



Ежеквартальный макроэкономический обзор

Результаты опроса экспертов за I-II кварталы 2022

Важное замечание

Мы проводим наш девятый 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 два раза, по первому кварталу в середине февраля, а по второму кварталу в середине июля 2022 года. Все прогнозные значения, а также текстовый материал, представленные в отчете за I-II кварталы 2022 года отражают макроэкономическую ситуацию в Казахстане и в мире, с учетом событий произошедших за первое полугодие 2022 года.



Вступительное слово



Наталья Лим

Партнер,
Лидер консультационной практики
в регионе Евразия

2022 год предвосхитил все ожидания и прогнозы. “Быть или не быть” - больше не вопрос. Утопические мысли стали близкой реальностью. Для этого выпуска выбрана цитата “Будем любить друг друга, но не станем пытаться владеть друг другом” из скандального романа Пауло Коэльо “Одиннадцать минут”. Может стоит так и поступать во всем: в политике, экономике и жизни - не надо пытаться владеть друг другом - и тогда, быть может мы и спасем наш мир...

Мир после COVID-19 предоставил нам беспрецедентную возможность скорректировать курс развития экономики и создать более сильные и лучшие версии наших обществ. И у каждого есть своя роль в этом новом сознании. В нашем регулярном макроэкономическом обзоре за I-II кварталы 2022 года мы исследуем динамику показателей макроэкономической среды Казахстана, в которой руководители, инвесторы и политики принимают свои решения для создания нового видения по укреплению и развитию экономики.

В совокупности ситуация в Украине и санкции против России приносят огромную дозу неопределенности и нестабильности в процесс принятия экономических решений, повышая риск для глобальных перспектив. Цены на энергоносители уже выросли, а конфликт ставит под угрозу цепочки поставок - факторы, которые могут усугубить инфляцию и подавить экономический рост. Центральные банки по всему миру повышают ставки, чтобы сдерживать инфляцию, однако механизм запустился и если представить, что это поезд, то он лишь набирает обороты. Повестка ESG может уйти на второй план, так как всем нужна дешевая электроэнергия. Но за каждым решением стоит ответственность. Решив текущие требования населения, мы пожертвуем будущим человечества. На этом фоне создается еще большая неопределенность для перспектив роста глобальной экономики. И более того, мир, после Карибского кризиса 1962 года, никогда не стоял так близко к ядерной войне...

Мы предлагаем вашему вниманию восьмой выпуск ежеквартального макроэкономического исследования за I и II квартал 2022 года, в котором мы отразили ответы респондентов при нейтральном сценарии (без шоковых реакций экономики на геополитические события), а также текущего влияния событий в Украине на макроэкономические показатели стран ЕАЭС и СНГ. Контингент участников опроса прежний - авторитетные экономисты, финансисты, а также представители научного сообщества Казахстана, которые поделились своим мнением в отношении важных макроэкономических показателей страны: стоимость нефти, курс к парам USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT, инфляция и базовая ставка НБРК.

С уважением,
Наталья Лим



Содержание

	Методология опроса	стр. 6
	Основные выводы	стр. 7
I	Экономика и инвестиционный климат Казахстана	стр. 8
II	Прогнозы цен на нефть марки BRENT	стр. 11
III	Прогнозы по курсам валют	стр. 13
IV	Прогнозы по инфляции и базовой ставке НБРК	стр. 17
	Сводная таблица показателей	стр. 23
	Благодарность	стр. 25
	Контактные данные	стр. 26

Обзор и цели опроса

В данном опросе приняли участие 12 экспертов. Многие 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 два раза, по первому кварталу - в середине февраля, а по второму кварталу - в середине июля 2022 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, 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 РвС Казахстан 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.



В целях расчета индикатора реального благосостояния населения, мы рассчитали реальный доход населения используя медианный размер заработной платы и процент занятого населения на территории Казахстана (Реальный доход = медианный размер заработной платы \times % занятого населения \times 12 месяцев).

Основные выводы:

Экономика Казахстана

Страница 8

Стадия “восстановления и роста”

75% респондентов считают, что Казахстан находится на стадии восстановления и роста экономики

Цены на нефть

Страница 11

Выше \$120 за баррель

66% респондентов ожидают цену на нефть марки Brent в течение года выше \$120 за баррель

Курсы валют

Страница 13

Не выше 510

55% респондентов в течение года ожидают валютную пару доллар/тенге не выше 510

Инфляция (ИПЦ)

Страница 17

Не выше 17%

92% респондентов ожидают инфляцию в течение года не выше 17%

Базовая ставка НБРК

Страница 20

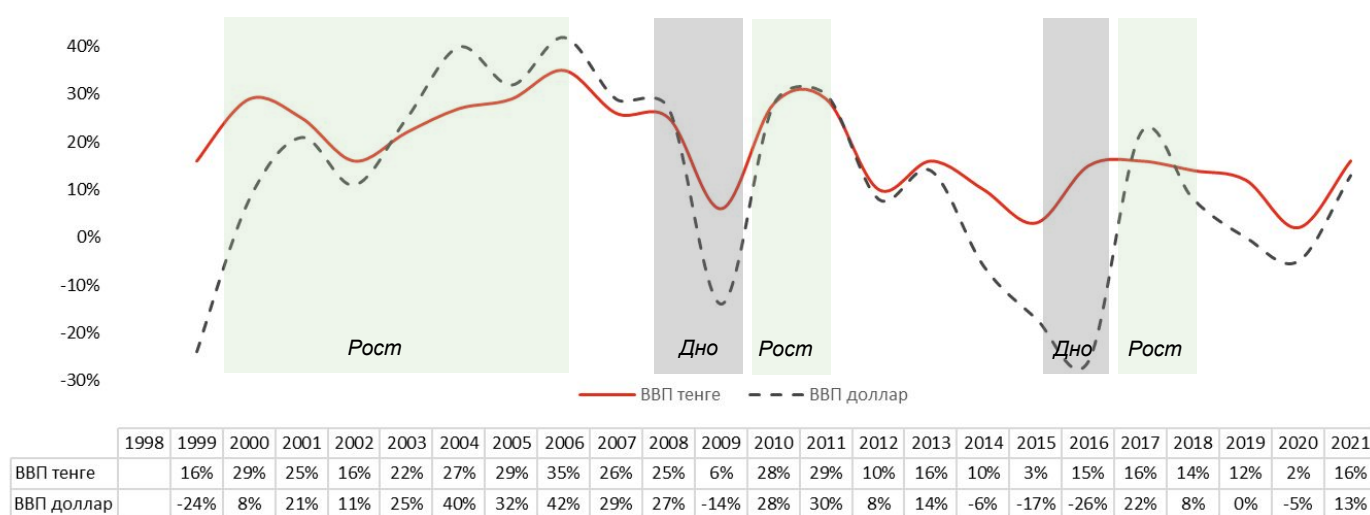
Не выше 14.5%

75% респондентов ожидают значение базовой ставки НБРК в течение года не выше 14.5%



Экономика и инвестиционный климат Казахстана

На каком этапе экономического цикла, по Вашему мнению, в текущий момент находится экономика Казахстана?



Пандемия COVID-19 уже не является хедлайнером мировых новостей. Теперь на повестке дня – события в Украине, усиление продовольственного кризиса, перебои в цепочках поставок и рост мировой инфляции. Спустя полтора года после начала пандемии стало ясно, что худшие экономические сценарии не стали реальностью. ВВП Казахстана вырос до 82.2 триллиона тенге в 2021 году (по итогам 2020 года ВВП составил 70.6 триллионов тенге), что соответствует номинальному росту на 16% в тенговом выражении. Экономический цикл Казахстана по оценкам 75% экспертов, после пройденных за последние годы шоков, находится на стадии восстановления и роста. В 2022 году по прогнозам 75% экспертов ВВП Казахстана может вырасти от 2% до 5% в сравнении с ВВП 2021 года и достигнуть значения от 83.9 до 86.3 триллионов тенге. **“Снятие ограничений, введенных в связи с COVID-19, поднимет сектор услуг в краткосрочной перспективе. В то же время завершение текущих проектов по расширению добычи нефти и газа приведет к росту ВВП в среднесрочной перспективе”** - отмечает специалист по экономическим вопросам, АБР - Геннадий Рау.

Не успев окончательно оправиться после пандемии COVID-19, мировая экономика столкнулась с новым вызовом, связанным с геополитическим разделением. Раскол между «Западом и Востоком» имеет значительное влияние на казахстанскую экономику, сильно зависящую от трех основных партнеров: Россия всегда являлась ключевым торговым и политическим партнером Казахстана, и конфликт в Украине сказался на рост рынков Китая и ЕС. По мнению экспертов основным фактором, который может оказать наибольшее влияние на широкомасштабный экономический рост Казахстана является развитая инфраструктура (включая цифровую инфраструктуру), но для этого необходимы системный подход и большие инвестиции.

Развитая инфраструктура
(включая цифровую инфраструктуру)

18%

Верховенство права
во всех сферах
деятельности государства

12%

Предсказуемая
макроэкономическая
среда

12%

Борьба с коррупцией и
взяточничеством

10%

Инвестиционная
привлекательность
страны

12%

Большее равенство
доходов населения

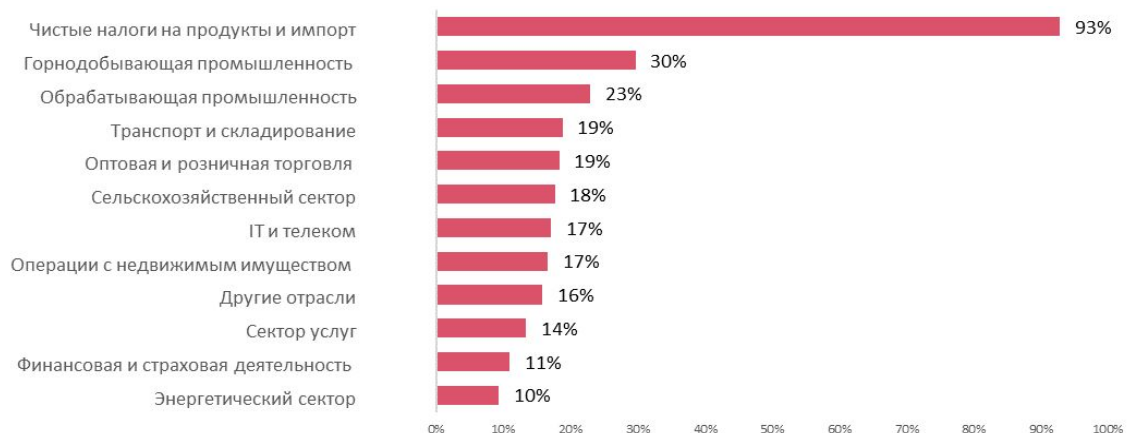
10%

Квалифицированный
и адаптивный
персонал

12%

Эффективная
налоговая
система

7%

Изменение ВВП Казахстана по секторам экономики, % (I квартал 2021 - I квартал 2022)

Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022. На основе данных stat.gov.kz

“Война в Украине вызвала сильнейшие сдвиги в мировой экономике. Их влияние на Казахстан трудно предсказать. Быстрее должны развиваться сектора, где у нас уже есть предпосылки” - отмечает профессор экономики КБТУ - Кайрат Мынбаев

События в Украине по-прежнему продолжают менять траекторию экономической активности в различных секторах. Существующие на сегодняшний день последствия COVID-19 усугубляют проблемы, с которыми сталкиваются страны, поскольку им необходимо балансировать процессы поддержки восстановления экономики, роста инфляции и благосостояния населения. Наиболее быстро восстанавливающимися секторами эксперты назвали транспортный и промышленный секторы, а также финансовый сектор (банки, страховые/брокерские компании, FinTech). Наиболее важными в текущих условиях являются сельское хозяйство и энергетика. По мнению респондентов, плановое увеличение добычи нефти в соответствии с соглашением ОПЕК+ для балансирования спроса и предложения на рынке поддержат рост казахстанской экономики. Среди секторов, которые окажут наиболее сильное влияние на рост ВВП в 2022 году по мнению респондентов, были отмечены: горнодобывающая промышленность - 34%, металлургия, металлообработка, машиностроение - 31%, транспорт и логистика - 24%. По итогам первого квартала 2022 года валовый приток инвестиций в Казахстан составил \$6.9 млрд, что на 54% выше, чем в аналогичном периоде предыдущего года (в первом квартале 2019 года данный показатель составлял \$6.5 млрд). При этом вложения в сферу нефти и газа составили лишь 41%, тогда как в 2020-2021 годах их доля была равна более 50%, инвестиций в обрабатывающую промышленность увеличились с 12% до 19%.

Своим мнение поделился Олжас Джунусов: **“Рост промышленности будет обусловлен снижением “персонификации” государственных функций и стремлением новой политики “институционализировать” такие функции. В таком случае инвесторам можно будет в большей степени опираться на рациональные решения, отбрасывая политические риски. Тогда учитывая такие факторы как богатая ресурсная база, спрос на ресурсы и ближайшие переделы, близость к сырью - возможен рост промышленности”**.

В настоящее время в Казахстане создано 13 специальных экономических и 36 индустриальных зон, в которых предусмотрен льготный инвестиционный режим. Однако для роста прямые зарубежные инвестиции (FDI) одних налоговых преференций недостаточно, т.к. самое важное для инвесторов (в особенности иностранных) - это улучшения в законодательстве (в том числе касающиеся ГЧП), стабильный налоговый режим и верховенство права.

В своем выступлении, глава государства Касым-Жомарт Токаев отметил необходимость обеспечения безопасного и бесперебойного экспорта отечественной продукции. Обладая прочной политической и экономической базой, Казахстан сегодня является «воротами» на крупнейшие мировые рынки объемом более 1 млрд потенциальных потребителей, включая ЕАЭС и Китай, и по праву считается транзитным хабом в Центральной Азии. Среди приоритетных направлений для развития Казахстана в качестве хаба были отмечены: укрепление железнодорожного парка и проведение капитального ремонта путей, трансформация портов, в частности укрепление морского флота и создание контейнерного хаба в порту Актау, а также проработка оптимального варианта реализации Транскаспийского маршрута, с возможностью привлечения инвесторов.

Диалог с экспертами

Как на Ваш взгляд введение санкции в отношении России может отразиться на экономике Казахстана?

“

Некоторые подсанкционные товары наверняка проходят через Казахстан. Пока санкции обходили нашу страну. Некоторые эксперты говорят, что это заслуга дипломатии К. Токаева. Запад смотрит на это сквозь пальцы скорее потому, что, объем этого товарного потока невелик. Последствия для нас будут более серьезные, если объем транзита увеличится или мы начнем пропускать высокотехнологичные товары. Я думаю, окрик с Запада был бы полезен, потому что он будет поводом не поддаваться давлению России. Кроме того, он заставил бы правительство очнуться от эйфории, вызванной притоком российского бизнеса, и больше заняться реальным производством.

- Кайрат Мынбаев
Профессор КБТУ

“

По отношению к нашей экономике, в начале периода были опасения касательно введения каких-либо вторичных санкции в силу тесных торговых и экономических взаимосвязей с Россией. Однако, в текущее время какие-либо прямые или вторичные санкции не применены в отношении нашей страны, и в случае соблюдения всех введенных ограничений по отношению к России, мы думаем, вероятность санкций (вторичных) в отношении РК маловероятны. Конечно же введенные санкции в отношении России имеют косвенное отражение на экономике Казахстана. Мы, считаем, что есть положительные и отрицательные стороны. К положительным моментам можем отнести открывающие возможности для реализации транзитного потенциала нашей страны, туристического направления. При этом, есть определенные ограничения, связанные с введенными санкциями против финансового сектора России, что ограничивает деятельность казахстанских банков и предпринимателей. Помимо этого, мы видели, что наш курс тенге, сильно коррелировал с российским рублем и в настоящее время паритет между рублем и тенге увеличивается, что, вероятно, может оказать давление на импортеров российских товаров.

- Маржан Меланич
Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"

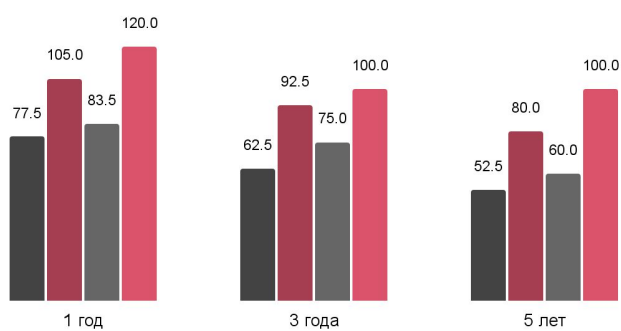


II - Прогнозы цен на нефть марки BRENT

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

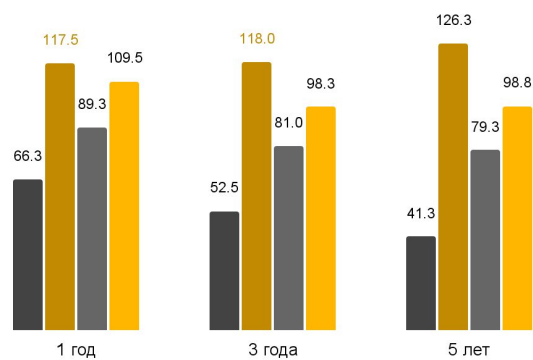
Прогнозная цена на нефть в долларах США за баррель

■ I кв - Медиана мин. значений ■ I кв - Медиана макс. значений
■ II кв - Медиана мин. значений ■ II кв - Медиана макс. значений



Границы прогнозов цены на нефть в долларах США за баррель

■ I кв - Нижние 30% мин. значений ■ I кв - Верхние 30% макс. значений
■ II кв - Нижние 30% мин. значений ■ II кв - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022

По результатам опроса за II квартал 2022 года диапазон ожидаемых медианных минимальных и максимальных значений по прогнозным ценам на нефть увеличился во всех периодах. В перспективе одного года медианы минимальных и максимальных прогнозных значений выросли на 8% и 14%, в перспективе трех лет на 20% и 8%, а в перспективе пяти лет на 14% и 25%.

Фьючерсы на эталонную нефть упали более чем на 20 долларов за баррель с начала июня, торгуясь на уровне 100 долларов за баррель (цена на момент написания отчета). Согласно отчету МЭА* рост мирового спроса на нефть в 2022 году достигнет 99.2 млн баррелей в сутки, в то время как в 2021 году спрос достигал 96.4 млн баррелей в сутки. Наблюдаемые мировые запасы нефти выросли лишь на 5 млн баррелей, так как увеличение запасов сырой нефти в мире было компенсировано более низкими запасами стран Организации Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР).

“Запад хочет минимизировать импорт из России. Страны Ближнего Востока могут быстро увеличить экспорт нефти. Их сдерживают только договоры ОПЕК. США тоже может быстро увеличить производство. ОПЕК начнет снижать цену, когда доля США на рынке начнет сильно возрастать.” - отмечает профессор экономики КБТУ - Кайрат Мынбаев

Согласно отчету Fitch Solutions**, уровень экспорта Казахстана достигнет 1.61 млн баррелей в сутки в 2022 году, что на 4.0% выше 1.55 млн баррелей в сутки в 2021 году и достигнет пика в размере 1.65 млн баррелей в сутки в 2023 году. Традиционно основными рынками экспорта казахстанской нефти были США, Европейский Союз и Юго-Восточная Азия. Однако военный конфликт в Украине в феврале-марте 2022 год существенно повлиял на экспорт казахстанской нефти.

*Ежемесячный отчет Международного энергетического агентства (МЭА).

**Fitch Solutions: Kazakhstan Oil & Gas Report

Более ⅔ казахстанского экспорта сырой нефти проходит через Каспийский трубопровод (КТК), который пролегает на территории Казахстана и России с пропускной способностью до 1.4 млн баррелей в сутки, что эквивалентно 2.5% мировой морской торговли. Несмотря на то, что КТК проходит по территории России, США и ЕС освободили от санкций экспорт казахстанской нефти по этому трубопроводу. Однако в марте 2022 года российское руководство объявило непригодность данного маршрута для казахстанских экспортеров из-за ущерба инфраструктуре морского терминала вызванного штормом, а далее в июле 2022 года его приостановку в связи с экологическими нарушениями. Тем не менее последнее решение Приморского суда было отменено, но, по мнению главы союза нефтесервисных компаний, Казахстан понес убытки в размере 300 млрд тенге.

В июле 2022 года президент Казахстана Касым-Жомарт Токаев в телефонной беседе с президентом Европейского Совета Шарлем Мишелем выразил готовность помочь ЕС преодолеть нынешнюю нехватку энергоносителей. Президент Казахстана также призвал "к сотрудничеству в деле развития альтернативных трансконтинентальных коридоров, включая Транскаспийский международный транспортный маршрут".

Альтернативные пути доставки казахстанской нефти в Европу (в том числе через Актау - Азербайджан, Грузия, Турция и далее Европа) имеют свои ограничения (логистические сложности, намного меньшая пропускная способность по сравнению с КТК, высокие тарифы, и т.д.), поэтому КТК еще долго будет оставаться самым основным и дешевым маршрутом доставки казахстанской нефти.

Своим мнение поделился Сабит Хакимжанов: ***"Наша зависимость от нефти не означает, что экономическая политика должна строиться от прогнозов цены на нефть. более полезным был бы опрос о проблемах и политике развития, не фиксация на нефти"***.

Динамика цены на нефть марки Brent (CO1 Comdty), в долларах США



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022. На основе данных Bloomberg.



III - Прогнозы по курсам валют

С начала 2022 года многие национальные валюты стран СНГ показали небольшой рост по отношению к доллару США несмотря на растущую цену на нефть. Основным триггером, который резко ухудшил ситуацию на валютном рынке, стала ситуация в Украине и введение санкций против России. Давлению особенно подверглись валюты стран, входящих в ЕАЭС. На графике видно, что национальные курсы валют Казахстана, Белоруссии, Кыргызстана и Армении имеют очень сильную корреляцию с падением курса рубля относительно доллара. Примечательно, что другие страны СНГ, не входящие в экономический союз, также последовали тренду, но их корреляция оказалась не настолько сильной как у стран ЕАЭС. Сильную корреляцию в 2022 году с российским рублем показали киргизский сом - 0.89, армянский драм - 0.89 и белорусский рубль - 0.94. Тенге также коррелировал с рублем, но не настолько сильно как валюты других стран ЕАЭС - 0.62.

“Среднесрочная неопределенность по курсу сейчас это в первую очередь неопределенность по фискальной политике. Каким будет дефицит госсектора, включая госкомпании, и насколько он будет финансироваться из Нацфонда и внешнего долга” - отмечает Сабит Хакимжанов.

Динамика курса национальных валют стран СНГ и ЕАЭС по отношению к курсу доллара



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022. На основе данных Bloomberg.

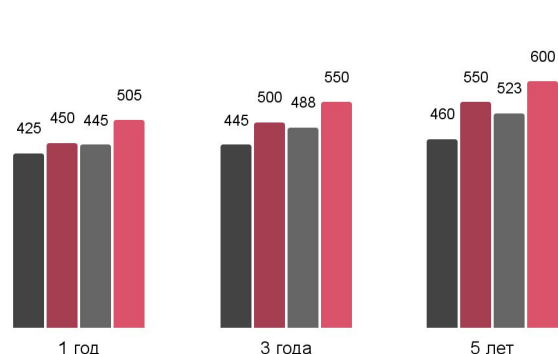
III Прогнозы по курсам валют: USD/KZT

За последние полгода тенге пережил много внешних и внутренних рисков. По данным официального курса НБ РК, национальная валюта к доллару за первые шесть месяцев 2022 года ослабла лишь на 7.7%, с 431.8 тенге до 465.1 тенге за доллар США, однако в течение этого периода времени тенге терпел сильные колебания курса, с минимальным и максимальным значением равным 414.7 и 512.2 тенге за доллар США. Январские события не оказали сильное влияние на казахстанский тенге - средневзвешенный курс на январь составил 435 тенге. Однако, 24 февраля, из-за начатого военного конфликта, курс взлетел до уровня 466.0 тенге за доллар, в связи с чем Национальный банк поднял базовую ставку до 13.5% для защиты тенговых депозитов. Несмотря на то в марте тенге преодолел отметку 500, и достиг пикового значения в 512.2 тенге за доллар США, уже к концу марта курс держался на уровне 470 тенге за доллар США. Анализируя первый квартал 2022 года можно судить, что тенге слабеет или крепнет вслед за рублем, так как Россия являлась и является стратегическим торговым партнером для Казахстана. Во втором квартале, в связи с введением санкций и другими политическими решениями, тенге по-прежнему терпел колебания - средневзвешенные курсы на апрель, май и июнь составили - 453.3, 430.7 и 442.4. К середине июля валютная пара USD/KZT торговалась на уровне 480 тенге за доллар США - своим максимальным значением с конца марта текущего года.

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

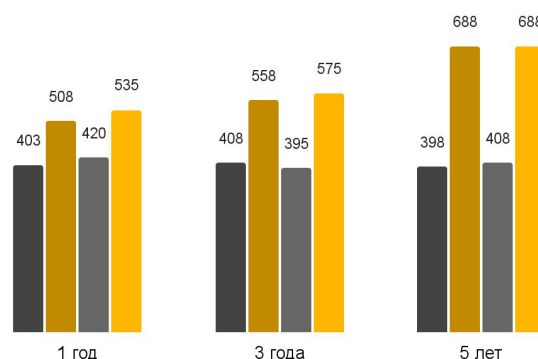
Прогнозный курс USD/KZT

■ I кв - Медиана мин. значений ■ I кв - Медиана макс. значений
■ II кв - Медиана мин. значений ■ II кв - Медиана макс. значений



Границы прогнозов USD/KZT

■ I кв - Нижние 30% мин. значений ■ I кв - Верхние 30% макс. значений
■ II кв - Нижние 30% мин. значений ■ II кв - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022

Прогнозы респондентов за II квартал 2022 года относительно валютной пары доллар/тенге стали менее оптимистичными по сравнению с результатами опроса за I квартал: медианы максимальных и минимальных значений увеличились во всех прогнозных периодах. Медиана максимальных значений увеличилась в горизонте одного года на 55 тенге – до 505 тенге, трех лет и пяти лет на 50 тенге – до 550 и 600 тенге, соответственно. По отношению к медианным минимальным значениям увеличение было не высокое: в горизонте одного года на 20 тенге – до 445 тенге, трех лет на 43 тенге – до 488 тенге и пяти лет на 63 тенге – до 523 тенге. По сравнению с предыдущим кварталом значения верхней границы валютной пары доллар/тенге увеличились в горизонте одного года на 5% – до 535 и в горизонте трех лет на 3% – до 575, а горизонте пяти лет остались на прежнем уровне – 688. Стоит отметить, что нижняя граница прогнозируемых значений выросла в горизонте одного года и пяти лет на 4% и 2%, а горизонте трех лет уменьшилась на 3%.

Индикатор реального благосостояния населения



Согласно последним данным Бюро национальной статистики и НБРК, высокая инфляция и высокая базовая ставка будут сохранять давление на тенге. Как отметил в своем интервью журналу Forbes* Сабит Хакимжанов “Чтобы снизить инфляцию устойчивым образом, нужна более сдержанная политика госрасходов на длинной дистанции, при которой реальный обменный курс поддерживается на стабильно низком уровне”. Он также отметил: “Включение экономического роста в мандат Нацбанка не прибавит динамики ВВП, а только ухудшит качество наполнения ВВП и ослабит долгосрочные перспективы роста”. По итогам 2021 года медианный размер заработной платы (ЗП) одного работника составил ~158 тысяч тенге, соответственно медианный годовой доход составил ~1.9 млн тенге. Индекс медианной ЗП к 2020 году составил 111%. Однако реальные денежные доходы населения (по методологии PwC) в годовом выражении вследствие роста инфляции и фактора безработицы составили ~1.8 млн тенге, что на 5% меньше номинального показателя. Ситуация усугубляется ослаблением национальной валюты. Несмотря на то, что ЗП в тенге растет, в долларовом эквиваленте она падает. Годовой реальный доход по итогам 2021 года равен ~4.2 тыс долларов, что соответствует показателям 2014 года.

* Советник председателя Нацбанка: Не надо делать кукла из роста ВВП

Диалог с экспертами

Национальный банк в мае 2022 провел интервенцию на покупку избыточного предложения иностранной валюты на сумму 110.5 млн. долларов. Таким образом, совершив обратную интервенцию с целью ослабления национальной валюты. На Ваш взгляд, какой части экономике выгоден сильный тенге? Выгоден ли сильный тенге населению? В частности, повлияет ли укрепление тенге на уровень медианной заработной платы и на уровень занятости (благосостояние народа - производную двух факторов)?

“

Сильный тенге – палка о двух концах. Импорт дешевле, зато экспорт страдает, а вместе с ним страдают и золотовалютные резервы. Лучше сконцентрироваться не на силе, а на стабильности тенге, поскольку стабильность дает возможность бизнесу и банкам лучше планировать. Страны Юго-Восточной Азии тоже страдали от двойственной роли сильной национальной валюты и нашли выход из положения. Надо регулировать импорт и экспорт с целью стимулирования производственного сектора. Это улучшает экспортные возможности страны, а вместе с ним увеличивает возможность регулировать курс национальной валюты. Стабильность тенге нужна также для стабильности доходов населения. Мой доход с 2016 года не изменился в номинальном выражении, а в реальности моя покупательная способность упала на 40%.

- **Кайрат Мынбаев**
Профессор КБТУ

“

Сильный тенге выгоден, в первую очередь, для импортеров товаров и услуг. Поскольку они несут валютные расходы и имеют тенговую доходность. Помимо импортеров, сильный тенге имеет позитивное влияние и на население, так как расходы могут быть ниже. Однако, наша экономика является экспортно ориентированной, и бюджет пополняется за счет налоговых платежей наших крупнейших экспортеров, вследствие чего, для нашей экономики выгоден более слабый курс тенге. Однако, мы считаем, для экономики и бизнеса больше всего важна стабильность курса национальной валюты, так как при высокой волатильности валюты, возрастают риски неопределенности, что заставляет бизнес переходить в менее рискованные и надежные активы.

Касательно вопроса окажет ли влияние курса тенге на заработную плату, мы, считаем, что, вероятнее всего, это влияние может быть косвенным, поскольку внутри страны заработная плата не привязана к курсу доллара, и выплачивается в тенге. Мы считаем, что на уровень заработной платы больше влияет экономическая активность в стране, рост экономики и уровень инфляции.

- **Маржан Меланич**
Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"

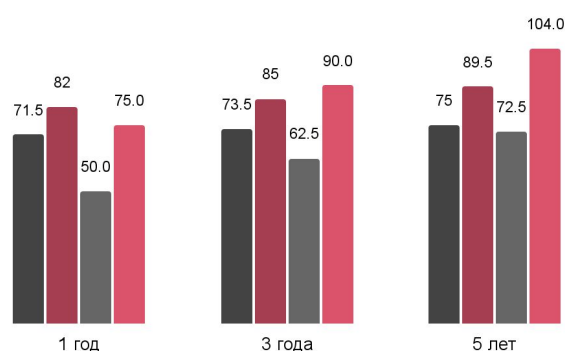


III Прогнозы по курсам валют: USD/RUB

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

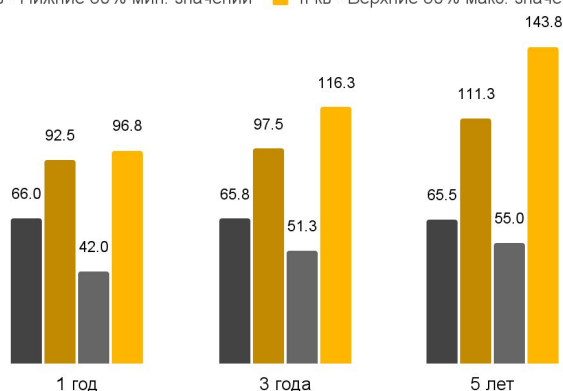
Прогнозный курс USD/RUB

■ I кв - Медиана мин. значений ■ I кв - Медиана макс. значений
■ II кв - Медиана мин. значений ■ II кв - Медиана макс. значений



Границы прогнозов USD/RUB

■ I кв - Нижние 30% мин. значений ■ I кв - Верхние 30% макс. значений
■ II кв - Нижние 30% мин. значений ■ II кв - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022

При сравнении результатов опросов за I и II кварталы текущего года можно заметить, что прогнозы респондентов относительно курса пары USD/RUB являются очень волатильными. Данный тренд связан с сохранением дисбаланса спроса и предложения иностранной валюты на российском рынке, который зависит от санкций (Россия продолжает экспортировать товары, но при этом резко сократились объемы импорта и упал спрос на доллары США, что привело к резкому укреплению рубля).

К концу 2021 года российский рубль незначительно подешевел по отношению к доллару. Однако с конца января, а затем середины февраля 2022 года, валютная пара рубль/доллар начала обновлять свои исторические максимумы, после чего Центральный Банк России заявил об отказе покупки валюты на внутреннем рынке. В этот же момент, валютные резервы России достигли исторического максимума в 640 млрд долларов и, впервые с декабря 2014 года, Банк России объявил о начале собственных валютных интервенций.

По сравнению с I кварталом 2022 года, медиана минимального значения уменьшилась для всех периодов. Для горизонта одного года на 21.5 рубля – до 50.0, для трех лет на 11.0 рублей – до 62.5, а для горизонта пяти лет на 2.5 рубля – до 72.5. Медиана максимального значения уменьшилась в горизонте одного года на 7 рублей – до 75, при этом выросла в горизонте трех и пяти лет на 5 рублей – до 90 и на 14.5 – до 104.0, соответственно.

Высокий курс рубля поддерживает и отсутствие внешнеторговых отношений. Сократились импорт, а также внешние инвестиции и туристические поездки в ближнее и дальнее зарубежье. Центральный Банк России запретил нерезидентам выводить капитал из страны. Ранее этот приток валюты компенсировался покупками валюты Министерством Финансов в рамках бюджетного правила и оттоком капитала. Однако, после введения западных санкций, оба этих канала стерилизации валюты закрылись, и рубль может продолжать укрепление.

IV - Индекс потребительских цен

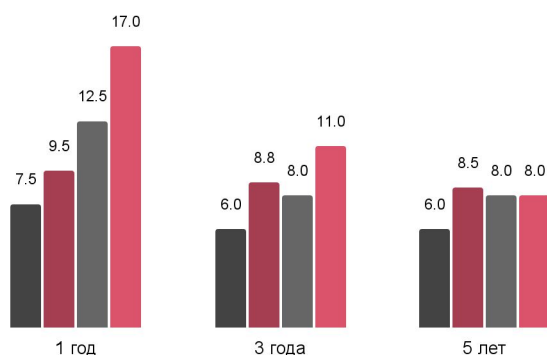
Какие показатели инфляции (в частности, индекс потребительских цен - ИПЦ) в Казахстане, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

В мировой экономике наблюдается значительный рост инфляции второй год подряд. С начала 2022 года, на фоне геополитических рисков, в мировой экономике наблюдается высокая инфляция невзирая на ужесточение денежно-кредитной политики многих центральных банков мира. Инфляция сохраняется на высоком уровне не только в странах СНГ, но и в развитых странах.

Годовая инфляция по итогам июня составила 14.5%, а в июне – 1.6%. Результаты опроса экспертов во II-м квартале 2022 года касательно значений ИПЦ выявили, что по ожиданиям 92% респондентов уровень инфляции в горизонте 1 года в среднем не превысит 17%. В горизонте 3-х лет более 60% экспертов ожидают, что значение инфляции не превысит 11%. Касательно прогнозов на 5 лет, более 50% респондентов считают, что значение инфляции будет ниже 8%. С целью снижения инфляции, правительством страны принимаются комплексные меры: повышение базовой ставки, запрет на вывоз продукции (имеющую дефицит) за пределы Республики Казахстан.

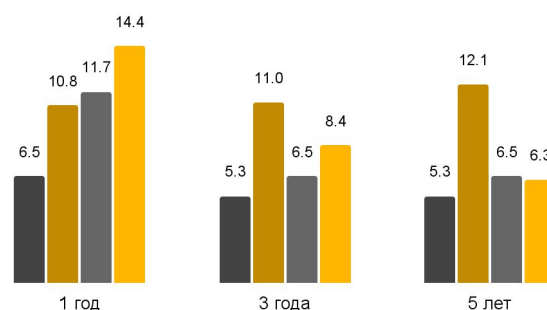
Прогнозный уровень ИПЦ, %

■ I кв - Медиана мин. значений ■ I кв - Медиана макс. значений
■ II кв - Медиана мин. значений ■ II кв - Медиана макс. значений



Границы прогнозов ИПЦ, %

■ I кв - Нижние 30% мин. значений ■ I кв - Верхние 30% макс. значений
■ II кв - Нижние 30% мин. значений ■ II кв - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022

“

Инфляция - устойчивый макроэкономический показатель, отвечающий на монетарную политику с лагом до 1 года. Запад уже начал поднимать процентную ставку. Мы - нет. Значит, у нас инфляция продлится дольше. В долговременном плане скажется слабость нашей экономики и популистская политика правительства.

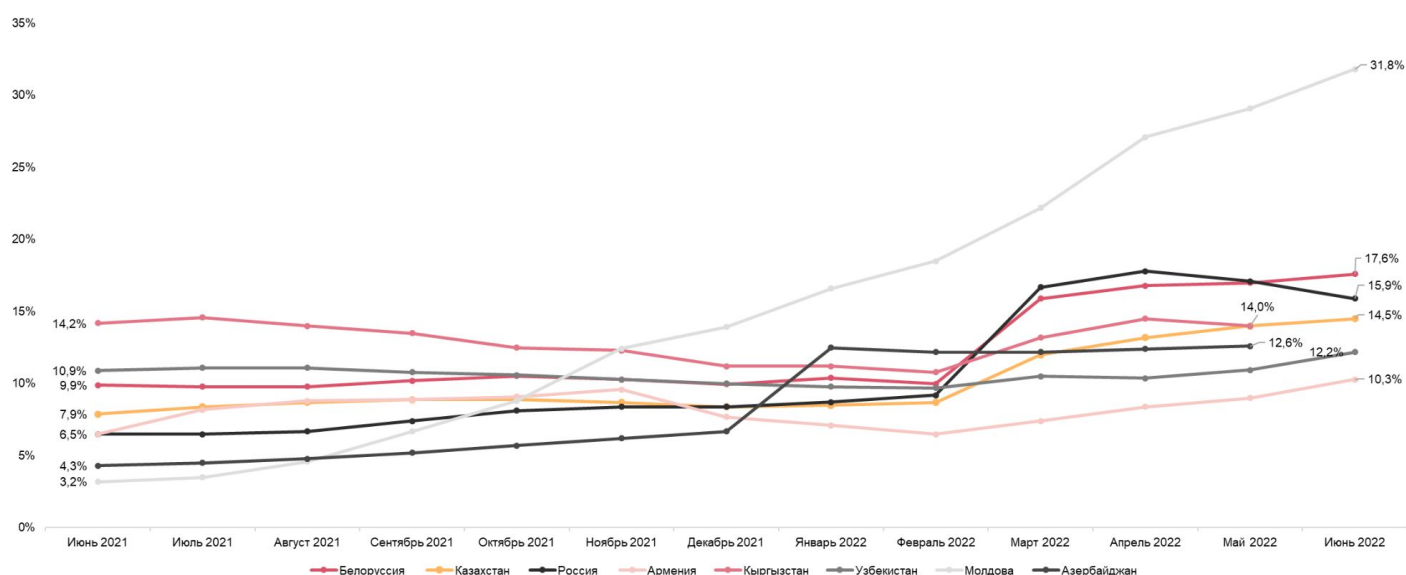
- **Кайрат Мынбаев**
Профессор, КБТУ

Результаты опроса за II квартал 2022 года, по сравнению с предыдущим, отразили умеренно пессимистичные ожидания респондентов. В краткосрочной перспективе, респонденты ожидают повышение инфляции, с последующим снижением в долгосрочной перспективе. В горизонте всех периодов ожидания респондентов касательно нижнего порога медианных значений инфляции выросли: один год - на 7.9%, три года и пять лет на 1.2%, соответственно. Однако, верхний порог медианных значений увеличился в периоде одного года и трех, уменьшился в горизонте пяти лет. Значения для одного года составили 17.0% и 12.5%, для трех лет - 11.0% и 8.0%, для пяти лет - 8.0%. Увеличению инфляционных ожиданий между кварталами 2022 года могли способствовать тренды роста инфляции во всем мире, восстановление потребительской активности и оживление сектора услуг, а также опасения про инфляционного давления с России на национальную экономику.

Стоимость затрат на производство, а впоследствии и цена на произведенную продукцию, растут рекордными темпами за счет сокращения предложения и/или нарушения логических цепочек поставок. В условиях сложной международной обстановки многократно возрастает актуальность продовольственной безопасности. Рост цен на зерновые продукты обусловлен наивысшей инфляцией на пшеницу в мире, что обусловлено введением запрета на экспорт пшеницы в Индии, ограничением экспорта пшеницы Россией и снижения ожидаемых объемов производства в Украине в результате конфликта. Рекордные цены на сахар вызваны высокой зависимостью Казахстана от импортной продукции. По данным анализа PwC Казахстан по изменению цен продуктов питания (за период январь - июнь 2022 года) - цены на импортный сахар выросли на 41%, а на произведенный на территории нашей страны упали на 14%. Цена на крупы и бобовые изделия, ввозимые из России, выросли на 550%, в то время как местные продукты подорожали лишь на 20%.

Несмотря на то, что Казахстан к концу 2021 года показал оптимистичный тренд замедления роста инфляции до 8.4%, с начала усугубления политической ситуации инфляция ускорилась в марте до рекордных 3.7% в сравнении с прошлым месяцем, достигнув годовой инфляции в марте 12.0%. Однако, уже после первостепенного шока, месячная инфляция в Казахстане начала свое замедление до 2.0% и до 1.4% в апреле и в мае соответственно, но при этом оставаясь на таком же высоком уровне. По итогам июня годовая инфляция достигла рекордного уровня с 2016 года 14.5%. Стоит отметить сильный рост в продовольственном секторе – 19.2%. Данный тренд отразился не только на Казахстане, но и на территории стран-участниц ЕАЭС. На графике видно, что с начала 2021 года инфляция Казахстана, Белоруссии и России движется с наиболее похожим трендом, по сравнению со странами, не входящими в ЕАЭС. Другие же страны СНГ показали более разнонаправленный тренд: уровень инфляции Узбекистана снижался на протяжении всего 2021 года, в то время как инфляция Молдовы и Азербайджана начала стремительный рост после августа 2021 года. Невзирая на разнонаправленные тренды инфляции за весь анализируемый период, все страны СНГ ощущают на себе инфляционное давление с марта 2022 года, вызванное санкциями против России.

Динамика инфляции стран СНГ и ЕАЭС, %



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022. На основе данных Trading Economics.

Диалог с экспертами

Как на Ваш взгляд высокая инфляция и сокращение ВВП в Российской Федерации повлияют на Казахстан? С экономической точки зрения, какой позиции выгодно придерживаться Казахстану: оставаться или покинуть ЕАЭС?

“

Я читал некоторые документы из довоенного прошлого, и они ясно показывают, что ЕАЭС в целом никогда не был благом для нас. Были отдельные преимущества, но они могли быть достигнуты с помощью двусторонних договоров. Экспорт российской инфляции в Казахстан произойдет, в первую очередь, из-за притока рублей. Со стороны нашей банковской системы, допустить такой приток – это не просто упущение, это преступление, за которое придется отвечать всему населению. На сокращении ВВП России, в принципе, можно было бы заработать, производя то, чего в России не хватает, но не при нашей сырьевой направленности..

- **Кайрат Мынбаев**
Профессор КБТУ

“

В Казахстане также наблюдается высокая инфляция и замедление темпов роста ВВП. Данная тенденция аналогична сейчас для многих стран по всему миру.

Создание ЕАЭС позволило обеспечить странам-участникам свободу движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы. Тем более, что Казахстан выступил в свое время одним из учредителей данного союза. Конечно, в последнее время, идет много спекуляций по поводу членства в ЕАЭС. Однако, мы считаем, что в настоящее время, преимуществ больше в членстве в ЕАЭС для Казахстана, нежели от выхода из союза.

- **Маржан Меланич**
Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"

IV - Базовая ставка НБРК

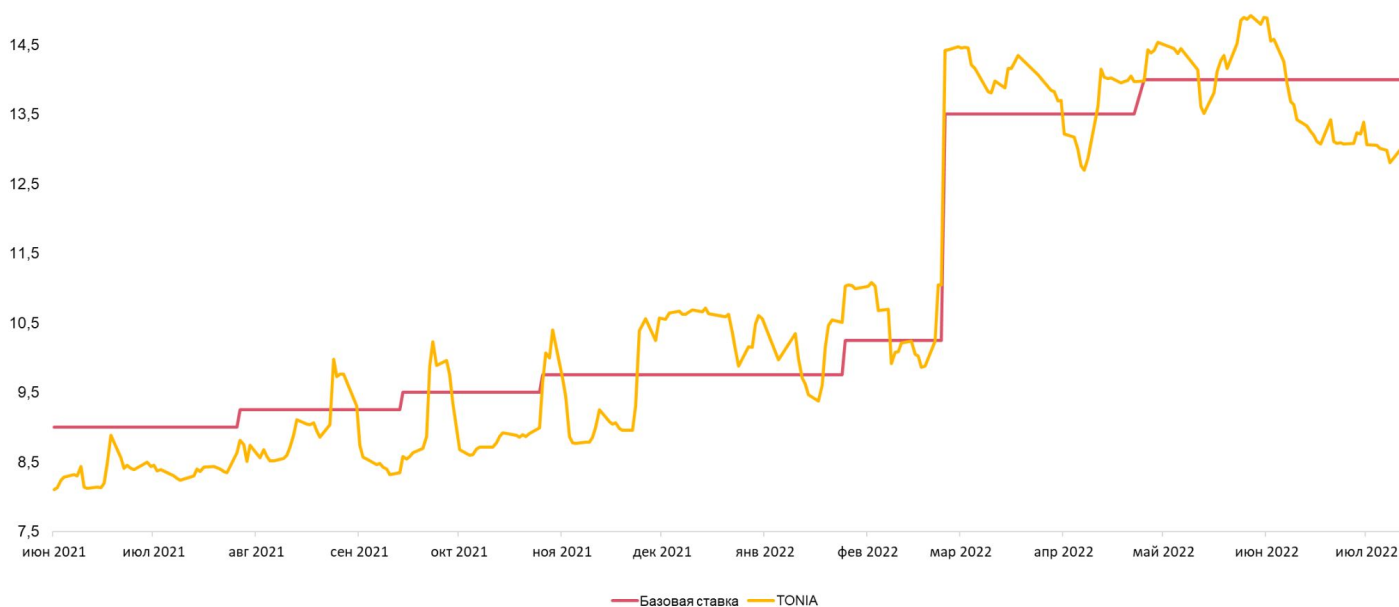
Какие показатели базовой ставки НБРК, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

С начала 2022 года индикатор TONIA в основном держался выше уровня национальной базовой ставки на фоне геополитических рисков. Из статистических данных можно заметить, что во время острой потребности займа тенге со стороны участников денежного рынка, например, при налоговых неделях или необходимости сохранения валютных активов, уровень процентной доходности TONIA превышает уровень базовой ставки.

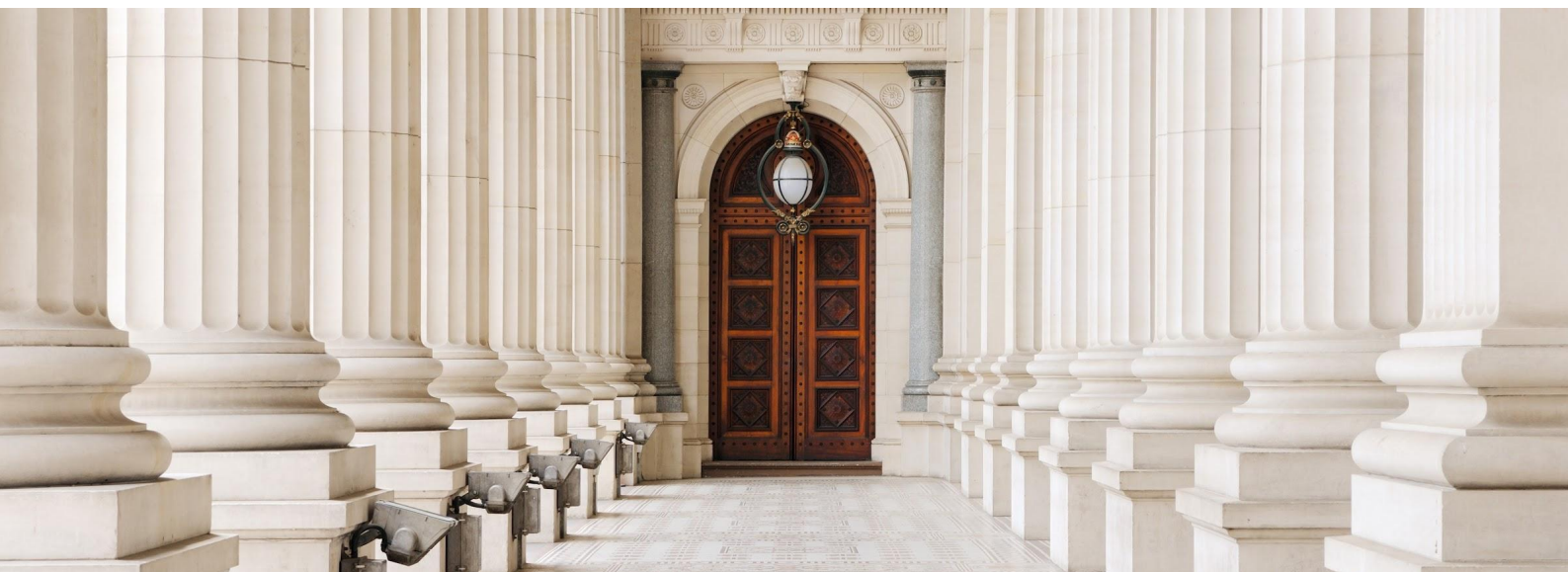
В момент роста спроса на тенге игроки денежного рынка очень четко отразили общее настроение, заложив вместо валютных активов ценные государственные бумаги. В этот момент индекс TONIA поднялся до 11.0% при базовой ставке 10.25%. Еще одним показателем реакции рынка стал рост индекса до 14.4 %, при базовой ставке 13.5%, в феврале 2022 года, когда были введены санкции против России в связи с обострением конфликта с Украиной.

Впервые с марта 2020 года индекс достиг своего исторического максимума и продолжил держаться до июня 2022 года с исключением в начале апреля. В это же время Национальный банк несколько раз поднимал базовую ставку с 10.25% до 14.0%.

Изменение базовой ставки и индекса TONIA



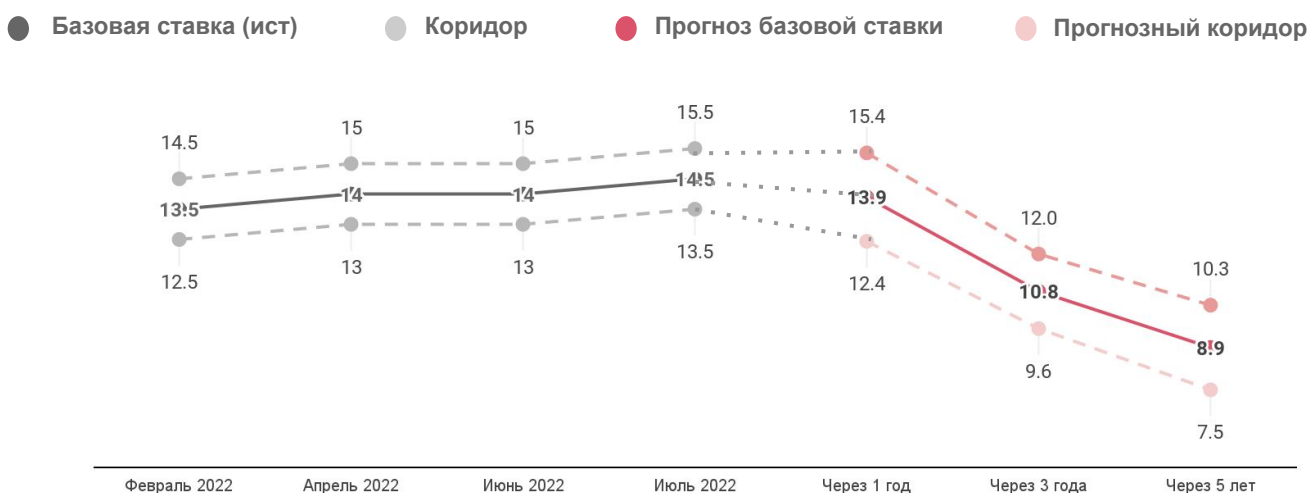
Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022. На основе данных KASE и НБРК.



Согласно последнему решению НБРК*, текущее значение базовой ставки было повышено до уровня 14.5% с коридором в ± 1 п.п. Согласно пресс-релизу, данное решение было принято с учетом существенного превышения фактической инфляции над прогнозной траекторией на фоне ускорения инфляционных ожиданий. Растут как устойчивая составляющая потребительских цен, так и общий уровень цен. Сложившаяся в мае и июне текущего года инфляция показывает, что ее пик не пройден. Высокие инфляционные ожидания усиливают проинфляционное давление. По словам НБРК, текущее решение направлено на стабилизацию и замедление инфляционных процессов и ожиданий в 2023 году, а также приближения инфляции к целевому показателю в среднесрочной перспективе.

Результаты опроса за II квартал показывают, что эксперты ожидают небольшое снижение базовой ставки, по сравнению с текущим значением, установленным от 26 июля 2022 года в размере 14.5% и в перспективе одного года респонденты прогнозируют ее значение на уровне 13.9%. Ранее, в феврале, на внеочередном заседании из-за геополитического фактора России и Украины, базовая ставка повысилась сразу на 325 базисных пунктов. Можно было предположить, что повышение ставки – это временная мера со стороны казахстанского финансового регулятора для поддержки резкого падающего тенге, однако в апреле и далее в июле, регулятор вновь повысил базовую ставку на 50 базисных пунктов в связи с реализацией геополитических рисков, роста цен в мире, а также странах – торговых партнерах Казахстана и их переноса на внутренние цены. По сравнению с годовыми прогнозами, в горизонте трех и пяти лет, эксперты прогнозируют изменения базовой ставки в меньшую сторону до 10.8% и 9.3%, соответственно.

Изменение ожиданий по базовой ставке НБРК



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, I-II кв. 2022 (прогнозные значения), НБРК (исторические значения)

* Пресс-релиз НБРК о сохранении Базовой Ставки до 14.5% от 26 июля 2022 года

Проинфляционные риски в экономике не позволяют ослабить монетарную политику, а именно снижение базовой ставки. Как отмечают аналитики опускать базовую ставку ниже уровня инфляции нельзя, поскольку ослабление тенге придаст только толчок для ускорения инфляции. Тем не менее, в Министерстве финансов РК отмечают, что этот показатель влияет не только на инфляцию, но и на все ставки в экономике: по депозитам, по кредитам, по ставке купонных ценных бумаг и т.д. Из-за высокого уровня процентной ставки Казахстану труднее привлекать средства для кредитования экономики.



Диалог с экспертами

В текущий момент Национальный Банк Республики Казахстан и Министерство Финансов расходятся во мнении по уровню базовой ставки. Существует ли уровень базовой ставки, который может удовлетворить обе стороны? Какие, на Ваш взгляд, существуют альтернативные способы/методы поддержания экономического роста?

“

Ситуация с экономической политикой правительства не изменилась: по-прежнему нет осмысленного и широкомасштабного плана индустриализации страны. Проявлением этого являются разногласия между НБК и Минфином. Эти разногласия не имели бы большого значения, если бы существовала общая стратегия. У нас есть минимум 7 министерств, которые, при правильной постановке вопроса, должны работать согласованно, дополнительно к НБК. Правильная стратегия существует и подробно описана в литературе в отношении к Южной Корее. В Южной Корее, в период высокого роста ее экономики, базовая ставка достигала 20%, а инфляция достигала 30%. Имелось много других недостатков. Тем не менее, экономика быстро росла, поскольку применялась правильная индустриальная политика. Наиболее кардинальным методом для нас была бы разработка индустриальной политики с помощью правительства Южной Кореи.

- Кайрат Мынбаев
Профессор КБТУ

“

Мы тоже считаем, что высокая базовая ставка может оказать давление на экономику, что может привести к замедлению или снижению деловой активности в стране. Тогда как при нынешних событиях в мировой экономике, очень важно оказать поддержку нашей экономике. Однако, высокая инфляция и ослабление курса тенге, в настоящее время, вынуждают регулятора держаться жесткой монетарной позиции, что и делают мировые регуляторы по всему миру. К сожалению, принято считать, что одной из эффективных мер по борьбе с инфляцией является ужесточение монетарной политики – повышение базовой ставки, уменьшение массы денежных средств в экономике. Однако, такие меры, в условиях слабой экономики, ведут к снижению деловой активности в стране и рискам рецессии. Чем выше ставка, тем, вероятно, эффективнее борьба с инфляцией. К сожалению, в текущее время, мы не видим улучшения по инфляции. Последние данные за июнь показали рост инфляции в РК до 14,5%, однако в апреле мы наблюдали снижение цен на социально-значимые товары, что говорит о том, что регулятор еще будет рассматривать варианты по повышению ставки.

Помимо ужесточения монетарной политики, правительство принимает иные меры для поддержания экономики. Например, как субсидирование социально-значимых направлений кредитования (ипотека, МСБ и тд.), сдерживание цен путем запрета на повышение цен на социально-значимые товары, продукты питания и услуги, валютный контроль, валютные интервенции, покупка и продажа государственных облигаций на внутреннем рынке. Данные меры требуют довольно большого финансирования за счет бюджетных средств.

- Маржан Меланич
Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"

Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	1кв-21	2кв-21	3кв-21	4кв-21	1кв-22	2кв-22
Цена на нефть	в медианах минимальных значений	1 год	50.0	57.0	60.0	68.0	77.5	83.5
		3 года	52.5	54.5	53.5	60.0	62.5	75.0
		5 лет	50.5	56.0	50.0	50.0	52.5	60.0
	в медианах максимальных значений значений	1 год	60.0	71.0	77.5	90.0	105.0	120.0
		3 года	65.0	72.5	80.0	85.0	92.5	100.0
		5 лет	70.0	75.0	80.0	85.0	80.0	100.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	42.4	45.0	45.0	51.7	66.3	89.3
		3 года	39.0	39.0	42.0	46.7	52.5	81.0
		5 лет	35.0	35.0	40.0	40.0	41.3	79.3
	верхние 30% максимальных значений	1 год	69.6	77.8	85.0	101.7	117.5	109.5
		3 года	77.0	79.0	89.0	118.3	118.0	98.3
		5 лет	87.0	88.0	99.0	123.3	126.3	98.8
Курс USD/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	415.0	420.0	422.5	420.0	425.0	445.0
		3 года	440.0	430.0	432.5	430.0	445.0	487.5
		5 лет	467.0	440.0	440.0	440.0	460.0	522.5
	в медианах максимальных значений значений	1 год	440.0	445.0	450.0	446.0	450.0	505.0
		3 года	480.0	463.0	490.0	480.0	500.0	550.0
		5 лет	538.0	493.0	500.0	500.0	550.0	600.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	400.0	407.8	408.0	412.0	402.5	420.0
		3 года	404.0	413.4	404.0	407.0	407.5	395.0
		5 лет	402.0	413.6	404.0	400.0	397.5	407.5
	верхние 30% максимальных значений	1 год	480.0	470.6	490.0	517.0	507.5	535.0
		3 года	570.0	522.2	565.0	640.0	557.5	575.0
		5 лет	670.0	572.8	640.0	743.0	687.5	687.5
Курс RUB/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	5.5	5.5	5.6	5.6	5.3	6.0
		3 года	5.6	5.5	5.6	5.7	5.4	5.3
		5 лет	5.7	5.5	5.6	5.7	5.4	5.0
	в медианах максимальных значений значений	1 год	6.0	6.0	6.0	6.4	6.0	9.3
		3 года	6.2	6.2	6.2	6.5	6.2	8.3
		5 лет	6.3	6.2	6.1	6.4	6.5	7.8
	нижние 30% минимальных значений	1 год	5.1	5.1	5.2	5.3	5.0	4.0
		3 года	5.1	4.9	5.3	5.2	4.9	3.7
		5 лет	5.0	4.8	5.2	5.0	4.5	3.8
	верхние 30% максимальных значений	1 год	6.7	6.1	6.2	7.0	6.3	10.5
		3 года	7.8	6.8	6.7	7.9	6.7	11.2
		5 лет	8.7	7.4	6.9	8.7	6.8	12.1

Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	1кв-21	2кв-21	3кв-21	4кв-21	1кв-22	2кв-22
Курс USD/RUB	в медианах минимальных значений	1 год	70.0	71.0	70.0	70.0	71.5	50.0
		3 года	71.0	71.0	71.0	70.0	73.5	62.5
		5 лет	73.5	73.0	75.0	75.0	75.0	72.5
	в медианах максимальных значений	1 год	79.0	79.0	77.0	75.0	82.0	75.0
		3 года	82.0	80.0	80.0	80.0	85.0	90.0
		5 лет	85.0	83.5	84.0	83.0	89.5	104.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	66.0	66.2	67.0	65.0	66.0	42.0
		3 года	62.4	66.2	64.8	64.0	65.8	51.3
		5 лет	62.0	65.7	64.4	63.0	65.5	55.0
	верхние 30% максимальных значений	1 год	80.0	81.0	81.0	82.0	92.5	96.8
		3 года	88.0	87.4	86.8	85.0	97.5	116.3
		5 лет	96.5	93.0	94.4	93.0	111.3	143.8
Ожидания по ИПЦ	в медианах минимальных значений	1 год	6.0	6.0	7.0	7.5	7.5	12.5
		3 года	5.0	5.0	5.0	6.0	6.0	8.0
		5 лет	4.5	4.4	4.5	5.0	6.0	8.0
	в медианах максимальных значений	1 год	8.0	7.5	8.4	8.9	9.5	17.0
		3 года	7.0	6.5	7.3	8.0	8.8	11.0
		5 лет	6.0	6.0	6.8	7.0	8.5	8.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	4.7	4.1	5.7	5.3	6.5	11.7
		3 года	3.8	3.2	4.6	4.2	5.3	6.5
		5 лет	3.4	2.8	3.9	3.7	5.3	6.5
	верхние 30% максимальных значений	1 год	14.0	12.2	11.1	11.2	10.8	14.4
		3 года	13.7	12.3	10.8	11.3	11.0	8.4
		5 лет	13.0	13.4	10.6	15.7	12.1	6.3
Ожидания по Базовой Ставке	Базовая ставка	1 год	8.5	8.6	8.6	8.6	10.8	13.9
		3 года	7.8	7.8	7.8	7.8	9.2	10.8
		5 лет	7.1	7.2	7.2	7.2	8.1	8.9
	Коридор	1 год	1.0	1.1	1.1	1.1	0.9	1.5
		3 года	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2
		5 лет	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.3

Благодарим

Мы выражаем благодарность каждому участнику нашего исследования за время, уделенное на заполнение 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, Алишеру Алдашеву, Мурату Кошенову (заместитель председателя правления, Halyk Bank), Кайрату Мынбаеву (профессор, КБТУ), Геннадию Рау (специалист по экономическим вопросам, АБР), Камилле Маматовой (аналитик, ЕБРР), Ренату Бектурову (Astana International Exchange), Олжасу Джунусову (CFO, ТОО "Казфосфат"), Бауржану Бектемирову (главному экономисту, Международный финансовый центр «Астана»), Маржан Меланич (Директор аналитического департамента АО "Сентрас Секьюритиз"), а также другим респондентам, пожелавшим сохранить свою конфиденциальность.



Над опросом работали

PwC: Наталья Лим, Джанэль Чадиярова,
Аружан Балтаева

Контакты PwC:

Наталья Лим

Партнер, консультационные услуги
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



Офисы PwC в Казахстане

Алматы

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

Нур-Султан

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

Для заметок

[illegible]