
1 декабря 2022 г.

Темпы роста экономики Узбекистана ускорились с 5.4% в 1П2022 г. до 5.8% г/г за 9М2022 г. Заметный вклад в темпы роста ВВП за 9М2022 г. внесли сельское хозяйство (+3.6% г/г), промышленное производство (+5.3% г/г) и строительство (+6.3% г/г). Темпы роста в секторе услуг за 9М2022 г. сложились на уровне 7.9% г/г. Инвестиции в основной капитал за 9М2022 г. увеличились на 5.0% г/г, а оборот розничной торговли расширился на 11.7% г/г на фоне заметного притока денежных переводов из-за границы. Наряду с увеличением динамики роста по этим компонентам совокупного спроса в 2022 г. ожидается увеличение расходов бюджета на 31% г/г. Кредитно-денежные условия в течение 3кв2022 г. не менялись и, по нашему мнению, сохранятся до конца текущего года. Темпы инфляции стабилизировались на уровне 12.2%-12.3%, а основная ставка ЦБ РУ составила 15%. Благоприятная ценовая конъюнктура на экспортные товары республики и значительный приток денежных переводов способствовали сокращению дефицита текущего счета с \$5.2 млрд за 9М2021 г. до \$346.6 млн за 9М2022 г. Международные резервы Узбекистана за 9М2022 г. сократились с начала года на 4.7% и составили \$33.5 млрд (-2.7% г/г) за счет переоценки активов в золоте, а также за счет уменьшения активов в СКВ из-за участия ЦБ РУ в валютных интервенциях в течение текущего года. По состоянию на 1 июля 2022 г. остаток государственного долга Узбекистана составил \$26.1 млрд (-1.1% с начала года). Внешний государственный долг сократился на 1.3% с начала года и составил \$23.3 млрд.

Темпы роста экономики Узбекистана ускорились. Темпы роста экономики Узбекистана ускорились с 5.4% в 1П2022 г. до 5.8% г/г за 9М2022 г., а ВВП страны в номинальном выражении составил 627.5 трлн сум. Заметный вклад в темпы роста ВВП за 9М2022 г. внесли сельское хозяйство (+3.6% г/г), промышленное производство (+5.3% г/г) и строительство (+6.3% г/г). В сфере услуг темпы роста сложились на уровне 7.9% г/г. Инвестиции в основной капитал за 9М2022 г. увеличились на 5.0% г/г до 190.0 трлн сум (\$17.3 млрд). На потребительском рынке за 9М2022 г. наблюдалось увеличение оборота розничной торговли на 11.7% г/г до 243.7 трлн сум. Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата за 9М2022 г. увеличилась на 24.9% г/г и составила 3 722 тыс. сум. При сохранении сложившейся динамики роста экономики республики ВВП в 2022 г. увеличится на 5.7% - 5.8% г/г.

Денежно-кредитные условия – смягчение продолжилось. ЦБ РУ в качестве мер реагирования на изменение внешних геополитических условий повысил основную ставку в марте с 14% до 17%. По мере адаптации экономики к внешним шокам в июне регулятор понизил ставку сначала до 16%, а в июле до 15%. В 3кв2022 г. уровень основной ставки сохранился без изменения. При этом темпы инфляции в 3кв2022 г. стабилизировались на уровне 12.3% г/г в июле и августе и замедлились до 12.2% в сентябре. В октябре 2022 г. годовые темпы инфляции не изменились и сохранились на уровне 12.2%. В течение 3кв2022 г. курс национальной валюты к доллару США оставался относительно стабильным и изменялся в диапазоне узких значений. Так, средний курс сума к доллару США в июле сложился на уровне 10 914 сум, в августе ослаб до 10 920 сум за доллар США, а в сентябре до 10 973 сум. Таким образом, курс национальной валюты с начала года ослаб на 1.5%, а за год на 2.8%. При этом относительно максимального значения, которое сложилось в апреле на уровне 11 315 сум за доллар США, сум укрепился на 3.0%. Принимая во внимание сложившуюся динамику роста цен внутри страны, сохранение текущих темпов потребления домохозяйств, стимулирующую бюджетную политику и внешний про-инфляционный фон, потребительская инфляция будет складываться в узком диапазоне значений 12.2%-12.8%, а основная ставка ЦБ РУ сохранится на уровне 15% до конца текущего года. Однако наблюдаемое ослабление узбекского сума в последние несколько месяцев (октябрь-ноябрь) может создать дополнительное инфляционное давление на экономику через валютный канал, поэтому ускорение темпов инфляции немного выше 12.8% мы тоже не исключаем. Существенное расширение притока иностранной валюты в рамках первичных и вторичных доходов текущего счета окажет поддержку курсу национальной валюты, однако расширение оттока капитала по торговому и финансовому счету будет оказывать давление в сторону его ослабления. При этом мы не ожидаем существенного ослабления курса узбекского сума, среднее значение которого составит порядка 11 059 сум за доллар США, в то время как курс сума на конец периода сложится на уровне 11 355 сум за доллар США.

Международные резервы – сокращение за счет активов в СКВ. Международные резервы Узбекистана за 9М2022 г. сократились с начала года на 4.7% и составили \$33.5 млрд (-2.7% г/г). Уменьшение ЗВР Узбекистана с начала года произошло за счет сокращения активов в СКВ на 12% до

\$11.5 млрд (-3.7% г/г) на фоне роста активов в золоте на 0.1% до \$21.0 млрд (-1.7% г/г). Сокращение активов в СКВ произошло за счет участия ЦБ РУ в интервенциях на валютном рынке в марте, апреле и мае. Увеличение физического объема золота до 12.5 млн тройских унций (398.1 тонны) с 11.6 млн чистых тройских унций с начала года оказали поддержку ЗВР на фоне сокращения стоимости этого актива на 9.2% с начала года до \$1 661 за тройскую унцию на глобальных рынках.

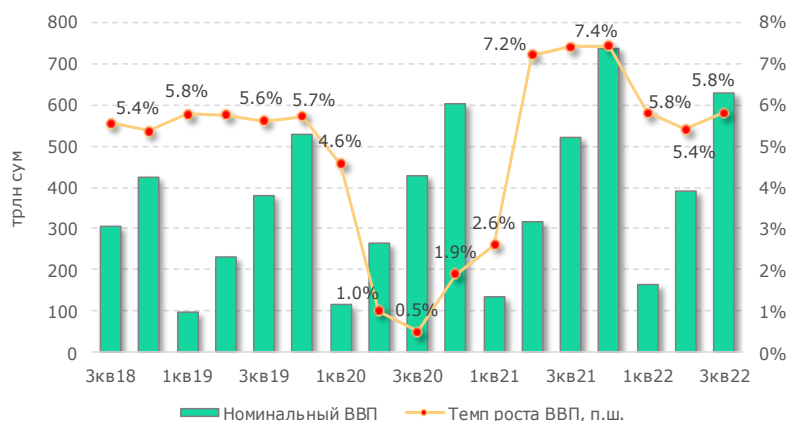
Внешние счета – дефицит сокращается. Дефицит текущего счета сократился с \$5.2 млрд за 9М2021 г. до \$346.6 млн за 9М2022 г. Профицит по счету первичных и вторичных доходов сложился в размере \$555 млн (\$156 млн за 9М2021 г.) и в размере \$10.7 млрд (\$4.5 млрд. долларов за 9М2021 г.) соответственно. Профицит по этим двум счетам в размере \$11.3 млрд компенсировал отрицательное сальдо по торговому счету и счету услуг, которое сложилось в размере \$11 млрд (\$9.8 млрд за 9М2021 г.). Отрицательное сальдо торгового баланса за 9М2022 г. на уровне \$11.7 млрд сложилось за счет опережающей динамики импорта товаров на 22% г/г до \$20.3 млрд (\$16.6 млрд за 9М2021 г.) над экспортом, объемы которого увеличились на 21% г/г и составили \$8.6 млрд (\$7.1 млрд за 9М2021 г.). Дефицит счета услуг за 9М2022 г. на уровне \$2.2 млрд (\$1.7 млрд за 9М2021 г.) сложился за счет расширения импорта услуг на 37% г/г до \$4.6 млрд (\$3.3 млрд за 9М2021 г.), а экспорта на 44% г/г до \$2.4 млрд (\$1.6 млрд за 9М2021 г.).

Предварительные данные по финансовому счету республики Узбекистан за 9М2022 г. отсутствуют.

Темпы роста экономики Узбекистана ускорились

Темпы роста экономики Узбекистана ускорились с 5.4% в 1П2022 г. до 5.8% г/г за 9М2022 г., а ВВП страны в номинальном выражении составил 627.5 трлн сум или \$57.0 млрд¹ (\$35.3 млрд за 1П2022 г.). Заметный вклад в темпы роста ВВП за 9М2022 г. внесло сельское хозяйство, объем производства которого увеличился на 3.6% г/г (+4.0% г/г за 9М2021 г.) за счет роста продукции животноводства на 4.1% г/г (+2.6% г/г за 9М2021 г.) и растениеводства на 3.0% г/г (+5.7% г/г за 9М2021 г.).

Рис. 1. Рост экономики Узбекистана 2018-2022 гг.



Источник: ГКС РУ, Halyk Finance

производство, темпы роста которого зафиксированы на уровне 5.3% (+8.8% г/г за 9М2021 г.) также внесло вклад в рост ВВП преимущественно за счет роста объемов производства в обрабатывающей промышленности на уровне 5.4% (+8.7% г/г за 9М2021 г.), в то время как темпы роста в горнодобывающей промышленности зафиксированы на уровне 1.1% (+12.3% г/г за 9М2021 г.). Темпы роста строительства отмечены на уровне 6.3% г/г (+5.1% за 9М2021 г.). Однако высокие темпы в сфере строительства не сопоставимы с темпами роста в 24.2% за 9М2019 г. и 7.5% за 9М2020 г. В сфере услуг темпы роста сложились на уровне 7.9% г/г (+9.3% г/г за 9М2021 г.) за счет увеличения объема услуг торговли на 8.2% г/г (+12.9% г/г за 9М2021 г.), перевозки и хранения на 10.1% г/г (+18.2% г/г за 9М2021 г.), проживания и питания на 15.3% г/г (+20.0% г/г за 9М2021 г.) и информации и связи на 23.6% г/г (+21.9% г/г за 9М2021 г.).

Инвестиции в основной капитал за 9М2022 г. увеличились на 5.0% г/г (+5.0% г/г за 9М2021 г.) до 190.0 трлн сум (\$17.3 млрд) или 30.3% от ВВП (31.5% в за 9М2021 г.). Высокие темпы роста инвестиций за 9М2022 г. наблюдались за счет средств предприятий (+31.4% г/г или 62.6 трлн сум), кредитов коммерческих банков (+30.2% или 18.5 трлн сум) и средств населения (+12.6% г/г или 19.1 трлн сум). Динамика прямых иностранных инвестиций (-1.8% г/г или 23,7 трлн сум) и не гарантированных и прочих иностранных инвестиций (-4.3% г/г или 40.0 трлн сум) за 9М2022 г. сложилась отрицательной. По направлениям использования порядка 30.1% инвестиций или 57.3 трлн сум поступило в обрабатывающую промышленность, 9.0% или 17.1 трлн сум в жилищное строительство, 8.2% или 15.5 трлн сум в сельское хозяйство. На эти отрасли пришлось порядка 47.3% всех инвестиций в основной капитал в периоде. Иностранные инвестиции и кредиты в основной капитал направлялись преимущественно в обрабатывающую промышленность республики и составили 46.8% от суммы всех иностранных кредитов. Порядка 12.9% иностранных средств поступает в сферу электро- и газоснабжения.

На потребительском рынке за 9М2022 г. наблюдался рост оборота розничной торговли на 11.7% г/г (+10.5% г/г за 9М2021 г. до 189.9 трлн сум) до 243.7 трлн сум. Рост оборота розничной торговли по-прежнему происходил за счет опережающей динамики роста товарооборота крупных предприятий (+33.1% г/г), а также роста оборота неорганизованной торговли (+12.7% г/г). Объем оптового товарооборота за 9М2022 г. увеличился на 26.0% г/г до 184.1 трлн сум (+12.2% г/г за 9М2021 г. до 109.7 трлн сум). Рост внутреннего потребления во многом был поддержан расширением поступлений денежных переводов в страну (рост в 2.2 раза до \$12.6 млрд), а также относительно стабильным курсом узбекского сума к доллару США.

Реальный совокупный доход на душу населения внутри страны за 9М2022 г. вырос на 10.7% г/г² (+10.4% г/г за 9М2021 г.). За 9М2022 г. совокупный доход на душу населения в номинальном выражении составил 12.8 млн сум (10.7 млн за 9М2021 г.). Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата за 9М2022 г. увеличилась на 24.9% (+15.9% в 1П2021 г.) и составила 3 722 тыс. сум (\$338). Максимальная среднемесячная заработная плата сложилась в финансовой сфере страны на уровне 9 734 тыс. сум

¹ Из расчета среднего значения курса USDUZS за 1П2022 г. в 11 008.24 сум

² Предварительные данные

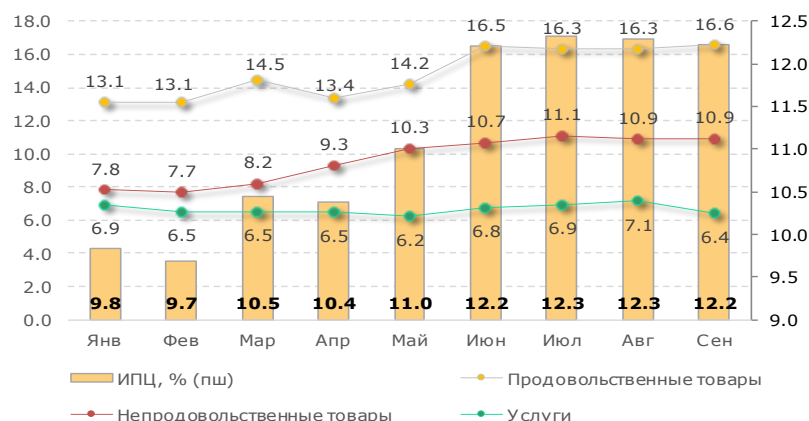
(\$884)., минимальная в сфере здравоохранения и предоставления социальных услуг в размере 2 510 тыс. сум (\$228). Минимальный размер заработной платы в 2022 г. увеличился с 822 тыс. сум в сентябре прошлого года до 920 тыс. сум в мае текущего.

При сохранении текущей динамики роста экономики республики рост ВВП Узбекистана в 2022 г., по нашему мнению, составит порядка 5.7% - 5.8% г/г при прогнозе ЦБ РУ на уровне 5.2%-5.8% г/г³.

Денежно-кредитные условия – смягчение продолжилось

ЦБ РУ в качестве мер реагирования на изменение внешних геополитических условий повысил основную ставку в марте с 14% до 17%. По мере адаптации экономики к внешним шокам в июне регулятор понизил ставку сначала до 16%, а в июле до 15%. На последующих заседаниях Правления ЦБ принимало решение о сохранении ставки на уровне 15% в силу сохранения инфляционных рисков, связанных с внешнеэкономической неопределенностью, высокими темпами внешней инфляции, высокими инфляционными ожиданиями населения и бизнеса (15.2% и 13.8%), а также в силу ускорения роста экономической активности до 5.8% г/г за 9М2022 г. Стимулирующая бюджетная политика и рост

Рис.2. Темпы инфляции в Узбекистане



Источник: ГКС РУ, Halyk Finance

12.2%. Наибольший вклад в совокупный индекс инфляции внесла инфляция продуктов питания (16.6% г/г в сентябре). Такой уровень цен на продовольственные товары сформировался в июне и изменялся в узком диапазоне значений 16.5% в июне и 16.3% в июле и августе. В октябре динамика продовольственных цен замедлилась до 15.9% г/г. Инфляция на непродовольственные товары после достижения двухзначных темпов в мае в 10.3% г/г в июле достигла 11.1% г/г. В августе и сентябре темпы роста цен по этому компоненту инфляции стабилизировались на уровне 10.9% г/г. В октябре текущего года динамика цен на непродовольственные товары замедлилась до 10.7% г/г. Наименьший вклад в инфляционные процессы в стране внесла динамика цен на платные услуги, инфляция которых удержалась на уровне в 6.9% г/г в июле (6.9% г/г в январе) и 7.1% г/г в августе. В сентябре инфляция по этому компоненту замедлилась до 6.4% (минимальное значение в 2022 г), однако в октябре рост цен на платные услуги ускорился до 7.5% г/г.

В течение 3кв2022 г. курс национальной валюты к доллару США оставался относительно стабильным и изменялся в диапазоне узких значений. Так, средний курс сума к доллару США в июле сложился на уровне 10 914 сум, в августе ослаб до 10 920 сум за доллар США, а в сентябре до 10 973 сум. Таким образом, курс национальной валюты с начала года ослаб на 1.5%, а за год на 2.8%. При этом относительно максимального значения, которое сложилось в апреле на уровне 11 315 сум за доллар США, сум укрепился на 3.0%. На конец периода курс узбекского сума к доллару США составил 11 014 сум, ослабнув за 3 квартал на 1.4% (1.6% с начала года).

На ряду с сохранением денежно-кредитных условий на том же уровне (основная ставка не менялась на протяжении всего 3кв2022 г.) в сфере денежного обращения наблюдалось расширение предложения (M2) на 9.9% кв/кв до 174.2 трлн сум (+24.2% с начала года). Рост денежного предложения сказался на расширении монетизации экономики до 20.7% от ВВП за 9М2022 г. (19.1% в начале года). При этом объем наличных денег в обращении увеличился на 8.1% кв/кв до 43.8 трлн тенге (+52.8% с начала года). Ставка на межбанковском денежном рынке снизилась с 17.1% в июне до 15.6% в июле и завершила 3кв2022 г. на уровне 14.2%. Средневзвешенные ставки депозитов, размещенных

³ Обновленный прогноз ЦБ РУ от 19 ноября 2022 г.

коммерческими банками в ЦБ РУ, уменьшились с 14.5% в июне до 13% в сентябре. Индекс UZONIA на денежном рынке снизился с 17% в июне до 14% в сентябре, отражая снижение основной ставки регулятора и спрос на деньги.

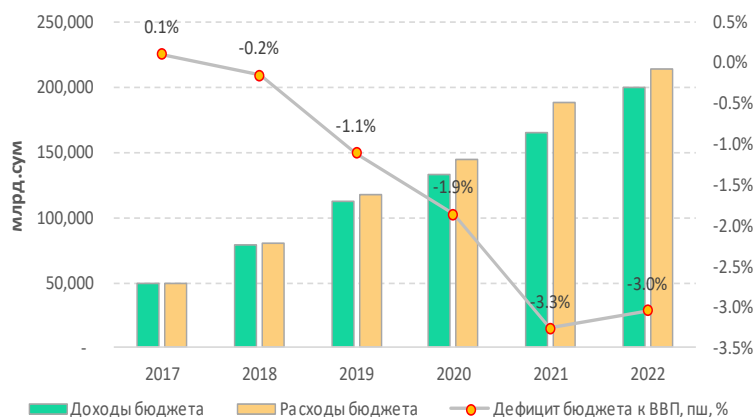
Принимая во внимание сложившуюся динамику роста цен внутри страны, сохранение текущих темпов потребления домохозяйств, стимулирующую бюджетную политику и внешний про-инфляционный фон, темпы потребительской инфляция будет складываться в узком диапазоне значений 12.2%-12.8% (ожидания ЦБ РУ 12.0-12.5% на 2022 г.). Однако такая динамика цен пока не будет служить основанием для смягчения денежно-кредитных условий в стране, и основная ставка ЦБ РУ сохранится на уровне 15% до конца текущего года. Мы видим, что темпы роста экономики за 9M2022 г. ускорились с 5.4% за 6M2022 г. до 5.8% за 9M2022 г. Это указывает на то, что текущий уровень основной ставки, с одной стороны, оказывает сдерживающее влияния на инфляционные процессы внутри страны наряду с мерами государственного регулирования доступности социально значимых продуктов питания, с другой стороны, не оказывает сдерживающего влияния на темпы роста экономики, которые в 2022 г. сложатся на уровне 5.7%-5.8%. Существенное расширение притока иностранной валюты в рамках первичных и вторичных доходов текущего счета окажет поддержку курсу национальной валюты, однако расширение оттока капитала по торговому и финансовому счету будет оказывать давление в сторону его ослабления. При этом мы не ожидаем существенного ослабления курса узбекского сума, среднее значение которого составит порядка 11 059 сум за доллар США (+4.2% г/г), в то время как курс сума на конец периода сложится на уровне 11 355 сум за доллар США (+4.8% г/г).

Налогово-бюджетная политика – опережающий рост расходов

Доходы государственного бюджета, согласно закону «О государственном бюджете республики Узбекистан на 2022 г.», без учета межбюджетных трансфертов прогнозируются на уровне 199.5 трлн сум. По состоянию на 1П2022 г. было исполнено 46.4% от запланированного объема доходов государственного бюджета республики. Расходы государственного бюджета составят 188.9 трлн сум⁴. По состоянию на 1июля 2022 г. расходная часть бюджета исполнена на 54.5% от запланированного показателя. Напомним, что рост расходной части бюджета в 2022 г. произойдет на треть от расходной части бюджета прошлого года. Дефицит государственного бюджета ожидается свести на уровне 25.5 трлн сум (-3% от ВВП). Дефицит государственного бюджета на 1П2022 г. составил 10.4 трлн сум или 1.2% от ВВП⁵.

Доходы государственного бюджета на 1П2022 г. увеличились на 23.7% г/г и составили 92.6 трлн сум. Налоговые поступления в бюджет составили 71 трлн сум (+15.7%), что составляет 76.7% от суммы всех поступлений за период. Поступления в доходную часть бюджета по прямым налогам за 1П2022 г.

Рис. 3. Государственный бюджет Узбекистана 2017-2021 гг.



Источник: Open Budget, Halyk Finance

металлы на международных рынках, а также истечение срока предоставления налоговых льгот, изменение курса национальной валюты, расширение объема импорта и изменение ставки акцизов и

⁴ Без учета расходов государственных целевых фондов, с учетом этих расходов государственные расходы составляют 280.1 трлн сум

⁵ ВВП Узбекистана согласно закону «О государственном бюджете республики Узбекистан на 2022 г.», составляет 839 989 млрд сум. Прогнозный показатель ВВП Halyk Finance составляет 841 225 млрд сум.

таможенных пошлин. Расходы государственного бюджета в 1П2022 г. без государственных целевых фондов составили 103.0 трлн сумов (-21.0% г/г) или 26.4 % к ВВП. Таким образом, на 1П2022 г. дефицит государственного бюджета составил 10.4 трлн сум.

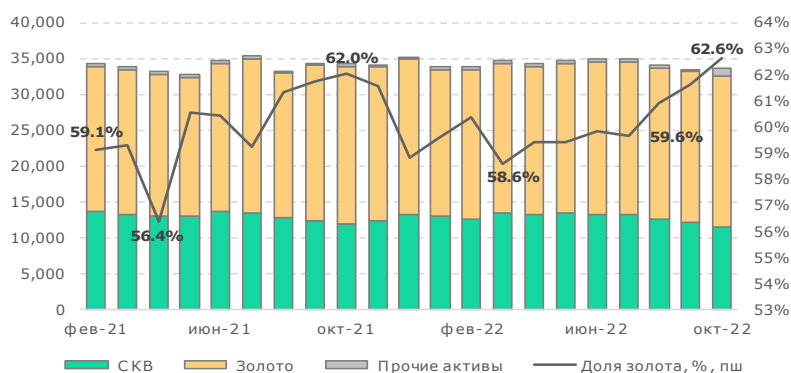
По состоянию на 1 июля 2022 г. остаток государственного долга Узбекистана составил \$26.1 млрд (-1.1% с начала года). Отношение государственного долга к ВВП составило 35.1% (38% на конец 2021 г.). При этом внешний государственный долг сократился на 1.3% с начала года и составил \$23.3 млрд (31.4% от ВВП), а внутренний увеличился на 3.7% с начала года до \$2.8 млрд (3.7% от ВВП). Согласно отчету Министерства Финансов РУ, в 1П2022 г. Узбекистан подписал кредитные договора в размере \$1.6 млрд и разместил ГЦБ на внутреннем рынке на 2 трлн сум. Объем внутреннего долга в форме ГЦБ составил 5 трлн сум. Средства международных финансовых организаций составляют 48.1% или \$11.2 млрд от внешнего долга республики. Крупнейшими кредиторами Узбекистана являются Азиатский банк развития (\$5.4 млрд), Всемирный банк (\$4.4 млрд) и Исламский банк развития (\$0.9 млрд). Основные валюты внешнего долга РУ – доллары США (74.1%), японская иена (8.7%) и СДР (8.1%). В 1П2022 г. в рамках обслуживания внешнего долга республика направила внешним кредиторам \$438.5 млн по основному долгу (ОС) и \$261.1 млн по процентам. В рамках обслуживания внутреннего долга Узбекистан выплатил \$359.6 млн по ОС и 62.9 млн по процентам.

В условиях роста стоимости внешних заимствований государственные органы республики сдержанно увеличивают свои внешние обязательства, наращивая при этом внутренние.

Международные резервы – сокращение за счет активов в СКВ

Международные резервы Узбекистана за 9М2022 г. сократились с начала года на 4.7% и составили \$33.5 млрд (-2.7% г/г). Уменьшение ЗВР Узбекистана с начала года произошло за счет сокращения активов в СКВ на 12% до \$11.5 млрд (-3.7% г/г) на фоне роста активов в золоте на 0.1% до \$21.0 млрд (-1.7% г/г). Сокращение активов в СКВ произошло за счет участия ЦБ РУ в интервенциях на валютном рынке в марте, апреле и мае. Доля золота в структуре активов ЦБ увеличилась до 62.6%. Произошло это за счет роста физического объема золота до 12.5 млн тройских унций (398.1 тонны) с 11.6 млн чистых тройских унций с начала года (360.8 тонны). Сложившаяся динамика роста ЗВР в золоте обусловлена снижением его стоимости на 9.2% с начала года до \$1 661 за тройскую унцию на глобальных рынках. Резервные активы в СДР сократились на 8.6% с начала года и составили \$1.02 млрд.

Рис. 4. Структура ЗВР ЦБ РУ, по состоянию на 1 октября



Источник: ЦБ РУ, Halyk Finance

Более сдержанная динамика роста ЗВР в 2022 г. будет определяться прежде всего тем, что прогнозная стоимость золота в этом году будет формироваться на уровне \$1 700 за тройскую унцию (последний консенсус-прогноз Bloomberg) при текущем среднем уровне в \$1 755 за тройскую унцию. Котировки золота будут испытывать на себе давление со стороны ужесточения ДКП ФРС США, которое продлится до марта следующего года (учетная ставка достигнет уровня 4.75%-5.0%), при этом курс американского доллара будет формироваться на уровне 110-110.8 п в этом же периоде. С учетом такой прогнозной динамики, мы полагаем, что в 2022 г. объемы ЗВР Узбекистана сократятся в пределах 3%-5% г/г и составят порядка \$33.4-\$34.0 млрд.

Внешние счета – дефицит сокращается

Согласно предварительным данным ЦБ Узбекистана, дефицит текущего счета сократился с \$5.2 млрд за 9М2021 г. до \$346.6 млн за 9М2022 г. Профицит по счету первичных и вторичных доходов сложился в размере \$555 млн (\$156 млн за 9М2021 г.) и в размере \$10.7 млрд (\$4.5 млрд. долларов за 9М2021 г.) соответственно. Профицит по счету первичных доходов сложился за счет роста трудовых мигрантов, выехавших за границу в анализируемом периоде. Расширение профицита по счету вторичных доходов произошло за счет введения ограничений в отношении основных стран-отправителей денежных переводов, перетоком средств из неформального в формальный сектор экономики, а также денежными

переводами сезонных экспортеров своей экспортной выручки. Профицит по этим двум счетам в размере \$11.3 млрд компенсировал отрицательное сальдо по торговому счету и счету услуг, которое сложилось в размере \$11 млрд (\$9.8 млрд за 9М2021 г.).

Отрицательное сальдо торгового баланса за 9М2022 г. на уровне \$11.7 млрд сложилось за счет опережающей динамики импорта товаров на 22% г/г до \$20.3 млрд (\$16.6 млрд за 9М2021 г.) над экспортом, объемы которого увеличились на 21% г/г и составили \$8.6 млрд (\$7.1 млрд за 9М2021 г.). Основная номенклатура экспорта включала в себя экспорт текстиля и изделий из него в размере \$2.5 млрд (\$2.3 млрд за 9М2021 г.), драгоценных металлов и изделий из них в размере \$1.3 млрд (\$1.2 млрд за 9М2021 г.) и минеральные продукты в размере \$973.4 млн (\$700.3 млн за 9М2021 г.). Эти три категории экспортных товаров в сумме составили \$4.8 млрд или 55.8% от всего экспорта страны. Дефицит счета услуг за 9М2022 г. на уровне \$2.2 млрд (\$1.7 млрд за 9М2021 г.) сложился за счет расширения импорта услуг на 37% г/г до \$4.6 млрд (\$3.3 млрд за 9М2021 г.), а экспорта на 44% г/г до \$2.4 млрд (\$1.6 млрд за 9М2021 г.).

По данным ЦБ РУ приток по финансовому счету во 1П2022 г. сократился на 88.5% г/г и составил \$337.4 млн. Сокращение притока капитала по финансовому счету произошло за счет сокращения притока по счету прямых инвестиции на 31.3% г/г до \$892.4 млн, за счет сокращения обязательств по статье портфельные инвестиции с \$384.5 млн до \$6.9 млн, а также оттока капитала по статье прочие инвестиции в размере \$556.3 млн (приток за 1П2021 г. в размере \$1.3 млрд). Предварительные данные по финансовому счету республики Узбекистан за 9М2022 г. отсутствуют.

© 2022 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2022, все права защищены.

**Департамент
исследований**

E-mail

research@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance