

ЭКОНОМИКА РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН: ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И ПРОГНОЗ

ноябрь 2023



Содержание



Итоги
развития 2022

3



Текущая
экономическая
ситуация

4-5



Среднесрочная
перспектива

6-10



Перспективы
интеграции

11



Экономика Узбекистана в 2022 году выросла лучше ожиданий благодаря рекордному объему денежных переводов и росту экспорта

- Республика Узбекистан (РУ) – динамично развивающаяся страна с самыми высокими темпами роста ВВП среди стран Центральной Азии (в среднем +6,2% за 2010-2022 гг.) и лидер среди стран Центральной Азии по абсолютному демографическому росту (в среднем +1,8% ежегодно)
- В 2022 году экономика Узбекистана выросла лучше ожиданий (+5,7%) – благодаря значительному увеличению денежных переводов, составивших 18% ВВП, росту экспорта товаров и услуг (+15,8%), а также структурным реформам
- По итогам 2022 года ВВП по ППС Узбекистана вырос на 13% и составил \$340 млрд (в текущих ценах). Это абсолютный максимум для Узбекистана за весь период наблюдения Всемирным банком. Увеличившийся показатель переместил Узбекистан на 58-е место в рейтинге стран мира
- В то же время по показателю ВВП на душу населения (\$2,3 тыс.) Узбекистан занимает 132-е место в рейтинге стран мира и относится к странам с низким уровнем жизни. Для сравнения аналогичные показатели по отдельным странам Большой Евразии приведены в таблице ниже

Основные макроэкономические показатели Узбекистана

% г/г, если не указано иное	2020	2021	2022
Реальный ВВП	2,0	7,4	5,7
Промышленное производство	0,9	8,8	5,3
Сельское хозяйство	2,9	4,0	3,6
Инвестиции	-4,4	2,9	0,2
Инфляция, на конец периода	11,1	10,0	12,3
Реальные доходы на душу населения	-1,4	10,7	7,5
Обменный курс USD, сумов	10054	10624	11049
Экспорт товаров, \$ млрд	12,8	14,1	17,1
Импорт товаров, \$ млрд	19,1	22,9	28,3
Основная ставка, % в среднем за год	14,9	14,0	16,0

Рейтинг отдельных стран Большой Евразии по ВВП (ППС)

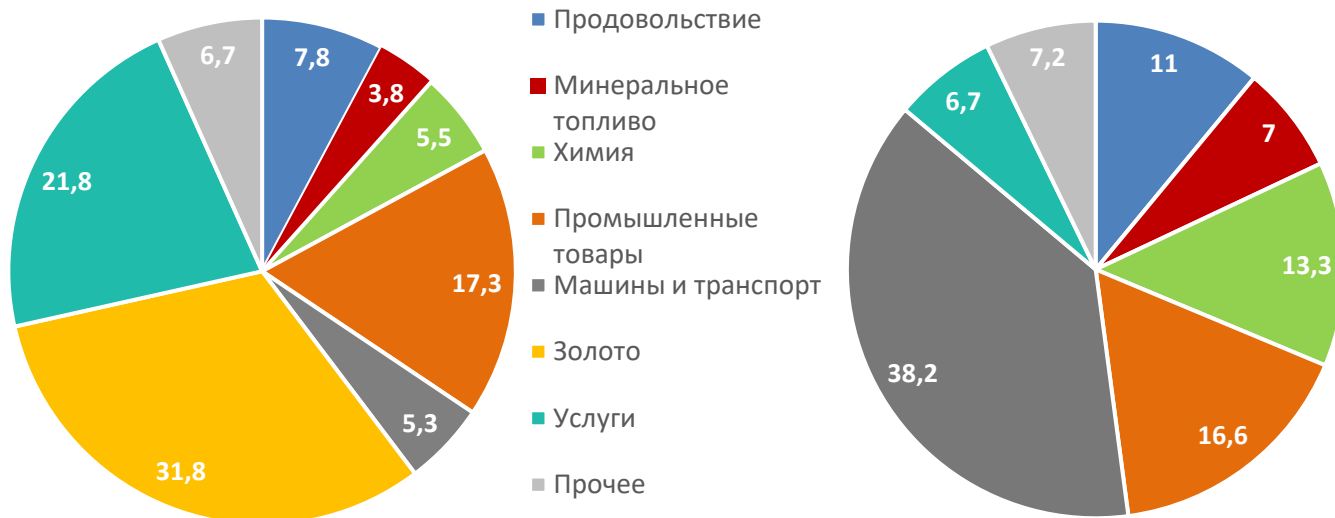
2022 год	ВВП по ППС, \$ млрд	Место в мире	ВВП по ППС на душу населения, \$ тыс.	Место в мире
Россия	5327	5	36,5	60
Казахстан	605	43	30,8	65
Узбекистан	340	58	9,5	132
Беларусь	208	71	22,6	80
Армения	53	115	18,9	88
Таджикистан	49	118	4,9	156
Киргизия	42	127	6,1	149



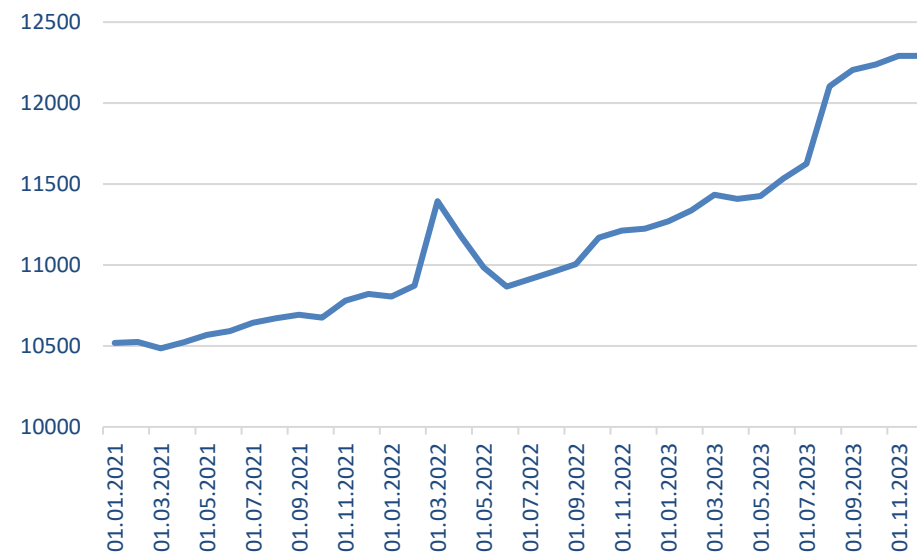
Дефицит СТО в 2023 году увеличится на фоне опережающих темпов роста импорта и сокращения международных денежных переводов

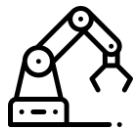
- По итогам 9 месяцев 2023 года дефицит счёта текущих операций платёжного баланса (СТО) составил \$4,4 млрд. Отрицательное сальдо торгового баланса (товары и услуги) составило \$11,7 млрд и частично компенсировалось за счет положительного сальдо (\$7,3 млрд) вторичных доходов
- Отрицательный торговый баланс по итогам 2023 года может увеличиться до \$13 млрд из-за продолжения опережающего роста стоимостного объема импорта товаров (+21% г/г за 9 месяцев 2023 г.) на фоне ослабления курса узбекского сума к доллару США и высокой деловой активности. Так, объем импортируемых в Узбекистан машин и оборудования увеличился в 1,5 раза. Экспорт товаров за аналогичный период вырос на 15%, этому способствовало увеличение более чем в два раза продаж немонетарного золота (до \$6,9 млрд за 10 месяцев 2023 г.), экспорта транспортных услуг и туризма
- В среднесрочной перспективе ожидается увеличение дефицита СТО, так как объемы импорта продолжат расти благодаря реализуемым в РУ инвестиционным проектам и расширению рынков сбыта. Положительное сальдо вторичных доходов уменьшится из-за сокращения международных денежных переводов (в особенности из России) по сравнению с рекордными объемами 2022 года. Запланированный рост добычи и экспорта золота не сможет компенсировать снижение мировых цен на остальные экспортируемые группы товаров (газ, продовольствие, хлопок и текстиль)

Структура экспорта и импорта товаров, январь-сентябрь 2023, % к общему итогу



Курс доллара США к узбекскому суму

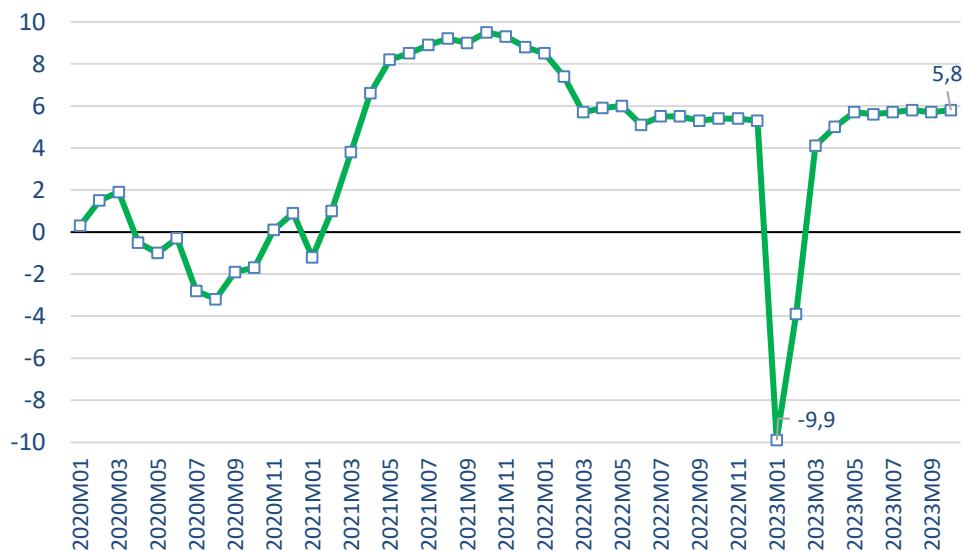




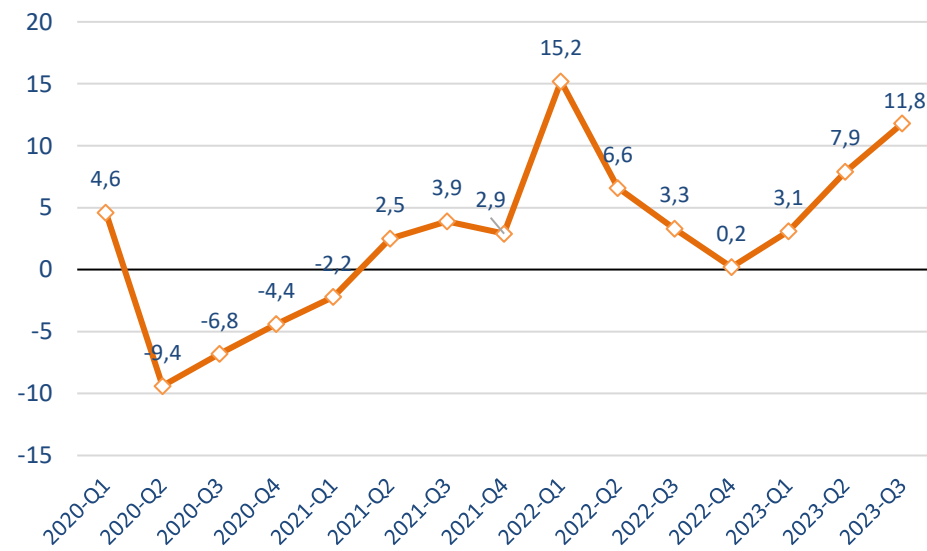
Реальный сектор: промышленное производство и инвестиции – ключевые драйверы роста экономики в 2023 году

- **Промышленное производство в Узбекистане** увеличилось за 10 месяцев 2023 года на 5,8%, восстановившись после падения на 9,9% в январе из-за аномальных холодов и энергетического кризиса, который привёл к перебоям с поставкой электричества и газа на предприятия. Положительной динамике способствовало опережающее восстановление **обрабатывающей промышленности** – на 6,5% (доля 84,3% в общем объеме промпроизводства). Рост производства продовольствия, текстильной продукции, а также машин и оборудования останется драйвером роста в среднесрочной перспективе. **Горнодобывающая промышленность** за январь-октябрь 2023 года выросла на 0,6% (доля 8,8%) на фоне увеличения добычи золота, угля и урана
- Объем **инвестиций в основной капитал** вырос на 11,8% за январь-сентябрь 2023 года, активность также поддерживалась увеличением **строительных работ** (+5,6% г/г). При этом доля иностранных инвестиций и кредитов в общем объеме финансирования инвестиций составила 40,5% (из них прямые иностранные инвестиции – 19,2%), средств предприятий – 27,7%, республиканского бюджета – 6,7%, населения – 0,3%. В отраслевой структуре наибольший рост инвестиций наблюдался в энергетическом секторе и горнодобывающей промышленности

Динамика промышленного производства, накопленным итогом с начала года, % г/г



Динамика инвестиций в основной капитал, накопленным итогом с начала года, % г/г





Консенсус-прогноз: рост экономики благодаря продолжению структурных реформ и укреплению рыночных механизмов

Консенсус-прогноз ВВП Республики Узбекистан, %

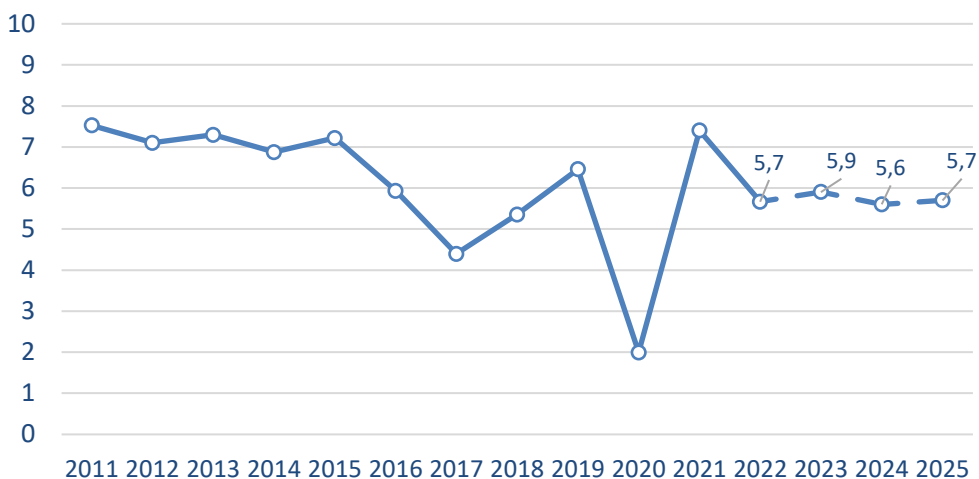
	2023	2024	2025	Дата
Правительство РУ	5,3	5,6 – 5,8	6,2	мар.23
ЦБ РУ	5,5	5,4	5,5	окт.23
IMF	5,5	5,5	5,5	окт.23
The World Bank	5,5	5,6	5,8	окт.23
EBRD	6,5	6,5	–	сен.23
Asian Development Bank	5,5	5,5	–	сен.23
Fitch	5,0	5,6	–	авг.23
Институт ВЭБ	5,9	5,7	5,7	ноя.23
Консенсус-прогноз	5,6	5,7	5,7	

- **Экономика Узбекистана выросла на 5,8% г/г по итогам января-сентября 2023 г.** благодаря увеличению производства во всех секторах. Наибольший положительный вклад внесли сельское хозяйство (+4,1%), обрабатывающая промышленность (+6,4%) и строительство (+5,6%). Также положительной динамике способствовало существенное увеличение иностранных инвестиций в РУ и экспорта продуктов питания и текстильной продукции в Россию
- **Ряд международных организаций улучшили среднесрочный прогноз роста экономики Узбекистана в осеннем прогнозном раунде.** Оценки роста ВВП на 2023 год были повышены до 5,6% благодаря более высоким ценам на золото и медь, и до 5,7% в 2024 году при условии продолжения структурных реформ правительства и более быстрого роста производительности в секторах экономики
- Вместе с тем есть риски ухудшения прогноза, в том числе более высокое внешнее инфляционное давление и более жесткие глобальные финансовые условия. Также ожидается, что правительство будет придерживаться ограничений на внешние заимствования



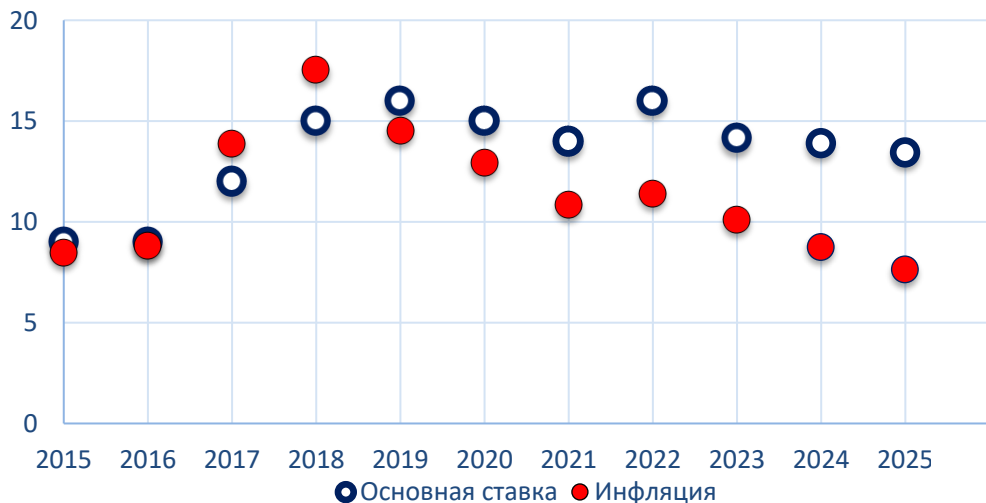
Среднесрочная перспектива: устойчивые темпы роста ВВП на фоне смягчения ДКП, увеличения прямых иностранных инвестиций, наращивания экспорта золота и восстановления денежных переводов из России

Динамика ВВП Республики Узбекистан, % г/г



- Прогноз Института ВЭБ предполагает рост экономики Узбекистана на 5,9% в 2023 году, что выше консенсус-прогноза. В 2024-2025 гг. устойчивые темпы экономического роста на 5,6-5,7% ежегодно будут поддерживать: повышение производственного потенциала частного сектора, высокие темпы роста прямых иностранных инвестиций, рост добычи золота и урана и расширение экспорта, а также восстановление объемов трансграничных денежных переводов из России
- Инфляция снижалась на протяжении 2023 года вслед за глобальными трендами, но в октябре ускорилась до 9,0% г/г из-за роста цен на продовольствие (до 11%) и увеличения вклада изменения регулируемых цен. В среднем за 2023 год рост потребительских цен может составить 10% с последующим замедлением до 7,5-8,5% в 2024-2025 гг.
- Центральный банк Узбекистана (ЦБУ) проводит относительно жесткую денежно-кредитную политику (ДКП), сохраняя основную ставку на уровне 14,0% годовых с марта 2023 года, так как по-прежнему существуют риски, связанные с продовольственной и энергетической инфляцией на фоне снижения объема трансграничных платежей и расширения внешнеторгового дефицита
- В среднесрочной перспективе ожидается, что внешнее инфляционное давление будет постепенно снижаться, и ЦБУ перейдет к раунду смягчения ДКП. Но существуют факторы и риски ускорения инфляции: фискальное стимулирование, устойчивый внутренний спрос, высокие инфляционные ожидания, которые могут сдерживать ЦБУ

Динамика инфляции и основной ставки ЦБУ, %



Среднесрочная перспектива: в условиях более низких мировых цен на сырье рост экономики будут поддерживать увеличение добычи золота, более мягкая ДКП и продолжение структурных реформ по укреплению рыночных механизмов

Экзогенные параметры прогноза

% г/г, если не указано другое	2023	2024	2025
Численность населения, млн человек	36,4	36,7	37,3
Добыча золота, тонн	123	130	150
Цена золота, долл. США за унцию	1935	1900	1700
Цена железной руды, \$/dmtu	115	110	120
Индекс цен на продовольствие в долл. США (2010=100)	131,1	129,1	124,7
Цена нефти Urals, долл. США за баррель	64,0	74,0	79,8
Цена природного газа (США), \$/mmbtu	2,9	3,3	4,0
USD/RUB, российских рублей за долл. США	85,0	94,6	94,1
Темп прироста ВВП России	3,3	1,6	2,3
Инфляции в России, в среднем за год	5,8	6,8	4,1
Темп прироста ВВП Китая	4,9	5,0	4,8
Темп прироста ВВП Казахстана	5,0	4,9	5,2

Прогноз основных макроэкономических показателей Республики Узбекистан

% г/г, если не указано другое	2021	2022	2023	2024	2025
	отчет		прогноз		
Темп прироста ВВП	7,4	5,7	5,9	5,7	5,7
Инфляция, % в среднем за год	10,8	11,4	10,1	8,7	7,6
Среднегодовой курс доллара США, сум/ \$	10624	11049	11712	12843	14286
Основная ставка ЦБУ, % в среднем за год	14,0	16,0	14,2	13,9	13,4
Реальные совокупные денежные доходы населения	12,1	9,7	0,6	5,7	6,7
Экспорт товаров, млрд \$	14,1	17,1	21,1	22,2	23,3
Импорт товаров, млрд \$	22,9	28,3	34,6	37,3	38,8
Сальдо текущего счета, % ВВП	-6,9	-0,8	-5,2	-6,7	-6,8
Сальдо консолидированного бюджета, % ВВП	-5,5	-4,0	-3,3	-4,2	-3,2
Государственный долг, % ВВП	37,8	36,3	35,7	36,1	31,9

Внешние факторы будут оставаться относительно неблагоприятными в среднесрочном периоде, но...



Замедление роста мировой экономики, особенно в развитых странах

- Мировая экономика замедляется на фоне сохраняющейся высокой инфляции и ужесточения денежно-кредитной политики. По оценке МВФ, рост мировой экономики замедлится с 3,5% в 2022 году до 3,0% в 2023-2024 годах. В среднесрочной перспективе темпы роста будут держаться на уровне чуть выше 3% в год, что ниже доковидных
- Прогноз Института ВЭБ более консервативен: рост мировой экономики в 2023 году может составить около 2,5%. Высока вероятность долгового и банковского кризисов в отдельных странах и регионах. В ряде крупнейших экономик мира (США, Германии и Великобритании) в конце 2023 - начале 2024 года может даже произойти кратковременный спад. В среднесрочной перспективе темпы роста мировой экономики составят 3-4% в год
- Ряд международных организаций значительно ухудшили оценки роста экономики Китая (основного торгового партнера Узбекистана) в осеннем прогнозном раунде из-за медленного восстановления внутреннего спроса, кризиса на рынке недвижимости, долговых проблем и вероятной рецессии в еврозоне



Цены на основные товары, экспортируемые Узбекистаном, могут снизиться в краткосрочной перспективе

- Замедление динамики экономик ряда крупнейших стран будет сдерживать рост мирового потребления, и цены на основные товары, экспортируемые Узбекистаном (металлы, газ, текстиль и хлопок, продовольствие), в краткосрочной перспективе могут снизиться. По мере восстановления темпов роста мировой экономики в среднесрочном периоде цены на углеводороды и сырье возобновят рост



Продолжение мирового геополитического кризиса и антироссийские санкции

- Предполагается сохранение антироссийских санкций в среднесрочном периоде, действие вторичных санкций может усилиться, что накладывает потенциальные риски на экономики стран-торговых партнеров России, в том числе на Узбекистан
- Геополитическая фрагментация может усилиться, ограничивая трансграничное движение капитала, работников и международных платежей. Снижение притока денежных переводов из России в Узбекистан выступает одним из основных замедления экономики Узбекистана



... есть значительный потенциал для ускорения темпов роста экономики

Экономика Узбекистана может вырасти в 2024-2025 годах на 5,7-6,0% в год благодаря:

- **смягчению денежно-кредитной политики:** снижению основной ставки ЦБУ, расширению кредитной поддержки ведущих банков, а также **созданию эффективной системы международных платежей** вне доллара и евро
- дальнейшей релокации иностранных компаний, хорошо организованной приватизации и реформам делового климата
- росту производства **горнодобывающей промышленности** (благодаря увеличению добычи золота до 150 тонн к 2025 году и добычи урана до 10 тыс. тонн к 2030 году), **обрабатывающей промышленности** (машиностроение и легкая промышленность) и активному **наращиванию инвестиций**
- **углублению интеграционных процессов с Россией и ЕАЭС**, в том числе в сфере транспортной и логистической инфраструктуры, **адаптации к изменениям в глобальных экономических процессах и построению новых экономических и логистических связей на пространстве Большой Евразии**
- дополнительным инвестициям в развитие **здравоохранения, образования и науки**, которые могут стать важным фактором устойчивого долгосрочного роста экономики Узбекистана



Оценка перспектив интеграции Узбекистана на пространстве Большой Евразии

Масштабы интеграционных объединений и отдельных стран, доля ВВП по ППС в мире, %

	2020	2025	2030	2035
Россия	3,1	2,7	2,9	3,0
ЕАЭС	3,7	3,5	3,6	3,7
ЕАЭС+	3,9	3,8	3,9	4,0
ШОС++	32,7	34,6	36,7	38,8
Центральная Азия	0,7	0,7	0,8	0,8
Большая Евразия	39,1	40,7	43,1	45,7

Темпы прироста ВВП стран ШОС, % г/г

	2016-2020	2021-2025	2026-2030	2031-2035
ШОС	4,6	5,2	5,0	4,3
Китай	5,7	5,1	4,6	3,9
Индия	3,8	6,8	6,3	5,4
Россия	0,9	2,9	4,5	3,7
Казахстан	2,1	4,5	3,3	3,9
Кыргызстан	1,9	4,7	4,0	4,0
Пакистан	3,4	3,2	4,5	4,0
Узбекистан	4,8	5,9	5,5	5,5
Таджикистан	6,7	6,9	4,5	4,5

- Узбекистан имеет статус наблюдателя в ЕАЭС. За последние годы объём взаимного товарооборота с государствами-членами ЕАЭС вырос почти в два раза, с отдельными странами – даже во время пандемии коронавируса. Созданы тысячи совместных предприятий с участием инвестиций государств-членов ЕАЭС
- Ответом на глобальные геополитические риски может стать присоединение Узбекистана к ЕАЭС и снижение для него таможенных пошлин, а также партнерство с другими объединениями (ШОС, БРИКС, АСЕАН), формирование как общих рынков товаров и услуг, так и общего институционального пространства
- Углубление партнерства Узбекистана с Россией и активно растущими странами Азии (Большая Евразия) позволит существенно повысить уровень благосостояния населения. За счет формирования нового качества единого евразийского экономического пространства доля Большой Евразии в мировом ВВП может вырасти до 46% к 2035 году

Оценка и прогноз ВВП по ППС интеграционных объединений

	СНГ	ЕАЭС+	ШОС++	АСЕАН	Большая Евразия	ЕС
Объем ВВП по ППС, \$ млрд						
2020	6 076	5 194	43 665	8 484	52 149	19 867
2025	7 270	6 804	62 666	11 005	73 671	25 140
2030	8 974	8 419	79 320	13 875	93 195	27 428
Доля в мировом ВВП по ППС, %						
2020	4,6	3,9	32,7	6,4	39,1	17,0
2025	4,0	3,8	34,6	6,1	40,7	13,9
2030	4,1	3,9	36,7	6,4	43,1	12,7
Объем ВВП по ППС на душу, межд. долл.						
2020	20 843	22 821	12 637	12 832	25 469	44611
2025	25 136	29 297	17 643	15 973	33 616	55764
2030	30 799	35 921	21 798	19 412	41 210	64128

Примечание: СНГ (включая Грузию и Украину), ЕАЭС+ (включая Узбекистан и Таджикистан), ШОС++ (включая Беларусь, Иран, Афганистан, Монголию, Турцию), Большая Евразия (включает страны-члены ШОС++ и АСЕАН)

Источники: МВФ, расчеты Института ВЭБ