР	2,2	1,1	–	июн.23
EBRD	2,0	1,3	–	сен.23
Институт ВЭБ	3,6	1,9	1,8	сен.23
Консенсус-прогноз	2,9	1,5	1,4	

- В январе-сентябре 2023 г. экономика Республики Беларусь показала стремительное восстановление: на 3,5% г/г после падения на 4,7% по итогам 2022 г. – за счет бюджетного стимулирования, смягчения ДКП и более быстрого восстановления России (основного торгового партнера). Ключевым драйвером роста ВВП стало промышленное производство (+8,1% г/г и вклад 2,4 п.п. в динамику ВВП за 9 месяцев 2023 г.)
- В 2023 году инфляция замедляется (с 12,0% г/г в январе до 3,7% г/г в октябре) благодаря административному ценовому регулированию, снижению инфляции в России и в мире. Исчерпание дезинфляционного эффекта ценового регулирования и эффекта высокой базы прошлого года, а также восстановление внутреннего спроса на фоне роста заработных плат могут привести к ускорению инфляции к концу текущего года
- Нацбанк РБ проводит постепенное смягчение ДКП: в 2023 году он снизил ставку 6 раз (с 11,5% годовых в январе до 9,5% в июне)
- Консенсус-прогноз предполагает рост ВВП на 2,9-3,0% в текущем году с дальнейшим замедлением до 1,4-1,5% в 2024-2025 гг. при сохранении настроенных логистических цепочек, политического курса на всестороннюю поддержку отраслей экономики и стимулирования внутреннего спроса за счет роста зарплат в бюджетном секторе
- По оценке Института ВЭБ, экономика Беларуси может перейти к росту на 3,6% в 2023 г. и на 1,9% в 2024 г. при условии отсутствия новых шоков, продолжения восстановления производственно-логистических цепочек, активного использования российской инфраструктуры для белорусского экспорта и мягкой денежно-кредитной политики
- Факторы, сдерживающие рост экономики: продолжение негативного влияния санкций на внешнюю торговлю и инвестиционную активность; спад в сельском хозяйстве из-за снижения урожая зерновых; отток высококвалифицированной рабочей силы, в особенности из сферы IT; ограниченные возможности бюджетной поддержки экономики



Республика Казахстан: рост экономики продолжится на фоне наращивания инвестиций, увеличения промышленного производства и строительных работ

Консенсус-прогноз ВВП Республики Казахстан, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство РК	5,0*	5,3	5,6	сен.23
Нацбанк Казахстана	4,7	4,5	4,5	авг.23
IMF	4,6	4,2	4,6	окт.23
The World Bank	3,5	4,0	3,6	июн.23
ЕАБР	4,3	4,4	4,4	июн.23
EBRD	5,0	5,0	–	сен.23
Asian Development Bank	4,1	4,3	–	сен.23
Fitch	4,5	4,8	–	май.23
АКРА	4,4	4,7	5,0	сен.23
WIIW	4,7	4,0	4,2	ноя.23
Институт ВЭБ	5,0	4,9	5,2	окт.23
Консенсус-прогноз	4,5	4,6	4,6	

- По итогам 9 месяцев 2023 года ВВП Казахстана увеличился на 4,7% г/г благодаря высокой активности в строительстве (+12,6%), торговле (+10,0%) и связи (+8,4%). Росту также способствуют активная внешняя торговля, привлечение инвестиций и увеличение потребительского кредитования
- Инфляция все еще находится выше средних исторических значений, но устойчиво замедляется, составив 10,8% г/г в октябре 2023 г. (20,3% в декабре 2022 г.). Нацбанк Казахстана перешел к раунду снижения базовой ставки, понизив ее дважды в августе и октябре до 16,0% (-1 п.п. суммарно). В то же время продолжающееся фискальное стимулирование и исчерпание эффекта высокой базы прошлого года выступают проинфляционными факторами
- На конец 2023 г. инфляция может снизиться до 8-9% за счет ослабления давления со стороны внешнего сектора
- Ожидается, что по итогам 2023 и 2024 гг. экономика Казахстана увеличится на 4,5% и 4,6% соответственно благодаря росту промышленного производства, строительных работ на фоне господдержки активного наращивания инвестиций, углублению интеграционных процессов с Россией и ЕАЭС, смягчению денежно-кредитной политики и др.
- В среднесрочной перспективе меры правительства по развитию предпринимательства и активизации инвестиций будут компенсировать отрицательные эффекты от прогнозируемого снижения цен на нефть

* С учетом выступления Министра национальной экономики Республики Казахстан Алибека Куантырова 13 ноября 2023 года



Кыргызская Республика: ожидается ускорение роста экономики в 2024 году благодаря росту экспорта и увеличению золотодобычи

Консенсус-прогноз ВВП Кыргызской Республики, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство	4,5	–	–	мар.23
Нацбанк	4,0	3,5	–	сен.23
IMF	3,4	4,3	3,9	окт.23
The World Bank	3,5	4,0	4,0	сен.23
ЕАБР	4,2	4,1	3,6	июн.23
EBRD	4,6	7,0	–	сен.23
Asian Development Bank	3,8	4,0	–	сен.23
Консенсус-прогноз	4,0	4,5	3,8	

- **Экономическая деятельность Киргизии продолжает расширяться** преимущественно за счет потребительской активности в секторе услуг: в январе-сентябре 2023 г. ВВП увеличился на 4,2% г/г. Внутренний спрос поддерживается мерами налогово-бюджетной политики (налоговые поступления от внешнеэкономической деятельности значительно увеличились), а также ростом потребительского кредитования. Сдерживающее влияние на динамику экономики в текущем году оказало сокращение выпуска сельского хозяйства из-за засухи и низкие объемы промышленного производства
- **Инфляция замедлилась до 9,2% г/г в октябре 2023 г.** (15,3% в январе) благодаря ослаблению давления со стороны внешнего сектора и снижению мировых цен на продовольствие. Нацбанк сохраняет учетную ставку на уровне 13% на протяжении года
- **По итогам 2023 г. ожидается рост ВВП на уровне 4,0% с последующим ускорением до 4,5% в 2024 г.** на фоне наращивания объемов экспорта на рынки дружественных стран, притока туристов из стран ближнего зарубежья, а также ожидаемого увеличения золотодобычи и налогово-бюджетной реформы
- В то же время существуют следующие риски: отток капитала, воздействие вторичных санкций, сокращение денежных переводов мигрантов в условиях возможного ослабления курса российского рубля
- В последние годы был достигнут прогресс в направлении бюджетной консолидации, но ключевыми проблемами остаются расширение налоговой базы и повышение эффективности государственных расходов, поэтому на 2025 г. прогнозируется замедление ВВП

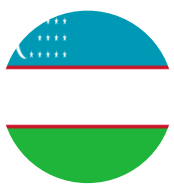


Украина: экономика восстанавливается лучше ожиданий, но риски ухудшения перспектив остаются высокими

Консенсус-прогноз ВВП Украины, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство Украины	5,0	4,6		ноя.23
Нацбанк Украины	4,9	3,6	6,0	окт.23
IMF	4,5	3,0 – 4,0	6,5	ноя.23
World Bank	3,5	4,0	6,5	окт.23
EBRD	1,0	3,0	–	сен.23
European Comission	0,6	4,0	–	май.23
Fitch	3,0	4,1	–	сен.23
ICU	5,0	–	–	авг.23
Center for Economic Strategy (CES)	4,7	5,1	–	авг.23
Dragon Capital	4,5	4,0	–	окт.23
WIIW	3,6	4,2	5,3	окт.23
Консенсус-прогноз	3,7	3,9	6,1	

- После сокращения на 29,1% в 2022 году, по итогам 9 месяцев 2023 года экономика Украины показала восстановительный рост на 5,3% г/г, что значительно лучше ожиданий (весенний консенсус-прогноз предполагал околонулевой рост ВВП)
- Основными факторами роста послужили: низкая база прошлого года, рост производства в обрабатывающей и оборонной промышленности, высокая активность в сфере услуг, в том числе в сфере госуправления, наращивание производства предприятий пищевой промышленности, сохранение положительной динамики прямых иностранных инвестиций
- Инфляция в октябре замедлилась до 5,6% г/г, по итогам января-октября 2023 г. составил 14,6%, ожидается дальнейшее снижение потребительских цен вслед за мировой ценовой конъюнктурой
- Правительство Украины в сентябре повысило оценку роста ВВП до 5,0% в 2023 году. Большинство международных организаций также улучшили свои оценки развития экономики Украины в осеннем прогнозном раунде, консенсус-прогноз роста ВВП составляет 3,7% в 2023 году и 3,9% в 2024 году. Улучшение связано в том числе с увеличением государственных расходов, стабильными поставками электроэнергии и переориентации части экспорта на западные страны
- Негативно сказываются разрушения энергетической инфраструктуры и портов, прекращение действия зерновой сделки. Риски ухудшения перспектив остаются высокими



Республика Узбекистан: укрепление рыночных механизмов и устойчивый рост экономики благодаря продолжению структурных реформ правительства

Консенсус-прогноз ВВП Республики Узбекистан, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство РУ	5,3	5,6 – 5,8	6,2	мар.23
ЦБ РУ	5,5	5,4	5,5	окт.23
IMF	5,5	5,5	5,5	окт.23
The World Bank	5,5	5,6	5,8	окт.23
EBRD	6,5	6,5	–	сен.23
Asian Development Bank	5,5	5,5	–	сен.23
Fitch	5,0	5,6	–	авг.23
Институт ВЭБ	5,9	5,6	5,7	ноя.23
Консенсус-прогноз	5,6	5,7	5,7	

- Экономика Узбекистана выросла на 5,8% г/г по итогам января-сентября 2023 г. благодаря увеличению производства во всех секторах. Наибольший вклад внесли сельское хозяйство (+4,1%), обработка (+6,4%) и строительство (+5,6%). Также положительной динамике способствовало увеличение инвестиций и экспорта продуктов питания и текстильной продукции в Россию
- Инфляция снижалась на протяжении 2023 года вслед за глобальными трендами, но в октябре ускорилась до 9,0% г/г из-за роста цен на продовольствие до 11% и увеличения вклада изменения регулируемых цен. **Центральный банк проводит относительно жесткую ДКП**, сохраняя ставку на уровне 14,0% годовых
- По-прежнему существуют риски, связанные с продовольственной и энергетической инфляцией на фоне снижения объема трансграничных платежей и расширения внешнеторгового дефицита
- **Среднесрочный прогноз остается позитивным** (+5,6% в текущем году и 5,7% в 2024 году) за счет более быстрого роста производительности в секторах экономики в результате «качественного продолжения структурных реформ правительства, начатых в каждой сфере» и ожидаемых более высоких мировых цен на золото, природный газ и медь
- Сокращение доминирующего положения госпредприятий и открытие ключевых секторов экономики, укрепление нормативно-правовой базы и снижение высоких торговых и транзитных издержек будут способствовать укреплению рыночных механизмов и устойчивому росту экономики



Республика Таджикистан: значительный рост ВВП на фоне расширения потребительского спроса за счет притока денежных средств мигрантов и туристов

Консенсус-прогноз ВВП Республики Таджикистан, %

	2023	2024	2025	Дата
IMF	6,5	5,0	4,5	окт.23
The World Bank	6,5	5,0	4,5	июн.23
EBRD	7,5	7,5	–	сен.23
ADB	6,5	7,0	–	сен.23
ЕАБР	7,9	5,8	6,7	июн.23
Консенсус-прогноз	7,0	6,1	5,2	

- По итогам 2022 года ВВП Таджикистана увеличился на 8,0%, в январе-сентябре 2023 г. экономика показала рост на 8,3% г/г (по оперативным данным), чему способствовала положительная динамика секторов, ориентированных на внутреннее потребление и инвестиции. В то же время динамика промышленного производства и сельского хозяйства замедляется на фоне исчерпания эффекта низкой базы прошлого года
- Годовая инфляция в сентябре составила 5,1%, рост потребительских цен вернулся в целевой интервал Нацбанка ($6 \pm 2,0\%$). Регулятор не менял ставку рефинансирования с мая 2023 г., когда понизил ее на 1 п.п. до 10% годовых (минимальный уровень с 2016 года)
- Консенсус-прогноз роста ВВП составляет 7,0% в 2023 г. и 6,1% в 2024 г., основными факторами роста экономики будут выступать внутренний спрос на товары и услуги, чему поспособствует увеличение денежных переводов, а также поток туристов и мигрантов из России, однако темпы роста экономики могут быть и ниже
- С учетом того, что около 65% трудоспособного населения Таджикистана находится в трудовой миграции в России (денежные переводы из России составляют 23% ВВП), ослабление российского рубля может негативно сказаться на объемах денежных переводов из России в 2024 году и на уровне жизни населения



Республика Азербайджан: экономика замедляется, энергетический сектор продолжит сокращаться

Консенсус-прогноз ВВП Республики Азербайджан, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство РА	1,9	2,4		окт.23
Центральный банк РА	1,5	3,5	4,0	ноя.23
IMF	2,5	2,5	2,5	окт.23
The World Bank	1,5	2,4	2,5	окт.23
EBRD	1,5	2,5	–	сен.23
Asian Development Bank	2,2	2,6	–	сен.23
Fitch	1,8	2,3	2,3	сен.23
Консенсус-прогноз	1,8	2,6	2,8	

- После роста на 4,6% в 2022 году ВВП Азербайджана замедлился до 0,8% г/г в январе-октябре 2023 года из-за спада в нефтегазовом секторе, в то время как производство в неэнергетическом секторе расширяется
- В сентябре инфляция замедлилась до 5,1% г/г, что более чем в 3 раза ниже пикового значения в сентябре 2022 года (15,6%). Тенденции, влияющие на замедление инфляции, усилятся к концу текущего года. В результате по итогам 2023 г. рост потребительских цен может составить 4,3-4,5% с последующим ускорением до 5,0-5,5% в 2024 году, что находится в целевом коридоре, установленном Центральным банком (4,0±2%)
- Консенсус-прогноз предполагает рост экономики Азербайджана на 1,8% в 2023 году и на 2,6% в 2024 году, однако снижение добычи нефти и более низкие мировые цены на топливно-энергетические товары могут привести к меньшим темпам роста. При этом в случае полной интеграции экономики Нагорного Карабаха экономика Азербайджана может дополнительно увеличиться
- В среднесрочной перспективе экономический рост могут поддержать инвестиции, в т.ч. благодаря увеличению государственных расходов на реализацию стратегии социально-экономического развития на 2022-2026 гг., включающей план реформ по переходу к модели роста с приоритетом частного сектора и развитию человеческого капитала с целью устойчивого роста в 5% в неэнергетических секторах



Турецкая Республика: экономика продолжит расти в условиях жесткой денежно-кредитной политики

Консенсус-прогноз ВВП Турецкой Республики, %

	2023	2024	2025	Дата
Правительство Турции	4,0	4,0	–	сен.23
IMF	4,0	3,3	3,2	окт.23
The World Bank	4,2	3,1	3,9	окт.23
EBRD	2,4	3,0	–	сен.23
Fitch	2,5	3,0	3,4	ноя.23
ОЭСР	3,6	3,7	–	июн.23
WIIW	2,6	–	–	май.23
S&P Global	3,5	2,3	2,8	сен.23
Moody's	4,2	2,6	3,0	ноя.23
Консенсус-прогноз	3,4	3,1	3,3	

- Во II квартале 2023 г. **рост экономики Турции незначительно замедлился до 3,8% г/г** (3,9% г/г кварталом ранее). Наибольшее увеличение было зафиксировано в секторе услуг (6,6% г/г) и строительстве (6,4% г/г)
- В течение 2023 года в Турции наблюдались высокий внутренний спрос, устойчивый рост цен на услуги и энергоресурсы, а также ухудшение инфляционных ожиданий населения и бизнеса
- **Консенсус-прогноз предполагает рост ВВП на уровне 3,4% в 2023 г. и 3,1% в 2024 г.** При этом экономическая ситуация во многом будет зависеть от применяемой государственной политики и проводимых реформ
- **Инфляция Турции** продолжает оставаться на высоком уровне: в октябре 2023 г. рост цен составил 61,4% г/г (61,5% г/г месяцем ранее). Ожидается, что инфляция составит 65% в 2023 г. и 36% по итогу 2024 года
- **Центральный банк Турции с лета перешел к ужесточению ДКП,** последовательно повышая ключевую ставку до 35% (суммарно на 26,5 п.п. в июне-октябре 2023 г.), что позволило снизить давление на лиру и начало охлаждать внутренний спрос