

РЭО: ЛЕТО 2026

УТОЧНЕНИЕ ОЦЕНКИ

В I квартале 2026 года в большинстве стран региона зафиксировано существенное замедление экономической активности, что повлияло на корректировку нашей оценки.

ОЦЕНКА 2026



Оценка роста ВВП в 2026 году пересмотрена вниз для большинства стран региона

Прирост ВВП, г/г, %

	2025	2026 (0)	изм., п. п.
Россия	1,0	0,6	↓ -0,6
Казахстан	6,5	5,0	↓ -0,2
Армения	7,1	5,5	↓ -0,2
Беларусь	1,3	1,3	↑ 0,9
Кыргызстан	11,1	8,5	→ 0,2
Таджикистан	8,4	7,1	→ 0



Оценка инфляции в 2026 году в ряде стран снижена. В странах – импортерах продовольствия и энергоресурсов с повышенным внутренним спросом ожидаем ускорение

Инфляция, г/г, %

	дек. 2025	май 2026	дек. 2026 (0)	изм., п. п.
Россия	5,6	5,3	6,0	↑ 0,6
Казахстан	12,3	10,4	9,8	↓ -0,3
Армения	3,3	4,2	3,9	↓ -0,1
Беларусь	6,8	4,6	4,8	↓ -1,3
Кыргызстан	9,4	11,0	9,5	↑ 2,9
Таджикистан	3,5	4,1	6,3	↑ 1,4

ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ



Внутренний спрос остается основным драйвером роста

Инвестиции в основной капитал, г/г, %

янв-апр 2026

Кыргызстан	69,7
Таджикистан	34,2
Армения*	7,2
Казахстан	6,7
Беларусь**	1,5
Россия*	-14,3

*янв-март, ** янв-май

Розничный товарооборот, г/г, %

янв-апр 2026

Таджикистан	30,3
Кыргызстан	13,6
Армения	7,5
Беларусь	6,2
Россия	4,3
Казахстан	3,4



Фискальная политика в большинстве стран остается стимулирующей



Россия

Выраженно
стимулиру-
ющая



Казахстан

Формально
сдержанная



Армения

Сдержанная



Кыргызстан

Де-факто
стимулиру-
ющая



Таджикистан

Сдержанная



Денежно-кредитные условия преимущественно оставались жесткими, несмотря на снижение ставки

Изменение ключевых ставок в 2026 году



Россия

↓
-1,75 п. п.



Казахстан

↓
-1,00 п. п.



Армения

без
изменений



Беларусь

↓
-0,50 п. п.



Кыргызстан

↑
+1,00 п. п.



Таджикистан

↓
-0,50 п. п.



РИСКИ

ПОВЫШАТЕЛЬНЫЕ РИСКИ ДЛЯ РОСТА ВВП

- Более активное стимулирование экономики в Беларуси, Казахстане, Кыргызстане.
- Более позитивная внешнеэкономическая конъюнктура (цены на сырьевые товары, спрос со стороны торговых партнеров).

НЕГАТИВНЫЕ РИСКИ (ПРЕЖДЕ ВСЕГО ИНФЛЯЦИОННЫЕ)

- Казахстан:** неопределенность с окончанием моратория на рост тарифов ЖКУ и цен на ГСМ.
- Кыргызстан:** перегрев внутреннего спроса, рост цен на топливо и продовольствие.
- Таджикистан:** возможные перебои с поставками ГСМ и рост цен на пшеницу.
- Армения:** внешнеторговые риски.