
7 сентября 2022 г.

Несмотря на рост геополитической напряженности и нарастание кризисных процессов в мировой экономике, экономика Узбекистана в 1П2022 г. продемонстрировала относительно высокие темпы роста на уровне 5.4% г/г. Драйверами роста были промышленное производство (5.1%) и сфера услуг (7.3%). Инвестиции в основной капитал в 1П2022 г. увеличились на 9.4% г/г.

С целью защиты финансовой системы от внешних шоков ЦБ РУ в марте 2022 г. ужесточил ДКП, увеличив основную ставку с 14% до 17%. По мере адаптации экономики страны к негативным внешнеэкономическим процессам и на фоне сдержанного ускорения темпов инфляции (с 9.8% в январе до 12.2% в июне и 12.3% в июле) регулятор поступательно начал снижать основную ставку, которая по состоянию на конец июля составила 15%.

Международные резервы Узбекистана за 1П2022 г. увеличились на 1.3% с начала года до \$35.6 млрд (+4.2% г/г). Дефицит текущего счета республики Узбекистан, согласно предварительным данным ЦБ РУ, сократился с \$3.3 млрд в 1П2021 г. до \$498.5 млн в 1П2022 г. Профицит по счету первичных и вторичных доходов в размере \$5.9 млрд отчасти компенсировал дефицит по торговому счету и счету услуг в размере \$6.4 млрд. Профицит по счету первичных и вторичных доходов сложился за счет расширения положительного сальдо по счету оплаты труда трудовых мигрантов и за счет расширения денежных переводов из-за границы.

Нестабильная международная ситуация, геополитическая напряженность и рост стоимости внешнего фондирования сдерживают государственные органы республики от наращивания своих внешних обязательств. В 1кв2022 г. государственный долг сократился на 1.5% кв/кв до \$23.4 млрд и составил порядка 33% от ВВП.

Экономика Узбекистана демонстрирует высокие темпы роста. В 1П2022 г. экономика Узбекистана продемонстрировала рост на уровне 5.4% г/г, а ВВП страны достиг 390 трлн сум или \$35.3 млрд¹ (\$30.5 млрд за 1П2021 г.). Квартальная динамика роста экономики Узбекистана соответствовала темпам роста в докризисные годы. Основными драйверами роста ВВП в периоде выступили промышленное производство (+5.1% г/г) и сфера услуг (+7.3% г/г). Инвестиции в основной капитал в 1П2022 г. увеличились на 9.4% г/г (+2.5% г/г в 1П2021 г.) до 121.8 трлн сум (\$11.0 млрд) или 31.3% от ВВП (31.1% в 1П2021 г.). Значительная динамика роста инвестиций в 1П2022 г. наблюдалась со стороны средств предприятий (+35% г/г или 41.5 трлн сум), кредитов коммерческих банков (+26.8% или 11.7 трлн сум). При сохранении текущей динамики роста экономики республики ВВП в 2022 г., по нашему мнению, увеличится на 5.4% - 5.7% г/г.

Денежно-кредитные условия изменились от ужесточения к постепенному смягчению. С сентября 2020 г. ЦБ РУ не менял денежно-кредитные условия в республике вплоть до середины марта 2022 г., когда основная ставка была повышена с 14% до 17%. В первой декаде июня ЦБ РУ принял решение о снижении основной ставки до 16% годовых с учетом адаптации экономики к внешним шокам и стабилизации депозитной базы в национальной валюте. При этом инфляционные процессы в республике все же ускорились с 10.4% г/г в апреле до 11% в мае и 12.2% в июне, а курс национальной валюты ослаб на 0.2% с начала года и составил 10 860 сум за доллар США. В 20-х числах июля регулятор осуществил очередное смягчение денежно-кредитных условий, понизив основную ставку до 15%, аргументируя свой шаг тем, что потребительская инфляция в 12.2% г/г формировалась у нижней границы прогнозного коридора в 12%-14%, а темпы роста экономики сложились на уровне 5.4% за 1П2022 г., что было заметно выше апрельских прогнозов регулятора (3.5%-4.5% на 2022 г.). До конца 2022 г. денежно-кредитные условия будут оставаться относительно жесткими, что на фоне постепенного замедления глобальной инфляции и инфляции в странах торговых партнерах Узбекистана, будет сдерживать темпы потребительской инфляции в стране, которая, по нашему мнению, будет формироваться на уровне 12.7%-13.5%. Динамика курса национальной валюты была сдержанной в части ослабления. Так, на конец августа курс национальной валюты ослаб на 0.9% и составил 10 930 сум за доллар США. Расширение притока валюты через внешнеторговые каналы и в форме денежных переводов из-за границы

¹ Из расчета среднего значения курса USDUZS за 1П2022 г. в 11 034.5 сум, сложившегося на Узбекской республиканской бирже

окажут поддержку узбекскому суму, который на конец текущего года при сохранении текущей макродинамики ослабнет к доллару США в пределах 1.0%-1.5%.

Рост ЗВР за счет роста активов в золоте и в СКВ. Международные резервы Узбекистана за 1П2022 г. увеличились на 1.3% с начала года и составили \$35.6 млрд (+4.2% г/г). Рост ЗВР Узбекистана с начала года произошел за счет роста активов в СКВ на 1.8% до \$13.3 млрд (-7.8% г/г) при одновременном росте активов в золоте на 1.3% до \$21.2 млрд (+4.9% г/г). Наблюдается рост физического объема этого актива с 11.6 млн чистых тройских унций с начала года до 11.7 млн унций по состоянию на 1 августа 2022 г (363.9 тонны). При этом стоимость золота по состоянию на конец июня 2022 г. увеличилась на 0.8% с начала года и составила \$1 814 за тройскую унцию.

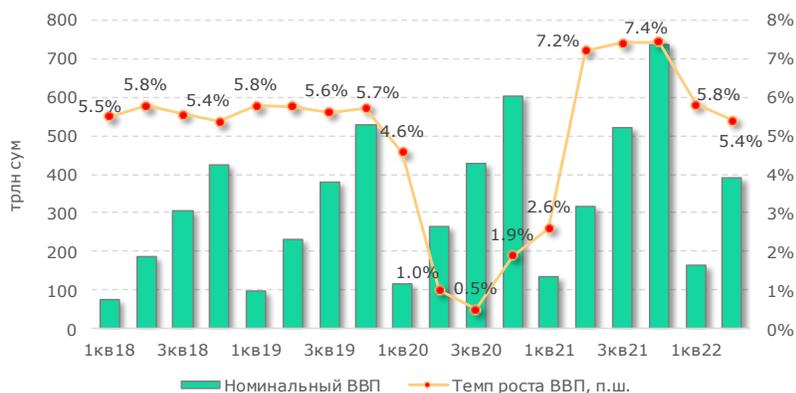
Внешние счета – существенное сокращение дефицита текущего счета. Дефицит текущего счета республики Узбекистан, согласно предварительным данным ЦБ РУ, сократился с \$3.3 млрд в 1П2021 г. до \$498.5 млн в 1П2022 г. Профицит по счету первичных и вторичных доходов в размере \$5.9 млрд отчасти компенсировал дефицит по торговому счету и счету услуг в размере \$6.4 млрд. По данным ЦБ РУ приток по финансовому счету в 1кв2022 г. составил \$1.2 млрд (+49% г/г). Расширение притока капитала по финансовому счету произошло за счет расширения притока прямых инвестиций на 19% г/г до \$298 млн, а также за счет сокращения активов по статье прочие инвестиции на \$522 млн и увеличения обязательств по статье прочие инвестиции на \$336 млн. Предварительные данные по финансовому счету за 1П2022 г. республики Узбекистан отсутствуют.

Экономика Узбекистана демонстрирует высокие темпы роста.

В 1П2022 г. экономика Узбекистана продемонстрировала рост на уровне 5.4% г/г, а ВВП страны достиг 390 трлн сум или \$35.3 млрд² (\$30.5 млрд за 1П2021 г.). Квартальная динамика роста экономики Узбекистана соответствовала темпам роста экономики в докризисные годы. Так, в 1кв2022 г. рост реального ВВП составил 5.8% г/г (+5.8% г/г в 1кв2019 г. и +5.5% в 1кв2018 г.), в то время как во 2кв2022 г. рост из-за высокой базы 2кв2021 г. в 7.2% г/г составил 5.4% г/г (+5.8% во 2кв2019 г. и во 2кв2018 г.).

Основными драйверами роста ВВП в периоде выступили промышленное производство и сфера услуг. Отрасль промышленного производства продемонстрировала рост в 5.1% г/г (+8.7% г/г за 1П2021 г.) за счет положительной динамики в обрабатывающей промышленности на уровне в 5.4% г/г (+9.4% г/г за 1П2021 г.) на фоне сокращения объемов производства в горнодобывающей промышленности в 0.5% г/г

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



Источник: ГКС РУ, Halyk Finance

существенно ниже уровня в 23.7% г/г в 1П2019 г. В сфере услуг рост сложился на уровне 7.3% г/г (+10.4% г/г за 1П2021 г.) за счет роста услуг торговли на 8.2% г/г, перевозки и хранения на 9.5% г/г, проживания и питания на 13.9% г/г и информации и связи на 20.7% г/г.

Инвестиции в основной капитал в 1П2022 г. увеличились на 9.4% г/г (+2.5% г/г в 1П2021 г.) до 121.8 трлн сум (\$11.0 млрд) или 31.3% от ВВП (31.1% в 1П2021 г.). Значительная динамика роста инвестиций в 1П2022 г. наблюдалась за счет средств предприятий (+35% г/г или 41.5 трлн сум), кредитов коммерческих банков (+26.8% или 11.7 трлн сум) и не гарантированных и прочих иностранных инвестиций (+8.4% г/г или 26.8 трлн сум). Рост ПИИ составил 0.3% г/г и достиг 16 трлн сум, что составило 13.2% от всего объема инвестиций в периоде. По направлениям использования порядка 31.4% инвестиций или 38.3 трлн сум поступило в обрабатывающую промышленность, 14.4% или 17.6 трлн сум в строительство, 8.0% или 9.7 трлн сум в сельское хозяйство. На эти отрасли пришлось порядка 54% всех инвестиций в основной капитал в периоде.

На потребительском рынке в 1П2022 г. наблюдался рост оборота розничной торговли на 11.2% г/г (+0.9% г/г в 1П2021 г. до 104.4 трлн сум) до 159.9 трлн сум. Рост оборота розничной торговли произошел за счет опережающей динамики роста товарооборота крупных предприятий (+28,2% г/г), а также роста оборота неорганизованной торговли (+15.6% г/г). Объем оптового товарооборота в 1П2022 г. увеличился на 20.0% г/г до 113.5 трлн сум (+0.9% г/г в 1П2021 г. до 55.7 трлн сум). Рост внутреннего потребления во многом был поддержан расширением поступлений денежных переводов в страну, которые увеличились в первом квартале со среднемесячного значения в \$490 млн до \$1.3 млрд в апреле-мае.

Реальный совокупный доход на душу населения внутри страны за 1П2022 г. вырос на 8.5% г/г³ (+9.2% г/г в 1П2021 г.). За 6 месяцев текущего года реальный совокупный доход на душу населения в номинальном выражении составил 8.0 млн сум (6.7 млн в 1П2021 г.). Напомним, что рост реального совокупного дохода населения за весь 2021 г. составил 9.9% г/г и в номинальном выражении достиг 13.3 млн сум. Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата в 1П2022 г. увеличилась на 19.3% (+15.9% в 1П2021 г.) и составила 3 541 тыс. сум (\$321). Максимальная среднемесячная заработная плата

² Из расчета среднего значения курса USDUZS за 1П2022 г. в 11 034.5 сум, сложившегося на Узбекской республиканской бирже

³ Предварительные данные

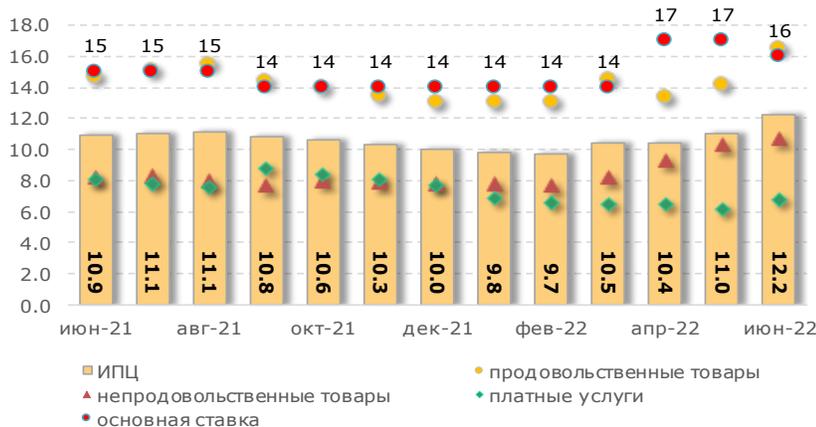
сложилась в финансовой сфере страны на уровне 9 150 тыс. сум (\$829)., минимальная в сфере здравоохранения и предоставления социальных услуг в размере 2 377 тыс. сум (\$203). Рост заработной платы происходил на фоне увеличения минимальной заработной платы с 822 тыс. сум в сентябре прошлого года до 920 тыс. сум в мае текущего.

Таким образом, стабильная динамика роста экономики Узбекистана, как со стороны совокупного предложения, так и совокупного спроса, обеспечила выход экономики на темпы роста докризисного периода 2018-2019 гг. При сохранении текущей динамики роста экономики республики рост ВВП Узбекистана в 2022 г., по нашему мнению, составит порядка 5.4% - 5.7% г/г при прогнозе ЦБ РУ на уровне 5.0%-5.5% г/г.

Денежно-кредитные условия – от ужесточения к смягчению

С сентября 2020 г. ЦБ РУ не менял денежно-кредитные условия в республике вплоть до середины марта 2022 г., когда основная ставка была повышена регулятором с 14% до 17%. Решение ЦБ РУ было

Рис.2. Инфляция и основная ставка ЦБ РУ, %



направлено на обеспечение макроэкономической и финансовой стабильности в республике на фоне высокой неопределенности и геополитической напряженности. Ужесточение ДКП должно было препятствовать росту сбережений населения в иностранной валюте, а также было направлено на снижение девальвационных ожиданий. Инфляционные процессы в этот период несколько ускорились с 9.8% г/г в январе и 9.7% г/г в феврале до 10.5% г/г в марте (10.9% г/г в марте 2021 г.) за счет роста цен на продукты питания на 14.5% г/г (13.9% в марте 2021 г.), на

Источник: ЦБ РУ, Halyk Finance

непродовольственные товары на 8.2% г/ (8.8% г/г в марте 2021 г.) и платные услуги на 6.5% г/г (8.3% г/г в марте 2021 г.). При этом курс национальной валюты по данным ЦБ РУ ослаб на 5.2% с начала года и составил 11 400 сум за доллар США. В этот же период наблюдался отток депозитов из банковской системы республики. Так, объем депозитов в марте с начала года сократился на 1.5% до 148 трлн сум, причем отток депозитов в национальной валюте составил 2.5%, а в иностранной наблюдался приток в 0.1% до 60.6 трлн сум (39.4% от суммы депозитов).

В первой декаде июня ЦБ РУ принял решение о снижении основной ставки до 16% годовых с учетом адаптации экономики к внешним шокам и стабилизации депозитной базы в национальной валюте. При этом внешнеторговые условия стабилизировались и обеспечили приток валюты в республику, благотворно влияя на укрепление курса национальной валюты. Так, если курс национальной валюты в апреле в моменте достигал значения в 11 408 сум за доллар США, то начиная с мая, наблюдалось его постепенное укрепление до 11 011 сум в конец месяца и до 10 860 сум за доллар США в конце июня (ослабление на 0.2% с начала года). При этом инфляционные процессы в республике все же ускорились с 10.4% г/г в апреле до 11% в мае и 12.2% в июне. Как и в начале 2022 г. основной вклад в инфляцию внесли продукты питания, темпы роста на которые ускорились до 16.5% г/г (14.7% г/г в июне 2021 г.). Инфляция на непродовольственные товары также ускорилась и составила 10.7% г/г (8.2% г/г в июне 2021 г.). Темпы роста на платные услуги (+6.8% г/г) незначительно ускорились по сравнению с предыдущим кварталом текущего года (6.5% г/г), замедлившись относительно июня 2021 г. (8.1% г/г). При этом депозиты в банковском секторе республики увеличились на 18.5% до 185.1 трлн сум за счет роста депозитов в национальной валюте на 14.1% с начала года и иностранной на 25.4% до 76 трлн сум (41.1% от суммы депозитов). Росту депозитов в иностранной валюте способствовал приток из-за границы за счет расширения объемов внешней торговли (экспортная выручка выросла на 41% кв/кв), а также за счет роста денежных переводов из-за границы.

В 20-х числах июля регулятор осуществил очередное смягчение денежно-кредитных условий, понизив основную ставку до 15%, аргументируя свой шаг тем, что потребительская инфляция в 12.2% г/г формировалась у нижней границы прогнозного коридора в 12-14%, а темпы роста экономики сложились на уровне 5.4% за 1П2022 г., что было заметно выше апрельских прогнозов регулятора (3.5%-4.5% на

2022 г.). Однако регулятор заявил, что все же будет сохранять относительно жесткие денежно-кредитные условия для поддержания привлекательности активов в национальной валюте. Инфляционные процессы в республике в июле ускорились незначительно до 12.3% г/г, при этом инфляция на продукты питания составила 16.3% г/г (15.1% г/г в июле 2021 г.), а непродовольственные товары подорожали на 11.1% г/г (8.3% г/г в июле 2021 г.). Незначительный рост темпов инфляции наблюдался также на платные услуги до 6.9% г/г (7.8% г/г в июле 2021 г.). Курс национальной валюты в июле сложился на уровне 10 918 сум за доллар США, при этом с начала года курс сума ослаб к доллару на 0.8%. Портфель депозитов в банковской системе Узбекистана по состоянию на 1 августа увеличился на 25.2% с начала года и составил 195.5 трлн сум. Портфель депозитов в валюте увеличился на 42.4% с начала года и составил 86.3 трлн сум или 44.1% от всего портфеля депозитов сектора.

В первом квартале текущего года инфляционные ожидания населения формировались на уровне 14%-15%. В мае население оценивало динамику потребительской инфляции в ближайшие 12 месяцев на уровне 17.6%, хотя уже в июне ожидания по инфляции уменьшились до 16.4%. Инфляционные ожидания субъектов предпринимательства (СП) увеличились с 14.3% в январе до 15.4% в марте. В мае оценка инфляции СП увеличилась до 17.3% и месяцем позже снизилась до 15.7%. Более высокие инфляционные ожидания населения и бизнеса были обусловлены тем, что в мае наблюдалось ускорение темпов фактической инфляции до 11% г/г.

В январе-феврале ставки межбанковского денежного рынка сложились на уровне 13.1%-13.2%. Начиная с марта ставка по операциям на межбанковском денежном рынке пришла в движение и сложилась на уровне 15.1% и заметно возросла до 18.0%-18.2% в мае - апреле. В июне ставка снизилась до 17.1%. Ставки по депозитам и кредитам в национальной валюте в банковской системе Узбекистана также отреагировали на ужесточение денежно-кредитных условий в стране, увеличившись до 18% (+3.8% сначала года) и до 22.8% годовых (+2.0% с начала года) соответственно.

До конца 2022 г. денежно-кредитные условия будут оставаться относительно жесткие, что на фоне постепенного замедления глобальной инфляции и инфляции в странах торговых партнерах Узбекистана, будет сдерживать темпы потребительской инфляции, которая, по нашему мнению, будет формироваться на уровне 12.7%-13.5%. Напомним, что ориентиром по инфляции у ЦБ РУ является коридор в 12-14%, а ожидания по темпам инфляции на конец 2022 г. - его нижняя граница. Основная ставка регулятора до конца года останется на уровне 15% для поддержки активов в национальной валюте и сдерживания инфляционного давления со стороны продуктов питания и цен на энергоносители. Мы полагаем, что внешние макроэкономические шоки и геополитическая неопределенность пока не исчерпали своего негативного влияния на экономику Узбекистана, при этом ставка в 15% нам не кажется высокой, чтобы препятствовать росту экономики в текущем году на уровне 5.4%-5.7%. Динамика курса национальной валюты была сдержанной в части ослабления. Так, на конец августа курс национальной валюты ослаб на 0.9% и составил 10 930 сум за доллар США. Расширение притока валюты через внешнеторговые каналы и в форме денежных переводов из-за границы окажут поддержку узбекскому суму, который на конец текущего года при сохранении текущей макродинамики ослабнет к доллару США в пределах 1.0-1.5%.

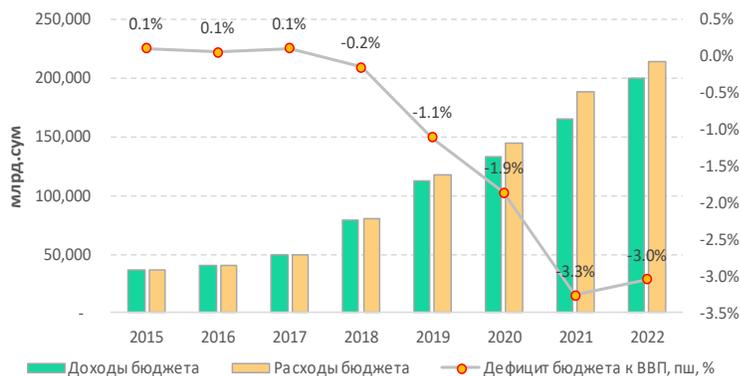
Налогово-бюджетная политика – существенное расширение расходов

Согласно закону о государственном бюджете Республики Узбекистан на 2022 г., доходы консолидированного бюджета составят 254.6 трлн сум или 30.3% от ВВП⁴. Доходы государственного бюджета без учета межбюджетных трансфертов прогнозируются на уровне 199.5 трлн сум или 23.8% от прогнозного значения ВВП республики. Расходы консолидированного бюджета составят 280.1 трлн сум или 33.3% от ВВП. При этом, расходы государственного бюджета прогнозируются на уровне 214.8 трлн сум или 25.6% от ВВП. Рост расходной части бюджета на 31.2% больше прошлогоднего закона о бюджете. Дефицит государственного бюджета ожидается свести на уровне 25.5 трлн сум, при этом предельное значение дефицита бюджета на 2022 г. было определено в 3% от ВВП. Законопроект бюджета на 2022 г. предусматривает снижение ставок налога за недропользование по нефти и природному газу с 20% и 30% до 10%, золоту и меди с 10% до 7%, урану с 10% до 8%. При этом, основные ставки налогов останутся без изменения. Так, налог НДС составит 15%, налог на прибыль - 15%, налог на доходы физических лиц - 12%. Основные налоговые поступления (прямые) в размере 68.5 трлн сум планируется получить с налога на прибыль в размере 43.7 трлн сум и НДФЛ в размере 22 трлн сум. Размер косвенных налогов составит 73.2 трлн сум и будет обеспечен со сборов налогов по НДС в размере 53.3 трлн сум и акцизного налога в размере 15 трлн сум. Ресурсные и имущественные налоги обеспечат пополнение бюджета в размере 25.7 трлн сум.

⁴ Прогноз Правительства РУ по размеру номинального ВВП на 2022 г. составляет 839,9 трлн сум при росте 6.0% г/г

Согласно налоговому комитету РУ, по состоянию на 31 марта 2022 г. поступления в бюджет по НДС увеличились на 27.3% г/г до 7.6 трлн сум и составили 22% от суммы всех налоговых поступлений в

Рис. 3. Государственный бюджет Узбекистана 2015-2021 гг.



Источник: Open Budget, Halyk Finance

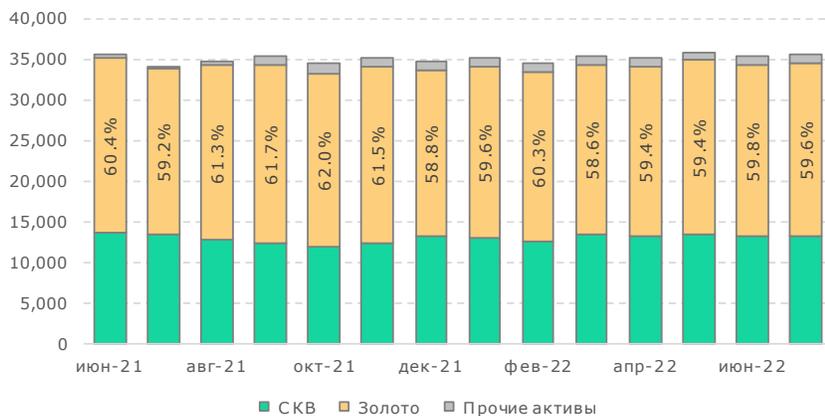
поступлений. За 1кв2022 г. общий размер налоговых поступлений увеличился на 17.4% г/г и составил 31.1 трлн сум. Предварительные данные по исполнению бюджета РУ за 1кв2022 г и за 2кв2022 г. пока отсутствуют.

По состоянию на конец прошлого года внешний долг республики Узбекистан составил \$39.6 млрд (+15.8% г/г). Доля государственного долга составила 60% или \$23.7 млрд (+11.1 г/г). В 1кв2022 г. внешний долг сократился на 1.8% кв/кв до \$38.8 млрд. При этом в 1кв2022 г. государственный долг сократился на 1.5% кв/кв до \$23.4 млрд. В структуре внешнего государственного долга в 1кв2022 г. доля международных ГЦБ составляет 10.3% или \$2.5 млрд (-7.9% кв/кв, +38.4% г/г) и представлена только обязательствами органов центрального управления. В 1кв2022 г. в рамках обслуживания внешнего долга государством было выплачено по основному долгу \$252 млн и по процентам \$127 млн. По срокам привлечения основная задолженность внешнего долга республики (61.9%) — это обязательства со сроком погашения более 10 лет. Напомним, что совокупный государственный долг на конец 2022 г. прогнозируется в размере \$33.5 млрд или 45.2% к ВВП (41.5% к ВВП в 2021 г.). Согласно последним доступным данным ЦБ РУ, доля государственного долга к ВВП страны составляет 32.8%⁵. Нестабильная международная ситуация, геополитическая напряженность и рост стоимости внешнего фондирования сдерживают государственные органы республики от наращивания своих внешних обязательств.

Международные резервы – рост за счет активов в СКВ и золоте

Международные резервы Узбекистана за 1П2022 г. увеличились с начала года на 1.3% и составили \$35.6

Рис. 4. Структура ЗВР ЦБ РУ



Источник: ЦБ РУ, Halyk Finance

млрд (+4.2% г/г). Рост ЗВР Узбекистана с начала года произошел за счет роста активов в СКВ на 1.8% до \$13.3 млрд (-7.8% г/г) при одновременном росте активов в золоте на 1.3% до \$21.2 млрд (+4.9% г/г). Доля золота в структуре активов ЦБ снизилась до 59.6%, несмотря на рост физического объема этого актива с 11.6 млн чистых тройских унций с начала года до 11.7 млн унций по состоянию на 1 августа 2022 г (363.9 тонны). При этом стоимость золота по состоянию на конец июня 2022 г. увеличилась на 0.8% с начала года и составила \$1 814 за тройскую унцию. Резервные

⁵ Из расчета ВВП 763.5 трлн сум или \$71.3 млрд по состоянию на 1кв2022 г. и государственного долга в размере 23.4 млрд

активы в СДР также сократились на 5.1% с начала года и составили \$1.05 млрд (минимальное значение с августа 2021 г.). В 2022 г. объем ЗВР Узбекистана увеличится на 1.3%-1.5% г/г и составит порядка \$35.5-\$35.7 млрд. Такая сдержанная динамика роста ЗВР будет определяться прежде всего тем, что стоимость золота на международных торговых площадках к концу года продемонстрирует рост на уровне \$1 825-\$1 850 за тройскую унцию (консенсус-прогноз Bloomberg) при текущем среднем уровне в \$1 846 за тройскую унцию. Рост этого актива будет находиться под давлением роста учетной ставки ФРС США, которая до конца года достигнет уровня в 3.5% годовых. Таким образом, рост произойдет преимущественно за счет роста наличной валюты и депозитов, а также за счет роста активов в ГЦБ США, о покупке которых в июле текущего года заявил председатель ЦБ РУ. По состоянию на 1 июля текущего года ГЦБ иностранных государств в структуре ЗВР ЦБ РУ нет.

Внешние счета – существенное сокращение дефицита текущего счета

Дефицит текущего счета республики Узбекистан, согласно предварительным данным ЦБ РУ, сократился с \$3.3 млрд в 1П2021 г. до \$498.5 млн в 1П2022 г. Профицит по счету первичных и вторичных доходов в размере \$5.9 млрд отчасти компенсировал дефицит по торговому счету и счету услуг в размере \$6.4 млрд. Отрицательное сальдо торгового баланса в 1П2022 г. сложилось за счет опережающей динамики импорта товаров на 21% г/г до \$13 млрд (\$10.7 млрд в 1П2021 г.) над экспортом, объемы которого увеличились на 10% г/г и составили \$5 млрд (\$4.6 млрд в 1П2021 г.). Дефицит счета услуг в 1П2022 г. на уровне \$1.3 млрд (\$1.05 млрд в 1П2021 г.) сложился за счет расширения импорта услуг на 34% г/г до \$2.7 млрд (\$2.0 млрд в 1П2021 г.), а экспорта на 36% г/г до \$1.4 млрд (\$988 млн в 1П2021 г.). Профицит по счету первичных доходов сложился на уровне \$524.8 млн (\$36.3 млн в 1П2021 г.) за счет роста положительного сальдо по счету оплаты труда работников, выехавших за границу. Профицит по счету вторичных доходов увеличился в 2.2 раза г/г и сложился на уровне в \$5.3 млрд за счет расширения объема личных трансфертов в республику.

По данным ЦБ РУ приток по финансовому счету в 1кв2022 г. составил \$1.2 млрд (+49% г/г). Расширение притока капитала по финансовому счету произошло за счет расширения притока прямых инвестиции на 19% г/г до \$298.8 млн, а также за счет сокращения активов по статье прочие инвестиции на \$522.8 млн и увеличения обязательств по статье прочие инвестиции на \$336 млн. Предварительные данные по финансовому счету за 1П2022 г. республики Узбекистан 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