



中亚学院 季度经济监测报告

汉斯·霍尔扎克
陆世亮
陈立宏

2023年4月

No. 9



中亚学院

季度经济监测报告

汉斯·霍尔扎克
陆世亮
陈立宏

2023 年 4 月

Disclaimer

This ninth issue of the CAREC Institute Quarterly Economic Monitor is co-authored by Hans Holzhacker, Chief Economist at the CAREC Institute, Shiliang Lu, Research Specialist at the CAREC Institute, and Lihong Chen, Senior Economic Specialist at the CAREC Institute.

The views expressed in this Monitor are the views of the authors and do not necessarily reflect the views or policies of the CAREC Institute, its funding entities, or its Governing Council. The CAREC Institute does not guarantee accuracy of the data included in this Monitor and accepts no responsibility for any consequences of its use. The terminology used may not necessarily be consistent with the CAREC Institute's official terms. The CAREC Institute accepts no liability or responsibility for any party's use of this Monitor or for the consequences of any party's reliance on the information or data provided herein.

By making any designation of or reference to a particular territory or geographical area, or by using country names in the Monitor, the authors did not intend to make any judgment as to the legal or other status of any territory or area. Boundaries, colors, denominations, or any other information shown on maps do not imply any judgment on the legal status of any territory, or any endorsement or acceptance of such boundaries, colors, denominations, or information.

This Monitor is available under the Creative Commons Attribution 3.0 IGO license (CC BY 3.0 IGO) <https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>. By using the content of this Monitor, you agree to be bound by the terms of this license. This CC license does not apply to other copyright materials in this Monitor. If the material is attributed to another source, please contact the copyright owner or publisher of that source for permission to reproduce it. The CAREC Institute cannot be held liable for any claims that arise as a result of your use of the material.

Central Asia Regional Economic Cooperation (CAREC) Institute
No. 376 Nanchang Road, Urumqi, Xinjiang, the PRC
f: +86-991-8891151
LinkedIn
km@carecinstitute.org
www.carecinstitute.org

免责声明

第九期《中亚学院季度经济监测报告》由中亚区域经济合作学院（CAREC Institute）首席经济学家汉斯·霍尔扎克、中亚区域经济合作学院研究专家陆世亮，以及中亚区域经济合作学院高级经济专家陈立宏共同撰写。

本报告仅阐述作者立场，并不代表中亚区域经济合作学院以及其资助单位和理事会的观点。中亚区域经济合作学院不保证本报告中所使用数据的准确性，也不对因使用这些数据所造成的任何后果承担任何责任。本报告中使用的术语可能未与中亚区域经济合作学院所使用的官方术语保持一致。中亚区域经济合作学院对任何一方使用本监测报告或依赖本报告中提供的信息或数据造成的后果不承担任何责任。

作者在本报告中提及某一特定领土、地理区域或国家名称并不意味着就任何领土或地区的法律或其他地位作出任何判断。本报告中地图上显示的任何边界、颜色、名称或其他信息并不意味着作者对任何领土的法律地位或对此类边界、颜色、名称或其他信息的认可或接受作出任何判断。

本报告可通过知识共享署名 3.0 IGO 许可（CC BY 3.0 IGO）获取，网址为 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>。使用本报告的内容即表示您同意接受本许可证条款的约束。本 CC 许可不适用于本报告中的其他版权材料。如有内容属于其他来源，请联系该来源的版权所有者或出版商，以便复制。对于因使用本报告内容而产生的任何索赔，中亚区域经济合作学院不承担任何责任。

中亚区域经济合作学院
中国新疆乌鲁木齐市南昌路 376 号
传真: +86-991-8891151
领英 (LinkedIn)
km@carecinstitute.org
www.carecinstitute.org

目录

CAREC 地区经济增长超过疫情前些年水平，但经济主要靠居民消费和政府购买拉动；投资仍然十分有限	7
与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区经济有所放缓，但大多数成员国的经济增长率仍超过疫情前水平	7
GDP（按生产法）：经济增长主要靠服务业拉动，农业也有所增长，采矿业和制造业波动较大	9
居民消费持续小幅增长，政府购买有所减少但仍高于 2019 年水平，投资仍十分有限	12
高频指标：与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区零售销售略有放缓，但增长率仍高于 2018–2019 年水平；工业产出有所增长但波动幅度较大	15
外贸形势：2022 年增长率总体仍然较高，但域内净出口国和净进口国之间的两极分化现象更为明显	16
外债和外汇储备：部分 CAREC 成员国需要关注其外债和外汇储备状况	19
CAREC 地区货币发展走势不一，反映内部和外部环境存在巨大差异	21
CAREC 部分成员国的通胀有所缓解，但另一些成员国的通胀仍在不断高企	21
货币政策有所差异；信贷增速总体放缓，对企业部门贷款的放缓程度高于对个人贷款	22
在部分 CAREC 成员国，财政支出能力受到公共债务制约，使得逆周期政策和社会政策的实行更加困难	24
评级：与 2022 年相比，2023 年的评级更为理想，但进一步的提升会有帮助	25
附件：中亚区域经济合作的相关媒体报道	27

图

图 1：实际 GDP 增长率（%，同比）	8
图 2：国内生产总值（按生产法）：农业（%，同比）	9
图 3：国内生产总值（按生产法）：农业（与 2019 年同季相比后的增速）	10
图 4：国内生产总值（按生产法）：制造业（%，同比）	10
图 5：国内生产总值（按生产法）：制造业（与 2019 年同季相比后的增速）	10
图 6：国内生产总值（按生产法）：采矿业（%，同比）	11
图 7：国内生产总值（按生产法）：采矿业（与 2019 年同季相比后的增速）	11
图 8：国内生产总值（按生产法）：服务业（%，同比）	12
图 9：国内生产总值（按生产法）：服务业（与 2019 年同季相比后的增速）	12
图 10：国内生产总值（按支出法）：居民消费（%，同比）	13
图 11：国内生产总值（按支出法）：居民消费（与 2019 年同季相比后的增速）	13
图 12：国内生产总值（按支出法）：固定资本形成总额（%，同比）	13
图 13：国内生产总值（按支出法）：固定资本形成总额（与 2019 年同季相比后的增速）	14
图 14：国内生产总值（按支出法）：政府购买（%，同比）	14
图 15：国内生产总值（按支出法）：政府购买（与 2019 年同季相比后的增速）	14
图 16：零售额（%，同比）	15
图 17：零售额（与 2019 年同月相比后的增速）	15
图 18：工业产出（%，同比）	16
图 19：工业产出（与 2019 年同月相比后的增速）	16
图 20：出口（美元计价，离岸价格，%，同比，三个月移动平均数）	17
图 21：出口（与 2019 年同月相比后的增速）	17
图 22：进口（美元计价，到岸价格，%，同比，三个月移动平均数）	18
图 23：进口（与 2019 年同月相比后的增速）	18
图 24：贸易收支（美元计价，月度数据占全年 GDP 的百分比）	18
图 25：经常账户收支（美元计价，季度数据占全年 GDP 的百分比，四个季度移动平均数）	19
图 26：外债（占商品和服务出口的百分比）	19
图 27：外汇储备（可支撑商品和服务进口的月数）	20
图 28：汇率（美元/本币，2020 年 1 月=1.00）	21
图 29：通胀：消费者价格指数（%，同比）	22
图 30：消费者价格指数：食品（%，同比）	22
图 31：央行货币政策利率，年百分比	23
图 32：企业未偿贷款（%，同比）	23
图 33：个人未偿贷款（%，同比）	23
图 34：不良贷款率（%）	24
图 35：一般政府总负债（占 GDP 的百分比）	24
图 36：主要评级机构的国家评级级别+风险分类	25

表

表 1：实际 GDP 增长率（%，同比）	8
表 2：三大主要评级机构对 CAREC 成员国的评级概况	25

缩略语

ADB	亚洲开发银行
BoP	国际收支平衡
CAREC	中亚区域经济合作
CIF	成本+保险费+运费（到岸价）
COVID-19	新型冠状病毒肺炎
CPI	消费者价格指数
FOB	船上交货价（离岸价）
GDP	国内生产总值
H1	上半年（财年/日历年）
H2	下半年（财年/日历年）
ICBC	中国工商银行
IFIs	国际金融机构
IMF	国际货币基金组织
IMF EFF	国际货币基金组织 扩展基金机制
PRC	中华人民共和国
Q1	第一季度
Q2	第二季度
Q3	第三季度
Q4	第四季度
SBP	巴基斯坦国家银行
SLA	工作层级协议
S&P	标准普尔
WB	世界银行
yoy	年同比

CAREC 地区经济增长超过疫情前些年水平，但经济主要靠居民消费和政府购买拉动；投资仍然十分有限

与往期一样，本期《季度经济监测报告》（以下简称《报告》）论述了 CAREC 地区国内生产总值（GDP）、工业生产、消费增长、外贸、通货膨胀、货币政策进展以及信贷增长等情况。《报告》再次显示，CAREC 成员国自 2020 年以来在面临众多冲击的情况下，经济仍彰显出十足韧性。该地区 2022 年的经济增速甚至高于疫情前的几年，也高于绝大多数国际发展组织预测的增速。然而，《报告》同时指出，CAREC 地区的经济增长主要靠居民消费和政府购买拉动，投资仍相对不足。该地区的服务业表现良好（尤其得益于贸易），农业复苏强劲，但制造业、尤其是采矿业的波动较大。尽管矿业大国从矿业产品的高出口价格中获利颇丰，但矿业增加值（按不变价计算）总体停滞不前或是波动很大。

CAREC 成员国所处的环境、经济状况以及国家的经济政策变得更加不同。外贸方面，贸易顺差国和逆差国之间的两极分化趋势进一步扩大，将对货币汇率造成影响。大多数 CAREC 成员国的通胀已经开始趋缓，但也有部分国家的通胀仍持续高企。为此，部分 CAREC 成员国央行放松了货币政策，而另一些成员国央行则进一步收紧了货币政策。受经济活动增加的影响，该地区的外债和公共债务水平与 2020 年相比总体有所改善，但在部分 CAREC 成员国，这类债务仍不断上升。同时，该地区的外汇储备（按可支撑进口商品和服务的月数衡量）有所下降，如巴基斯坦的外汇储备量已经无法支撑三个月的进口。其他一些 CAREC 成员国当前的外汇储备量也略低于或仅略高于这一基准。有关政府、贷款人和投资者需要警惕这类风险。

《报告》还概述了自 2020 年以来 CAREC 成员国的国家评级情况。CAREC 成员国的评级展望在 2022 年出现几次“负面”后，于 2023 年初获普遍上调。然而，许多 CAREC 成员国仍处于高风险评级区间。为了让评级机构，特别是投资者和贷款人更加放心，CAREC 成员国必须继续努力优化经济和结构性政策，进一步改善商业和投资环境。

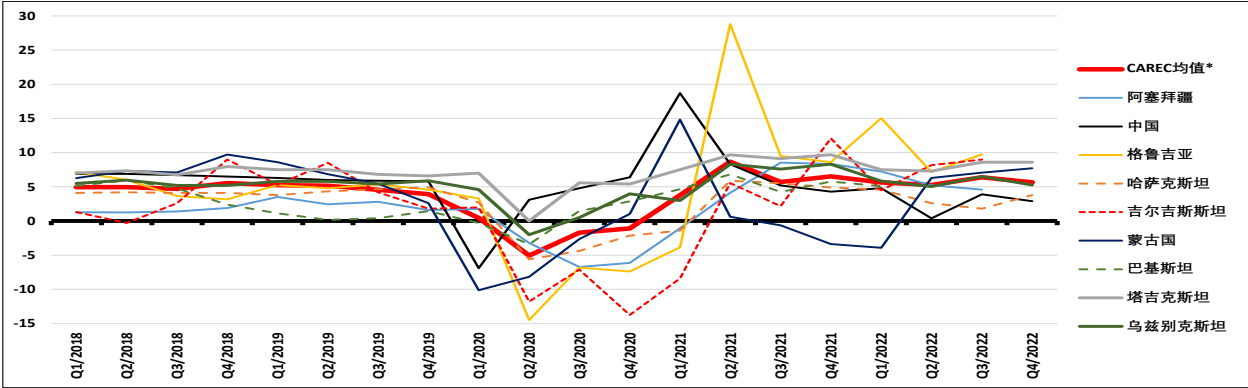
2022 年，全球经济仍然受到新冠肺炎疫情反弹的影响，尽管在程度上比 2021 年弱。由于供应链和物流链仍运行不畅，全球经济增长的加速导致通胀高企。此外，高通胀也与乌克兰港口部分遇阻，以及俄罗斯能源出口受到制裁引起的商品价格上涨有关。这转而给全球银行体系造成了损失，在给一些银行带来严峻挑战的同时，也迫使另一些银行制定了更为严格的信贷政策，包括针对新兴市场经济体的贷款。这些不确定性可能在 2023 年也不会消失。CAREC 成员国已经尝试一并且必须继续这样做——即：通过使进口和出口供应链多样化来减轻风险，并使其更具弹性。在某种程度上，CAREC 成员国已经从位于俄罗斯公司的外迁和重新规划的贸易路线中获利。然而，为了巩固 2022 年的经济成果，并且在 2023 年以及今后继续保持增长势头，各成员国需要吸引更多的国内外投资，尤其是来自私营部门的投资。

与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区经济有所放缓，但大多数成员国的经济增长率仍超过疫情前水平

与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区的实际 GDP 增长略有放缓，但增幅总体上明显高于预期。2022 年，CAREC 地区的实际 GDP 平均同比增长 5.8%，略低于 2021 年的 6.2%（图 1 及表 1；为使增长率更具有可比性，表 1 中的 CAREC 均值不包含阿富汗数据，该国 2022 年和 2023 年的相关数据缺失）。在 CAREC 成员国中，吉尔吉斯斯坦、蒙古国、巴基斯坦

2022 年的经济增长率均高于 2021 年，土库曼斯坦的经济增长率在这两年没有变化，其他成员国 2022 年的经济增长率略低于 2021 年。受新冠疫情“动态清零”政策等因素影响，中国经济从 2021 年同比增长 8.4% 放缓至 2022 年增长 3.0%，这一政策直到 2022 年底被取消。除中国和巴基斯坦外，其他 CAREC 成员国 2022 年实际 GDP 增长率均高于亚洲开发银行、国际货币基金组织和世界银行等国际金融机构的预期(表 1)。

图 1：实际 GDP 增长率（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

注：部分成员国未公布季度数据，只公布了较长时期的数据（如：1-9 月数据）；上图中的季度数值是作者根据原始数据粗略估算得出。

资料来源：CEIC，各国统计部门；经作者计算。

表 1：实际 GDP 增长率（%，同比）

	平均增长率		2020	2021	2022	2022 预测	2023 预测	2022 预测			2023 预测		
	2010-2014	2015-2019				ADB、IMF、WB 平均值		ADB	IMF	WB	ADB	IMF	WB
阿富汗	6.2	1.9	3.9	-2.4									
阿塞拜疆	1.8	0.8	-4.2	5.6	4.6	4.0	2.7	4.2	3.7	4.2	2.8	2.5	2.8
中国	8.6	6.7	2.2	8.4	3.0	3.3	4.4	3.3	3.2	2.7	4.5	4.4	4.3
格鲁吉亚	5.4	4.0	-6.8	10.4	10.1	8.7	4.7	7.0	9.0	10.0	6.0	4.0	4.0
哈萨克斯坦	5.8	2.5	-2.5	4.0	3.2	2.8	3.9	3.0	2.5	3.0	3.7	4.4	3.5
吉尔吉斯斯坦	4.0	4.2	-8.4	3.6	7.0	4.1	3.4	3.0	3.8	5.5	3.5	3.2	3.5
蒙古国	10.4	3.9	-4.6	1.4	4.5	2.7	5.1	1.7	2.5	4.0	4.9	5.0	5.3
巴基斯坦*	3.2	3.8	-1.0	5.7	6.0	6.0	3.0	6.0	6.0	6.0	3.5	3.5	2.0
塔吉克斯坦	7.1	6.9	4.5	9.2	8.0	5.5	4.7	4.0	5.5	7.0	5.0	4.0	5.0
土库曼斯坦	11.0	6.3	5.9	6.2	6.2	3.5	4.1	5.8	1.2		5.8	2.3	
乌兹别克斯坦	7.4	5.8	1.9	7.4	5.7	5.0	4.9	4.0	5.2	5.7	5.0	4.7	4.9
CAREC 均值 (除阿富汗外)	6.5	4.5	-1.3	6.2	5.8	4.5	4.1	4.2	4.3	5.3	4.5	3.8	3.9

*标注 2020 年的列表示 2019-2020 财年，标注 2021 年的列表示 2020-2021 财年，标注 2022 年的列表示 2021-2022 财年。

注：绿色数字表示与 2015-19 年相比增速上升，红色数字表示与这一时期相比增速下降。

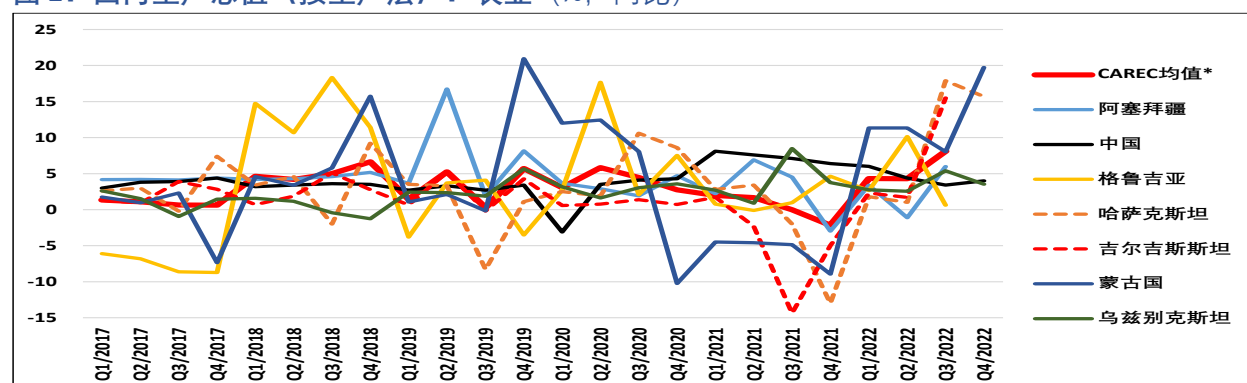
资料来源：CEIC，国家统计部门，亚洲开发银行（2022 年 9 月预测），国际货币基金组织（2022 年 10 月预测），世界银行（2023 年 1 月预测）；作者根据国家统计部门和新闻媒体公布的数据计算。

大部分 CAREC 地区 2022 年的经济增速也较疫情前的 2015-2019 年更快。成员国中，仅中国的经济增速明显放缓，土库曼斯坦和乌兹别克斯坦的经济增长率几乎没有变化，而其他成员国的经济增速则更快。尤其令人印象深刻的是，阿塞拜疆经济的年平均同比增长率从 2015-2019 年的 0.8% 上升到 2022 年的 4.6%，同期，格鲁吉亚经济则从 4.0% 上升到 10.1%（表 1）。阿塞拜疆、格鲁吉亚、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦的经济增长率也高于疫情前 2018-2019 年水平。这一相对快速的生长是由诸多因素共同促成的，如：大宗商品价格上升，商品净出口国的收入增加；旅游和运输等服务业出口强劲增长；尽管面临高通胀的困扰，后疫情期间实际工资水平有所回升；跨境汇款/转账流入量增加；部分国家的消费贷款激增。国际金融机构的预测指出，阿塞拜疆、哈萨克斯坦和蒙古国 2023 年的经济增长率仍将高于 2015-2019 年，尽管这些国家在 2015-2017 年曾遭遇低油价和低铜价的影响。此外，格鲁吉亚 2023 年的经济增长率也将高于 2015-2019 年。其他 CAREC 成员国的经济增速仍将低于 2015-2019 年的增速。

GDP（按生产法）：经济增长主要靠服务业拉动，农业也有所增长，采矿业和制造业波动较大

2022 年，CAREC 地区农业迎来强劲反弹。继 2021 年三、四季度受干旱影响造成农业相关指标下滑后，2022 年，所有数据可得的 CAREC 成员国的农业增加值¹均恢复至正增长（图 2）。2022 年一、二季度，CAREC 地区的农业增加值（按不变价格计算）分别平均同比增长 4.3%，三季度进一步增长至 8.1%。成员国中，哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦的农业同比增长率在 2022 年四季度开始下滑，但同期蒙古国的农业同比增长率大幅上升至 19.7%，中国也上升至 4.0%。与疫情前 2018-2019 年相比，2022 年，哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、蒙古国和乌兹别克斯坦的农业增长明显更高。除蒙古国外，2022 年所有数据可得的 CAREC 成员国的农业增加值（按不变价计算）均高于 2019 年（图 3）。

图 2：国内生产总值（按生产法）：农业（%，同比）

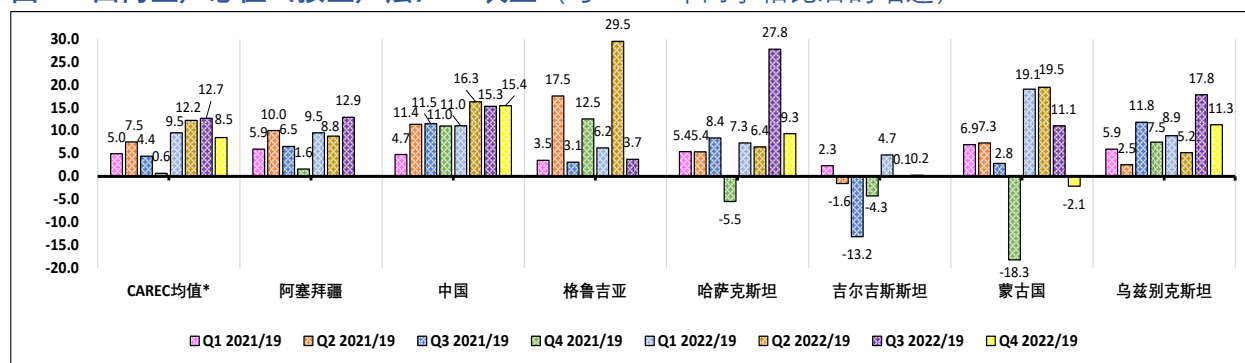


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

¹ 《报告》里分析的是实际国内生产总值的组成部分。所有组成部分均以本国货币的不变价格计算。

图 3：国内生产总值（按生产法）：农业（与 2019 年同季相比后的增速）

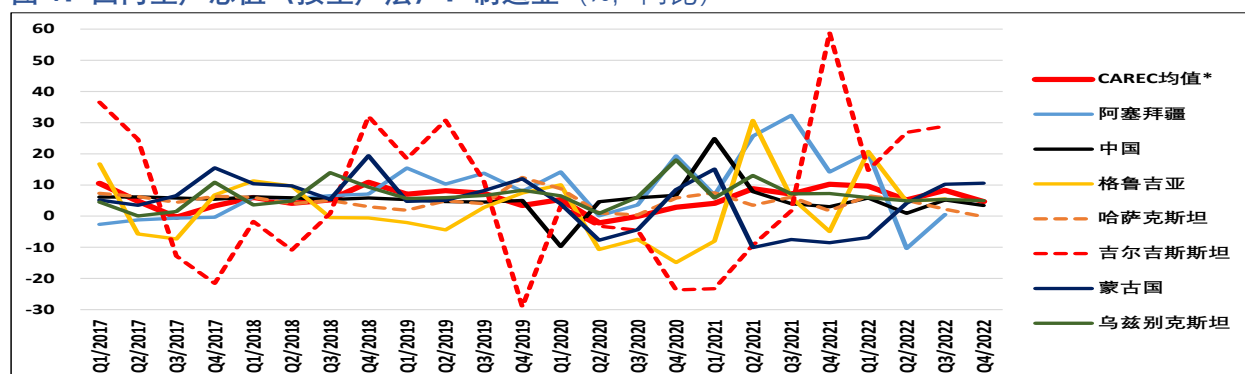


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区制造业增速普遍放缓，这一增速同时也普遍低于 2018-2019 年水平。吉尔吉斯斯坦和蒙古国的制造业继 2021 年大部分时间表现疲软后，于 2022 年呈现强劲增长。除上述两国外，其他成员国的制造业增加值（按不变价计算）增速自 2022 年一季度起均逐渐放缓(图 4)。此外，仅吉尔吉斯斯坦和格鲁吉亚 2022 年的制造业增速高于 2018-2019 年平均水平，其他数据可得的 CAREC 成员国的制造业增速均低于 2018-2019 年平均水平。即便如此，除吉尔吉斯斯坦和蒙古国外，在 2022 年所有季度，所有数据可得的 CAREC 成员国的制造业增加值均高于 2019 年同期(图 5)。

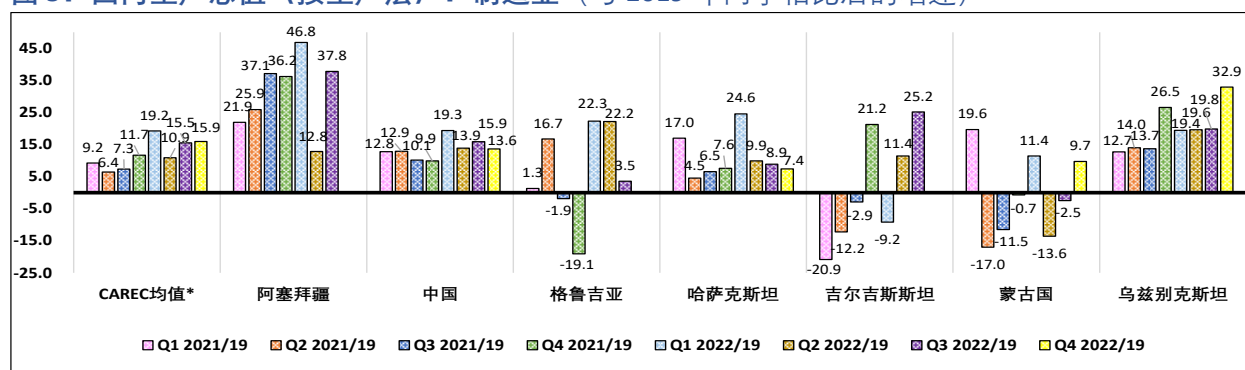
图 4：国内生产总值（按生产法）：制造业（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 5：国内生产总值（按生产法）：制造业（与 2019 年同季相比后的增速）

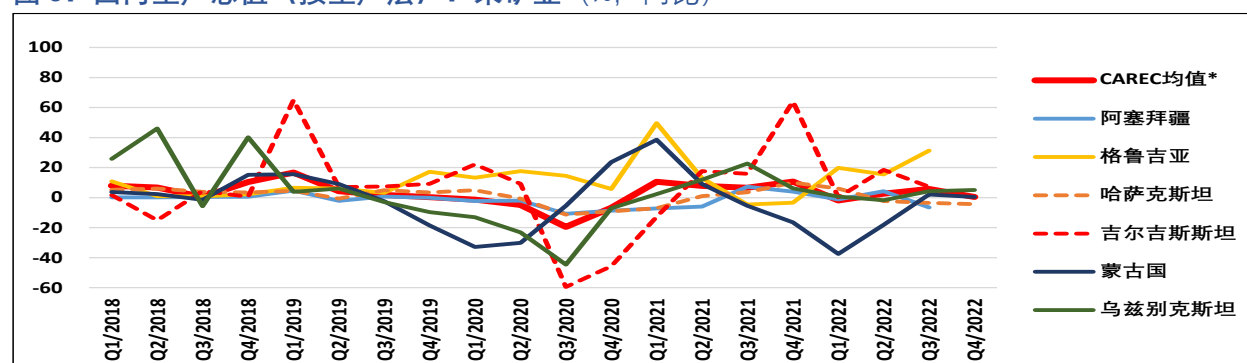


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

2022 年，CAREC 地区采矿业（按不变价计算）增加值持续增长，但仍普遍低于 2021 年和 2018-2019 年水平。2022 年大部分时期，主要矿业国家的矿业增加值仍低于 2019 年水平。CAREC 地区采矿业平均同比增速从 2022 年一季度的-1.9%上升至第三季度的 5.8%(图 6)。蒙古国采矿业在 2022 年三季度恢复至正增长，三、四季度分别同比增长 2.0%和 0.4%。受 2021 年一季度采矿活动激增的高基数影响，该国采矿业增速在 2022 年一季度大幅降低 37.5%。2022 年，阿塞拜疆采矿业起伏不定，同比增速位于 4.3%至-6.5%之间；哈萨克斯坦采矿业增长率从 2022 年第二季度的-2.3%持续收缩至四季度的-4.3%。除格鲁吉亚外，2022 年所有 CAREC 成员国的采矿业增速仍低于 2018-2019 年水平。最新数据显示，蒙古国和乌兹别克斯坦采矿业增加值（按不变价计算）最终在 2022 年四季度超过了 2019 年同期水平（仅略微超过），而哈萨克斯坦这一季度的采矿业增加值仍低于 2019 年同期(图 7)。

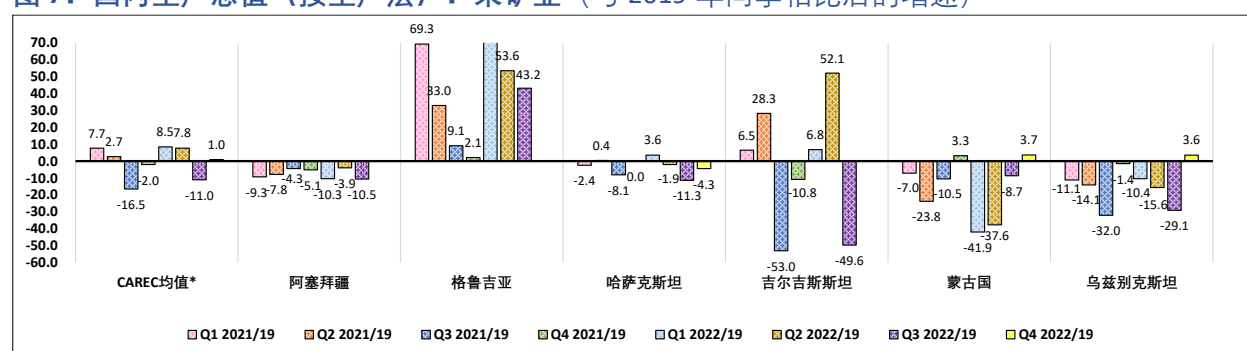
图 6：国内生产总值（按生产法）：采矿业（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 7：国内生产总值（按生产法）：采矿业（与 2019 年同季相比后的增速）

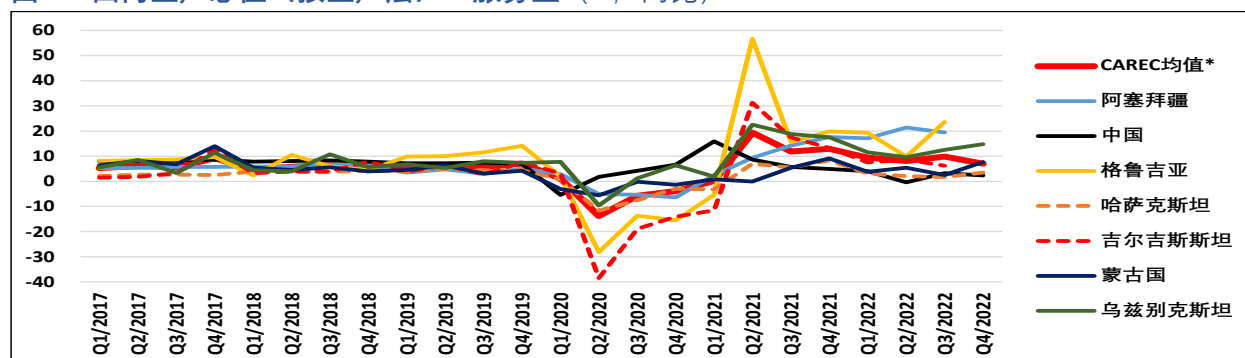


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

相比之下，2022 年大多数 CAREC 成员国服务业继续保持强劲增长。一、二季度，该地区服务业分别平均同比增长 9.5%和 8.1%，三季度增长 9.9%，四季度增速有所放缓但依然增长 7.0%，且未含阿塞拜疆、格鲁吉亚和吉尔吉斯斯坦三国数据（尚未获得）(图 8)。除中国和哈萨克斯坦外，2022 年所有数据可得的成员国的服务业增速均明显高于 2018-2019 年平均水平。中国和乌兹别克斯坦在 2022 年所有季度的服务业增加值均超过了 2019 年水平，阿塞拜疆和格鲁吉亚在已有数据的三个季度中超过了 2019 年水平(图 9)。哈萨克斯坦和蒙古国的服务业增加值也最迟在 2022 年四季度超过了 2019 年同期水平。

图 8：国内生产总值（按生产法）：服务业（%，同比）

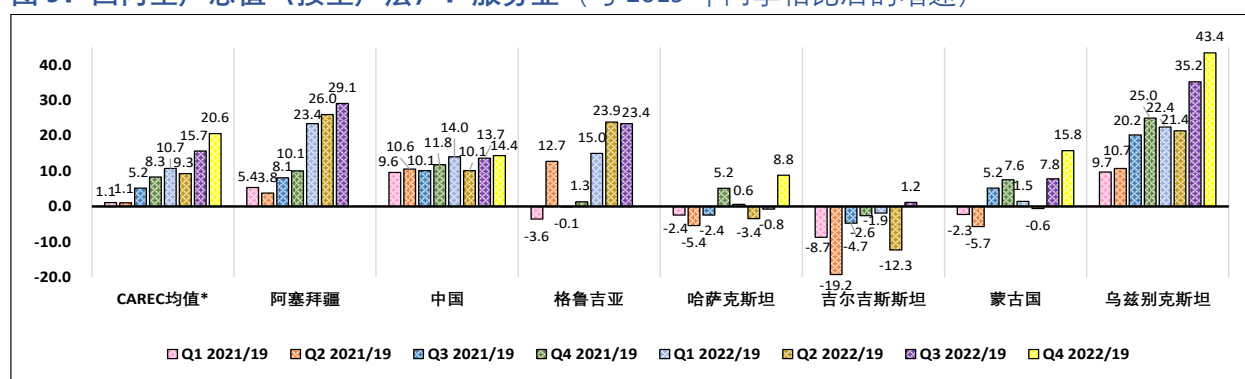


注：此处服务业包括批发和零售贸易、机动车和摩托车维修、运输和储存、住宿和餐饮服务活动以及信息和通信。

*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 9：国内生产总值（按生产法）：服务业（与 2019 年同季相比后的增速）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

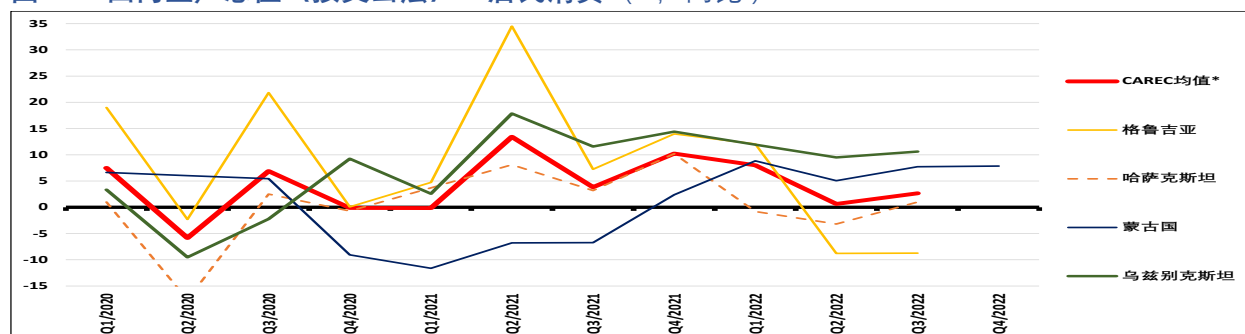
资料来源：CEIC；经作者计算。

居民消费持续小幅增长，政府购买有所减少但仍高于 2019 年水平，投资仍十分有限

尽管 2022 年 CAREC 地区的居民消费较 2021 年有所放缓且各国间差异很大，但这一指标在 2022 年仍得以回升，使得所有数据可得的 CAREC 成员国的居民消费到 2022 年末均超过了 2019 年水平。2022 年一、二、三季度，CAREC 地区的居民消费平均增长率²分别从 2021 年部分季度的两位数增长降至同比增长 8.0%、0.6%和 2.7%（图 10）。2022 年，蒙古国和乌兹别克斯坦的居民消费持续高速增长，而格鲁吉亚的居民消费在经历了自 2021 年二季度以来的高增长后，于 2022 年二季度开始收缩。哈萨克斯坦的居民消费在 2022 年一、二季度降为负增长，三季度略有回升，但仅同比增长 1.0%。尽管各国居民消费有所波动且彼此存在差异，但 2022 年一、二、三季度，所有数据可得的 CAREC 成员国（除哈萨克斯坦外）的居民消费均高于 2019 年同期。其中，格鲁吉亚和乌兹别克斯坦的居民消费远高于 2019 年同期，而蒙古国则略高于 2019 年同期（图 11）。

² 仅基于四国数据计算

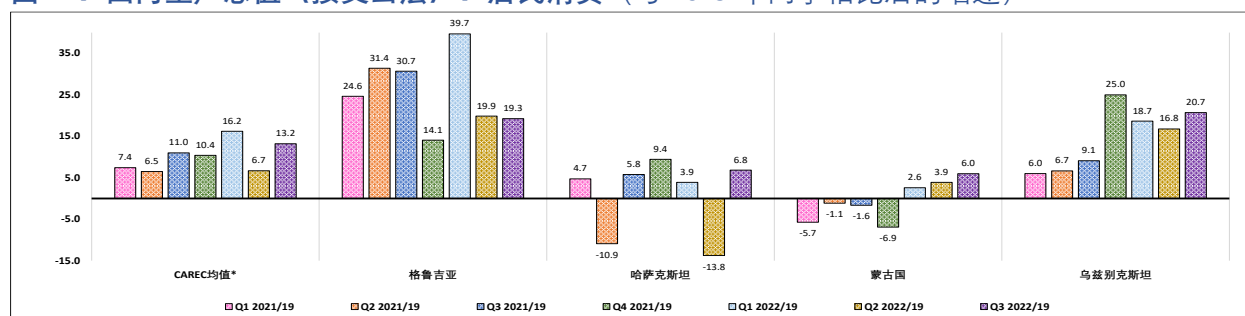
图 10：国内生产总值（按支出法）：居民消费（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：各国统计部门；经作者计算。

图 11：国内生产总值（按支出法）：居民消费（与 2019 年同季相比后的增速）

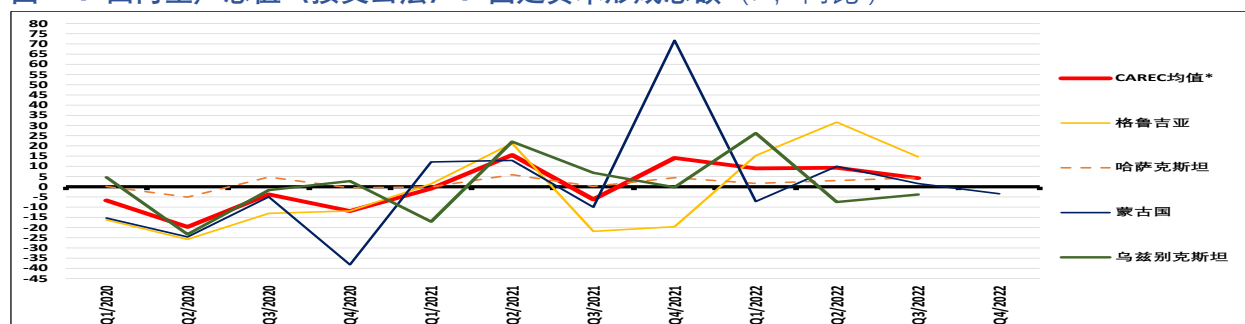


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：各国统计部门；经作者计算。

成员国固定资本形成总额差异很大，与 2019 年同期水平相比，总体看来，投资仍然相对较弱。CAREC 地区（仅综合四国数据来看）的平均固定资本形成在 2021 年大幅波动后，于 2022 年一、二、三季度分别同比增长 9.0%、9.3%、4.2%（图 12）。2022 年，各国相关数据也存在明显波动。哈萨克斯坦的投资增长更为稳定，但同比增长率不高，维持在 1.6%-4.4% 的增长区间。蒙古国 2022 年一季度的固定资本形成总额同比收缩 7.3%，该国这一指标曾在 2021 年四季度创下历史高位，同比大幅增长 71.7%。乌兹别克斯坦 2022 年二、三季度的固定资本形成总额较上年同期分别收缩 7.5% 和 3.8%，此前一年，该国固定资本形成总额快速增长，2022 年一季度，这一指标同比增长 26.3%。成员国中，仅哈萨克斯坦在 2022 年前三季度的固定资本形成总额（四季度数据未公布）高于 2019 年同期水平（图 13）。乌兹别克斯坦 2022 年二季度、格鲁吉亚 2022 年一、三季度以及蒙古国 2022 年全年的固定资本形成总额均低于 2019 年同期水平。

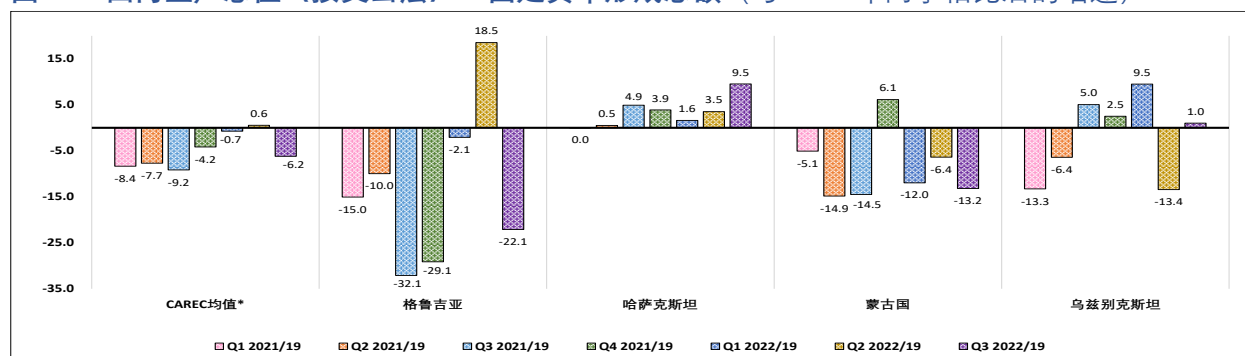
图 12：国内生产总值（按支出法）：固定资本形成总额（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：各国统计部门；经作者计算。

图 13：国内生产总值（按支出法）：固定资本形成总额（与 2019 年同季相比后的增速）

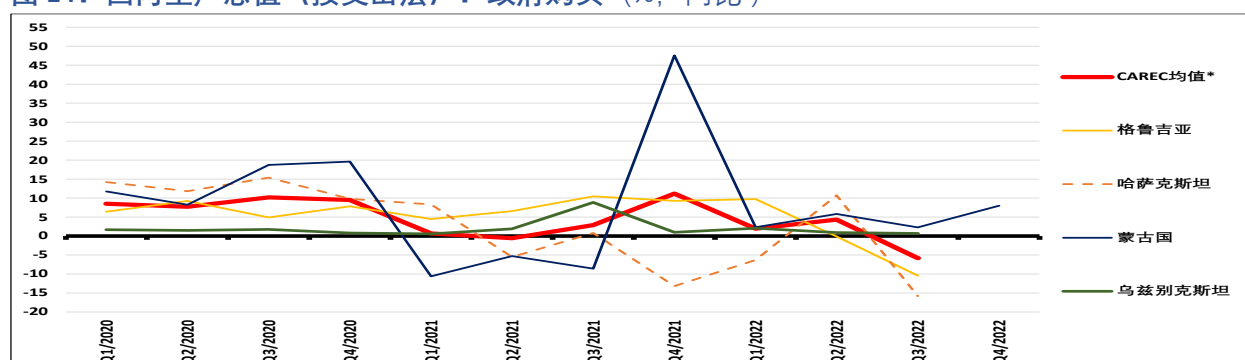


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：各国统计部门；经作者计算。

与 2021 年，尤其与 2020 年疫情年相比，2022 年 CAREC 地区政府支出增速放缓，但与 2019 年相比仍有所增长。2022 年，蒙古国的政府支出（按不变价格计算）同比增长率为 2.3%-8.0%，乌兹别克斯坦为 0.7%-2.0%（图 14）。格鲁吉亚和哈萨克斯坦的政府支出在 2022 年三季度出现负增长，分别同比大幅收缩 10.4%和 15.8%。然而，除哈萨克斯坦外，其他所有数据可得的 CAREC 成员国在 2022 年三季度的政府支出仍高于 2019 年同期水平（图 15）。

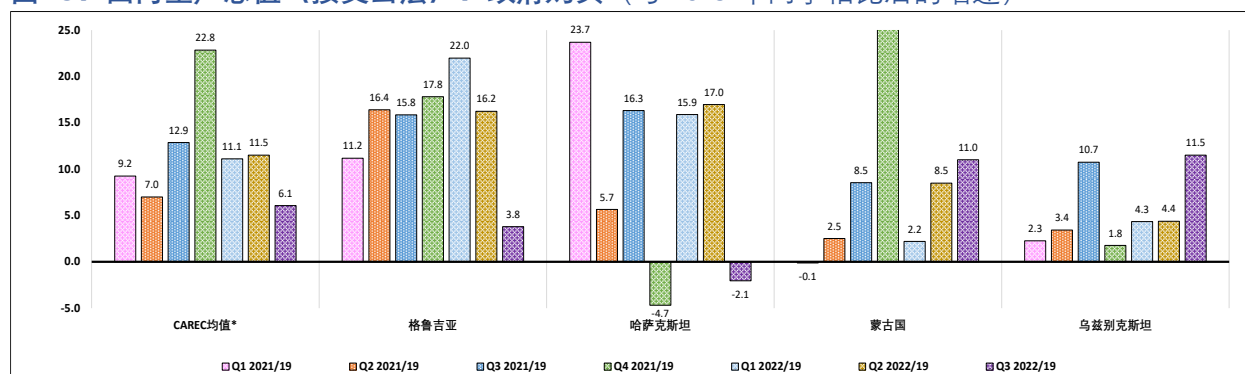
图 14：国内生产总值（按支出法）：政府购买（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：各国统计部门；经作者计算。

图 15：国内生产总值（按支出法）：政府购买（与 2019 年同季相比后的增速）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

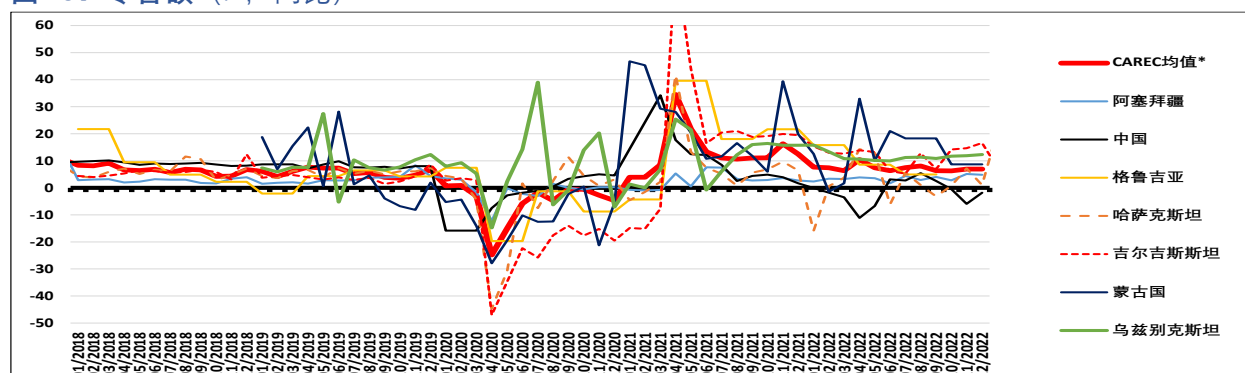
资料来源：各国统计部门；经作者计算。

高频指标：与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区零售销售略有放缓，但增长率仍高于 2018-2019 年水平；工业产出有所增长但波动幅度较大

零售贸易数据证实，2022 年 CAREC 地区的消费增速不及 2021 年，但仍保持增长。2022 年 CAREC 地区零售额（按不变价计算）平均同比增长 7.3%，2021 年这一增速为 13.2%（图 16）。阿塞拜疆的零售额从 2021 年的平均同比增长 2.8% 上升至 2022 年的 3.5%，乌兹别克斯坦的零售额从平均同比增长 11.4% 上升至 11.7%。相比之下，其他 CAREC 成员国的零售额增速由此前的高读数放缓。2022 年中国的零售额增速略微转负，2021 年这一指标曾同比大增 10%。

2022 年 CAREC 地区零售额同比增长 7.3%，而 2018-2019 年平均同比增长 6.2%，也就是说，2022 年该地区的零售业增速略快于疫情前的两年。除中国和哈萨克斯坦外，2022 年其他 CAREC 成员国的零售业增长率均高于 2018-2019 年平均水平。消费复苏是由于实际工资的提高以及跨境汇款和其他资金转账的增加，特别是在高度依赖跨境汇款的国家³。2022 年大部分时期，所有 CAREC 成员国的零售额增长率（按不变价格计算）均大大超过了 2019 年同期水平（图 17）。

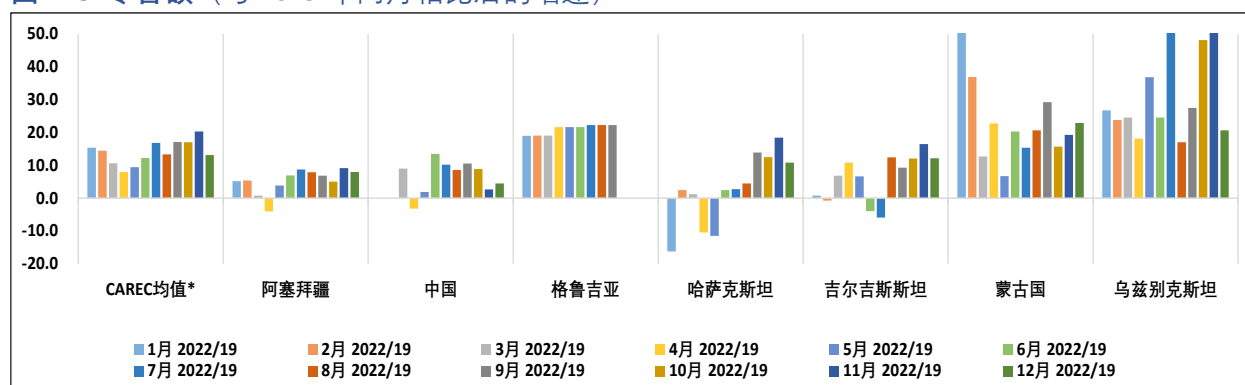
图 16：零售额（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 17：零售额（与 2019 年同月相比后的增速）



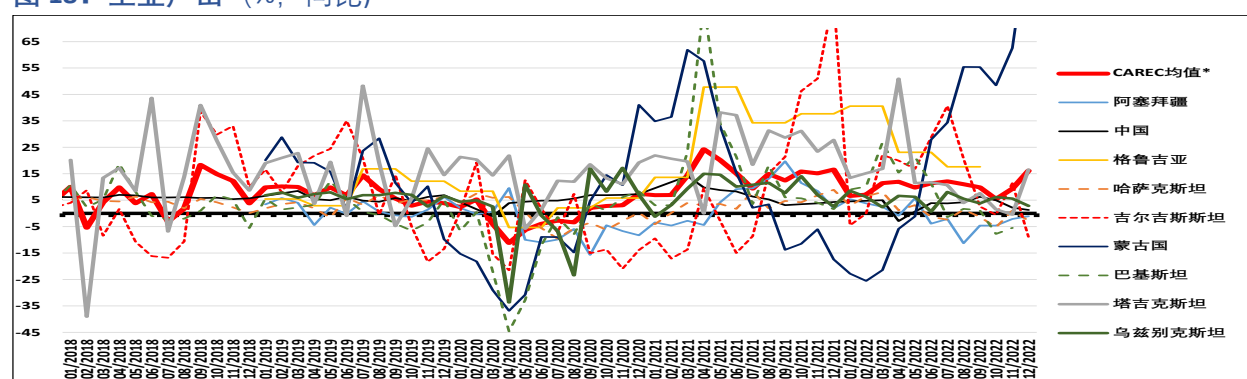
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

³ 第七期《季度经济监测报告》提供了实际工资和资金转账的相关数据。

许多 CAREC 成员国的工业产出持续大幅波动。该地区 2022 年的工业产出平均增速仍低于 2021 年水平，但高于 2018-2019 年水平。这种大幅波动至少部分是由于采矿产量的波动引起的。2022 年 CAREC 地区工业产出平均同比增长 10.2%，而 2021 年这一增长率为 14.3%，2018-2019 年为 7.2%（图 18）。除蒙古国外，其他所有 CAREC 成员国 2022 年的工业产出增长率均低于 2021 年。格鲁吉亚、吉尔吉斯斯坦、蒙古国和巴基斯坦 2022 年的工业产出增长率高于 2018-2019 年平均水平，其他 CAREC 成员国的工业产出增长率则低于 2018-2019 年。截至 2022 年末，大多数数据可得的 CAREC 成员国的工业产出水平均高于 2019 年末（图 19）。然而，石油出口国阿塞拜疆和哈萨克斯坦，以及遭受洪水袭击的巴基斯坦的工业产出表现较弱。

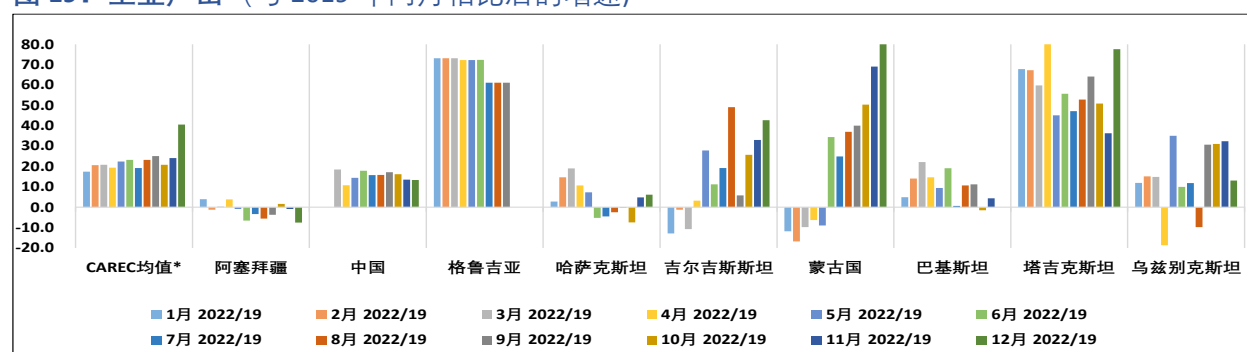
图 18：工业产出（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC，国家统计局；经作者计算。

图 19：工业产出（与 2019 年同月相比后的增速）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

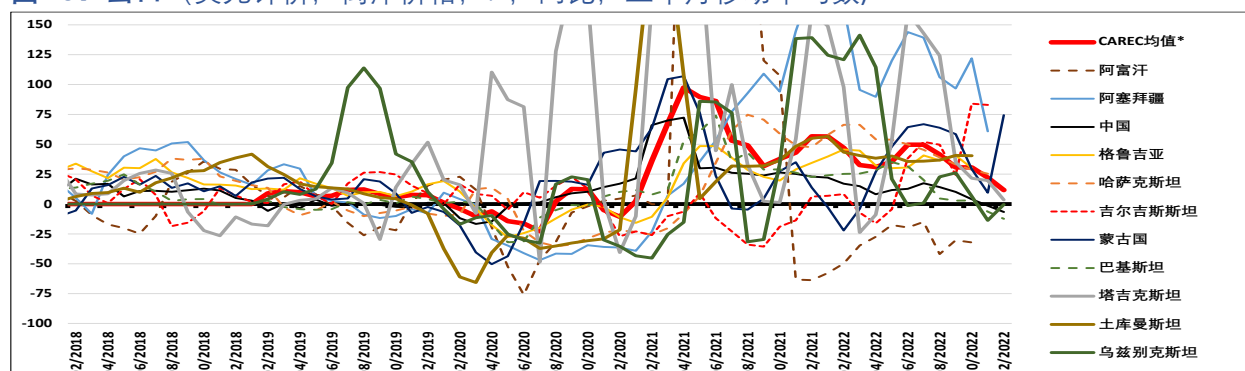
资料来源：CEIC，国家统计局；经作者计算。

外贸形势：2022 年增长率总体仍然较高，但域内净出口国和净进口国之间的两极分化现象更为明显

按照现价美元计算，2022 年 CAREC 地区出口持续高速增长，但整体增幅低于 2021 年，且增长率出现下滑。截至目前，该地区 2022 年的出口增速已经超过 2018-2019 年平均水平。2022 年，CAREC 地区出口平均同比增长 35%，2021 年增长 60%（图 20）。2022 年下半年该地区出口增速有所放缓，但平均增速仍高达 33%。2018-2019 年，这一地区出口同比增长率仅为 12%。继 2022 年上半年创下更高增长后，阿塞拜疆的出口增长率在下半年仍然高达 83%，吉尔吉斯斯坦和蒙古国紧随其后，两国出口分别同比增长 66%。土库曼斯坦、哈萨克斯坦和格鲁吉亚的出口也出现了大幅增长，同比增速超过 30%。乌兹别克斯坦、中

国、巴基斯坦和阿富汗在 2022 年下半年的出口增长率低于 2018-2019 年平均水平，分别为 14%、4%、-3%和-27%，其他 CAREC 成员国的出口增速仍高于 2018-2019 年。除阿富汗外，2022 年所有 CAREC 成员国的出口增长率均高于 2018-2019 年平均水平，部分时期实现大幅超越。2022 年，仅阿富汗的出口持续低于 2019 年水平，吉尔吉斯斯坦的出口则出现一定波动，其他所有 CAREC 成员国最迟到 2022 年四季度的出口均高于 2019 年同期。大部分成员国在 2022 年大部分时期的出口均远超 2019 年水平（图 21）。

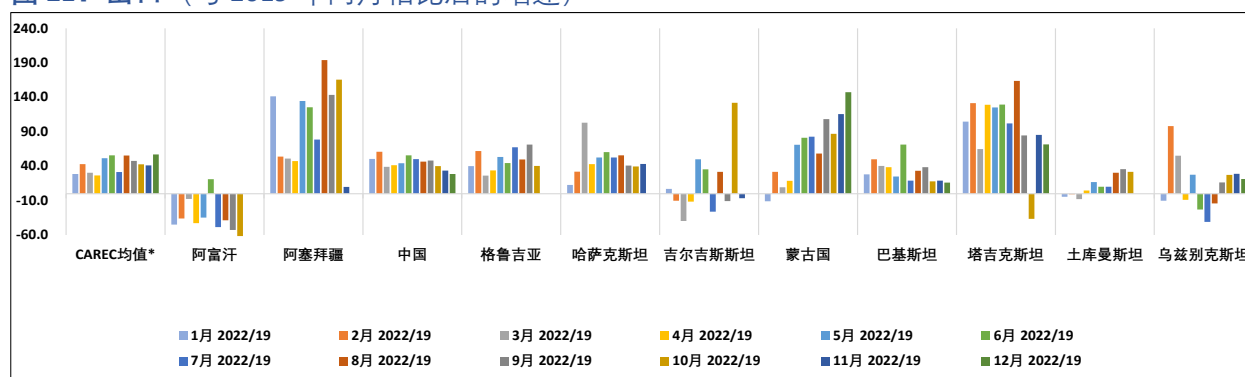
图 20：出口（美元计价，离岸价格，%，同比，三个月移动平均数）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 21：出口（与 2019 年同月相比后的增速）



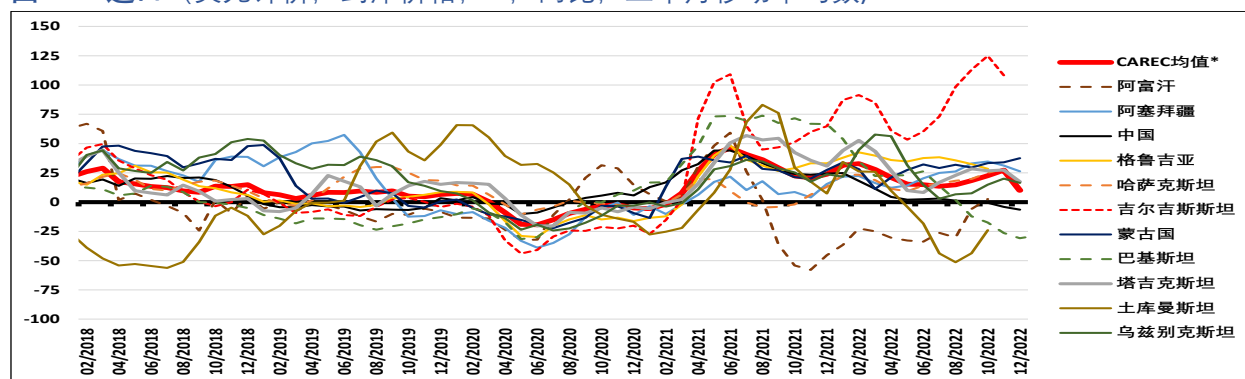
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

与 2021 年相比，2022 年 CAREC 地区进口增速逐渐放缓，但这一增速仍远高于 2018-2019 年的增速。2022 年 CAREC 地区进口平均同比增长 20%，2021 年增长 27%，2018-2019 年增长 12%。2022 年下半年，该地区进口同比增速放缓至 17%（图 22）。2022 年，大部分 CAREC 成员国的进口增长率均高于 2018-2019 年平均水平，只有阿富汗、中国、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦的进口增长率低于 2018-2019 年。阿富汗和土库曼斯坦的进口在 2022 年大部分时期出现收缩，而巴基斯坦和中国的进口主要在 2022 年下半年出现收缩。2022 年大部分时期，大多数 CAREC 成员国（除阿富汗和土库曼斯坦外）的进口额大幅超越 2019 年同期（图 23）。吉尔吉斯斯坦进口额的急剧增加主要是由于“机械和运输设备”类商品的进口增加了一倍多，约占该国总进口的 1/4⁴。然而，2022 年这类商品的出口额也同比增长 75%，出口金额高达 3 亿美元，不过这仅占 25 亿美元进口额的一小部分。这表明，部分再出口（可能包括对俄罗斯的再出口）并未完全记录在案。

⁴ <http://www.stat.kg/en/statistics/vneshneekonomicheskaya-devatelnost/>

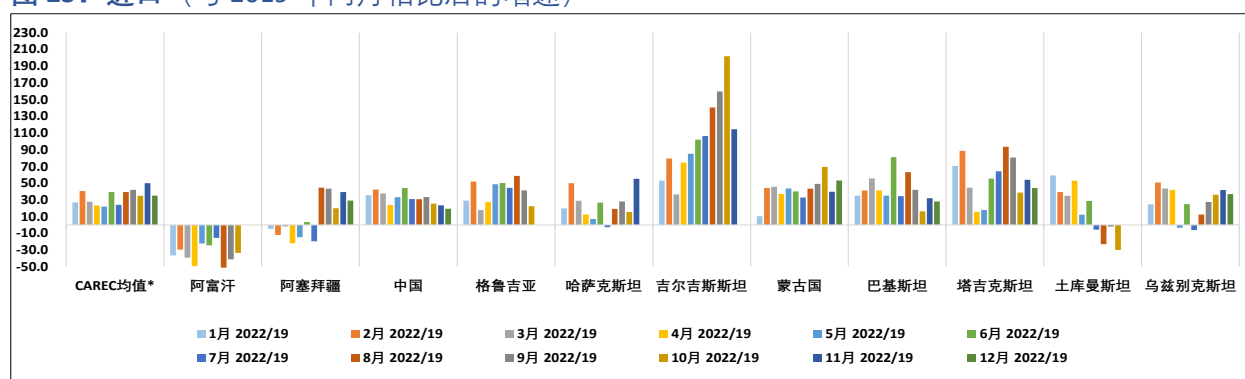
图 22：进口（美元计价，到岸价格，%，同比，三个月移动平均数）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 23：进口（与 2019 年同月相比后的增速）

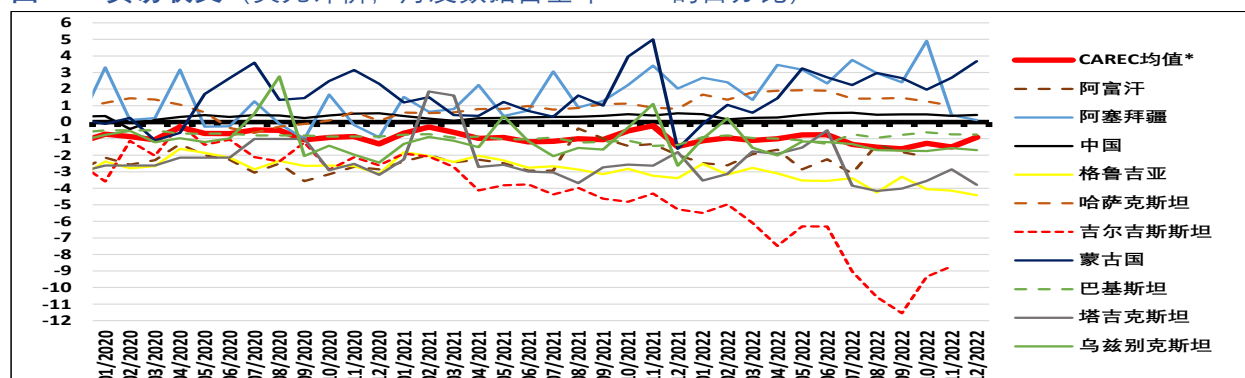


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

CAREC 地区贸易收支两极分化现象仍在持续。包括阿富汗、格鲁吉亚、巴基斯坦、塔吉克斯坦以及乌兹别克斯坦等国在内的矿物燃料净进口国仍然可见贸易赤字或是赤字出现扩大（图 24）。阿塞拜疆、中国、哈萨克斯坦和蒙古国等国则保持贸易盈余或是盈余不断增加。显然，CAREC 地区的经常账户余额反映了该地区的贸易现状（图 25）。阿塞拜疆的经常账户余额在 2021 年出现一定程度恶化后于 2022 年大幅好转，相比之下，吉尔吉斯斯坦的经常账户余额则呈现严重负增长。

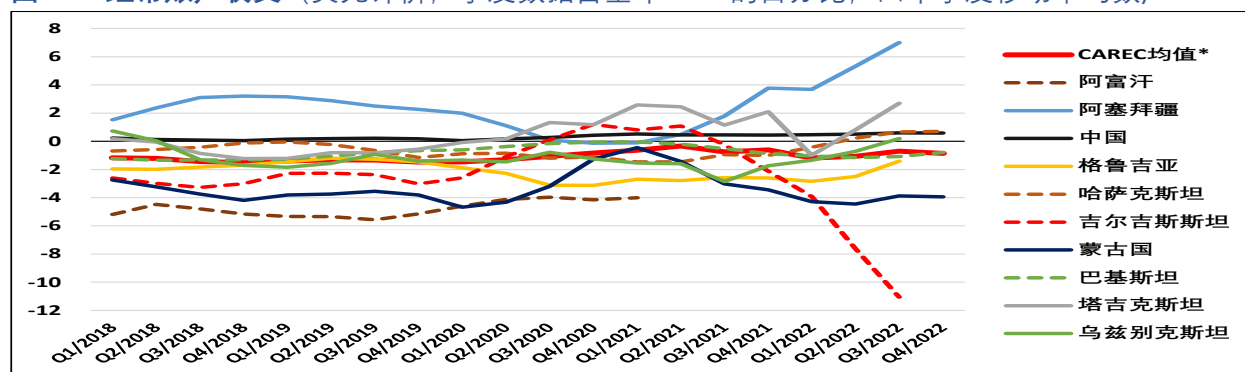
图 24：贸易收支（美元计价，月度数据占全年 GDP 的百分比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 25：经常账户收支（美元计价，季度数据占全年 GDP 的百分比，四个季度移动平均数）



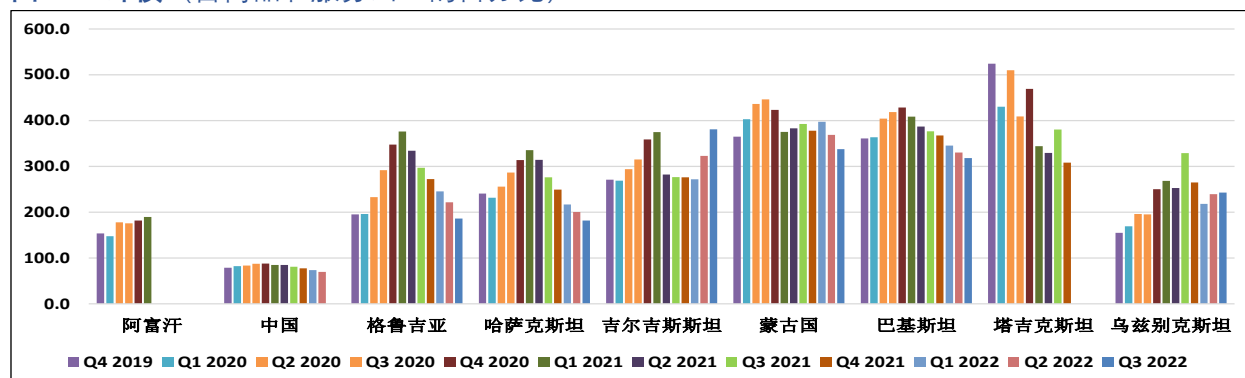
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

外债和外汇储备：部分 CAREC 成员国需要关注其外债和外汇储备状况

2022 年，受出口增加等因素影响，外债⁵（占商品和服务出口的百分比）普遍进一步下降。然而，部分 CAREC 成员国仍需要花费相当于三年多的出口外汇收入来偿还债务（图 26）。2022 年吉尔吉斯斯坦的外债比率再次上升，需要用近四年的商品和服务出口收入来偿还债务。乌兹别克斯坦的外债规模也在增长，尽管增速较为温和。虽然外债带来的实际负担取决于偿还时间表、利率和债务结构，但对高负债国家来说，进一步增加外债的空间十分有限，尤其是在当前高利率和高不确定性的全球环境下。此外，到期债务的再融资也可能是一个问题。

图 26：外债（占商品和服务出口的百分比）

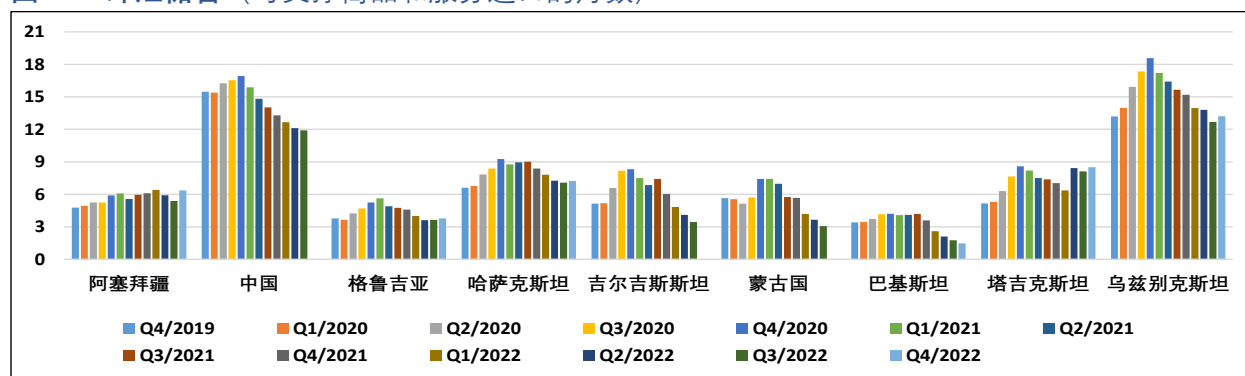


资料来源：CEIC；经作者计算。

自 2021 年起，CAREC 地区的外汇储备（按可支撑商品和服务进口的月数衡量）普遍处于下降状态，2022 年该地区的外汇储备额进一步下降。外汇储备的下降主要反映了进口的增加，而不是以美元计价的实际储备下降，储备若低于“三个月”这一商品和服务进口的经验法则阈值则需要引起有关政府和贷款人的重视。乌兹别克斯坦和中国的外汇储量远高于这一阈值（图 27）。哈萨克斯坦和阿塞拜疆的主权财富基金中尚有大量外国资产可供支取。然而，巴基斯坦的外汇储备大幅降至三个月线以下，蒙古国、格鲁吉亚和吉尔吉斯斯坦也几乎接近这一警戒线，格鲁吉亚并没有比三个月线高太多。阿富汗的外汇储备仍处于冻结状态。

⁵ 外债包括公共和私营部门的外债，表现为从非居民获得的贷款（包括直接投资者向关联公司提供的贷款）、非居民存款和非居民投资组合等形式。

图 27：外汇储备（可支撑商品和服务进口的月数）



注：商品和服务的年进口量按四个季度移动平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

2023 年国际货币基金组织-巴基斯坦谈判

在巴基斯坦国际收支危机和外汇储备状况不断恶化（仅能支撑不到一个月的国家进口需求）的情况下，国际货币基金组织第 23 次扩展基金机制（EFF）审查的完成对这个 GDP 总量为 3500 亿美元国家至关重要。国际货币基金组织和巴基斯坦之间的讨论于 1 月 31 日至 2 月 9 日在伊斯兰堡开始，以完成对国际货币基金组织救助计划的第九次审查，该计划将从 EFF 在 2019 年批准的但先前暂停的 65 亿美元救助计划中释放 12 亿美元的融资。

为了完成 EFF 审查，国际货币基金组织要求巴在解决内部和外部失衡方面取得进展。基金组织已经要求巴政府进行若干次财政调整，包括取消非针对性补贴和永久性收入措施。此外，基金组织还要求巴政府允许汇率由市场决定，加大能源改革力度，以消除循环债务和效率低下等问题。

巴基斯坦同意国际货币基金组织的上述提议，包括保证官方合作伙伴提供资金支持，实施维护宏观经济稳定所需的政策。巴联邦内阁已批准修订后的循环债务管理计划用于公共分配。由此，政府将终止补贴，并在季度调整期间将每单位电价上调 7.91 卢比。自 2023 年 3 月起，联邦内阁还授权取消向农民和出口商提供的 650 亿卢比的电力补贴。政府还开始取消出口部门每单位 12-13 卢比的能源补贴。到 2023 年 6 月，将从电力消费者那里收回约 2500 亿卢比。根据循环债务管理计划，政府将征收每单位 1.39 卢比的附加费。

巴基斯坦还通过了一项额外的财政措施，共筹集 1700 多亿巴基斯坦卢比（约合 6.48 亿美元），并采取进一步措施，包括提高利率，使其达到每年 20% 的历史新高。销售税从 17% 提高到 18%，以获得更多税收。此外，对奢侈品征收 25% 的销售税。作为官方合作伙伴，来自中国方面的支持受到鼓励。此前，巴基斯坦国家银行从中国工商银行获得了 5 亿美元。该中国银行批准为这个资金紧张的国家提供了 13 亿美元的贷款展期。这笔贷款旨在帮助巴国家银行补充其日益减少的外汇储备。近几个月来，巴外汇储备总量已降至几乎无法满足三周的进口需求。其他官方合作伙伴的承诺尚未兑现。

实施国际货币基金组织的建议将有助于维护宏观稳定；然而，这将导致通胀升至最高水平（约 35%）并且使得经济放缓，最终可能影响就业市场。为了保护贫困阶层，政府制定并实施了有针对性的补贴，以及强化社会安全网等举措。

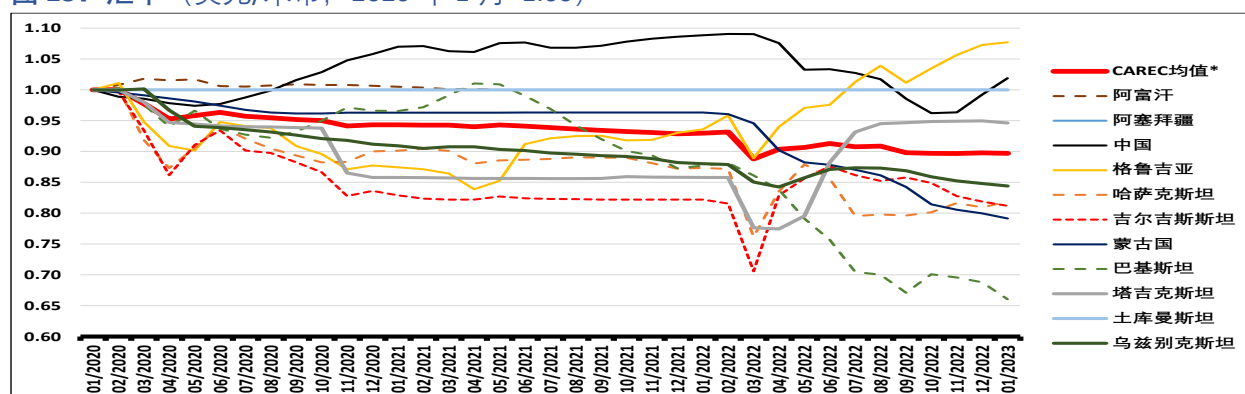
国际货币基金组织提出的事先行动已经完成。国际货币基金组织和巴基斯坦有望很快达成“工作层级协议”。

（中亚学院 Ghulam Samad 博士和 Asif Razzaq 博士为本期《季度经济监测报告》撰稿）

CAREC 地区货币发展走势不一，反映内部和外部环境存在巨大差异

2022 年，部分 CAREC 成员国货币兑美元升值，部分则贬值。巴基斯坦货币汇率从 2021 年年中开始持续走弱，这与该国的国际收支问题有关；2022 年，蒙古国货币也持续走弱（图 28）；哈萨克斯坦货币汇率在 2022 年初跌至谷底，此后逐渐反弹，但仍不及 2021 年强势；吉尔吉斯斯坦索姆兑美元的汇率在此前下滑后持续上涨至 2022 年年中，此后再次贬值并且回到 2021 年水平。中国的人民币在经历了 2020 年下半年和 2021 年升值后，受货币政策放松等因素影响，于 2022 年年中开始贬值，但此后又重新升值。截至 2023 年初，格鲁吉亚和塔吉克斯坦货币兑美元的汇率较 2021 年大幅走强，其中，格鲁吉亚货币汇率甚至比新冠肺炎疫情爆发前还要强势。

图 28：汇率（美元/本币，2020 年 1 月=1.00）



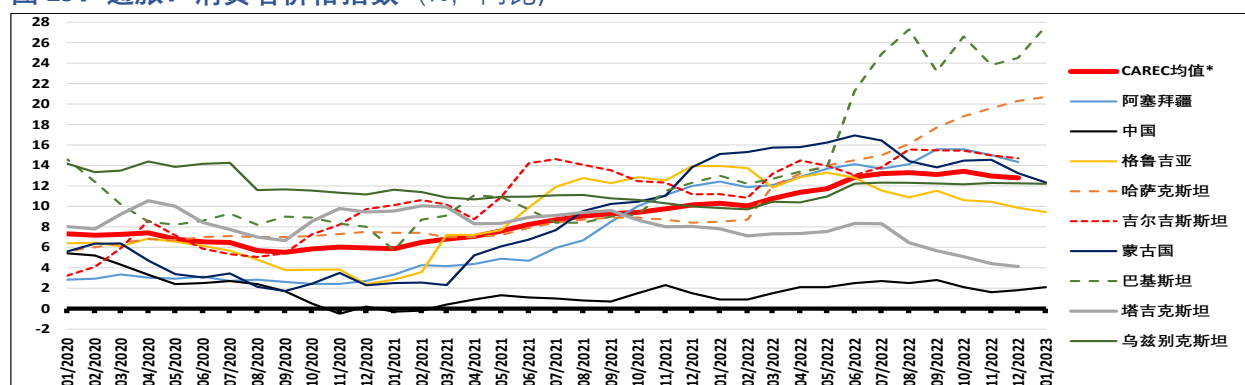
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC, TradingEconomics；经作者计算。

CAREC 部分成员国的通胀有所缓解，但另一些成员国的通胀仍在不断高企

大部分 CAREC 地区的通胀压力已经开始有所缓解。随着主要经济体的货币政策收紧和四季度国际燃料和非燃料商品价格持续走低，外部通胀环境变得更加有利。CAREC 成员国许多贸易伙伴的通胀走势正在放缓，其中，欧盟的年通胀率从 2022 年 10 月 11.5%下降至 12 月 10.4%，俄罗斯的年通胀率从 12.6%下降至 11.9%。在此背景下，12 月阿塞拜疆、吉尔吉斯斯坦、蒙古国、格鲁吉亚和塔吉克斯坦的通胀率分别降至 14.3%、14.7%、13.2%、9.8%和 4.1%，格鲁吉亚、塔吉克斯坦和中国的通胀率分别降至 10%以下（图 29）。然而，巴基斯坦和哈萨克斯坦的通胀率仍保持在 20%以上，12 月分别达到 24.5%和 20.3%，2023 年 1 月，两国通胀率进一步攀升至 27.6%和 20.7%。

图 29：通胀：消费者价格指数（%，同比）

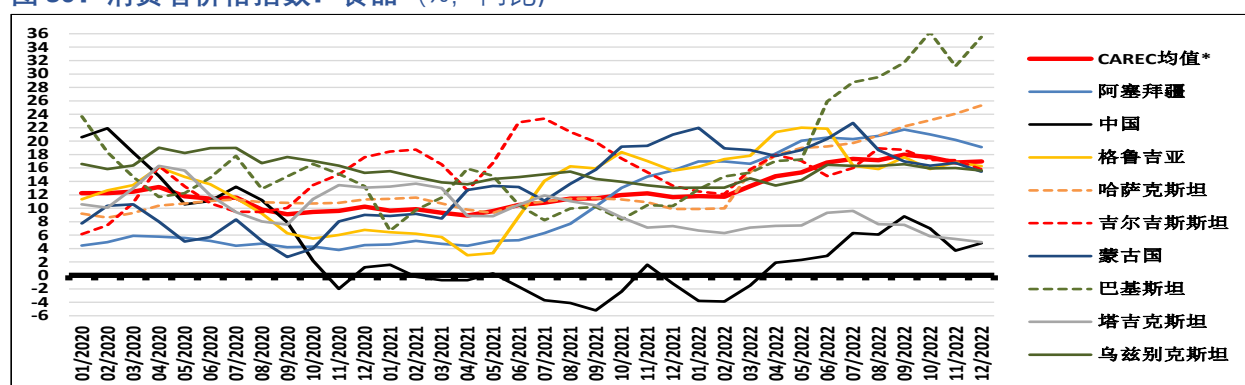


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

部分成员国的食品价格持续上涨，涨幅甚至超过了整体价格。CAREC 地区 9 月和 12 月的食品和非酒精饮料价格分别平均同比上涨 18.0%和 17.0%，而整体消费者价格指数同比分别上涨 13.1%和 12.8%（图 30）。12 月，巴基斯坦的食品价格通胀率飙升至 35.5%，阿塞拜疆和哈萨克斯坦的食品价格通胀率分别高达 19.1%和 25.3%。塔吉克斯坦和中国的食品价格通胀相对温和，但在 12 月也分别达到 4.9%和 4.8%。

图 30：消费者价格指数：食品（%，同比）



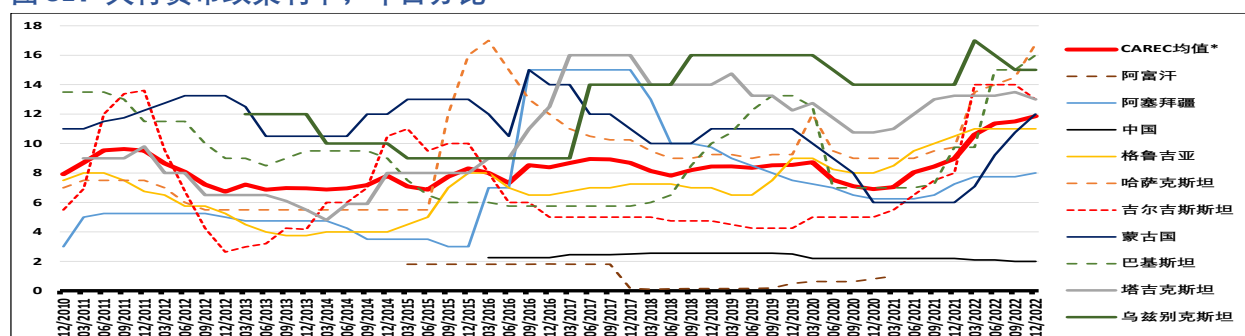
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

货币政策有所差异；信贷增速总体放缓，对企业部门贷款的放缓程度高于对个人贷款

平均来看，CAREC 地区的货币政策收紧程度较高，但最晚自 2022 年四季度以来，不同的经济形势导致各国的货币政策越来越不同。基于持续或恶化的通胀压力或货币疲软等因素，阿塞拜疆、哈萨克斯坦、蒙古国和巴基斯坦持续通过进一步提高政策利率来收紧货币政策（图 31）。格鲁吉亚和乌兹别克斯坦央行认为，随着通胀率从峰值回落，它们的政策利率水平足以维持适度紧缩的货币政策。截至 2023 年 2 月，中国已连续六个月保持关键政策利率不变，国内通胀仍相对温和，消费和一般经济活动已开始步入复苏。2022 年四季度，塔吉克斯坦央行在通胀缓解和货币再次升值的情况下下调了政策利率，而吉尔吉斯斯坦央行在通胀缓解但货币汇率再次走弱的情况下下调了利率。

图 31：央行货币政策利率，年百分比



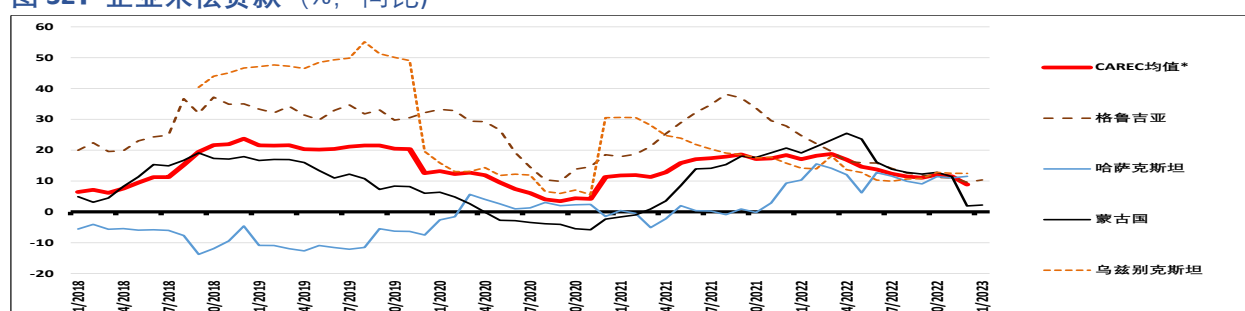
*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

2022 年下半年，大多数 CAREC 成员国的信贷增长量持续放缓，其中，对个人的信贷增速高于对企业部门的信贷增速。CAREC 地区企业部门未偿贷款从 2022 年 6 月的平均同比增长 13.8% 降至 2022 年 12 月的 8.9%，其中，格鲁吉亚从 15.8% 降至 9.6%，哈萨克斯坦从 12.7% 降至 11.5%，蒙古国从 16.1% 降至 1.9%，而乌兹别克斯坦则从 10.3% 小幅上升至 12.5%。在所有这些成员国中，2022 年下半年的企业信贷增速均远低于上半年（图 32）。

个人信贷增速放缓程度远不及企业部门明显。CAREC 地区的个人信贷平均同比增长率从 2022 年 6 月的 32.5% 降至 12 月的 31.3%。虽然大多数 CAREC 成员国的个人信贷量均有所减少，但吉尔吉斯斯坦的个人信贷同比增速从 2022 年 6 月的 37.1% 上升至 12 月的 48.9%，并在 2023 年 1 月进一步上升至 51.4%，同期，乌兹别克斯坦的个人信贷同比增速从 30.2% 上升至 45.3%（图 33）。

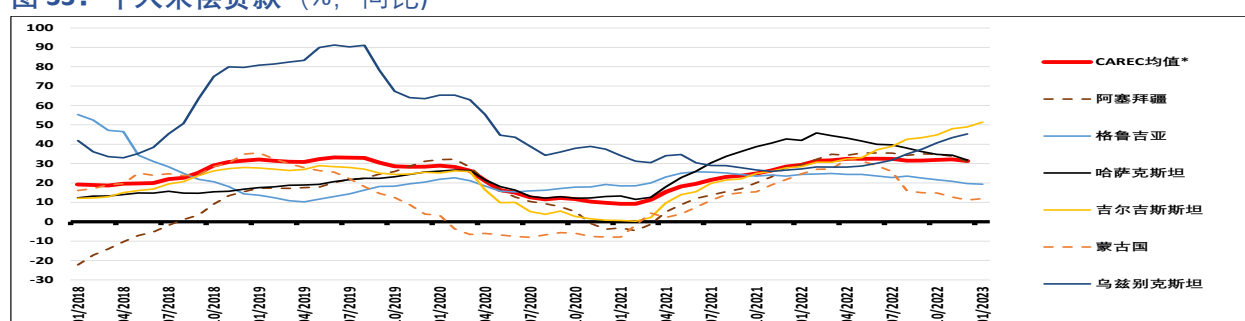
图 32：企业未偿贷款（%，同比）



*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

图 33：个人未偿贷款（%，同比）

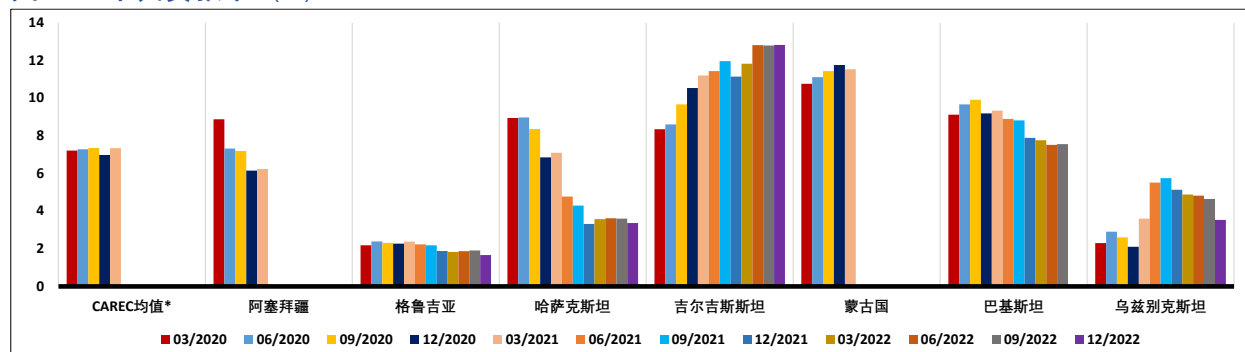


*按 CAREC 成员国可查询数据的简单平均数计算。

资料来源：CEIC；经作者计算。

受新冠肺炎疫情后经济复苏等因素影响，2022 年 CAREC 地区的不良贷款占未偿贷款总额的比例普遍下降，或是尽管信贷大幅增长，但至少不良贷款没有大幅上升。然而，部分成员国的不良贷款率⁶仍相对较高（图 34）。在部分国家，如哈萨克斯坦和蒙古国，政府实施项目帮助银行减少未偿还的不良贷款。值得引起关注的国家是吉尔吉斯斯坦，该国的不良贷款率相当高，并且在个人贷款强劲增长、经济环境相当动荡和外部收支压力的情况下不断上升。

图 34：不良贷款率（%）

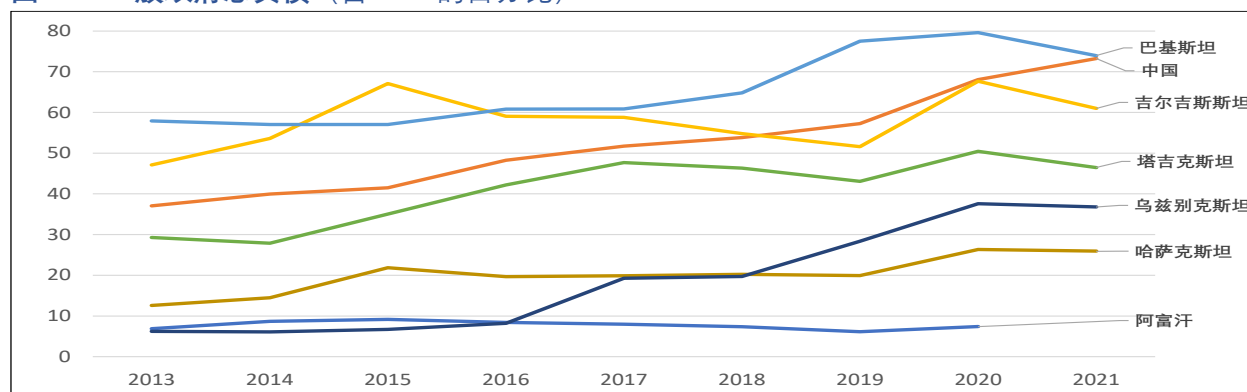


资料来源：CEIC

在部分 CAREC 成员国，财政支出能力受到公共债务制约，使得逆周期政策和社会政策的实行更加困难

尽管存在大量预算赤字，但 2021 年大多数 CAREC 成员国的一般政府债务占国内生产总值的比例均略有下降，这是由于名义国内生产总值的增长速度快于债务面值⁷。2022 年，这一趋势可能会持续下去。成员国中，巴基斯坦、吉尔吉斯斯坦以及塔吉克斯坦（在一定程度上）的公共债务水平很高，更重要的是这些国家的大部分债务是以外币形式欠非居民的（图 35），因此几乎不可能通过放松货币政策来偿还债务。相比之下，中国的大部分公共债务均为国内债务，因此该国在偿还公共债务方面更有利。为了将公共债务保持在可控区间，公共支出必须谨慎，尤其是在高负债国。当然，这对政府政策的制定和调整施加了一定的限制，使政府更难支持发展经济和推行逆周期财政政策，同时，也限制了社会政策的调整空间，从而增加了维护社会稳定的风险。

图 35：一般政府总负债（占 GDP 的百分比）



资料来源：国际货币基金组织：《财政监测报告》；经作者计算。

⁶ 定义略有不同，但通常指逾期 90 天以上的贷款。

⁷ 债务大多以账面价值列报。在《季度经济监测报告》中，我们对 CAREC 成员国的公共财政状况进行了更详细的分析。

评级：与 2022 年相比，2023 年的评级更为理想，但进一步的提升会有帮助

国家评级尤为重要。较高的评级可以促进贷款和投资，而提示风险高的评级则会阻碍投资，尤其是外国投资。《报告》前述的许多内容对国家信用评级有很大影响。评级机构使用的指标包括经济基本面、债务状况、财政状况和表现、制度框架、运营环境等⁸。外债和公共债务、银行体系的运行状态、国家的经济潜力、货币和财政政策的部署均发挥着重要作用。

表 2：三大主要评级机构对 CAREC 成员国的评级概况

国家	日期	机构	评级	展望
巴基斯坦	2/14/2023	惠誉	CCC-	N/A
土库曼斯坦	2/10/2023	惠誉	B+	正面
格鲁吉亚	1/27/2023	惠誉	BB	正面
乌兹别克斯坦	1/20/2023	穆迪	Ba3	稳定
巴基斯坦	12/22/2022	标普	CCC+	稳定
阿塞拜疆	10/21/2022	惠誉	BB+	正面
巴基斯坦	10/21/2022	惠誉	CCC+	N/A
吉尔吉斯斯坦	10/17/2022	穆迪	B3	负面
塔吉克斯坦	10/17/2022	穆迪	B3	负面
巴基斯坦	10/6/2022	穆迪	Caa1	负面
哈萨克斯坦	9/2/2022	标普	BBB-	负面
阿塞拜疆	8/5/2022	穆迪	Ba1	稳定
巴基斯坦	7/28/2022	标普	B-	负面
巴基斯坦	7/18/2022	惠誉	B-	负面
巴基斯坦	6/2/2022	穆迪	B3	负面
格鲁吉亚	4/28/2022	穆迪	Ba2	负面
塔吉克斯坦	3/30/2022	穆迪	B3	发展中
吉尔吉斯斯坦	3/24/2022	穆迪	B3	发展中
格鲁吉亚	2/25/2022	标普	BB	稳定
吉尔吉斯斯坦	1/25/2022	穆迪	B3	稳定
土库曼斯坦	8/19/2021	惠誉	B+	稳定
哈萨克斯坦	8/11/2021	穆迪	Baa2	稳定
格鲁吉亚	8/6/2021	惠誉	BB	稳定
乌兹别克斯坦	7/2/2021	穆迪	B1	正面
塔吉克斯坦	6/10/2021	穆迪	B3	稳定
乌兹别克斯坦	6/4/2021	标普	BB-	稳定
阿塞拜疆	5/14/2021	惠誉	BB+	稳定
阿塞拜疆	4/6/2021	穆迪	Ba2	正面
蒙古国	3/16/2021	穆迪	B3	稳定
格鲁吉亚	2/26/2021	标普	BB	负面
阿塞拜疆	1/22/2021	标普	BB+	稳定
吉尔吉斯斯坦	11/26/2020	穆迪	B2	负面
阿塞拜疆	10/23/2020	标普	BB+	负面
巴基斯坦	8/8/2020	穆迪	B3	稳定
乌兹别克斯坦	6/5/2020	标普	BB-	负面
巴基斯坦	5/14/2020	穆迪	B3	发展中
蒙古国	5/8/2020	穆迪	B3	负面
格鲁吉亚	4/24/2020	惠誉	BB	负面
阿塞拜疆	4/10/2020	惠誉	BB+	负面

注：绿色文字表示“升级”，红色文字表示“降级”，蓝色文字表示“不变”；加粗斜体文字表示风险性高。

资料来源：TradingEconomics；经作者计算。

图 36：主要评级机构的国家评级级别+风险分类

序号	标普	穆迪	惠誉	含义和颜色
1	AAA	Aaa	AAA	特级
2	AA+	Aa1	AA+	高级
3	AA	Aa2	AA	
4	AA-	Aa3	AA-	
5	A+	A1	A+	中上级
6	A	A2	A	
7	A-	A3	A-	
8	BBB+	Baa1	BBB+	中下级
9	BBB	Baa2	BBB	
10	BBB-	Baa3	BBB-	
11	BB+	Ba1	BB+	非投资级 投机
12	BB	Ba2	BB	
13	BB-	Ba3	BB-	
14	B+	B1	B+	高度投机
15	B	B2	B	
16	B-	B3	B-	
17	CCC+	Caa1	CCC+	风险巨大
18	CCC	Caa2	CCC	极度投机

资料来源：Ozlem Deniz Basar, 伊斯坦布尔商业大学

<https://www.researchgate.net/publication/332126048>

[Comparison of Country Ratings of Credit Rating Agencies with MOORA Method/figures?lo=1](https://www.researchgate.net/publication/332126048/figure/fig/332126048/figure-pdf/332126048/Comparison-of-Country-Ratings-of-Credit-Rating-Agencies-with-MOORA-Method/figures?lo=1)

继 2022 年几次评级展望为“负面”后，2023 年 CAREC 成员国的评级再次得以提升，但部分成员国的评级仍提示为高风险。土库曼斯坦、格鲁吉亚和乌兹别克斯坦的评级展望在 2023 年初转为“正面”，阿塞拜疆的评级展望已经在 2022 年末转为“正面”（表 2，图 36 是对评级分类的解释）。然而，巴基斯坦的评级展望将取决于其与国际货币基金组织的谈判结果。吉尔吉斯斯坦和塔吉克斯坦的评级展望仍为“负面”。

⁸ 例如，参见穆迪国家风险评估方法：<https://www.moodysanalytics.com/-/media/whitepaper/2021/country-risk-service.pdf>

对于所有 CAREC 成员国来说，提高评级有助于吸引外国投资。然而，国内投资、尤其是私营部门的投资，也往往趋于规避风险，尤其在全球高度不确定性的大环境下更是如此。宏观经济政策、制度和商业环境的持续优化必将有助于评级的进一步提升。尽管事实证明，CAREC 成员国自 2020 年以来在面临众多外部冲击的情况下仍彰显出十足的韧性，但它们需要更多投资，尤其是来自私营部门的投资，以便更快地从消费、贸易和政府驱动型增长转变为更多受益于生产力和竞争力，更加多样化，更好地适应气候变化，以及更快实现能源转型的增长模式。

附件：中亚区域经济合作的相关媒体报道

中亚区域经济合作的相关媒体报道使用英语原文汇编。详情请点击此链接：

<https://www.carecinstitute.org/publications/carec-quarterly-economic-monitor-no-9/>

（25 页-31 页）



📍 中国新疆乌鲁木齐市沙依巴克区南昌路376号

☎ +86.991.8891151

✉ km@carecinstitute.org

🌐 www.carecinstitute.org