



**Краткий экономический обзор**  
**Глобальная неопределенность**  
**Потенциальное влияние на приток капиталов в регион ЦАРЭС**

**Ганс Хольцхаккер**  
**Главный экономист, Институт ЦАРЭС**

**11 марта 2020 г.**

Оговорка: Мнения, выраженные в данной публикации, принадлежат автору и не обязательно отражают взгляды и политику Института ЦАРЭС (ИЦ). ИЦ не гарантирует точность данных, включенных в данную публикацию, и не несет ответственности за любые последствия их использования. Упоминание конкретных компаний или продуктов производителей не означает, что они одобрены или рекомендованы ИЦ в предпочтении к другим аналогичным компаниям, которые не упоминаются..

Институт Центрально-Азиатского Регионального  
Экономического Сотрудничества (ЦАРЭС)

Но. 376 Наньчан-Роуд, г. Урумчи, Синьцзян, КНР

ф: +86.991.8891151

[LinkedIn](#)

[km@carecinstitute.org](mailto:km@carecinstitute.org)

[www.carecinstitute.org](http://www.carecinstitute.org)

## Глобальная неопределенность и его потенциальное влияние на приток капиталов в ЦАРЭС

Глобальная неопределенность в отношении экономических перспектив существенно возросла. Индексы акций и облигаций резко упала. Пока еще слишком рано говорить о том, как долго продлится эта турбулентность и каким будет его окончательное воздействие на мировую экономику и на регион ЦАРЭС. Существует несколько каналов, через которые экономика стран ЦАРЭС затронута, включая упущенные доходы от транспорта, перевозок и поездок. Однако наибольшее влияние на экономику стран ЦАРЭС оказывает спад цен на сырьевые товары, который может иметь существенные последствия для роста ВВП и обменных курсов. Более низкие цены на нефть замедляют и российскую экономику, с которой ряд стран ЦАРЭС имеет тесные связи. Власти стран ЦАРЭС уже начали принимать соответствующие меры. Центральный банк Казахстана, например, 10 марта для поддержки национальной валюты повысил свою базовую ставку на 175 б. п.. Правительства, центральные банки и международные организации готовят финансовую поддержку чтобы помочь бизнесу.

Текущая глобальная неопределенность имеет краткосрочные последствия для экономик ЦАРЭС, но она также ускоряет более фундаментальные тенденции. В комментарии Института ЦАРЭС от февраля 2020 года о влиянии коронавируса Covid-19 на экономику стран ЦАРЭС был проанализирован потенциальный эффект от снижения цен на сырьевые товары на внешнюю торговлю ЦАРЭС. В кратком экономическом обзоре этого месяца основное внимание уделяется влиянию глобальной неопределенности на приток капиталов в страны ЦАРЭС. Страны-члены ЦАРЭС с 2012 года отстают от других развивающихся стран в привлечении иностранных инвестиций. Нынешняя неопределенность, возросшая конкуренция производителей нефти и стратегии декарбонизации усиливают эту тенденцию. Странам ЦАРЭС необходимо активизировать свои усилия по модернизации своей экономики и привлечению в регион технологически продвинутых иностранных инвестиций. Более тесная региональная интеграция предлагает потенциальным инвесторам более емкий рынок. Также этому должна помочь лучшая координация стратегий индустриализации и цифровизации между странами ЦАРЭС.

### Бегство в безопасные гавани

Глобальная неопределенность в отношении экономических перспектив вызвала шоковые волны на мировых фондовых рынках. Все основные фондовые индексы резко упали 9 марта. Падение фондовых рынков произошло даже несмотря на то, что Федеральная резервная система США 3 марта 2020 года снизила ставку по федеральным фондам<sup>1</sup>, снизив целевой диапазон на 50 б.п. до 1-1, 25% (Диаграмма 1), ссылаясь в качестве причины на Covid-19. Банк Англии последовал этому примеру и 11 марта снизил свою ключевую процентную ставку на 50 б. п. до 0,25%.

---

<sup>1</sup>«Ставка по федеральным фондам — процентная ставка, по которой банки предоставляют в кредит свои избыточные резервы на короткие сроки (как правило овернайт) другим банкам... Федеральный комитет по операциям на открытом рынке (FOMC), орган по выработке денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы, собирается восемь раз в год, чтобы установить ставку по федеральным фондам... В то время как FOMC не может назначать конкретную ставку по федеральным фондам, Федеральная резервная система может скорректировать денежную массу таким образом, чтобы процентные ставки приближались к целевой ставке».

<https://www.investopedia.com/terms/f/federalfundsrate.asp>

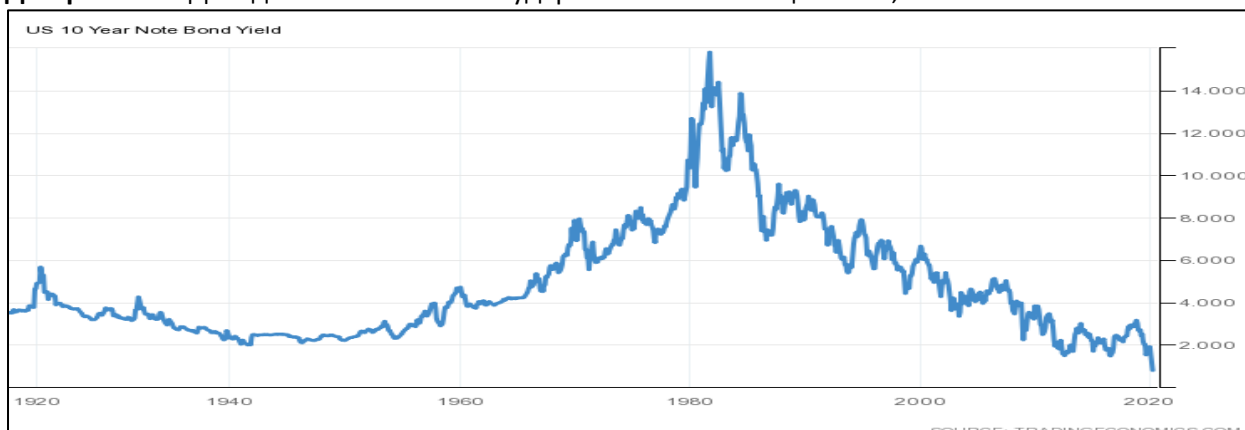
**Диаграмма 1:** Ставка федеральных фондов, %



Источник: TradingEconomics

Более того, бегство беспокойных инвесторов к относительно безрисковым облигациям стало причиной падения доходности 10-летних государственных облигаций США до небывало низкого уровня. На уровне 0,69% 6 марта, 0,50% 9 марта и снова 0,69% 10 марта 2020 года она снизилась даже ниже ставки ФРС (Диаграмма 2). Доходность государственных облигаций других крупных стран-эмитентов также упала и была такой же низкой на 6 марта 2020 года, как 0,23% для 10-летних облигаций Великобритании, минус 0,10% для Японии, минус 0,73% для Германии, минус 0,84% для 10-летних облигаций Швейцарии и с тех пор незначительно восстановилась.

**Диаграмма 2:** Доходность 10-летних государственных облигаций США, %



Источник: TradingEconomics

Непосредственное влияние этого бегства на безопасность для потоков капитала в регион ЦАРЭС (исключая КНР), вероятно, будет не очень большим, учитывая ограниченность фондовых рынков в регионе. Однако в некоторой степени, держатели денег в странах ЦАРЭС могут присоединиться к бегству глобальной массы, особенно местные казначейские отделы крупных международных компаний. Позднее окончательный разворот глобальной политики легких денег и связанное с этим укрепление основных валют могут привести к возобновлению оттока капитала, что может поставить валютные курсы ЦАРЭС под дополнительное давление.

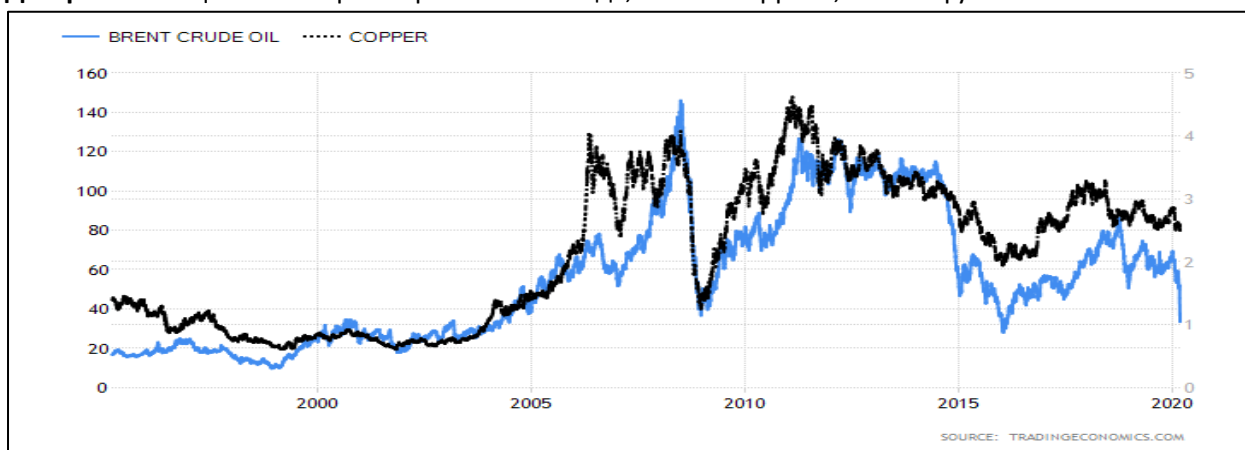
Первоначально глобальная неопределенность была вызвана вспышкой Covid-19. Однако есть и гораздо более глубокие, структурные проблемы. Одна из них - торговые войны, весьма вероятно, лишь временно успокоенные "первой фазой" американо-китайской сделки. Еще одна причина - растущее соперничество между крупнейшими мировыми производителями нефти

## Падение цен на сырьевые товары

Расхождение интересов, в основном между Россией и Саудовской Аравией, привело к неспособности достичь соглашения ОПЕК+, что вызвало резкое падение цен на нефть. 6 марта переговоры ОПЕК и России о сокращении добычи нефти, проходившие в Вене (Австрия), провалились. *Investor.com* сообщает (наш перевод): "Цены на сырую нефть упали, так как переговоры на встрече ОПЕК+ в пятницу провалились без заключения сделки, а это означает, что все предыдущие договоренности по ограничению добычи закончатся в следующем месяце. ОПЕК и ключевой партнер Россия не только не договорились о дополнительных ограничениях добычи, но начиная с апреля текущие ограничения в размере 2,1 миллиона баррелей в день больше не будут действовать... Члены ОПЕК удвоили свои призывы к сокращению добычи в четверг поздно вечером. После завершения официального заседания ОПЕК картель опубликовал заявление, в котором говорится, что теперь члены картеля рекомендуют продлить дополнительное сокращение добычи на 1,5 миллиона баррелей в день только на второй квартал по сравнению с предыдущим предложением, которое должно было действовать до конца года. Страны ОПЕК будут нести ответственность за 1 миллион баррелей в сутки нового сокращения, а Россия и другие страны, не входящие в ОПЕК, будут нести ответственность за последние 500 000 баррелей в сутки. Последнее предложение ОПЕК идет в дополнение к текущему сокращению на 2,1 миллиона баррелей в сутки, срок действия которого истекает в этом месяце"<sup>2</sup>.

В результате 9 марта цена на нефть марки Brent упала до 30 долларов за баррель, а 10 марта восстановилась лишь незначительно - до 34 долларов за баррель. В последний раз такие показатели наблюдались в начале 2016 года (диаграмма 3). Цены на медь упали уже во второй половине января 2020 года, но остались выше уровня 2016 года.

**Диаграмма 3:** Цены на нефть марки Brent и медь, USD за баррель, USD за фунт



Источник: TradingEconomics

Чистые экспортеры нефти ЦАРЭС столкнутся с ухудшением торгового баланса, снижением доходов и экономического роста, падением налоговых поступлений и валютным давлением. В Казахстане, например, на долю нефтегазового сектора приходится более 20% ВВП, сообщает Статистический комитет Республики Казахстан. Корреляция обменного курса Казахстана с ценой на нефть высока, как непосредственно, так и через его тесную связь с российским рублем. Рубль ослаб почти на 8% по отношению к доллару США 9 марта, восстановившись только на 4,3% 10 марта до 71,4, что является самым слабым показателем с января 2016 года. 10 марта

<sup>2</sup> <https://www.investors.com/news/crude-oil-prices-saudi-arabia-russia-agreement-opec-meeting-march-2020/>

казахстанский тенге последовательно ослаб на 2,4% по отношению к доллару США (рынки были закрыты 9 марта в Казахстане) до 395, чего никогда ранее не достигалось. Национальный банк Казахстана отреагировал повышением базовой ставки на 175 б. п. до 12,00% и выпустил пресс-релиз, в котором говорится, что он сохраняет свободное плавание, но имеет возможность проводить валютные интервенции для обеспечения стабильности финансовой системы<sup>3</sup>.

Влияние более низких цен на сырьевые товары также будет ощущаться косвенно через российскую экономику, отчасти из-за значительной доли экспорта для некоторых экономик ЦАРЭС (16% для Казахстана, 5-7% для Азербайджана, Узбекистана, Туркменистана, Грузии и Кыргызстана), но также через денежные переводы и, возможно, также за счет меньшего кредитования такими фондами, как Российско-Кыргызский Фонд Развития.

Чистые импортеры нефти, такие как Пакистан, на импорт минерального топлива которого в 2018 году приходилось почти 30% от общего объема импорта товаров, могут наоборот получить улучшение торгового баланса от снижения цен на нефть. Однако финансовый счет платежного баланса может в определенной степени пострадать в том случае, если ближневосточные страны будут в меньшей степени готовы предоставлять кредиты.

Особым случаем в этой ситуации является Кыргызстан, крупный экспортер золота. Золото считается надежным убежищем для инвестиций. Цены на золото достигли максимума в 1700 долларов США за тр. унц. 9 марта, что в последний раз наблюдалось в 2013 году.

До конца февраля 2020 года падение цен на нефть было связано со вспышкой Covid-19. Однако проблемы гораздо более фундаментальны. Перспективы того, что спрос на нефть, возможно, достигнет пика через десятилетие или два из-за борьбы с изменением климата, а рост добычи сланцевой нефти и газа в США изменяет динамику рынка и усиливают конкуренцию (см. в сноске цитату из отчета ВР “Пиковый спрос на нефть и долгосрочные цены на нефть”)<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> <https://nationalbank.kz/cont/%D0%9F%D1%80%D0%B5%D1%81%D1%81-%D1%80%D0%B5%D0%BB%D0%B8%D0%B7%20%D0%BF%D0%BE%20%D0%91%D0%A1%20100320%2011.pdf>

<sup>4</sup> (наш перевод) “За последние несколько десятилетий – в эпоху (предполагаемого) дефицита – нефтяной рынок не вел себя как нормальный рынок. В частности, высокочрезвычайно производители могли существовать и конкурировать наряду с низкочрезвычайно производителями, даже несмотря на то, что производство высокочрезвычайно нефти во много раз дороже. Законы конкурентных рынков, при которых высокочрезвычайно производители вытесняются с рынка, не действовали...”

Причина заключается в том, что владельцы крупных и дешевых ресурсов до сих пор эффективно распределяли свои запасы нефти: вместо того чтобы использовать свое конкурентное преимущество для максимизации доли рынка, они сохранили свои ресурсы на будущее. Это имело смысл в эпоху дефицита, поскольку опасения по поводу пикового предложения предполагали, что ценность этих нефтяных ресурсов со временем, вероятно, возрастет. Кроме того, нормирование поставок таким образом обеспечивало ясный и прозрачный способ управления нефтью страны таким образом, чтобы она справедливо распределялась между будущими поколениями. Высокое соотношение запасов к добыче - подразумевающее, что страна может продолжать добывать нефть с той же скоростью в течение 80, 90, 100 и более лет – было признаком как силы, так и справедливости поколений.

Но переход к эпохе изобилия все это меняет. Столкнувшись с возможностью того, что значительные объемы извлекаемой нефти никогда не будут добыты, производители с низкими издержками имеют сильный стимул использовать свои сравнительные преимущества для вытеснения производителей с высокими издержками и получения доли рынка - так же, как и на любом другом конкурентном рынке. Более того, если некоторая часть нефти никогда не будет добыта, то высокое соотношение запасов к добыче уже не является таким признаком прочности. Лучше иметь деньги в банке, чем нефть в земле.” <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/spencer-dale-group-chief-economist/peak-oil-demand-and-long-run-oil-prices.html>

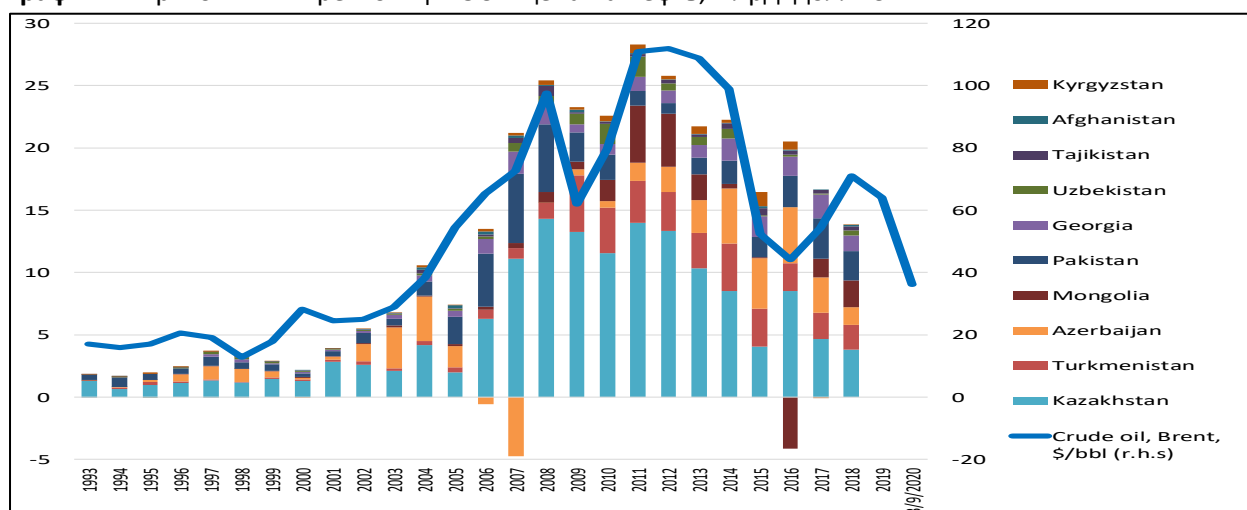
Крупные ближневосточные производители дешевой нефти не могут снижать цены в течение длительного периода времени до уровня производственных издержек, поскольку они нуждаются в более высоких ценах для финансирования своих бюджетов и связанных с ними социальных расходов. Однако они могут снижать цены в течение некоторого времени, чтобы сохранить свои рыночные позиции и вытеснить конкурирующие компании или, по крайней мере, уменьшить инвестиционный потенциал конкурента. Это они сделали это в 2015-16 годах, и это они могут сделать снова с более жесткими последствиями для большего числа компаний-должников. В той мере, в какой они диверсифицируют свою экономику, их возможности также будут возрастать, чтобы поддерживать такую политику в течение более длительного периода.

## ЦАРЭС отстает от других развивающихся стран в привлечении прямых иностранных инвестиций (ПИИ)

Приток прямых инвестиций в регион ЦАРЭС тесно связан с ценами на нефть и другие сырьевые товары (диаграмма 4). Инвестиции шли в основном в сырьевой сектор. Например, в Казахстане к концу 2019 года 72% ПИИ активов приходилось на нефтегазовый сектор, а еще 3% - на добычу руды, согласно данным центрального банка.

С 2001 года приток средств быстро рос, но пик его пришелся на 2011 год. До сих пор ведутся такие проекты, как нефтяной проект Chevron Future Growth и Wellhead Pressure Management Oil в Казахстане и проект Rio Tinto Oyu Tolgoi copper mine в Монголии. Однако для обоих проектов, где производство продукции должно начаться в 2022 году, уже были сделаны крупные инвестиции. Перспектива периода повышенной глобальной неопределенности и, возможно, более низких цен на сырьевые товары вряд ли будет стимулировать руководство крупных международных компаний по добыче природных ресурсов вкладывать больше инвестиций в регион ЦАРЭС, чем планировалось. Более громкие призывы к декарбонизации, звучащие в настоящее время, могут затронуть, в частности, нефтяные, газовые и угольные компании.

График 4: Приток ПИИ в регион ЦАРЭС и цена на нефть, млрд. долл. США



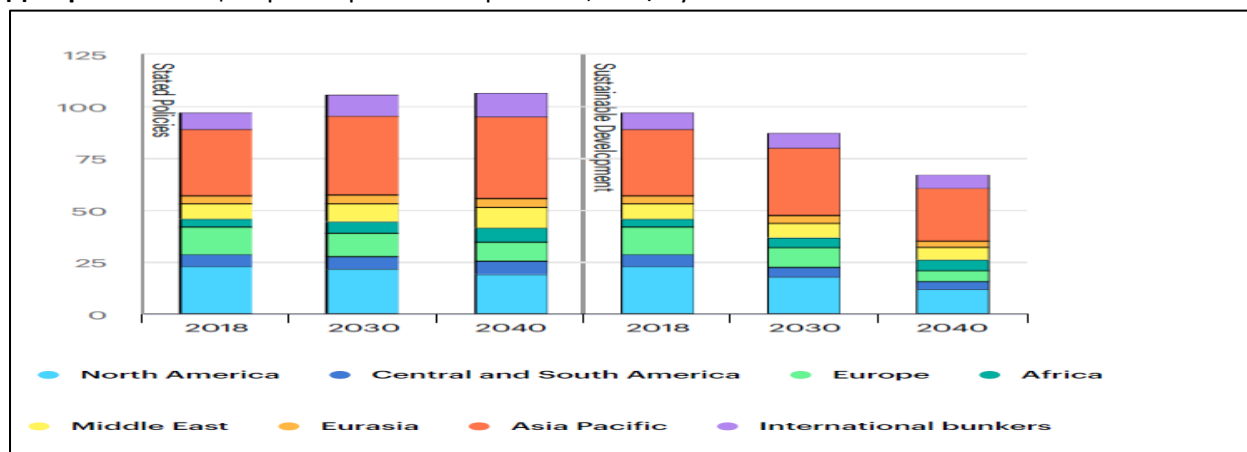
Источник: Доклад ЮНКТАД о мировых инвестициях, 2019 год<sup>5</sup>, Приложение к таблице 1, список акций и их цен на внебиржевом рынке ВБ, авторские расчеты

<sup>5</sup> WIR ЮНКТАД использует принцип направленности для расчета потоков ПИИ, поэтому они могут несколько отличаться от национальных статистических данных и статистики МВФ. "Потоки ПИИ включают капитал, предоставленный (либо непосредственно, либо через другие связанные предприятия) прямым иностранным инвестором предприятию, или капитал, полученный от предприятия прямым иностранным инвестором".



Международное энергетическое агентство (МЭА) разработало два сценария глобального спроса на нефть (Диаграмма 5). В то время как в сценарии "Заявленной политики" спрос на нефть в 2040 году выше, чем в настоящее время, и особенно в Азии спрос существенно растет, в сценарии с низким уровнем выбросов CO<sub>2</sub>, называемом сценарием "Устойчивости", спрос сокращается, в том числе в Азии. Этот сценарий, согласно МЭА, может привести к существенному сокращению инвестиций в нефть, газ и уголь (диаграмма 6).

**Диаграмма 5:** Сценарии спроса на нефть МЭА, Мб / сут



инвестором. ПИИ состоят из трех компонентов: акционерного капитала, реинвестированной прибыли и внутрифирменных кредитов.

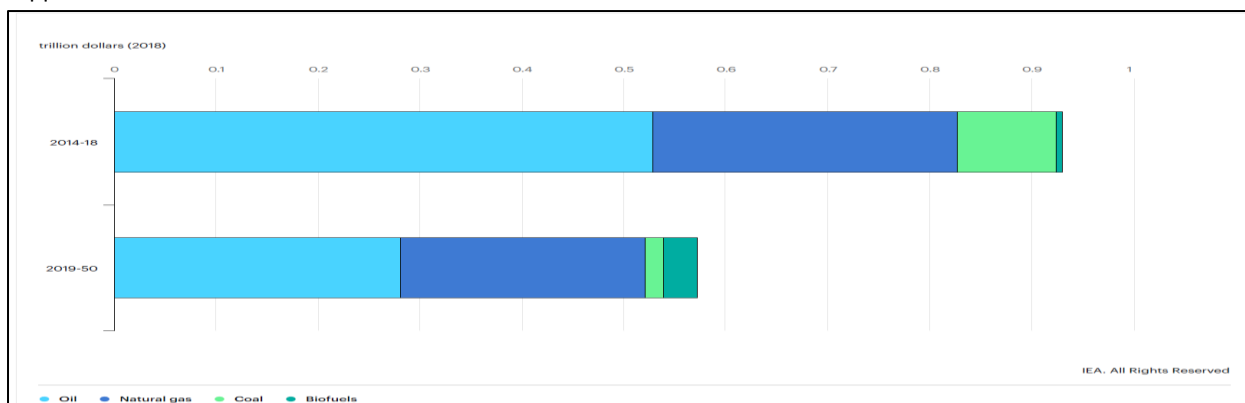
В 2014 году многие страны приняли новые руководящие принципы для сбора данных о ПИИ в рамках статистики платежного баланса и международной инвестиционной позиции, основанные на шестом издании руководства МВФ по платежному балансу и руководства по международной инвестиционной позиции (BPM6) и четвертом издании базового определения прямых иностранных инвестиций ОЭСР (BD4). Одним из основных изменений является представление статистики ПИИ на основе активов/пассивов вместо принципа направленности, который был рекомендован в предыдущих изданиях настоящих международных руководств. На основе активов/обязательств статистика прямых инвестиций организуется в зависимости от того, относятся ли инвестиции к активу или обязательству для отчитывающейся страны (например, активы страны включают не только долевыми инвестициями МНП-резидентов этой страны в их иностранные филиалы за рубежом, но и кредиты, выданные филиалами-резидентами своим иностранным родителям за рубежом). В результате представление актива / обязательства не показывает направление влияния, в то время как представление направленного действия показывает.

В соответствии с принципом направленности прямые инвестиционные потоки и позиции организованы в соответствии с направлением инвестиций для отчитывающейся экономики – либо внутрь, либо наружу (т. е. все потоки и позиции МНП в экономике показаны в разделе "внешние инвестиции", а все потоки и позиции иностранных филиалов, резидентов в этой экономике, показаны в разделе "внутренние инвестиции"). Эти две презентации различаются по своему подходу к обратным инвестициям (обратные инвестиции - это когда партнер предоставляет кредиты или приобретает менее 10% акций своих головных компаний). В рамках направленного представления обратные инвестиции вычитаются для получения общего объема внешних или внутренних инвестиций отчитывающейся экономики. Таким образом, статистические данные о ПИИ на основе активов/пассивов, как правило, выше, чем в соответствии с принципом направленности, но это не всегда так.

В то время как представление на основе активов/пассивов является приемлемым для макроэкономического анализа (т. е. влияния на платежный баланс), принцип направленности более подходит для анализа ПИИ в контексте отношений между головной и дочерней компаниями. Эти данные будут лучше помогать политикам и государственным служащим в разработке инвестиционной политики. Это объясняется тем, что данная презентация отражает направление и степень влияния и полезна для определения стран-источников или стран назначения прямых инвестиций в конкретной отчитывающейся стране или для оценки доступа прямых инвесторов в этой стране к конкретным рынкам" (наш перевод)[https://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2017chMethodNote\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2017chMethodNote_en.pdf)

Источник: МЭА, "спрос на нефть по регионам и сценарию, 2018-2040 годы", МЭА, Париж  
<https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/oil-demand-by-region-and-scenario-2018-2040>

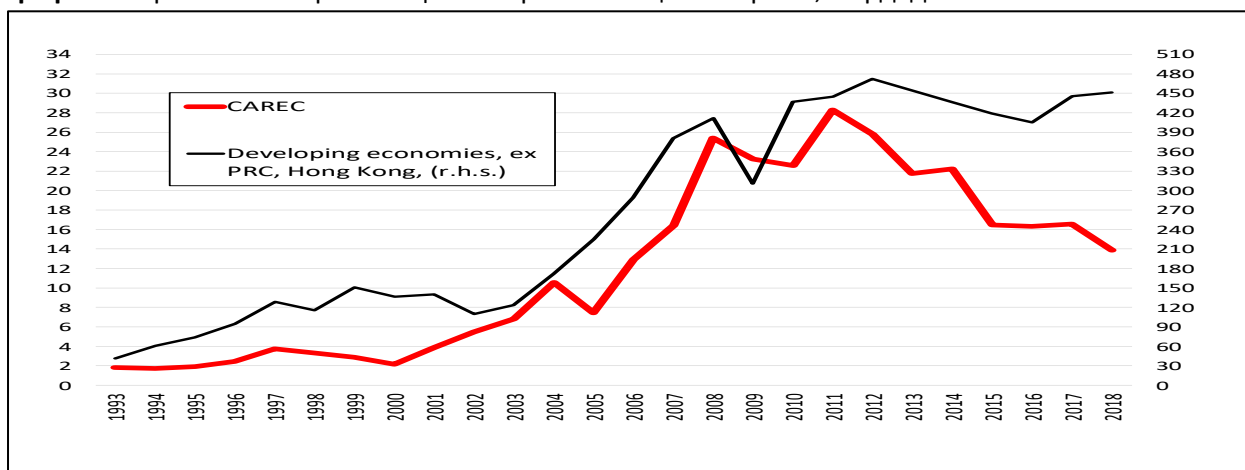
**Диаграмма 6:** Энергетические инвестиции в топливо в сценарии Устойчивого развития, 2014-2050 годы



Источник: МЭА, "энергетические инвестиции в топливо в сценарии устойчивого развития, 2014-2050 годы", МЭА, Париж  
<https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/energy-investments-in-fuels-in-the-sustainable-development-scenario-2014-2050>

Прошедшее десятилетие было не очень удачным периодом для ПИИ в развивающиеся страны, они стагнировали. Однако страны ЦАРЭС показали еще худшие результаты, и разрыв с развивающимися странами (даже если исключить КНР и Гонконг) существенно увеличился с 2012 года (диаграмма 7).

**График 7:** Приток ПИИ в регион ЦАРЭС и развивающиеся страны, млрд. долл. США



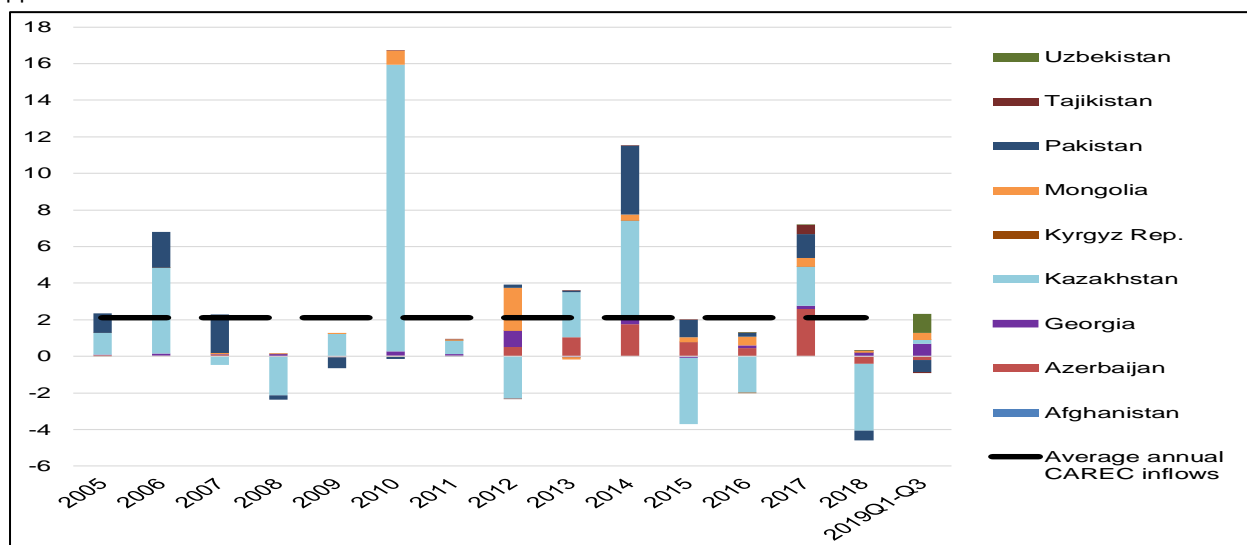
Источник: Доклад ЮНКТАД о мировых инвестициях за 2019 год, таблица приложения 1, расчеты автора.

**В настоящее время приток другого капитала также является довольно незначительным**

Приток капитала кроме ПИИ также был слабым, если бы заимствования Пакистана существенно не увеличились.



**Диаграмма 8:** Платежный баланс; портфельные инвестиции, сальдо принятых обязательств, млрд долл.

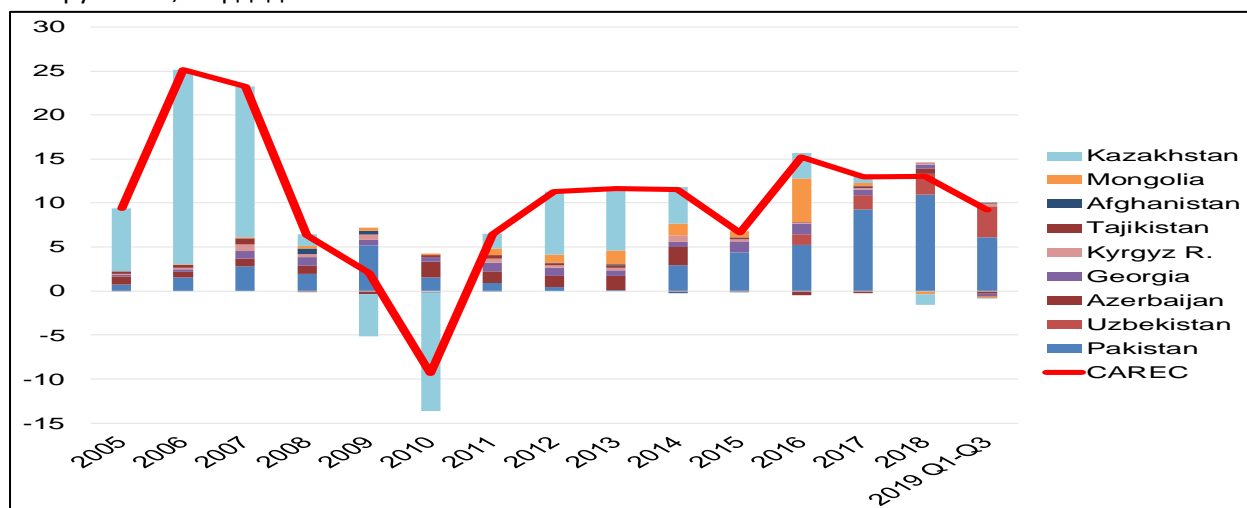


Всплеск для Казахстана в 2010 году был вызван свопом займов/облигаций, связанным с банковским кризисом 2009 года, и не отражает фактический приток капитала. Таким образом, среднегодовой приток средств в ЦАРЭС рассчитывается без учета этого числа.

Источник: Статистика платежного баланса МВФ, расчеты автора

Несмотря на некоторые важные выпуски облигаций, например Монголией, Таджикистаном и Пакистаном в 2017 году, недавний выпуск Узбекистаном, предполагаемый выпуск пакистанских облигаций Panda в Китайской Народной Республике (КНР), портфельные инвестиции в регионе ЦАРЭС не очень велики по сравнению с ПИИ и банковскими кредитам. Приток в среднем на уровне около 2 млрд. долларов США в год, и он очень волатилен. (диаграмма 8).

**Диаграмма 9:** Платежный баланс; прочие инвестиции: сальдо принятых обязательств, долговые инструменты, млрд. долл. США



Источник: Статистика платежного баланса МВФ, расчеты автора

“Прочие инвестиции”, в основном трансграничные займы, имеют более важное значение (диаграмма 9). До Великой рецессии 2008-2009 годов наблюдался сильный приток иностранных кредитов, особенно в Казахстан, в основном в банковскую систему, которая, в свою очередь, использовала большую часть этих притоков в качестве финансирования внутренних кредитов на недвижимость. После того как образовавшийся в результате этого пузырь недвижимости рухнул в Казахстане в 2008-2009 годах, произошло значительное сокращение трансграничных обязательств

(хотя показатель 2010 года значительно завышает отток капитала из-за свопа займов/облигаций, показанного и на диаграмме 8 в обратном направлении). Банковской системе Казахстана потребовалось очень много времени, чтобы оправиться от этих событий, несмотря на значительное вмешательство и поддержку правительства, и только в феврале 2020 года был опубликован окончательный отчет об обзоре качества активов (AQR). Монголия также должна была пройти через AQR (и страна получила временное промежуточное финансирование в конце 2016 года, что видно в виде притока средств на диаграмме 9). Таким образом, значительное возобновление притока внешних займов в течение некоторого времени маловероятен.

Объем заимствований Пакистана существенно возрос, но в значительной степени это были государственные займы (см. таблицу 1) для финансирования дефицита текущего счета и не могли быть использованы для модернизации экономики. Центральный банк Пакистана жалуется в своем ежегодном докладе за 2018-2019 годы (Состояние экономики) на низкий коэффициент инвестиций и слишком малый объем ПИИ (наш перевод): "Уровень инвестиций в Пакистане, однако, остается хронически низким как в абсолютном выражении, так и по сравнению с другими странами с развивающейся экономикой и, что вызывает тревогу, снижается в течение последних десятилетий ...по оценкам Всемирного банка, сохранение текущих темпов роста инвестиций сделает чрезвычайно трудным достижение страной статуса страны со средним уровнем дохода в ближайшие три десятилетия – требуемая доля в ВВП составляет не менее 25%, в то время как текущая доля составляет около 15%. Тот факт, что другие страны растут быстрее, чем Пакистан, делает эту задачу еще более сложной, чем если это было бы по-другому, особенно в том, что касается привлечения иностранных инвестиций"<sup>6</sup>.

**Таблица 1:** Платежный баланс Пакистана, млн. долл. США

	FY17	FY18	FY19
<b>CA balance</b>	<b>-12,621</b>	<b>-19,897</b>	<b>-13,508</b>
Trade balance	-26,680	-31,824	-28,164
Exports	22,003	24,768	24,224
Imports	48,683	56,592	52,388
Services balance	-4,339	-6,068	-4,288
Primary income balance	-5,048	-5,484	-5,697
Sec. income balance	23,446	23,479	24,641
Workers' remittances	19,351	19,914	21,841
Capital acc. balance	375	376	253
<b>Financial acc. balance</b>	<b>-10,198</b>	<b>-14,300</b>	<b>-11,989</b>
FDI in Pakistan	2,749	3,471	1,667
FPI in Pakistan	-251	2,209	-1,419
Net incur. of liabilities	8,965	8,855	11,734
Government	5,040	4,894	3,909
Private (excl. banks)	2,298	2,522	2,110
Banks	1,631	-109	220
SBP's reserves	16,144	9,766	7,281

Source: State Bank of Pakistan Источник: Государственный банк Пакистана

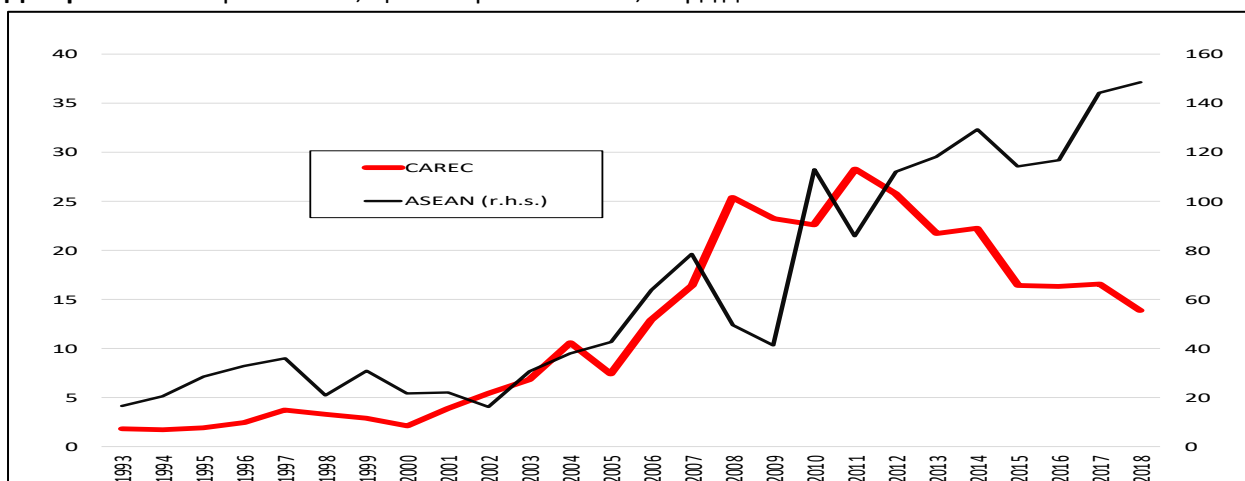
### **Регион ЦАРЭС нуждается в технологической модернизации и большем объеме инвестиций**

В отчете Института ЦАРЭС последнего месяца о влиянии Covid-19 на экономики стран ЦАРЭС упоминалось, что регион ЦАРЭС в 2018 году (исключая КНР) имеет 52% населения АСЕАН, 23% ВВП АСЕАН, но менее 10% мирового экспорта АСЕАН.

<sup>6</sup> <http://www.sbp.org.pk/reports/annual/arFY19/Anul-index-eng-19.htm>, p 100

Регион ЦАРЭС отстает от АСЕАН также и в отношении ПИИ (диаграмма 10).

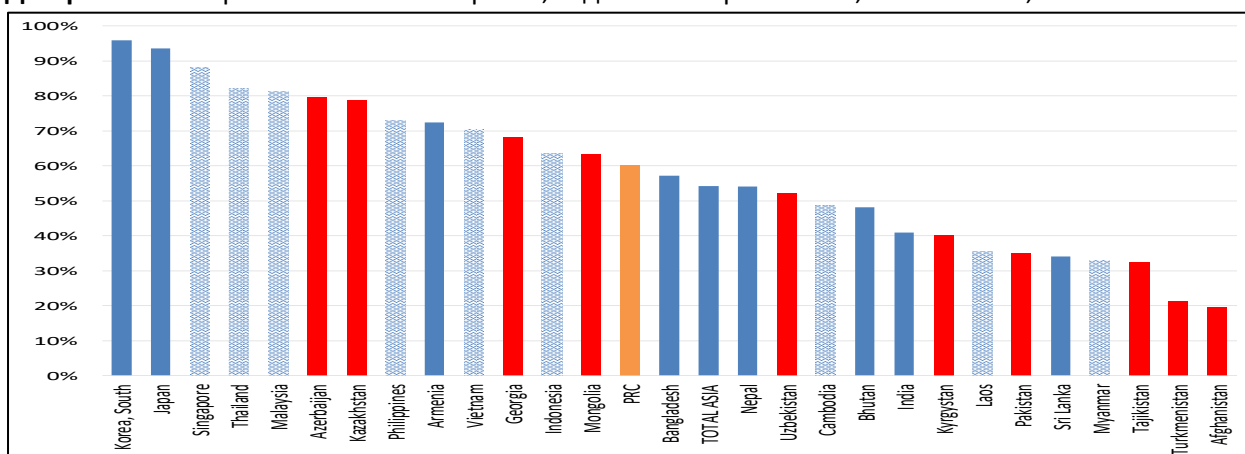
**Диаграмма 10:** Приток ПИИ, ЦАРЭС против АСЕАН, млрд долл. США



Источник: Доклад ЮНКТАД о мировых инвестициях за 2019 год, таблица приложения 1, расчеты автора.

Одна из причин разрыва в ПИИ заключается в том, что страны ЦАРЭС технологически менее развиты, чем ведущие страны АСЕАН. В то же время они менее технологически развиты именно из-за меньшего объема ПИИ, особенно в несырьевых секторах. Показателем технологического уровня является степень проникновения интернета (диаграмма 11). В то время как Азербайджан, Казахстан, Грузия и Монголия занимают неплохие позиции, показатели Сингапура, Таиланда и Малайзии – гораздо лучше. Более значительной является, однако, доля добавленной стоимости в средне- и высокотехнологичной промышленности в % от общей добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности, где большинство стран ЦАРЭС имеют показатели значительно ниже большинства стран АСЕАН (Диаграмма 12).

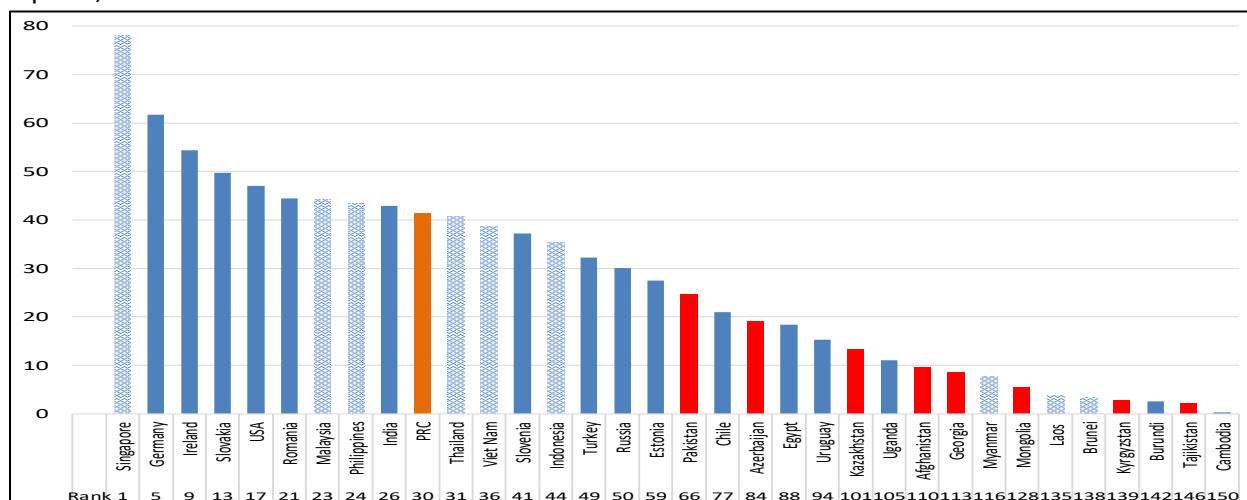
**Диаграмма 11:** Проникновение Интернета, отдельные страны Азии, июнь 2019 г.,%



Источник: Internet World Stats, авторские расчеты

**Диаграмма 12:** Добавленная стоимость производства в средне- и высокотехнологичных отраслях, % от общей добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности, отдельные

страны, 2017 г.



Источник: ЮНИДО, индекс конкурентоспособности промышленности, расчеты автора

Это не означает, что страны ЦАРЭС должны сосредоточиться только на обрабатывающей промышленности. Страны ЦАРЭС имеют свои сравнительные преимущества в области ресурсов, сельского хозяйства, услуг, таких как туризм и другие. Но эти страны должны быть частью нынешней технологической революции. Для содействия передаче современных технологий и методов управления необходимо увеличить объем ПИИ.

### **Страны ЦАРЭС действуют, чтобы привлечь больше инвестиций**

Наблюдается прогресс в привлечении ПИИ за пределами ресурсного сектора. Одним из примеров является недавнее подписание инвестиционного соглашения американской компанией Tyson food for Kazakhstan, которое предусматривает инвестиции в Казахстан (что интересно, спровоцированное торговой войной между США и Китаем в обход китайских контртарифов)<sup>7</sup>. Еще одним примером является подписание между Министерством инвестиций и внешней торговли Узбекистана и Саудовской компанией ACWA Power 25-летнего соглашения о покупке электроэнергии (PPA) и инвестиционного соглашения – общей инвестиционной стоимостью 1,2 млрд долларов США - для разработки/строительства/эксплуатации газотурбинной электростанции мощностью 1500 МВт (ПГУ) не далее как 8 марта 2020 года. Второе соглашение на сумму 0,5-1,1 млрд долларов США было подписано с Министерством энергетики Узбекистана на строительство ветроэлектростанции мощностью 500-1000 МВт<sup>8</sup>.

Власти стран ЦАРЭС, инвестиционные агентства, предприятия и организации прилагают большие усилия, чтобы привлечь больше иностранных инвестиций в свои страны. Совершенствуются законы об инвестициях и о других сферах бизнеса, упрощаются процедуры, усиливается защита инвестиций, создается инфраструктура и совершенствуется цифровизация. Тем не менее, трудно конкурировать с другими регионами в мире, и необходимо продолжать наращивать усилия.

Страны ЦАРЭС нуждаются в более тесной координации. Более тесная региональная интеграция, более легкая трансграничная торговля, открытие Узбекистана открывают возможности для того, чтобы сделать регион в целом более интересным для иностранных инвесторов, поскольку они могут использовать лучшую экономию на масштабе. Конечно, существует конкуренция между

<sup>7</sup> <https://www.tysonfoods.com/news/news-releases/2019/12/tyson-looks-expand-beef-operations-internationally>

<sup>8</sup> <https://www.acwapower.com/news/acwa-power-signs-milestone-agreements-with-ministry-of-energy-of-uzbekistan/>

странами ЦАРЭС, но большая координация и совместные усилия, в том числе в стратегических областях, таких как промышленная политика, могут принести пользу всем

## **Выводы**

Нынешняя повышенная глобальная неопределенность сопровождается угрозой снижения спроса на экспортные товары ЦАРЭС, а также более слабым ростом ВВП и налоговых поступлений. В особенности экспортеры нефти и газа могут пострадать от снижения цен на сырьевые товары и ощутить давление на валютные курсы. Власти стран ЦАРЭС рассматривают меры по смягчению последствий сложной окружающей среды, и некоторые из них уже предприняли соответствующие шаги.

Продолжительный период глобальной неопределенности и более низких цен на сырьевые товары может ускорить отставание региона ЦАРЭС в сравнении с другими регионами в привлечении иностранных инвестиций, необходимых для модернизации экономик ЦАРЭС. Поэтому странам ЦАРЭС необходимо активизировать усилия по привлечению иностранных инвестиций, особенно за пределами ресурсного сектора. Более тесная интеграция, координация и сотрудничество ЦАРЭС могли бы помочь в этом отношении.