



Институт ЦАРЭС Ежеквартальный экономический обзор

Ханс Хольцхаккер
Шилянг Лу
Мердан Языев

июль 2024

№ 13



Институт ЦАРЭС

Ежеквартальный экономический обзор

**Ханс Хольцхаккер
Шиянг Лу
Мердан Языев**

Июль 2024 г.

Оговорка

Соавторами тринадцатого выпуска Ежеквартального экономического обзора Института ЦАРЭС являются Ханс Хольцхаккер, главный экономист Института ЦАРЭС, Шилинг Лу, специалист по исследованиям Института ЦАРЭС, и Мердан Языев, эксперт по исследованиям Института ЦАРЭС.

Взгляды, выраженные в данном обзоре, являются взглядами авторов и не обязательно отражают взгляды или политику Института ЦАРЭС, его финансирующих организаций или его Управляющего совета. Институт ЦАРЭС не гарантирует точность данных, включенных в настоящий обзор, и не несет ответственности за любые последствия их использования. Используемая терминология может не обязательно соответствовать официальным терминам Института ЦАРЭС. Институт ЦАРЭС не принимает на себя никаких обязательств или ответственности за использование настоящего обзора любой стороной или за последствия того, что любая сторона полагается на информацию или данные, представленные в нем.

Обозначая или упоминая какую-либо конкретную территорию или географическую область, или используя названия стран в обзоре, авторы не намеревались выносить какое-либо суждение относительно правового или иного статуса какой-либо территории или области. Границы, цвета, обозначения или любая другая информация, показанная на картах, не подразумевает какого-либо суждения о правовом статусе какой-либо территории, а также одобрения или принятия таких границ, цветов, обозначений или информации.

Данный обзор доступен на условиях лицензии Creative Commons Attribution 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>. Используя содержание этого обзора, вы соглашаетесь с условиями этой лицензии. Данная лицензия CC не распространяется на другие авторские материалы в этом обзоре. Если материал относится к другому источнику, пожалуйста, свяжитесь с владельцем авторских прав или издателем этого источника для получения разрешения на его воспроизведение. Институт ЦАРЭС не несет ответственности за любые претензии, возникшие в результате использования вами данного материала.

Институт Центрально-Азиатского Регионального Экономического Сотрудничества (ЦАРЭС)
20-й и 21-й этажи, коммерческое здание блок 8, Ванке Метрополитен
No. 66 Лонгтенг Роуд, Шуимого район, Урумчи, Синьцзян, КНР
Факс: +86-991-8891151
km@carecinstitute.org
www.carecinstitute.org

ОГЛАВЛЕНИЕ

Продолжение устойчивого роста в начале 2024 года – с некоторым замедлением, ожидаемым в 2024 году в целом и на 2025 год, а также с некоторым замедлением роста экспорта.	6
Рост в целом ускорился в первом квартале 2024 года по сравнению с 2023 годом; Международные финансовые институты прогнозируют некоторое замедление на 2024 год в целом и на 2025 год, но не очень резкое.	6
ВВП по компонентам: промышленность и сфера услуг были наиболее динамичными элементами в первом квартале 2024 года; долгосрочные услуги являются самым быстрорастущим компонентом ВВП.	7
Высокочастотные индикаторы: в целом продолжающийся крепкий рост	12
Инфляция: ниже в странах с высокой инфляцией, немного выше в странах с низкой инфляцией.	13
Денежно-кредитная политика: некоторое смягчение, некоторое продолжение, без ужесточения	13
Внешний сектор – некоторое замедление экспорта, ухудшение торгового баланса, снижение потоков капитала в некоторых странах-членах.	15
Заключение: устойчивый рост, но горнодобывающая промышленность и внешний сектор требуют внимания	19
ПРИЛОЖЕНИЕ I: ИНИЦИАТИВЫ СОТРУДНИЧЕСТВА ЦАРЭС В СМИ	20
ПРИЛОЖЕНИЕ II: ИНИЦИАТИВЫ ЦАРЭС ПО ЗЕЛЕННОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ И АДАПТАЦИИ К ИЗМЕНЕНИЮ КЛИМАТА В СМИ	20

Графики

График 1. Реальный рост ВВП (% , г/г)	6
График 2. ВВП методом производства: Сельское хозяйство (% , г/г)	8
График 3. ВВП методом производства: Обрабатывающая промышленность (% , г/г)	8
График 4. ВВП методом производства: Горнодобывающая промышленность (% , г/г)	9
График 5. ВВП методом производства: Горнодобывающая промышленность (% роста по сравнению с тем же кварталом 2019 г.)	9
График 6. ВВП методом производства: Услуги (% , г/г)	10
График 7. Рост ВВП в постоянных ценах и добавленной стоимости в сфере услуг (2004 г. = 100) ...	11
График 8. Рост ВВП в постоянных ценах и добавленной стоимости в сфере услуг (% , г/г)	11
График 9. Объем розничных продаж (% , г/г)	12
График 10. Объем промышленного производства (% , г/г)	12
График 11. Инфляция: Индекс потребительских цен (% , г/г)	13
График 12. Ставки денежно-кредитной политики ЦБ, процентов годовых, на конец квартала	13
График 13. непогашенные банковские кредиты физическим лицам (% , г/г)	14
График 14. непогашенные банковские кредиты корпоративному сектору (% , г/г)	14
График 15. Обменные курсы (доллар США/национальная валюта, январь 2020=1,00)	15
График 16. Экспорт (в долларах США, FOB, % , г/г, скользящее среднее значение за 3 месяца)	15
График 17. Цены на сырьевые товары	16
График 18. Импорт (в долларах США, CIF, % , г/г, скользящее среднее значение за 3 месяца)	16
График 19. Торговый баланс (в долларах США, ежемесячные данные в % от ВВП за весь год)	16
График 20. Сальдо текущего счета (в % от ВВП)	17
График 21. Финансовый счет платежного баланса – активы (плюс = отток капитала), млрд долларов США	18
График 22 . Финансовый счет платежного баланса – обязательства (плюс = приток капитала), млрд долларов США	19

Таблицы

Таблица 1. Реальный рост ВВП (% , г/г)	7
--	---

Аббревиатуры

АБР	Азиатский Банк Развития
ПРА	Перспективы Развития Азии
CIF	Стоимость, Страхование и фрахт
COVID-19	Коронавирусная инфекция 2019
ИПЦ	Индекс потребительских цен
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
FOB	Свободно на борту
ВВП	Валовый внутренний продукт
ПМЭ	Перспективы мировой экономики
МВФ	Международный Валютный Фонд
КНР	Китайская Народная Республика
ЕЭО	Ежеквартальный экономический обзор
ВБ	Всемирный Банк
ПМЭ	Перспективы мировой экономики
г/г	год к году (в годовом исчислении)
ЦАРЭС	Центральноазиатское региональное экономическое сотрудничество

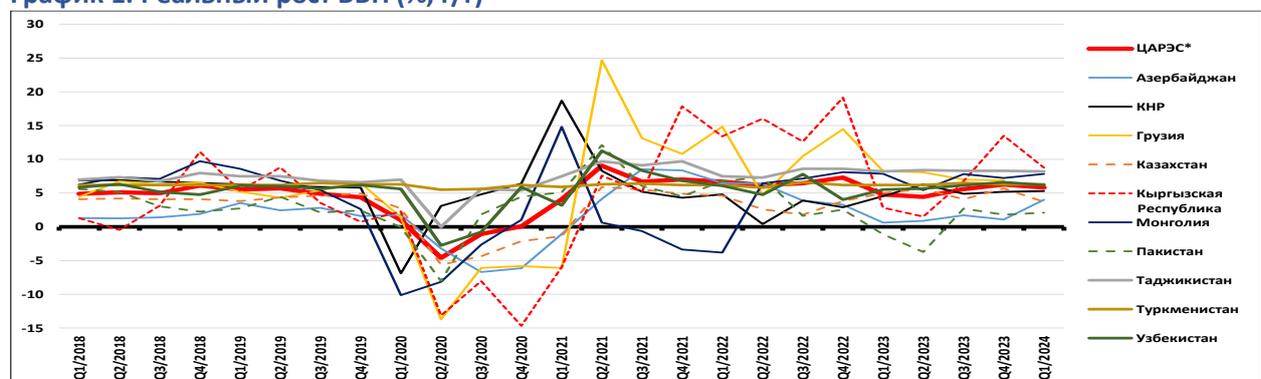
Продолжение устойчивого роста в начале 2024 года – с некоторым замедлением, ожидаемым в 2024 году в целом и на 2025 год, а также с некоторым замедлением роста экспорта.

В начале 2024 года в регионе ЦАРЭС рост реального ВВП в целом оставался довольно высоким и в большинстве стран превысил темпы роста 2023 года. Рост потребления, о чем свидетельствуют данные розничных продаж, был устойчивым. Рост ВВП в основном обеспечивался за счет обрабатывающей промышленности и услуг, таких как торговля и информационные технологии. Несмотря на то, что сектор услуг более сильно реагирует на кризисы, чем общий ВВП, его долгосрочный рост быстрее, чем рост общего ВВП, что характерно и для других регионов мира. Горнодобывающая промышленность остается высоко волатильной, и развитие в этой области может потребовать дополнительных исследований и особого внимания со стороны властей. Экспорт показал некоторые признаки замедления в начале 2024 года, несмотря на то что цены на сырьевые товары оставались в основном стабильными. Это может потребовать ускорения мер по упрощению торговли и привлечению инвестиций, чтобы противостоять этой тенденции, а также усиления политики по диверсификации экспортных товаров и модернизации необходимых технологий и улучшению конкурентоспособности. Новые усилия по привлечению прямых иностранных инвестиций (ПИИ) могут поддержать это, при этом политика должна гарантировать, что ПИИ действительно способствуют передаче технологий и улучшению местного производственного потенциала.

Рост в целом ускорился в первом квартале 2024 года по сравнению с 2023 годом; Международные финансовые институты прогнозируют некоторое замедление на 2024 год в целом и на 2025 год, но не очень резкое.

Рост ВВП в большинстве экономик ЦАРЭС ускорился в первом квартале 2024 года по сравнению с 2023 годом, а также по сравнению со средними показателями за пять лет до пандемии COVID-19. В первом квартале 2024 года рост был выше, чем в 2023 году, в Азербайджане, КНР, Кыргызской Республике, Монголии, Пакистане и Узбекистане (График 1, Таблица 1). По сравнению с 2015–2019 годами рост был выше во всех странах-членах, по которым имеются данные, за исключением КНР, Пакистана и Туркменистана. В Туркменистане темп роста реального ВВП остался неизменным на уровне 6,3% г/г в первом квартале 2024 года по сравнению с 2023 годом и 2015–2019 годами. Довольно сильный рост в большинстве стран-членов привел к ускорению среднего роста реального ВВП ЦАРЭС до 5,8% г/г в первом квартале 2024 года по сравнению с 5,2% г/г в 2023 году и 4,5% г/г в 2015–2019 годах.

График 1. Реальный рост ВВП (% г/г)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Примечание: Некоторые страны не предоставляют квартальных данных, а публикуют только за более длительные периоды, например, за январь-сентябрь; цифры на этом графике являются приблизительными оценками авторов темпов роста за отдельные кварталы.

Источник: CEIC, национальные статистические агентства, расчеты авторов.

Международные финансовые институты (МФИ) прогнозируют несколько более медленный рост на 2024 год в целом по сравнению с показателями первого квартала 2024 года. АБР, МВФ и ВБ ожидают, что рост во всех странах-членах ЦАРЭС с доступными данными, за исключением Казахстана, будет немного ниже в 2024 году в целом, чем в первом квартале 2024 года (Таблица 1). Для всех экономик, за исключением Азербайджана и Пакистана, это также касается сравнению с 2023 годом. В отличие от этого, АБР, МВФ и ВБ ожидают ускорения роста в Азербайджане до 1,2-2,8% г/г в 2024 году с 1,1% г/г в 2023 году; в Пакистане до 1,8-2,0% г/г в 2024 году с -0,2% г/г в 2023 году. На 2025 год АБР, МВФ и ВБ прогнозируют ускорение роста в Казахстане, Монголии, Пакистане и Узбекистане по сравнению с 2024 годом, тогда как в остальных экономиках рост будет замедляться. Исключением является Азербайджан, где ожидается, что рост в среднем составит 2,1% г/г как в 2024, так и в 2025 году.

Таблица 1. Реальный рост ВВП (% г/г)

	2015-2019	2021	2022	2023	2024 кв 1	2024П		2024П			2025П		
						Среднее значения АБР, МВФ и ВБ	АБР	МВФ	ВБ	АБР	МВФ	ВБ	
Афганистан	1,9	-20,7	-6,2										
Азербайджан	0,8	5,6	4,6	1,1	4,0	2,1	2,1	1,2	2,8	2,3	1,6	2,3	2,4
КНР	6,7	8,4	3,0	5,2	5,3	4,9	4,4	4,8	5,0	4,8	4,5	4,5	4,1
Грузия	4,0	10,5	10,4	7,0		5,3	5,2	5,0	5,7	5,2	5,5	5,2	5,0
Казахстан	2,5	4,3	3,2	5,1	3,7	3,4	5,2	3,8	3,1	3,4	5,3	5,6	4,7
Кыргызская Республика	4,2	5,5	9,0	6,2	8,8	4,6	4,3	5,0	4,4	4,5	4,5	4,2	4,2
Монголия	3,9	1,6	5,0	7,0	7,8	5,1	6,2	4,1	6,5	4,8	6,0	6,0	6,6
Пакистан*	3,8	5,8	6,2	-0,2	2,1	1,9	2,9	1,9	2,0	1,8	2,8	3,5	2,3
Таджикистан	6,9	9,2	8,0	8,3	8,2	6,5	5,2	6,5	6,5	6,5	6,5	4,5	4,5
Туркменистан	6,3	5,0	6,2	6,3	6,3	4,4	4,2	6,5	2,3		6,0	2,3	
Узбекистан	5,8	7,4	5,7	6,0	6,2	5,3	5,5	5,5	5,2	5,3	5,6	5,4	5,5
В среднем по ЦАРЭС **	4,5	6,3	6,1	5,2	5,8	4,4	4,5	4,4	4,4	4,3	4,8	4,4	4,4

* Столбец с пометкой 2021 относится к 2020/21ФГ, 2022 относится к 2021/22ФГ.

** Для обеспечения сопоставимости темпов роста, Афганистан не входит в средний показатель ЦАРЭС из-за отсутствия данных с 2023 года.

Примечание: Зеленые цифры указывают на более быстрый рост, чем в 2015–2019 годах, красные цифры — на более низкий рост.

Источники: СЕИС, национальные статистические агентства, АБР (ПРА, прогнозы на апрель 2024 года.), МВФ (ПРМЭ, прогнозы на апрель 2024 года, статья IV Миссии в КНР 2024 года), ВБ (ПМЭ, прогноз на июнь 2024 года), расчеты авторов на основе данных национальных статистических агентств и новостей.

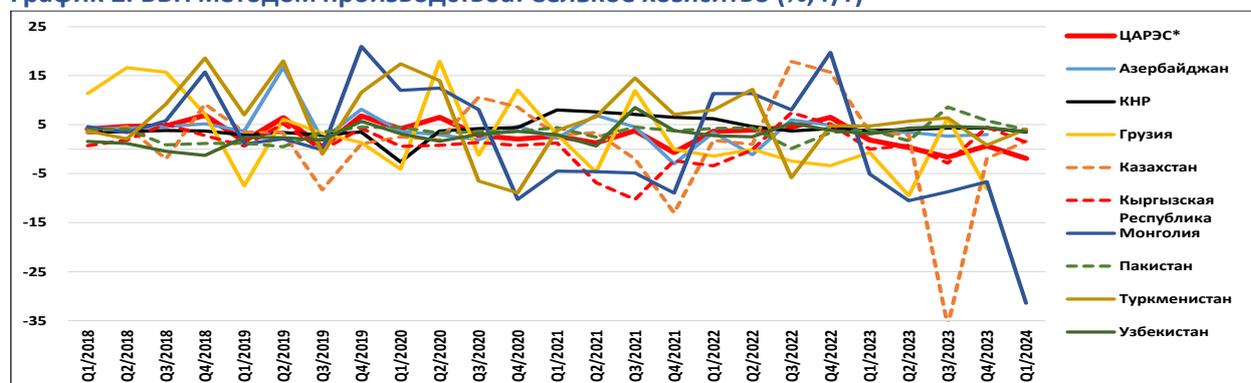
ВВП по компонентам: промышленность и сфера услуг были наиболее динамичными элементами в первом квартале 2024 года; долгосрочные услуги являются самым быстрорастущим компонентом ВВП.

Рост сельского хозяйства составил от 3,5% до 4,1% г/г в первой половине 2024 года примерно в половине стран ЦАРЭС, был немного ниже этих показателей в других странах и в целом оставался ниже роста общего ВВП. В среднем по региону добавленная стоимость¹ в сельском хозяйстве сократилась на 1,9% г/г в постоянных ценах в первом квартале 2024 года, после роста на 1,3% г/г в 2023 году (График 2). Однако, этот средний показатель сильно искажен резким сокращением на 31,4% г/г в Монголии в первом квартале 2024 года, вызванным «дзудом» (сильный снегопад),

¹ Обзор анализирует составляющие реального ВВП. Все комплектующие рассматриваются в национальной валюте по постоянным ценам.

который привел к гибели более 5 миллионов голов скота². Без учета Монголии средний темп роста составил 3,0% г/г в первом квартале 2024 года по сравнению с 1,3% г/г в 2023 году. В КНР, Пакистане, Туркменистане и Узбекистане были зафиксированы темпы роста 3,5%, 3,9%, 4,1% и 3,6% г/г соответственно. В Кыргызской Республике рост составил 1,4% г/г в первом квартале 2024 года после 0,6% г/г в 2023 году. В Казахстане рост восстановился до все еще не очень высокого уровня 1,6% г/г в первом квартале 2024 года после сокращения в 2023 году из-за спада на 36,1% г/г в третьем квартале 2023 года. За исключением Пакистана, рост сельского хозяйства был ниже общего роста ВВП во всех странах ЦАРЭС, по которым имеются данные.

График 2. ВВП методом производства: Сельское хозяйство (% г/г)

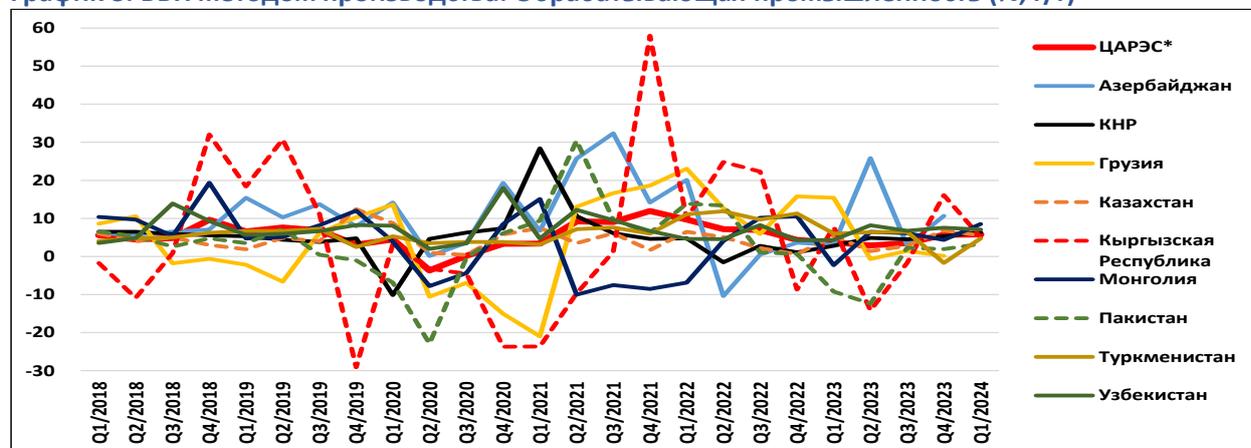


* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

Рост добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности ускорился в первом квартале 2024 года по сравнению с 2023 годом и превысил общий рост ВВП в нескольких странах-членах. Средний рост обрабатывающей промышленности в странах ЦАРЭС ускорился до 5,8% г/г в первом квартале 2024 года с 4,0% г/г в 2023 году (График 3). Во всех странах-членах, по которым имеются данные, рост в первом квартале 2024 года был сильнее, чем в среднем в 2023 году. Во всех странах-членах, за исключением Туркменистана и Пакистана, рост превысил 5% г/г в первом квартале 2024 года, в Туркменистане и Пакистане он составил соответственно 4,7% г/г и 3,3% г/г. В Туркменистане это произошло после небольшого сокращения в четвертом квартале 2023 года, а в Пакистане — после серьезного сокращения в первой половине 2023 года. Рост обрабатывающей промышленности превысил общий рост ВВП в КНР, Казахстане, Монголии, Пакистане и Узбекистане.

График 3. ВВП методом производства: Обрабатывающая промышленность (% г/г)



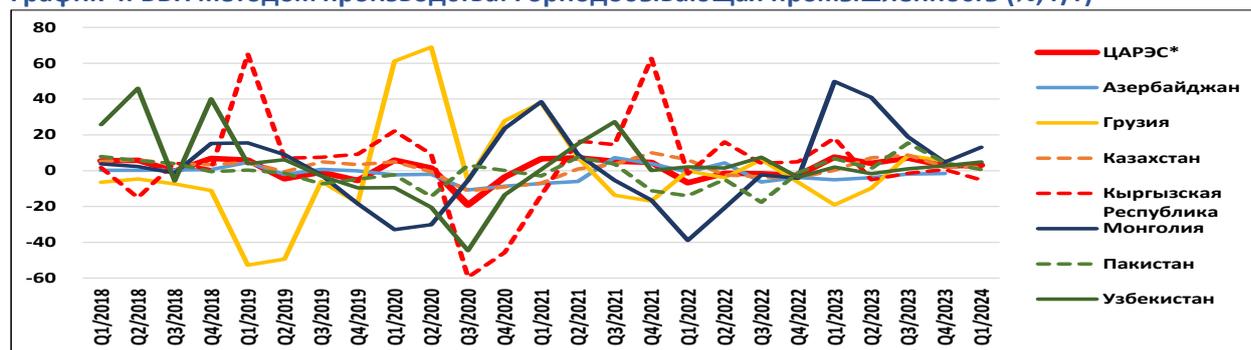
* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

² <https://mongolia.gogo.mn/r/oljgd>

Рост добавленной стоимости в горнодобывающей промышленности³ остается волатильным, и страны-члены до сих пор не смогли стабильно превзойти уровни 2019 года. Годовой рост в горнодобывающей промышленности в постоянных ценах в Казахстане и Пакистане замедлялся три квартала подряд с третьего квартала 2023 года, достигнув 1,9% и 0,6% г/г соответственно в первом квартале 2024 года (График 4). В Кыргызской Республике рост снова стал отрицательным, составив минус 5,2% г/г в первом квартале 2024 года после незначительного ускорения до 0,7% г/г в четвертом квартале 2023 года с минус 1,5% г/г в третьем квартале и минус 5,1% г/г во втором квартале. Однако в Монголии возобновился двузначный рост, составивший 13,1% г/г в горнодобывающей промышленности в первом квартале 2024 года после роста на 4,7% г/г в четвертом квартале 2023 года и скачков более чем на 40% г/г в первой половине 2023 года. В Узбекистане был зафиксирован рост на 4,9% в первом квартале 2024 года по сравнению со средним ростом на 1,0% г/г в 2023 году. В результате высокой волатильности и местами нестабильного роста добавленная стоимость в горнодобывающей промышленности, в отличие от других компонентов ВВП, еще не превзошла устойчиво допандемийные уровни 2019 года в большинстве экономик ЦАРЭС (График 5).

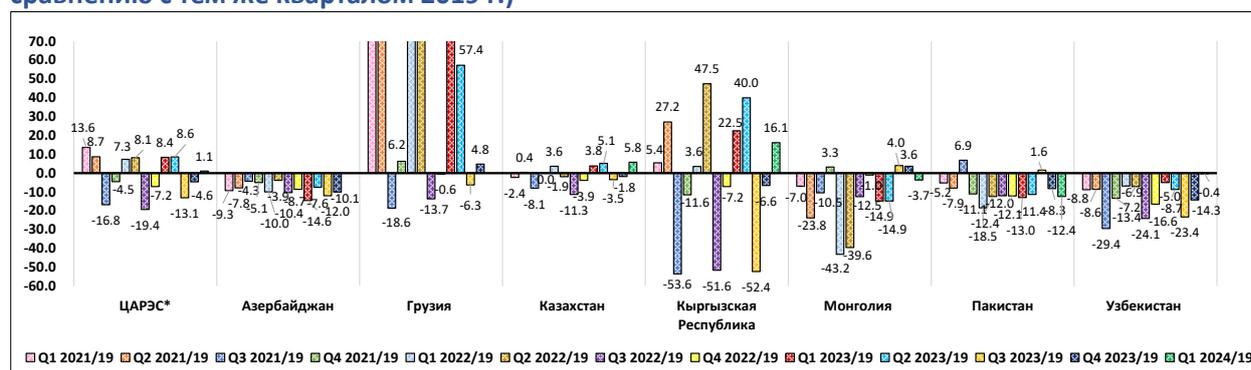
График 4. ВВП методом производства: Горнодобывающая промышленность (% г/г)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

График 5. ВВП методом производства: Горнодобывающая промышленность (% роста по сравнению с тем же кварталом 2019 г.)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

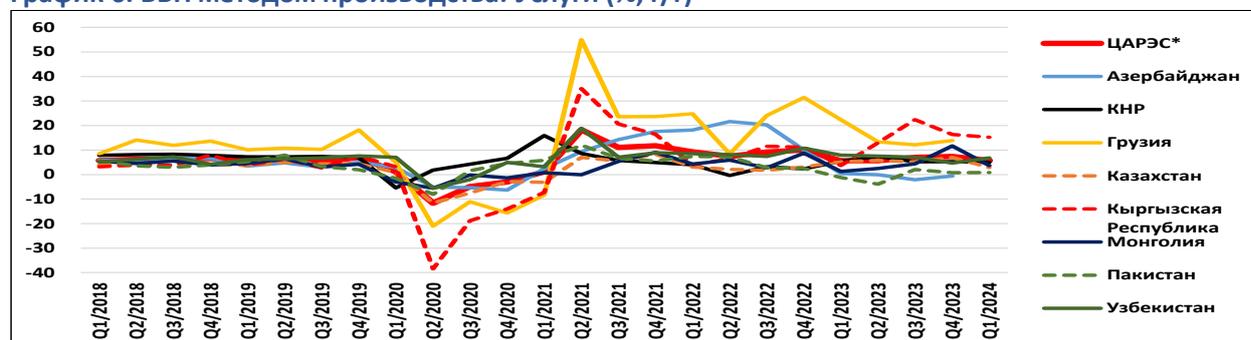
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Рост добавленной стоимости в секторе услуг в первом квартале 2024 года в целом немного замедлился, но ускорился в Кыргызской Республике и Пакистане. Средний рост сектора услуг в странах ЦАРЭС в постоянных ценах замедлился с 6,4% г/г в 2023 году до все еще уважительных 5,7% г/г в первом квартале 2024 года (График 6); Грузия, где услуги занимают очень значительную долю экономики, и Азербайджан еще не опубликовали данные за первый квартал 2024 года. Рост в

³ Горнодобывающая промышленность включает также нефть и газ.

секторе услуг составил 0,8% и 15,2% г/г в Пакистане и Кыргызской Республике соответственно, что выше, чем в 2023 году, и не изменился на уровне 6,8% г/г в Узбекистане. В КНР рост был ниже чем в 2023 году, но услуги все же выросли на солидные 5,0% г/г. В Казахстане и Монголии рост составил 2,9% и 3,7% г/г соответственно. В Туркменистане сектор услуг вырос на 7,6% г/г в первом квартале 2024 года, что выше, чем годовой темп роста на 5,1% г/г в 2023 году. Рост в секторе услуг был выше, чем общий рост ВВП в Узбекистане, и особенно в Кыргызской Республике.

График 6. ВВП методом производства: Услуги (% г/г)



Примечание: Услуги здесь включают оптовую и розничную торговлю, ремонт автомобилей и мотоциклов, транспортировку и хранение, деятельность по размещению и питанию, а также информацию и связь.

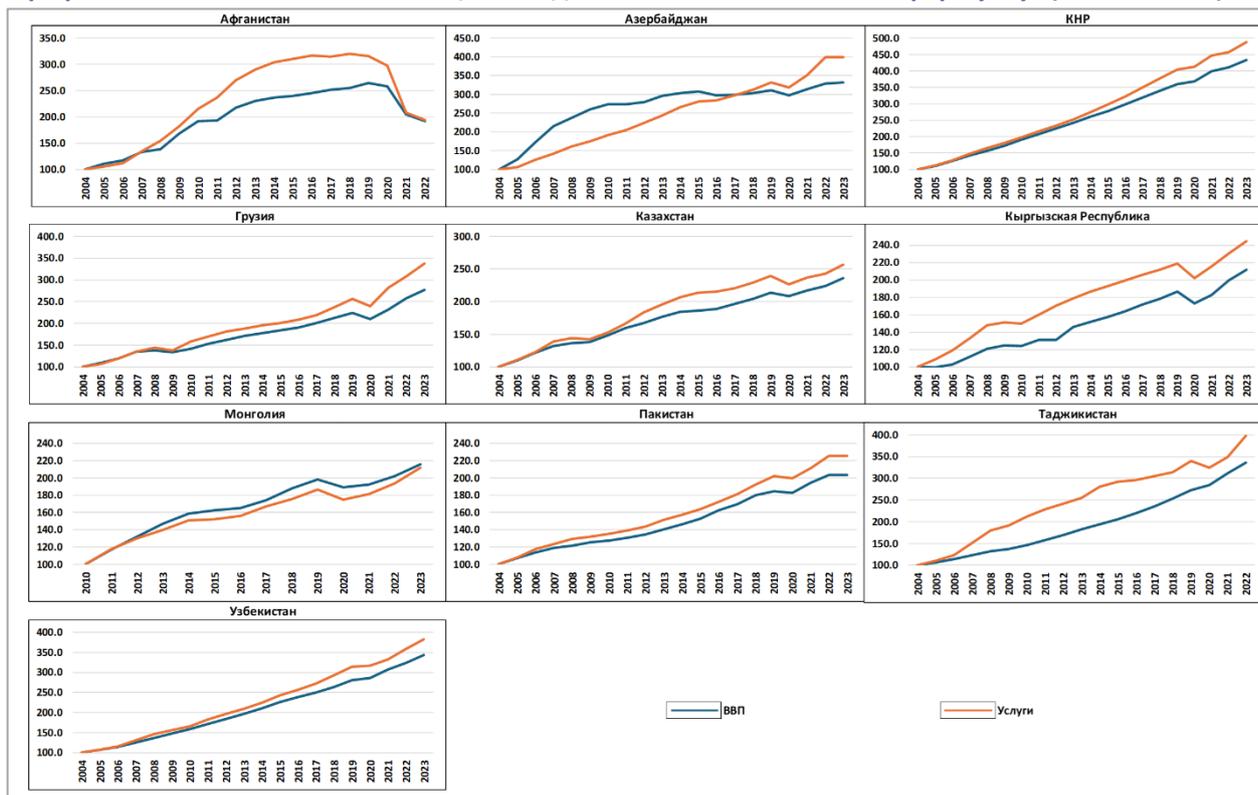
* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

Экскурс I: Отношение роста сектора услуг и роста ВВП в долгосрочной перспективе

Хотя услуги были самым быстрорастущим компонентом ВВП только в Узбекистане и Кыргызской Республике в первом квартале 2024 года, в долгосрочной перспективе они явно являются самым динамичным элементом ВВП в большинстве экономик ЦАРЭС. Это соответствует глобальной тенденции. График 7 устанавливает 2004 год в качестве начальной точки и показывает, как изменялись ВВП в постоянных ценах и добавленная стоимость в секторе услуг с этого момента. Во всех странах ЦАРЭС, за исключением Афганистана и Монголии, добавленная стоимость в секторе услуг превысила общий ВВП к 2023 году. Относительный рост этих двух показателей отражает глубоко укоренившиеся социально-экономические изменения и особенности секторов в соответствующих странах. В Азербайджане, например, начальный более быстрый рост ВВП по сравнению с услугами связан с развитием нефтяной промышленности. В Монголии также горнодобывающая промышленность играет ключевую роль в этом плане. В Кыргызской Республике и Таджикистане услуги росли быстрее, чем ВВП, особенно до 2009–10 годов, затем, похоже, горнодобывающая промышленность и связанные с ней отрасли начали развиваться самыми быстрыми темпами. В КНР до 2012 года не наблюдалось значительной разницы между общим ростом ВВП и ростом услуг. Однако с тех пор КНР начала особенно быстро развивать сектор услуг.

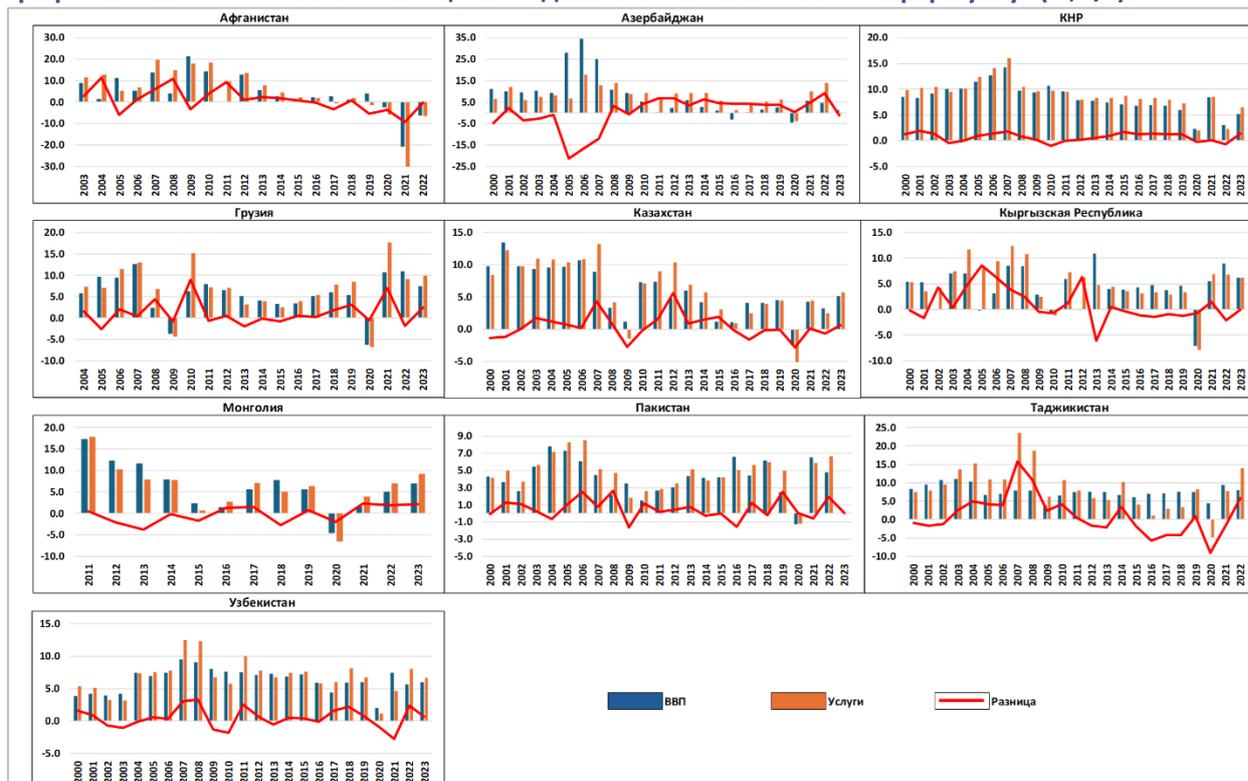
График 7. Рост ВВП в постоянных ценах и добавленной стоимости в сфере услуг (2004 г. = 100)



Примечание. По Монголии данные доступны только с 2010 года.

Источник: Всемирный банк, Показатели мирового развития, расчеты авторов.

График 8. Рост ВВП в постоянных ценах и добавленной стоимости в сфере услуг (% , г/г)



Примечание. По Афганистану данные доступны с 2003 г., по Грузии – с 2004 г., а по Монголии – только с 2011 г.

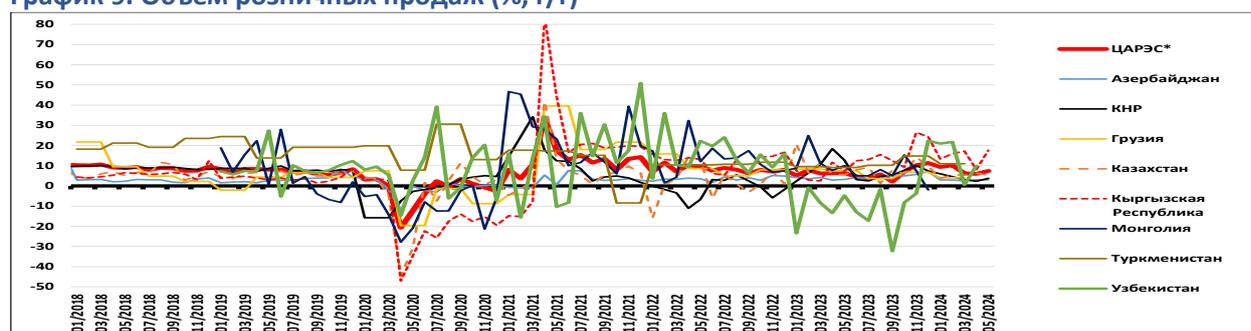
Источник: Всемирный банк, Показатели мирового развития, расчеты авторов.

График 8 показывает темпы роста ВВП и услуг отдельно для каждого года. Очевидный факт, вытекающий из этого графика, заключается в том, что в кризисные годы, такие как 2009–10 и 2020–21, сектор услуг страдает сильнее, чем ВВП. Это особенно ясно видно в случае Казахстана, но также и в Узбекистане, Пакистане и КНР, и в некоторой степени также заметно в большинстве других экономик ЦАРЭС.

Высокочастотные индикаторы: в целом продолжающийся крепкий рост

Рост розничных продаж оставался стабильным в начале 2024 года: в некоторых странах ЦАРЭС наблюдалось некоторое замедление по сравнению с 2023 годом, в то время как в других странах зафиксирован двузначный рост. В постоянных ценах розничные продажи в январе-мае 2024 года были на 7,7% выше, чем за тот же период годом ранее, что выше роста на 6,4% в 2023 году (Рисунок 9). Наибольший вклад в этот рост внесли Кыргызская Республика, Туркменистан и Узбекистан с двузначными темпами роста на уровне 14,4%, 11,0% и 13,3% г/г соответственно. В Азербайджане, КНР, Грузии и Казахстане розничные продажи не росли так сильно, но также увеличились на 2,9%, 3,0%, 4,1% и 5,2% г/г соответственно, что несколько ниже, чем в 2023 году.

График 9. Объем розничных продаж (% г/г)

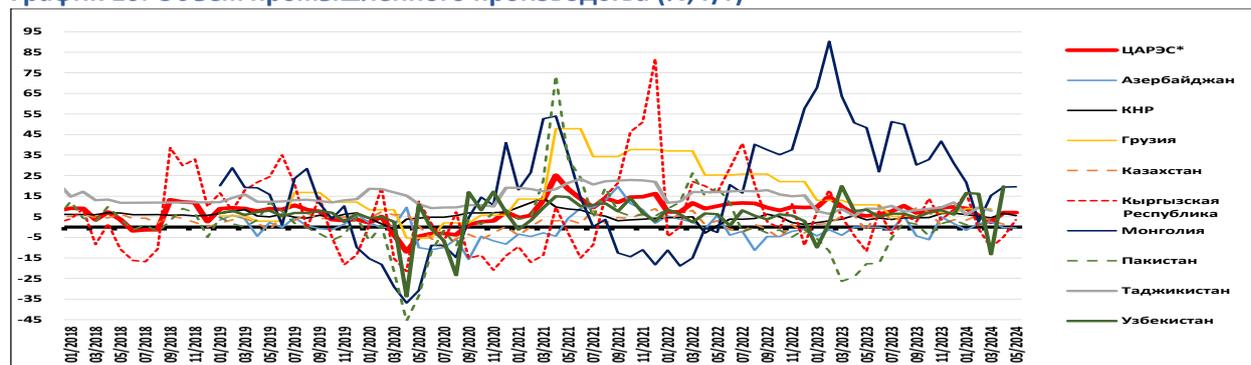


* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

Рост промышленного производства немного замедлился в среднем по региону ЦАРЭС в январе-мае 2024 года, но в половине стран зафиксированы более высокие темпы роста по сравнению с тем же периодом прошлого года. Средний рост промышленного производства в странах ЦАРЭС замедлился до 6,0% г/г в январе-мае 2024 года с 8,5% г/г в 2023 году (Рисунок 10). Однако на это сильно повлияло резкое замедление темпов роста Монголии с чрезвычайно высоких 48,7% в 2023 году до все еще высоких 15,7% г/г в январе-мае 2024 года. Другими странами с высокими темпами роста в январе-мае 2024 года стали Узбекистан с 9,8% г/г и Грузия с 9,0% г/г, за которыми следуют Таджикистан с 7,9% г/г и КНР с 5,6% г/г. В Азербайджане зафиксирован рост всего на 0,4% г/г, в Кыргызской Республике — на 0,9% г/г, а в Пакистане — на 1,5% г/г. Для Пакистана это происходит после значительного сокращения в 2023 году.

График 10. Объем промышленного производства (% г/г)



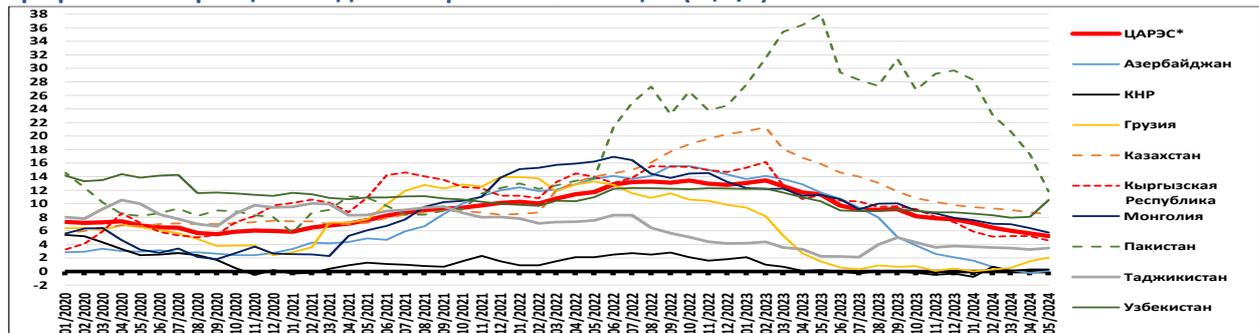
* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

Инфляция: ниже в странах с высокой инфляцией, немного выше в странах с низкой инфляцией.

Инфляция продолжала снижаться в регионе ЦАРЭС, однако в некоторых странах-членах с низкой инфляцией рост потребительских цен снова начал подняться. Среднегодовая инфляция в ЦАРЭС снизилась до 5,2% г/г в мае 2024 года с пика 13,4% г/г в феврале 2023 года (График 11). В странах с относительно высокой инфляцией, таких как Казахстан, Кыргызская Республика и Монголия, инфляция продолжала снижаться в 2024 году и вернулась к однозначным цифрам. В Пакистане также наблюдалось резкое снижение, но уровень инфляции все еще составлял 11,8% в мае 2024 года. В Узбекистане инфляция снова поднялась до 10,5% в мае 2024 года после снижения до минимума 7,9% в марте 2024 года. В странах с низкой инфляцией, таких как Азербайджан, КНР, Грузия и Таджикистан, рост потребительских цен снова ускорился, хотя и незначительно.

График 11. Инфляция: Индекс потребительских цен (% г/г)



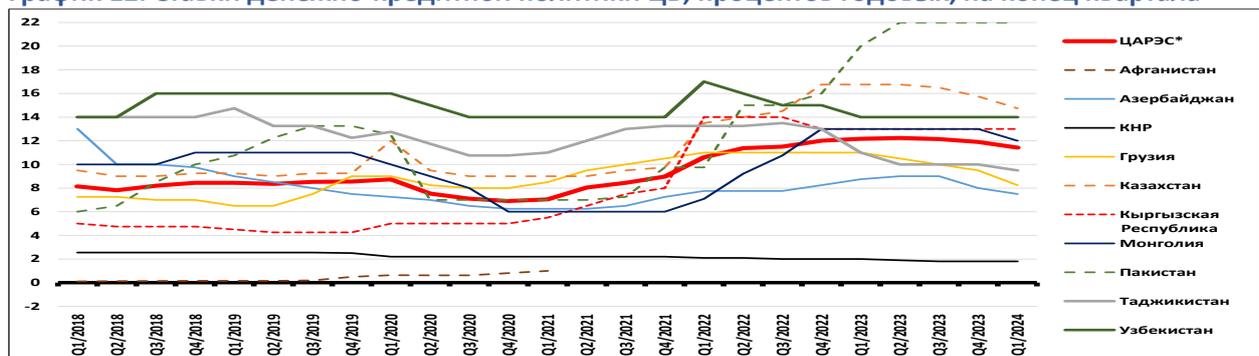
* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

Денежно-кредитная политика: некоторое смягчение, некоторое продолжение, без ужесточения

Пять центральных банков стран ЦАРЭС смягчили свою денежно-кредитную политику и снизили основные процентные ставки в первом квартале 2024 года, в то время как четыре оставили их без изменений. Азербайджан снова понизил свою ключевую ставку на 50 базисных пунктов (б.п.) в первом квартале 2024 года до 7,50 процента после снижения на 100 б.п. в четвертом квартале 2023 года (Рисунок 12). Грузия и Казахстан снижали свои ключевые ставки четыре и три квартала подряд соответственно, до 8,25% и 14,75% в первом квартале 2024 года. Монголия и Таджикистан снизили свои ключевые ставки в первом квартале 2024 года до 12,00% и 9,50% соответственно, после того как оставляли их без изменений в течение трех предыдущих кварталов. КНР, Кыргызская Республика, Пакистан и Узбекистан оставили ставки без изменений в первом квартале 2024 года, на уровне 1,80%, 13,00%, 22,00% и 14,00% соответственно.

График 12. Ставки денежно-кредитной политики ЦБ, процентов годовых, на конец квартала



* Относится к простому среднему значению стран ЦАРЭС, по которым доступны данные.

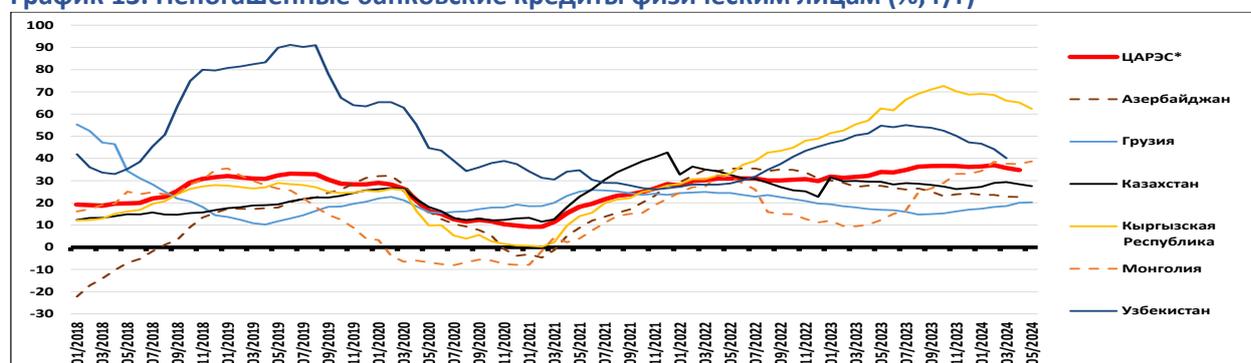
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Более мягкая денежно-кредитная политика позволила ускорить рост кредитования; в Узбекистане и особенно в Кыргызской Республике рост кредитования физических лиц несколько замедлился, но остался чрезвычайно высоким. Рост кредитования физических лиц ускорился до 20,2% г/г в Грузии в мае 2024 года с 16,9% в декабре 2023 года, до 27,5% г/г с 26,7% в Казахстане и до 38,7% г/г с 33,1% в Монголии (График 13). В Азербайджане рост кредитования физических лиц, напротив, замедлился до 22,6% в апреле 2024 года с 24,2% в декабре 2023 года. В Кыргызской Республике рост кредитования физических лиц был на 6,4 процентных пункта ниже, чем в декабре 2023 года, но все еще оставался впечатляющим на уровне 62,4% г/г в мае 2024 года. В Узбекистане рост составил 40,1% г/г в марте 2024 года по сравнению с 47,2% в декабре.

Рост корпоративного кредитования ускорился до 22,0% г/г в Грузии в мае 2024 года с 15,7% г/г в декабре 2023 года, и до 14,7% г/г в мае с 12,6% г/г в декабре в Монголии (Рисунок 14). В Казахстане он несколько замедлился до 9,6% г/г к маю с 11,9% г/г в декабре, и до 7,7% г/г в марте с 11,0% в декабре в Узбекистане.

Рост кредитования, особенно физических лиц, таким образом, оставался довольно высоким в номинальном выражении в некоторых экономиках ЦАРЭС, несмотря на более низкие уровни инфляции, что привело к значительному росту в реальном выражении. Хотя это поддерживает экономику, это может привести к некоторой напряженности в банковском секторе, если заемщики станут чрезмерно задолженными. Эти тенденции требуют внимания со стороны властей.

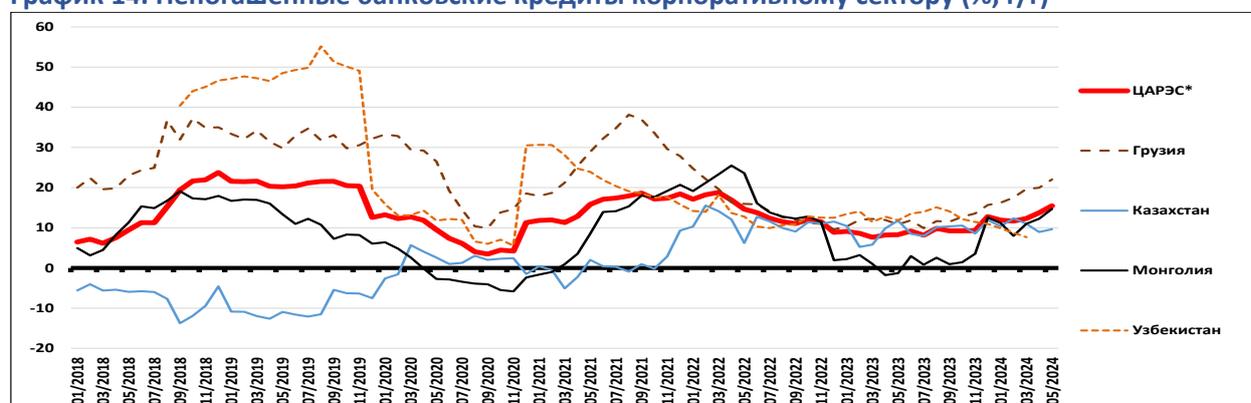
График 13. непогашенные банковские кредиты физическим лицам (% г/г)



* Относится к простому среднему значению стран ЦАРЭС, по которым доступны данные.

Источник: CEIC, расчеты авторов.

График 14. непогашенные банковские кредиты корпоративному сектору (% г/г)



* Относится к простому среднему значению стран ЦАРЭС, по которым доступны данные.

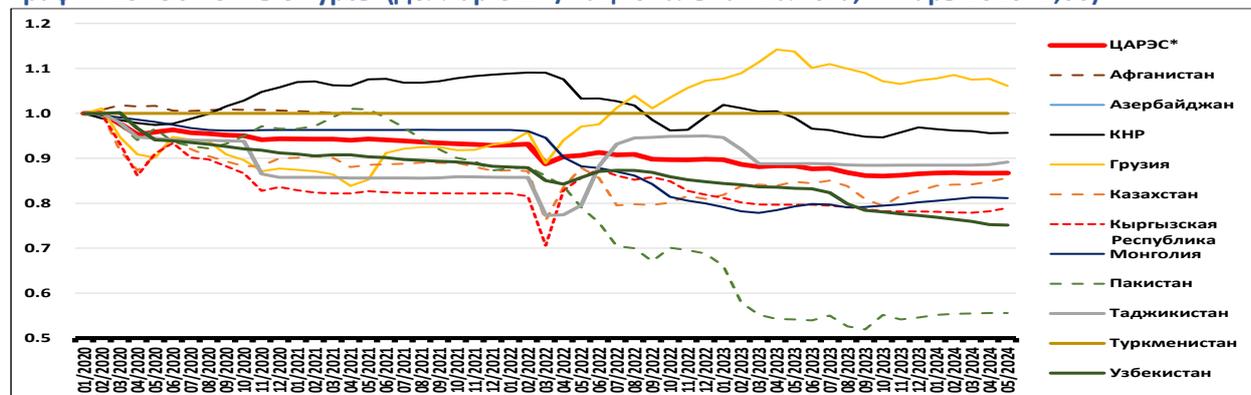
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Благодаря осторожной денежно-кредитной политике стран ЦАРЭС и отсутствию значительных проблем с платежным балансом, обменные курсы в основном стабилизировались с конца 2023 года или даже немного укрепилась в некоторых экономиках ЦАРЭС. В КНР наблюдалось небольшое ослабление валюты на 1,3% в период с декабря 2022 года по май 2024 года, в Грузии —

на 1,1%, а в Узбекистане — на 2,8% (График 15). В Азербайджане и Туркменистане обменные курсы остались без изменений. В других странах обменные курсы укрепились в диапазоне от 0,8% (Таджикистан) до 3,5% (Казахстан).

При снижении инфляции, но все еще остающейся на уровне 8,5% в Казахстане, например, или 11,8% в Пакистане, стабильность обменного курса приводит к укреплению в реальном выражении, что может несколько подорвать конкурентоспособность. Таким образом, инфляция должна продолжать снижаться, или обменные курсы должны снова немного ослабнуть, или должен произойти значительный рост производительности, чтобы сохранить конкурентоспособность стран с высокой инфляцией.

График 15. Обменные курсы (доллар США/национальная валюта, январь 2020=1,00)



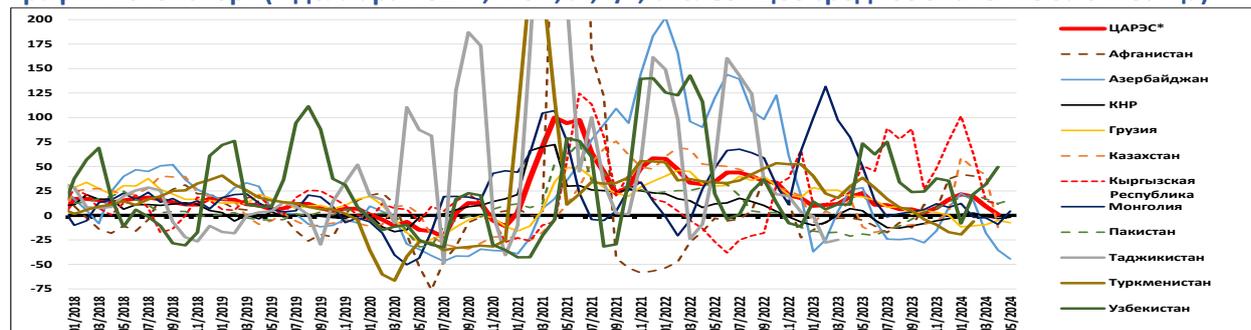
* Относится к простому среднему значению стран ЦАРЭС, по которым доступны данные.

Источник: CEIC, Trading Economics, расчеты авторов.

Внешний сектор – некоторое замедление экспорта, ухудшение торгового баланса, снижение потоков капитала в некоторых странах-членах

В некоторых странах ЦАРЭС в начале 2024 года наблюдался сильный рост экспорта, но в других наблюдался серьезный спад. Пакистан показал рост экспорта на 15,8% г/г в долларовом выражении за три месяца до мая 2024 года, Монголия — на 4,3% г/г, Узбекистан — на 49,4% г/г за три месяца до апреля, и Афганистан — на 40,2% г/г за три месяца до февраля 2024 года (График 16). Рост экспорта в Узбекистане и Афганистане резко ускорился после сокращения в конце 2023 года и январе 2024 года. В Азербайджане, напротив, зафиксировано сокращение экспорта на 44,5%, в КНР — на 1,9%, в Грузии — на 7,6% г/г за три месяца до мая 2024 года. В Казахстане экспорт сократился на 12,1% г/г за три месяца до апреля, а в Туркменистане — на 6,1% г/г за три месяца до февраля. При этом замедление в 2024 году нельзя объяснить снижением цен на сырьевые товары в годовом исчислении, как это было в начале 2023 года; они стабилизировались с начала 2023 года (График 17). Для более детального анализа причин замедления и возможных мер потребуется дополнительное исследование.

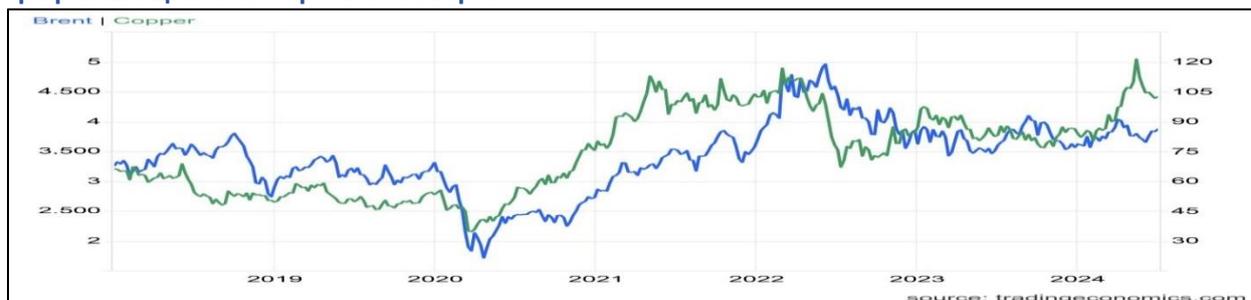
График 16. Экспорт (в долларах США, ФОб, %, г/г, скользящее среднее значение за 3 месяца)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

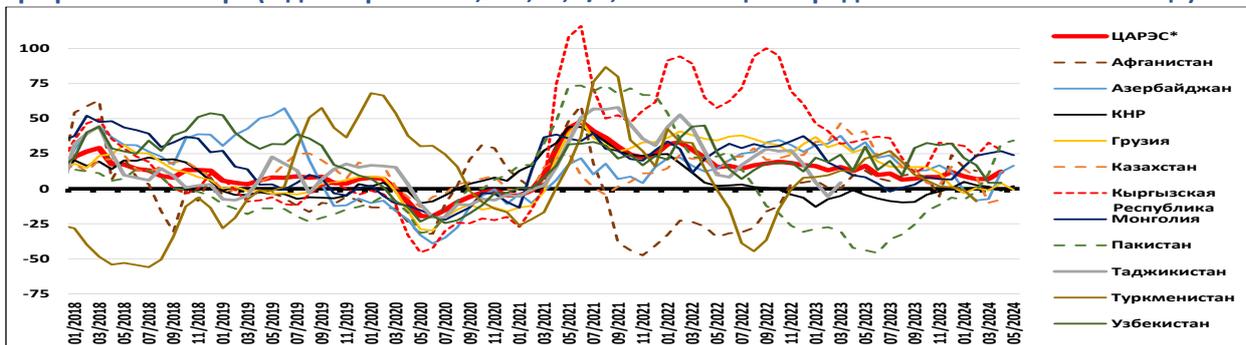
Источник: CEIC, расчеты авторов.

График 17. Цены на сырьевые товары



Большинство экономик ЦАРЭС в начале 2024 года испытали довольно сильный рост импорта. В Азербайджане импорт был на 16,4% выше, чем годом ранее, за три месяца до мая 2024 года, в Монголии — на 23,9%, в Пакистане — на 34,4%, а в Кыргызской Республике — на 27,6% за три месяца до апреля (График 18). В Узбекистане зафиксировано увеличение импорта на 4,3% г/г за три месяца до апреля, в КНР — на 1,8% г/г за три месяца до мая. Только в Грузии наблюдалось небольшое снижение импорта на 0,7% г/г за три месяца до мая, а в Казахстане — снижение на 7,8% г/г за три месяца до апреля. Сильный рост импорта в Пакистане произошел после значительных сокращений во второй половине 2022 года и в 2023 году.

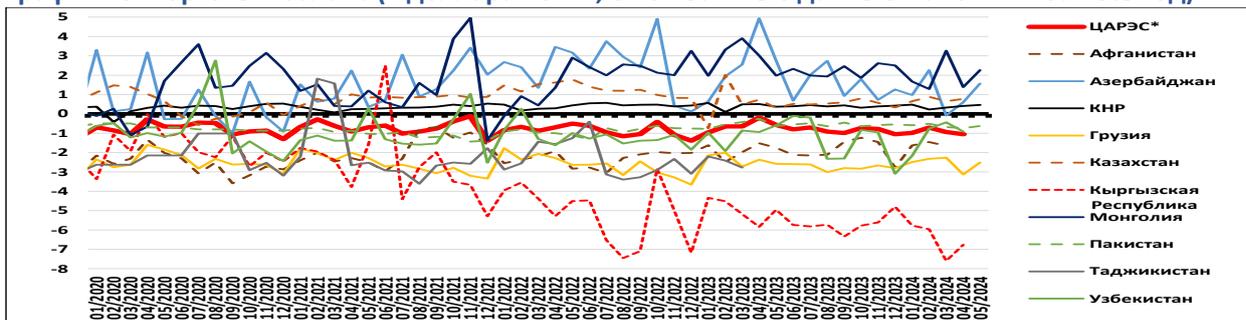
График 18. Импорт (в долларах США, CIF, %, г/г, скользящее среднее значение за 3 месяца)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.
Источник: CEIC, расчеты авторов.

В результате их экспортной и импортной деятельности некоторые экономики ЦАРЭС в начале 2024 года испытали незначительное ухудшение внешнеторгового баланса по сравнению с аналогичным периодом 2023 года, только Казахстан показал незначительное улучшение. Профицит торгового баланса Азербайджана сократился до 1,1% ВВП в начале 2024 года с 2,6% в аналогичном периоде 2023 года, профицит Монголии — до 2,0% ВВП с 2,8%; дефицит Грузии увеличился до 2,5% с 2,4%, дефицит Кыргызской Республики — до 6,5% ВВП с 5,0% ВВП, и дефицит Пакистана — с 0,5% до 0,6% (График 19). В то же время, профицит Казахстана увеличился до 0,7% ВВП с 0,6%, а дефицит Узбекистана остался неизменным на уровне 1,1% ВВП.

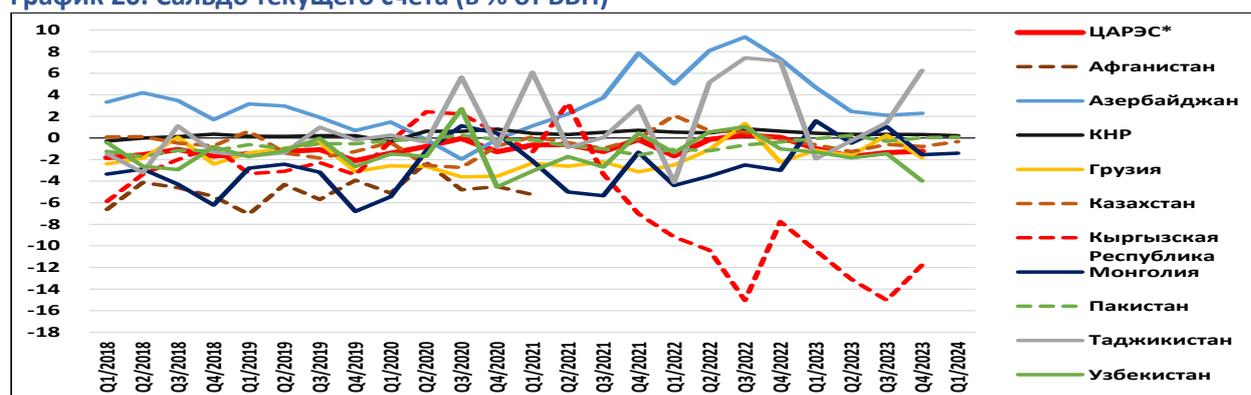
График 19. Торговый баланс (в долларах США, ежемесячные данные в % от ВВП за весь год)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Сальдо текущего счета платежного баланса незначительно ухудшилось в большинстве экономик ЦАРЭС в первом квартале 2024 года или в четвертом квартале 2023 года. Это было вызвано изменениями в торговле товарами, а также влиянием торговли услугами, прибылей компаний с иностранными инвестициями и доходов от труда за границей. Монголия зафиксировала дефицит в размере 1,4% ВВП в первом квартале 2024 года после профицита в 1,6% ВВП в первом квартале 2023 года; профицит КНР сократился до 0,2% ВВП с 0,4% ВВП (График 20). Профицит Азербайджана сократился до 2,3% ВВП в четвертом квартале 2023 года с 7,3% годом ранее, а профицит Таджикистана снизился до 6,3% ВВП с 7,1%. Дефицит Кыргызской Республики увеличился до 11,8% ВВП с 7,8%, а дефицит Узбекистана вырос до 4,0% с 1,0% ВВП. Напротив, Пакистан зафиксировал профицит в размере 0,1% ВВП в первом квартале 2024 года после дефицита в 0,1% ВВП в первом квартале 2023 года, дефицит Казахстана сократился до 0,3% ВВП с 0,6%, а дефицит Грузии сократился до 1,8% ВВП с 2,2% ВВП годом ранее в четвертом квартале 2023 года.

График 20. Сальдо текущего счета (в % от ВВП)



* Относится к простому среднему значению по экономикам ЦАРЭС, по которым имеются данные.

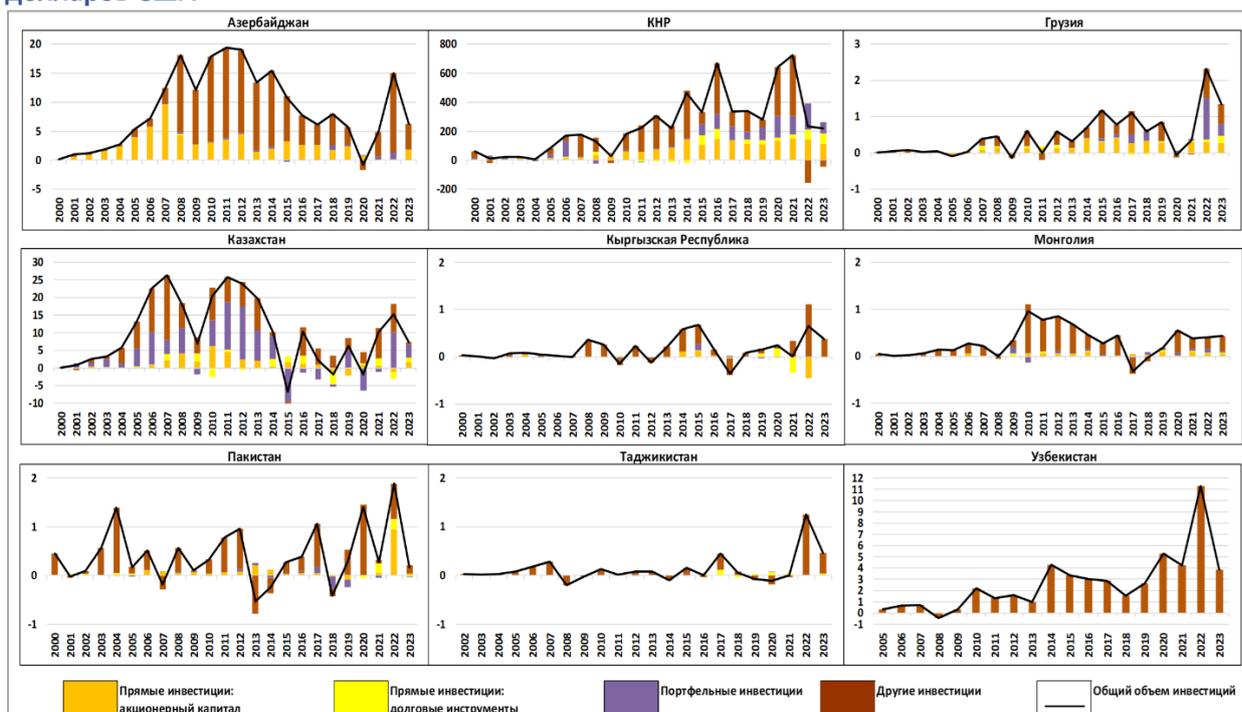
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Экскурс II: Поток по финансовому счету платежного баланса

Основные блоки платежного баланса включают текущий счет, финансовый счет и изменение международных резервов. На Графике 21 показаны чистые капитальные потоки экономик ЦАРЭС по активам финансового счета, разделенные на прямые иностранные инвестиции (акционерный капитал и долговые обязательства), портфельные инвестиции и "другие инвестиции", которые в основном представляют собой депозиты или кредиты. На Графике 22 показаны чистые капитальные потоки экономик ЦАРЭС по обязательствам, также разделенные на те же компоненты. Кроме того, на нем показана динамика внешнего долга (по правой шкале).

Только КНР, а также страны с суверенными фондами благосостояния Азербайджан, Казахстан и Узбекистан имеют значительные оттоки по активам, то есть инвестиции за границу. Суверенный фонд благосостояния Казахстана приобретает иностранные облигации, поэтому значительная часть оттоков приходится на портфельные инвестиции. В Азербайджане и Узбекистане в основном "другие инвестиции", такие как депозиты за границей или кредиты, предоставленные иностранным организациям. КНР является крупным прямым инвестором за рубежом, как в акционерный капитал, так и в долговые обязательства. Отток ПИИ достиг почти 200 миллиардов долларов США в 2022 и 2023 годах, тогда как "другие инвестиции" продемонстрировали возврат в 2022 и 2023 годах. В Азербайджане, КНР и Казахстане инвестиции за границу в 2023 году были ниже, чем в 2022 году, и также оставались ниже уровней, достигнутых за последние 20 лет. Однако в Казахстане инвестиции были выше, чем в большинстве годов 2017-2020 периода, а в Азербайджане выше, чем в 2019-2021 периода. В Узбекистане оттоки не были такими высокими, как в 2022 году, но оставались довольно значительными.

График 21. Финансовый счет платежного баланса – активы (плюс = отток капитала), млрд долларов США



Примечание. По Таджикистану данные доступны с 2002 года, а по Узбекистану — с 2005 года.

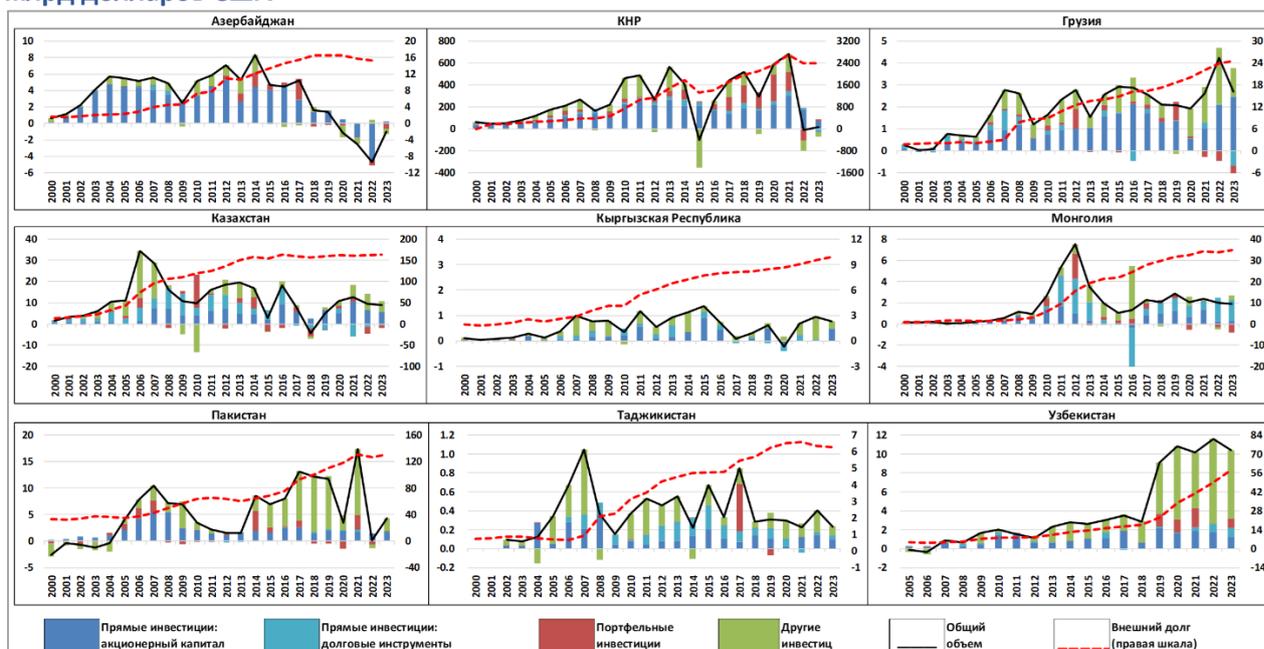
Источник: CEIC, расчеты авторов.

Страны с дефицитом по текущему счету, такие как Грузия, Кыргызская Республика, Монголия, Пакистан и Узбекистан, нуждаются в капитальных притоках для финансирования своих дефицитов. В течение последнего десятилетия все они видели значительные капитальные притоки, что вызвало рост внешнего долга. В странах с профицитом по текущему счету уровни долга стабилизировались в последние годы.

В некоторых экономиках капитальные притоки оставались ниже уровней предыдущих лет. Азербайджан, КНР и Пакистан привлекли меньше притоков в 2022 и 2023 годах, чем обычно раньше. Страны заинтересованы в капитальных притоках не только для финансирования своих дефицитов, но и по другим причинам, таким как передача знаний и технологий и доступ к иностранным рынкам через ПИИ. Азербайджан, КНР и Таджикистан имеют профицит по текущему счету; Казахстан иногда имеет профицит, иногда дефицит. Тем не менее, они также привлекают значительные капитальные притоки. График 22 показывает, что значительная часть капитальных притоков в экономики ЦАРЭС представлена в виде прямых иностранных инвестиций, хотя и в разной степени.

Для развития региона ЦАРЭС будет крайне важно поддерживать благоприятную среду для продолжения притока ПИИ, и не только в горнодобывающую и обрабатывающую промышленность, но и в сектор услуг.

График 22 . Финансовый счет платежного баланса – обязательства (плюс = приток капитала), млрд долларов США



Примечание. По Узбекистану данные доступны только с 2005 года.

Источник: CEIS, расчеты авторов.

Заключение: устойчивый рост, но горнодобывающая промышленность и внешний сектор требуют внимания

Рост ВВП в регионе ЦАРЭС в начале 2024 года был довольно устойчивым. Однако рост добавленной стоимости в горнодобывающей промышленности остается волатильной, а рост экспорта в регионе ЦАРЭС несколько замедлился. Для поддержания устойчивости внешнего долга, содействия передаче знаний и технологий, а также для диверсификации экспорта из региона ЦАРЭС потребуются продолжительные притоки прямых иностранных инвестиций (ПИИ), особенно в форме акционерного капитала и за пределами горнодобывающего сектора. В то же время необходимо обеспечить условия и создать местные центры знаний и инфраструктуру, которые обеспечат, чтобы ПИИ действительно способствовали развитию местных экспертиз и производственных мощностей.

ПРИЛОЖЕНИЕ I: ИНИЦИАТИВЫ СОТРУДНИЧЕСТВА ЦАРЭС В СМИ
ПРИЛОЖЕНИЕ II: ИНИЦИАТИВЫ ЦАРЭС ПО ЗЕЛЕННОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ И АДАПТАЦИИ К ИЗМЕНЕНИЮ КЛИМАТА В СМИ

Отчеты СМИ об инициативах ЦАРЭС по сотрудничеству, зеленой трансформации и адаптации к изменению климата составлены на английском языке. Для получения дополнительной информации, пожалуйста, нажмите на ссылку ниже:

<https://www.carecinstitute.org/wp-content/uploads/2024/07/QEM-13.pdf>

(Страницы 20-30)



Институт Центрально-Азиатского Регионального Экономического Сотрудничества (ЦАРЭС)

г. Урумчи, Синьцзян-Уйгурский автономный район, Китайская Народная Республика

ф: +86-991-8891151

km@carecinstitute.org

LinkedIn

www.carecinstitute.org