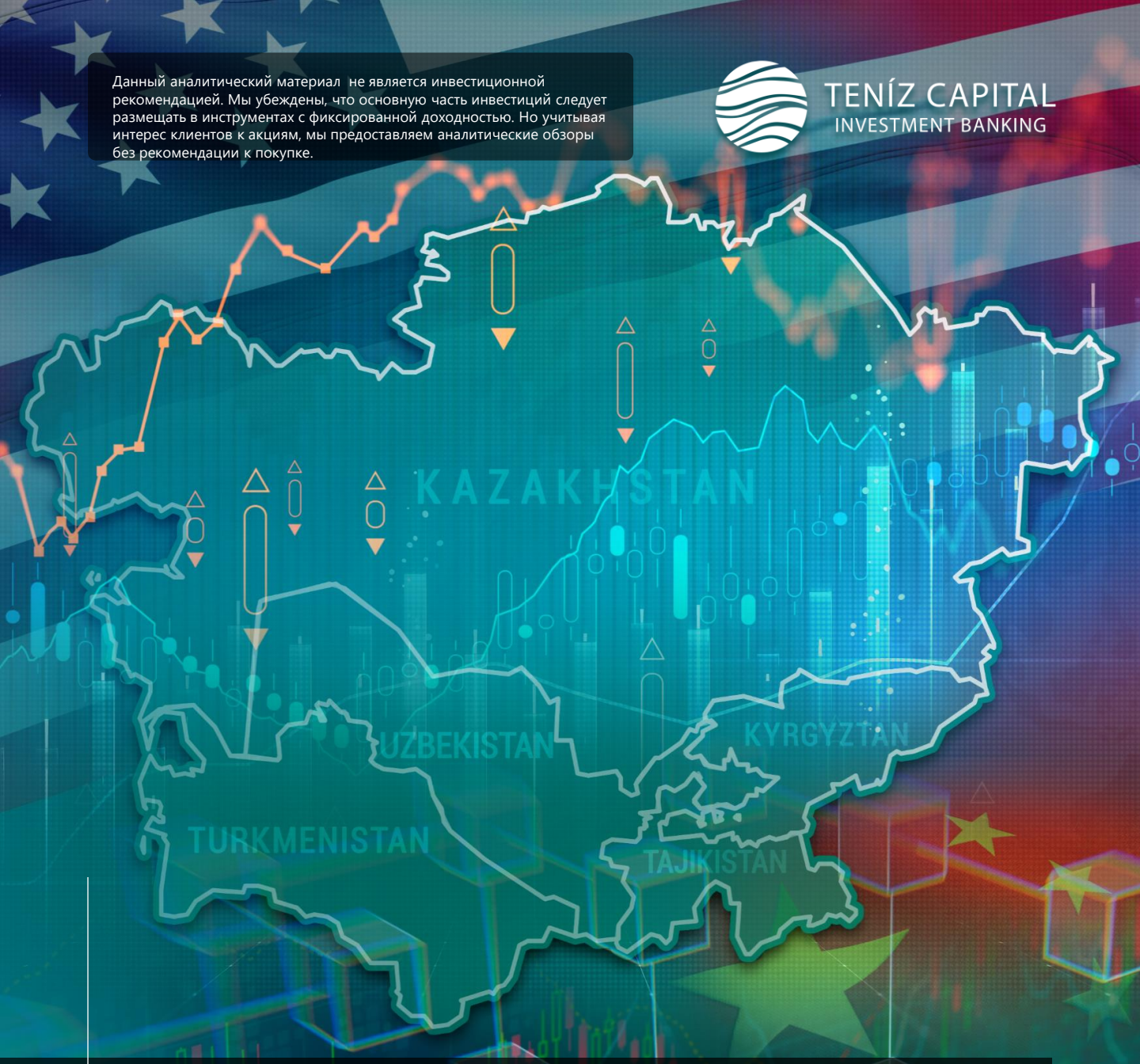
Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING



ТАРИФЫ США И ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ

TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Тарифы США и Центральная Азия

Когда весной 2025 года администрация Дональда Трампа тихо уведомила правительство Казахстана о введении высоких новых тарифов на его товары, это застало чиновников в Астане врасплох. На протяжении многих лет США призывали Центральную Азию к открытию и углублению торговых связей с Западом, а теперь вводят пошлину в размере 27% на казахстанский экспорт, самую высокую в регионе, в рамках новой масштабной тарифной политики. Соседние Узбекистан, Кыргызстан, Таджикистан и Туркменистан столкнулись с базовой ставкой в 10% на свой экспорт. От нефтяных месторождений у побережья Каспия до текстильных фабрик Ферганской долины бизнес Центральной Азии с тревогой оценивает, что эти внезапные торговые барьеры со стороны США означают для их экономического будущего. 7 июля 2025 года президент Дональд Трамп направил письма нескольким мировым лидерам, включая Казахстан, уведомляя их о новых тарифных ставках. Казахстану была назначена пошлина в размере 25%.

Неожиданное торговое противостояние

Возвращение Дональда Трампа в Белый дом в 2025 году ознаменовалось возвращением его жёсткой торговой повестки «Америка прежде всего», где тарифы вновь используются как грубый рычаг. В начале апреля он объявил о введении «взаимных тарифов» на импорт из более чем 150 стран, сославшись на торговые дефициты США и иностранные тарифы в качестве оправдания. Универсальная пошлина в размере 10% на товары из всех стран вступила в силу 5 апреля, а десятки государств, признанных обладающими более высокими барьерами для американского экспорта, получили более высокие ставки. Казахстан, крупнейшая экономика Центральной Азии, оказался в одном списке с такими крупными торговыми партнерами США, как Индия и Южная Корея. По словам Трампа, эта ставка была рассчитана как примерно половина тарифов, которые эти страны якобы применяют к американским товарам. Остальные центральноазиатские государства с меньшими объемами торговли получили минимальную пошлину в 10%.

Этот шаг стал резким изменением риторики. Ещё несколько лет назад Вашингтон пытался завоевать расположение региона, обещая инвестиции и партнерство. Во время первого президентского срока Трампа высокоуровневые визиты и инициативы, включая обещание США о финансировании развития на сумму $1 млрд для Казахстана и Узбекистана в 2021 году, сигнализировали о возрождении интереса к Центральной Азии. Многие в регионе рассматривали США как потенциальный противовес их гигантским соседям — Китаю и России. Теперь эта добрая воля рискует исчезнуть. «Противоречивые сигналы, исходящие из Вашингтона, могут заставить лидеров Центральной Азии пересмотреть свои текущие торговые партнерства», — говорится в одном из аналитических обзоров, в котором отмечается, что эти страны могут увидеть большую выгоду в укреплении связей с Китаем и Россией, чем в расширении торговли с непредсказуемыми США.

Торговое наступление Трампа не направлено против экономик Центральной Азии по политическим причинам — оно является частью глобальной кампании, затронувшей также союзников США, таких как Япония, и развивающиеся страны от Боснии до Мьянмы. Но сопутствующий ущерб для этого исторически игнорируемого региона может оказаться значительным. Дипломатическая платформа C5+1 — это форум США и Центральной Азии, запущенный в 2015 году, который побуждал эти страны активнее торговать с Америкой. Теперь, по словам чиновников, новая тарифная политика «вызывает серьезные сомнения» в искренности недавних усилий США по стимулированию инвестиций в Центральной Азии. Страны региона, привыкшие к тонкой многовекторной дипломатии (балансу в отношениях со всеми крупными державами), пребывают в замешательстве, пытаясь понять, как реагировать на внезапный поворот Вашингтона к протекционизму.

Энергетика и полезные ископаемые в основном не пострадали — пока что

В Казахстане немедленные экономические последствия новых тарифов кажутся ограниченными, по крайней мере на бумаге. Согласно предварительному анализу Министерства торговли Казахстана, до 92% казахстанского экспорта в США освобождено от новых пошлин. Ключевые товары, такие как нефть, уран, серебро и ферросплавы, составляющие основную часть казахстанской торговли с США, были намеренно исключены из тарифного списка. Это означает, что американские операторы АЭС по-прежнему могут импортировать казахстанский уран, а нефтеперерабатывающие заводы в США могут закупать казахстанскую нефть без дополнительных затрат. Лишь около $95 млн казахстанских товаров (всего 4,8% экспорта в США) теперь облагаются пошлинами — в основном это нишевые товары вроде фосфора, ферросилиция и специальных химикатов. «Казахстану пока не о чем беспокоиться», — отметил один региональный торговый аналитик, назвав влияние скорее психологическим, чем материальным. В 2024 году Казахстан экспортировал в США товаров на сумму около $2,3 млрд, и почти весь этот объем составили сырьевые ресурсы, ныне освобожденные от пошлин.

Другие центральноазиатские страны, богатые энергоресурсами, пострадали еще меньше. Туркменистан, авторитарный экспортер газа, торгующий в основном с Китаем, в прошлом году продал в США товаров всего на $14,6 млн. Экспорт Таджикистана в США составил лишь $4,6 млн. Прямой экспорт товаров Узбекистана в США составил около $42 млн в 2024 году и также был незначительным на фоне общего товарооборота страны в $66 млрд. Значительная часть торговли Узбекистана с США приходится на услуги (например, ИТ и авиаперевозки), которые не подпадают под действие пошлин. «86% экспорта Узбекистана в США в прошлом году составляли услуги, которые не попадают под действие новых тарифов», — заявил ташкентский экономист Миркомил Холбоев. Иными словами, энергетический и горнодобывающий секторы, доминирующие в экономиках Центральной Азии, в краткосрочной перспективе в значительной степени избежали ударов от тарифов.

Тем не менее, чиновники предупреждают о возможных косвенных последствиях. Если торговая война, развязанная Трампом, замедлит глобальный рост, это может снизить цены на сырьевые товары, нанося удар по доходам Центральной Азии от нефти, газа и металлов. Например, эскалация тарифного конфликта между США и Китаем может сократить промышленный спрос в Китае, что приведет к снижению цен на казахстанскую медь или узбекский хлопок на мировых рынках. «Тарифная политика США может привести к замедлению глобального экономического роста… А замедление естественным образом уменьшит спрос на товары», — отметил Холбоев, добавив, что ключевые торговые партнеры Узбекистана, Китай, Турция и соседи по региону, могут сократить импорт в случае охлаждения своих экономик. С другой стороны, неопределенность уже подняла цены на золото до исторических максимумов, что выгодно странам-экспортерам, таким как Узбекистан (один из крупнейших производителей золота в мире). Руководители энергетических компаний Центральной Азии также обеспокоены тем, что сегодняшние исключения могут не сохраниться надолго. Нефть и уран были исключены из тарифов, возможно, потому что США сами нуждаются в этих ресурсах. Но если Белый дом расширит список пошлин или применит другие торговые инструменты, даже стратегические ресурсы могут стать объектом переговоров, - это перспектива, вызывающая тревогу в Астане и Ташкенте.

В позиции Вашингтона прослеживается доля иронии. США стремятся сократить зависимость от китайских поставок критически важных полезных ископаемых и рассматривают Центральную Азию как возможную альтернативу для получения редкоземельных элементов, лития и других стратегических металлов. Геологическая служба США выявила сотни месторождений редкоземельных и редких металлов в Казахстане, Узбекистане и соседних странах. Американские чиновники предлагали партнерства для освоения этих ресурсов в интересах американских технологий и обороны. Теперь же, вводя тарифные барьеры, администрация Трампа рискует усложнить сотрудничество именно в тех секторах (энергетика и полезные ископаемые), где раньше искала помощь Центральной Азии. «Это противоречивая политика», — отметил один европейский дипломат. «Они хотят нефть и литий Центральной Азии, но одновременно отталкивают регион с помощью тарифных барьеров».

Текстиль и сельское хозяйство ощутили давление

Если нефть и медь пока продолжают поступать, то в легкой промышленности и сельском хозяйстве Центральной Азии настроение куда более пессимистичное. В новых текстильных цехах Ташкента и швейных мастерских Бишкека надежды на выход на рынок США померкли. Узбекистан, ранее изолированный от западных рынков из-за нарушений трудовых прав в хлопковой отрасли, в последние годы пытался заново позиционировать себя как экспортера текстиля после проведенных реформ. Узбекский хлопок больше не находится под глобальным бойкотом, и местные производители рассчитывали на экспорт одежды и текстиля за рубеж, возможно, даже в США. Теперь эти амбиции под угрозой. Единая ставка в 10% делает узбекский хлопок и готовую одежду менее конкурентоспособными в США, сокращая и без того узкую прибыльность еще неокрепшей отрасли. Хотя прямой экспорт товаров из Узбекистана в США невелик, чиновники надеялись на рост в нишах вроде органического текстиля и элитных сухофруктов. «Это сильно ударит по нашей отрасли», — отметил один центральноазиатский экспортер, добавив, что даже 10%-ное удорожание может закрыть доступ к требовательным рынкам.

Текстильная промышленность Кыргызстана, в которой заняты тысячи людей, производящих одежду для России и Казахстана, также рассчитывала на диверсификацию. Несколько кыргызских мастерских в последние годы начали работать по контракту для европейских и американских брендов. Теперь любые начинающиеся заказы из США на текстиль из Центральной Азии могут исчезнуть, уступив место поставщикам из стран без пошлин. Торговый представитель из Бишкека назвал новость о тарифах «ударом по надеждам — как раз тогда, когда мы начали налаживать контакты». Аналогичные настроения преобладают и в аграрном секторе региона. Центральная Азия является крупным производителем хлопка, пшеницы и фруктов, но эти товары в основном направляются на региональные рынки (Южная Азия, Китай, Россия), а не в далекие США. Тем не менее, нишевые продукты нашли своих покупателей в Америке — таджикская курага и дикий кыргызский мед, например, пользуются спросом у импортеров здорового питания. Теперь даже эти скромные экспортные потоки столкнутся с дополнительным налогом, который может сделать их неконкурентоспособными. Фермеры и трейдеры опасаются, что если политика Трампа продолжится, она закроет путь к росту сельхозэкспорта в США — пусть даже этот экспорт сегодня и невелик.

Парадоксально, что тарифы были введены именно в тот момент, когда правительства стран Центральной Азии прилагают усилия к диверсификации экономик, стремясь уйти от сырьевой зависимости. Казахстан и Узбекистан активно инвестируют в перерабатывающие отрасли, от текстиля до производства удобрений, чтобы подняться вверх по цепочке добавленной стоимости. США поддерживали часть этих усилий через программы помощи и торговые преференции. Например, американские чиновники помогали Узбекистану готовиться к вступлению в ВТО и подписанию Соглашения о торговле и инвестициях с США, чтобы нормализовать торговые отношения. Теперь же предприниматели в Ташкенте чувствуют, что почва уходит из-под ног. «Хуже момента для этого не придумать», — говорит западный бизнес-консультант, работающий в регионе. «США годами подталкивали эти страны к открытию и экспорту товаров с высокой добавленной стоимостью. А теперь эти тарифы посылают противоположный сигнал».

Ответ Центральной Азии: дипломатия и диверсификация

Застигнутые врасплох мерами США, лидеры Центральной Азии отвечают на них сочетанием дипломатии и стратегического хеджирования. Правительство Казахстана официально инициировало консультации с Вашингтоном по вопросу тарифов, надеясь договориться об исключении. Как член Всемирной торговой организации, Казахстан напомнил США об их обязательстве вести «открытую и недискриминационную торговлю», одновременно добиваясь освобождения от пошлин. Узбекские торговые чиновники, хотя и не выступают публично, в частном порядке обратились к американским коллегам для прояснения масштабов новой политики. Их цель — это убедиться, что экспорт услуг, в частности стремительно развивающийся в Узбекистане сектор ИТ-аутсорсинга, не попадет под удар возможной торговой конфронтации. Однако до сих пор позиция администрации Трампа остается жесткой.

В июле президент Трамп прямо предупредил, что любая страна, «примкнувшая к антиамериканской политике БРИКС», будет обложена дополнительной пошлиной в 10% — это заявление, безусловно, не осталось незамеченным в Центральной Азии. И Казахстан, и Узбекистан в последние годы сближаются с блоком БРИКС, возглавляемым Китаем и Россией, и даже участвовали в саммитах в качестве гостей. Сигнал очевиден: слишком сильный крен в сторону Востока чреват экономическими последствиями.

Подобные угрозы подчеркивают нарастающий геополитический подтекст того, что изначально выглядело как обычный торговый спор. Правительства Центральной Азии пока действуют осторожно, избегая резкой антипошлинной риторики. Вместо этого они удваивают ставку на свою традиционную многовекторную стратегию, а именно активизируют поиск новых партнеров и соглашений, чтобы компенсировать возможную потерю доступа к американскому рынку. В начале апреля, всего через несколько дней после объявления Трампом о тарифах, Европейский союз провел исторический саммит в Самарканде (Узбекистан) с участием всех пяти президентов Центральной Азии. ЕС пообещал инвестиции в инфраструктуру и зеленую энергетику в рамках своей новой инициативы Global Gateway, позиционируя себя как надежного экономического партнера для региона. «Эти тарифы могут открыть для ЕС новые рыночные возможности», отметили аналитики лондонского исследовательского центра, подчеркнув интерес Европы к сырьевым ресурсам Центральной Азии для собственных промышленных нужд. Европейские компании действительно действуют оперативно: по данным чиновников, немецкие промышленные фирмы, обеспокоенные американскими пошлинами на европейские товары, уже ведут переговоры о закупках меди, урана и редких металлов в Казахстане и Узбекистане. Это может усилить торговые связи ЕС и Центральной Азии в ответ на торговую войну США.

Центральноазиатские страны также смотрят друг на друга. Тарифный шок дал новый импульс региональным проектам сотрудничества, направленным на снижение зависимости от дальних рынков. В марте Узбекистан, Казахстан и Кыргызстан подписали трехстороннее соглашение об упрощении приграничной торговли и совместной разработке трансграничных энергетических сетей. Подобные инициативы обсуждались давно, но теперь они приобрели особую актуальность на фоне нестабильности глобальных рынков. «Политика Трампа, скорее всего, станет стимулом для продолжения региональной инфраструктурной интеграции», считает аналитик по Евразии Рэнсон Ло. Если регион сможет наладить более свободную торговлю внутри себя, например, поставляя казахстанскую пшеницу на узбекские мельницы или таджикскую электроэнергию в южный Казахстан — это поможет лучше защититься от внешних потрясений. В краткосрочной перспективе новые тарифы США вряд ли нанесут Центральной Азии серьезный ущерб. Но они поколебали уверенность политиков в дальних партнерах, укрепив тенденцию к самодостаточности и региональной интеграции.

Китай и Россия: заполняя пустоту

По мере того как США воздвигают барьеры, Китай и Россия стремятся воспользоваться тягой Центральной Азии к стабильным партнерам. Пекин готов укрепить свою доминирующую роль как инвестора и покупателя для региона. Китай уже является крупнейшим торговым партнером Центральной Азии, по некоторым оценкам, на его долю приходится почти 40% внешней торговли региона. Грандиозная инициатива «Один пояс — один путь» построила железные дороги, трубопроводы и логистические узлы, связывающие производителей Центральной Азии напрямую с китайским рынком. Теперь китайские чиновники активно уговаривают лидеров региона на еще более тесные торговые связи, делая прозрачный контраст с действиями Вашингтона. «У торговых и тарифных войн нет победителей. Протекционизм ни к чему не приведет» - заявила представитель МИД Китая в ответ на последние шаги Трампа. В начале июля, когда США готовились вновь ввести пошлины на китайские товары, премьер Госсовета КНР встретился с премьер-министром Казахстана и заверил его, что спрос Китая на казахстанскую нефть и металлы останется высоким, согласно сообщениям государственных СМИ. По всему региону Китай расширяет валютные свопы и кредитные линии для содействия торговле в национальных валютах, снижая зависимость от долларовой системы, и тарифная политика США лишь ускоряет этот тренд.

Россия также воспользовалась возможностью. Исторически она была политическим покровителем Центральной Азии и ключевым рынком, особенно для таких стран, как Кыргызстан и Таджикистан, чьи экспорт и трудовая миграция в значительной степени ориентированы на РФ. Кремль представил американские тарифы как подтверждение правоты своей линии на региональную интеграцию. Через Евразийский экономический союз, возглавляемый Россией таможенный союз, включающий Казахстан и Кыргызстан, Москва призывает членов больше торговать внутри блока и полагаться на общие внешние тарифы, которые защищают от внезапных односторонних торговых мер со стороны третьих стран. Российские чиновники открыто игнорируют угрозы Трампа в адрес стран БРИКС, называя их неактуальными. Но, по мнению аналитиков, за закрытыми дверями звучит четкий месседж: на США рассчитывать нельзя, а Россия — стабильный партнер. Уже появляются признаки изменения расстановки сил. Казахстан, например, объявил об увеличении экспорта нефти в соседнюю Россию в этом году — это шаг, который воспринимается как хедж на случай ухудшения отношений с США. Узбекистан же после долгих колебаний углубляет переговоры о свободной торговле с ЕАЭС, отчасти опасаясь, что в противном случае его товары окажутся под барьерами как на Востоке, так и на Западе.

В большой геополитической шахматной партии тарифный конфликт подталкивает Центральную Азию к еще более тесному союзу с Китаем и Россией. Это может оказаться непреднамеренным последствием, о котором США позже пожалеют. Первоначальной целью Вашингтона было предложить постсоветским республикам альтернативу зависимости от Москвы и Пекина. Однако, вводя пошлины, подрывающие только что налаживающиеся торговые связи, США ослабляют собственное влияние. «Тарифы Трампа могут лишь усилить доминирующую роль Китая в регионе, вопреки целям политики США» пишут аналитики Bloomsbury Institute в недавнем отчете. В итоге экономическая ориентация Центральной Азии может быть переформатирована с явным креном в сторону Азии, если американские рынки останутся труднодоступными. Пекин и Москва воспользовались моментом с геополитическим энтузиазмом: обе страны активизировали визиты на высшем уровне в столицы Центральной Азии после объявления о тарифах, позиционируя себя как надежных друзей в условиях экономической нестабильности.

Поворотный момент для экономического будущего региона

По мере того как Центральная Азия переживает это торговое потрясение, в регионе разворачивается более широкая перестройка экономической дипломатии. Несмотря на свою жесткость и универсальность, пошлины США донесли ясный сигнал, который поняли все, от правительственных министров до владельцев фабрик: Америка ставит во главу угла собственные краткосрочные экономические интересы, даже в ущерб партнерам, а взаимодействие с регионом может быть внезапно прекращено. В ответ на это страны Центральной Азии проводят перенастройку. Они перезапускают многовекторную политику, укрепляя связи с теми, кто готов к сотрудничеству, будь то крупные азиатские державы, рынки Ближнего Востока и Южной Азии или европейские инвесторы, способные заменить уходящий американский капитал.

Важно, что местные лидеры не рассматривают ситуацию исключительно как поражение; многие видят в ней стимул к росту самодостаточности. «Вместо того чтобы ждать Вашингтон, правительства Центральной Азии должны сами брать инициативу в свои руки» утверждает эксперт по внешней политике Алоуддин Комилов, отмечая, что у региона есть шанс задать собственный курс. На региональных бизнес-форумах обсуждается создание новых торговых коридоров, например, соединение железнодорожной сети Узбекистана через Туркменистан с иранскими портами, что откроет путь к Южной Азии и Ближнему Востоку в обход нестабильных западных рынков. Другие предлагают ускорить интеграцию с инициативами вроде индийского проекта порта Чабахар, который должен связать Центральную Азию с Индийским океаном через Иран. Подобные стратегии, еще недавно находившиеся на периферии экономических планов, сегодня становятся все более актуальными, поскольку США кажутся менее надежным торговым партнером.

Достигнет ли политика жестких тарифов Трампа своих целей — вопрос открытый. Экономисты отмечают, что торговые дефициты США обусловлены глубинными факторами, что «не существует экономического обоснования» тому, что наказание небольших стран каким-то образом решит эту проблему, сказал один из экспертов в интервью BBC. Тем временем геополитические последствия уже проявляются в Центральной Азии. Регион находится на пересечении интересов крупных держав, и сдвиги в торговой политике могут изменить баланс влияния. Если торговля между США и Центральной Азией, изначально небольшая по объемам, продолжит стагнировать или сокращаться под давлением пошлин, влияние Вашингтона в регионе будет снижаться пропорционально.

Пока что лидеры Центральной Азии сохраняют нейтральный и прагматичный тон в публичных заявлениях, стараясь не сжигать мосты с Соединенными Штатами, но при этом открыто заявляя о необходимости искать другие варианты. «Мы не против Америки» заявил казахстанский дипломат на недавней экономической конференции. «Но мы обязаны делать то, что отвечает нашим национальным интересам». А эти интересы, по словам чиновников, заключаются в развитии торговли и диверсификации партнерств везде, где это возможно. Если и есть светлая сторона в истории с тарифами, так это то, что Центральная Азия может выйти из нее более экономически устойчивой и лучше интегрированной в свой регион, чем раньше — менее подверженной соблазну далеких обещаний.

Как выразился один опытный наблюдатель, Центральная Азия уже проходила через подобное. На протяжении веков страны Шелкового пути лавировали между империями, сохраняя гибкость и открытость ко всем. В XXI веке они делают то же самое. Новые тарифы США могут причинить боль, но вряд ли изолируют регион. Напротив, они подталкивают его к новым альянсам и подтверждают старую истину: когда одна дорога закрыта, умелые торговцы найдут другой путь вперед.

TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д.34,
Almaty Financial District, 4 этаж

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.