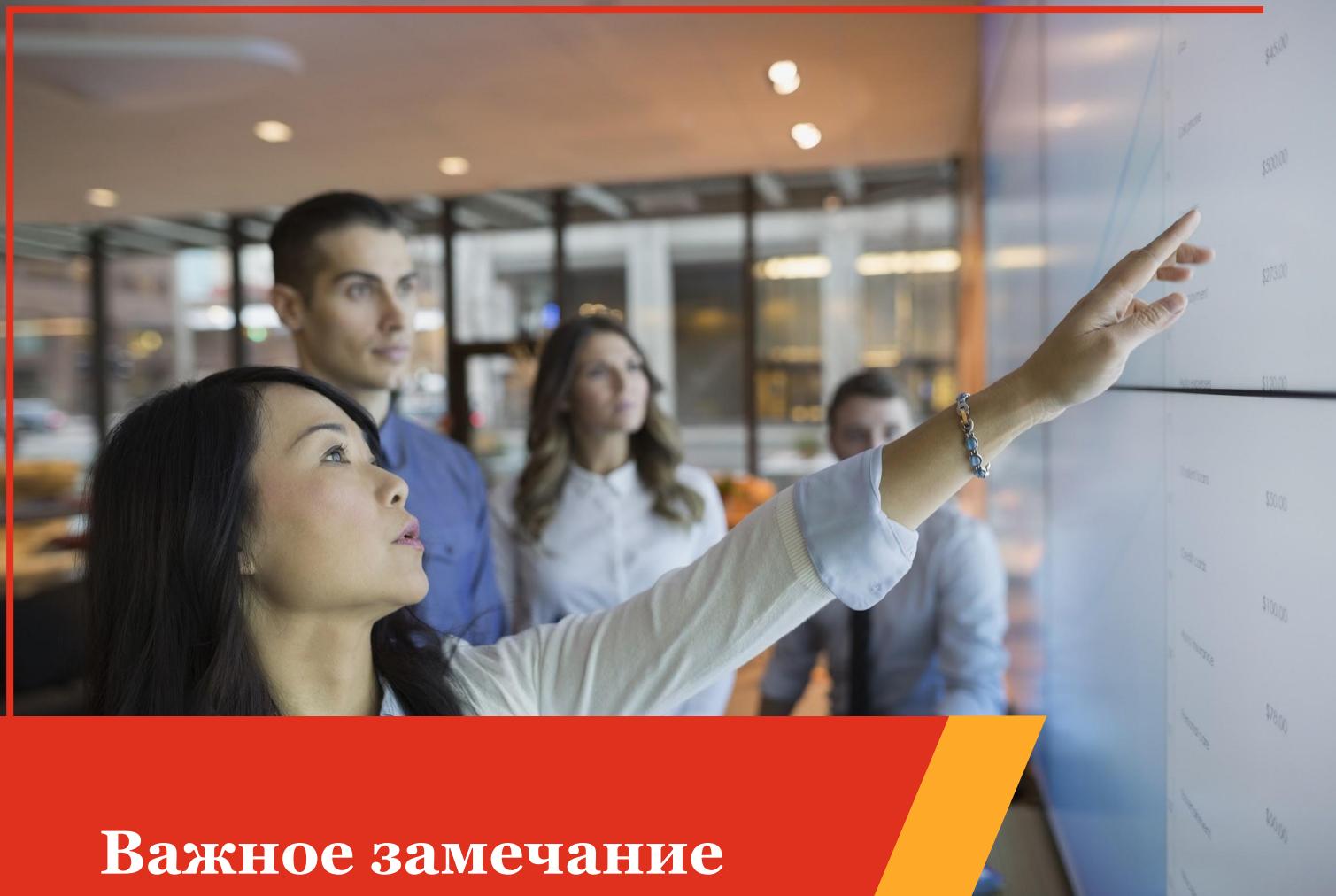


Ежеквартальный макроэкономический обзор

Результаты опроса экспертов
III квартал 2021





Важное замечание

Мы проводим наш шестой 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.

Вступление

В дополнение к продолжающейся борьбе с пандемией COVID-19, экономика Казахстана подвергается дополнительным испытаниям, включая геополитические события в Афганистане, и недавний доклад ООН по климату (август 2021), где уже нет предположений, а есть четкое заявление, что глобальное потепление связано с деятельностью человека и этот процесс набирает беспрецедентную скорость, и более того, некоторые тенденции уже необратимы.

С одной стороны, необходимо разрешать насущные проблемы, так как COVID-19 усугубил разрыв благосостояния между богатыми и бедными, с другой стороны, необходимо не отстать от глобальных задач, так как это влияет на привлечение финансирования в страну и экспорт продукции из Казахстана. Как мы видим, предпринимательская уверенность в стране колеблется на фоне карантинных мер, зависящих от роста заболеваемости и уровня вакцинирования населения.

Мы предлагаем вашему вниманию шестой выпуск Ежеквартального макроэкономического исследования за III квартал 2021 года. Контигент участников опроса прежний - авторитетные экономисты, финансисты, представители научного сообщества Казахстана, которые поделились своими соображениями в отношении важных макроэкономических показателей страны: стоимость нефти, курс к парам USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT, инфляция и базовая ставка НБРК.

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

С уважением,
Наталья Лим



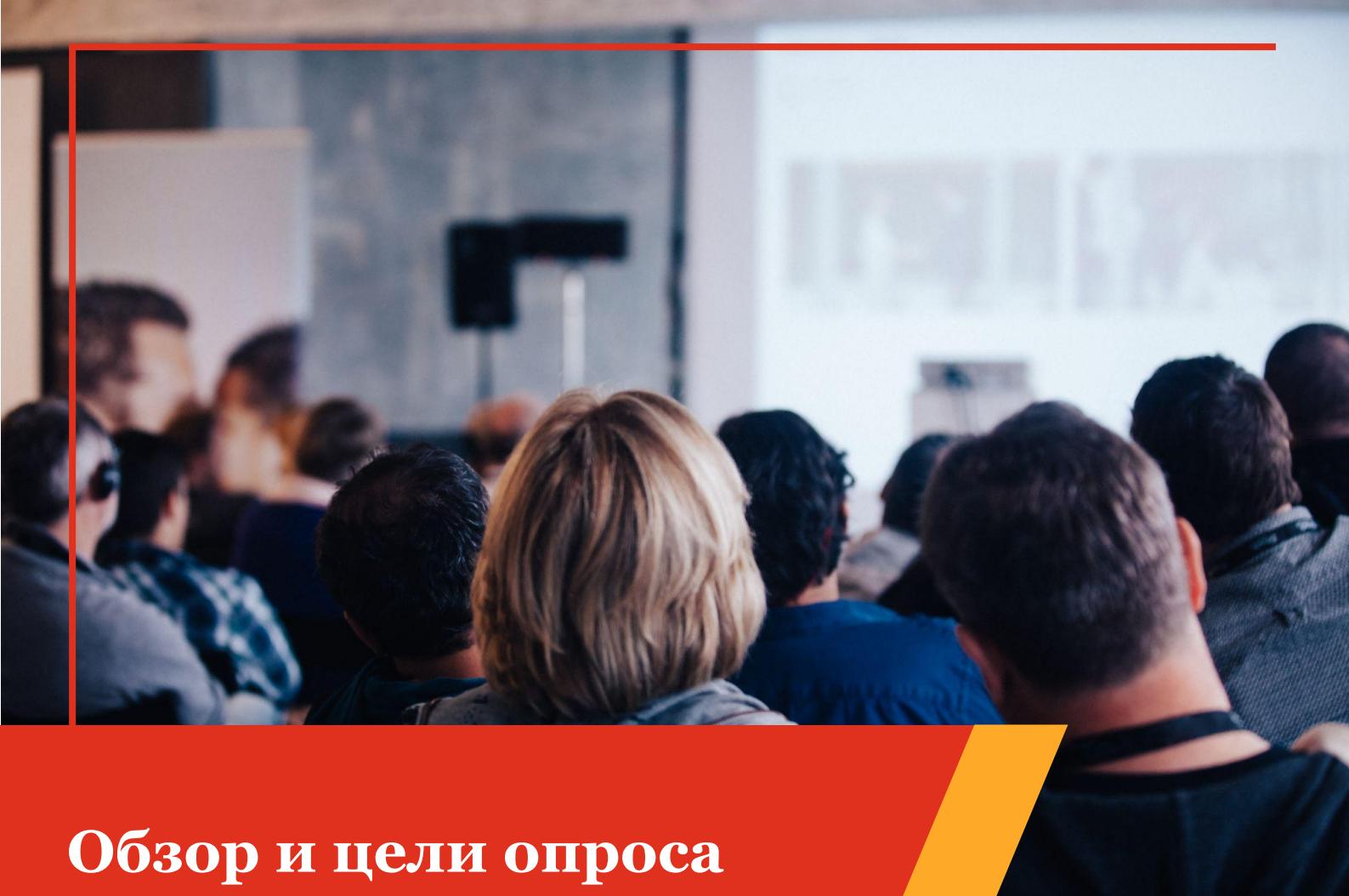
Наталья Лим

Партнер,
PwC Kazakhstan

*Как никогда сегодня
подходит цитата
Махатмы Ганди
“Цивилизация в
подлинном смысле
слова состоит не в
умножении
потребностей, а в
свободном и хорошо
продуманном
ограничении своих
желаний”*

Содержание

Методология опроса	стр. 6
Основные выводы	стр. 7
I Сценарии восстановления экономики Казахстана впоследствии COVID-19	стр. 8
II Прогнозы цен на нефть марки BRENT	стр. 11
III Прогнозы по курсам валют	стр. 14
IV Прогнозы по инфляции и базовой ставке НБРК	стр. 18
Сводная таблица показателей	стр. 22
Благодарности	стр. 24
Контактные данные	стр. 25



Обзор и цели опроса

В этом опросе приняли участие 16 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, брокерских компаний.

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

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

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

Данным опросом мы надеемся предоставить читателям структурированный, систематизированный и регулярно обновляемый блок данных по макроэкономическим показателям, на основе лучших экспертных оценок на рынке. Опрос был проведен в августе 2021 года.



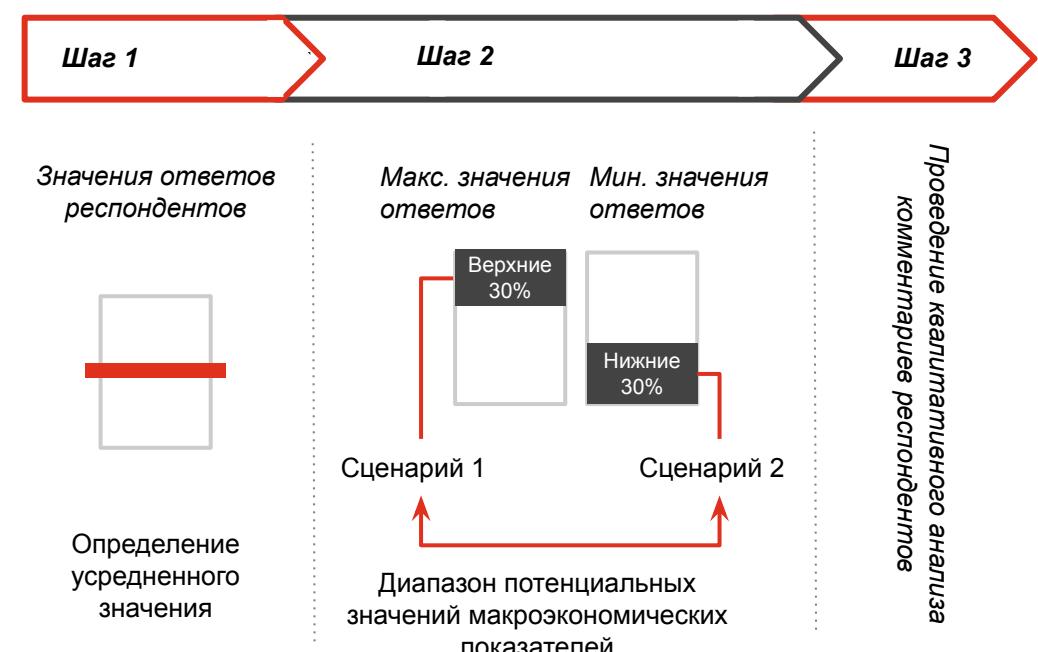
Подход к анализу результатов опроса

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

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

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

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



Основные выводы:

I Восстановление
экономики

К-образный
сценарий

Страница 8

44% респондентов ожидают К-образный сценарий восстановления экономики после COVID-19

II Цены на нефть

Не ниже \$60
за баррель

Страница 11

56% респондентов ожидают цену на нефть марки Brent в течение года не ниже \$60 за баррель

III Курсы Валют

Не выше 450

Страница 14

75% респондентов в течение года ожидают валютную пару доллар/тенге не выше 450

IV Инфляция (ИПЦ)

Не выше
8.4%

Страница 18

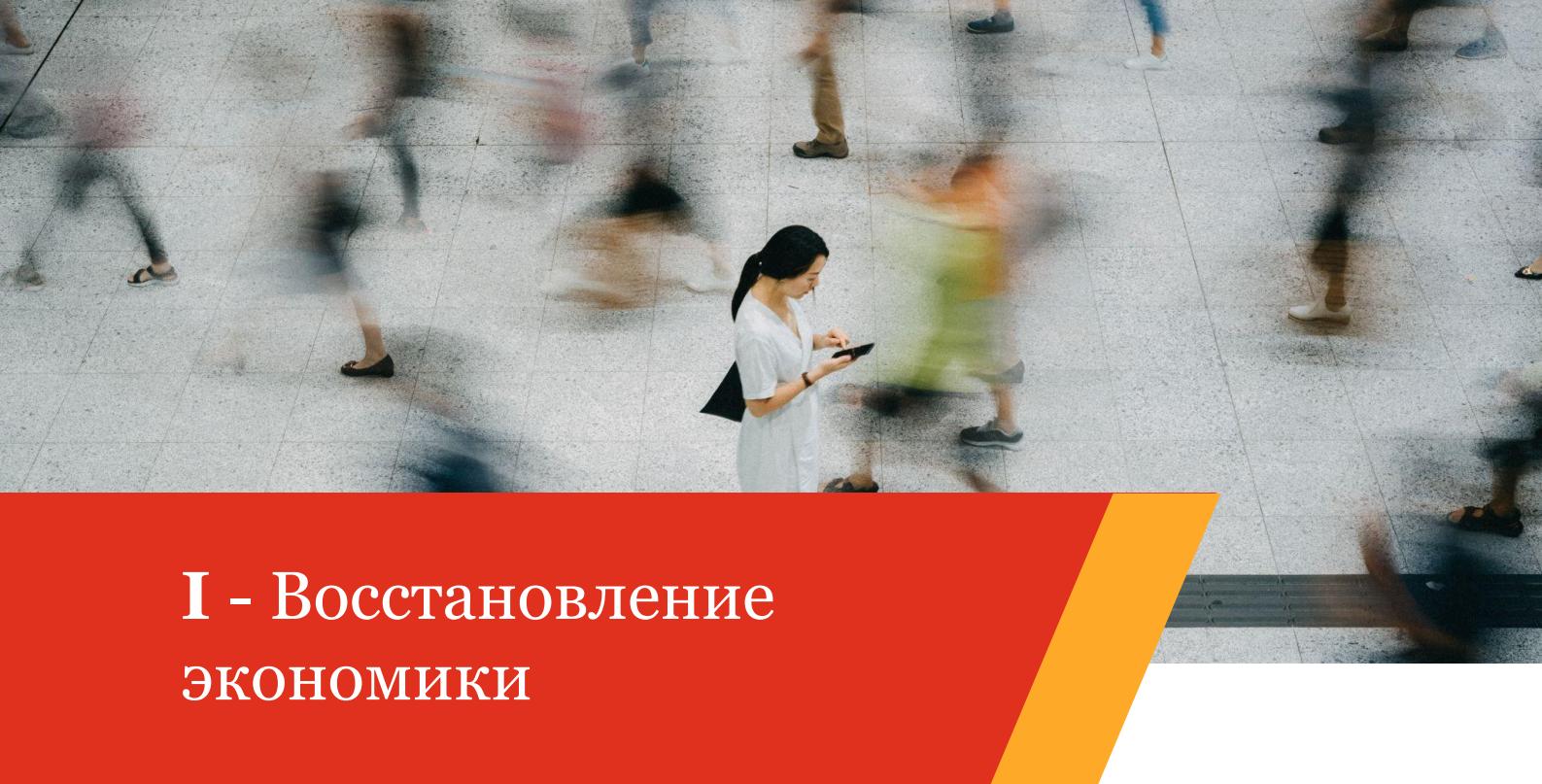
75% респондентов ожидают инфляцию в течение года не выше 8.4%

V Базовая ставка
НБРК

Не ниже
9.25%

Страница 20

63% респондентов ожидают значение базовой ставки НБРК в течение года не ниже 9.25%



I - Восстановление экономики

По какой траектории, по Вашему мнению, будет происходить восстановление экономики Казахстана после COVID-19?

Процент респондентов, ожидающих развитие по сценарию U, V, L, W, K



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

Сценарий V (быстрое падение и столь же быстрое восстановление)

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

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

Сценарий K (восстановление различных секторов экономики будет происходить с разной скоростью)

Глобальные перспективы остаются весьма неопределенными по прошествию трех месяцев с момента выпуска нашего последнего исследования за II квартал 2021 года. Новые вирусные мутации и растущее число человеческих жертв пандемии COVID-19 по-прежнему вызывают настороженность, несмотря на растущий охват вакцинацией по всему миру. Восстановление экономики различается по странам и секторам, что отражает различия в нанесенном ущербе и последствиях, вызванных пандемией, а также масштабах государственной поддержки. Прогнозы и перспективы восстановления мировой экономики и экономики Казахстана в частности, зависят не только от исхода битвы между вирусом и вакцинами - они также зависят от того, насколько эффективную экономическую поддержку оказывают государства в условиях высокой неопределенности.

Согласно проведенному среди экспертов опросу, 44% респондентов отмечают возможность восстановления экономики разными темпами, в связи с уровнем спроса и скоростью восстановления различных секторов. Наиболее быстро восстанавливающимися секторами эксперты назвали Энергетический и Сельскохозяйственный сектор. Среди секторов, которые ожидает наиболее медленное восстановление, были отмечены Транспортный (включая логистику) и Финансовый (банки, страховые/брокерские компании, FinTech). Также, по мнению 31% респондентов, одной из наиболее ожидаемых траекторий восстановления является U-образная.



Пандемия продолжает определять траекторию восстановления глобальной экономической активности, при этом серьезные вспышки продолжают оказывать давление на экономический рост во многих странах. Глобальные перспективы по-прежнему подвержены значительным рискам ухудшения ситуации, включая возможность возникновения крупных волн COVID-19 в контексте новых вариантов вируса. Существующие последствия пандемии усугубляют проблемы, с которыми сталкиваются государства, поскольку им необходимо балансировать процессы поддержки восстановления экономики, при этом сохраняя стабильные цены и поддерживая финансовую устойчивость страны.

По состоянию на 2020 год, ВВП Казахстана в долларовом эквиваленте сократился на 6.6% по сравнению с 2019 годом. Несмотря на сложности, и замедление роста экономики, к концу 2021 года по мнению 81% экспертов прирост к ВВП Казахстана составит от 2 до 5%.

Изменение ВВП Казахстана, %



Источник: Данные по ВВП Казахстана - DataBank, WorldBank, Цена на нефть - Statista

“

По текущим данным зафиксировано довольно быстрое восстановление мировой экономики после шока, связанного с пандемией COVID-19. При этом, в разрезе стран усиливается дивергенция темпов экономического восстановления. В частности, можно видеть, что экономическая активность развитых стран по сравнению с развивающимися государствами растет с гораздо устойчивым трендом и опережающей скоростью. Более того в странах с развивающимися рынками все еще сохраняются дальнейшие риски возможных дополнительных экономических потерь. В свою очередь, ключевым фактором подобного расхождения становится разница в доступе к вакцине и в целом степень охвата всеобщей иммунизацией от COVID-19 населения развитых и развивающихся стран.

- **Олжас Тулеуов**

Советник Председателя НБРК

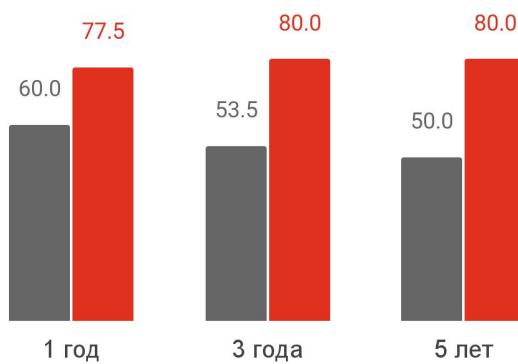


II - Прогнозы цен на нефть марки BRENT

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

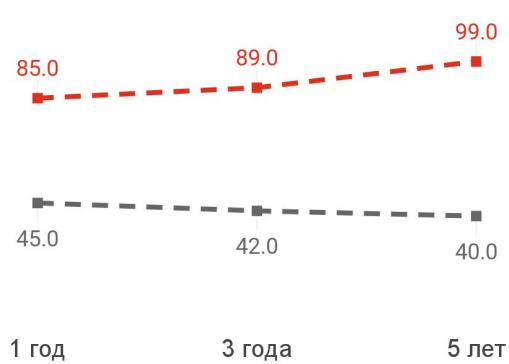
Прогнозная цена на нефть в долларах США за баррель

■ Медиана мин.значений ■ Медиана макс.значений



Границы прогнозов цены на нефть в долларах США за баррель

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



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, IIII кв. 2021

По результатам опроса за III квартал 2021 года диапазон ожидаемых минимальных и максимальных значений по прогнозным ценам на нефть увеличился во всех периодах. В горизонте пяти лет прогнозы респондентов изменились больше всего: медиана максимальных значений выросла на 7%, минимальных значений снизилась на 11% по отношению к результатам опроса за II квартал.

Разница между медианами минимальных и максимальных цен увеличилась во всех прогнозных периодах по сравнению с результатами предыдущего опроса: в горизонте одного года дельта выросла до 17.5 долларов США, в горизонте трех лет и пяти лет до 26.5 и 30 долларов США соответственно.

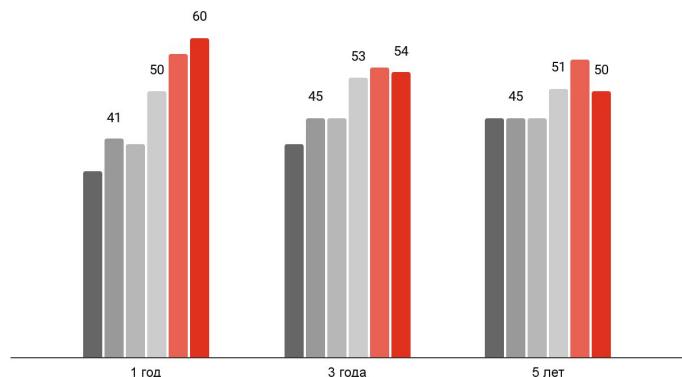
В горизонте одного года наибольшее влияние на нефтяные котировки по мнению экспертов окажут: темпы восстановления после кризиса, вызванного пандемией, как развивающихся стран - 81%, так и развитых стран - 69%.

II Цена на нефть

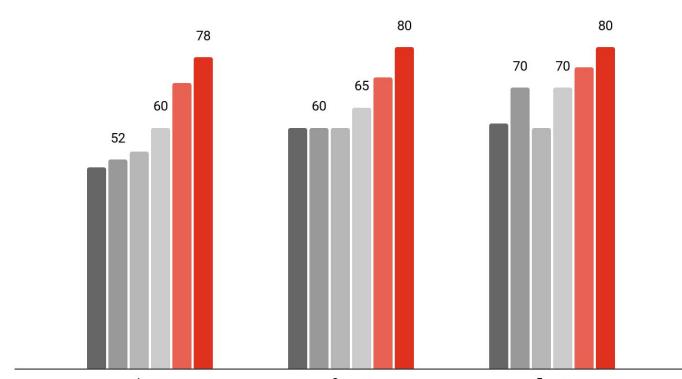
Ограничительные меры, введенные в связи с новой волной, оказали заметное влияние на темпы восстановления Азиатско-Тихоокеанского региона. Снижение экономической активности крупнейшего импортера нефти - Китая, в связи со вспышкой нового штамма COVID-19, оказало серьезное негативное влияние на мировой спрос топлива. Наряду с этим, по мнению 19% экспертов ситуация на Ближнем Востоке, в частности намерения США ужесточить санкции против Ирана, также окажет влияние на формирование мировых цен на нефть. Новые ограничения, вероятно, будут направлены против систем перевозок грузов. На текущий момент, стороны отложили переговоры в связи с тем, что не смогли прийти к общему соглашению. Пока еще не ясно, как скоро произойдут возможные изменения - ответы на эти вопросы в большей степени будут зависеть от переговоров по Иранской ядерной сделке.

Несмотря на риск профицита предложения в краткосрочной перспективе, эксперты не прогнозируют резких снижений. В целом, положительный тренд в прогнозах респондентов обусловлен постепенным улучшением спроса на нефть и сокращением ее запасов в странах Организации Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР), отмеченным в ежемесячном заседании ОПЕК*. Страны договорились ежемесячно наращивать добычу нефти на 400 тысяч баррелей в сутки, тем самым к концу 2021 года достичь докризисного уровня добычи.

Изменение ожиданий цен на нефть в медианах мин. значений по кварталам



Изменение ожиданий цен на нефть в медианах макс. значений по кварталам



“

В прогнозном периоде одного года на стоимость нефти окажут влияние: снижение деловой активности в КНР, Японии и других азиатских странах, COVID-19 и уменьшение значимости США в глобальном мире

- Ляззат Баймагамбетова

Профессор экономики, Университет Нархоз

* заседание ОПЕК от 18 июля, 2021 года

“

Несмотря на недавнее превышение мировых цен на нефть отметки в 75 долл. США за баррель, что стало пиковым значением с конца 2018 года, ситуация на мировом рынке энергоносителей остается крайне хрупкой. Это связано как с локальными факторами в виде волатильности запасов нефти в крупных странах, процессами по иранской ядерной сделке, аварии в Суэцком канале, так и с более системными явлениями – это действия и решения стран-нефтеэкспортеров в рамках соглашения ОПЕК+. Но ключевым образом, в краткосрочном и среднесрочном периодах цены на нефть в мире в первую очередь будут определяться динамикой пандемии COVID-19, которая в моменте определяет баланс спроса на сырье со стороны крупнейших импортеров с развивающимися рынков – Китая, Индии, стран Южной Америки. И учитывая нестабильный характер эпидемиологической обстановки в данных странах, можно ожидать, что при базовом сценарии цены на нефть будут колебаться на уровне 60 долл. США за баррель.

- **Олжас Тулеуов**

Советник Председателя НБРК



III - Прогнозы по курсам валют

III Прогнозы по курсам валют: USD/KZT

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

Прогнозный курс USD/KZT



Границы прогнозов USD/KZT



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

При сравнении результатов опросов за второй и третий квартал текущего года можно заметить, что прогнозы респондентов относительно валютной пары доллар/тенге значительно изменились. В горизонте одного года медиана максимальных прогнозируемых значений валютной пары выросла на 5 тенге - до 450, в горизонте трех лет на 27.5 тенге - до 490, в горизонте пяти лет на 7.5 тенге - до 500. Примечательно, что медиана минимальных прогнозируемых значений увеличилась лишь на 2.5 тенге в горизонте одного года и трех лет, а в горизонте пяти лет данный показатель остался на прежнем уровне.

417.50
429.25 USD / KZT

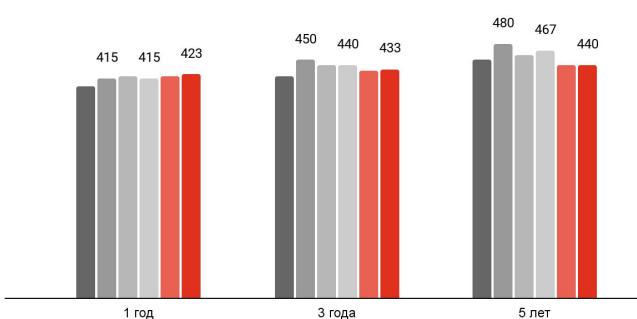
Первый и третий квартиль минимальных ожидаемых значений курса в горизонте одного года

438.75
480.00 USD / KZT

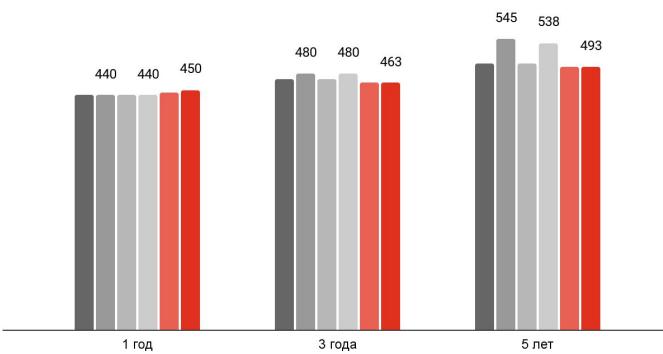
Первый и третий квартиль максимальных ожидаемых значений курса в горизонте одного года

Разброс значений валютной пары доллар/тенге между верхней и нижней границами в горизонте трех лет расширился в III квартале с 432.5 до 490. В то время как во II квартале диапазон составлял 430 – 462.5 на идентичном сроке, что говорит о росте неопределенности в отношении долгосрочных прогнозов относительно данной валютной пары. В течении последних двух-трех месяцев наблюдалось незначительное ослабление национальной валюты по отношению к доллару США в связи с неустойчивой динамикой цен на нефть, которая является одним из основных факторов влияющих на курс тенге. Дальнейшая динамика и волатильность курса во многом будет зависеть от распространения дельта штамма COVID-19, который продолжает оказывать давление на валюты развивающихся стран, в том числе и на тенге, а также возможности возникновения новых мутаций вируса.

Изменение ожиданий курса USD/KZT в медианах мин. значений по кварталам



Изменение ожиданий курса USD/KZT в медианах макс. значений по кварталам



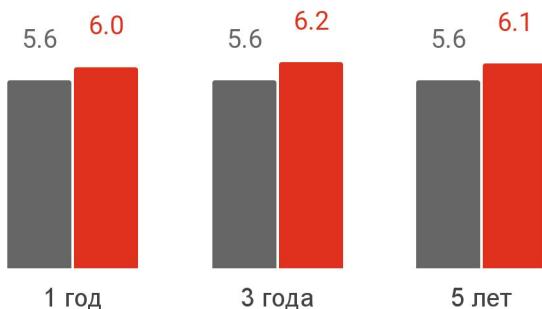
Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

III Прогнозы по курсам валют: RUB/KZT

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

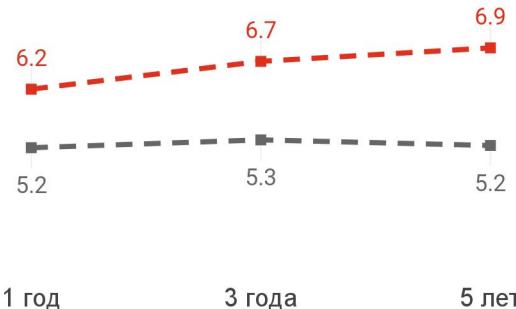
Прогнозный курс RUB/KZT

■ Медиана мин.значений ■ Медиана макс.значений



Границы прогнозов RUB/KZT

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



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

Прогнозы респондентов относительно курса валютной пары рубль/тенге остаются практически на прежнем уровне. Разница прогнозных ожиданий III квартала по сравнению с предыдущим составляет не более 0.1 тенге. Медиана минимальных прогнозов выросла во всех прогнозных периодах до 5.6 тенге, тогда как медиана максимальных прогнозов незначительно изменилась по сравнению с результатами предыдущего опроса. Таким образом респонденты не ожидают больших изменений в поведении данной валютной пары.

5.43
5.70

RUB / KZT

Первый и третий квартиль
минимальных ожидаемых
значений курса в
горизонте одного года

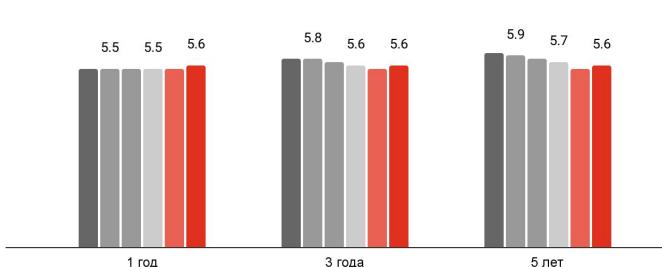
5.98
6.03

RUB / KZT

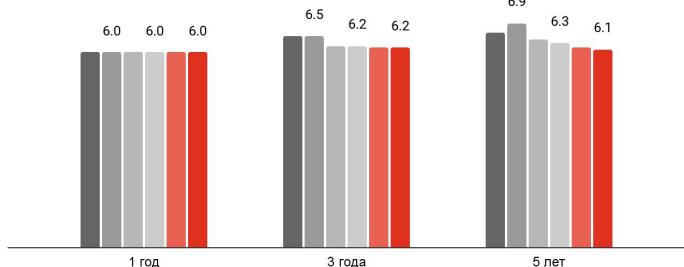
Первый и третий квартиль
максимальных ожидаемых
значений курса в горизонте
одного года

В горизонте одного года, уже на протяжении 6 кварталов, значения минимального и максимального медианного значения валютной пары рубль/тенге сохраняется на уровне 5.5 - 6. Схожую тенденцию можно заметить и в трехлетних прогнозах. Стабильность данной валютной пары непосредственно связана с тесными взаимоотношениями между странами. В частности с тем, что Россия является одним из основных торговых партнеров Казахстана.

Изменение ожиданий курса RUB/KZT в медианах мин. значений по кварталам



Изменение ожиданий курса RUB/KZT в медианах макс. значений по кварталам



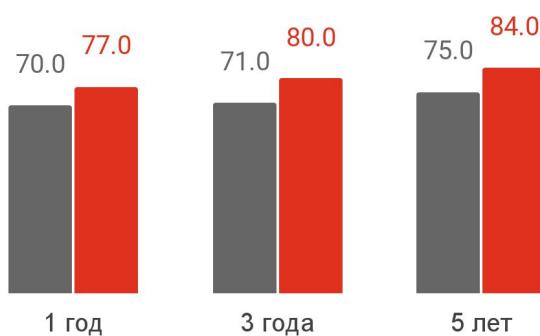
Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

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?

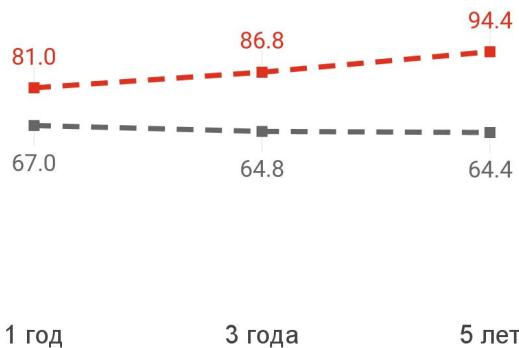
Прогнозный курс USD/RUB

■ Медиана мин.значений ■ Медиана макс.значений



Границы прогнозов USD/RUB

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



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

69.50
71.25

USD / RUB

Первый и третий квартиль
минимальных ожидаемых
значений курса в
горизонте одного года

75.00
80.00

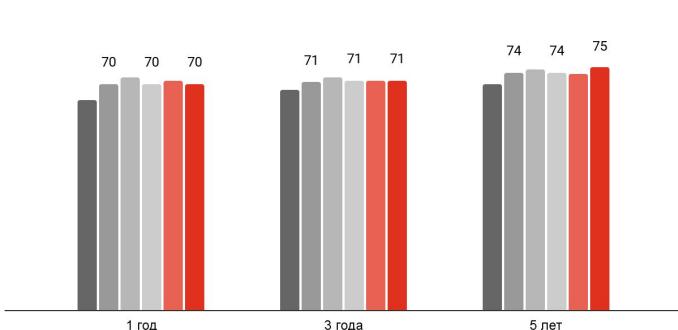
USD / RUB

Первый и третий квартиль
максимальных ожидаемых
значений курса в горизонте
одного года

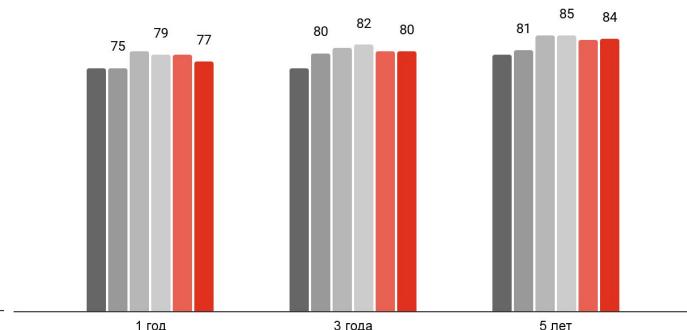
Ожидания респондентов относительно валютной пары доллар/рубль в горизонте одного года снизились: медиана минимальных прогнозных значений в опросе за III квартал составила - 70, максимальных - 77. В горизонте трех лет прогнозы остались на прежнем уровне. При этом в перспективе пяти лет ответы респондентов стали менее оптимистичными по отношению к данной валютной паре, медиана минимальных и максимальных прогнозов выросла на 3% и 0.6%, соответственно.

Возможность ужесточения денежно-кредитной политики Федеральной Резервной Системы (ФРС) к концу года может способствовать укреплению доллара, что в свою очередь может оказать негативное воздействие на рубль. В связи с этим, в краткосрочной перспективе не ожидается возможное укрепление Российской валюты. Наряду с этим, ужесточение кредитной политики Центрального Банка России для замедления инфляционных процессов и внешнее политическое давление, также могут оказать негативное влияние на российские активы в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

**Изменение ожиданий курса USD/RUB в
медианах мин. значений по кварталам**



**Изменение ожиданий курса USD/RUB в
медианах макс. значений по кварталам**



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

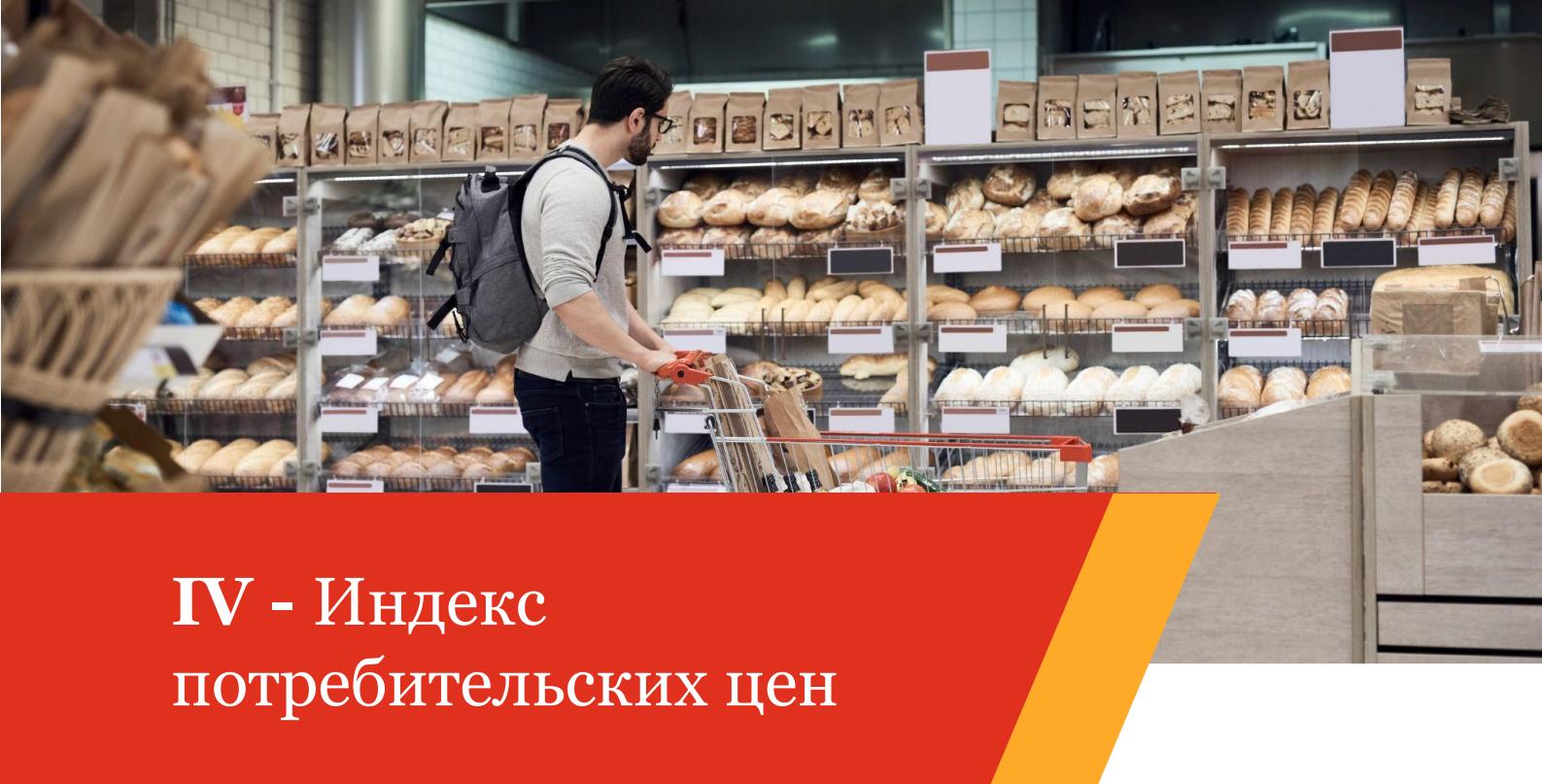
“

*Возрастание роли России в ЕАЭС и ОДКБ
сыграет на повышение курса рубля по
отношению к доллару США в кратко- и
среднесрочной перспективе.*

- **Ляззат Баймагамбетова**

Профессор экономики, Университет Нархоз





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?

По официальным данным Бюро Национальной Статистики* инфляция в Казахстане продолжает расти. В конце июля 2021 года инфляция (ИПЦ) составила 8.4%, что является наивысшим показателем с 2017 года.

Повышательную динамику в сравнении с предыдущим месяцем продемонстрировали все три ее компонента: продовольственные товары - на 0.7%, непродовольственные товары - на 0.5%, услуги - на 0.8%.

Результаты опроса экспертов в III-м квартале 2021 года касательно значений ИПЦ выявили, что по ожиданиям 75% респондентов уровень инфляции в горизонте 1 года в среднем не превысит текущего показателя 8.4%. В горизонте 3-х лет более 62% экспертов ожидают, что значение инфляции в среднем не превысит 7.3%.

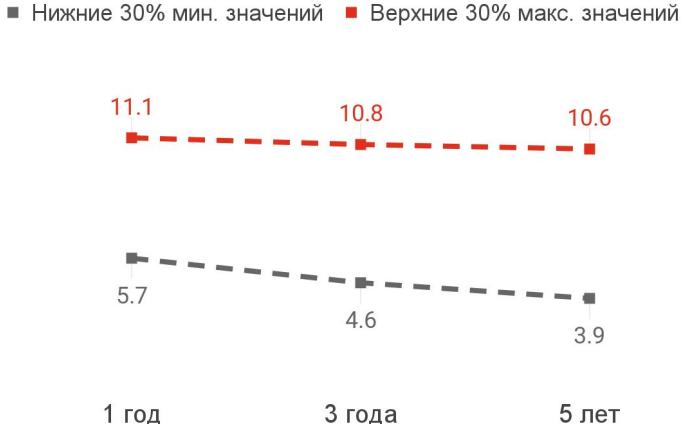
Касательно прогнозов на 5 лет, более 68% респондентов считают, что значение инфляции будет ниже 6.8%.

Стоит также отметить, что в данный момент с целью стабилизации инфляции правительством страны принимаются различные меры, в числе которых увеличение базовой ставки НБРК.

Прогнозный уровень ИПЦ, %



Границы прогнозов ИПЦ, %

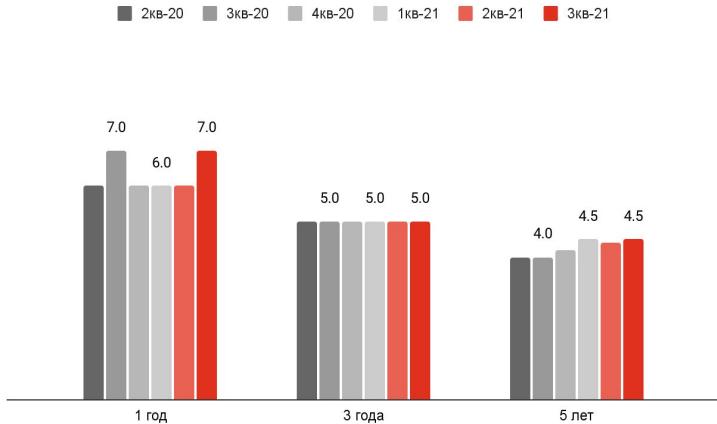


Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

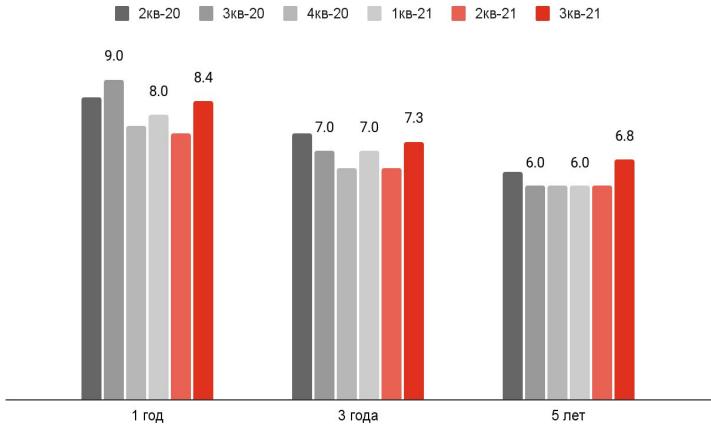
* Данные агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан. Бюро национальной статистики.

IV Индекс потребительских цен

Изменение ожиданий ИПЦ в медианах мин. значений по кварталам



Изменение ожиданий ИПЦ в медианах макс. значений по кварталам



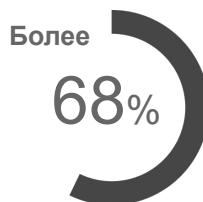
Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

Результаты III квартала по сравнению со II кварталом 2021 года отразили более пессимистичные ожидания касательно значений ИПЦ, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Данные показали, что в горизонте одного года ожидания большинства респондентов касательно нижнего порога инфляции увеличились в среднем с 6% до 7%, в то время как ожидания касательно верхнего порога увеличились с 7.5% до 8.4%. В горизонте 3-х лет ожидания экспертов касательно нижнего порога не изменились, однако ожидания по верхнему порогу выросли с 6.5% до 7.3%. В перспективе 5-ти лет, ожидания экспертов увеличились незначительно по нижнему порогу с 4.4% до 4.5%, и возросли с 6% до 6.8% по верхнему порогу. Повышению инфляционных ожиданий между II и III кварталом 2021 года могло способствовать резкое увеличение цен на отдельные виды продуктов питания, строительные материалы, ГСМ, а также ухудшение эпидемиологической ситуации в стране и ужесточение карантинных мер.

В целом, несмотря на то, что ожидания экспертов несколько ухудшились по сравнению с предыдущим кварталом, общая динамика инфляционных ожиданий в горизонте ближайших нескольких лет остается оптимистичной, что может говорить об уверенности экспертов в постепенном восстановлении экономической активности в Казахстане, после кризиса вызванного пандемией COVID-19.



Респондентов в горизонте одного года ожидают инфляцию ниже либо равной текущему уровню в 8.4%



Респондентов в долгосрочной перспективе, до 5 лет, ожидают инфляцию не выше 6.8%

“Экономика Казахстана по истечении первого полугодия 2021 года демонстрирует темпы восстановления в соответствии с предыдущими консенсус-ожиданиями рынка. При этом, наблюдается устойчивое восстановление показателей в горнодобывающей промышленности, в транспорте и складировании, а также активный рост в торговле, то есть в секторах экономики, которые в большей степени ощущали негативное влияние пандемии. Вместе с тем, стабильный рост отмечается в отраслях, выпуск которых в кризисный 2020 год нивелировал более глубокое падение экономики Казахстана. Это обрабатывающая промышленность, строительство, связь, сельское хозяйство. В целом, ожидается, что уже к концу текущего года при прочих равных условиях казахстанская экономика полностью восстановится до уровней, которые отмечались до начала пандемии, а в 2022 году выйдет на траекторию полноценного и стабильного роста.” - отмечает советник Председателя НБРК, Олжас Тулеуов.

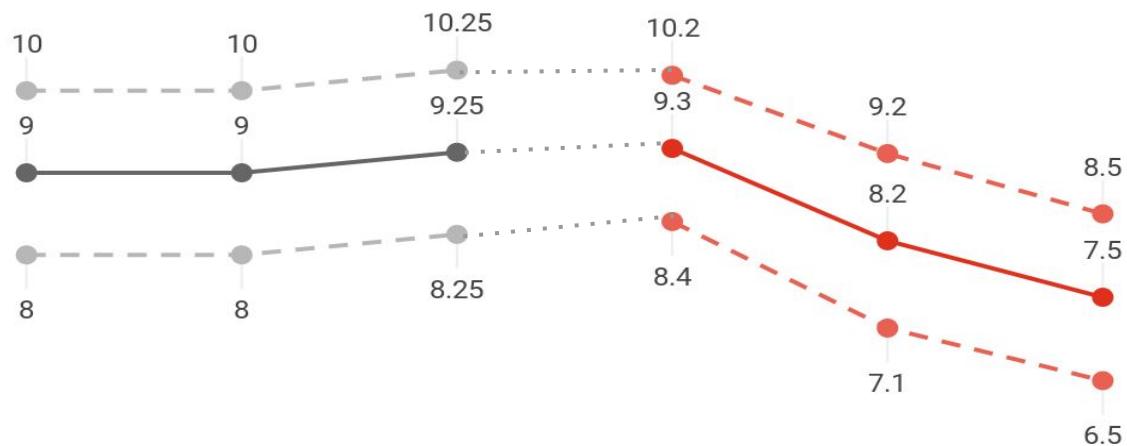
IV - Базовая ставка НБРК

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

Согласно последнему решению НБРК*, текущее значение базовой ставки установлено на уровне 9.25% с коридором в +/- 1 п.п. Согласно пресс-релизу, данное решение было принято с целью упредить риски раскручивания инфляционной спирали и вернуть инфляцию в целевой коридор 4-6% в 2022 году*. Можно предположить, что данное решение также связано с волатильностью на рынке нефти, сохранением проинфляционных факторов, которые продолжают оказывать сильное влияние на денежно-кредитную политику страны.

В целом, результаты опроса за III квартал показывают, что эксперты не ожидают значительного повышения базовой ставки в перспективе одного года и прогнозируют значение практически на текущем уровне - 9.3%. По сравнению с одногодичными прогнозами, в горизонте трех и пяти лет эксперты прогнозируют изменения базовой ставки в меньшую сторону до 8.2% и 7.5% соответственно.

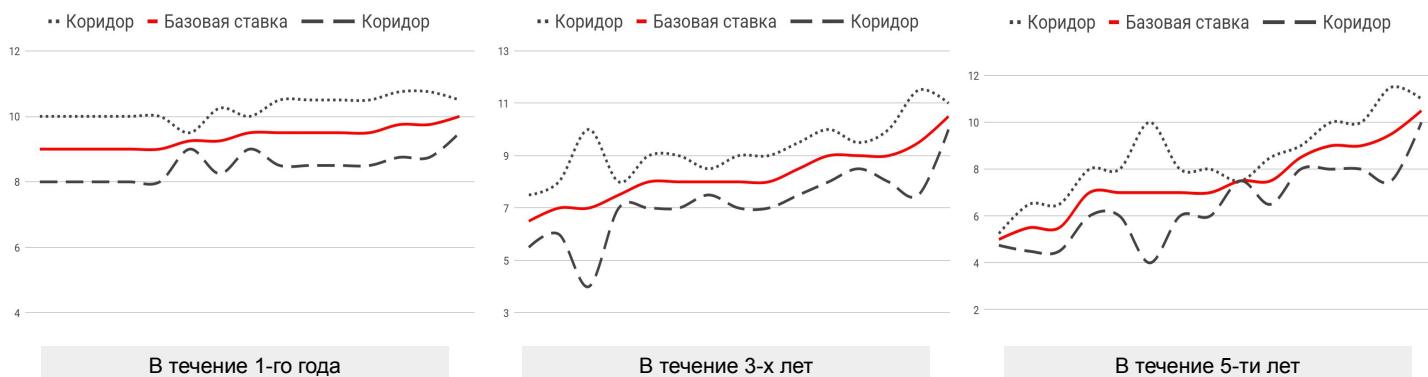
● Базовая ставка (ист) ● Коридор ● Прогноз базовой ставки ● Прогнозный коридор



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021 (прогнозные значения), НБРК (исторические значения)
* Пресс-релиз НБРК о повышении Базовой Ставки до 9.25% от 26 июля 2021 года

IV Базовая ставка НБРК

Разброс минимальных и максимальных значений по базовой ставке



Источник: Макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, III кв. 2021

Разница между первым и третьим квартилями в прогнозе за 1 год оказалась меньше - 0.5%, чем в прогнозе за 3 и 5 лет - 1.6%. При агрегированном анализе разница минимальных и максимальных ожиданий по базовой ставке указывает на достаточно весомый разброс значений в средне- и долгосрочной перспективе. Таким образом, ожидания по изменениям базовой ставки в течение 3-х лет разнятся от 6.5% до 10.5%, и от 5% до 10.5% в течение 5-ти лет.

9.0
9.5 | Первый и третий
квартиль ожидаемых
значений базовой ставки
в горизонте одного года

7.4
9.0 | Первый и третий
квартиль ожидаемых
значений базовой ставки
в горизонте трех лет

7.0
8.6 | Первый и третий
квартиль ожидаемых
значений базовой ставки
в горизонте пяти лет

“

Ставка в 9% оправдывает пока себя, когда есть спрос на кредиты. Но в перспективе нужно будет его стимулировать снижением ставок, так как возрастет финансовая грамотность населения и увеличатся возможности получения кредитов в других странах. Эти факторы потребуют кардинального улучшения денежно-кредитной политики в Казахстане.

- Ляззам Баймагамбетова

Профессор экономики, Университет Нархоз

Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	2кв-20	3кв-20	4кв-20	1кв-21	2кв-21	3кв-21
Цена на нефть	в медианах минимальных значений	1 год	35.0	41.0	40.0	50.0	57.0	60.0
		3 года	40.0	45.0	45.0	52.5	54.5	53.5
		5 лет	45.0	45.0	45.0	50.5	56.0	50.0
	в медианах максимальных значений	1 год	50.0	52.0	54.0	60.0	71.0	77.5
		3 года	60.0	60.0	60.0	65.0	72.5	80.0
		5 лет	61.0	70.0	60.0	70.0	75.0	80.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	25.0	35.0	32.0	42.4	45.0	45.0
		3 года	33.0	36.6	34.0	39.0	39.0	42.0
		5 лет	23.0	32.2	31.0	35.0	35.0	40.0
	верхние 30% максимальных значений	1 год	53.0	59.0	58.0	69.6	77.8	85.0
		3 года	71.0	75.0	66.0	77.0	79.0	89.0
		5 лет	77.0	83.0	77.0	87.0	88.0	99.0
Курс USD/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	400.0	415.0	420.0	415.0	420.0	422.5
		3 года	420.0	450.0	440.0	440.0	430.0	432.5
		5 лет	450.0	480.0	460.0	467.0	440.0	440.0
	в медианах максимальных значений	1 год	440.0	440.0	440.0	440.0	445.0	450.0
		3 года	470.0	480.0	470.0	480.0	463.0	463.0
		5 лет	500.0	545.0	500.0	538.0	493.0	493.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	390.0	396.0	401.6	400.0	407.8	408.0
		3 года	397.0	412.0	404.5	404.0	413.4	404.0
		5 лет	407.0	424.0	430.0	402.0	413.6	404.0
	верхние 30% максимальных значений	1 год	479.0	472.0	470.0	480.0	470.6	490.0
		3 года	518.0	524.0	548.0	570.0	522.2	565.0
		5 лет	620.0	630.0	626.0	670.0	572.8	640.0
Курс RUB/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6
		3 года	5.8	5.8	5.7	5.6	5.5	5.6
		5 лет	6.0	5.9	5.8	5.7	5.5	5.6
	в медианах максимальных значений	1 год	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
		3 года	6.5	6.5	6.2	6.2	6.2	6.2
		5 лет	6.6	6.9	6.4	6.3	6.2	6.1
	нижние 30% минимальных значений	1 год	4.9	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2
		3 года	4.7	5.2	5.2	5.1	4.9	5.3
		5 лет	4.8	5.1	5.2	5.0	4.8	5.2
	верхние 30% максимальных значений	1 год	6.7	6.6	6.3	6.7	6.1	6.2
		3 года	7.2	7.3	6.9	7.8	6.8	6.7
		5 лет	7.8	7.9	7.3	8.7	7.4	6.9

Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	2кв-20	3кв-20	4кв-20	1кв-21	2кв-21	3кв-21
Курс USD/RUB	в медианах минимальных значений	1 год	65.0	70.0	72.0	70.0	71.0	70.0
		3 года	68.0	70.5	72.0	71.0	71.0	71.0
		5 лет	70.0	73.5	74.5	73.5	73.0	75.0
	в медианах максимальных значений	1 год	75.0	75.0	80.0	79.0	79.0	77.0
		3 года	75.0	79.5	81.0	82.0	80.0	80.0
		5 лет	79.0	80.5	85.0	85.0	83.5	84.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	61.0	66.2	64.6	66.0	66.2	67.0
		3 года	58.0	65.8	64.6	62.4	66.2	64.8
		5 лет	58.0	62.0	62.4	62.0	65.7	64.4
	верхние 30% максимальных значений	1 год	82.0	79.2	87.4	80.0	81.0	81.0
		3 года	83.0	84.8	91.0	88.0	87.4	86.8
		5 лет	89.0	91.0	100.0	96.5	93.0	94.4
Ожидания по ИПЦ	в медианах минимальных значений	1 год	6.0	7.0	6.0	6.0	6.0	7.0
		3 года	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
		5 лет	4.0	4.0	4.2	4.5	4.4	4.5
	в медианах максимальных значений	1 год	8.5	9.0	7.7	8.0	7.5	8.4
		3 года	7.5	7.0	6.5	7.0	6.5	7.3
		5 лет	6.4	6.0	6.0	6.0	6.0	6.8
	нижние 30% минимальных значений	1 год	4.3	5.8	4.7	4.7	4.1	5.7
		3 года	3.4	3.9	3.8	3.8	3.2	4.6
		5 лет	3.3	3.0	3.3	3.4	2.8	3.9
	верхние 30% максимальных значений	1 год	15.4	12.6	14.2	14.0	12.2	11.1
		3 года	15.0	12.8	13.9	13.7	12.3	10.8
		5 лет	16.3	11.0	12.2	13.0	13.4	10.6
Ожидания по Базовой Ставке	Базовая ставка	1 год	9.0	8.7	8.4	8.5	8.6	9.3
		3 года	8.0	8.0	7.5	7.8	7.8	8.2
		5 лет	8.0	7.6	6.9	7.1	7.2	7.5
	Коридор	1 год	1.5	1.2	1.3	1.0	1.1	0.9
		3 года	1.0	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
		5 лет	1.0	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0



Благодарим

По прошествии полутора лет с момента начала пандемии COVID-19, мир и глобальная экономическая ситуация меняются быстрее, чем мы могли ожидать. Процесс восстановления для одних отраслей происходит быстрее прогнозных значений, но в тоже время адаптация других отраслей оказалась более сложной, что потребует глубокого изучения и новаторских решений для выхода из кризиса и стабилизации экономики в дальнейших периодах.

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:

Олжасу Тулеуову (Советник Председателя, НБРК), Мурату Кошенову (Заместитель Председателя Правления, Халық Банк), Маржан Меланич (Директор аналитического департамента, "Сентрас Секьюритиз"), Геннадию Рау (Экономист, АБР), Ляззат Баймагамбетовой (Профессор экономики, Университет Нархоз), VTB Капитал, Jysan Garant, а также другим респондентам, пожелавшим сохранить свою конфиденциальность.

Над опросом работали

PwC: Наталья Лим, Джанэль Чадиарова, Юлия Ерлыкина

Контакты PwC:

Наталья Лим

Партнер, консультационные услуги

natalya.lim@pwc.com

Вопросы по исследованию и запросы просим направлять:

Джанэль Чадиарова

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 «A»,
4 этаж, пр. Аль-Фараби, 34
Алматы, Казахстан, A25D5F6 Т:
+7 (727) 330 32 00

Нур-Султан

Бизнес-центр «Q2», 4 этаж
пр. Кабанбай батыра, дом 15/1,
район «Есиль», Нур-Султан,
Казахстан, Z05M6H9
Т: +7 (7122) 55 07 07

Атырау

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

Для заметок