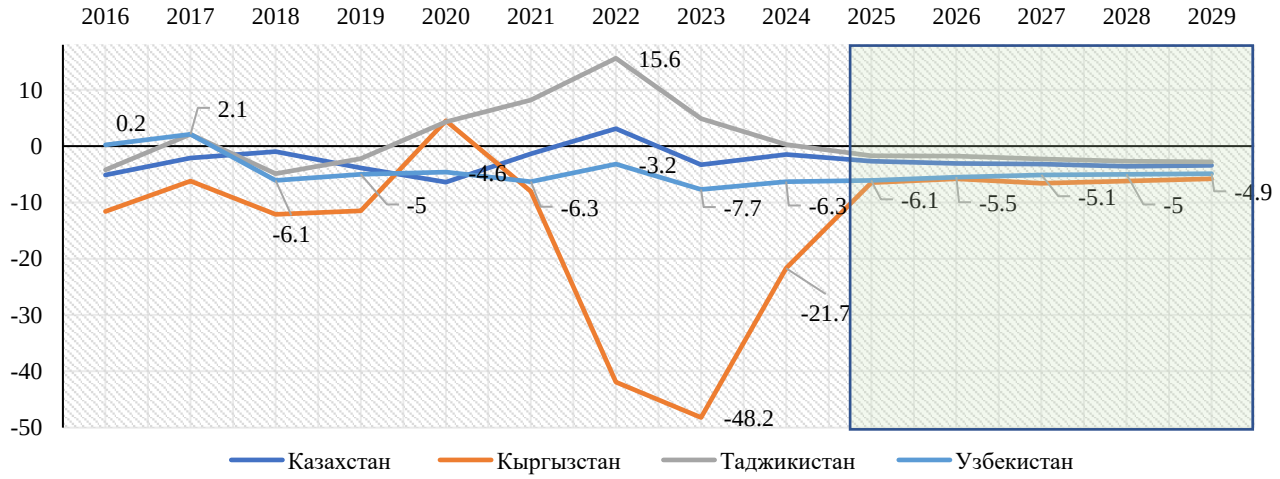
АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ ПО СЧЕТАМ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РЯДА СТРАН ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ

Абдуназарова Нодира
кандидат экономических наук, главный научный сотрудник
Институт макроэкономических и региональных исследований
Махмудов Зохиджон
ведущий специалист
Институт макроэкономических и региональных исследований

Развитие взаимовыгодных внешнеторговых связей и расширение географии международного сотрудничества является одной из ключевых целей Стратегии «Узбекистан-2030»[40]. В связи с этим важен анализ движения финансовых потоков в рамках счетов текущих операций платежного баланса Узбекистана и стран-основных торговых партнеров республики в Центральной Азии (ЦА), для оценки выявления рисков и разработки эффективной экономической политики и развития финансовых рынков.

Рис. 1. Сальдо счета текущих операций стран Центральной Азии



Источник: данные МВФ

В странах ЦА сальдо счета текущих операций за период с 2016 по 2024 годы колебалось в достаточно широких значениях. Так, для Кыргызстана этот показатель варьировался от 4,5% до - 48,2% к ВВП. В Узбекистане данный показатель достигал своего максимума в 2017 году при значении 2,1% и минимума в 2023 году до -7,7% от ВВП.

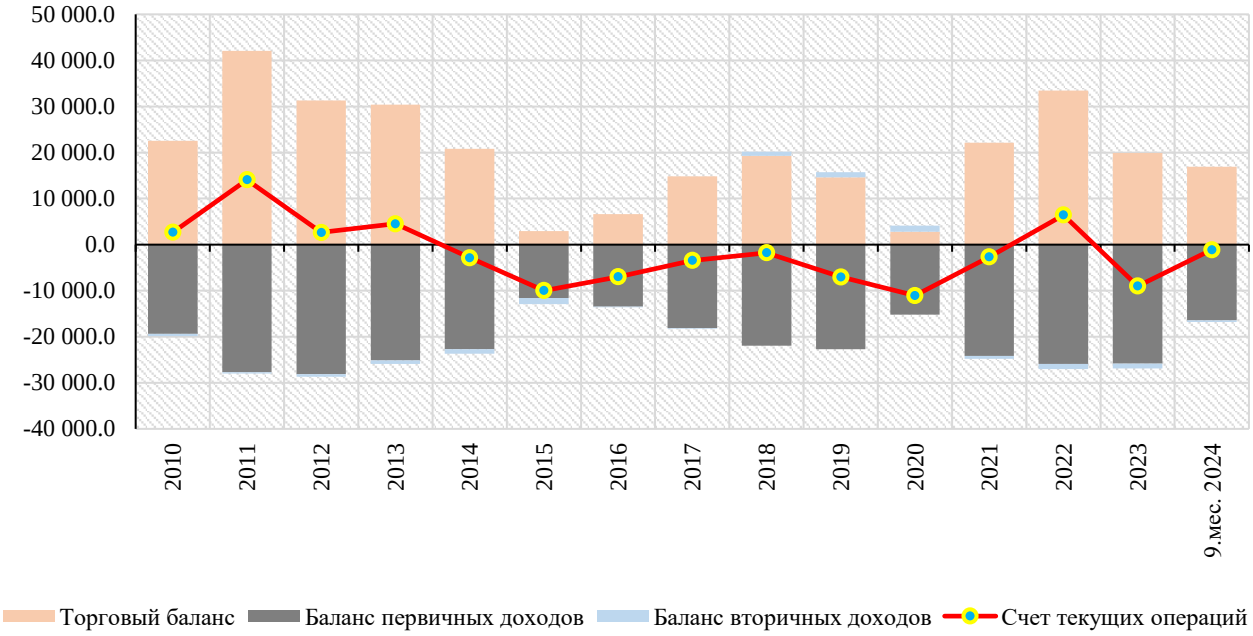
По прогнозам МВФ к 2029 году волатильность по данному показателю в странах ЦА снизиться и значение будет варьироваться в пределах от -1,5% до -5%. Причем, в среднесрочной перспективе ожидается, что сальдо счета текущих операций будет отрицательным для всех рассматриваемых стран.

В Казахстане, несмотря на положительный торговый баланс товаров и услуг, в целом (за исключением 2022 года) с 2015 года сальдо счета текущих

[40] https://lex.uz/docs/6600404#6605091

операций было отрицательным. В 2024 году этот показатель составит -1,5% от ВВП. Экспорт Казахстана в 2024 году поддерживался довольно высокими нефтяными котировками, за счет стабильного спроса со стороны Китая, влияния геополитических конфликтов на Ближнем Востоке.

Рис. 2. Структура счета текущих операций Казахстана за 2010- 9 мес.2024 гг.



Источник: Национальный банк Казахстана

Основная причина отрицательного счета текущих операций заключается в дефиците баланса первичных доходов, а именно оттока доходов от прямых иностранных инвестиций из Казахстана зарубеж. Как известно, акционерами 3-х наиболее крупных нефтяных компаний (Тенгизшевройл, Карачаганак Петролиум Оперейтинг Б.В., Мангистаумунайгаз) являются крупные иностранные компании из Европы и США[41]. Несмотря на активную политику Казахстана в привлечении иностранных инвестиций, как прямых, так и портфельных, объемы репатриации прибыли иностранными инвесторами сохраняются на традиционно высоком уровне.

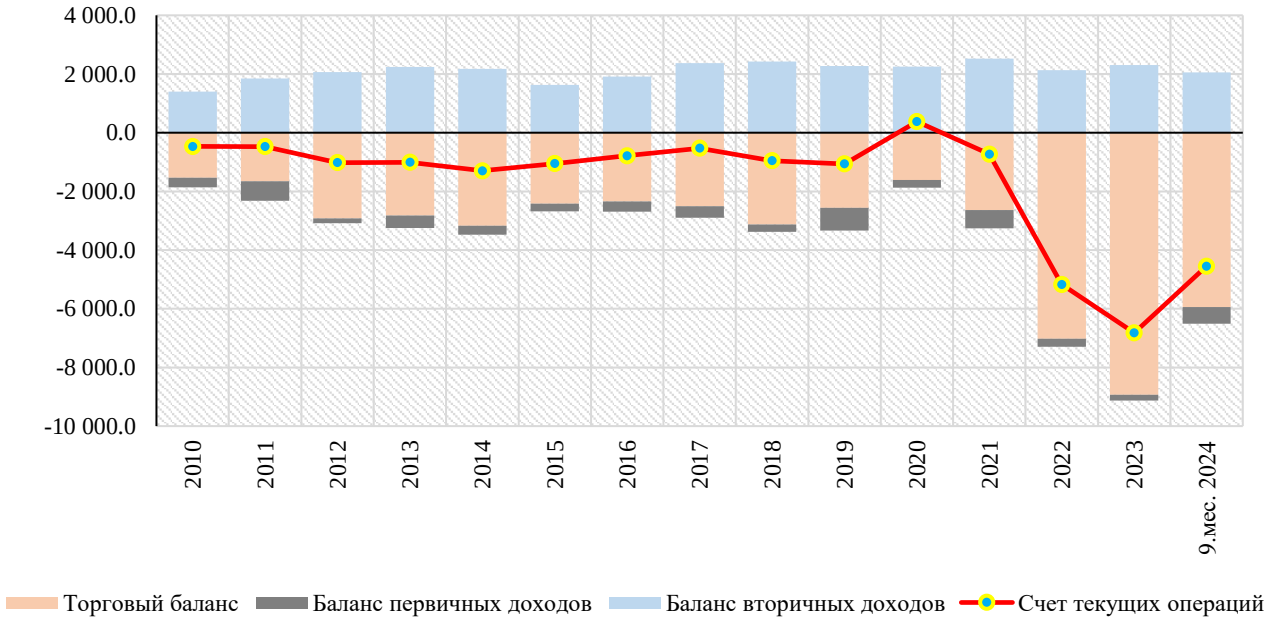
По мнению экспертов МВФ, в среднесрочной перспективе дефицит счета текущих операций Казахстана может усиливаться из-за снижения цен на нефть. Минэнерго США ожидает среднюю цену нефти Brent в 2025 году на уровне $73,58/баррель[42].

Наиболее значимые колебания среди стран ЦА по счету текущих операций наблюдались в Кыргызстане. Если в 2010-2020 годах баланс текущих операций был на стабильном уровне, то с 2021 года началось резкое его снижение. В 2023 году дефицит текущих операций составил - 6,8 млрд. долл. США или - 48,2% от ВВП. По предварительным данным,

[41] https://lsm.kz/30-krupnejshih-neftyanyh-kompanij--nalogoplatel-shikov-kazahstana
[42] https://www.interfax.ru

дефицит платежного баланса составит около 21,7% от ВВП в 2024 году, вследствие отрицательного торгового баланса, снижения чистых поступлений денежных переводов и неучтенного реэкспорта.

Рис. 4. Структура счета текущих операций Кыргызстан, млн долл США за 2010- 9 мес. 2024 гг.



Источник: Национальный банк Кыргызской Республики

По итогам 2024 года приток денежных переводов в Кыргызстан составил 2,9 млрд долл США, это на 10,5% больше, чем в 2023 году[43]. В среднесрочной перспективе в Кыргызстане, по мнению экспертов МВФ, текущий дефицит счета должен сократиться до более устойчивых уровней, при условии наращивания объемов экспорта драгоценных металлов.

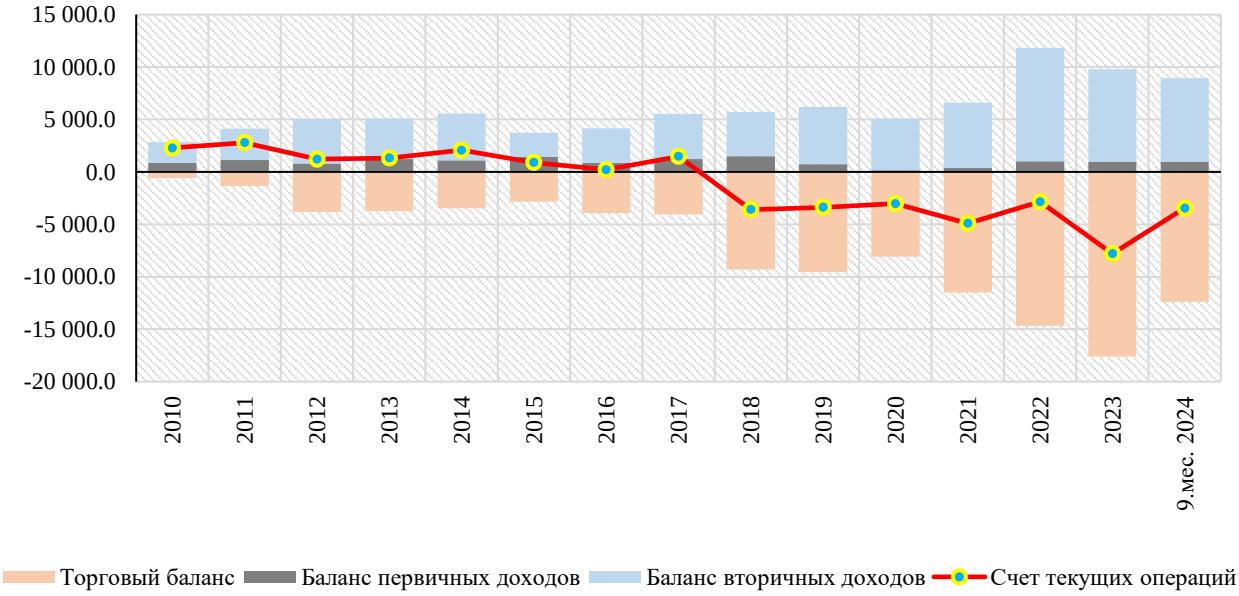
В 2021-2023 годах дефицит торгового баланса Кыргызстана, увеличился в 5,6 раза, с -1,6 млрд. долл. США до - 8,9 млрд. долл США. Это объясняется относительно невысокими темпами роста экспорта основных продаваемых видов продукции, а именно драгоценных и цветных металлов, в то время как импорт автомобилей, самолетов и других транспортных средств увеличился в 16,5 раза.

В Узбекистане основной причиной дефицита счета текущих операций (по оценке МВФ, -6,3% от ВВП) стал дефицит торгового баланса. За 9 месяцев 2024 года отрицательное сальдо торгового баланса увеличилось на 8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 12,4 млрд долларов[44]. Данных дефицит торгового баланса был компенсирован профицитом счета первичных и вторичных доходов, прежде всего из-за более высоких объемов денежных переводов в Узбекистан из-за рубежа.

Объем трансграничных денежных переводов, поступивших в Узбекистан за 2024 год, составил **14,8 млрд долларов США**. По сравнению с предыдущим годом он вырос на 30%.

[43] https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=1785&lang=RUS
[44] https://cbu.uz/upload/medialibrary/451/zssx0yeqtlwhh9nykaieqhtcdfgw0uk9/ru_BOP_IIP_ED_2024Q3.pdf

Рис. 6. Структура счета текущих операций Узбекистана за 2010- 9 мес. 2024 гг.



Источник: Центральный банк Республики Узбекистан

По мнению международных экспертов, продолжение усилий по снижению фискального дефицита в Узбекистане, дальнейшее увеличение кредитования в банках и замедление роста импорта могут привести к снижению дефицита текущего счета в 2024 и 2025 году. Баланс первичных и вторичных доходов республики сложился с положительным сальдо, составив 973 млн долларов и 8 млрд долларов соответственно, что частично компенсировало дефицит торгового баланса.

Внешние обязательства по международной инвестиционной позиции (МИП) Узбекистана, т.е. в том числе кредиты, полученные от иностранных банков или организаций, прямые инвестиции из-за рубежа, составляли по итогам 2024 года составил 79,3 млрд долларов США[45]. Для сравнения отметим, что в Казахстане на 1 октября 2024 года данный показатель составлял 253 млрд долларов США[46].

Центральный банк Узбекистана ожидает, что к концу 2025 года отрицательное сальдо счёта текущих операций платёжного баланса будет на уровне около 5-6,5% ВВП. В 2025 году ожидается, что дефицит счёта текущих операций будет финансироваться за счет чистого притока прямых иностранных инвестиций (ожидаемые инвестиции в энергетику, горнодобывающую и химическую промышленность, машиностроение, текстильный сектор, банковско-финансовую сферу и другие отрасли на уровне среднего показателя за 2022-2024 годы), портфельных инвестиций (размещение новых еврооблигаций на международных капитальных рынках) и внешних заимствований.

[45] https://cbu.uz/upload/medialibrary/451/zssx0yeqtlwhh9nykaieqhtcdfgw0uk9/ru_BOP_IIP_ED_2024Q3.pdf
[46] https://nationalbank.kz/ru/news/mezhdunarodnaya-investicionnaya-poziciya