

strategy&

Part of the PwC network

Макроэкономический обзор

Результаты опроса экспертов
за II полугодие 2023 года и обзор рынка





Этот материал был разработан в сотрудничестве между PwC и Strategy&, входящей в глобальную сеть фирм PwC и занимающейся стратегическим консалтингом. Наша цель – построить доверие в обществе и решать важные проблемы и задачи.

Strategy& — глобальный стратегический консалтинговый бизнес, помогающий обеспечить лучшее будущее своим клиентам, воплощая его в реальность с самого начала. Strategy& имеет уникальные возможности для обеспечения вашего лучшего будущего построенного на дифференциации и адаптированного именно для вас. Являясь частью PwC, мы ежедневно создаем успешные решения, лежащие в основе роста. Мы объединили наше виденье с реальными ноу-хау, технологиями и глобальным опытом, чтобы помочь Вам с первого дня создать лучшую и более преобразующую стратегию. Являясь единственной стратегической фирмой в масштабах мировой сети профессиональных услуг, мы объединяем наши стратегические возможности с командами, работающими на передовой, чтобы помочь вам определить направления развития и добиться успеха.

pwc.com

© 2024 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.

Предисловие

Мы проводим наш двенадцатый 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 НБРК

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 от них формального разрешения.

Ежеквартальный макроэкономический обзор – регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в Казахстане. Опрос респондентов был проведен в феврале 2024 года. Все прогнозные значения, а также текстовый материал, представленные в отчете за второе полугодие 2023 года, отражают макроэкономическую ситуацию в Казахстане и в мире с учетом событий произошедших за период июль – декабрь 2023 года. В отчете также представлены некоторые данные за январь – февраль 2024 года



Вступительное слово



Наталья Лим

Партнер Strategy& и Лидер консультационной практики в регионе Евразия

“У вас есть власть над вашим разумом – не вне событий. Осознайте это, и вы найдете силу”

Марк Аврелий

Мы предлагаем Вашему вниманию двенадцатый выпуск регулярного макроэкономического исследования за второе полугодие 2023 года. В данном выпуске вы найдете много интересного в отношении инфляции, реальных доходов населения, статистики по изменению курсов USD/KZT и RUB/KZT, базовой ставки и цены на нефть. Хочу искренне поблагодарить всех наших экспертов, которые на протяжении нескольких лет постоянно делятся с нами своим мнением. Своей работой мы хотим предоставить всем читателям независимый, профессиональный и объективный взгляд на реальную макроэкономическую ситуацию в Казахстане.

Контингент участников опроса прежний – авторитетные экономисты, финансисты, а также представители научного сообщества Казахстана.

С уважением,
Наталья Лим

Оглавление

Обзор и цели опроса	стр. 6
Подход к анализу результатов опроса	стр. 7
Основные выводы	стр. 8

I	Экономика и инвестиционный климат Казахстана	стр. 9
----------	--	--------

II	Прогнозы цен на нефть марки Brent	стр. 12
-----------	-----------------------------------	---------

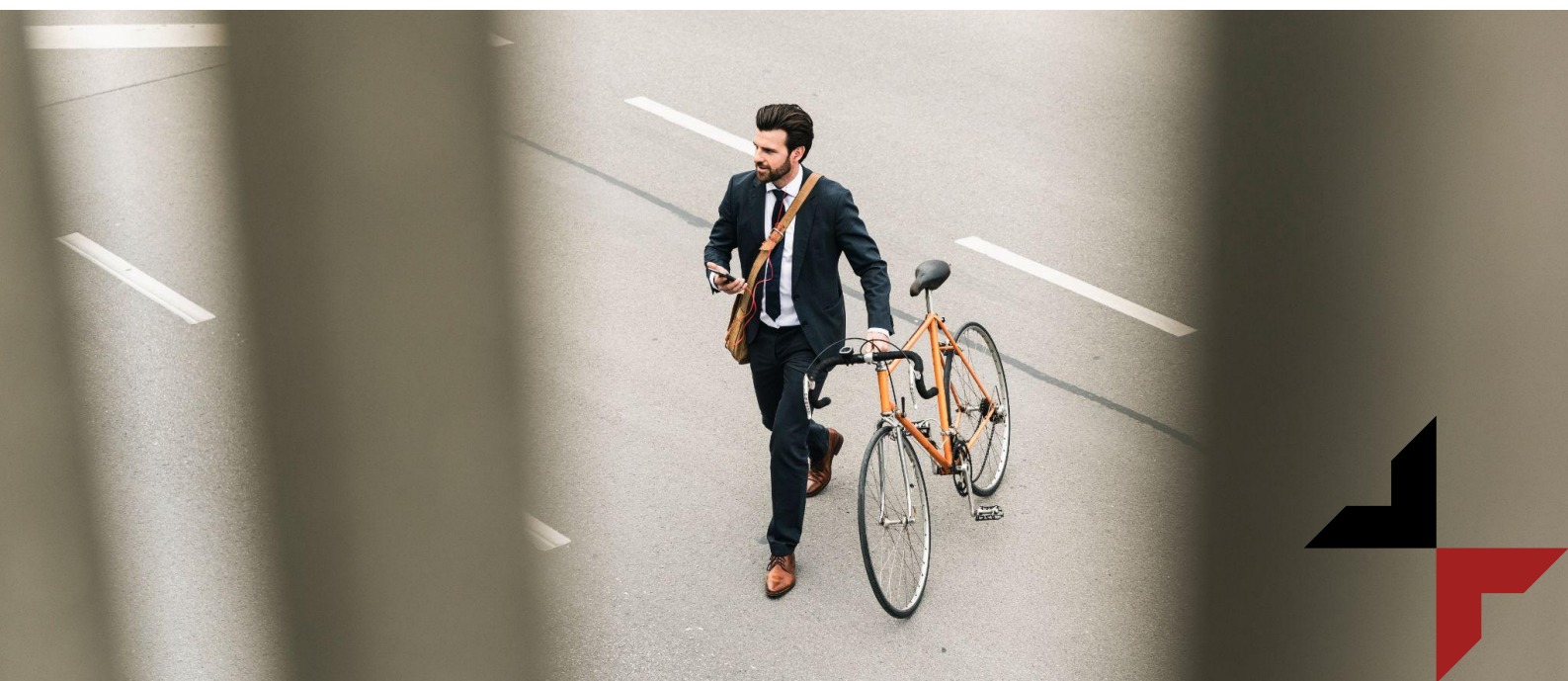
III	Прогнозы по курсам валют	стр. 15
------------	--------------------------	---------

IV	Прогнозы по инфляции и базовой ставке НБРК	стр. 21
-----------	--	---------

Сводная таблица показателей	стр. 29
-----------------------------	---------

Благодарность	стр. 31
---------------	---------

Контактные данные	стр. 32
-------------------	---------



Обзор и цели опроса

В данном опросе приняли участие 14 экспертов. Некоторые опрошенные респонденты дали нам развернутые комментарии, 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 и брокерских компаний.

Экспертам предлагалось ответить на вопросы относительно влияния геополитических, экзогенных факторов 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 одного года до пяти 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.

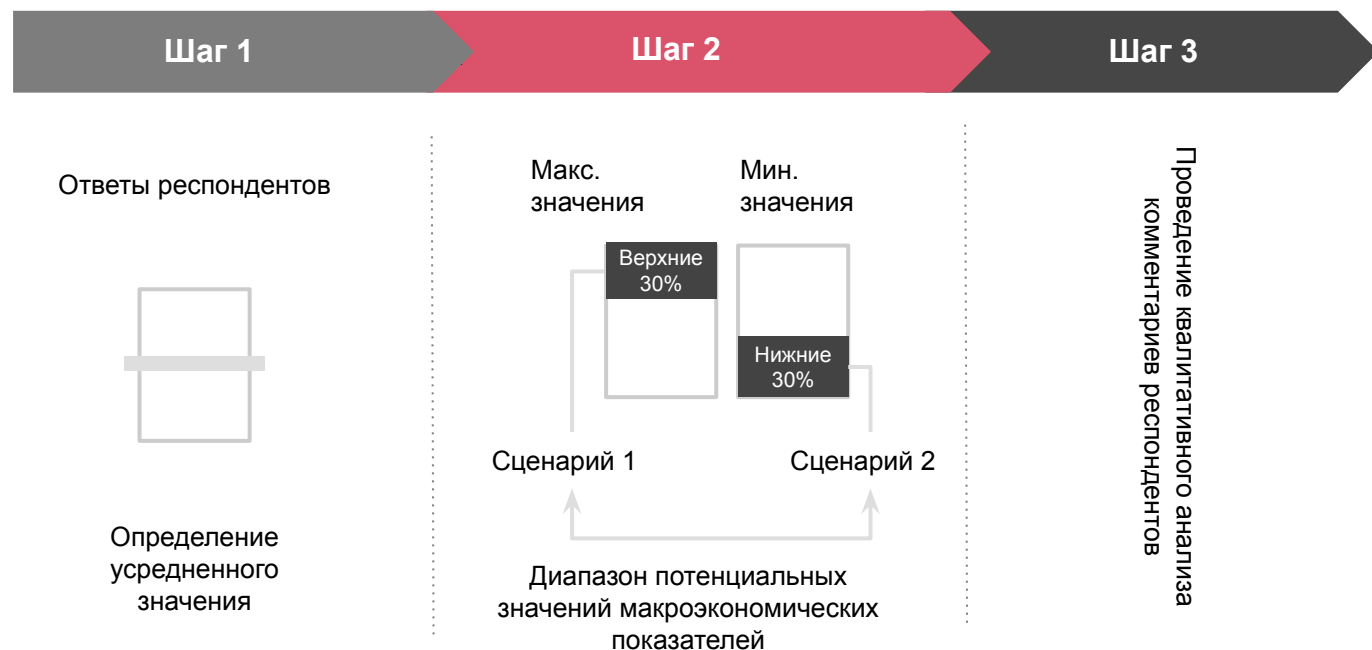
Такие сравнения на регулярной основе могут улучшить качество используемых моделей и способствовать более гибкому реагированию на динамичные изменения в экономической среде.

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 респондентов был проведен в феврале 2024 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, в которых эксперты представляют различные сферы (экономисты, трейдеры, ученые, банкиры, финансисты) 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 мы попросили респондентов предоставить их видение в диапазоне “минимум” и “максимум” для вопросов, где это было уместно (цены на нефть, курсы валют, инфляция), и использовали 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:

Экономика Казахстана

Страница 9

Стадия “роста”

57% респондентов считают, что экономика Казахстана растет

Цены на нефть

Страница 12

Выше \$90 за баррель

50% респондентов ожидают что цена на нефть марки Brent в следующие 12 месяцев будет выше \$90 за баррель

Курсы валют

Страница 15

Не ниже 470

86% респондентов ожидают курс валютной пары USD/KZT не ниже 470 в следующие 12 месяцев

Инфляция (ИПЦ)

Страница 21

Не выше 9.8%

71% респондентов ожидают инфляцию не выше 9.8% в следующие 12 месяцев

Базовая ставка НБРК

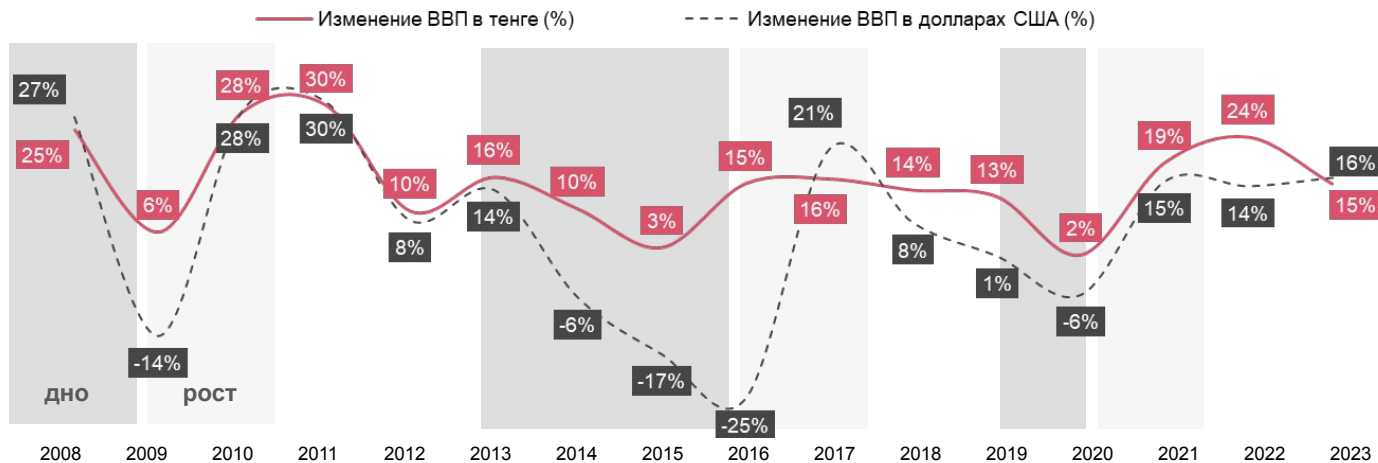
Страница 25

Ниже 14.75%

79% респондентов ожидают значение базовой ставки НБРК ниже 14.75% в следующие 12 месяцев

Экономика и инвестиционный климат Казахстана

График 1. Изменения ВВП методом производства в тенге и долларах США (%)



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz

Темпы роста экономики Казахстана, выраженные в тенге, несколько замедлились за счет эффекта высокой базы 2022 года. Так, в 2023 году номинальный ВВП в тенге вырос на 15% (против роста в 24% в 2022 году) и достиг значения 119.3 трлн тенге. Доли производства товаров и услуг в структуре ВВП составили 36.3% и 56.0%, соответственно. При сравнении объемов 2023 года с 2022 годом, производство услуг выросло на 22%, в то время как производство товаров только на 4%. Значительный рост наблюдался в операциях с недвижимым имуществом (+30%) и строительстве (+22%). Спад показали сельское, лесное и рыбное хозяйство (–6%), горнодобывающая промышленность и разработка карьеров (–1%).

Высокий уровень инфляции по-прежнему остается серьезной проблемой для Казахстана, несмотря на снижение инфляции с 20.3% (показатель по итогам 2022 года) до 9.8% в 2023 году*. В своем пресс-релизе НБРК** отметил, что ожидает снижение диапазона до 7.5 – 9.5% в 2024 году, и до 5.5 – 7.5% в 2025 году. Анализируя базовую ставку за 2023 год, можно заметить, что НБРК в течении первого полугодия удерживал ставку на уровне 16.75% с коридором в +/- 1 п.п., однако во втором полугодии снизил ее три раза суммарно на 100 б.п. до 15.75%, сохранив при этом коридор. Данный тренд также продолжился и в начале 2024 года: на последнем заседании комитета по денежно – кредитной политике (пресс релиз от 23 февраля) НБРК принял решение снизить базовую ставку до 14.75% годовых с коридором +/- 1 п.п.

Большинство экспертов (57% респондентов) считают, что экономика Казахстана растет, 21% считают что экономика находится на пике развития и только 7% считают, что экономика находится в рецессии. По мнению экспертов, наиболее высокими темпами роста характеризуются торговый и транспортный сектора, а низкими – сельскохозяйственный, промышленный и энергетический.

График 2. Факторы влияющие на изменения в экономике Казахстана (% респондентов)



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

* Оперативные данные stat.gov.kz

** НБРК

График 3. Изменение ВВП Казахстана по секторам экономики, % (12М2023/12М2022)

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz

Экономика Казахстана в значительной степени зависит от топливно-энергетических товаров, которые составляют основную часть его экспортных доходов (59% в 2023 году, 61% в 2022 году). По итогам снижения цены на нефть в первом полугодии и роста во втором полугодии, средняя цена на нефть в конце 2023 года сложилась на уровне 82.2 долларов США за баррель. В связи с этим экспортные доходы Казахстана за период январь-декабрь 2023 года составили 78.7 трлн долларов США, что на 8% ниже в сравнении с аналогичным периодом 2022 года. Данные изменения в ценах на нефть явились одним из основных факторов, которые оказали влияние на размер государственного долга. Объем государственного долга Республики Казахстан на 1 января 2024 года составил 27.2 трлн тенге, что больше значения аналогичного периода 2023 года на 7% или на 1.8 трлн тенге.

По итогам 2023 года в Казахстане сохранился профицит торгового баланса, который составил 17.5 млрд долларов США, снизившись более чем в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Снижение профицита связано с увеличением импорта товаров на фоне сокращения экспорта. Так, в 2023 году импорт вырос на 20% по сравнению с 2022 годом и составил 61.2 трлн долларов США.

За девять месяцев 2023 года Казахстан наблюдает значительный прирост прямых иностранных инвестиций, составивший 4.5 млрд долларов США, что на 24% выше в сравнении с аналогичным периодом 2022 года*. Лидерами роста инвестиций являются секторы горнодобывающей промышленности, оптовой и розничной торговли и строительства.

График 4. Чистый приток прямых инвестиций в Казахстан по видам экономической деятельности за 9М2023 года, млн долларов США

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных НБРК
*НБРК

Диалог с экспертами

Какие основные факторы, по Вашему мнению, оказали наиболее значительное влияние на экономику Казахстана во втором полугодии 2023 года?

“

**Сильный фискальный стимул.
Высокие цены на нефть.
Рост кредитования.
Рост потребления населения**

- Алмас Чукин
Партнер, Visor Kazakhstan

“

Фискальный стимул бюджета.

- Геннадий Рау
Главный экономист
Представительства АБР

“

Увеличение трансферта из НФ, других источников финансирования дефицита, увеличение государственных и квазигосударственных расходов.

- Сабит Хакимжанов

“

Финансовый сектор был на подъёме.

- Нурлан Смагулов

“

Рецессия в России – да, ВВП растет, но мы все понимаем, какая структура этого роста.

- Олжас Жунусов

“

Снижение базовой ставки, политические реформы в гос. аппарате, работа в направлении возврата капитала, расширение дипломатических связей для привлечения инвестиций.

- Нурдаулет Айдосов

“

Сильный потребительский спрос и высокая инвестиционная активность.

- Анонимно

“

Поступление в бюджет 1.3 трлн тенге из Нацфонда от продажи акций НК КазМунаГаз.

- Анонимно

“

Санкции против России.

- Анонимно

“

Инфляция и расходы государственного бюджета.

- Анонимно

II – Прогнозы цен на нефть марки Brent

График 5. Изменение цены на нефть марки Brent, доллар США за баррель



Источник: Refinitiv

В целом, в 2023 году в связи с глобальными экономическими событиями мировой рынок нефти подвергся значительным колебаниям – нефть торговалась в диапазоне 71.8 – 96.6 долларов США за баррель. Средняя цена на сырую нефть марки Brent составила 82.2 доллара США за баррель в 2023 году, что на 18.6% ниже уровня 2022 года (101 доллар США за баррель). Согласно отчетам OIES и МЭА мировые рынки адаптировались к новой динамике: продажа сырой нефти из России расширилась за пределы Евросоюза*, в то время как глобальный рост спроса на сырую нефть оказался ниже ожиданий. По прогнозам МЭА в январе 2023 года ожидался рост глобального спроса на нефть по итогу года на 1.9 млн баррелей в сутки до 101.7 млн баррелей в сутки**, тем не менее согласно данным EIA среднее значение спроса за год составило 101.0 млн баррелей в сутки***.

Средняя цена нефти за первое полугодие составила 80.0 долларов США за баррель, что на 23% ниже котировок аналогичного периода 2022 года. После запрета ЕС на импорт нефтепродуктов из России и повышения базовых ставок центральных банков по миру цены на сырую нефть колебались от 71.8 до 88.2 долларов США за баррель. На рынке в I квартале средняя цена составила 82.2 доллара США за баррель, удерживаясь в диапазоне 73.0 – 88.2 долларов США за баррель. Стоит отметить, что в середине марта наблюдалось самое резкое снижение цены на нефть за квартал - на 15%, с 86.2 до 73.0 долларов США за баррель. На снижение могли повлиять такие факторы как нестабильность на финансовых рынках, вызванная банковским кризисом, опасения рецессии и как следствие - снижение спроса на топливо. Во II квартале средняя цена сложилась на уровне 77.7 долларов США за баррель, что на 6% ниже значения предыдущего квартала. Торги происходили в диапазоне 71.8 – 87.3 долларов США за баррель.

Во второй половине 2023 года средняя цена на нефть была на уровне 84.4 доллара США за баррель, при этом диапазон составил 73.2 – 96.6 долларов США за баррель. Значительные колебания цены были вызваны геополитическим напряжением и нестабильностью мирового рынка. Цена на нефть по итогам года зафиксировалась на уровне 77.0 долларов США за баррель, что на 5.1 доллара ниже значения начала 2023 года. В объявлении стран ОПЕК+ от 4-го июня 2023 года было сказано о продлении сокращения добычи сырой нефти до конца 2024 года. В свою очередь, в июле, Саудовская Аравия объявила о дополнительном добровольном сокращении добычи нефти на 1.0 млн баррелей в сутки. В сентябре произошел резкий рост средней цены на североморскую нефть на 10% относительно августа, достигнув 10-месячного максимума и составив 92.6 долл. США за баррель. Данный скачок произошел в связи с решением Саудовской Аравии и России продлить дальнейшее сокращение добычи до 1.3 млн баррелей в сутки до конца 2023 года. Как следствие, коммерческие запасы сырой нефти в США снизились на 2.2 млн до 416.3 млн. баррелей, а к концу сентября 2023 года достигли самого низкого значения с декабря 2022 года.**** Так в III квартале средняя цена сложилась на уровне 85.9 долларов США за баррель, что на 11% выше предыдущего квартала. В конце сентября наблюдалось максимальное значение цены на нефть за 2023 год в 96.6 доллара США за баррель.

* The Oxford Institute for Energy studies, 2H2023

** Ежемесячный отчет МЭА по рынку нефти, январь 2023

*** Краткосрочный энергетический прогноз EIA, февраль 2024

**** Reuters

Средняя цена в IV квартале сложилась на уровне 82.9 долларов США за баррель, что на 4% ниже значения предыдущего квартала. Октябрьские торги на нефть характеризовались колебаниями цен в пределах от 84.1 до 92.4 доллара США за баррель, среднее значение при этом составило 88.7 доллара США. Согласно отчету МЭА глобальный рост спроса на нефть снизился с 2.8 млн. баррелей в сутки в III квартале до 1.8 млн. баррелей в сутки в IV квартале. Средняя цена нефти в ноябре сложилась на уровне 82.0 доллара США за баррель, что на 8% ниже относительно средней стоимости в октябре.

Тренд на снижение, начатый в ноябре 2023 года, продолжился и в начале декабря - на фоне увеличения предложения от стран, не входящих в ОПЕК+. Данные ожидания также совпали с замедлением мирового спроса на нефть. К середине декабря цена на нефть упала на 34% от сентябрьского максимума до 73.2 долларов США, достигнув минимального значения за последние шесть месяцев. Сокращение поставок со стороны ОПЕК+ (в основном Саудовской Аравией) смягчилось ростом добычи Иранской нефти, которая достигла максимальных значений за последние пять лет (3.2 млн баррелей в сутки)*. При этом после низкого уровня в ноябре, импорт сырой нефти со стороны Китая в декабре вырос на 10.7% и составил 11.4 млн баррелей в сутки.

В начале 2024 года, после снижения в IV квартале 2023 года, был зафиксирован рост цены на нефть в 10%. Так, средняя цена на нефть марки Brent в январе сложилась на уровне 79.1 долларов США за баррель, достигнув пиковых значений - минимального 75.9 и максимального 86.3 долларов США за баррель. В феврале средняя цена нефти составила 81.6 долларов США за баррель, диапазон торгов на протяжении месяца был составил 77.3 – 83.7 долларов США за баррель. Данная тенденция обусловлена опасением перебоев поставок на фоне кризиса в Красном море, закрытия месторождения в Ливии и приостановки добычи в США в связи с арктическими морозами. Рост спроса в Китае по прежнему оставался неопределенным по ряду причин: внедрение мер экономического стимулирования, небольшое увеличение деловой активности PMI* в январе с 49.0% до 49.2% (значение сентября 2023 года – 50.2%) и ликвидация гиганта на рынке недвижимости Evergrande.

МЭА* прогнозирует замедление роста мирового спроса в 2024 году практически в два раза – до 1.2 млн баррелей в сутки; при этом, ожидается рост предложения нефти в 2024 году на 1.5 млн баррелей в сутки до уровня 103.5 млн баррелей в сутки. В основном рост прогнозируется за счет стран, не входящих в ОПЕК. В свою очередь, ОПЕК прогнозирует в 2024 году рост добычи в странах вне блока на 1.2 млн баррелей нефти до уровня 70.5 млн баррелей в сутки, а рост мирового спроса на 2.2 млн баррелей в сутки до 104.4 млн баррелей в сутки.

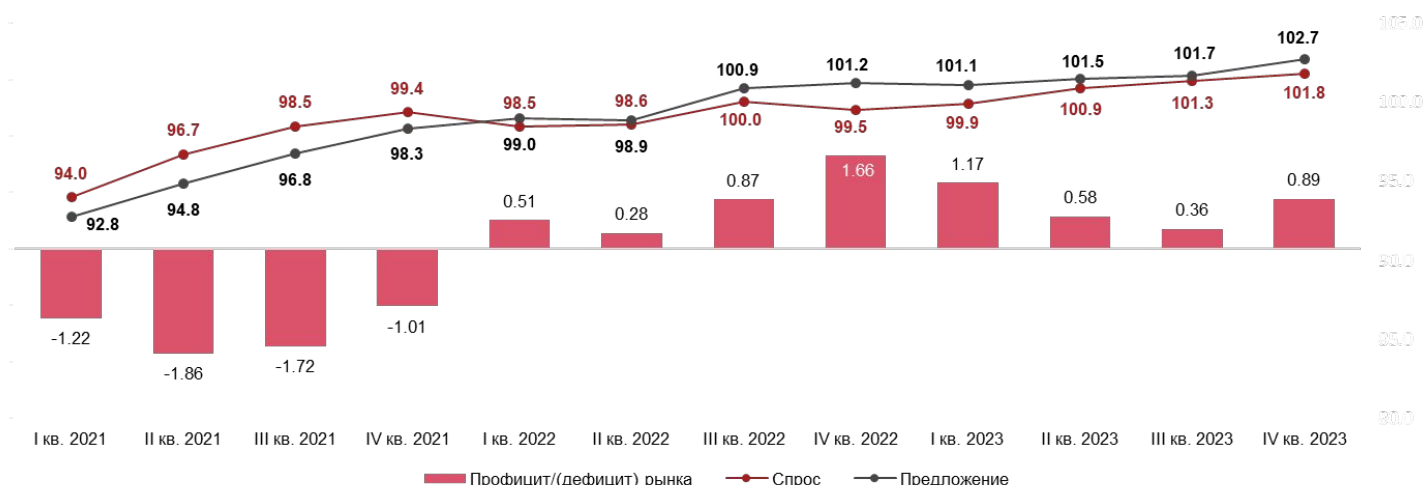
По мнению экспертов, геополитика также продолжит оказывать влияние на нефтяные котировки, в частности геополитическая ситуация на Ближнем Востоке (включая санкции против Ирана) – 21%, военный конфликт между Украиной и Россией (включая санкции против России) – 17% и газовый кризис в Европе – 15%. Существенное влияние также будут оказывать снятие ограничений, связанных с COVID-19, в Китае – 13% и экологическая повестка – 13%, влекущая переход к альтернативным источникам энергии.

“Почти весь мир уже вышел на плато или снижает потребление. Ключевыми драйверами роста являются Индия, Китай и страны Африки.” – отмечает Алмас Чукин, партнер Visor Kazakhstan

* На основе данных:

Refinitiv; Краткосрочный энергетический прогноз EIA, февраль 2024; Ежемесячные отчеты МЭА по рынку нефти, Ежемесячные отчеты ОПЕК по рынку нефти



График 6. Спрос, предложение и баланса рынка ЖУВ (жидкие углеводороды), млн б/с

Источник: Краткосрочный энергетический прогноз EIA, февраль 2024

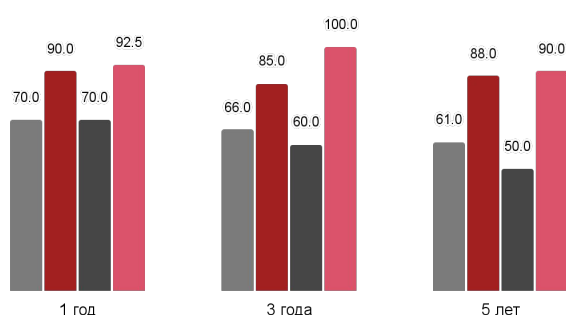
Согласно отчету МЭА рост глобального спроса на нефть, начавшийся после пандемии, исчерпал свой потенциал. Спрос на нефть снизился с 2.8 млн баррелей в сутки в III квартале до 1.8 млн баррелей в сутки в IV квартале. В основном данное сокращение было вызвано снижением спроса в Китае на 830 тыс. баррелей в сутки в последнем квартале года. При этом предложение увеличилось до 101.7 млн и 102.7 млн баррелей в сутки соответственно в III и IV кварталах. Несмотря на сокращение производства в странах ОПЕК+, предложение увеличилось – основным драйвером роста являлось наращивание производства в США, Бразилии, Гайане и Канаде.**

В прогнозах респондентов за второе полугодие 2023 года наблюдается увеличение диапазона цен на нефть и повышение верхних границ прогнозов во всех прогнозных периодах. В перспективе одного года медиана минимальных прогнозных значений не изменилась, в то время как верхняя граница увеличилась с 90.0 до 92.5 долларов США за баррель. В горизонте трех и пяти лет медиана минимальных значений уменьшилась на 6 п.п и 11 п.п соответственно. Медиана максимальных значений также уменьшилась на 15 п.п. и 2 п.п. соответственно.

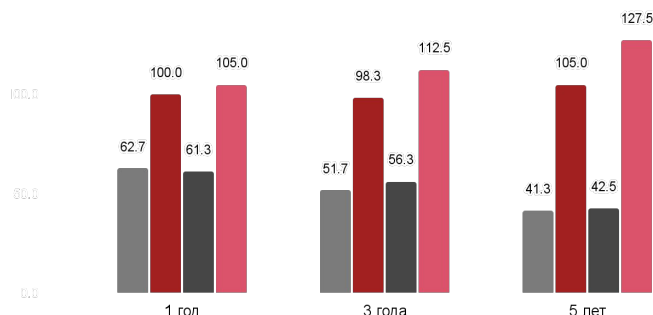
Какая цена в долларах США за баррель нефти марки Brent может сложиться, по Вашему мнению, в рассматриваемых прогнозных периодах?

График 7. Прогнозная цена на нефть в долларах США за баррель

■ I-II кв. 2023 - Медиана мин. значений ■ I-II кв. 2023 - Медиана макс. значений
■ III-IV кв. 2023 - Медиана мин. значений ■ III-IV кв. 2023 - Медиана макс. значений

**График 8.** Границы прогнозов цены на нефть в долларах США за баррель

■ I-II кв. 2023 - Нижние 30% мин. значений ■ I-II кв. 2023 - Нижние 30% макс. значе
■ III-IV кв. 2023 - Нижние 30% мин. значений ■ III-IV кв. 2023 - Нижние 30% макс. значе



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

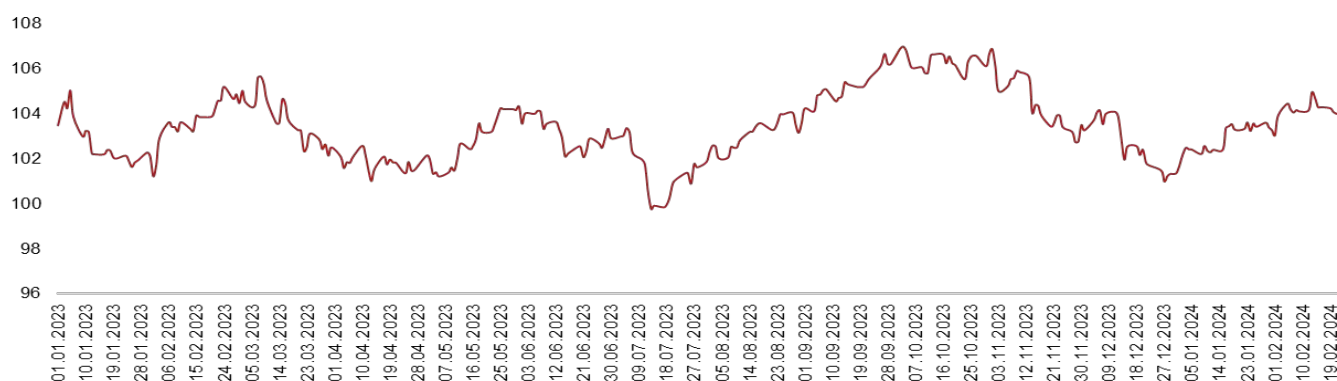
* Краткосрочный энергетический прогноз EIA, февраль 2024

** Ежемесячный отчет МЭА по рынку нефти, февраль 2024

III – Прогнозы по курсам валют

В целом, в 2023 году на валютном рынке сохранилась волатильность. Индекс доллара DXY показал неоднозначную динамику и находился под значительным влиянием экономической ситуации и денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы (ФРС США).

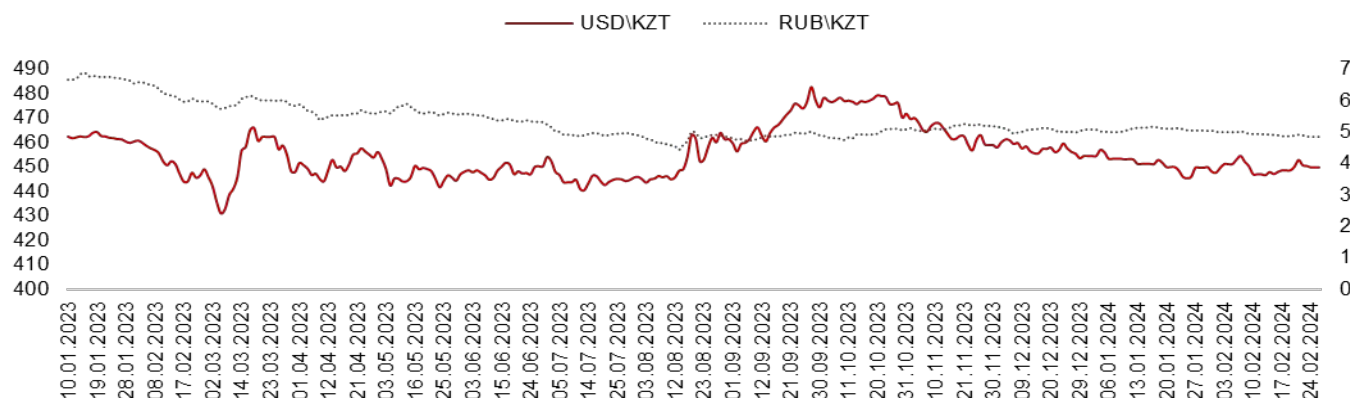
График 9. Динамика индекса доллара США (DXY) на момент закрытия торгов



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных ФРС США

В первом полугодии 2023 года наблюдался тренд ослабления доллара за счет изменений в макроэкономических показателях США: замедление темпов роста валового внутреннего продукта (ВВП) и сдерживание инфляции. Так, в I квартале 2023 года DXY упал на 4.4% по сравнению с IV кварталом 2022 года и составил 103.3 п. Во II квартале 2023 года среднее значение индекса на момент закрытия торгов снизилось на 0.8% до 102.5 п в сравнении с предыдущим кварталом. Несмотря на общий тренд ослабления доллара, наблюдались краткосрочные укрепления доллара, вызванные увеличением диапазона базовой ставки ФРС США: в феврале (до 4.5 – 4.75%), марте (до 4.75 – 5%), мае (до 5 – 5.25%) и июле (до 5.25 – 5.5%). Во втором полугодии 2023 года наблюдался тренд на укрепление доллара: по результатам III квартала 2023 года среднее значение DXY на момент закрытия торгов увеличилось на 0.7% по сравнению со II кварталом и составило 103.3 п. В IV квартале 2023 года DXY вырос на 1.1% по сравнению с предыдущим кварталом, среднее значение составило 104.4 п. Рост доллара США относительно мировой корзины валют был обусловлен замедлением экономик Европейского союза, Великобритании и Китая. Помимо этого, производственный сектор США вышел из спада благодаря увеличению количества новых заказов. Также на фоне признаков ослабления инфляционного давления наблюдалось увеличение активности и в сфере услуг. По итогам заседаний в сентябре и ноябре 2023 года, ФРС США сохранила базовую процентную ставку на уровне 5.25 – 5.5%. С конца ноября, в связи с растущими ожиданиями по снижению базовой ставки в 2024 году, индекс доллара начал тренд на ослабление и по итогам декабря достиг 101.4 п. Однако, уже в январе 2024 года индекс доллара DXY показал динамику укрепления в связи с тем, что инфляция в США превысила прогнозы и ускорилась относительно декабря. На фоне данных событий у инвесторов уменьшились ожидания относительно снижения ставок ФРС США.

График 10. Динамика валютных пар за период 1 января 2023 – 29 февраля 2024 года



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных НБРК

На колебания курса тенге в первом полугодии оказали влияние как внешнеэкономические, так и внутриэкономические факторы спроса. К внутренним факторам можно отнести налоговые недели в августе и ноябре 2023 года, решения НБРК касательно базовой ставки, а также увеличение продажи валюты квазигосударственным сектором и Национальным фондом.

Таблица 1. Статистические показатели по валютным парам USD/KZT и RUB/KZT за 2023 год

	USD/KZT				RUB/KZT			
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Мин. значение	431.08	441.74	440.55	453.64	5.72	5.22	4.42	4.78
Макс. значение	466.15	457.68	482.77	479.4	6.87	5.88	5.14	5.24
Среднее значение	454.93	448.82	455.11	466.08	6.27	5.54	4.84	5.02
% изменение по итогам квартала	▲ 2.7%	▲ 1.3%	▼ 1.4%	▼ 2.4%	▲ 16.4%	▲ 11.6%	▲ 12.6%	▼ 3.7%

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе официальных рыночных курса валют НБРК

По итогам 2023 года в среднем рыночные курсы валют сложились на уровне:

- 456.31 тенге за доллар США, тенге по отношению к доллару укрепился на 0.9% (с 460.48 за 2022 год);
- 5.40 тенге за российский рубль, тенге по отношению к рублю укрепился на 22.4% (с 6.96 за 2022 год).

График 11. Динамика объемов торгов долларами США за 2023, млрд единиц

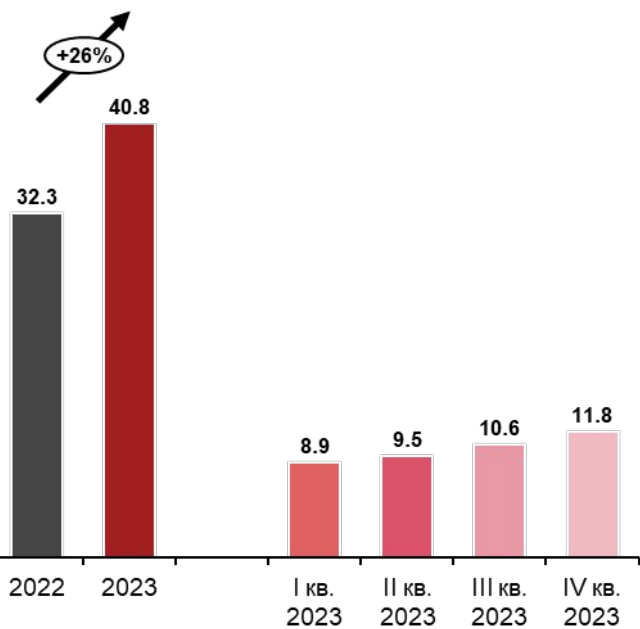
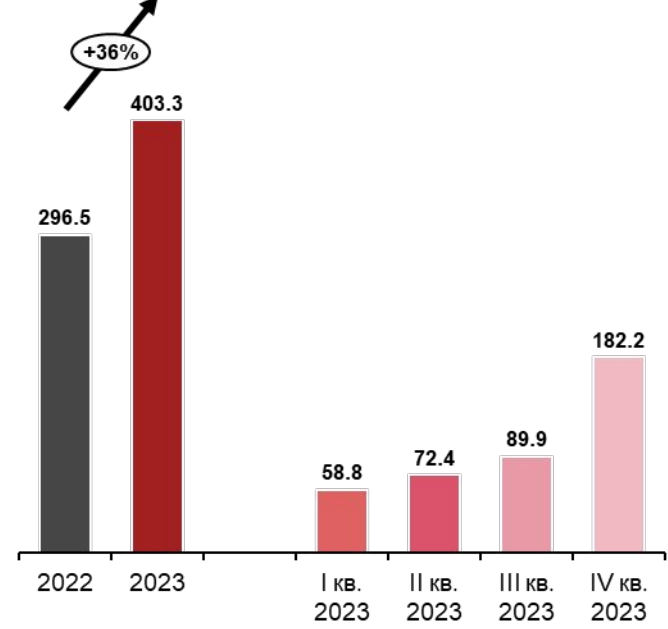


График 12. Динамика объемов торгов российскими рублями за 2023, млрд единиц



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных KASE

Объем валютных торгов за 2023 год, по данным Казахстанской фондовой биржи KASE, составил 29.7 трлн тенге, показав рост в 43% по сравнению с 2022 годом (20.8 трлн тенге). Объем торгов в I квартале 2023 года составил 5.6 трлн тенге, во II квартале – 6.7 трлн тенге, в III квартале – 10.1, а в IV квартале – 7.3 трлн тенге.

Доля торгов валютной пары USD/KZT за 2023 год составила 62.7%, сократившись на 9 п.п по сравнению с 2022 годом. При этом, доля валютной пары RUB/KZT составила 7.1%, сократившись на 3.2 п.п. Ослабление рубля во втором полугодии привело к увеличению спроса, в IV квартале объем торгов вырос в 2 раза по сравнению с III кварталом. При этом стоит отметить, что также растет доля объема торгов валютной пары EUR/USD, которая в 2023 году составила 23.1%, увеличившись на 8.9 п.п относительно прошлого года. Разница между ценой за евро и ценой за доллар в течение 2023 года сократилась практически до минимума за почти два десятилетия.

III Прогнозы по курсам валют: USD/KZT

В течение 2023 года курс тенге к доллару продемонстрировал разнонаправленную динамику. Так, в первом полугодии наблюдалось постепенное укрепление тенге по отношению к доллару США: в I квартале – на 2.7%, во II квартале – на 1.3%. Помимо ослабления доллара США, укреплению тенге также способствовали: рост нефтяных котировок, приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги, продажи валюты из Нацфонда и валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора (КГС).

Во втором полугодии наблюдается тренд ослабления тенге. Так, по результатам III квартала 2023 года курс в среднем составил 455.11 тенге за доллар США, тенге ослаб на 1.4% по сравнению со II кварталом 2023 года. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 440.55 – 482.77 тенге за доллар. По результатам IV квартала тенге ослаб на 2.4%, курс доллара США в среднем за квартал составил 466.08 тенге. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 453.64 – 479.40 тенге за доллар.

Ослабление тенге началось с середины августа 2023 года, по результатам месяца тенге ослаб на 3.4% по отношению к доллару и составил 461.44 тенге на 31 августа. В сентябре наблюдалось дальнейшее ослабление курса на 3.2% до 474.99 тенге за доллар США. На ослабление тенге повлиял ряд внешних и внутренних факторов. Внешним фактором выступило укрепление индекса DXY, чему способствовали укрепление экономики США и ожидания очередного повышения базовой ставки ФРС до конца года. К внутренним факторам можно отнести приостановление действия нормы по обязательной продаже валютной выручки субъектами КГС с 50% до 30%, которая создавала постоянный объем предложения на рынке в среднем от 220 до 420 млн долларов в месяц*; рост спроса на валюту со стороны казахстанских импортеров, связанный с активизацией цикла реализации проектов и освоения бюджетных средств; а также снижение базовой ставки с 16.75% до 16.5% годовых с коридором +/- 1 п. п.

С октября 2023 года курс тенге начал укрепляться. Так, по итогам октября курс тенге укрепился на 1.4%, до 469.64 тенге за доллар США, по итогам ноября – на 2.3% до 458.24 тенге за доллар США, а по итогам декабря – на 0.8%, до 454.69 тенге за доллар США. Такая динамика курса в большей степени определялась внешними факторами, такими как подорожание нефти и ослабление индекса доллара. Помимо этого, укреплению тенге способствовали такие внутренние факторы, как подготовка экспортеров к налоговым выплатам, увеличение продажи иностранной валюты из Нацфонда в рамках конвертации трансфертов в бюджет и приобретения акций «КазМунайГаза» (КМГ), доля продаж которой в период четырех месяцев, с сентября по декабрь 2023 года, составила 49% от всего годового объема*.

В целом, по результатам 2023 года курс тенге по отношению к доллару США вырос на 0.9% по сравнению с 2022 годом.

**Информационные сообщения по валютному рынку НБРК*

Таблица 2. Статистические показатели по валютной паре USD/KZT за июль 2023 – февраль 2024

	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль
Мин. значение	440.55	443.66	456.39	470.3	456.83	453.64	445.43	446.72
Макс. значение	452.51	464.05	482.77	479.4	470.09	461.33	457.06	454.59
Среднее значение	445.2	451.94	467.86	476.65	463.56	457.76	451.28	449.72
% изменение по итогам месяца	▲ 1.5%	▼ 3.4%	▼ 3.2%	▲ 1.4%	▲ 2.3%	▲ 0.8%	▲ 1.4%	▼ 0.5%

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе официальных рыночных курса валют НБРК

Какие значения курса доллара США по отношению к казахстанскому тенге, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

График 13. Прогнозный курс USD/KZT

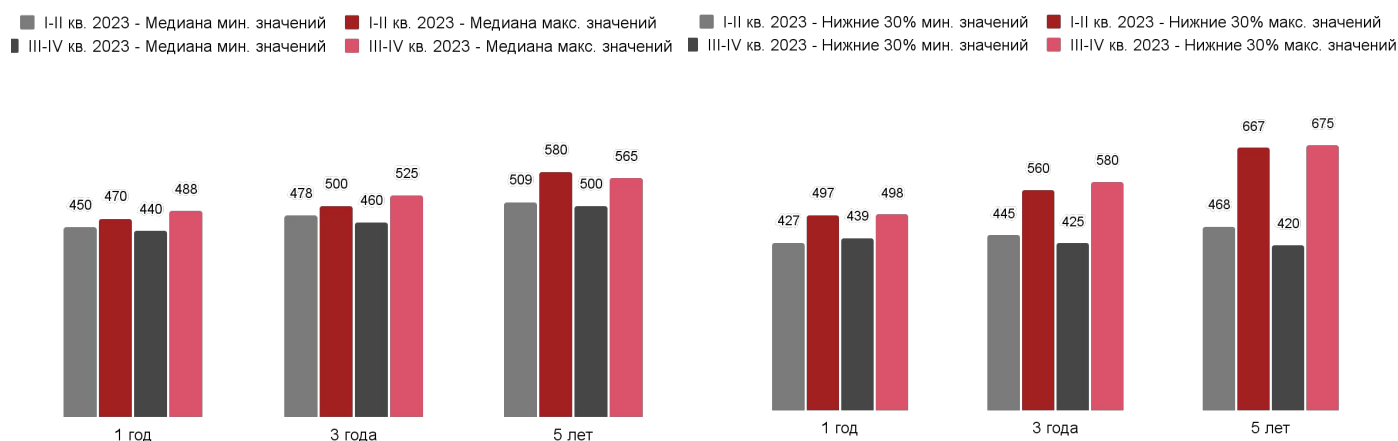
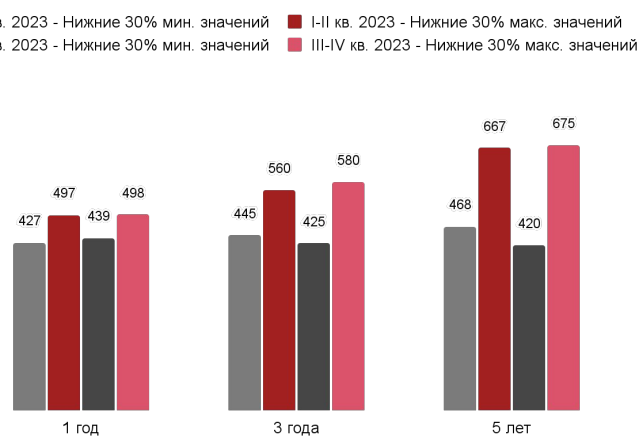


График 14. Границы прогнозов USD/KZT

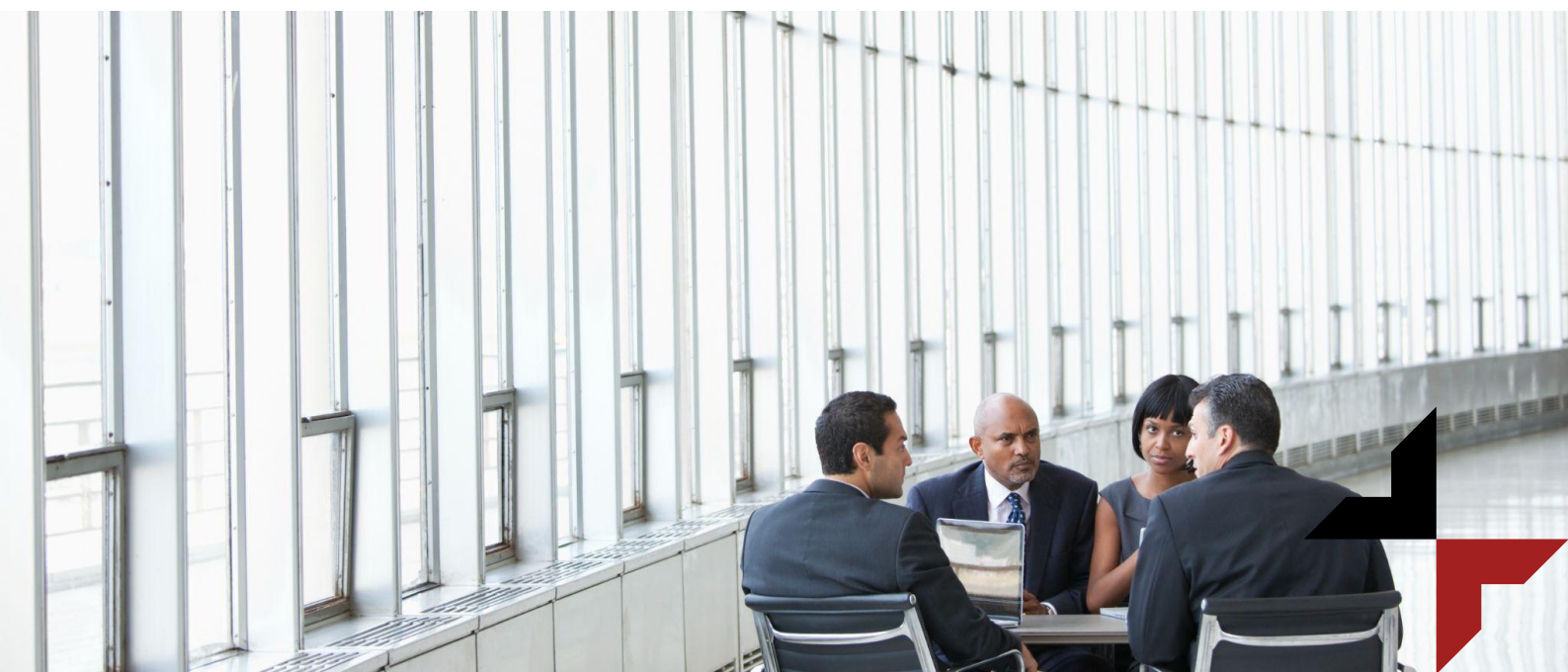


Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

При сравнении медианных значений за первое и второе полугодие 2023 года, результаты прогнозов респондентов показали неоднозначный тренд. Значения медианы минимальных значений снизились во всех прогнозных периодах: в горизонте одного года на 2% до 440 тенге за доллар США, в горизонте трех лет на 4% до 460, а в горизонте пяти лет на 2% до 500 тенге за доллар. Медиана максимальных значений увеличилась в горизонте одного года и трех лет: на 4% до 488 тенге и на 5% до 525 тенге за доллар США соответственно, а в горизонте пяти лет уменьшилась на 3% до 565 тенге за доллар.

По сравнению с первым полугодием 2023 года прогнозные значения верхней границы валютной пары USD/KZT увеличились для всех периодов: в горизонте одного года максимальное значение увеличилось незначительно и зафиксировалось на уровне 498 тенге за доллар, когда как в горизонте трех и пяти лет наблюдается увеличение на 4% до 580 тенге и 1% до 675 тенге за доллар США соответственно. Прогнозы минимальных значений по сравнению с первым полугодием 2023 года показывают разнонаправленную динамику. Минимальное значение в горизонте одного года увеличилось на 3% до 439 тенге за доллар США, когда как минимальные значения в горизонте трех уменьшилось на 5% до 425 тенге, а в горизонте пяти лет – на 10% до 420 тенге за доллар США.

По результатам прогнозов за второе полугодие 2023 года курс тенге к доллару США по медианным значениям ожидается в горизонте одного года в диапазоне 440 – 488 тенге, в горизонте трех лет 460 – 525 тенге и в горизонте пяти лет 500 – 565 тенге.



III Прогнозы по курсам валют: RUB/KZT

В течение 2023 года курс тенге к российскому рублю продемонстрировал тренд на укрепление: в I квартале курс тенге окреп на 16%, во II квартале на 11.6%, в III квартале на 12.6%. В IV квартале тенге ослаб на 3.7%.

Ослабление рубля в 2023 году стало рекордным за девять лет: рубль ослаб по отношению к доллару на 30%. В 2023 году ослабление рубля обусловлено рядом факторов. Среди которых отмечается отток капитала, включая сложности с возвратом в страну экспортной выручки, выплаты иностранным компаниям, уходящим с рынка, а также выплаты дивидендов зарубежным инвесторам. Стоит отметить, что повышение ключевой ставки Центрального Банка России до 8.5% в конце июля 2023 года (против базовой ставки в размере 7.5%, установленной в сентябре 2022 года), не оказало особого влияния на данную динамику рубля.

По результатам III квартала 2023 года курс в среднем составил 4.84 тенге за российский рубль, тенге укрепился на 12.6% по сравнению со II кварталом 2023 года. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 4.42 – 5.14 тенге за рубль. По результатам IV квартала тенге потерял 3.7%, курс рубля в среднем за квартал составил 5.02 тенге. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 4.78 – 5.24 тенге за российский рубль.

В июле 2023 года курс российского рубля впервые за год упал ниже 5 тенге за рубль. Средний курс за июль составил 4.94 тенге за рубль. Ослабление рубля связано с сокращением торгового баланса, оттоком капитала и ростом зарубежного туризма. В августе 2023 года наблюдалось пятое по глубине падения рубля с 1998-го, средний курс составил 4.75 тенге за рубль. Курс рубля не поддержало дальнейшее повышение ключевой ставки на 350 б.п. — с 8.5% до 12% годовых на внеочередном заседании ЦБ России 15 августа 2023 года.

С сентября 2023 года российский рубль начал тренд на укрепление. Средний курс в сентябре составил 4.85 тенге, укрепившись до 4.91 тенге за российский рубль в октябре 2023 года. На укрепление рубля повлияло сентябрьское повышение ключевой ставки до 13%, рост продаж валюты крупнейшими экспортерами, наращивание продажи валюты ЦБ России, а также октябрьский налоговый период.

В ноябре 2023 года российский рубль укрепился до 5.13 тенге, немного ослабев в декабре до 5.04 тенге за рубль. На усиление позиций рубля повлияло очередное повышение ЦБ России ключевой ставки (ноябрь – до 15%, декабрь – до 16%), вступивший в силу 16 октября 2023 года Указ об обязательной репатриации и продаже валютной выручки, налоговый период, а также увеличение экспорта при снижающемся импорте.

В целом, по результатам 2023 года курс тенге по отношению к российскому рублю укрепился на 22.4% по сравнению с 2022 годом.

Таблица 3. Статистические показатели по валютной паре RUB/KZT за июль 2023 – февраль 2024

	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль
Мин. значение	4.85	4.42	4.71	4.73	5.01	4.93	4.98	4.83
Макс. значение	5.14	4.99	5	5.09	5.24	5.17	5.15	5.01
Среднее значение	4.94	4.75	4.85	4.91	5.13	5.04	5.06	4.91
% изменение по итогам месяца	▲10.1%	▲1.0%	▼2.3%	▼4.3%	▼1.0%	▲2.1%	▲0.6%	▲3.2%

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе официальных рыночных курса валют НБРК

Какие значения курса тенге по отношению к российскому рублю, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

График 15. Прогнозный курс RUB/KZT

■ I-II кв. 2023 - Медиана мин. значений ■ I-II кв. 2023 - Медиана макс. значений
■ III-IV кв. 2023 - Медиана мин. значений ■ III-IV кв. 2023 - Медиана макс. значений

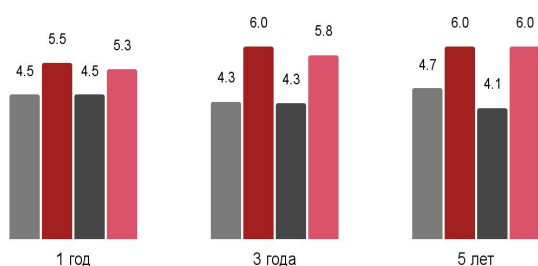
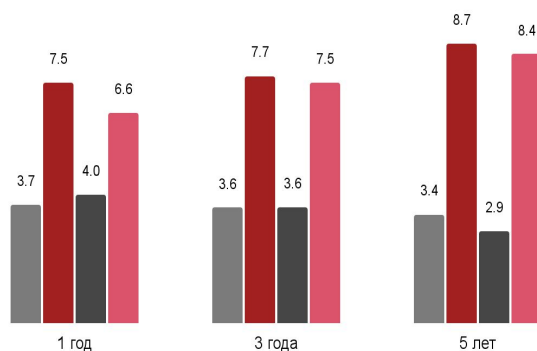


График 16. Границы прогнозов RUB/KZT

■ I-II кв. 2023 - Нижние 30% мин. значений ■ I-II кв. 2023 - Нижние 30% макс. значений
■ III-IV кв. 2023 - Нижние 30% мин. значений ■ III-IV кв. 2023 - Нижние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

Прогнозы респондентов за второе полугодие 2023 года относительно валютной пары RUB/KZT существенно не изменились. Медианы минимальных значений в горизонте одного года и трех лет остались на прежнем уровне в 4.5 и 4.3 тенге за российский рубль, соответственно, тогда как медиана в горизонте пяти лет уменьшилась на 13% до 4.1 тенге за рубль. Медианы максимальных значений в горизонте одного года и трех лет показали уменьшение в среднем на 3% до 5.3 и 5.8 тенге за рубль, соответственно, в то время как в горизонте пяти лет медиана осталась на уровне 6 тенге за российский рубль.

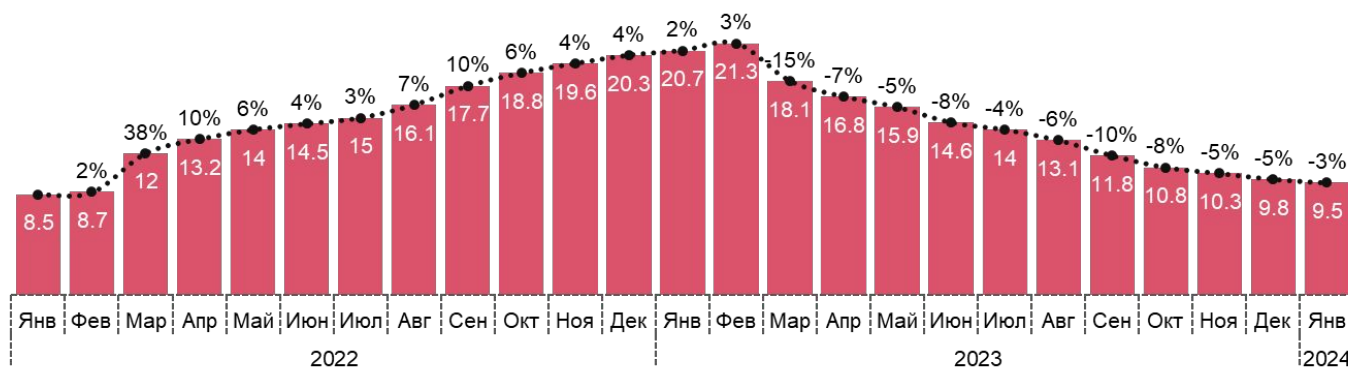
Прогнозные значения верхней границы валютной пары RUB/KZT за второе полугодие 2023 года снизились во всех прогнозных периодах по сравнению с первым полугодием. Так, в горизонте одного года максимальное значение уменьшилось на 12% до 6.6 тенге за российский рубль, в горизонте трех и пяти лет – на 3% до 7.5 тенге и 8.4 тенге за рубль соответственно. Прогнозы минимальных значений показали разноплановую динамику: в горизонте одного года увеличились на 8% до 4 тенге за рубль, в горизонте трех лет – остались на прежнем уровне в 3.6 тенге за рубль, а в горизонте пяти лет уменьшились на 15% до 2.9 тенге за российский рубль.

По результатам прогнозов за второе полугодие 2023 года, курс тенге к российскому рублю по медианным значениям в горизонте одного года ожидается в диапазоне 4.5 – 5.3 тенге, в горизонте трех лет – 4.3 – 5.8 тенге и в горизонте пяти лет – 4.1 – 6.0 тенге.



IV – Индекс потребительских цен

График 19. Динамика изменения годовой инфляции по месяцам, %



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz

Уровень инфляции одиннадцатый месяц подряд показывает уверенное снижение. По итогу года темпы инфляции сильно замедлились: в декабре значение инфляции составило 9.8%, что ниже значения февраля 2023 года (21.3%) более чем в два раза. В начале 2024 года снижение продолжилось, и инфляция достигла своего минимального значения в 9.5% с марта 2022 года. В целом, замедление было обусловлено высоким значением базовой ставки в 2022 году, снижением мировых цен на продовольствие и ослаблением глобального инфляционного давления. Ключевым фактором, сыгравшим роль в снижении инфляционного роста, стало замедление ежегодных темпов роста производственных цен в различных отраслях промышленности. Согласно последнему докладу от 4 декабря 2023 года НБРК* о денежно-кредитной политике, к концу текущего года инфляция замедлится и по прогнозным значениям составит 7.5%–9.5% на годовой основе. Тем не менее, сохраняются риски проинфляционного давления на фоне увеличения тарифов на жилищно-коммунальные услуги (годовая инфляция составила 13.8%). Так, в январе 2024 года наблюдалось ускорение уровня годовой инфляции: на услуги центрального отопления до 26.7%, на электроэнергию до 20.7% и на аренду жилья до 7.9%.

Результаты опроса экспертов за III–IV 2023 года, по сравнению с I–II кварталом 2023 года, показали снижение максимальной и минимальной медианной границы инфляции в всех перспективах. В долгосрочной перспективе респонденты ожидают уменьшение медианных значений инфляции со снижением нижней границы на 1.0 п.п. и уменьшением максимальной границы на 2.0 п.п. в сравнении с первым полугодием 2023 года. В краткосрочной и среднесрочной перспективе ожидается уменьшение нижних медианных значений на 2.5 п.п. Для верхней границы медианных значений прогнозируется снижение в среднем на 4.1 п.п. В горизонте пяти лет респонденты ожидают уменьшение коридора границ прогнозов инфляции на 0.9 п.п. в нижней границы и на 4.2 п.п. в верхней границы. В горизонте одного года нижняя и верхняя граница прогнозов инфляции снизилась на 1.4 п.п. и на 3.5 п.п., соответственно. Стоит отметить, что в горизонте трех лет верхняя граница ожиданий респондентов уменьшилась на 3 п.п., в то время как нижняя граница увеличилась на 0.1 п.п.

Какие показатели инфляции (в частности, индекс потребительских цен – ИПЦ) в Казахстане, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

График 17. Прогнозный уровень ИПЦ, %

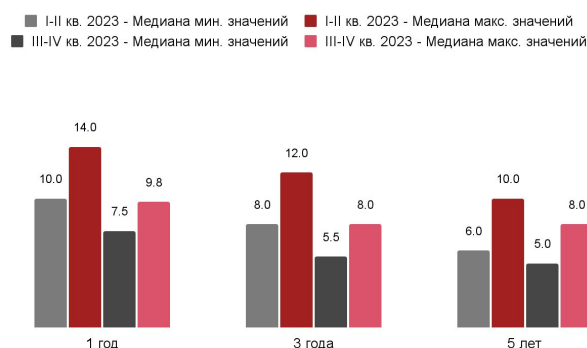
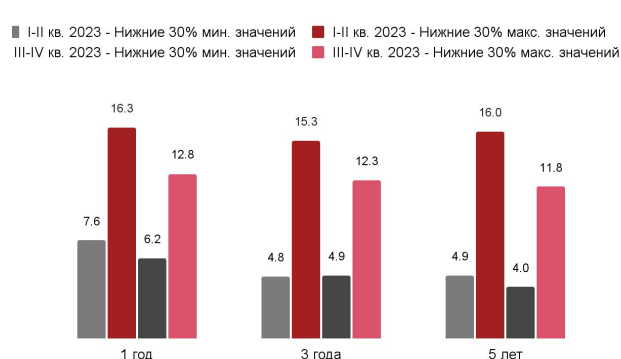


График 18. Границы прогнозов ИПЦ, %



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

* Национальный банк Республики Казахстан

График 19. Динамика изменения годовой потребительской инфляции по секторам экономики, %

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz

Анализ годовой потребительской инфляции по секторам экономики (декабрь 2023 к декабрю 2022 года) отражает значительный спад темпов инфляции во всех секторах, кроме транспортного сектора. Наиболее сильный спад инфляции наблюдался в следующих секторах: продовольственные товары (16.8 п.п.), непродовольственные товары (10.3 п.п.), культура и отдых (8 п.п.).

Повышение уровня инфляции с 6.1% до 9.8%, отмеченное в секторе транспорта, связано с ростом цен на бензин и дизель. Согласно отчету ЕЭК, Казахстан в 2023 году оказался лидером по индексу потребительских цен на дизель — он оказался здесь дороже, чем в других странах ЕАЭС. По индексу потребительских цен на бензин Казахстан занял второе место после Армении**. Проезд в такси подорожал на 9.1%, в городском автобусе — на 8.9%, в междугороднем автобусе — на 8.8%, проезд воздушным пассажирским транспортом — на 8.6%, железнодорожным — на 7.3%***.

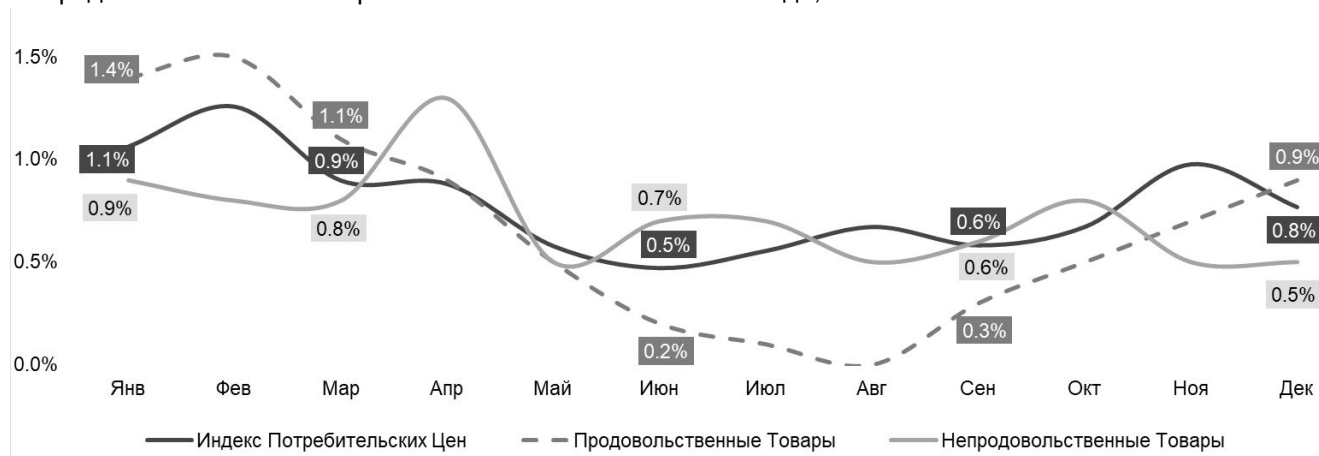
На годовой темп инфляции в секторе продовольственных товаров в 2023 года повлияло снижение мирового инфляционного давления, а также стабильный обменный курс тенге, который, в свою очередь, повлиял на цены импортных товаров. По итогам декабря значение составило 8.5%. Тем не менее, согласно внутреннему анализу*, цены на основные продукты питания в среднем увеличились на 10% в декабре 2023 в сравнении с декабрем 2022 года. При этом цены на некоторые подкатегории товаров показали значительный годовой рост, в частности: сыр (+48%), сливочное масло (+47%) и помидоры (+47%) и другие. На отдельные продукты, напротив, было отмечено снижение цены: мясная консервация упала в цене на 34%, свекла — на 24%, репчатый лук — на 23% и другие.

Непродовольственные товары также показали снижение уровня годовой инфляции по итогам 2023 года. При сравнении годовых значений инфляции за 2023 и 2022 года в большинстве производных показателей наблюдалось снижение: книги и канцелярские товары — на 47.1 п.п., моющие и чистящие средства — на 41.9 п.п., товары личного использования — на 26.1 п.п. Значение годовой инфляции в декабре составило 2.1%, 5.9% и 12.4%, соответственно. Тем не менее, некоторые сегменты показали ускорение годовой инфляции: газ сжиженный на 36.6 п.п. до 13.6%, бензин на 14 п.п. до 13.7%, уголь каменный на 1.4 п.п. до 10.7%.

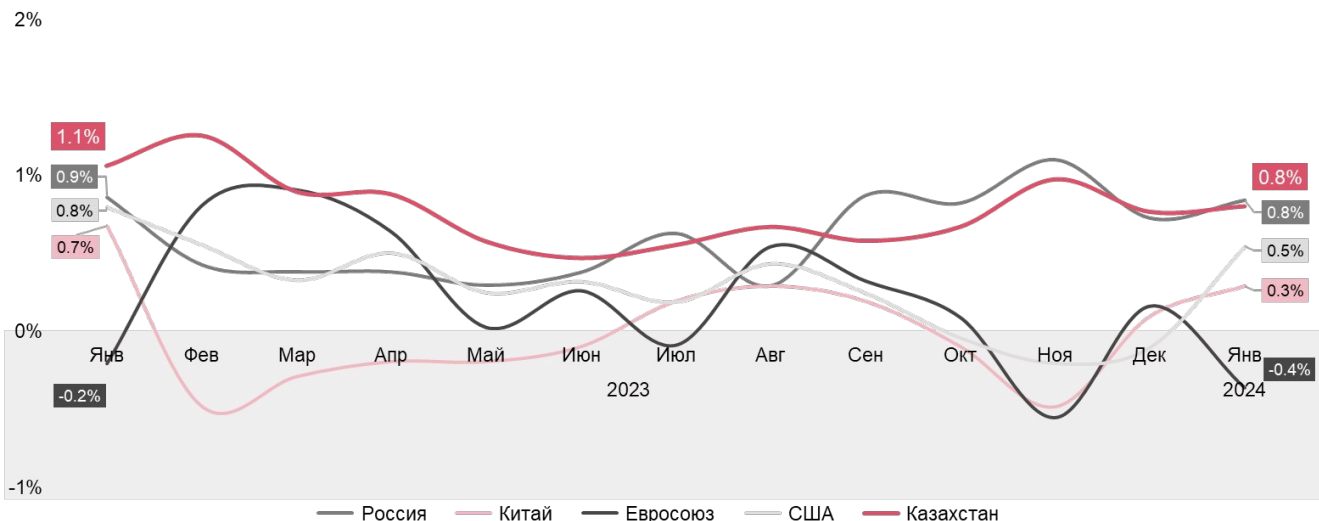
* Анализ изменения цен в Республике Казахстан, 12М2023

** Евразийская экономическая комиссия

*** stat.gov.kz

График 20. Месячная инфляция Индекса Потребительских Цен, Продовольственных Товаров и Непродовольственных Товаров в Казахстане с начала 2023 года, %

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz

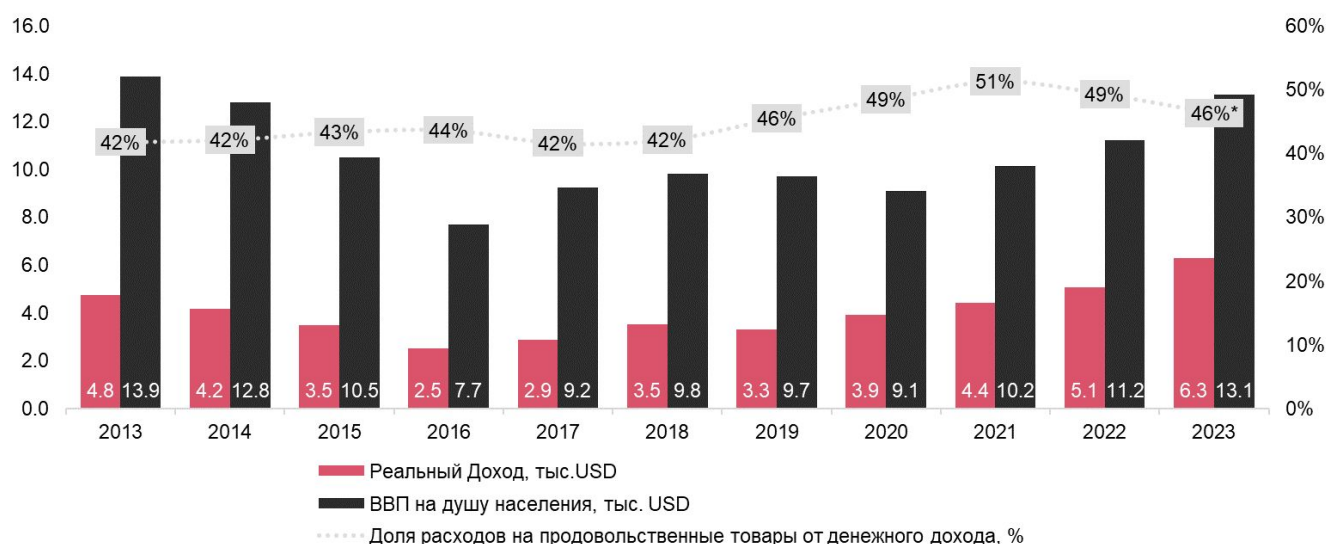
График 21. Месячная инфляция Индекса потребительских цен за 2023 год, %

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года, на основе данных stat.gov.kz и Trading Economics

В течение 2023 года темпы месячной инфляции варьировались от 0.5% до 1.3%. Начиная с января, отмечался умеренный рост, достигший пика в феврале в 1.3%, с последующей тенденцией к снижению. В секторе продовольственных товаров отмечалось стабильное снижение с мая по июнь, достигнув минимального значения в июне – 0.2%. Однако во второй половине года месячная продовольственная инфляция ускорилась, темпы в ноябре и декабре достигли 0.7% и 0.9% соответственно. В непродовольственных товарах, напротив, наблюдался рост темпов месячной инфляции в первом полугодии с максимальным значением 1.3% в апреле, а во второй половине года отмечено замедление темпов роста – в декабре значение составило 0.5%.

На графике 21 отражены месячные изменения инфляции в Евросоюзе, Китае, России и США, чей общий удельный вес в общем импорте Казахстана составляет 76%. Согласно анализу данных, предоставленных БНС* за 2023 год, наблюдалась интересная динамика в импорте со стороны ключевых стран-партнеров. Ведущую позицию в 2023 году в общем объеме импорта занимал Китай с оборотом на общую сумму 16.8 млрд долларов США, что составляет 27% удельного веса от общего импорта. В целом, удельный вес Китая в общем обороте увеличился на 6 п.п. по сравнению с 2022 годом (22%). В то время удельный оборот России сократился на 9 п.п., достигнув 26% по сравнению с предыдущим периодом (35%) и составил 16.2 млрд долларов США. На третьем месте по обороту импорта в 2023 году находился Евросоюз, со значением в 10.9 млрд долларов США и удельным весом в общем импорте на уровне 18%. Среди стран Евросоюза особо заметны были Германия и Франция с удельным весом в 3% и 2%, соответственно. США заняли четвертое место с оборотом в 2.5 млрд долларов США и удельным весом в 4%.

* Бюро Национальной статистики – stat.gov.kz

График 22. Индикатор реального благосостояния населения

Источник: Анализ Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023, на основе данных stat.gov.kz

Примечания: * Данные за III квартал 2023 года по доле расходов на продовольственные товары от денежного дохода

В 2023 году среднемесячная медианная зарплата достигла уровня 251 тыс. тенге, что на 23% выше значения 2022 года (204 тыс. тенге). Наибольший годовой прирост был зафиксирован в секторе информационных технологий, где медианная заработная плата достигла 350 тыс. тенге, увеличившись на 37% по сравнению с предыдущим годом (255 тыс. тенге). На втором месте по приросту находится сектор административного и вспомогательного обслуживания, где медианная зарплата увеличилась на 30%, составив 182 тыс. тенге. Наименьший годовой прирост зафиксирован в секторах операций с недвижимым имуществом – 3% (с 197 до 203 тыс. тенге) и профессиональной, научной и технической деятельности – 5% (с 246 до 258 тыс. тенге).

На фоне замедления темпов роста инфляции в 2023 году, реальные годовые доходы населения достигли 6.3 тыс. долларов США, что на 24% выше значения предыдущего года (5.1 тыс. долларов США). Доля расходов на продовольственные товары от денежного дохода в III квартале 2023 года снизилась на 3 п.п. в сравнении с аналогичным периодом 2022 года и составила 46%. Согласно данным выборочного исследования БНС по занятости населения за IV квартал 2023 года, в различных секторах экономики Казахстана заняты были 9 млн человек. Из них 6.9 млн человек (76.4% от общего числа занятых в экономике) работали по найму, в то время как 2.1 млн человек (23.6%) являлись самостоятельно занятыми. В сравнении с аналогичным периодом 2022 года общая занятость увеличилась на 76.7 тыс. человек, где наемных работников – на 75.4 тыс. человек, а самостоятельно занятых – на 1.3 тыс. человек. Наибольшая доля занятых оказалась в сферах торговли (16.7%), образования (13.2%), промышленности (12.3%) и сельского хозяйства (11.5%).



IV – Базовая ставка НБРК

Национальный Банк Республики Казахстан (НБРК) на протяжении 2023 года вносил стратегические корректировки в значение базовой ставки в ответ на меняющуюся экономическую ситуацию. С января по июль значение базовой ставки сохранялось на уровне 16.75%, с коридором ± 1 п.п. Однако во второй половине года, начиная с августа, значение базовой ставки снижалось три раза. Решения о корректировке базовой ставки были тесно связаны с инфляционными тенденциями и внешним экономическим давлением. НБРК стремился сбалансировать необходимость экономического роста с необходимостью удерживать инфляцию в управляемых пределах. Снижение ставки до уровня 15.75% с коридором ± 1 п.п. в ноябре после предыдущих сокращений указывает на осторожный подход к смягчению денежно-кредитных условий на фоне замедления инфляции.

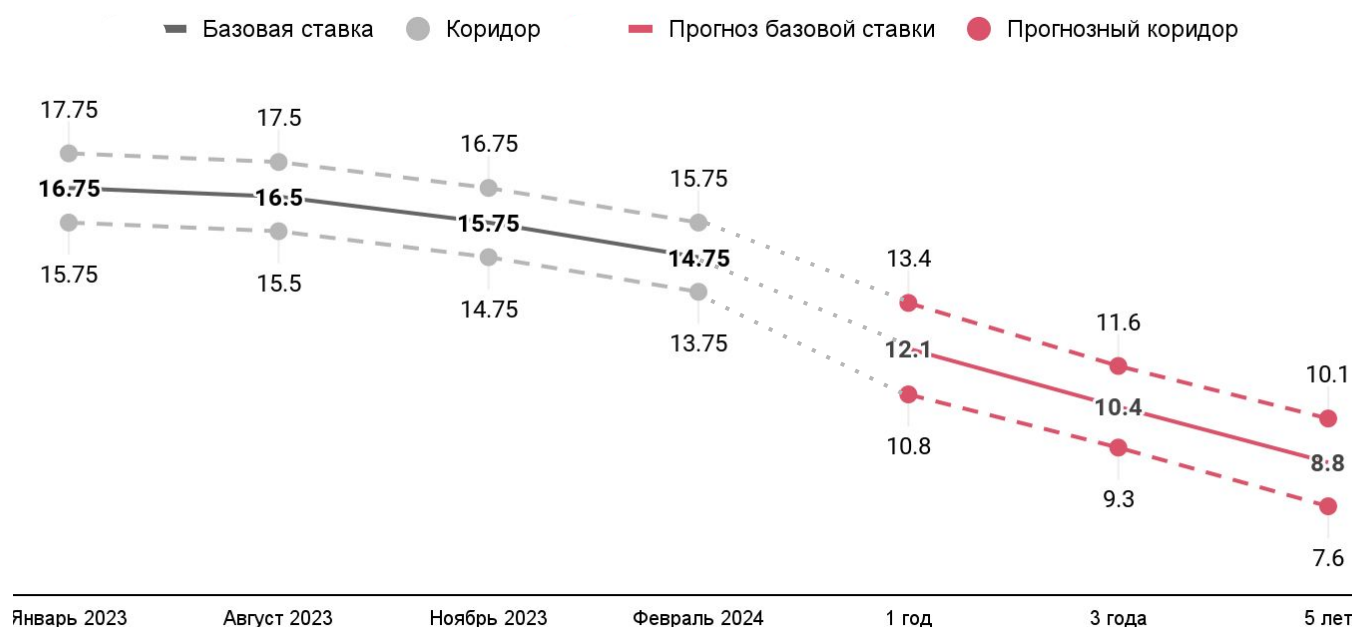
“Дальнейшие решения по базовой ставке будут зависеть от соответствия фактической динамики инфляции ее прогнозной траектории. Необходимость достижения цели по инфляции 5% требует поддержания умеренно жестких денежно-кредитных условий в среднесрочном периоде,” – отметили в пресс релизе НБРК от 24 ноября 2023 года*.

Снижение уровня базовой ставки продолжилось и в 2024 году. На последнем заседании (пресс релиз от 23 февраля) Комитет по денежно-кредитной политике принял решение снизить базовую ставку до 14.75% годовых с коридором ± 1 п.п. Однако в пресс релизе* отметили что **“в текущих условиях пространство для смягчения денежно-кредитной политики существенно ограничено. Сложившийся баланс факторов инфляции, динамика ее текущих (месячных) темпов и неопределенность параметров фискальной политики обуславливают высокую вероятность сохранения базовой ставки на достигнутом уровне в рамках ближайших решений”**.

Результаты опроса за второе полугодие показывают, что эксперты ожидают снижение базовой ставки по сравнению с текущим значением. Таким образом, в перспективе одного года респонденты прогнозируют значение базовой ставки на уровне 12.1%, что ниже на 1.4 п.п. чем ожидания экспертов в предыдущем отчете за 6 месяцев 2023 года.

Какие показатели базовой ставки НБРК, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными в перспективе следующих периодов?

График 23. Фактический и прогнозный уровень и коридор базовой ставки, %



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года и НБРК

* НБРК

В центральных банках основных экономик мира* преобладающая стратегия во второй половине 2023 года включала поддержания баланса между противодействием инфляционному давлению и созданием условий, способствующих экономической стабильности и росту. Несмотря на уникальные экономические обстоятельства каждой страны, общим в их действиях оставался осторожный подход. В то время как Федеральный резерв, Банк Англии и Европейский Центральный Банк повышали или оставляли свои ставки на прежнем уровне для борьбы с инфляцией, Народный банк Китая снизил свои ключевые ставки, чтобы поддержать замедляющуюся экономику. Данные действия отражают различные экономические условия, подходы и политические цели в каждом регионе.

Изменения базовой ставки напрямую затрагивают состояние банковского сектора, влияя на ставки вознаграждения по вкладам и ставки кредитования. Значительное повышение ставок приводит к сокращению объемов кредитования и снижению темпов роста экономики, при этом некоторые банки могут испытывать серьезный стресс в части процентных рисков и в части разрывов ликвидности ввиду невозможности рефинансирования обязательств, подходящих к сроку погашения. Значительное повышение процентных ставок в 2022 году отчасти являлся причиной потрясений в мировой банковской сфере в начале года: дефолт нескольких банков (Silicon Valley Bank, Silvergate Bank, Signature Bank), и продажа First Republic Bank и Credit Suisse. Данные события побудили отрасль пересмотреть свои стратегии, и вторая половина 2023 года стала периодом переоценки и стратегической перестройки банковского сектора.

В Казахстане показатели банковского сектора показывают стабильный рост. Объем кредитов экономике от банков второго уровня (БВУ) по итогам декабря вырос на 22%, при этом объем кредитов физическим лицам (включая кредиты индивидуальным предпринимателям) вырос на 29%, а юридическим лицам – на 12% в сравнении с аналогичным периодом 2022 года. Объем вкладов также вырос, к примеру, на 1 декабря 2023 года общий объем вкладов вырос на 15% по сравнению с предыдущим годом, а объем вкладов в национальной валюте – на 33%. При этом, текущие счета в банках сократились на 9% на указанную дату.**

Также стоит отметить, что в ноябре 2023 года рейтинговое агентство Fitch сохранило кредитный рейтинг Казахстана на уровне “BBB” со стабильным прогнозом.***

* Включая США, ЕС, Великобританию, Китай

** статистические данные НБРК

**** Рейтинговое агентство Fitch



Диалог с экспертами

Как вы оцениваете возможные последствия изменений, происходящих в мировой экономике, и какое влияние они могут оказать на Казахстан?

“

Чем больше геополитических проблем в мире и Европе, тем лучше РК. Не только растёт цена на нефть, но в силу логистики РК доступнее Европа и Китай.

- Алмас Чукин
Партнер, Visor Kazakhstan

“

Замедление экономики Китая несет наибольшие риски для Казахстана.

- Геннадий Рау
Главный экономист
Представительства АБР

“

Незначительно по сравнению с внутренними факторами.

- Сабит Хакимжанов

“

Фактически прямая зависимость от мировых показателей, любое глобальное негативное изменение будет 80% фактором в Казахстане.

- Олжас Жунусов

“

Исходя из нашей экономики, большее внимание заслуживает нефть и глобальная инфляция, которую мы импортируем. В случае роста цены на нефть в связи с напряженностью в Персидском Заливе / Красном Море, возможен сценарий дефицита нефти, роста котировок (что положительно для РК), и удорожание производства товаров, которые мы импортируем (рост цен товаров может быть нивелирован укреплением национальной валюты на фоне роста котировок нефти).

- Нурдаулет Айдосов

“

Слабая экономическая активность в ключевых экономиках мира приведет к ослаблению ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья, что может отрицательно сказаться на экспорте Казахстана. Длительное устойчивое снижение мировых цен на нефть также негативно скажется на экспортных поставках и доходах бюджета Казахстана.

- Анонимно

“

Влияние цен на нефть, региональных и глобальных конфликтов.

- Анонимно

strategy&

Part of the PwC network

Приложение к макроэкономическому обзору

Сводная таблица показателей



Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	II кв. 2022	III кв. 2022	IV кв. 2022	I–II кв. 2023	III–IV кв. 2023
Цена на нефть	в медианах минимальных значений	1 год	83.5	77.5	77.5	70.0	70.0
		3 года	75.0	65.0	60.0	66.0	60.0
		5 лет	60.0	50.0	50.0	61.0	50.0
	в медианах максимальных значений значений	1 год	120.0	103.5	99.0	90.0	92.5
		3 года	100.0	100.0	100.0	85.0	100.0
		5 лет	100.0	90.0	90.0	88.0	90.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	72.5	58.8	61.3	62.7	61.3
		3 года	58.8	50.0	53.8	51.7	56.3
		5 лет	42.5	38.8	42.5	41.3	42.5
	верхние 30% максимальных значений	1 год	140.0	120.0	118.8	100.0	105.0
		3 года	127.5	110.0	111.8	98.3	112.5
		5 лет	125.8	118.3	111.3	105.0	127.5
Курс USD/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	445.0	460.0	450.0	450.0	440.0
		3 года	488.0	485.0	480.0	478.0	460.0
		5 лет	523.0	520.0	517.0	509.0	500.0
	в медианах максимальных значений значений	1 год	505.0	500.0	490.0	470.0	487.5
		3 года	550.0	550.0	550.0	500.0	525.0
		5 лет	600.0	610.0	600.0	580.0	565.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	420.0	435.0	430.0	426.7	438.8
		3 года	395.0	438.0	430.0	445.0	425.0
		5 лет	408.0	440.0	427.5	467.7	420.0
	верхние 30% максимальных значений	1 год	535.0	531.0	533.0	496.7	497.5
		3 года	575.0	631.0	633.5	560.0	580.0
		5 лет	688.0	814.0	789.0	666.7	675.0
Курс RUB/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	6.0	6.0	5.8	4.5	4.5
		3 года	5.3	5.0	5.0	4.3	4.3
		5 лет	5.0	5.0	4.5	4.7	4.1
	в медианах максимальных значений значений	1 год	9.3	8.0	8.0	5.5	5.3
		3 года	8.3	8.0	6.8	6.0	5.8
		5 лет	7.8	8.0	7.0	6.0	6.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	4.0	4.8	5.0	3.7	4.0
		3 года	3.7	4.0	4.0	3.6	3.6
		5 лет	3.8	3.5	3.5	3.4	2.9
	верхние 30% максимальных значений	1 год	10.5	10.0	9.0	7.5	6.6
		3 года	11.2	10.4	9.4	7.7	7.5
		5 лет	12.1	10.6	10.0	8.7	8.4

Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	II кв. 2022	III кв. 2022	IV кв. 2022	I–II кв. 2023	III–IV кв. 2023
Курс USD/RUB	в медианах минимальных значений	1 год	50.0	60.0	70.0	85.0	85.0
		3 года	62.5	70.0	72.5	87.5	90.0
		5 лет	72.5	79.0	77.0	85.0	94.5
	в медианах максимальных значений значений	1 год	75.0	75.0	82.5	100.0	100.0
		3 года	90.0	90.0	100.0	110.0	120.0
		5 лет	104.0	100.0	115.0	120.0	145.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	42.0	46.3	47.5	72.7	77.0
		3 года	51.3	51.3	53.8	73.3	80.0
		5 лет	55.0	52.5	55.0	63.3	77.5
	верхние 30% максимальных значений	1 год	96.8	96.3	102.5	116.7	115.0
		3 года	116.3	111.3	111.3	131.7	140.0
		5 лет	143.8	133.8	136.3	163.3	175.0
Ожидания по ИПЦ	в медианах минимальных значений	1 год	12.5	11.5	11.0	10.0	7.5
		3 года	8.0	8.0	8.5	8.0	5.5
		5 лет	8.0	8.0	7.0	6.0	5.0
	в медианах максимальных значений значений	1 год	17.0	15.5	15.0	14.0	9.8
		3 года	11.0	12.0	12.0	12.0	8.0
		5 лет	8.0	10.0	12.0	10.0	8.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	9.2	7.9	9.3	7.6	6.2
		3 года	5.3	5.0	5.5	4.8	4.9
		5 лет	5.3	5.0	4.3	4.9	4.0
	верхние 30% максимальных значений	1 год	20.0	19.8	19.8	16.3	12.8
		3 года	21.5	17.3	18.5	15.3	12.3
		5 лет	23.0	16.8	18.8	16.0	11.8
Ожидания по Базовой Ставке	Базовая ставка	1 год	13.9	13.5	14.0	13.5	12.1
		3 года	10.8	11.3	11.8	10.9	10.4
		5 лет	8.9	9.3	9.8	8.5	8.8
	Коридор	1 год	1.5	1.6	1.5	1.1	1.3
		3 года	1.2	1.4	1.5	1.3	1.2
		5 лет	1.3	1.4	2.2	2.1	1.3

Благодарим

Мы выражаем благодарность каждому участнику нашего исследования за время, уделенное заполнению онлайн-опроса и написание 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 (советник Национального Банка РК), Мурату Кошенову (заместитель председателя правления, Halyk Bank), Геннадий Рау (главный экономист представительства АБР), Камилле Маматовой (аналитик, ЕБРР), Алмасу Чукину (партнер, Visor Kazakhstan), Алишеру Алдашееву (профессор, КБТУ), Олжасу Жунусову (KAZ Chemicals), Данияру Оразбаеву (инвестиционный аналитик, Freedom Finance Global), Мухамедкали Оспанову (управляющий директор, Страховая компания АО НСК), Нурлану Смагулову, Нурдаулету Аудосову, а также другим респондентам, пожелавшим сохранить свою конфиденциальность.



Над опросом работали

Над отчетом работали:

Наталья Лим, Джанэль Чадиярова,
Аружан Балтаева, Елена Крупина,
Виктор Пягай

Контакты:

Наталья Лим

Партнер Strategy& и Лидер консультационной
практики в регионе Евразия
natalya.lim@pwc.com

Вопросы по исследованию и запросы просим направлять:

Джанэль Чадиярова

Консультационные услуги
janel.chadiarova@pwc.com

Запросы СМИ просим направлять:

Юлия Ерлыкина

Маркетинг и внешние связи
yuliya.i.yerlykina@pwc.com



Алматы

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

Астана

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

Атырау

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