

Ежеквартальный макроэкономический обзор

Результаты опроса экспертов
IV квартал 2020



Важное замечание

Мы проводим наш третий ежеквартальный опрос по макроэкономическим показателям среди ведущих авторитетных экономистов (включая экономистов, имеющих опыт работы в центральных банках) и профессоров макроэкономики, представителей международных институтов развития, коммерческих банков, брокерских компаний для получения взвешенного и согласованного взгляда на самые значимые для экономики Казахстана факторы.

Данный опрос посвящен прогнозу макроэкономических показателей в горизонтах от 1 года до 5 лет, включая:

- стоимость нефти марки BRENT
- курсы валют USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT
- инфляция в Казахстане
- базовая ставка НБ РК

Мы понимаем, что факт раскрытия идентичности экспертов может повлиять на качество ответов. С целью максимизации объективности мнений данный опрос был проведен в режиме конфиденциальности. Имена и должности респондентов были разглашены только в случае получения формального разрешения от респондента.





Наталья Лим
Партнер,
консультационные
услуги
PwC Kazakhstan

Вступление

“Новая норма” стала форматом жизни каждого человека, семьи, государства и мира в целом. Адаптировавшись к ограничению мобильности практически во всех сферах жизни, мы пересмотрели отношение к привычным ранее вещам и событиям.

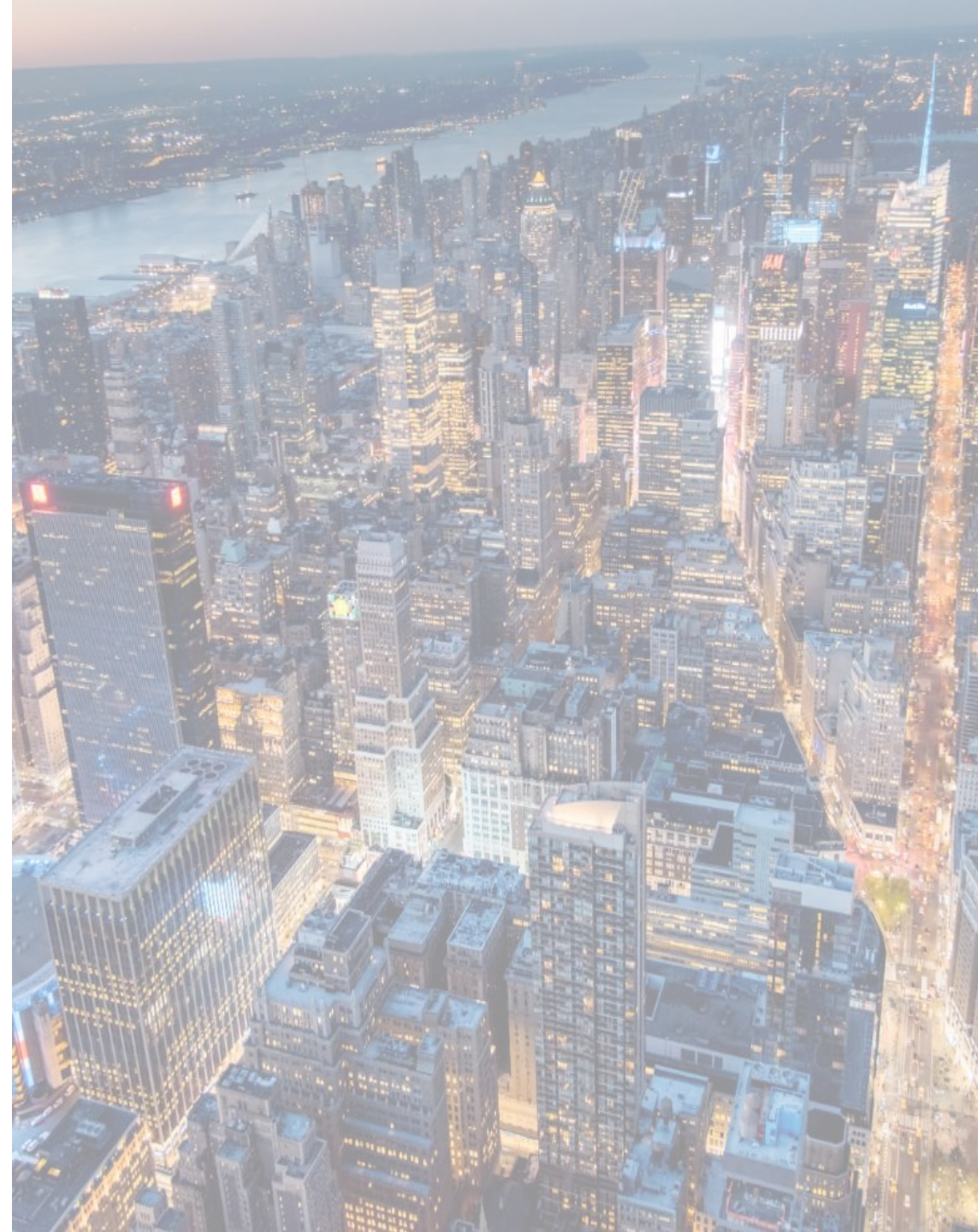
Воздействие кризиса COVID-19 парадоксально. Пандемия спровоцировала конкуренцию между странами и регионами за обеспечение продовольственных поставок, разработку и внедрение новых цифровых решений в здравоохранении и обучении, и других важнейших сферах, при этом послужив большей региональной и национальной солидарности и более тесному сотрудничеству.

Сейчас многие государства эффективнее борются с ростом заражения COVID-19. Однако, вопросы вектора развития экономики в текущей мировой конъюнктуре стоят чрезвычайно остро как и в целом, здоровье населения, ввиду того, что другие болезни тоже никуда не делась и образ жизни при “локдауне” или определенных ограничениях не способствует физическому и эмоциональному улучшению состояния людей. Поскольку это требует трансформации сознания общества и каждого человека в отдельности.

Мы предлагаем вашему вниманию третий выпуск Ежеквартального макроэкономического исследования за VI квартал 2020 года. Аудитория участников опроса прежняя - авторитетные экономисты, финансисты, представители научного сообщества Казахстана, которые поделились своими соображениями в отношении важных макроэкономических показателей страны: инфляция, базовая ставка НБРК, курс к парам USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT, стоимость нефти.

Предполагаем, что ответы многих экспертов совпадают и с вашими ожиданиями.

С уважением, Наталья Лим





Методология опроса **стр. 4**

Основные выводы **стр. 6**

I Сценарии восстановления экономики Казахстана в
последствии COVID-19 **стр. 8**

II Прогнозы цен на нефть марки BRENT **стр. 12**

III Прогнозы по курсам валют **стр. 17**

IV Прогнозы по инфляции и базовой ставки НБРК **стр. 21**

Благодарности **стр. 26**

Контактные данные **стр. 27**

Обзор и цели опроса

В опросе приняли участие 18 экспертов. Многие опрошенные респонденты дали нам развернутые комментарии при ответах на вопросы, вошедшие в основу описательной части данного отчета.

С целью получения наиболее полной и взвешенной картины были привлечены эксперты из различных сфер. В числе наших респондентов - ведущие авторитетные экономисты, профессора макроэкономики, представители международных финансовых институтов, коммерческих банков, брокерских компаний.

Экспертам предлагалось ответить на вопросы относительно влияния экзогенных факторов, в том числе COVID-19, на экономику Казахстана. Кроме того, респонденты были опрошены касательно прогнозных ожиданий по стоимости нефти марки BRENT, курса валют USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT, инфляции в Казахстане и базовой ставке Национального Банка Республики Казахстан в горизонтах от 1 года до 5 лет. Данный горизонт был выбран с целью получения прогнозов на среднесрочную перспективу.

Результатами опроса являются прогнозы по ключевым макроэкономическим показателям, которые зачастую ложатся в основу финансово-экономических моделей компаний (в том числе коммерческих банков и инвесторов). Данные прогнозы часто используются экономическими отделами для сравнения и калибровки исходных значений, закладываемых в их расчеты.

Такие сравнения на регулярной основе могут улучшить качество используемых моделей и способствовать более гибкому реагированию на динамичные изменения в экономической среде. В нашей практике мы встречались с ситуациями, когда расчетные модели, несмотря на уровень их детализации и проработки, не давали бизнесу необходимых инсайтов для принятия решений, которые могли бы сохранить капитал компании.

Данным опросом мы надеемся предоставить читателям структурированный, систематизированный и регулярно обновляемый блок данных по макроэкономическим показателям, на основе лучших экспертных оценок на рынке. Опрос был проведен в конце ноября 2020 года.





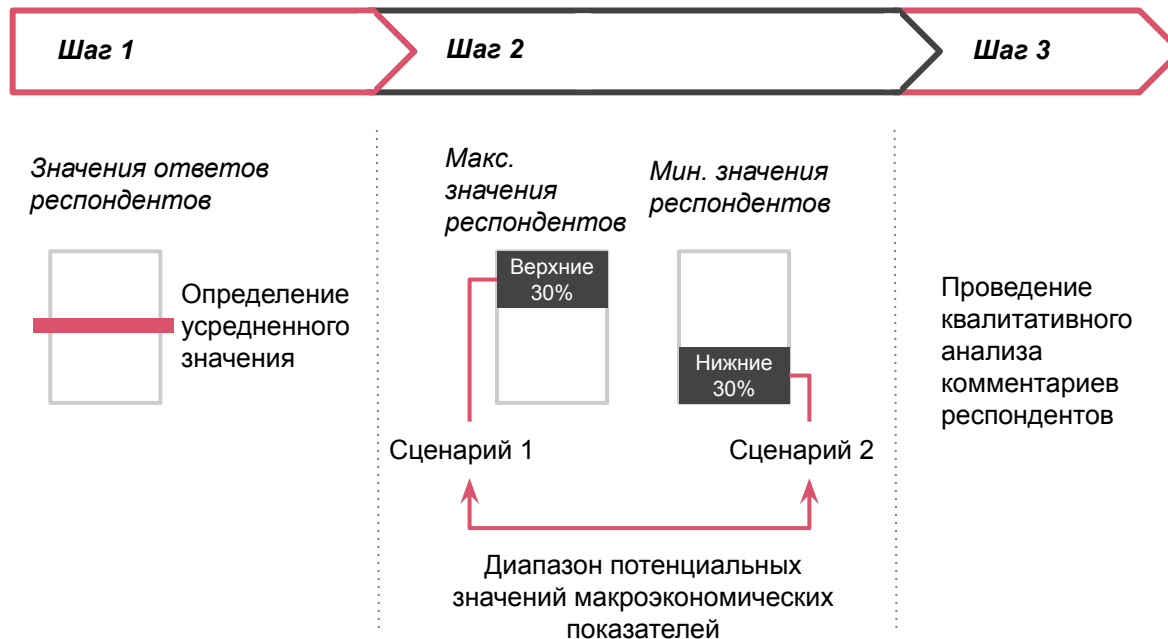
Подход к анализу результатов опроса

В ходе анализа ответов респондентов по многим вопросам были выявлены достаточно значительные расхождения во мнениях, что ожидаемо в исследованиях, где эксперты представляют различные сферы (экономисты, трейдеры, ученые, банкиры), и, соответственно, имеют доступ к разным источникам информации.

Консолидация мнений, охватывающих большую часть профессиональных участников финансового рынка, а также научных экспертов и ведущих экономистов Казахстана дает нам возможность спрогнозировать несколько сценариев развития экономики Казахстана.

Для этих целей PwC Kazakhstan попросил респондентов предоставить их видение в диапазоне минимум и максимум для вопросов, где это было уместно (цены на нефть, курсы валют, инфляция) и использовал несколько подходов к анализу полученных результатов.

Помимо стандартного усреднения всех ответов мы также взяли верхние 30% в ответах максимум и нижние 30% в ответах минимум, чтобы выявить наиболее оптимистичный и наиболее пессимистичный сценарии развития событий.



Основные выводы

Восстановление экономики после COVID-19

72%

респондентов ожидают U-образный сценарий восстановления

Cf: 59% в III квартале
Cf: 83% во II квартале

Страница 8

Цены на нефть

94%

респондентов не ожидает цены на нефть выше \$50 за баррель в течение года

Cf: 94% в III квартале
Cf: 96% во II квартале

Страница 12

Курсы валют

61%

респондентов ожидают максимальное значение курса доллара на уровне 440-450 тенге в течение года

Cf: 58% в III квартале
Cf: 43% во II квартале

Страница 17

Инфляция (ИПЦ)

44%

респондентов в среднем ожидают инфляцию выше 7% в течение года

Cf: 71% в III квартале
Cf: 52% во II квартале

Страница 21

Базовая ставка НБРК

100%

респондентов ожидают базовую ставку НБРК на уровне меньше или равном 9% в течение года

Cf: 94% в III квартале
Cf: 87% во II квартале

Страница 26

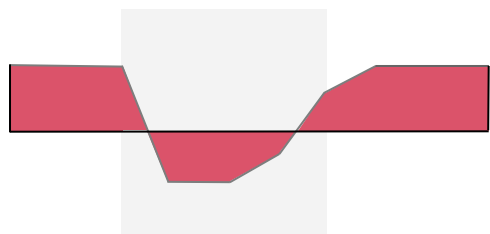
I Сценарии Восстановления экономики Казахстана после COVID-19



Сценарии восстановления экономики

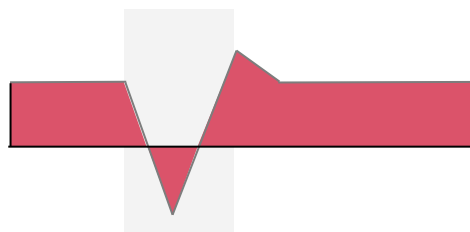
По какой траектории, по Вашему мнению, пойдет экономика Казахстана в следующие два года после COVID-19?

Процент респондентов, ожидающих развитие сценария U, V, L, W Экономический Спад



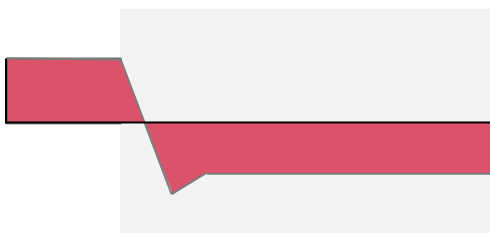
72%

Сценарий U (чуть более длительный период низкой экономической активности, но с последующим восстановлением)



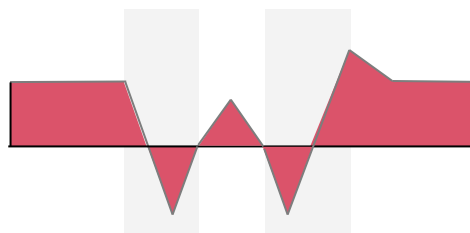
11%

Сценарий V (быстрое падение и столь же быстрое восстановление)



11%

Сценарий L (резкий обвал и последующая депрессия, которая не даст экономике восстановиться до докризисных показателей)



6%

Сценарий W (резкий обвал, быстрое восстановление, за которым идет новый спад, и снова восстановление)



Потенциал роста экономики остаётся умеренно высоким, особенно в МСБ сегменте и секторах, открытых для международной конкуренции. По мере адаптации к условиям эпидемии, потенциал будет реализовываться.

- **Сабит Хакимжанов**



Становится ясно, что экономические агенты по всему миру и сами государства адаптируются к пандемии, и даже при повторном ее усилении мало кто решится ввести жесткий карантин, как это было весной и летом этого года. Следовательно, в последующие годы негативное влияние COVID-19 на экономическую активность будет ослабевать, в том числе благодаря созданию вакцины и большей адаптации систем здравоохранения стран мира к пандемии. Это означает, что экономика мира и в частности Казахстана в дальнейшем сможет пойти по сценарию V-траектории.

Олжас Тулеуов

советник Председателя Национального Банка
Казахстана



Мир продолжает бороться с распространением вируса COVID-19. Новый рост числа зараженных усиливают опасения касательно восстановления экономики. В настоящее время на мировом рынке присутствуют смешанные настроения, но новости о вакцине дают надежду на улучшение дальнейшей экономической ситуации.

Базовый сценарий восстановления экономики

До сих пор во всем мире наблюдается высокая степень неопределенности относительно процесса развития экономики в будущем. Однако, сообщения об успешных испытаниях вакцины против COVID-19 от таких крупных фармпроизводителей, как Pfizer, Moderna, BioNTech, AstraZeneca, укрепляют уверенность в быстром восстановлении экономики. Согласно мнению наших экспертов, 72% опрошенных респондентов, предполагают что восстановление казахстанской экономики будет происходить по U-образной траектории, поскольку респонденты ожидают ослабление влияния COVID-19 на экономику страны. По мнению респондентов оптимизм на мировом рынке из-за успехов по разработке вакцин против коронавируса, а также адаптации систем здравоохранения, дают основания ожидать восстановление экономики в среднесрочной перспективе.

72% респондентов, ожидают U-образную траекторию восстановления.

В мнениях экспертов в опросе IV квартала наблюдается оптимизм, доля респондентов ожидающих восстановление экономики по V-образной траектории увеличилось с 6% до 11%. В то же время сократилось количество людей ожидающих L-образный сценарий с 24% до 11%, также, в этом периоде 6% респондентов проголосовал за W-образный сценарий.

“По прошествии почти 3 кварталов с начала кризиса развитие по сценарию U становится все более вероятным, очевидным. Мы учимся жить с коронавирусом, адаптируемся под новые условия. Разные отрасли, сегменты экономики развиваются с разной динамикой. В целом наблюдается медленное восстановление деловой активности

33% респондентов, ожидают W-образную траекторию восстановления.

Альтернативный сценарий восстановления экономики

В отношении ожиданий по второму, наиболее вероятному сценарию восстановления экономики в последующие 2 года, 27% респондентов ожидают восстановление экономики по V-образной траектории. Сценарии L, по прежнему, фигурирует в ответах респондентов как наименее возможный вариант, 16% опрошенных видят вероятность развития данного сценария.



Сценарии не ограничены алфавитом, и рост ВВП не мера здоровья и устойчивости экономики, особенно для Казахстана.

- **Сабит Хакимжанов**

II

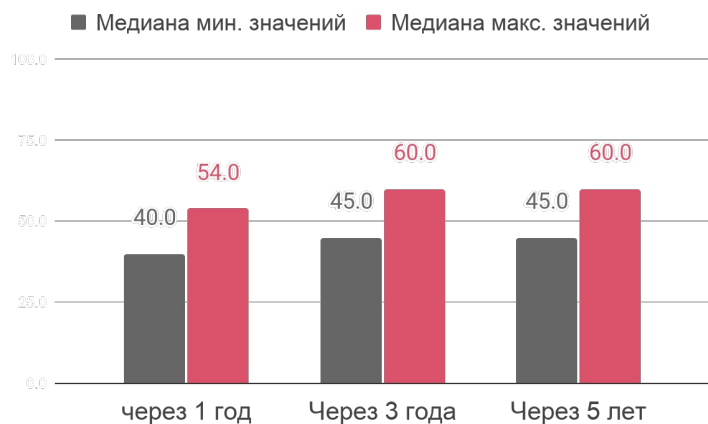
Прогнозы цен на нефть марки BRENT



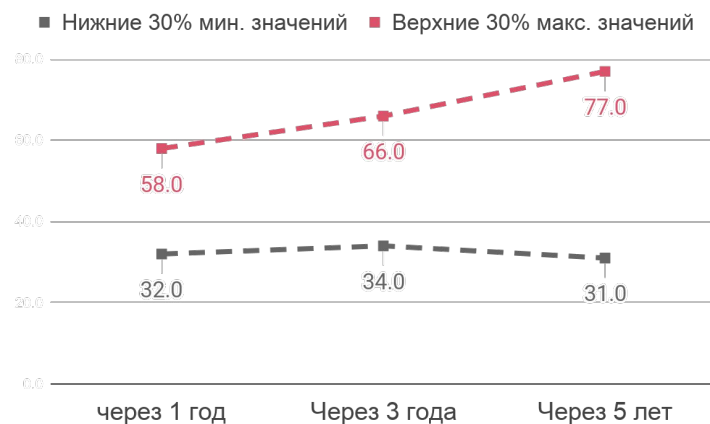
Цена на нефть

Какая цена в долл. США за баррель нефти марки BRENT может сложиться по Вашему мнению в следующих периодах?

Прогнозная цена на нефть



Верхние и нижние границы прогнозной цены на нефть



Прим.: цена указана в долл. США за баррель.
Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020



Складывается ощущение, что рынки пытаются обогнать самих себя и растут на любых новостях. Поэтому пока я не меняю свой прогноз цены в 40-50 долларов за марку Brent в следующие 12 месяцев.

- **Мурат Кошенов**
Заместитель Председателя Правления, Халык Банк



Мои ожидания по цене на нефть марки Brent на следующий год соответствуют текущему консенсусу рынка, который не превышает 45-47 долл. США за баррель. Вместе с тем, некоторые инвестиционные банки прогнозируют рост цены на нефть к концу 2021 года до 52-55 долл. США за баррель, и эти ожидания можно учитывать в качестве оптимистичного сценария. При этом, также сохраняется вероятность негативного тренда на рынке нефти, который может быть связан как с геополитическими рисками, так и рисками наращивания добычи странами ОПЕК+ после прекращения действия договора. В этом случае, цены на нефть могут опуститься до диапазона 30-35 долл. США за баррель.

Олжас Тулеуов

советник Председателя Национального Банка
Казахстана





В последнее время нефтяные котировки позитивно реагируют на мировые новости по вакцине. Однако, риски переизбытка нефти и длительного восстановления мировой экономики из-за быстрого распространения коронавируса по всему миру сохраняются и оказывают давление на нефтяные котировки.

Маржан Меланич

Директор аналитического департамента
АО "Сентрас Секьюритиз"



Предложение на рынке более эластично на уровнях 35-40 (min) и 60-70 (max) долл. США за баррель.

- **Сабит Хакимжанов**

В опросе за IV квартал 2020 диапазон по ожидаемым минимальным и максимальным значениям по прогнозам ценам на нефть сократился, в горизонте одного года средняя дельта сократилась на 12.7 долл. США, в горизонте трех лет - 14.8 долл. США и в горизонте пяти лет -17 долл. США.

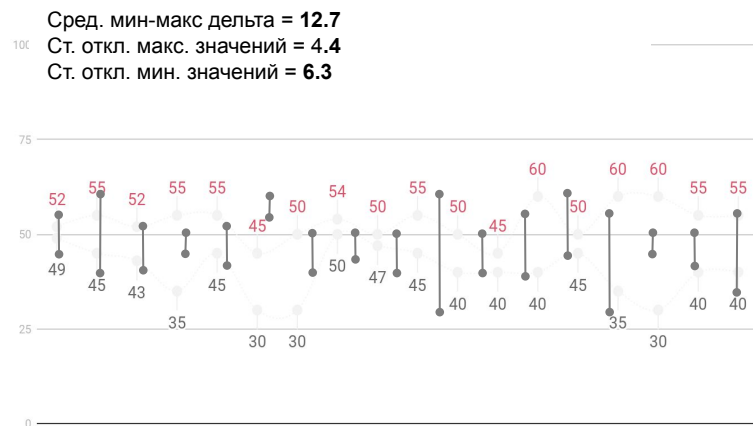
При этом, также сохраняется настороженность среди респондентов относительно негативного тренда на рынке нефти, который может быть связан как с рисками наращивания добычи странами ОПЕК+ после прекращения действия договора, так и замедленными темпами восстановления глобальных экономик.

В среднем в IV квартале прогноз цены на нефть в горизонте одного и 3 лет почти не отличаются от результатов III квартала, респонденты продолжают “верить” в диапазон 40-54 долл. США за баррель. Однако верхние и нижние границы прогнозной цены на нефть в горизонте 3 и 5 лет стали более пессимистичны, сократившись на 10%.

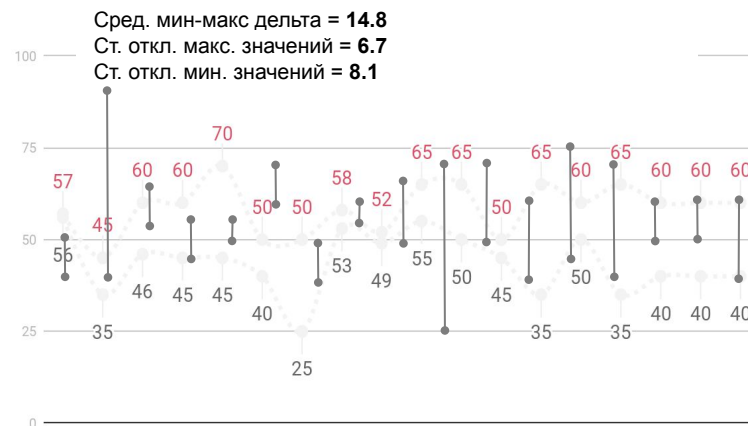
Примечательно, что единогласность респондентов выросла, что в свою очередь сократило разброс ответов и дельту в среднем на 20%.

В отчете ОПЕК+, опубликованном 11 ноября текущего года, отмечается, что распространение COVID-19 нарушило баланс мирового рынка нефти. Вследствие роста новых случаев заражения в октябре 2020 года, ОПЕК предполагает дальнейшее ухудшение спроса на нефть со снижением на 9.8 баррелей в сутки в годовом исчислении. Однако, на информационном портале Bloomberg упоминается ожидаемое восстановление спроса, что может привести к росту цен на нефть уже во второй половине 2021 года.

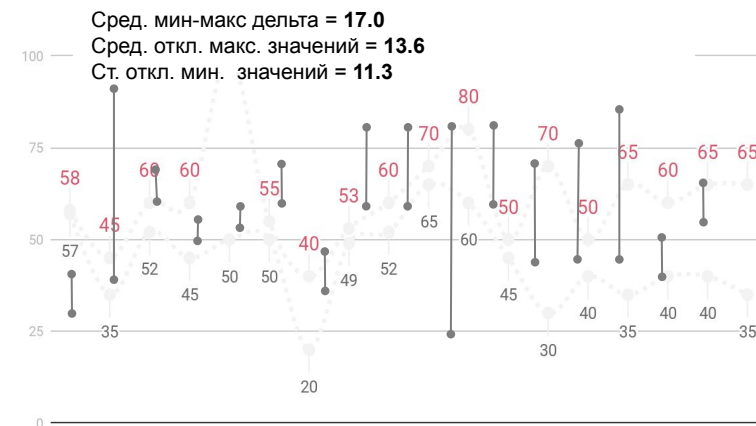
Разброс ответов мин/макс цена на нефть (1 год)



Разброс ответов мин/макс цена на нефть (3 года)



Разброс ответов мин/макс цена на нефть (5 лет)



Прим.: цена указана в долл. США за баррель.

Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020

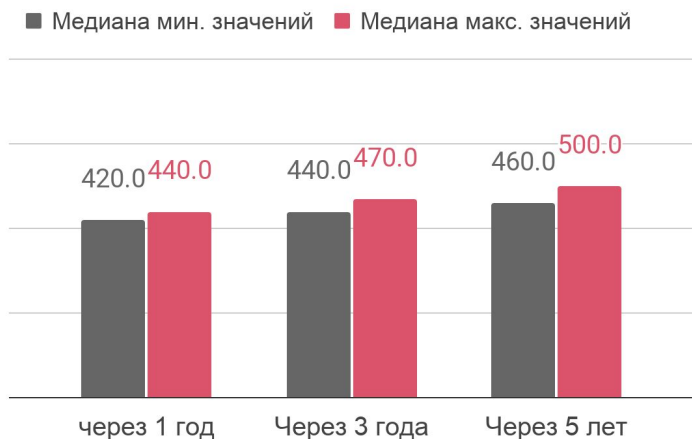
III Прогнозы по курсам валют



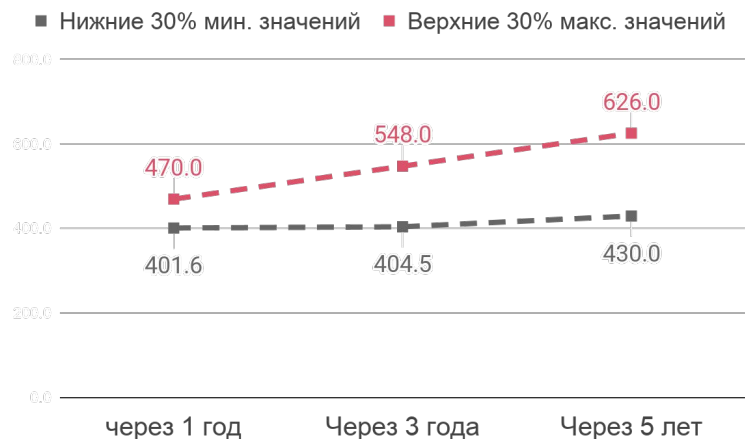
Курс доллара к казахстанскому тенге

Какие ожидания по динамике доллара США к казахстанскому тенге, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для следующих периодов?

Прогнозный курс USD/KZT



Верхние и нижние границы прогнозов USD/KZT



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020

Большинство респондентов опроса склоняется к мнению, что в прогножном периоде тенденция ослабления тенге по отношению к доллару США продолжится, при этом респонденты по результатам опроса IV квартала, с учетом новых данных, прогнозируют большее ослабление курса тенге к долл. США в горизонте одного года. При этом в горизонте трех и пяти лет респонденты в среднем стали более оптимистичны, медиана минимальных значений через 5 лет сократилась на 5%, максимальных - на 9%.

Примечательно, что разброс значений между верхней и нижней границами в горизонте 3 лет расширился в IV квартале с 404.5 до 548 тенге за долл. США. Когда как в III квартале диапазон составлял 412 - 524 тенге за долл. США на идентичном сроке, что говорит о росте неуверенности в долгосрочном периоде относительно курса валют USD/KZT.

По данным Нацбанка 2 декабря 2020 года курс доллара составил 425,05 тенге. По сравнению с аналогичным периодом прошлого квартала курс подорожал на 6,01 тенге. За период с августа по ноябрь не было значительных скачков доллара на валютном рынке, он немного менялся, достигнув максимальных значений 3 ноября (433,36 тенге).



Мы отметили, что ряд респондентов, дают более широкий коридор в IV квартале, чем это было ранее (IV: разбег примерно 60-70 тенге между min max, когда как в III кв. дельта составляла 40-50 тенге). Стоит также отметить, что расширение коридора произошло из-за увеличения верхней границы, когда как нижняя осталась на прежнем уровне (примерно 420-430).

Это сигнализирует о том, что волатильность и неуверенность на мировом рынке могли повлиять на ожидания респондентов.

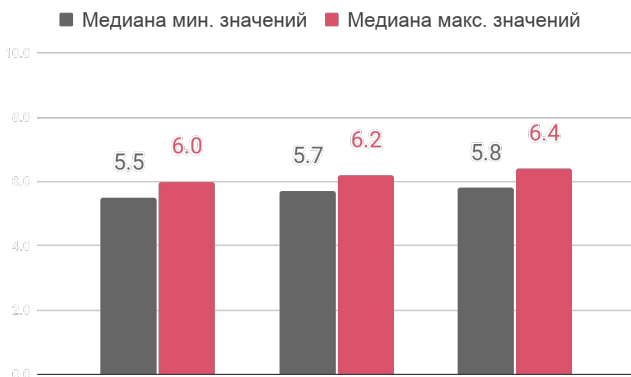
Курс рубля к казахстанскому тенге

Какие ожидания по динамике курса российского рубля к казахстанскому тенге, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для следующих периодов?

5 тенге/рубль

Максимальное укрепление тенге по отношению к рублю в горизонте 1 года, прогнозируемая респондентами, составляет 5 тенге за рубль, при этом максимально ожидаемое обесценение тенге ожидается на уровне 7 тенге за рубль

Прогнозный курс RUB/KZT

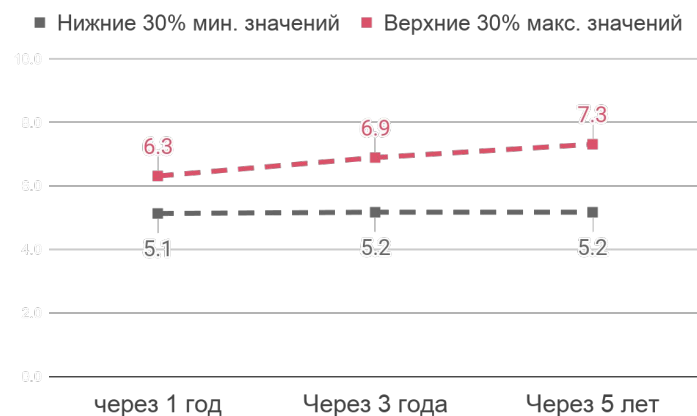


Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020

Прогнозы респондентов относительно курса пары рубль тенге остаются практически на прежнем уровне. Разница прогнозных ожиданий IV квартала по сравнению с предыдущим составляет не более 0.5 тенге. Примечательно, что в данном опросе эксперты прогнозируют более сильные позиции тенге по отношению к рублю.

“Нельзя забывать, что Российская Федерация, на долю которой по итогам 9 месяцев 2020 года пришлось 34% всего импорта Казахстана, остается одним из крупных торговых партнеров нашей страны. В этой связи можно ожидать, что среднесрочный равновесный обменный курс по паре RUB/KZT, который не создает макроэкономических дисбалансов, может находиться около текущих значений” - считает Олжас Тулеуов, советник Председателя Национального Банка Казахстана.

Верхние и нижние границы прогнозов RUB/KZT



Дифференциал инфляции в 3-4 % создает тренд на такое же ослабление к рублю. Тем более, что исторически реальный курс рубля оставался стабильным, и сейчас тенге примерно в середине этого коридора. Но в основном за счёт контроля цен, а не конкурентоспособности.

- **Сабит Хакиджанов**



Последние несколько лет курс российской валюты остро реагирует на геополитическую повестку в мире и в регионе, а также на санкционную риторику стран Запада. Поэтому базовый сценарий динамики курса USD/RUB, учитывающий ее историческую волатильность, в краткосрочной перспективе должен определяться диапазоном 75-81 рубль за доллар США. Наряду с этим, сохраняется большая неопределенность касательно дальнейших отношений между Россией и США при новом президенте Байдене, что с началом 2021 года может усилить давление на рубль. В результате этого потенциал роста биржевых котировок по паре USD/RUB может быть выше 81 рубля за американский доллар.

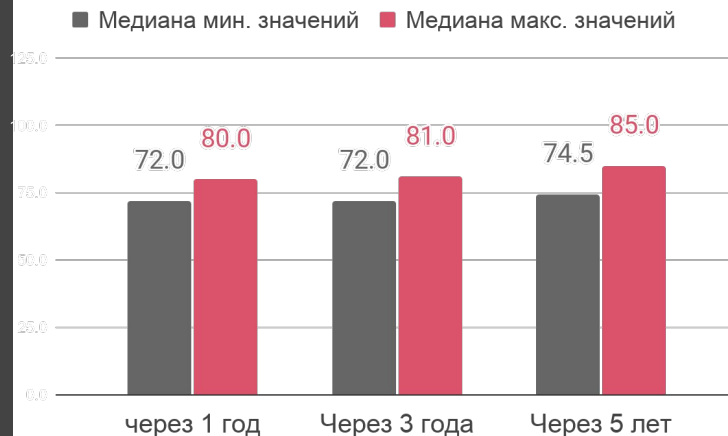
Олжас Тулеуов

советник Председателя Национального Банка
Казахстана

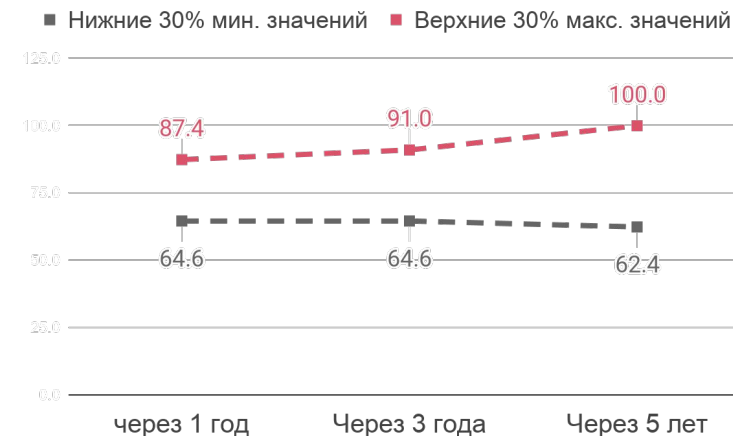
Курс доллара к российскому рублю

Какие ожидания по динамике доллара США к российскому рублю, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для следующих периодов?

Прогнозный курс USD/RUB



Верхние и нижние границы прогнозов USD/RUB



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020

Как и в случае с курсом USD/KZT, по паре USD/RUB эксперты прогнозируют более высокий уровень обесценения российской валюты в будущих периодах. По сравнению с опросом прошлого квартала, ожидаемый респондентами диапазон курса USD/RUB расширился с уровня 70-75 рублей за доллар США до 72-80 в горизонте 1 года.

Через 3 года, в III квартале респонденты ожидали курс 70.5-79.5 рублей за доллар США, в текущем 72.0-80.0. В горизонте пяти лет, эксперты в предыдущем опросе прогнозировали курс на уровне 73.5-80.5, а в данном на 74.0-85.0. Наиболее крепкая позиция рубля через 5 лет ожидается в районе 62 рублей за доллар, а наиболее слабая - в районе 100 рублей за доллар США.

Касательно того, что влияет на курс USD/RUB, эксперты приводят следующие факторы высокой волатильности курса: политические риски в связи с приходом к власти 46 президента США Джо Байдена; дополнительное давление на курс оказывают отсутствие стабильности на рынке энергоносителей и накопленный дифференциал инфляции.

IV

Прогнозы по инфляции и базовой ставке НБ РК

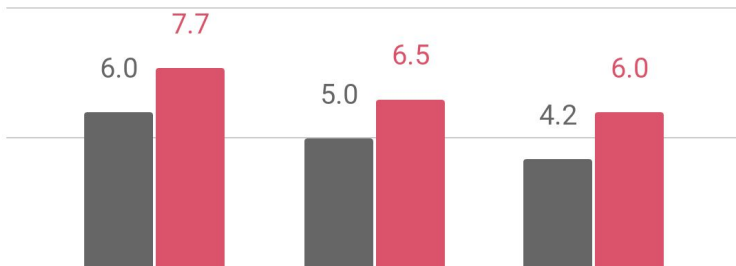


Индекс потребительских цен

Какие ожидания по инфляции (в частности, по индексу потребительских цен - ИПЦ) в Казахстане, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для следующих периодов?

Прогнозный уровень ИПЦ

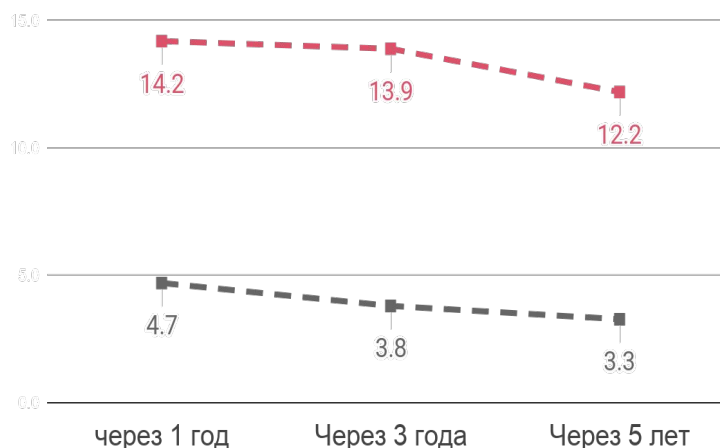
■ Медиана мин. значений ■ Медиана макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020

Верхние и нижние границы прогнозов ИПЦ

■ Нижние 30% мин. значений ■ Верхние 30% макс. значений



более **44%**

Респондентов в горизонте одного года ожидают повышения уровня инфляции.

Более **66%**

Респондентов в долгосрочной перспективе, до 5 лет, ожидают постепенное снижения уровня инфляции



До сих пор сохраняются высокие инфляционные ожидания в текущем году. Этому способствуют ряд факторов, таких как превышение импорта над экспортом, снижение ВВП и волатильность курса тенге.

- **Маржан Меланич**

Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"



Навес накопленной скрытой инфляции может вылиться в открытую, в следующем году или позднее. Это вопрос не инфляции, а уровня относительных цен, которые занижены для многих инфраструктурных услуг, и это ухудшает их качество и тормозит развитие всей экономики.

- **Сабит Хакимжанов**

Годовая инфляция по данным НБ РК сохраняется на уровне 7%, по-прежнему превышая верхний уровень коридора (таргетируемый диапазон 4-6%). Тем не менее несколько месяцев подряд наблюдается стабилизация инфляции. Данная тенденция объясняется подавленным совокупным спросом, снижением реальных доходов населения и медленным восстановлением деловой активности. Согласно опубликованной статистике* в октябре 2020 в сравнении с месяцем ранее, цена на продовольственные товары выросла на 0,8%, непродовольственные товары – на 0,6%, платные услуги – на 0,4%.

В ходе исследования, результаты опроса показали, что в горизонте одного года более 44% опрошенных респондентов ожидают повышение уровня инфляции над текущим уровнем. Данные результаты являются более оптимистичными по сравнению с предыдущем кварталом, где более 70% экспертов прогнозировали рост уровня инфляции. Хотя настроение респондентов поменялось в связи с смягчением ограничительных мер и улучшением деловой активности в целом, дальнейший рост инфляции не исключается. В свою очередь, на высокие инфляционные ожидания оказывают влияние следующие факторы: сохранение неопределенности относительно результатов второй волны COVID-19, контроль цен на ряд услуг и товаров, снижение ВВП, волатильность курса тенге и отрицательное сальдо торгового баланса.

Стоит отметить, что долгосрочные прогнозы респондентов также стали более позитивными. Более 66% экспертов (в III квартале - более 85%) ожидают постепенное снижение уровня инфляции в перспективе 3-5 лет.

По комментариям, предоставленным в рамках исследования, можно заметить, что в основном эксперты связывают краткосрочные инфляционные риски с массовыми налоговыми стимулами и накопленной за прошлые периоды скрытой инфляцией. При этом отмечая, что в долгосрочной перспективе эти риски будут снижаться, что приведет к стабилизации уровня инфляции в будущем.

* Данные Комитета Статистики РК, октябрь 2020

Базовая ставка НБРК

Какие ожидания по базовой ставке НБРК, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для следующих периодов?



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IV кв. 2020 (прогнозные значения) НБРК (исторические значения)



При отсутствии строго бюджетного правила в Казахстане, способного лимитировать темпы роста расходов бюджета и сокращать его дефицит, инфляция в стране, как и сейчас, будет оставаться под воздействием стимулирующего фискального импульса, что сказывается и на ограничении возможного снижения базовой ставки со стороны монетарного регулятора.

Олжас Тулеуов

советник Председателя Национального Банка Казахстана

Нацбанк сохраняет базовую ставку на уровне 9% с сохранением процентного коридора +/-1,5 п.п. Восстановление экономической активности в мире происходит умеренно и носит неопределенный характер в связи с распространением второй волны COVID-19. Из-за нового всплеска заболеваемости правительства многих стран вынуждены вводить новые ограничительные меры. Возрастающие геополитические риски, повышенная волатильность на рынке нефти, связанная с неопределенностью по восстановлению мирового спроса, сохранение неясности касательно дальнейшего развития экономики ограничивают потенциал снижения базовой ставки.

По результатам проведенного опроса, в перспективе одного года большинство экспертов прогнозируют продолжение тенденции к снижению ключевой ставки, в среднем на 0,6 пп. Данные ожидания экспертов относительно минимального изменения базовой ставки, могут быть обоснованы и подкреплены их ожиданиями роста инфляционных рисков в краткосрочном периоде.

По мнению респондентов у Нацбанк ограничен в возможности снижать базовую ставку из-за отсутствия Бюджетного правила в стране, что в свою очередь будет оказывать влияние на инфляцию, которая в свою очередь будет девальвировать локальную валюту.

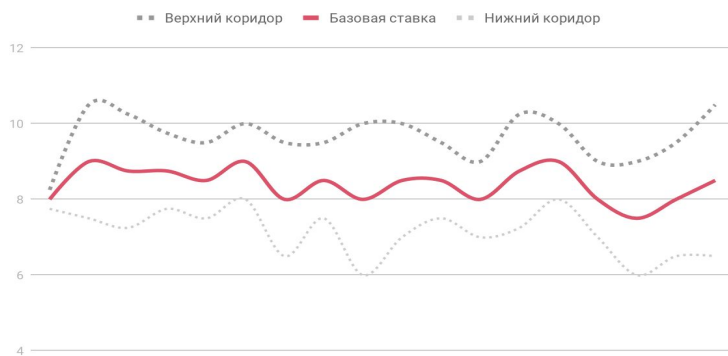
В горизонте трех лет с учетом снижения инфляционных рисков, эксперты ожидают снижение базовой ставки до уровня 7,8% с процентным коридором +/- 1 п.п. Прогнозируется, что через 5 лет базовая ставка достигнет минимального уровня и будет составлять 6,9%.



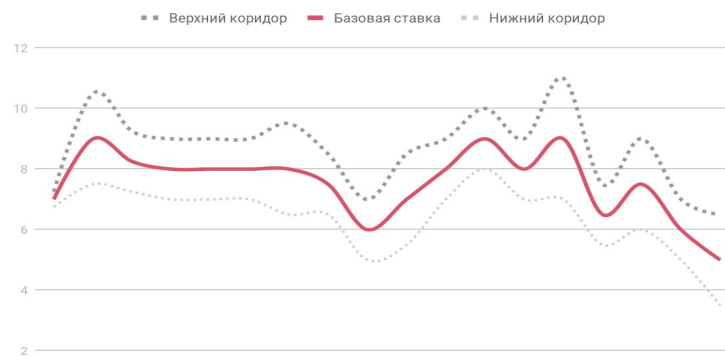
Базовая ставка будет зависеть от инфляции. Давление не снизить, приведёт к сужению спреда с инфляцией, но не сведет его на нет.

- **Сабит Хакиmjанов**

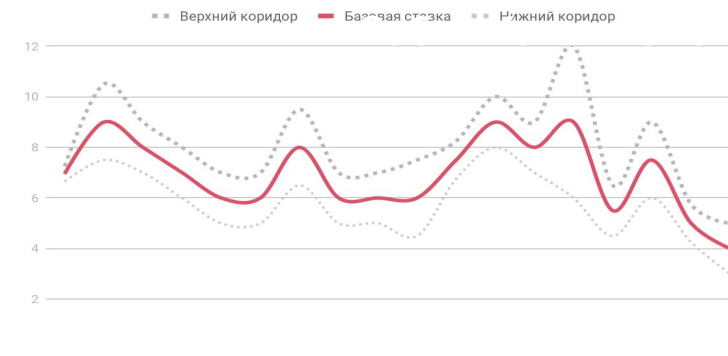
Разброс базовой ставки (1 год)



Разброс базовой ставки (3 года)



Разброс базовой ставки (5 лет)



Благодарим

Мир и экономическая ситуация меняется быстрее, чем мы могли ожидать. Процесс восстановления после пандемии COVID-19 займет длительное время, потребует глубокого изучения и новаторских решений для выхода из кризиса и стабилизации экономики.

Мы выражаем благодарность каждому участнику нашего исследования за время, уделенное на заполнение онлайн-опроса и написанию расширенных комментариев. Мы надеемся, что результат наших совместных усилий будет способствовать более глубокому пониманию текущих процессов и событий, происходящих в экономике Казахстана.

Особенную благодарность выражаем **Сабиту Хакимжанову** (Директор департамента финансовой стабильности и рисков, НБРК), **Мурату Кошенову** (Заместитель Председателя Правления, Халык Банк), **Талгату Аюпову** (Председатель Правления, Halyk Finance), **Тимуру Габасову** (Директор департамента казначейства Банка ЦентрКредит), **Максиму Занкину** (Управляющий Директор ВСС Invest), **Маржан Меланич** (Директор аналитического департамента "Сентрас Секьюритиз"), **Кайрату Мынбаеву** (Профессор экономики ISE), **Алишеру Алдашеву** (Профессор экономики Satbayev University), **Бауыржану Тулепову** (Директор Департамента аналитических исследований, "First Heartland Securities"), **Олжасу Тулеуову** (Вице- президент WDC), **Арману Бистибекову**, **Оразу Жандосову**, **АБР**, **VTB капитал**, а также другим респондентам, пожелавшим сохранить свою конфиденциальность.



Над опросом работали:

PwC: Наталья Лим, Индира Занкина, Ася Карабаева, Джанэль Чадиарова, Альмерек Кыргызбай, Юлия Ерлыкина, Виктория Горланова

Контакты PwC:

Наталья Лим

Партнер, консультационные услуги

natalya.lim@pwc.com

Вопросы по исследованию и запросы просим направлять:

Индира Занкина

Консультационные услуги

indira.zankina@pwc.com

Джанэль Чадиарова

Консультационные услуги

janel.chadiarova@pwc.com

Альмерек Кыргызбай

Консультационные услуги

almerek.kyrgyzbay@pwc.com

Запросы СМИ просим направлять:

Юлия Ерлыкина

Маркетинг и внешние связи

yuliya.verlykina@pwc.com

Виктория Горланова

Маркетинг и внешние связи

viktoriya.gorlanova@pwc.com



Офисы PwC в Казахстане

Алматы

Бизнес-центр "AFD", здание «А», 4 этаж, пр. Аль-Фараби, 34 Алматы, Казахстан, A25D5F6 Т: +7 (727) 330 32 00

Нур-Султан

Бизнес-центр «Q2», 4 этаж пр. Кабанбай батыра, дом 15/1, район «Есиль», Нур-Султан, Казахстан, Z05M6H9 Т: +7 (7172) 55 07 07

Атырау

Гостиница "River Palace", 2-й этаж, офис 10, ул. Айтеке би, 55 Атырау, Казахстан, 060011 Т: +7 (7122) 76 30 00

Для заметок

www.pwc.kz

© 2020 PwC. Все права защищены. Дальнейшее распространение без разрешения PwC запрещено. "PwC" относится к сети фирм-участников ПрайсуотерхаусКуперс Интернешнл Лимитед (PwCIL), или, в зависимости от контекста, индивидуальных фирм-участников сети PwC. Каждая фирма является отдельным юридическим лицом и не выступает в роли агента PwCIL или другой фирмы-участника. PwCIL не оказывает услуги клиентам. PwCIL не несет ответственность в отношении действий или бездействий любой из фирм-участников и не контролирует их профессиональную деятельность, и ни при каких обстоятельствах не ограничивает их действия. Ни одна из фирм-участников не несет ответственность в отношении действий или бездействий любой другой фирмы-участника и не контролирует их профессиональную деятельность, и ни при каких обстоятельствах не ограничивает их действия.