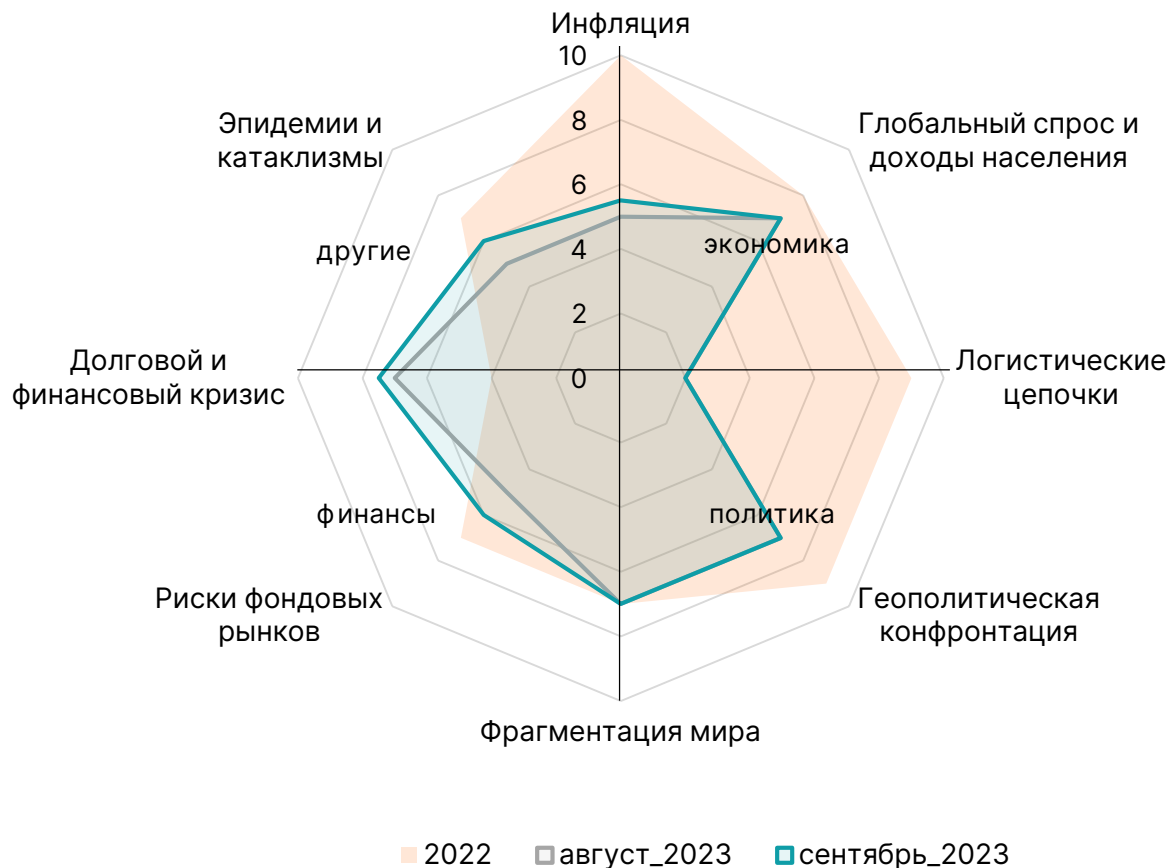


Обзор ЭКОНОМИКИ

Сентябрь 2023

Внешние условия

Паутина вызовов и проблем



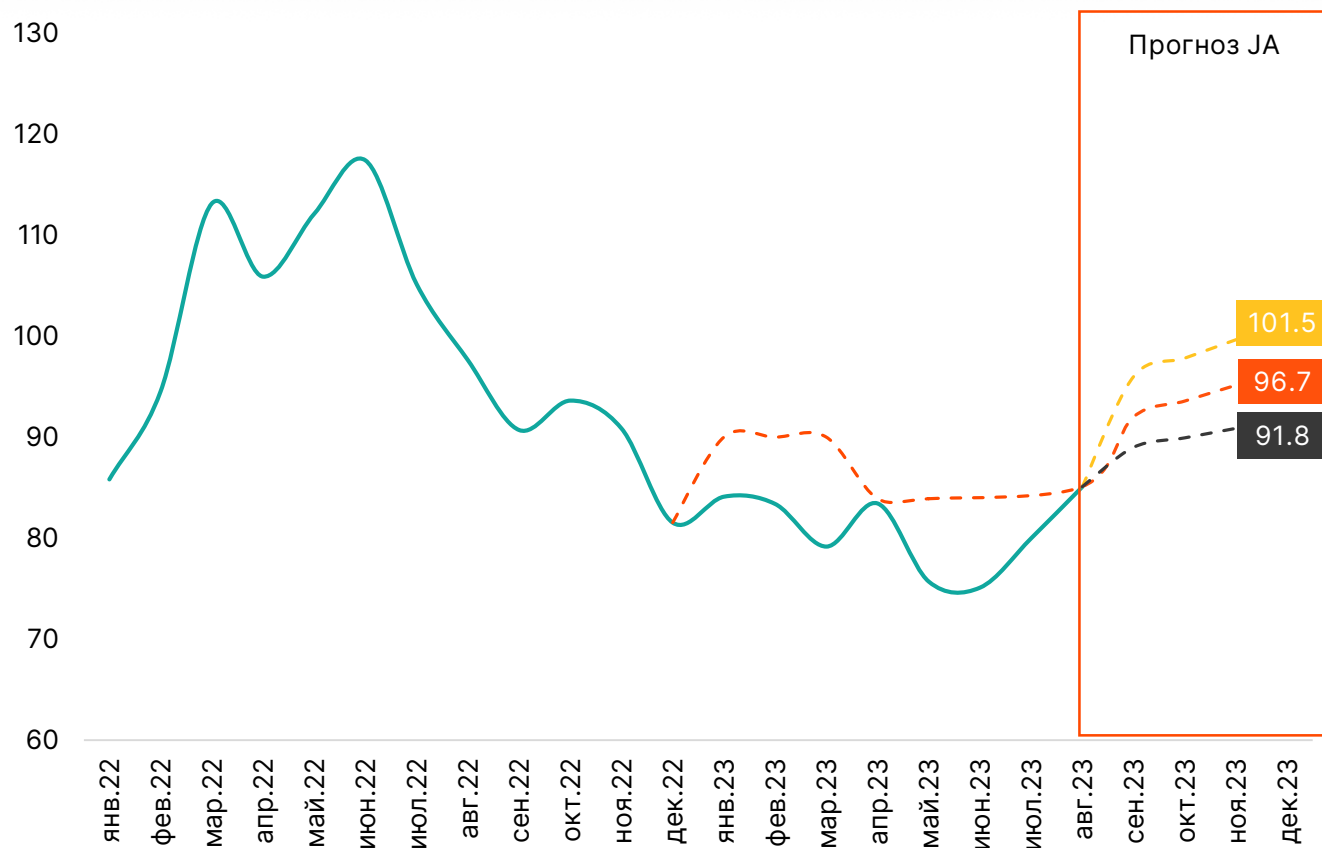
Баланс рисков: экономические против финансовых

Главные тренды:

- экономическая активность продолжает соответствовать фазе роста, но более слабого, что служит предпосылкой для позитивной коррекции прогнозов
- основным риском отклонения глобальной экономики с текущей траектории является инфляция и последствия геополитической нестабильности
- инфляционное давление остается устойчиво повышенным и способствует удлинению периода нормализации политики процентных ставок
- глобальный долг бьет рекорды и является ключевой уязвимостью для всех стран в мире на пути к сохранению финансовой устойчивости
- международные потоки капитала и инвестиций мельчают и замедляются

Глобальный рынок нефти

Динамика цены нефти марки Brent, доллары США за баррель



Среднемесячная цена нефти Brent в сентябре выросла на 8.8% до 92.6 долларов за баррель. На конец месяца цена достигала 95.3 долларов

Значительный рост цен обусловлен ожиданиями, что спрос на рынке будет превышать предложение из-за сокращения добычи странами ОПЕК+ и продолжающегося сокращения запасов

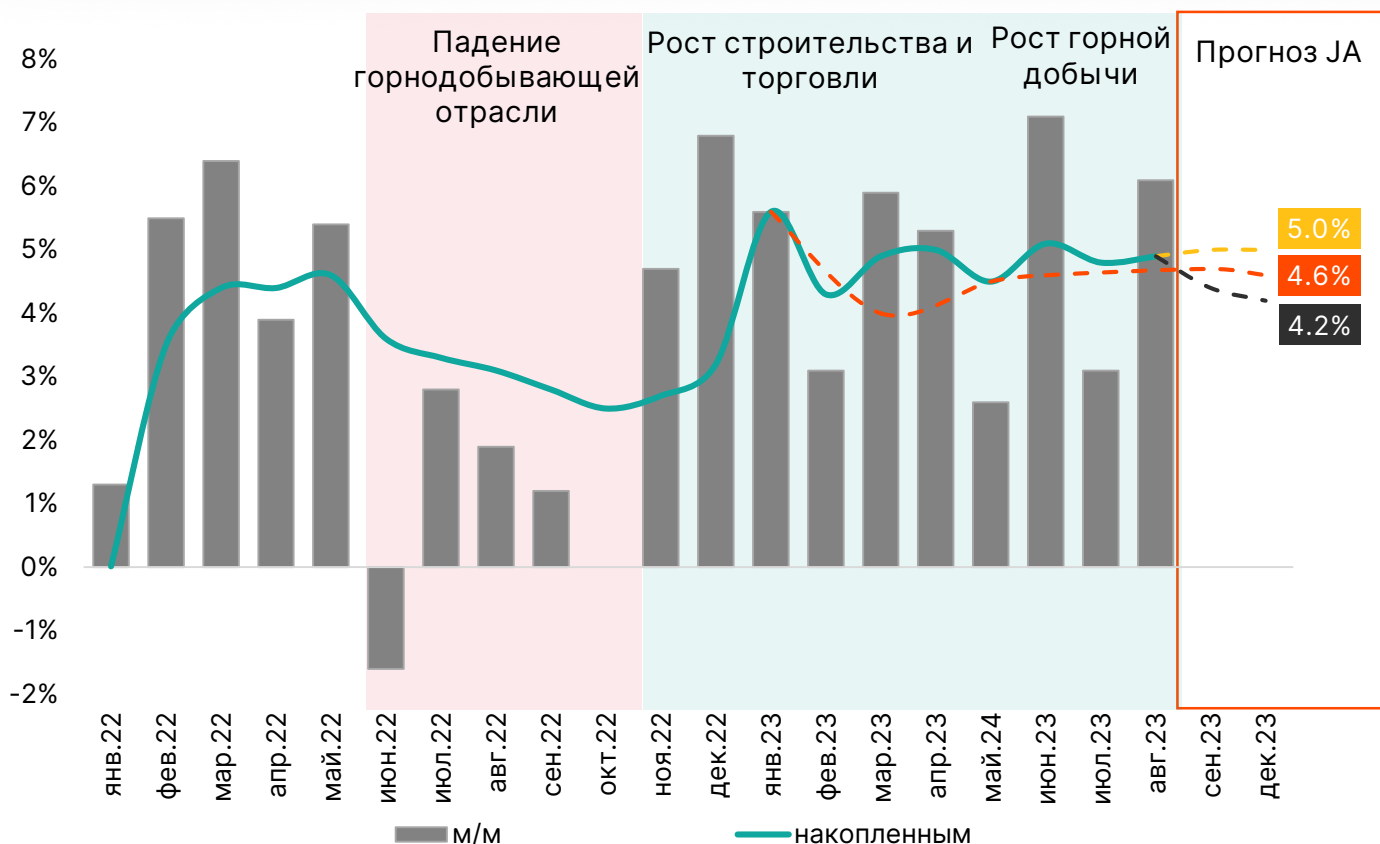
Мы пересмотрели свой прогноз по цене на нефть в сторону увеличения в диапазоне 92-101 долларов за баррель

Предпосылки:

- сокращение поставок сырья на рынок (в частности Саудовской Аравией)
- смягчение опасений по поводу спроса со стороны Китая благодаря государственным стимулам
- сокращение мировых запасов

Экономика Казахстана

Реальный рост ВВП



Рост экономики по итогам 8 месяцев – 4.9%

Пересмотр прогноза в сторону повышения в результате:

- хорошего восстановления горнодобывающей промышленности
- устойчивого внутреннего и внешнего спроса
- инфраструктурной модернизации и ремонтных работ из-за накопленных проблем в сфере ЖКХ
- снижения ценового давления
- повышенных бюджетных расходов в производственные отрасли и сферу транспорта и коммуникаций

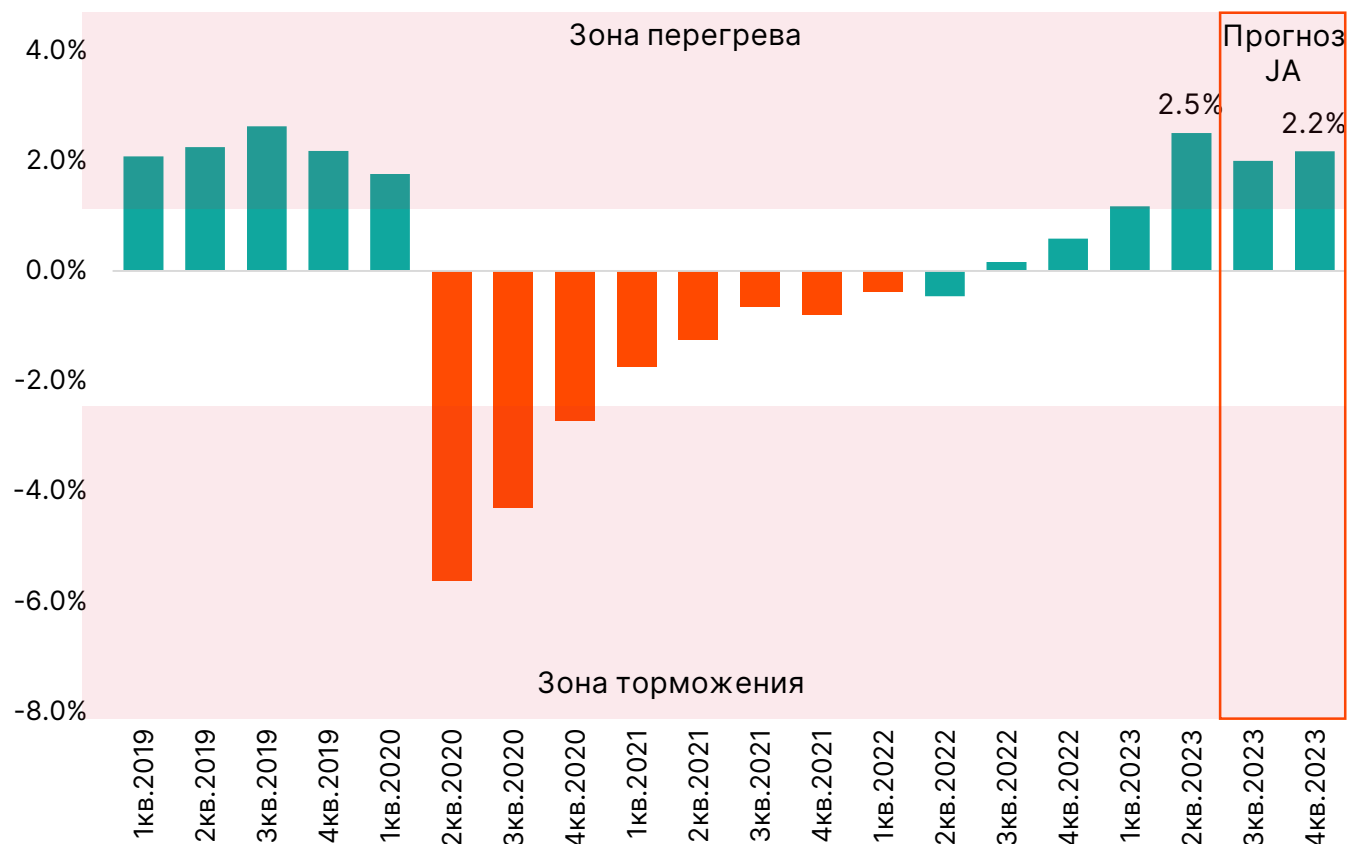
Прогноз на 2023:

4.2-5.0% ▲

Долгосрочный рост ВВП: 3.8-4.2%

Перегрев или торможение

Отклонение роста экономики от своего потенциального уровня



Прогноз на 2023 год

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

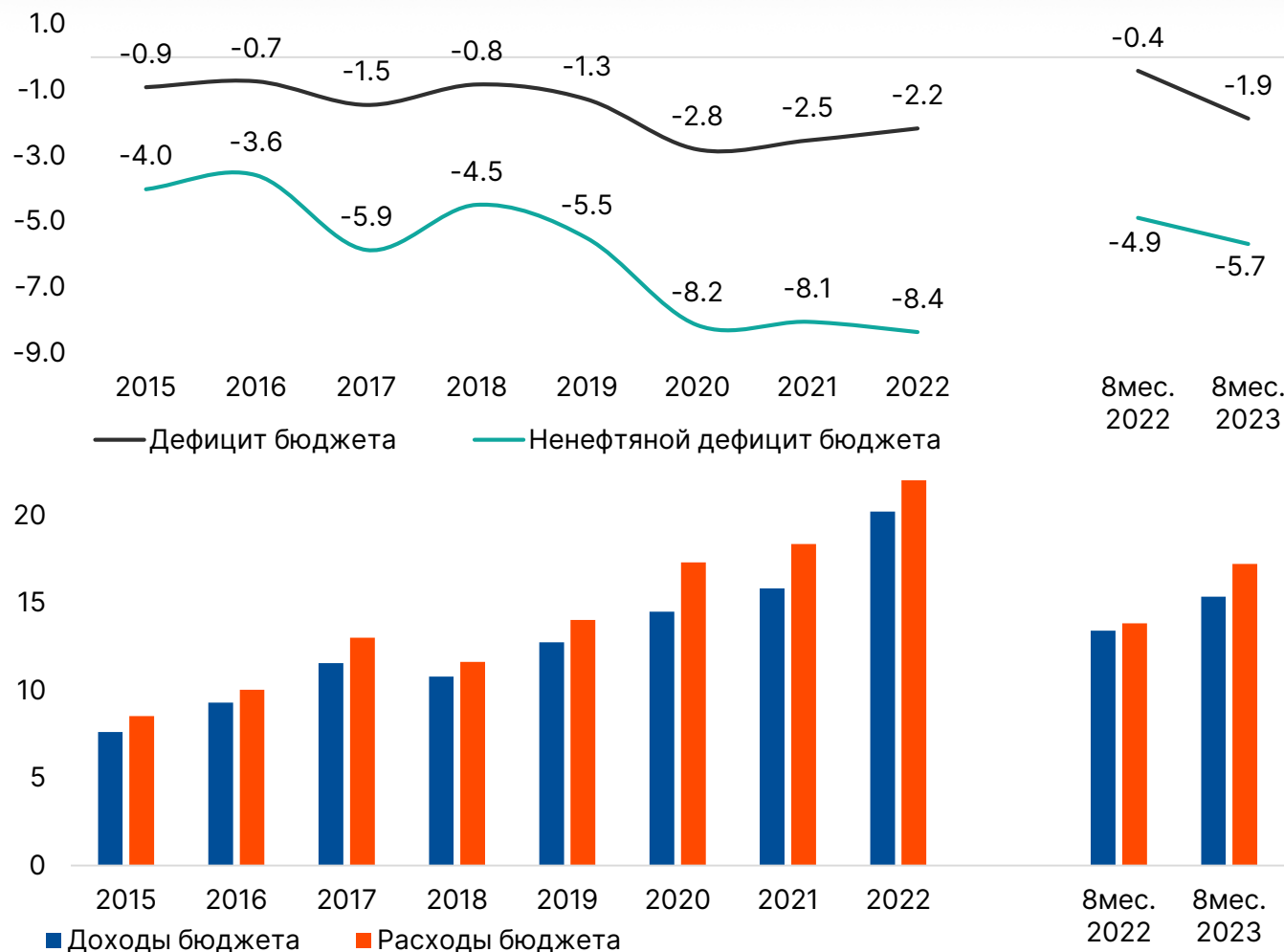
- сохранения высокого потребительского кредитования
- рекордных инвестиций в основной капитал
- устойчивого внутреннего и внешнего спроса
- высоких цен на энергоресурсы

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



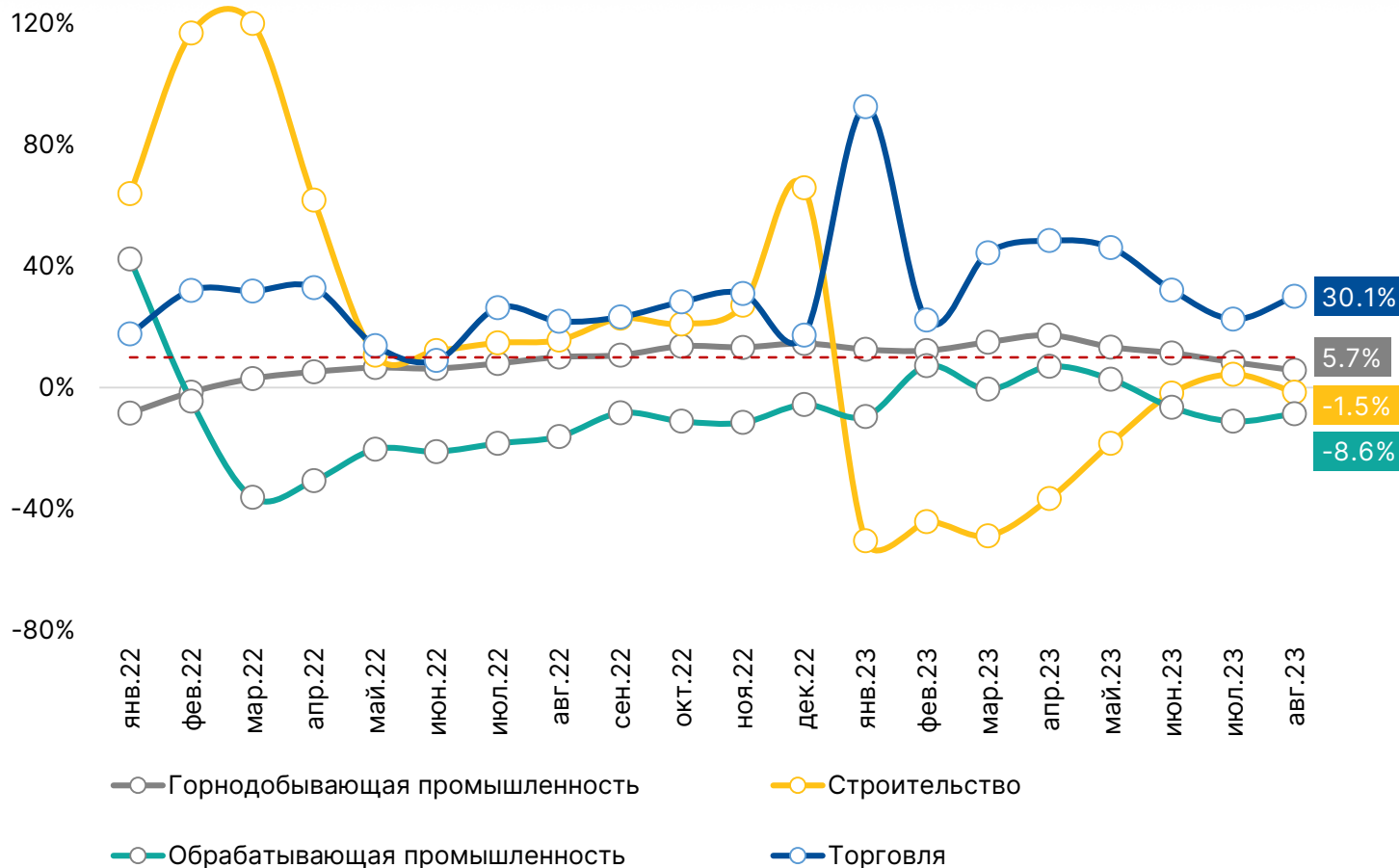
По данным за 8 месяцев бюджетный дефицит составил -1.87 трлн тенге из-за ускоренно растущих расходов по сравнению с доходами:

- доходная часть выросла на 14.5% и составила 15.4 трлн тенге
- поступления трансфертов из НацФонда снижаются на 13.9%,
- нефтегазовый дефицит углубился до 5.69 трлн тенге
- расходная часть выросла на 24.5% до 17.2 трлн тенге, особенно значительно растут расходы на ТЭК (+91.5%), транспорт (+38.6%), госуслуги (+37.3%), ЖКХ (+34.1%) и культуру/спорт (+33.3%)
- расходы на обслуживание долга продолжают ускоренно расти (+37.2%) и стали 3 крупной статьей

Источник: МФ РК, расчеты Jusan Analytics

Инвестиции в основной капитал

Инвестиции в основной капитал, г/г



За 8 месяцев инвестиции в основной капитал составили 9.65 трлн тенге (+12.2% г/г)

Инвестиции в строительство из глубоко отрицательных значений практически вернулись на около нулевой уровень после преодоления пиковых значений прошлого года

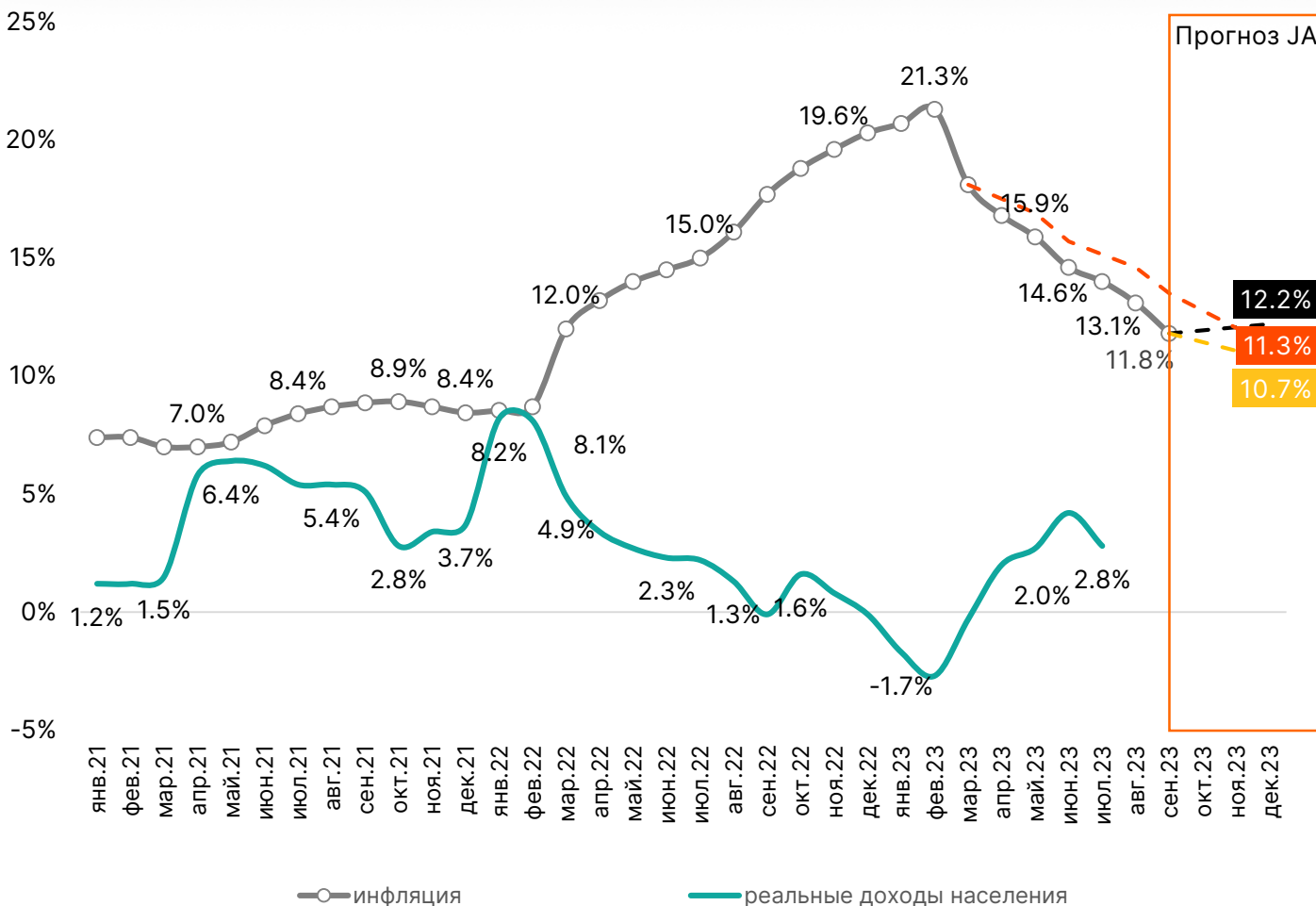
Снижение инвестиций второй год наблюдается в обрабатывающую промышленность

Ожидания на 2023 год:

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

Инфляция и доходы населения

Инфляция и реальные денежные доходы населения, г/г



Годовая инфляция продолжает замедление
Основные факторы:

- технический эффект ухода из расчетов пиковых значений месячного роста в сентябре 2022 года, умеренный внешний фон

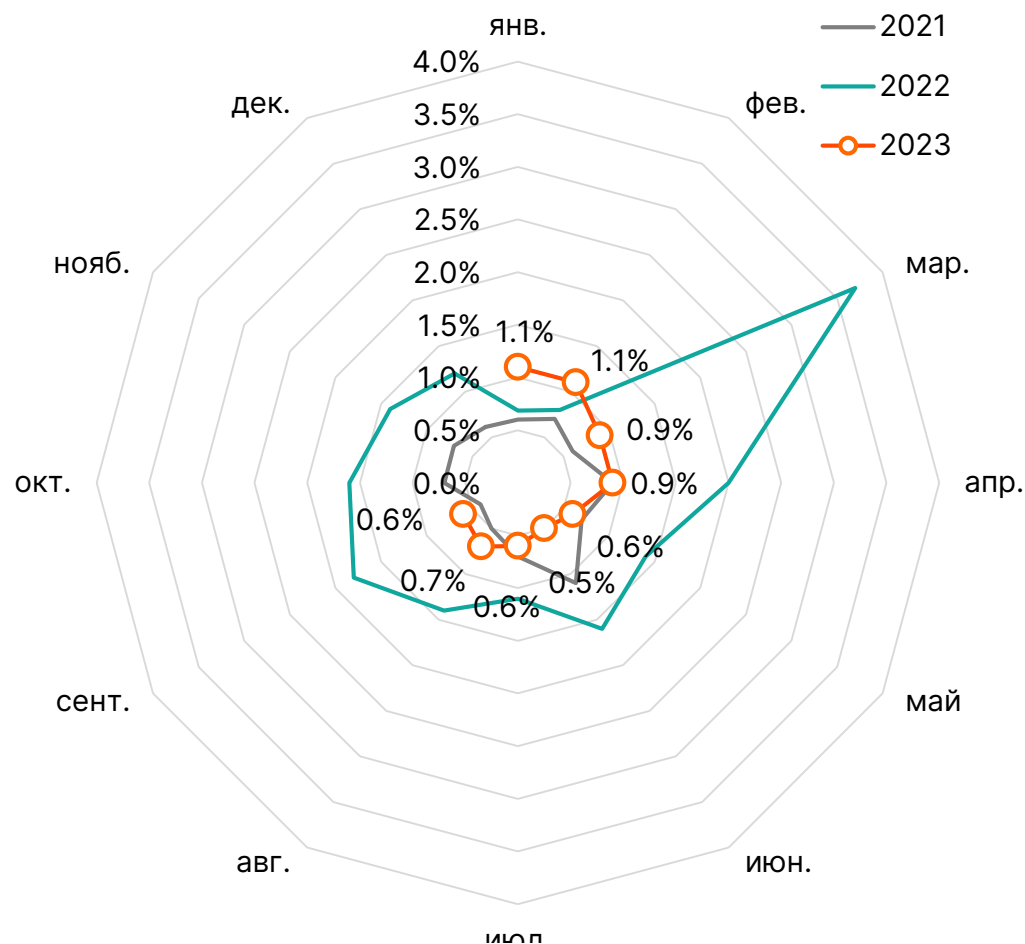
Инерционность инфляции и пока незакрепленные инфляционные ожидания, вместе с другими внутренними факторами риска (фискальное стимулирование и повышенные темпы потребительского кредитования), вызывают опасения относительно устойчивости тренда

Прогноз на 2023:
10.7-12.2% ▼

Источник: БНС АСПиР

Инфляционное давление

Темпы прироста цен, м/м %



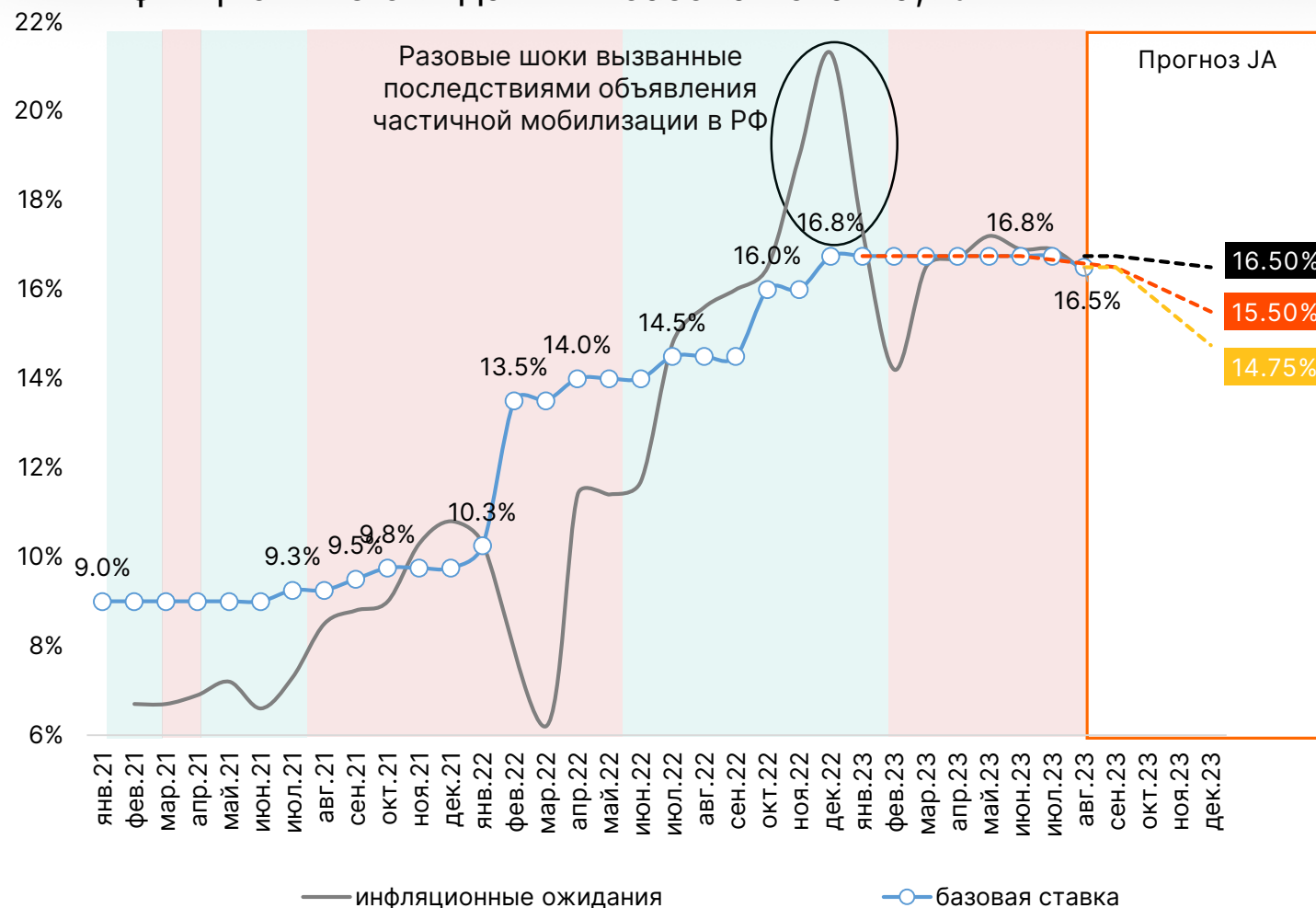
Большая часть проинфляционных рисков, исходит со стороны внутренних факторов

Месячные темпы прироста на протяжении последних месяцев продолжают ускоряться, в том числе в устойчивых компонентах

В дальнейшем ожидаем сохранения тенденции превышения месячными темпами прироста цен своих исторически средних значений

Монетарная политика

Инфляционные ожидания и базовая ставка, %

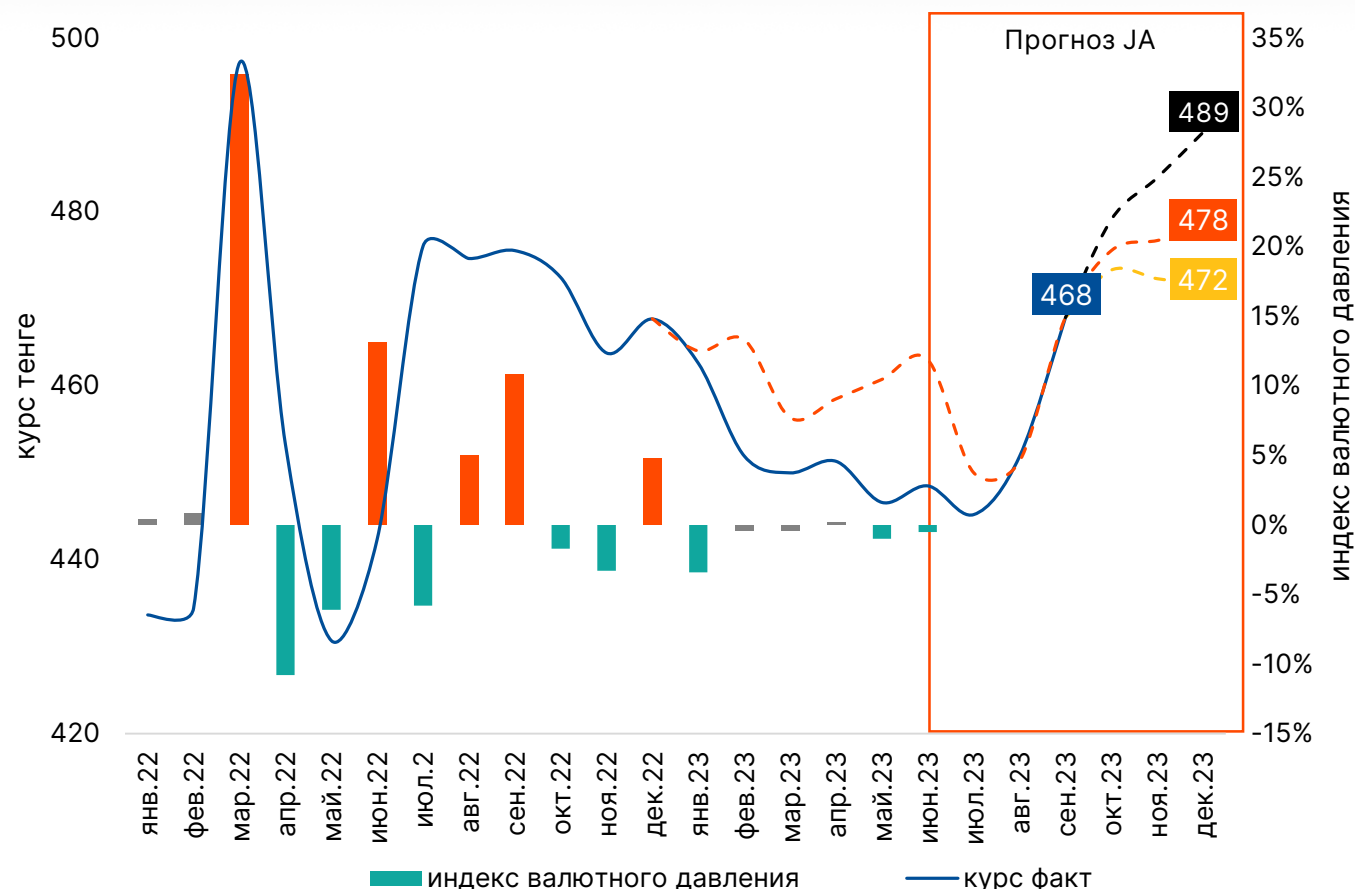


Прошедшим в августе снижением базовой ставки на минимальные 0.25п.п, НБРК подал сигнал о наступлении точки перегиба в монетарных решениях

- Заставит ли инфляция продолжить ослабление монетарных условий будет зависеть от стабилизации ценовых ожиданий и сохранения текущей траектории замедления темпов роста цен
- В целом финансовые условия сохраняют выраженно сдерживающий характер и направлены на достижение инфляцией таргета в 5% в среднесрочной перспективе (не ранее второй половины 2025 года по нашим оценкам)
- Прогнозы JA предполагают при реализации базового сценария снижение базовой ставки на 1п.п. до конца текущего года

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

Факторы ослабления тенге в сентябре

- отмена обязательной конвертации части валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора
- ожидания по дальнейшему снижению базовой ставки
- глобальное укрепление доллара

Прогноз на конец октября 2023 года - 473 – 479 тенге за доллар

Поддерживают позиции тенге:

- рост объемов конвертаций НБРК для обеспечения трансфертов из Нацфонда
- высокие цены на нефть (выше 90 долларов)

Давление:

- ожидания дальнейшего снижения базовой ставки
- ограниченное предложение валюты

Прогноз на конец года – 472 - 489 тенге за доллар

Условия кредитования

Потенциал

показатели	август	оптимальный уровень	м/м
Доля ликвидных активов	37.0%	25%	-1.0 п.п.
Тенговые кредиты/депозиты	106.6%	100%	+0.3 п.п.
Собственный капитал /кредиты	23.0%	24%*	+0.2 п.п.
Избыточные резервы, трлн тенге	4.5		-16.4%

*среднее за 3 года

Агрессивное кредитование при сокращении сбережений увеличивает риски банковской системы

Текущие условия

ставки кредитования	август	м/м	г/г
юридическим лицам	17.9	-0.7 п.п.	+2.0 п.п.
физическим лицам	19.4	+3.5 п.п.	+2.0 п.п.
<i>В разрезе объектов кредитования</i>			
На пополнение оборотных средств	18.4	+0.2 п.п.	+3.1 п.п.
На приобретение основных фондов	20.9	+0.4 п.п.	+4.8 п.п.
Ипотека	11.2	-0.0 п.п.	+2.7 п.п.
Потребительские цели	20.0	+4.4 п.п.	+1.7 п.п.

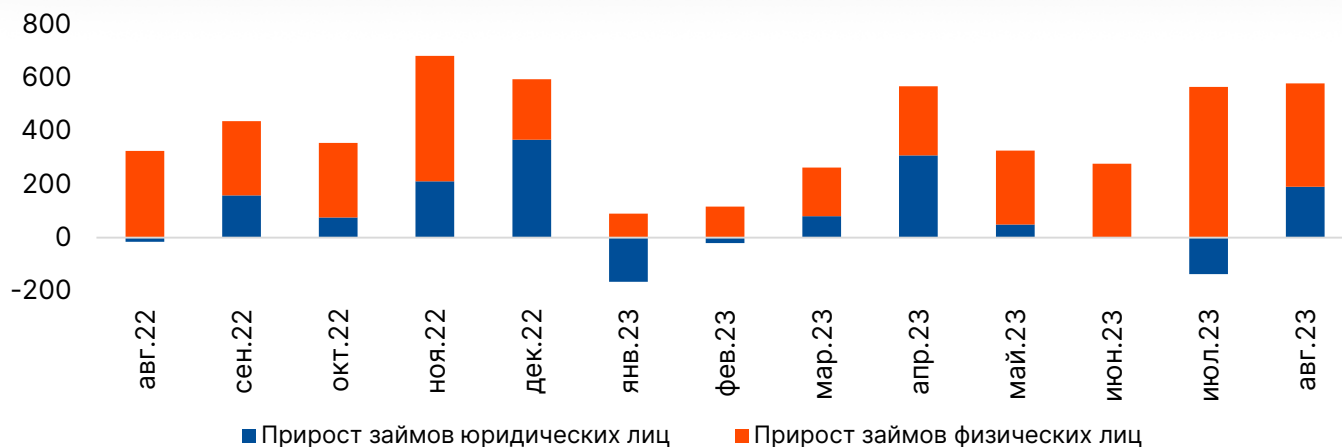
- ухудшение показателей
- улучшение показателей

Рост ставок по потребительским займам после высоких объемов выдачи рассрочек в июле

Наблюдается сезонный рост выдачи кредитов корпоративного сегмента

Кредитование

Динамика кредитов

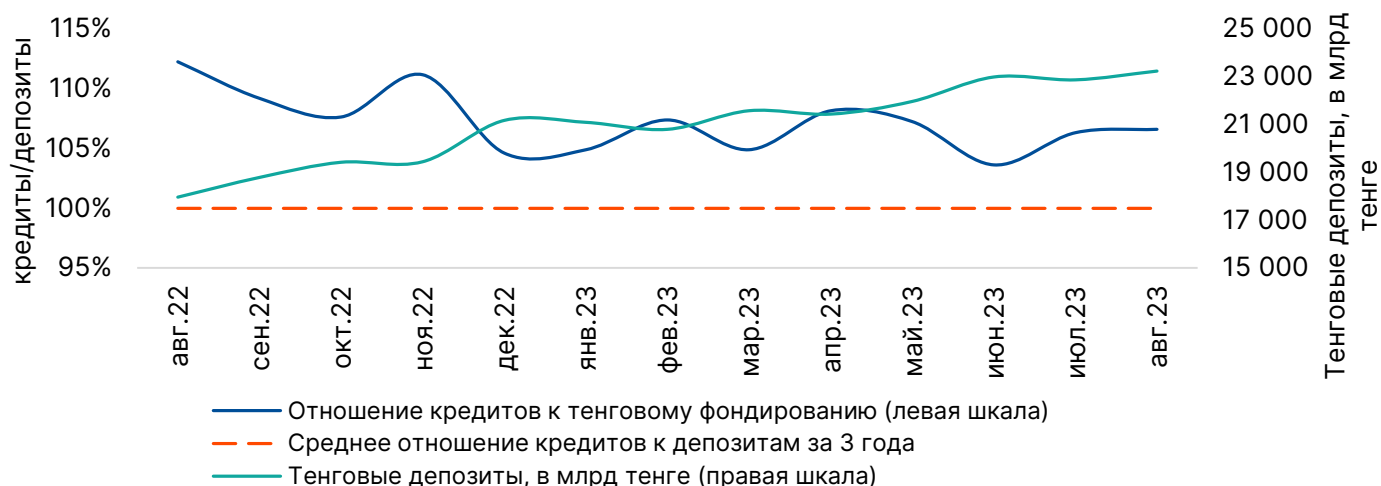


Кредитный портфель вырос до 27.2 трлн тенге **+2.2%** м/м

- розница – 14.9 трлн тенге **+2.6%** м/м
- бизнес – 11.7 трлн тенге **+1.6%** м/м

Выдача в августе составила 2.8 трлн тенге **+6.7%** м/м

Потенциал кредитования в банковской системе



Структура выдачи:

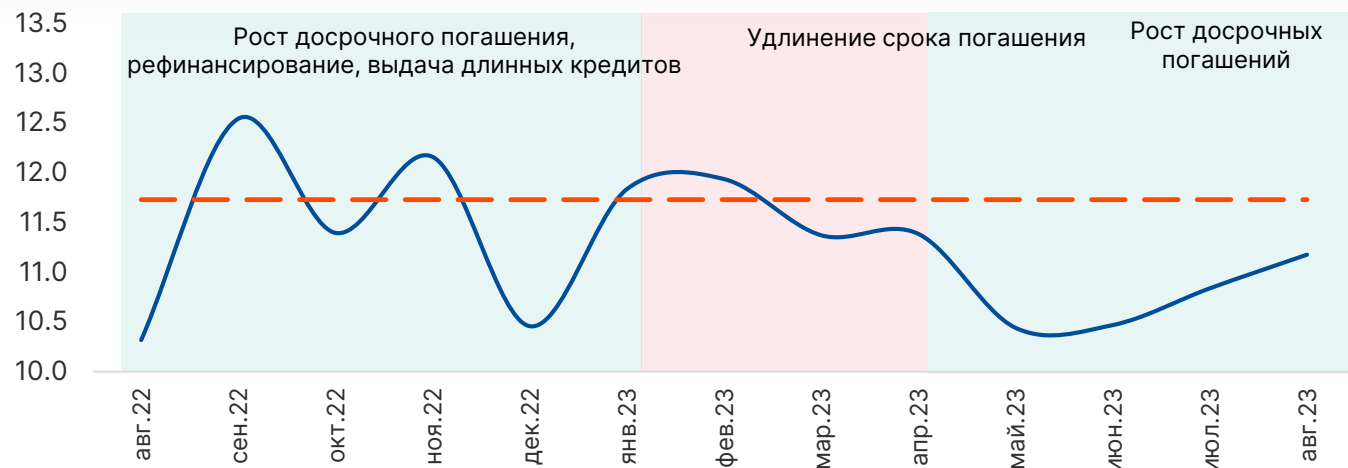
- потребительские – 39.4%
- пополнение оборотных средств – 31.0%
- строительство и ипотека – 6.0%
- прочие – 22.7%

Ожидается дальнейший рост кредитного портфеля, за счет прироста потребительских займов и займов на пополнение оборотных средств

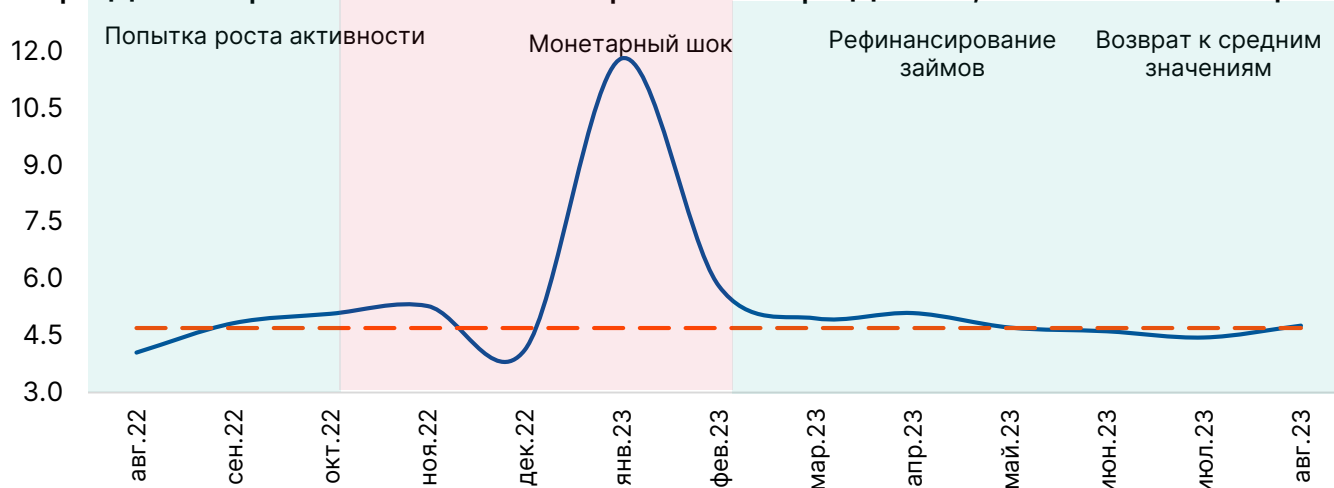
Источник: НБРК, расчеты Jusan Analytics

Средний срок займа

Средний срок потребительских займов, кол-во месяцев



Средний срок займа на оборотные средства, кол-во месяцев



Источник: НБРК

Средний срок займа в августе

Потребительские – 11.2 месяцев (+0.3 месяцев)

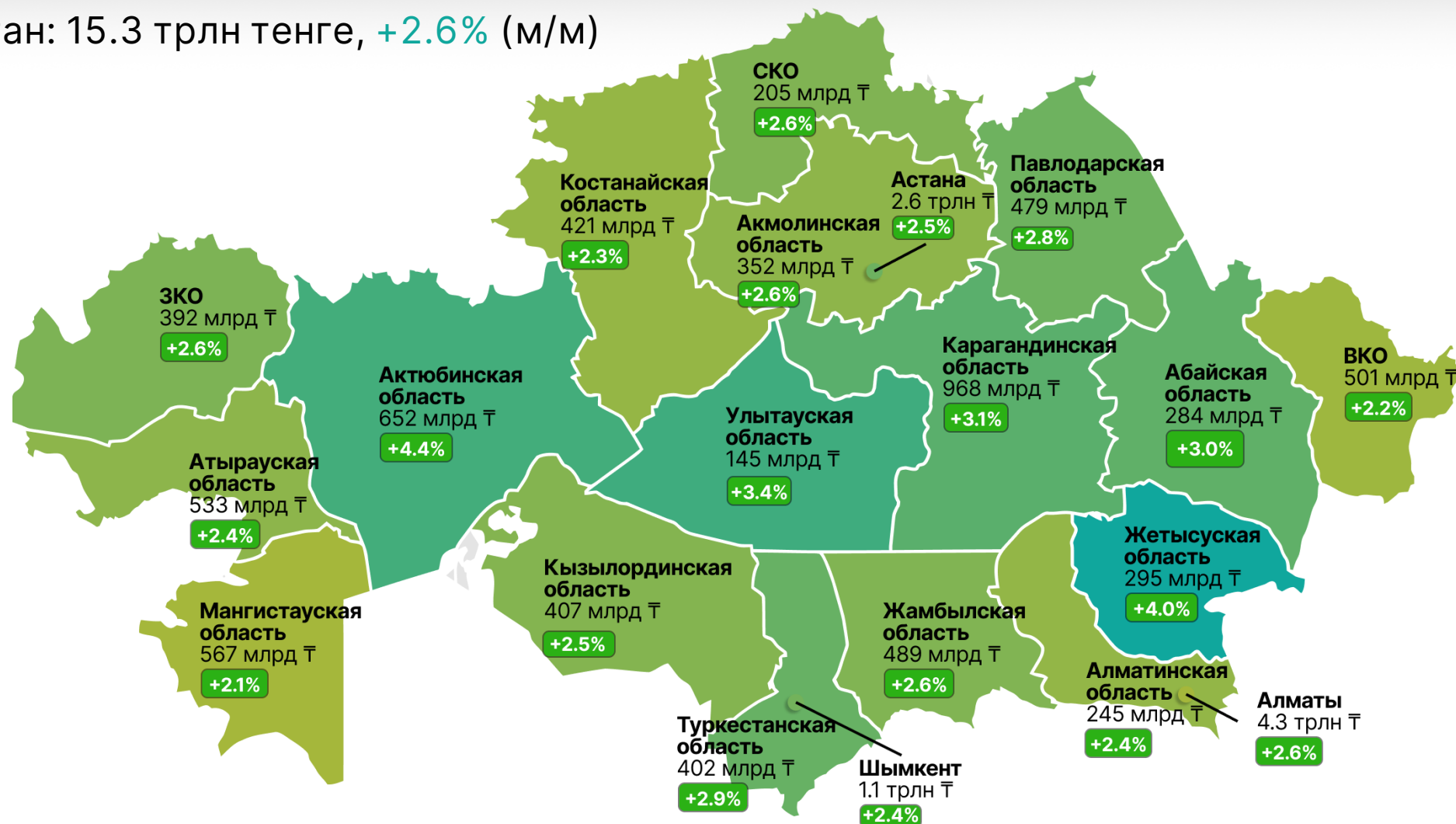
На оборотные средства – 4.8 месяцев (+0.3 месяцев)

Причины

- Бизнес: Рост объемов выдачи, при снижении объемов погашений займов
- Население: Замедление темпов роста выдачи потребительских кредитов после рекордных объемов месяцем ранее

Кредиты населению

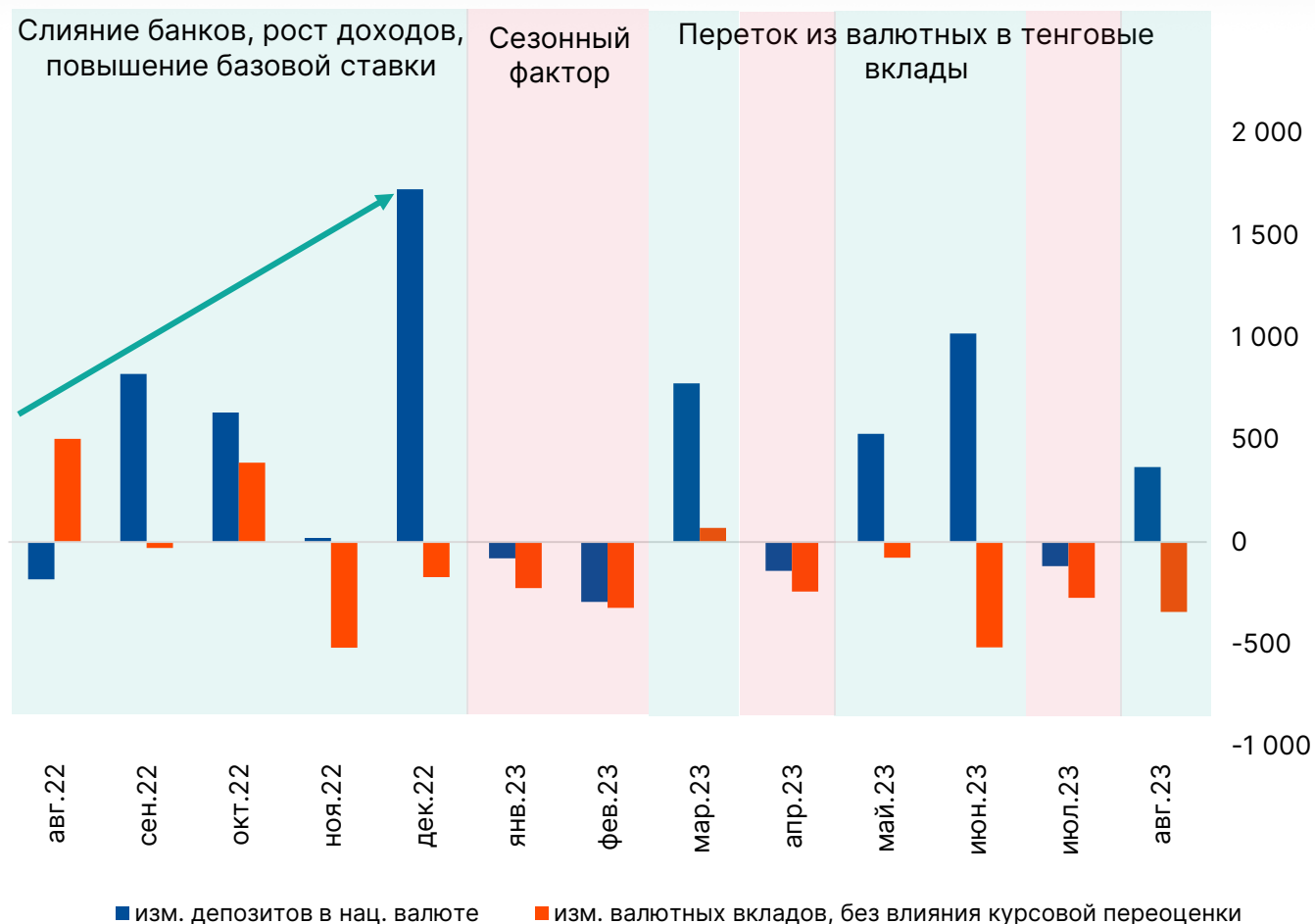
Казахстан: 15.3 трлн тенге, +2.6% (м/м)



Источник: НБРК

Депозиты

Ежемесячное изменение депозитов в системе, млрд тенге



Объем депозитов - 30.9 трлн тенге **+0.9%** (м/м)

Структура:
розничные – 54%
корпоративные – 46%

Прирост за месяц:
розничные **+0.1%**
корпоративные **+1.7%**

Факторы:

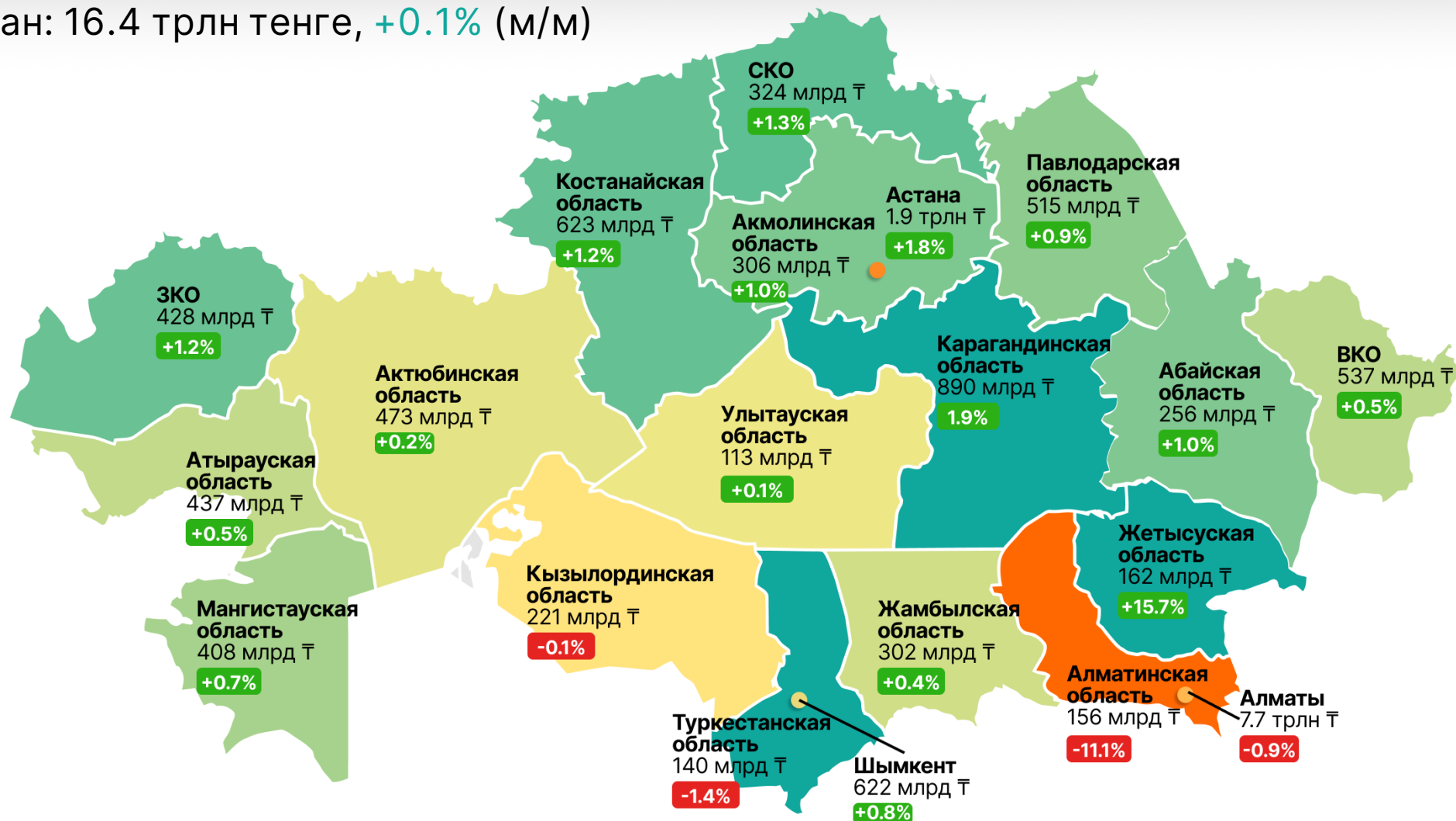
- переток из валютных в тенговые вклады
- фиксирование высокой доходности по тенговым вкладам

Ожидания:

- рост валютных вкладов при росте девальвационных ожиданий населения

Депозиты населения

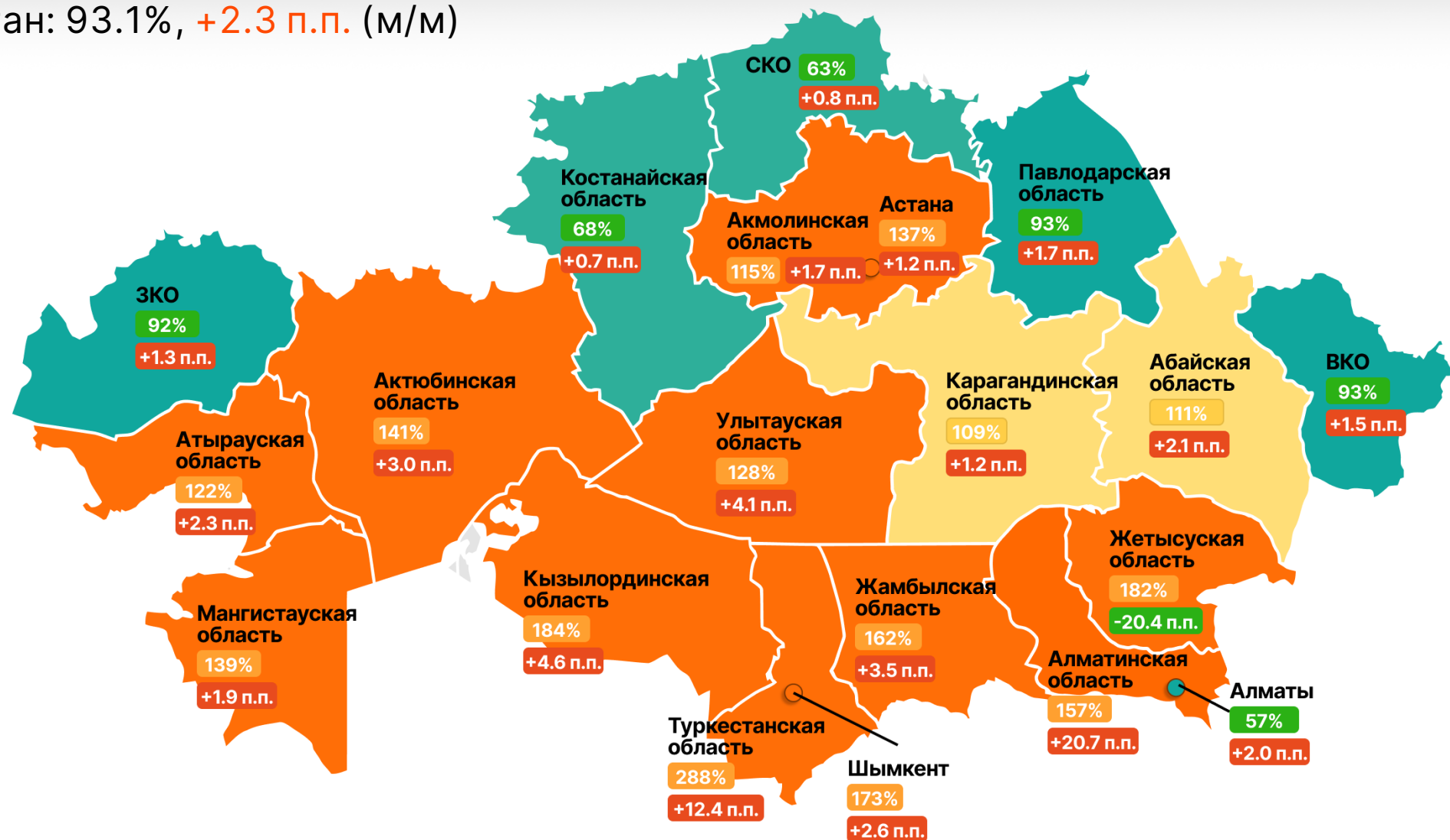
Казахстан: 16.4 трлн тенге, +0.1% (м/м)



Источник: НБРК

Кредиты к депозитам населения

Казахстан: 93.1%, +2.3 п.п. (м/м)



Источник: НБРК

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

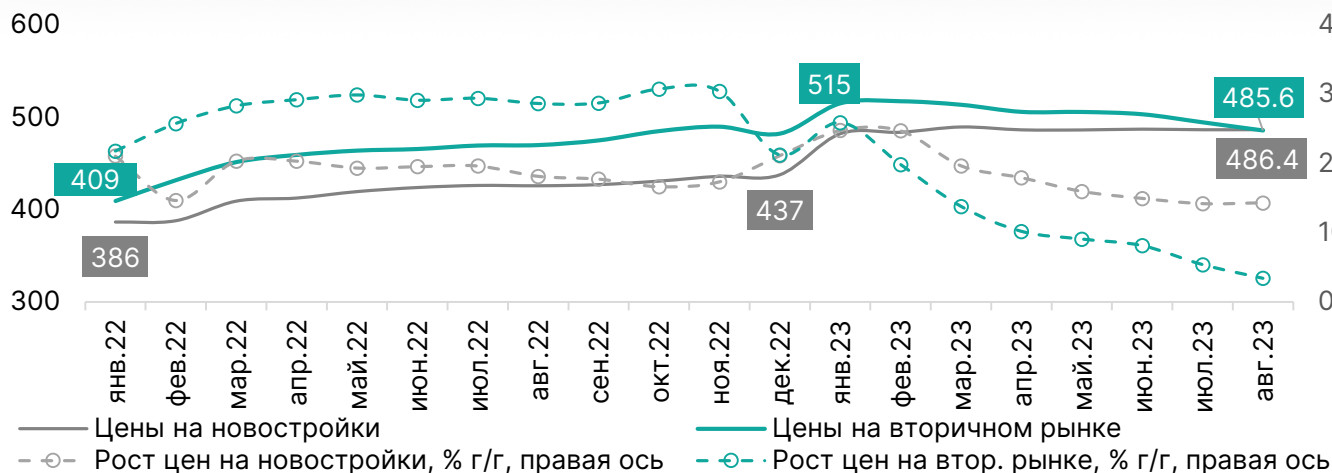
 прогнозный раунд

Обновленные прогнозы макропоказателей по итогам 2023 год (базовый сценарий)

Показатели	Прогнозный раунд «Июнь, 2023»	Прогнозный раунд «Сентябрь, 2023»
Цена на нефть, доллар за баррель (средняя за год)	77.4	85.5 ▲
Рост ВВП (на конец года)	4.5%	4.6% ▲
Инфляция (на конец года)	13.5%	11.3% ▼
Базовая ставка (на конец года)	15.0%	15.5% ▲
Курс USDKZT, тенге за доллар (средний за год)	453	459 ▲

РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

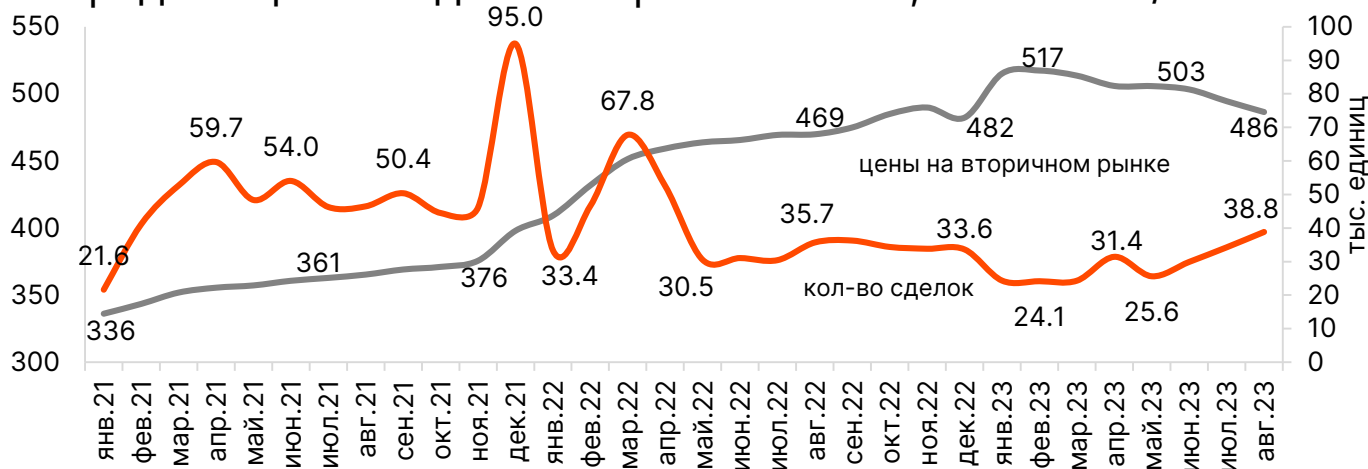
Динамика стоимости жилья, тыс. тг/м²



Незначительное увеличение активности на рынке недвижимости обосновано сезонным увеличением спроса - совершено 38.8 тыс. сделок (+ 8.8% г/г).

Рост спроса на вторичном рынке отмечался также за счет покупателей, которые ранее планировали приобрести жилье в новостройках, но переключились на варианты с более низкими ценами. На рынке вторичного жилья в августе было отмечено наибольшее снижение цены за последние 7 месяцев (-1.8% м/м), до 485.6 тыс. тг/м²

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



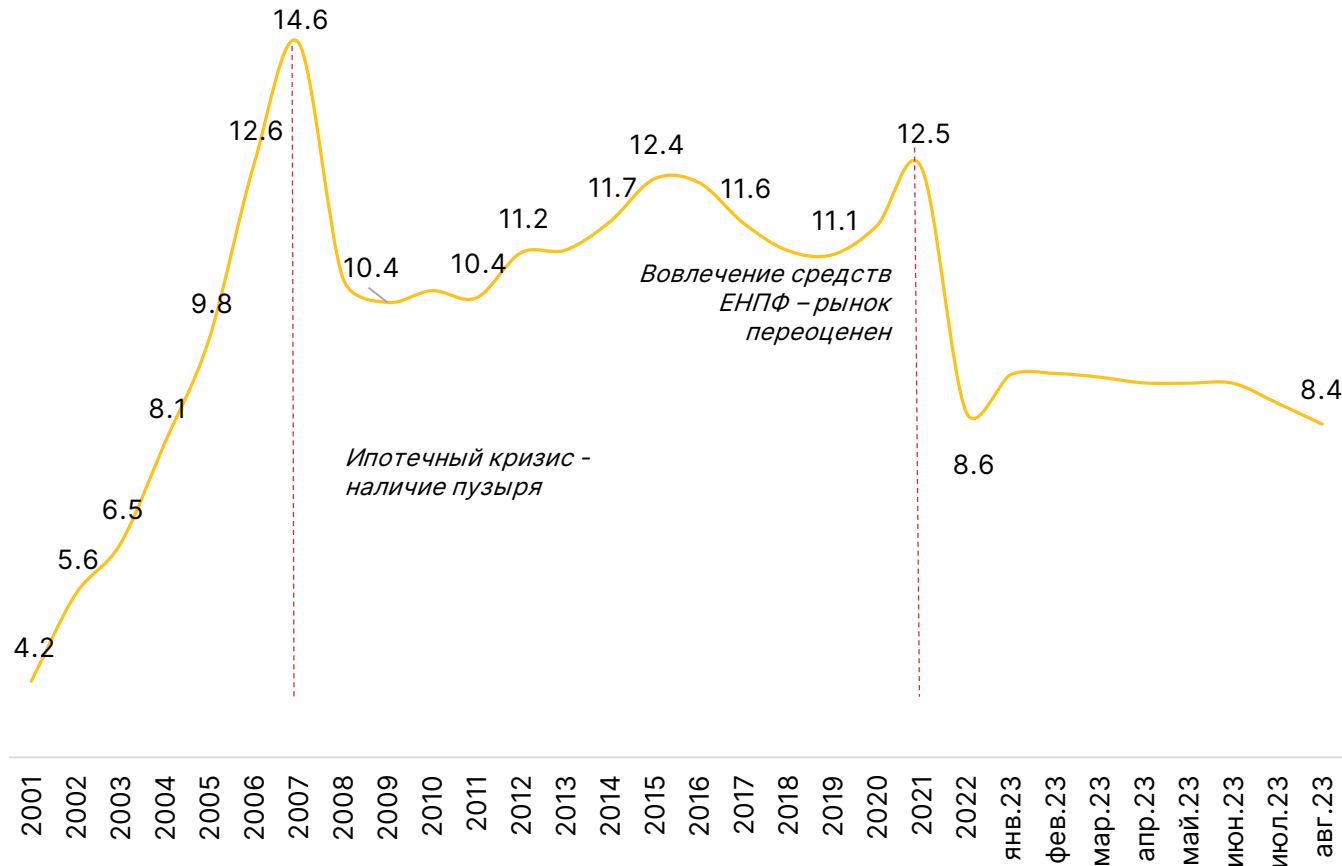
Таким образом, стоимость 1м² вторичного жилья сравнялась с ценами в новостройках, которая практически с начала года остается в районе 486.4 тыс. тг/м²

Говорить, что рынок стабилизировался и начал выравниваться, пока рано. Предполагаем, что до конца года стоимость на рынке жилья будет выравниваться при умеренном колебании цен (до 2%) за счет сезонности и сокращения предложения

Источник: БНС АСПИР, расчеты Jusan Analytics

Рынок недвижимости

Соотношение цены на жилье к стоимости аренды



На рынке аренды жилья наблюдается сезонная активность арендаторов. Арендная плата в августе выросла на 2.3% м/м и составила 4831 тенге за м²

Показатель соотношения стоимости жилья к арендной плате, ввиду высокого ценового уровня аренды и снижения цен на жилье, достиг значения – 8.4, что указывает на то, что на данном этапе лучше приобретать жилье, чем арендовать

Вместе с тем, ввиду небольшого количества «окон возможностей» для улучшения жилищного положения населения, значительного падения стоимости аренды не предвидится



Ограничение ответственности:

Jusan Analytics является аналитическим структурным подразделением АО «Jusan Bank».

Эта работа носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны Jusan Analytics предоставить отчетность, деловые, финансовые, инвестиционные, юридические, налоговые или другие профессиональные консультации или услуги. Публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, полученной из достоверных открытых источников, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны.

Мы не несем ответственность за использование читателями информации, содержащейся в работе, для принятия самостоятельных финансовых решений. АО «Jusan Bank» в лице команды Jusan Analytics не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в публикации или исправлять возможные неточности. При этом информация в работе не является исчерпывающей и может быть изменена в любое время без предварительного уведомления.

Опубликованная в работе информация доступна для личного пользования, но не предназначена для коммерческого распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Jusan Analytics.

По вопросам использования материала
обращаться в Jusan Analytics:

Республика Казахстан, г. Алматы,
А25D5F7, проспект Аль-Фараби, 36 блок В, 6 этаж.
analytics@jusan.kz

© 2023, все права защищены.