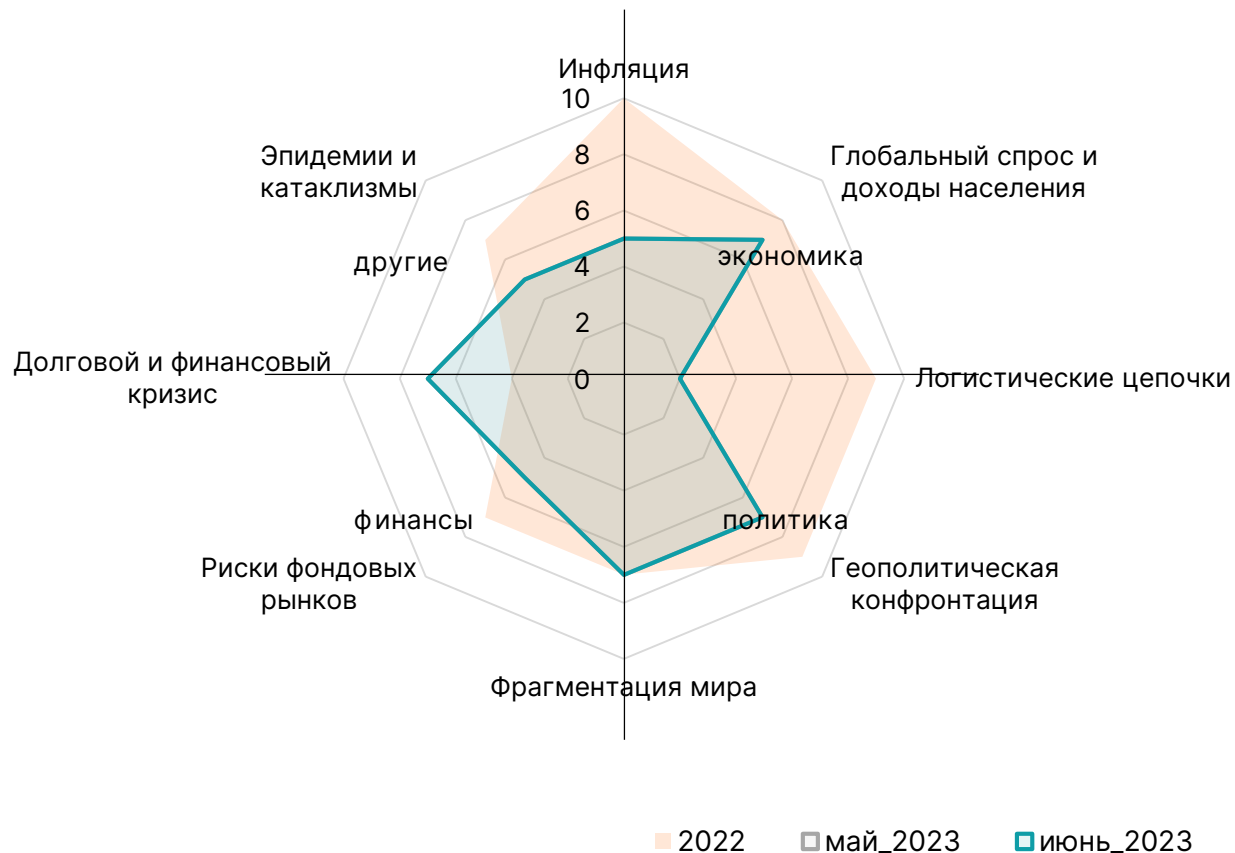


Обзор бизнес-среды и трендов

Июнь 2023

Внешние условия

Паутина вызовов и проблем



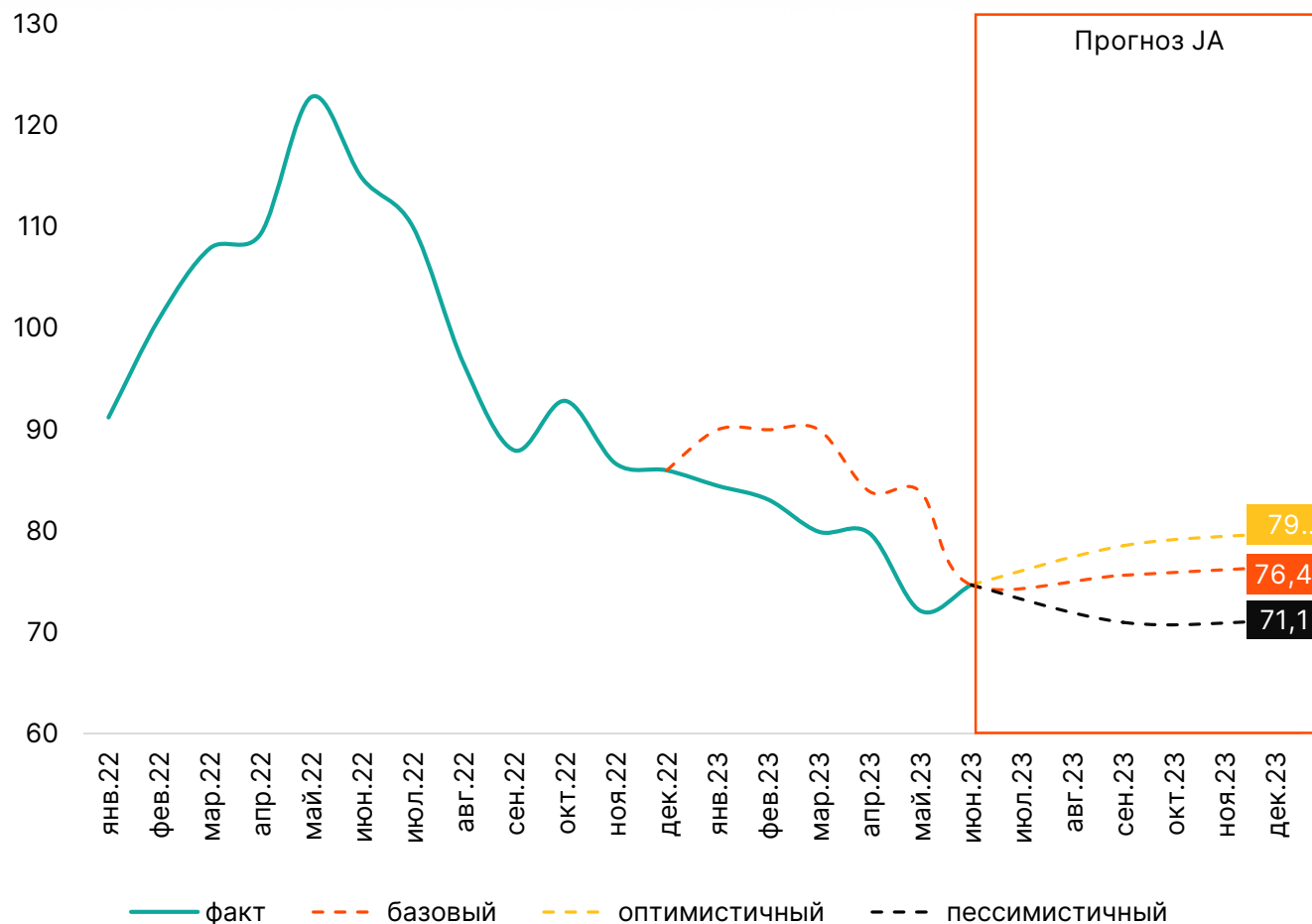
Площадь рисков сохранилась на уровне прошлого месяца

Главные тренды:

- экономическая активность остается в позитивной зоне. Расширение происходит за счет сектора услуг
- инфляционное давление снижается
- риторика ведущих ЦБ предполагает усиление жесткости монетарных условий для возврата инфляции к целевым ориентирам
- геополитическая ситуация остается сложной
- продолжается тренд фрагментации мировой торговли

Глобальный рынок нефти

Динамика цены нефти марки Brent, доллары США за баррель

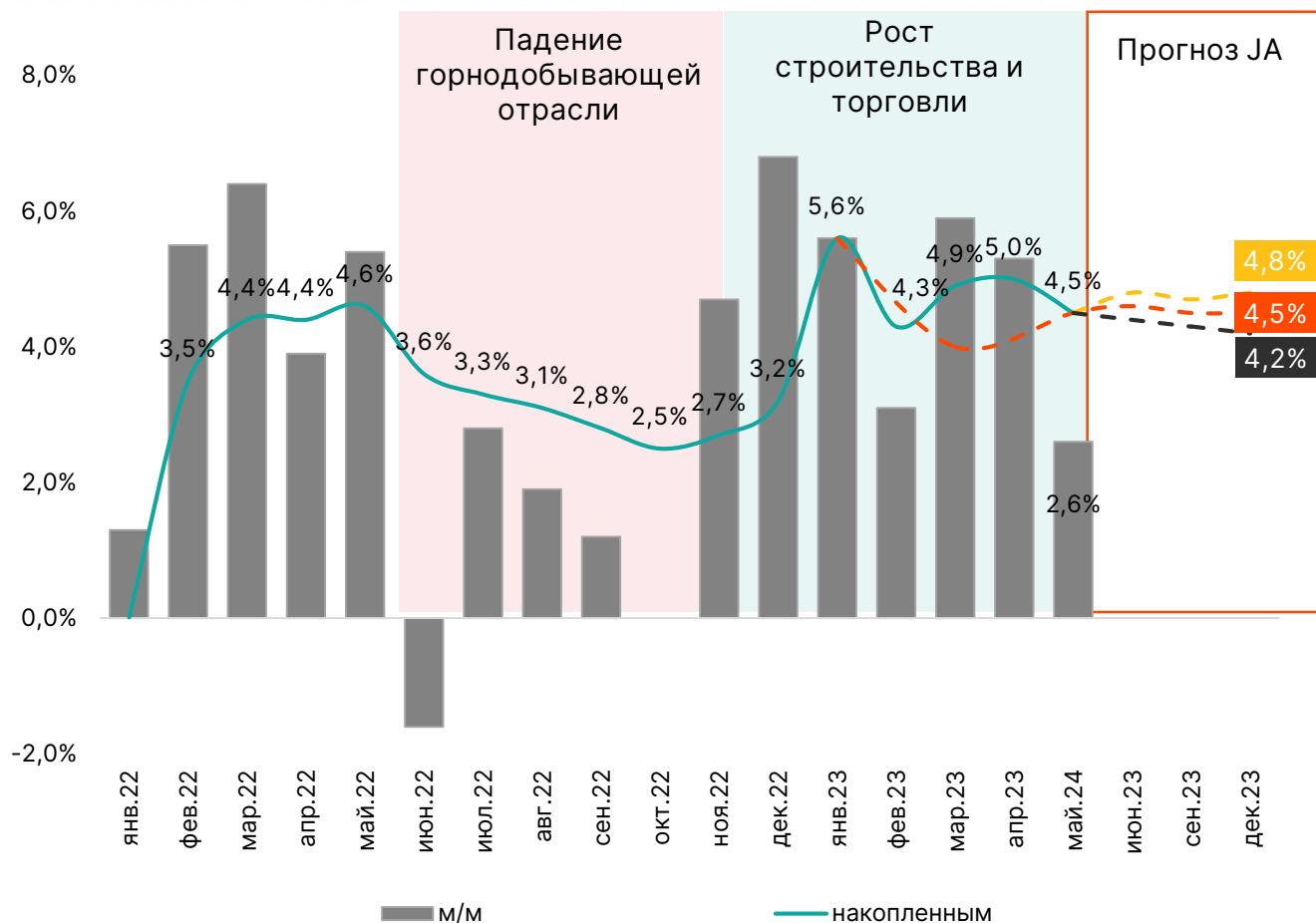


В июне цена нефти марки Brent начала свое восстановление, увеличившись на 3.5% по сравнению с маем до 74.7 долларов

Ожидается стабилизация в коридоре 71-80
Предпосылки:

- снижение запасов нефти США
- сокращение добычи странами ОПЕК+
- слабое восстановление Китая
- неопределенность мировой экономики

Реальный рост ВВП



Факторы пересмотра роста экономики в сторону повышения:

- повышенный фактический рост экономики
- нейтральный уровень рисков со стороны внешних условий
- государственная поддержка
- строительство и реконструкция теплоснабжения, введение новых производственных проектов и жилищных зданий
- быстрорастущий внутренний и внешний спрос
- снижение ценового давления

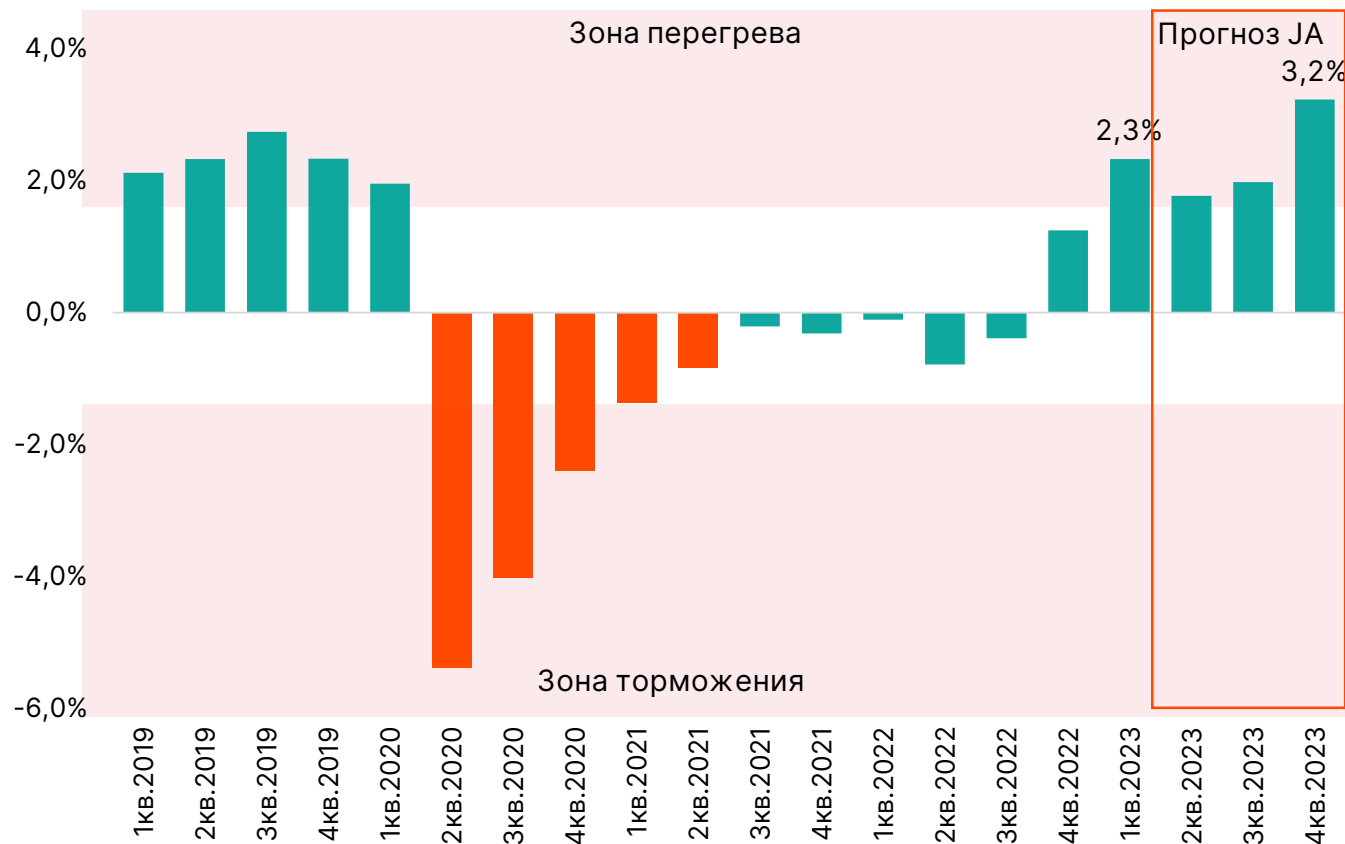
Прогноз на 2023:

4.5-4.8%

Долгосрочный рост ВВП: 3.8-4.0%

Перегрев или торможение

Отклонение роста экономики от своего потенциального уровня



Прогноз на 2023 год

Экономика [в зоне перегрева](#) из-за:

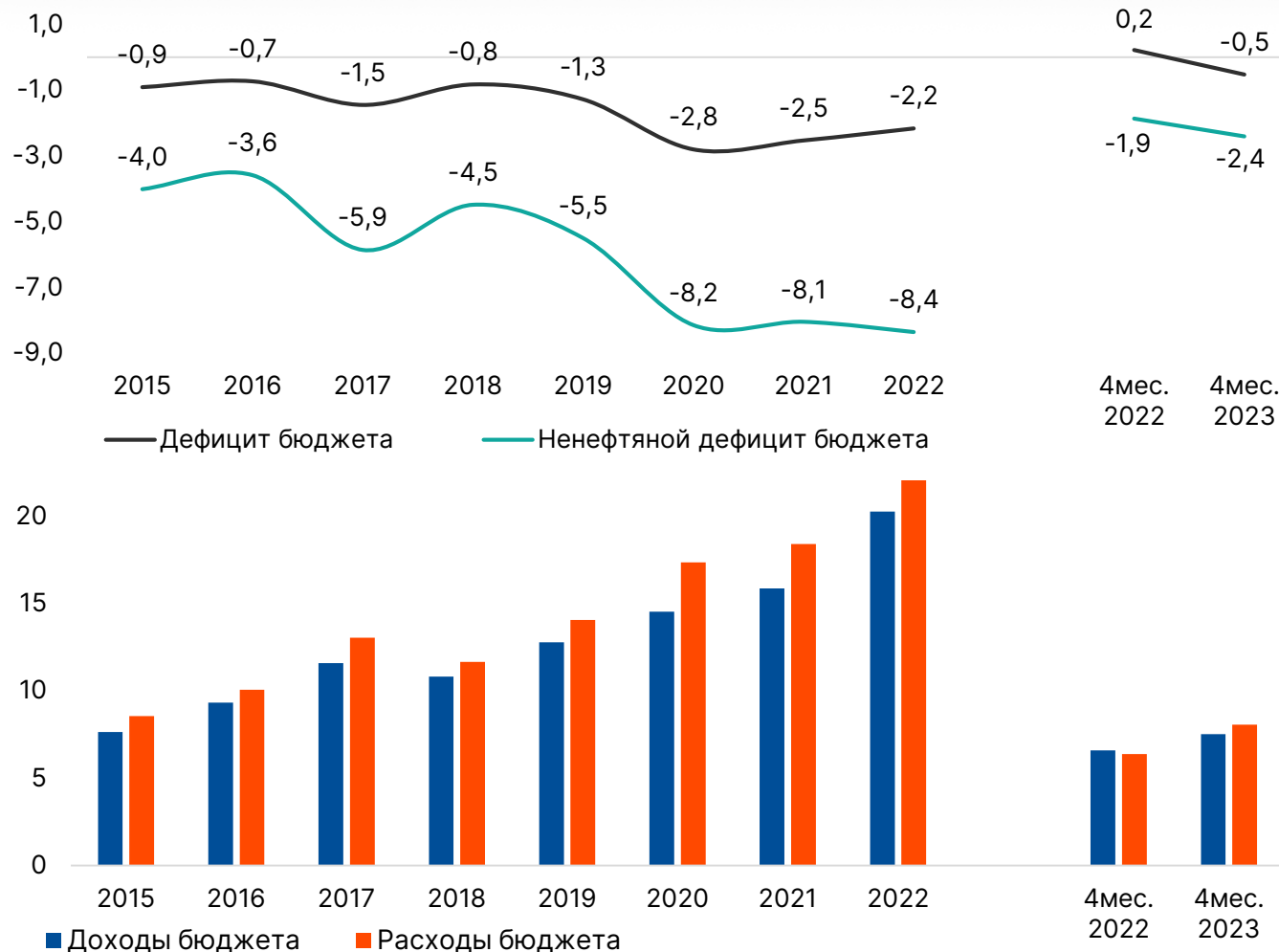
- сохранения высоких темпов потребительского кредитования
- рекордных инвестиций в производство
- растущего потребления
- высоких цен на энергоресурсы

Что дает положительный разрыв выпуска:

- + спрос на кредитные ресурсы со стороны бизнеса
- + высокие значения роста ВВП и деловой активности
- сохранение проинфляционного давления
- поддержание высоких значений базовой ставки

Фискальная политика

Государственный бюджет, трлн тенге



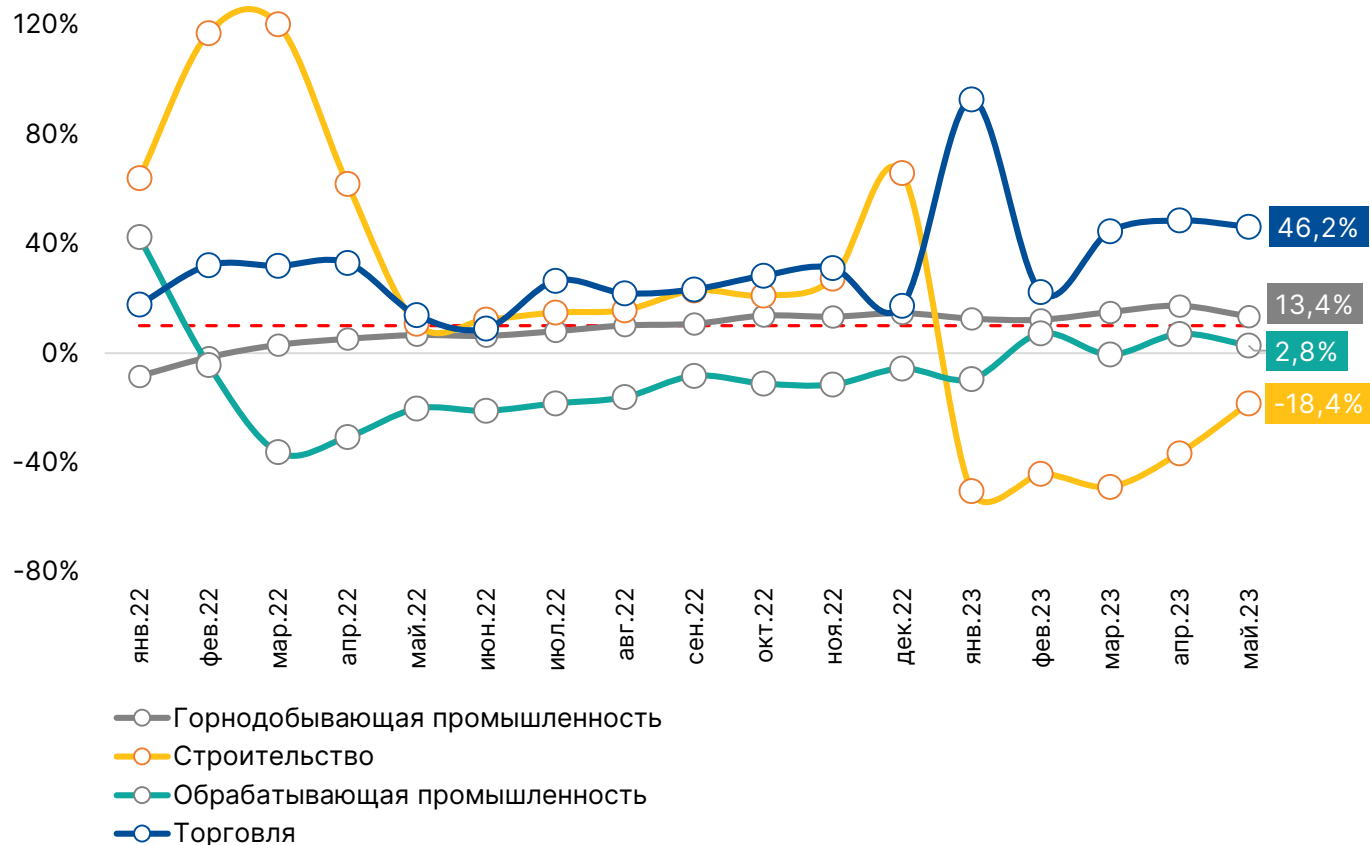
По данным за 4 месяца 2023 бюджет складывается дефицитным -531.9 млрд тенге из-за ускоренного роста расходов:

- доходная часть выросла на 14.1% и составила 7.5 трлн тенге
- поступления трансфертов из НацФонда снизились на 8.1%, но ненефтяной дефицит углубился до 2.4 трлн тенге
- рост расходной части бюджета на 26.2%, особенно значительно выросли расходы на ТЭК (+94.9%), транспорт (+44.3% госуслуги (+40.8%), обслуживание долга (+39.9%) и образование (+32.4%)
- расходы на социальную сферу составляют более 50% всего расходов
- расходы на обслуживание долга продолжают расти – 4 крупная статья

Источник: МФ РК, расчеты Jusan Analytics

Инвестиции в основной капитал

Инвестиции в основной капитал, г/г



За 5 месяцев 2023 года инвестиции в основной капитал составили 5.1 трлн тенге (+17.0% г/г)

Снижение инвестиций в строительство постепенно сокращается на фоне стабилизации ситуации в прошлом году

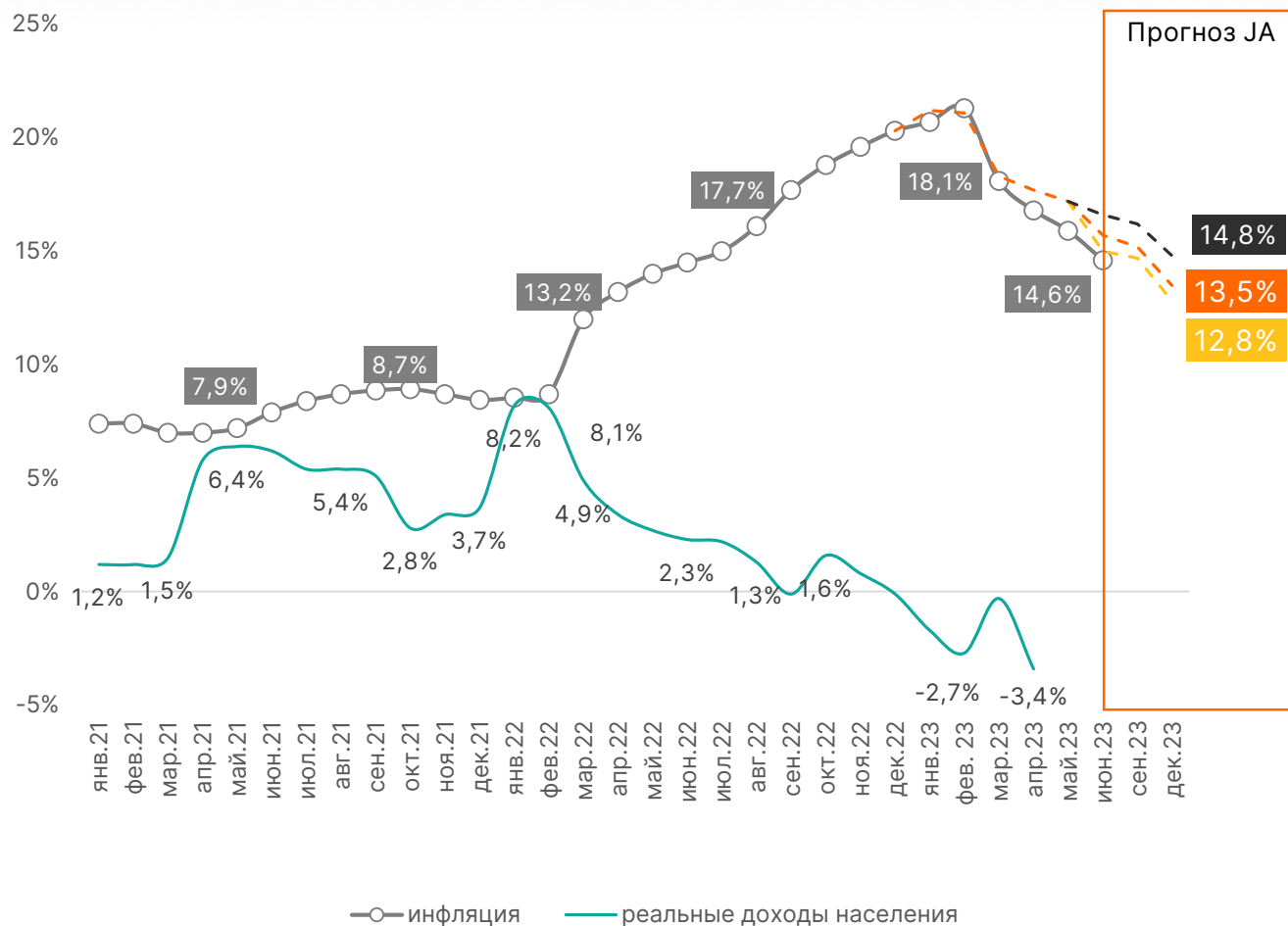
В промышленном секторе наблюдается некоторое замедление, тогда как инвестиции в торговой отрасли стабилизировались на повышенном уровне в 45-50%

Ожидания на 2023 год:

- рост потребности в долгосрочных займах
- повышенная инвестиционная привлекательность
- рост инвестиционной активности – **рост давления на курс и импорт** со стороны закупа оборудования

Инфляция и доходы населения

Инфляция и реальные денежные доходы населения, г/г



Дезинфляционный тренд в экономике сохраняется. Замедлению темпов роста цен способствуют:

- внешний фон, обменный курс, сезонные факторы, не проявившийся в ценах проинфляционный эффект роста цен и тарифов на рынках ГСМ и ЖКУ

Прогнозы JA по уровню инфляции были пересмотрены в сторону повышения (предыдущий прогноз 12.3-14.3)

Основные причины:

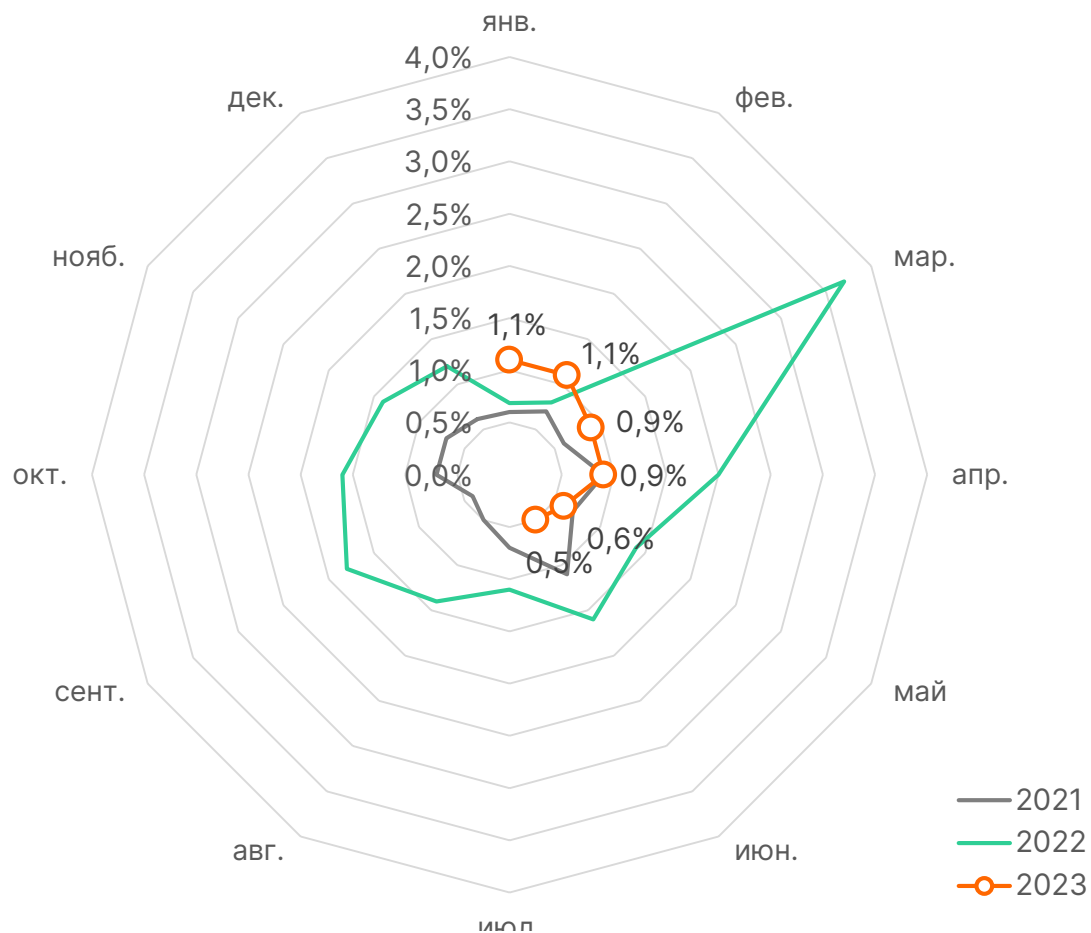
- ожидания более медленного якорения ценовых ожиданий, шоки цен ГСМ и ЖКУ

Прогноз на 2023:

12.8-14.8%

Инфляционное давление

Темпы прироста цен, м/м %



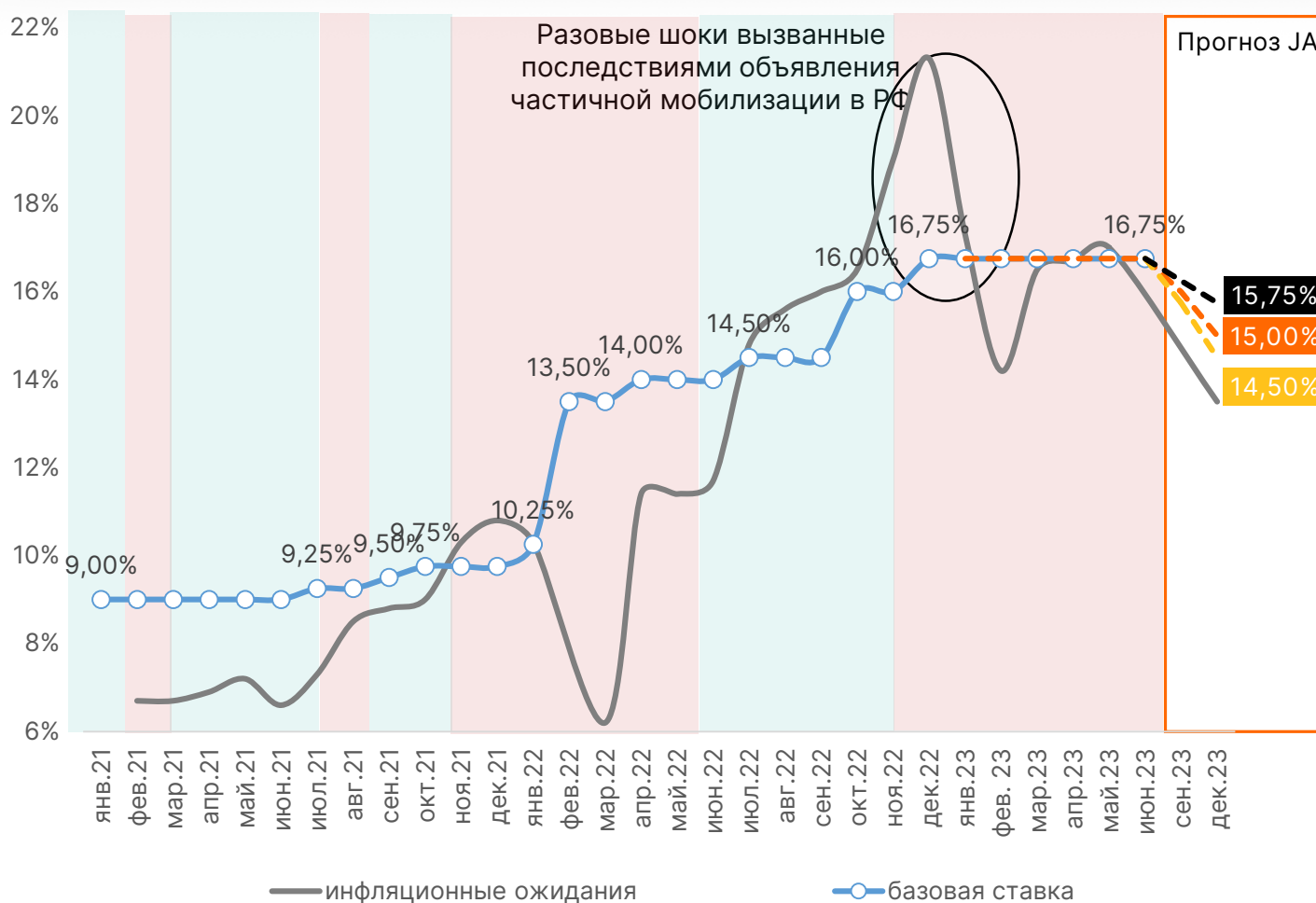
Инфляционная среда ослабевает, но

- темпы роста остаются выше значений докризисных периодов
- ценовые ожидания нестабильны и ухудшаются
- перспективы экономики улучшаются за счет фактора устойчивого спроса, который одновременно ограничивает дезинфляционный эффект монетарных мер

По нашим оценкам, несмотря на сохранение рисков со стороны продолжающейся геополитической напряженности и возможности наступления глобальной рецессии, большая часть проинфляционных рисков, исходит со стороны внутренних факторов

Монетарная политика

Инфляционные ожидания и базовая ставка, %



Последнее решение по ДКП вызвало дискуссию в экономическом сообществе (июнь 2023)

Поддержание базовой ставки на уровне 16.75% направлено на обеспечение устойчивости дезинфляционного тренда и предупреждение закоренения инфляционных ожиданий на высоком уровне

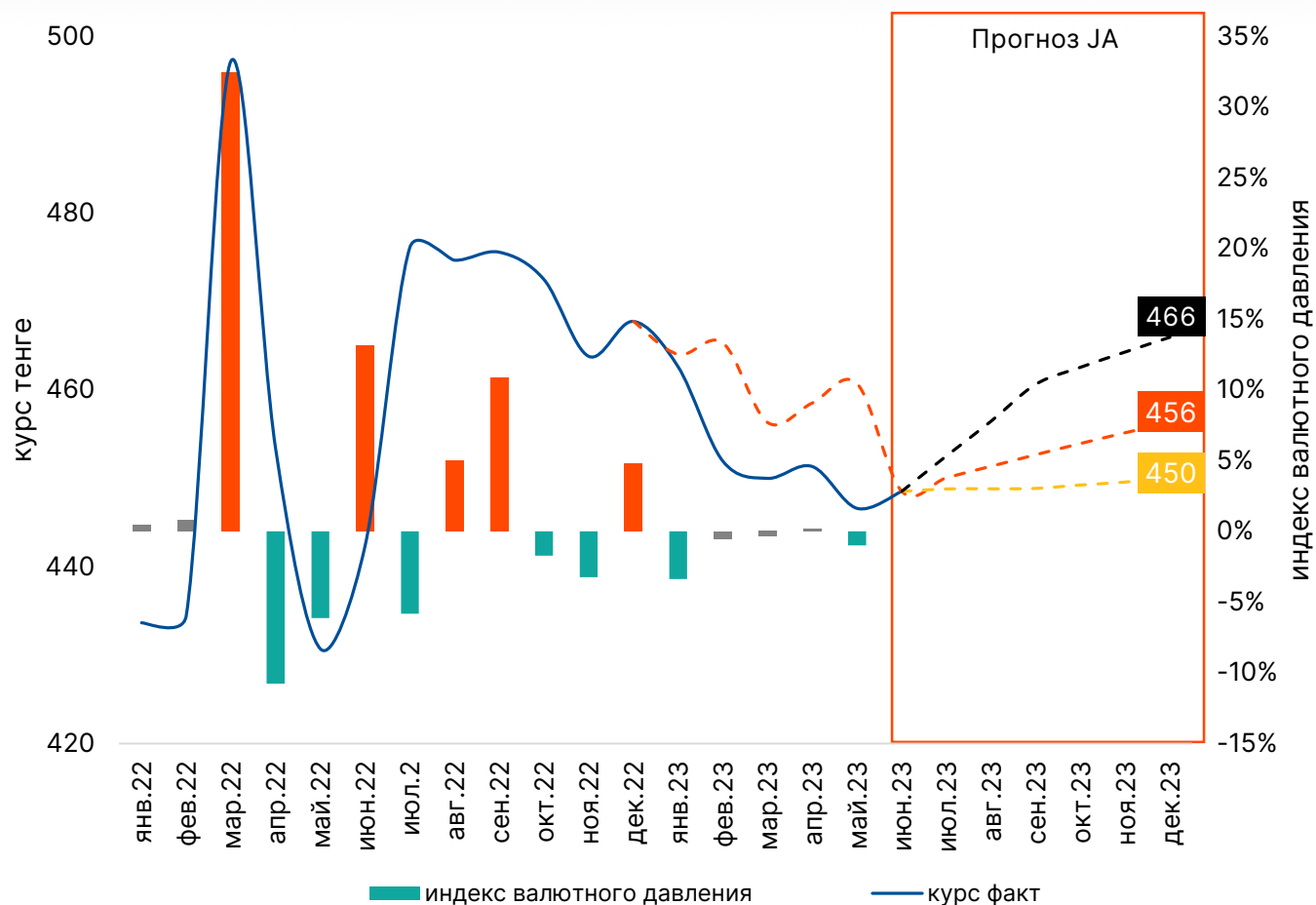
НБРК подает сигналы рынку о вероятном снижении базовой ставки в конце лета

Смена инфляционного таргета. Новый ориентир – 5% в среднесрочном периоде

Источник: НБРК, KASE

Обменный курс

Динамика обменного курса тенге к доллару



*красный цвет указывает на избыточное давление на курс
зеленый цвет указывает на высокое предложение валюты на рынке

Фактический курс складывается на уровне оценок оптимистичного сценария

Тенге в июне продолжил укрепление

- крайне низкие девальвационные ожидания населения
- высокая базовая ставка
- конвертация трансфертов из Нацфонда

Прогноз на конец июля 2023 года - 449-453 тенге за доллар

Поддерживают позиции тенге:

- снижение инфляции
- сохранение базовой ставки
- высокие цены на нефть (выше 75 долларов)

Давление:

- сезон отпусков

Прогноз на конец года года – 450-466 тенге за доллар

Условия кредитования

Потенциал

показатели	май	оптимальный уровень	м/м
Доля ликвидных активов	38.3%	25%	-0.2 п.п.
Тенговые кредиты/депозиты	107.2%	100%	-0.9 п.п.
Собственный капитал /кредиты	22.3%	24%*	-1.3 п.п.
Избыточные резервы, трлн тенге	4.4		-0.4%

*среднее за 3 года

Сокращение капитала банков, при высоких темпах кредитования ведет к накоплению системных рисков.

Текущие условия

ставки кредитования	май	м/м	г/г
юридическим лицам	18.4	+0.8 п.п.	+3.4 п.п.
физическим лицам	19.1	-0.0 п.п.	+2.3 п.п.
<i>В разрезе объектов кредитования</i>			
На пополнение оборотных средств	18.7	+0.0 п.п.	+3.7 п.п.
На приобретение основных фондов	20.4	+0.5 п.п.	+3.6 п.п.
Ипотека	11.1	+0.6 п.п.	+2.7 п.п.
Потребительские цели	19.2	-0.4 п.п.	+1.7 п.п.

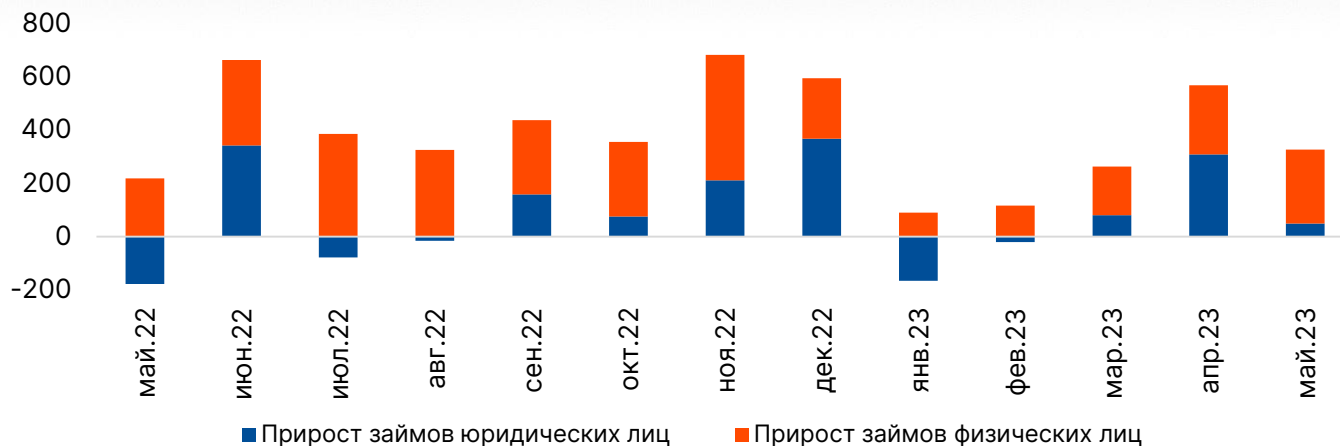
- ухудшение показателей
- улучшение показателей

Активизация выдачи потребительских займов на фоне сезонного роста трат населения

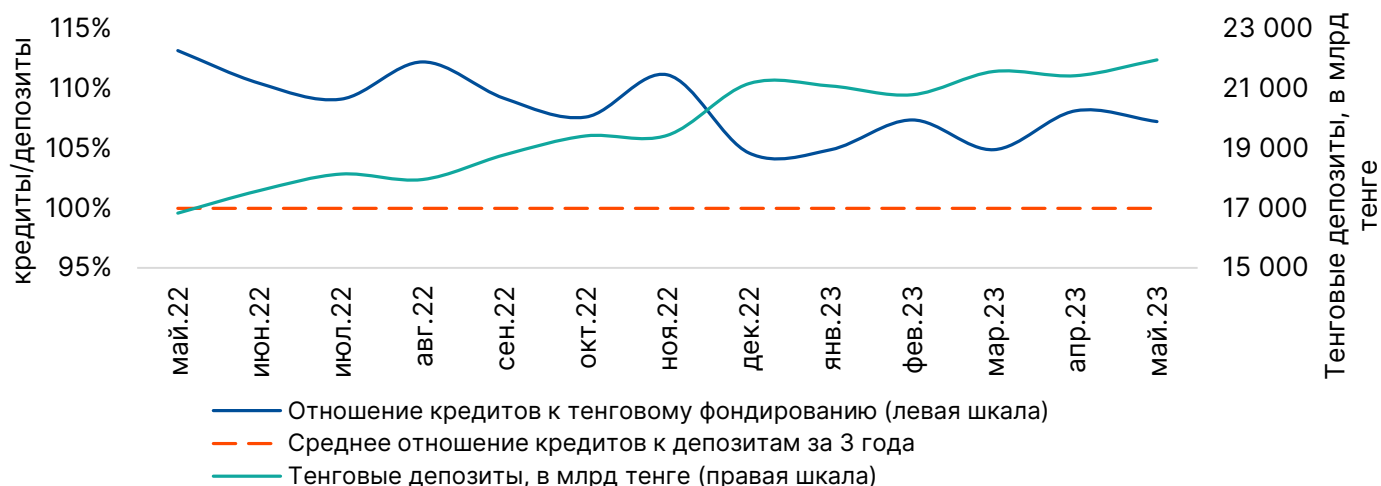
Кредитование юридических лиц растет преимущественно благодаря росту выдачи в сфере торговли

Кредитование

Динамика кредитов



Потенциал кредитования в банковской системе



Кредитный портфель – 25.9 трлн тенге **+1.3%** м/м

- розница – 14.1 трлн тенге **+2.0%** м/м
- бизнес – 11.8 трлн тенге **+0.4%** м/м

Выдача в мае – 2.5 трлн тенге **+3%** м/м

Структура выдачи:

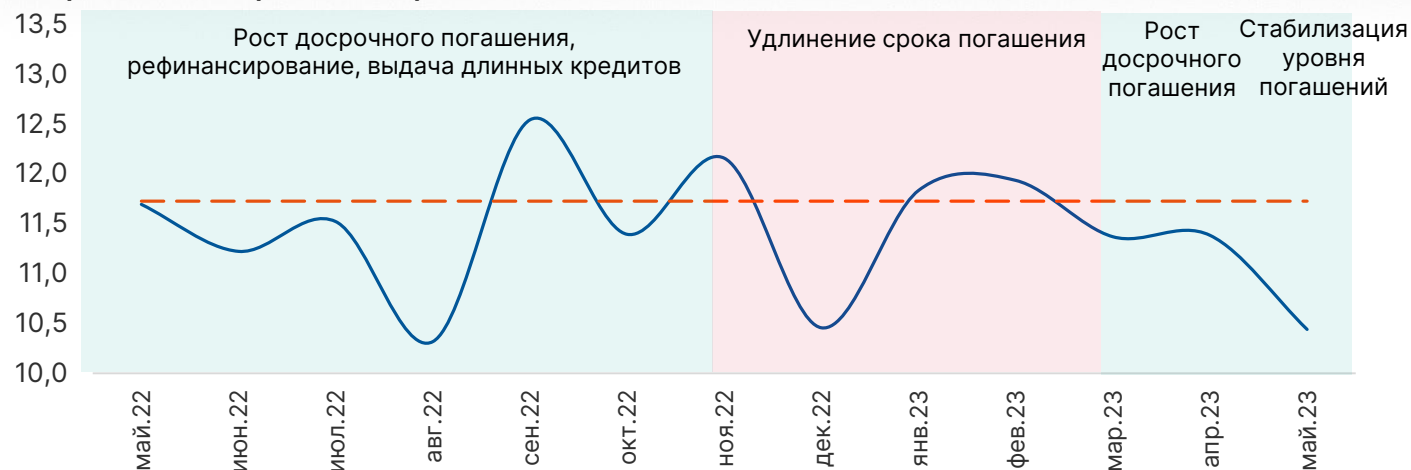
- потребительские – 38.8%
- пополнение оборотных средств – 35.7%
- строительство и ипотека – 6.1%
- прочие – 19.4%

Ожидается активизация кредитования торговли и потребительского кредитования на фоне ослабления курса рубля

Источник: НБРК, расчеты Jusan Analytics

Средний срок займа

Средний срок потребительских займов, кол-во месяцев

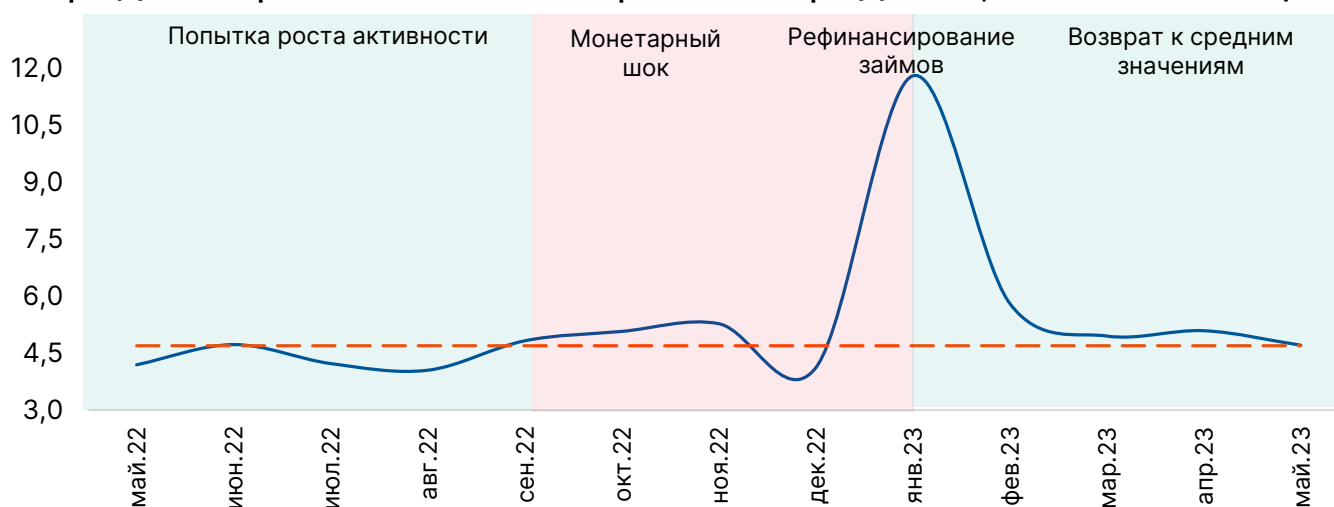


Средний срок займа в мае

Потребительские – 10.4 месяцев (-0.9 месяцев)

На оборотные средства – 4.7 месяцев (-0.4 месяцев)

Средний срок займа на оборотные средства, кол-во месяцев

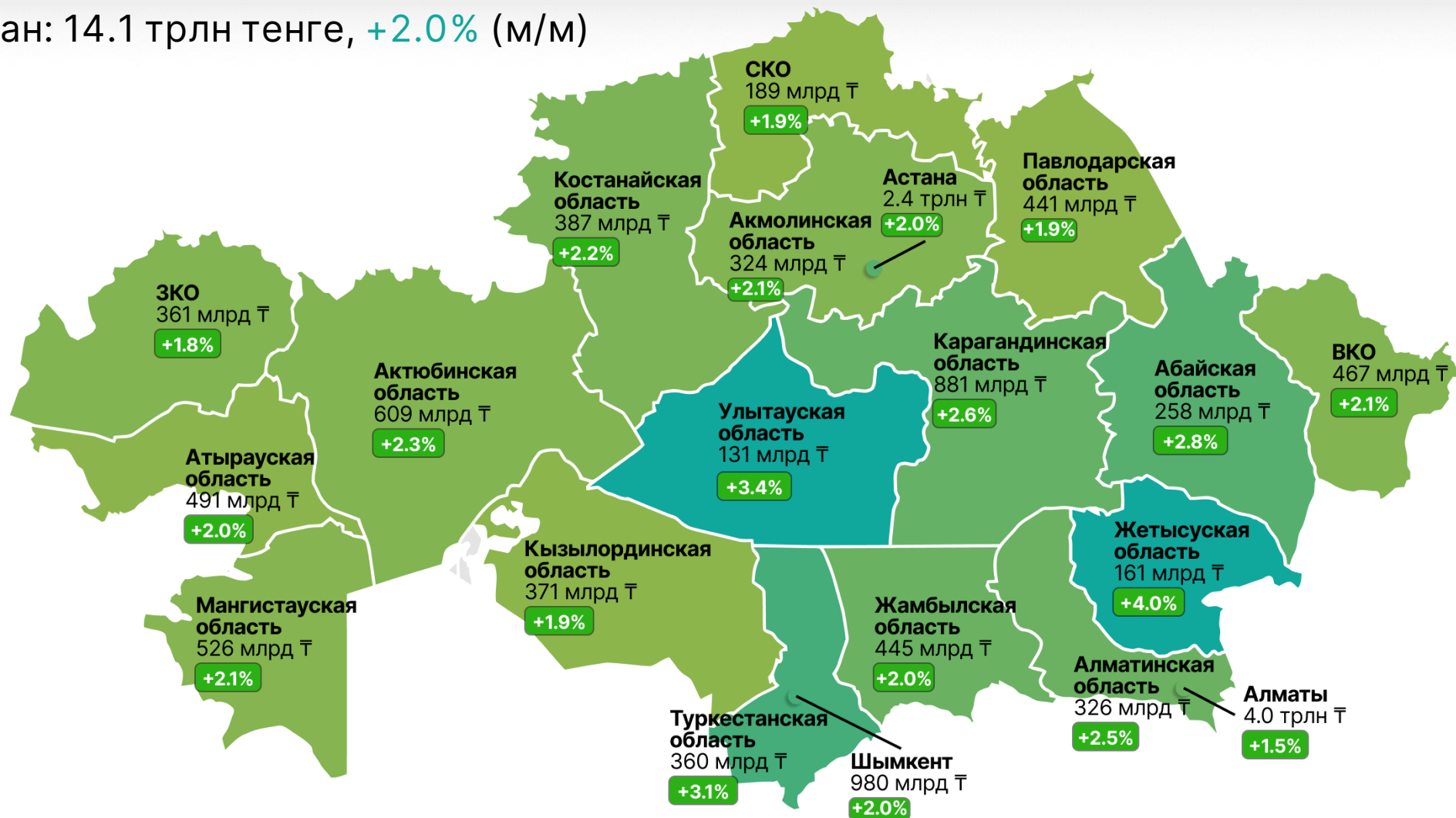


Причины

- Бизнес: рост выдачи кредитования, при сохранении объемов погашений
- Население: поступление годовых бонусов и премий ведет к росту досрочных гашений

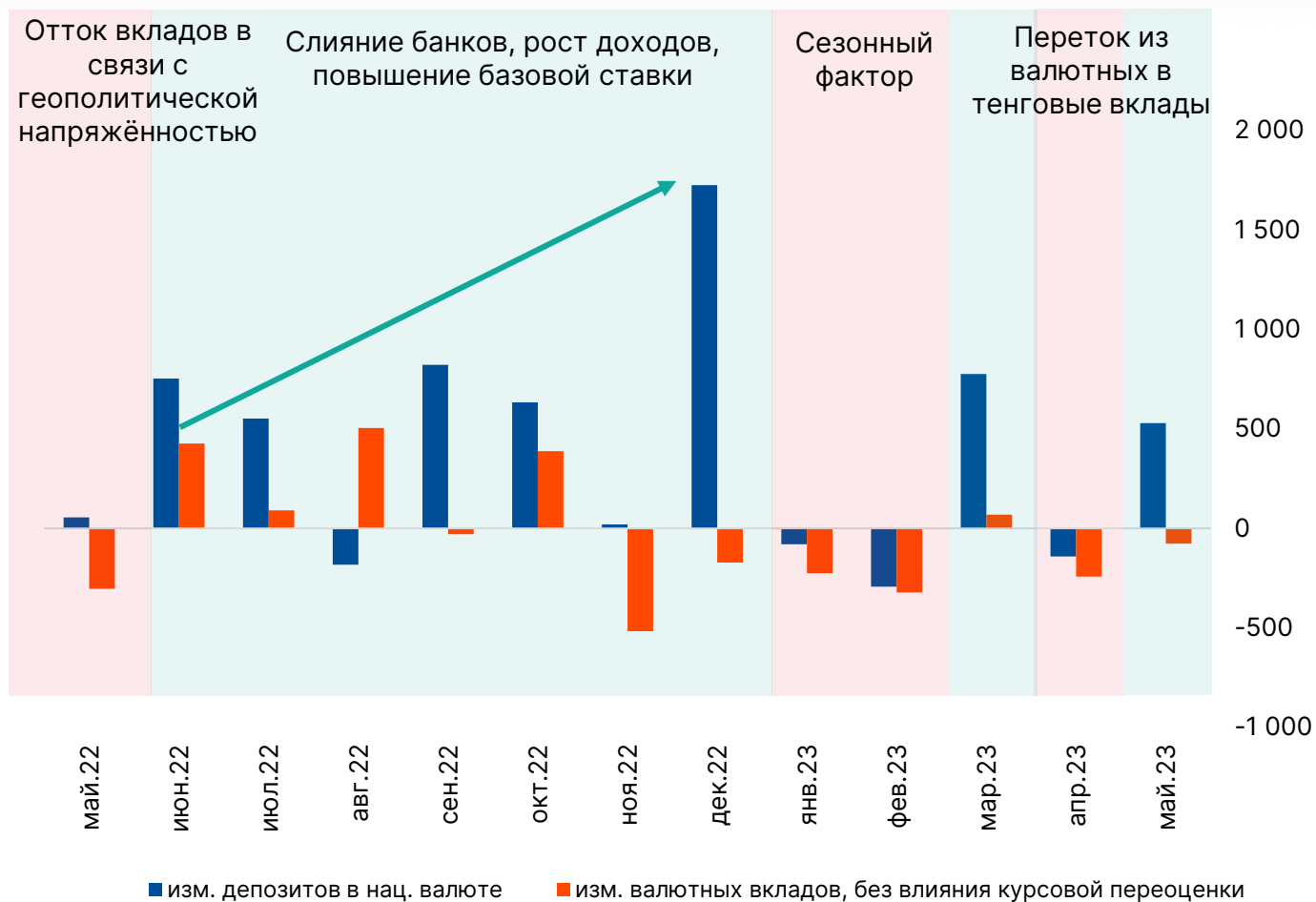
Кредиты населению

Казахстан: 14.1 трлн тенге, +2.0% (м/м)



Депозиты

Ежемесячное изменение депозитов в системе, млрд тенге



Объем депозитов - 30.6 трлн тенге **+1.2%** (м/м)

Структура:
розничные – 52%
корпоративные – 48%

Прирост за месяц:
розничные **+0.9%**
корпоративные **+1.4%**

Факторы:

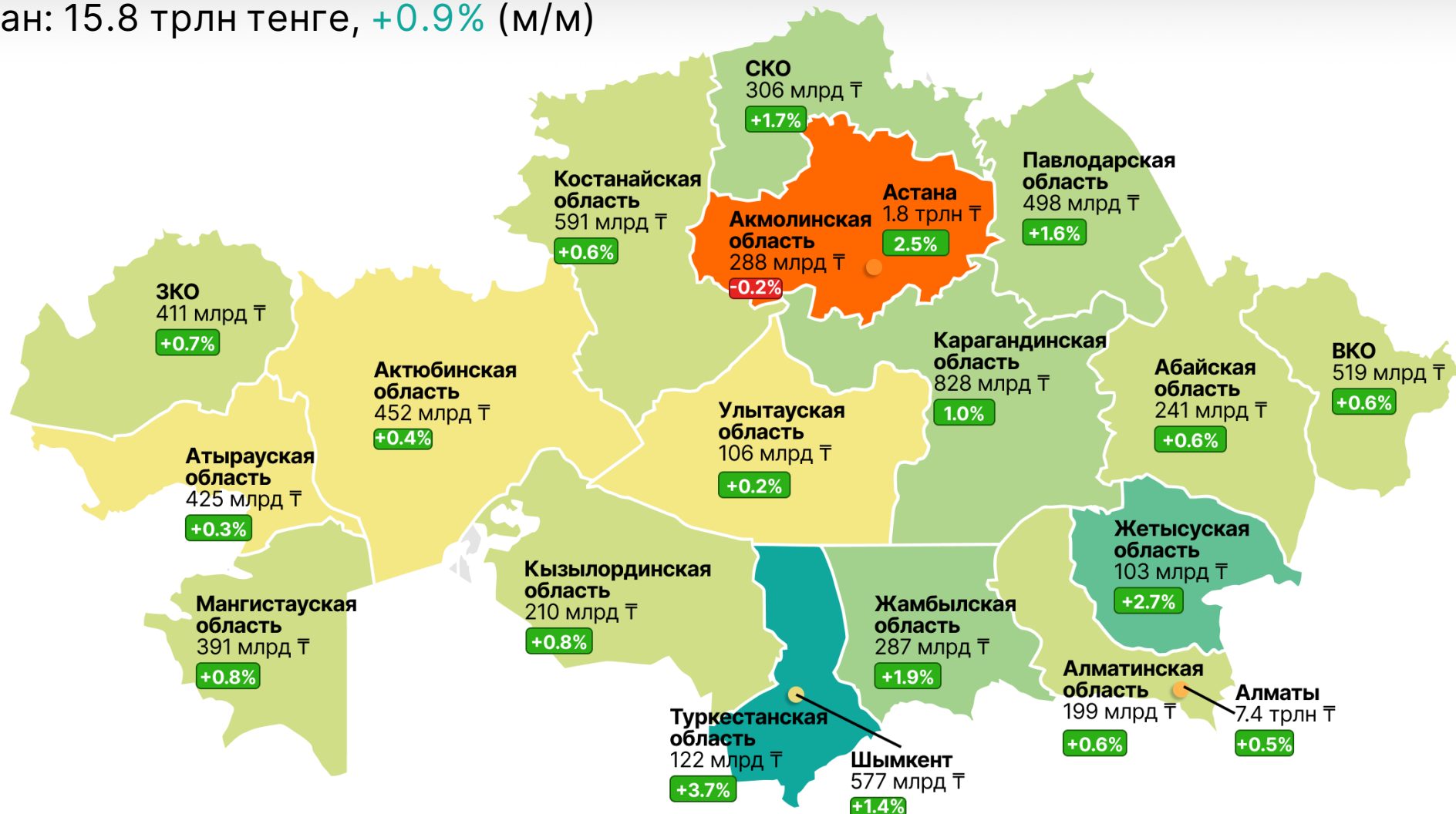
- переток из валютных в тенговые вклады
- рост доходов населения

Ожидания:

- незначительный рост депозитов населения
- дальнейшее сокращение валютных вкладов

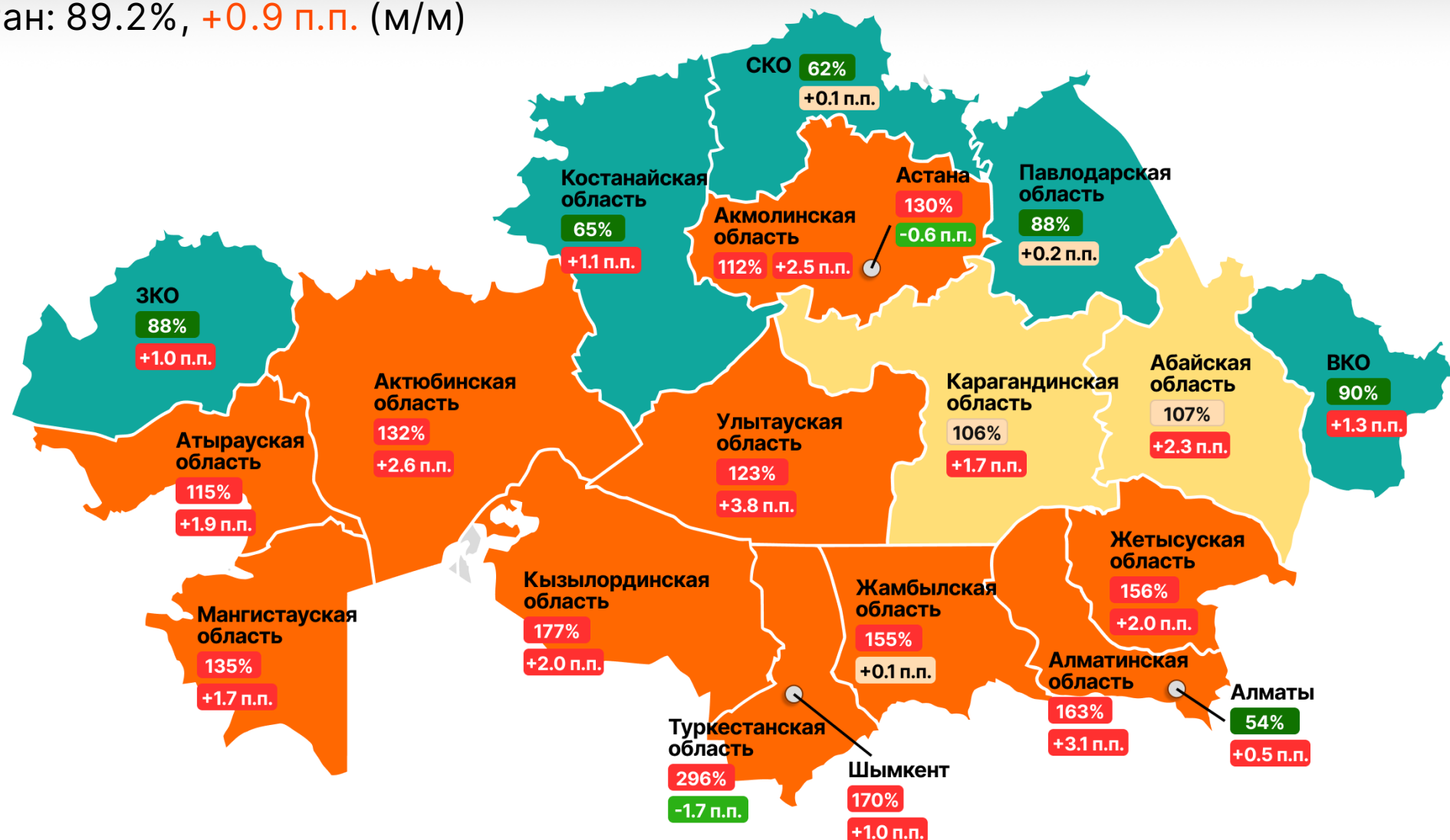
Депозиты населения

Казахстан: 15.8 трлн тенге, +0.9% (м/м)



Кредиты к депозитам населения

Казахстан: 89.2%, +0.9 п.п. (м/м)



Малый и средний бизнес

Зарегистрированные МСБ в мае 2023 года по регионам



по видам экономической деятельности



Источник: БНС АСПИР

Результат прогнозного раунда

Январь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

Февраль

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28					

Март

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

Апрель

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

Май

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

Июнь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

Июль

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

Август

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

Сентябрь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
			1	2	3	
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

Октябрь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

Ноябрь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

Декабрь

Пн	Вт	Ср	Чт	Пт	Сб	Вс
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

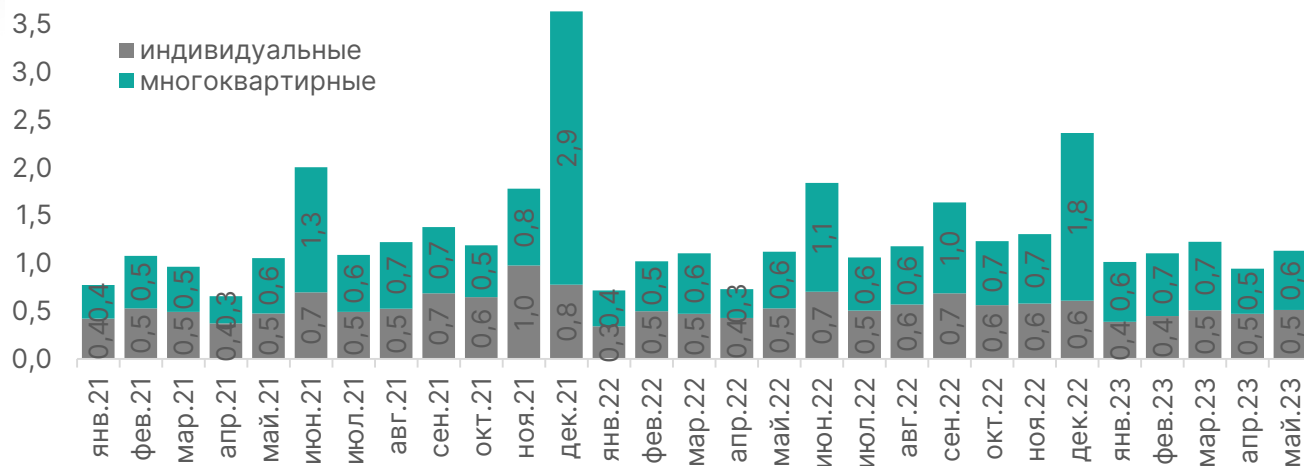
Обновленные оценки макропоказателей по итогам 2023 год (базовый сценарий)

Показатели	Прогнозный раунд «Март, 2023»	Прогнозный раунд «Июнь, 2023»
Цена на нефть, доллар за баррель	86.7	76.4 ▼
Рост ВВП	4.0%	4.5% ▲
Инфляция	13.4%	13.5% ▲
Базовая ставка	13.5%	15.0% ▲
Курс USDKZT, тенге за доллар	478	456 ▼

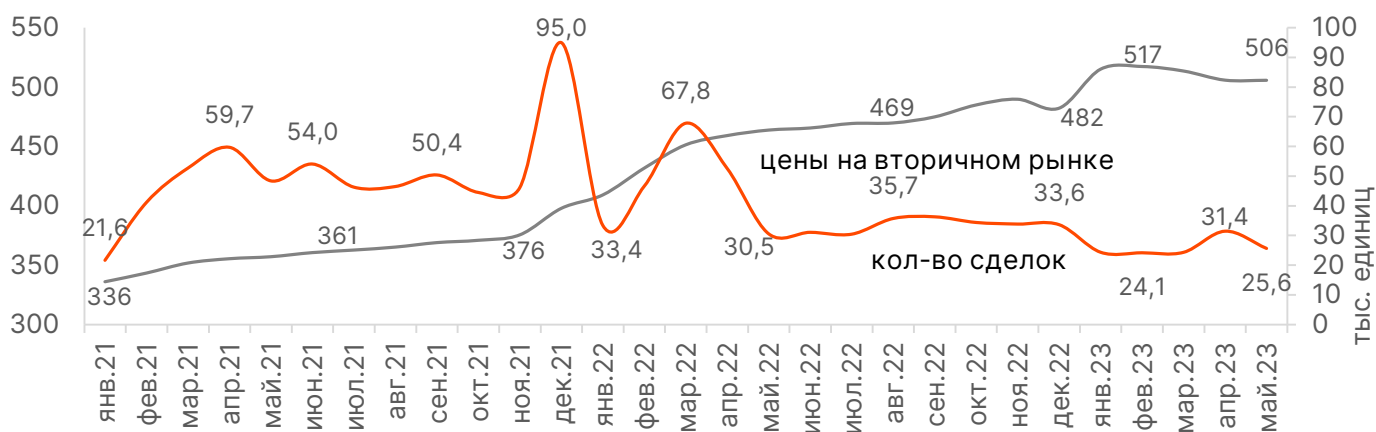
 прогнозный раунд

РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

Ввод в эксплуатацию жилых зданий, млн м²



Средние цены и сделки на рынке жилья, тыс. тенге/м²



Рынок жилья замер в ожидании перемен

Тренд сокращения спроса сохраняется

- заключено 25.6 тыс. сделок купли-продажи (- 16% г/г)

Цены на жилье остались на уровне прошлого месяца

- на первичном рынке – 486 тыс. тг/м² (+16% г/г)
- на вторичном рынке – 506 тыс./м² (+9% г/г)

Для создания «толчка», рынку необходимы:

- кардинальные поддерживающие меры со стороны государства
- пересмотр банковских ставок в сторону понижения
- введение новых ипотечных программ

Штиль на рынке недвижимости в летний период сохранится, а цены на жилье продолжат свое снижение

Рынок недвижимости

Соотношение цены на жилье к стоимости аренды



Источник: БНС АСПиР, расчеты Jusan Analytics

Ежемесячная динамика арендной оплаты последние два месяца остается без изменений – 4 655 тг/м2 (+29% г/г)

Несмотря на высокий уровень цен, учитывая рост арендной платы, на данном этапе лучше приобретать жилье, чем арендовать - соотношение цены на жилье к аренде равен 9.1

Ввиду отсутствия каких-либо факторов, которые могли бы повлиять на рост цен, продолжится дальнейшая корректировка арендной стоимости в сторону понижения, как минимум до уровня прошлого года