



MMI – Macro Markets Inside

@russianmacro

Страны СНГ и Кавказского региона

МАКРОЭКОНОМИКА

КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

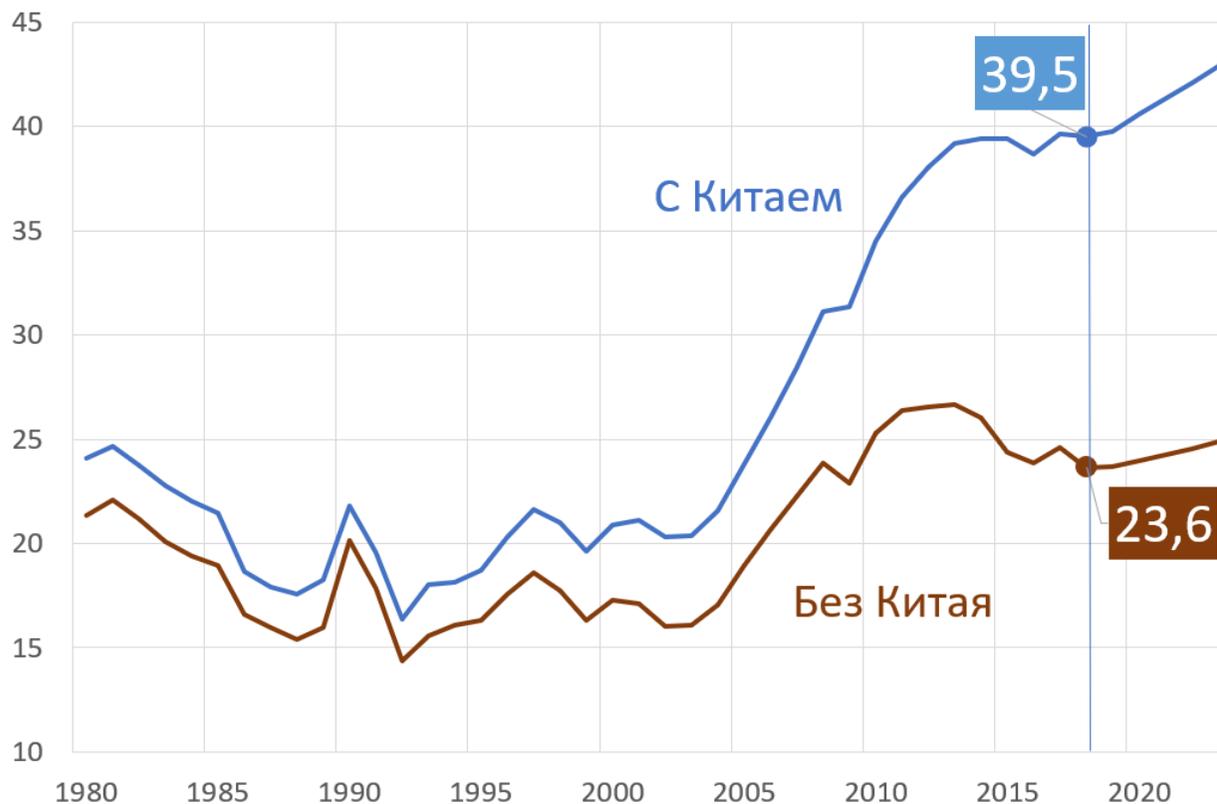
ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ

Кирилл Тремасов
Батуми, 13 июня 2019



Доля развивающихся стран в мировой экономике

По размеру ВВП в текущих ценах (IMF, apr.2019)



Доля развивающихся стран в мировой экономике без учёта Китая составляла в 2018 году 23.6% - чуть меньше, чем в 2008 году (23.9%)

Прогноз до 2023 года предполагает незначительное увеличение доли EM в мире (без Китая) – до 25%



ВВП на душу населения, в текущих ценах, \$ тыс (IMF, apr.2019)

GDP per capita, current prices (U.S. dollars per capita)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2014 к 2019
World	10 899	11 065	10 359	10 381	10 856	11 355	11 566	12 102	12 639	13 194	13 780	14 394	24,5
Russian Federation	15 942	14 306	9 478	8 910	10 962	11 327	11 191	11 597	12 007	12 430	12 890	13 440	20,1
Kazakhstan	13 789	12 712	10 435	7 658	8 953	9 237	8 764	9 325	9 890	10 521	11 377	12 338	40,8
Belarus	7 977	8 316	5 941	5 022	5 757	6 306	6 477	6 799	7 191	7 567	7 966	8 303	28,2
Emerging market and developing economies	5 017	5 114	4 788	4 703	5 031	5 265	5 421	5 770	6 131	6 498	6 893	7 307	34,8
Georgia	4 341	4 442	3 760	3 856	4 047	4 400	4 661	5 138	5 595	5 996	6 414	6 869	47,4
Azerbaijan	7 926	7 939	5 300	3 898	4 200	4 569	4 498	4 659	4 769	4 872	5 005	5 160	14,7
Armenia	3 732	3 889	3 529	3 526	3 857	4 149	4 381	4 636	4 876	5 136	5 413	5 708	30,3
Ukraine	3 969	3 054	2 125	2 200	2 656	2 963	3 221	3 528	3 865	4 228	4 618	5 036	56,4
Uzbekistan	1 924	2 070	2 143	2 124	1 520	1 263	1 483	1 648	1 820	2 005	2 224	2 466	66,2

- По уровню доходов на душу населения страны региона находились на максимуме в 2013-14гг; показатели России и Казахстана в тот период существенно превышали среднемировой уровень
- К 2019 году доходы снизились во всех странах за исключением Грузии и Армении. При этом в среднем по развивающимся странам рост доходов продолжился
- Прогнозы предполагают рост доходов в ближайшие 5 лет по всем странам региона. Наиболее существенный рост ожидается в Узбекистане, Украине, Грузии, Казахстане; в аутсайдерах – Азербайджан, Россия, Беларусь, Армения



ВВП, реальные темпы роста, % (IMF, apr.2019)

Real GDP growth (Annual percent change)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024 к 2019
Uzbekistan	8,0	8,0	7,9	9,0	8,9	5,0	5,0	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	33,2
Georgia	3,4	4,6	2,9	2,8	4,8	4,7	4,6	5,0	5,2	5,2	5,2	5,2	28,6
Emerging market and developing economies	5,1	4,7	4,3	4,6	4,8	4,5	4,4	4,8	4,9	4,8	4,9	4,9	26,8
Armenia	3,3	3,6	3,3	0,3	7,5	5,0	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	24,6
Kazakhstan	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	3,2	3,2	3,3	3,3	4,6	4,5	20,4
World	3,5	3,6	3,4	3,4	3,8	3,6	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	19,5
Ukraine	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,3	2,7	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3	16,9
Belarus	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,0	1,8	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	10,7
Azerbaijan	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,1	1,4	3,4	3,1	2,1	1,6	1,5	1,7	10,4
Russian Federation	1,8	0,7	-2,5	0,3	1,6	2,3	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	8,5

- Только Узбекистан и Грузия в ближайшие 5 лет будут расти быстрее, чем развивающиеся страны в целом
- Темпы выше среднемировых покажут Армения и Казахстан
- Главные аутсайдеры – Россия, Белоруссия, Азербайджан
- Прогнозы по России со стороны международных финансовых институтов не учитывают эффекта национальных проектов; оценить эти эффекты сейчас сложно ввиду отсутствия содержания самих проектов, больших сомнений относительно их эффективности и сроков реализации



Доля в мировом ВВП по паритету покупательной способности, % (IMF, apr.2019)

GDP based on PPP, share of world (Percent of World)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Emerging market and developing economies	56,49	57,08	57,53	58,17	58,72	59,24	59,81	60,53	61,25	61,98	62,72	63,45
Russian Federation	3,61	3,51	3,31	3,22	3,15	3,12	3,07	3,01	2,96	2,90	2,85	2,79
Kazakhstan	0,39	0,39	0,38	0,37	0,37	0,38	0,38	0,38	0,37	0,37	0,38	0,38
Ukraine	0,37	0,34	0,30	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,28	0,28	0,28	0,28
Uzbekistan	0,15	0,16	0,17	0,17	0,18	0,19	0,19	0,19	0,20	0,20	0,21	0,21
Belarus	0,17	0,16	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13
Azerbaijan	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12
Georgia	0,031	0,031	0,031	0,031	0,031	0,032	0,032	0,032	0,033	0,033	0,034	0,034
Armenia	0,022	0,022	0,022	0,021	0,022	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023	0,024	0,024

- Развивающиеся страны увеличивают свою долю в мировой экономике, прежде всего, благодаря быстрорастущим Китаю, Индии, Индонезии
- Доля России в мировой экономике устойчиво снижается
- Доля стран региона меняется незначительно



Население, млн человек (IMF, apr.2019)

Population (Millions of people)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024 к 2019
World	7 043	7 126	7 210	7 295	7 382	7 462	7 545	7 627	7 710	7 794	7 875	7 959	5,5
Emerging market and developing economies	6 000	6 077	6 156	6 235	6 318	6 394	6 471	6 549	6 628	6 707	6 785	6 864	6,1
Russian Federation	143,6	143,8	143,9	144,0	144,0	144,0	143,9	143,8	143,6	143,4	143,2	142,9	-0,7
Ukraine	45,2	42,8	42,6	42,4	42,2	42,0	41,9	41,7	41,5	41,4	41,2	41,0	-2,0
Uzbekistan	30,0	30,5	31,0	31,6	32,1	32,7	33,2	33,7	34,1	34,6	35,0	35,3	6,5
Kazakhstan	17,2	17,4	17,7	17,9	18,2	18,5	18,7	19,0	19,3	19,6	19,9	20,2	7,6
Azerbaijan	9,4	9,5	9,6	9,7	9,8	9,9	10,1	10,2	10,3	10,4	10,6	10,7	6,1
Belarus	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,4	9,4	9,3	9,3	9,2	9,2	-2,5
Georgia	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	2,8
Armenia	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	0,1

- Демографические тренды по странам региона разнонаправлены
- Негативная демография – Россия, Украина, Белоруссия
- Сильный прирост населения – Казахстан, Узбекистан, Азербайджан
- Слабый прирост населения – Грузия, Армения



Рост потребительских цен, % (IMF, apr.2019)

Inflation rate, end of period consumer prices (Annual percent change)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024 к 2019
Azerbaijan	3,7	-0,1	7,8	15,6	10,0	2,3	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	13,1
Georgia	2,4	2,0	4,9	1,8	6,7	1,5	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	15,9
World	3,3	2,9	2,8	3,0	3,3	3,7	3,6	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	18,3
Armenia	5,6	4,6	-0,1	-1,1	2,7	1,9	2,6	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5	18,4
Russian Federation	6,5	11,4	12,9	5,4	2,5	4,3	4,8	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	22,0
Belarus	16,5	16,2	12,0	10,6	4,6	5,6	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0	4,0	22,8
Kazakhstan	4,8	7,4	13,6	8,5	7,1	5,3	5,5	4,5	4,4	4,1	4,0	4,0	22,8
Emerging market and developing economies	4,9	4,7	4,6	4,2	4,5	5,0	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3	4,2	23,9
Ukraine	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8	7,0	5,6	5,4	5,1	5,0	5,0	29,0
Uzbekistan	10,8	9,2	8,4	7,9	18,9	14,4	15,7	10,5	8,5	7,8	7,5	7,4	49,2

- Ценовая стабильность – один из ключевых факторов кредитного профиля страны; по этому параметру в зоне риска Узбекистан и Украина; определенные опасения в отношении Казахстана
- Страны кавказского региона, возможно, имеют слишком низкие (нехарактерные для стран с сопоставимым уровнем дохода) параметры инфляции, что может свидетельствовать о чрезмерно жесткой кредитно-денежной политике



Государственный долг, % ВВП (IMF, apr.2019)

General government gross debt (Percent of GDP)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024 к 2021
Ukraine	40,5	70,3	79,5	81,2	71,9	63,9	62,0	57,9	53,8	49,8	46,2	43,7	-18,3
Emerging market and developing economies	38,5	40,4	43,8	46,8	48,5	50,6	53,0	54,5	55,9	57,3	58,5	59,7	6,7
Belarus	36,9	38,8	53,0	53,5	53,2	47,8	51,1	51,9	50,4	50,4	50,7	51,2	0,1
Armenia	31,7	35,0	39,5	47,0	48,3	48,5	48,0	48,2	48,5	49,5	50,0	50,2	2,2
Georgia	34,7	35,6	41,4	44,4	45,1	44,5	45,0	43,9	42,8	41,8	41,1	41,0	-4,0
Uzbekistan	7,9	7,8	8,7	10,5	24,1	23,5	23,2	23,3	23,8	24,1	24,3	24,0	0,8
Kazakhstan	12,6	14,5	21,9	19,7	20,3	21,9	20,9	20,0	19,2	18,5	17,7	16,8	-4,1
Azerbaijan	6,2	8,5	18,0	20,6	22,6	19,4	17,6	15,0	12,7	11,1	9,6	8,3	-9,3
Russian Federation	13,1	16,1	16,4	16,1	15,5	14,0	13,8	13,9	14,1	14,7	15,9	16,9	3,1

- Украина, Белоруссия, Армения, Грузия имеют повышенный уровень госдолга; Грузия и Украина могут добиться снижения уровня долговой нагрузки
- Россия, Азербайджан, Казахстан имеют чрезмерно низкий уровень госдолга, при этом Азербайджан и Казахстан продолжают его снижать
- Для оценки финансовой устойчивости важен не столько абсолютный размер госдолга, сколько темпы его роста в предыдущие несколько лет; по этому критерию очевидных рисков в рассматриваемых странах не видно

ОЦЕНКИ РЕЙТИНГОВЫХ ФАКТОРОВ (Standard&Poor's)

	Россия		Казахстан		Азербайджан		Грузия		Узбекистан		Украина	
	BBB-	янв.18	BBB-	фев.16	BB+	янв.16	BB-	ноя.11	BB-	дек.18	B-	окт.15
	stab	янв.18	stab	сен.17	stab	янв.18	pos	апр.19	stab	дек.18	stab	окт.15
ИНСТИТУТЫ	5		5		5		4		5		6	
ЭКОНОМИКА	5		4		5		5		5		5	
ВНЕШНИЙ СЕКТОР	1		2		3		5		3		6	
БЮДЖЕТ	3		1		1		3		3		4	
ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА	1		2		1		2		1		4	
МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА	3		4		5		4		5		6	
												

С точки зрения инвесторов у наших стран больше общего, чем различий:

- Очень слабые институты (исключение – Грузия)
- Очень слабые оценки экономики (исключение – Казахстан)
- Очень низкая долговая нагрузка правительства (исключение – Украина)
- Относительно сбалансированная бюджетная политика



РЕАЛЬНЫЕ ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ – ИНДИКАТОР «ПЕРЕГРЕВА» ЭКОНОМИК

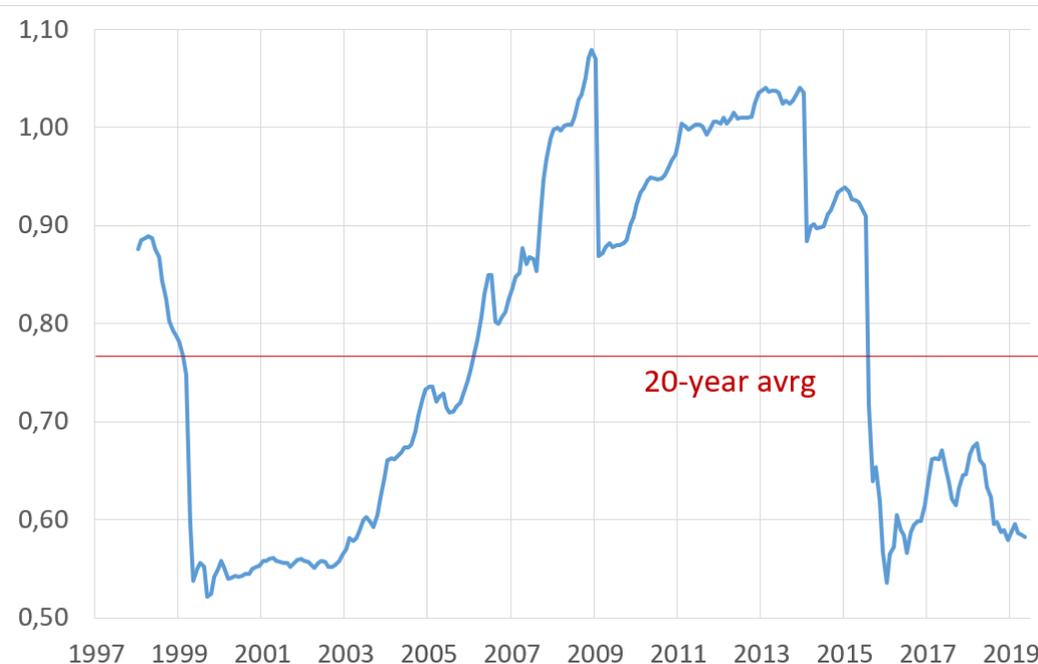
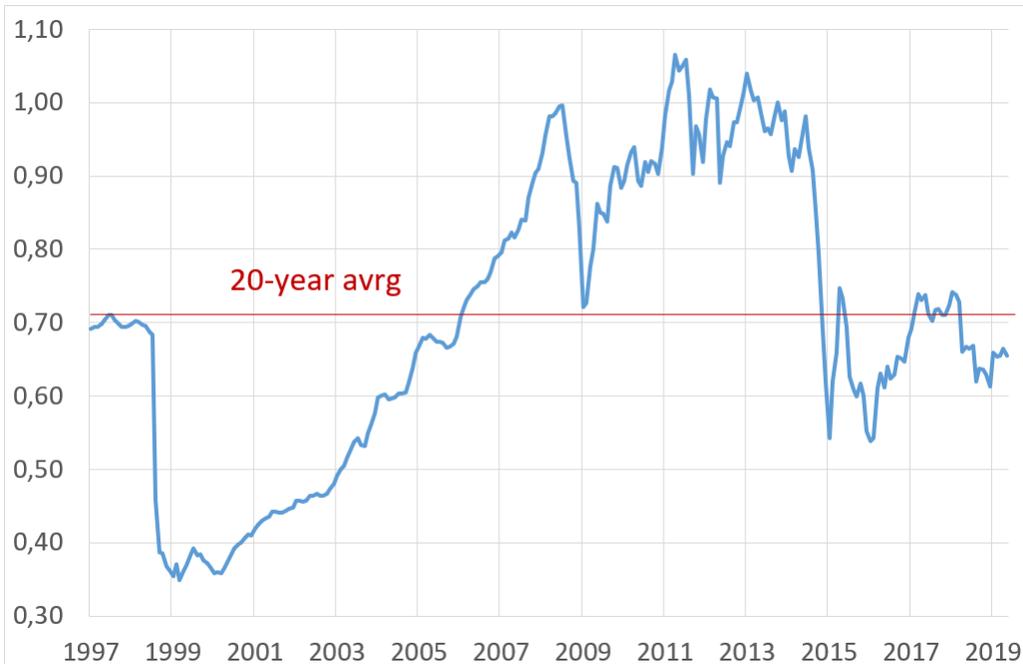
РЕАЛЬНЫЕ КУРСЫ, 100 – 2011 avg



Доллар / рубль



Доллар / тенге



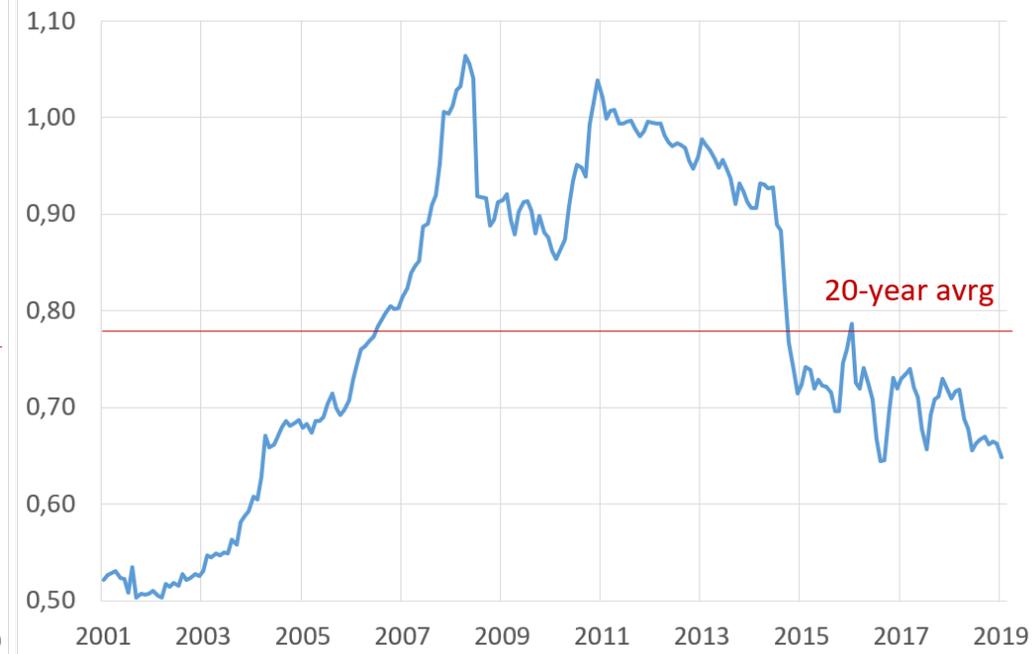
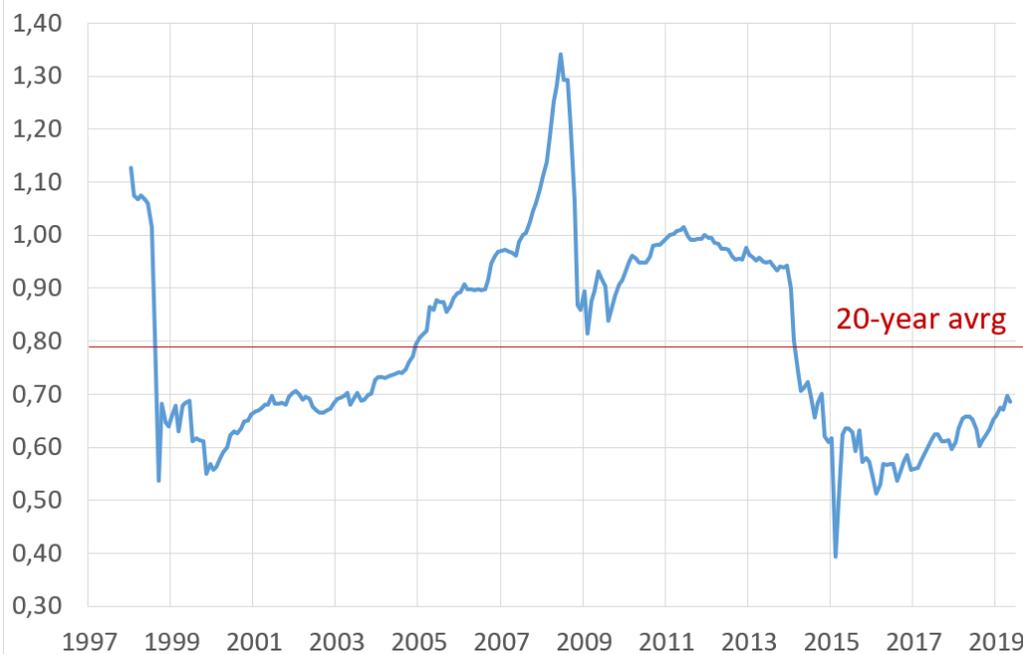


РЕАЛЬНЫЕ КУРСЫ, 100 – 2011 avrg

Доллар / гривна



Доллар / лари





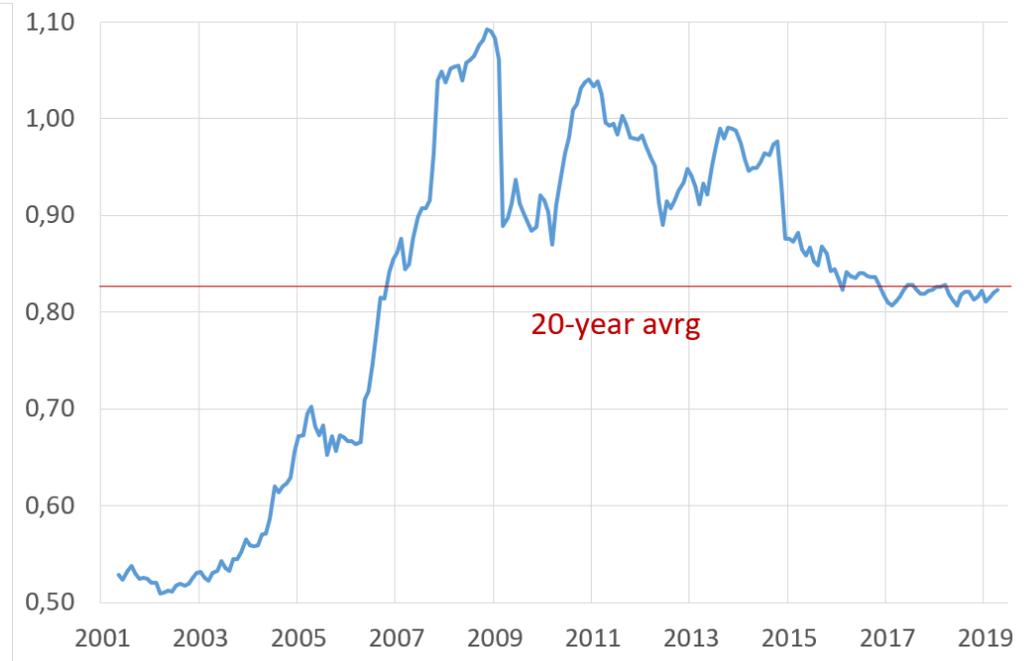
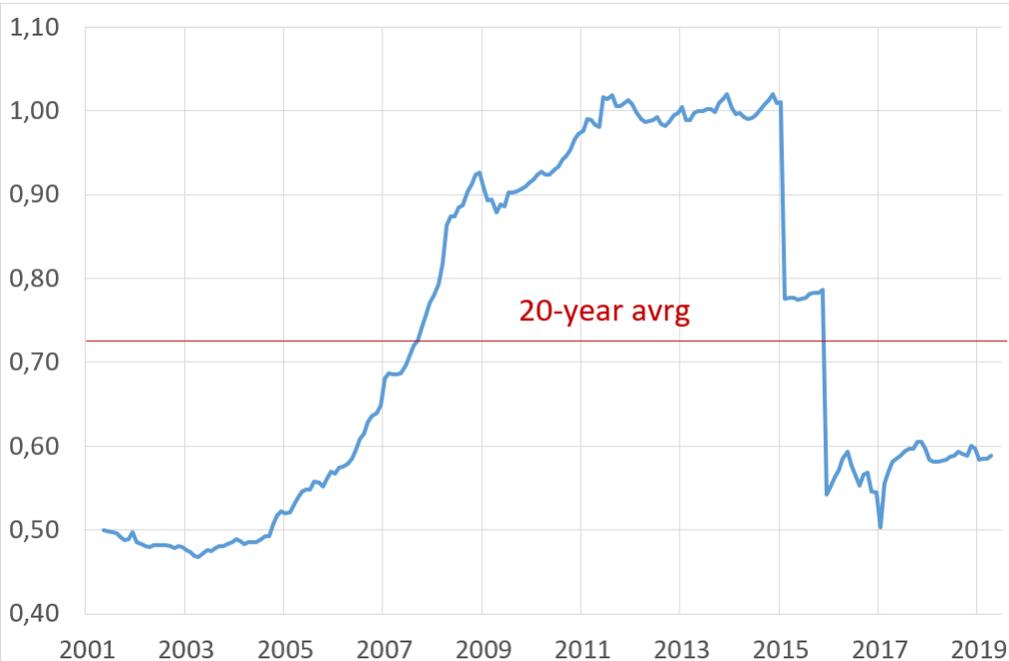
РЕАЛЬНЫЕ КУРСЫ, 100 – 2011 avg



Доллар / манат



Доллар / драм





СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Главные финансово-экономические новости и продвинутая аналитика на Telegram канале

MMI – Macro, Markets, Inside

@russianmacro