

# В точке бифуркации



## Основные макроэкономические индикаторы Казахстана по итогам 2022 года

Несмотря на продолжающееся «охлаждение» экономики, борьба с растущей инфляцией останется приоритетной задачей государства в следующем году. При этом потенциальные риски внешней среды могут не только замедлить рост ВВП страны (из-за высокой зависимости от цен на энергоресурсы), но и помешать в работе над снижением инфляционного давления (по причине зависимости от импорта, преимущественно из РФ). Среди возможных экзогенных рисков — нестабильность в регионе и в крупнейших экономиках мира, растущие долговые и валютные риски в развивающихся странах, санкционные ограничения и торговые войны, дальнейший отток ликвидности с развивающихся рынков и дефолты крупных финансовых конгломератов, а также глубокая рецессия в мировой экономике из-за длительного повышения ставок мировыми центробанками. По мнению Аналитического центра АФК, эти факторы будут определять траектории развития основных макроэкономических индикаторов в 2023 году.



### Экономика вырастет в пределах 2,5–2,9%

ВВП

В IV квартале 2022 г. ВВП постепенно снижается с пика в 4,6% в первом полугодии до 2,5% к началу ноября. Это обусловлено, в основном, динамикой горнодобывающей промышленности (-1,0% за 10M22), тогда как во всех других отраслях экономики рост превышает 3% (8,2% в сельском хозяйстве; 7,1% в связи; 5,0% в строительстве; 4,1% в торговле; 3,9% в транспорте).

Завершение ремонта первого ВПУ КТК в середине ноября, коррекция цен на энергоресурсы (нефть, газ, уран) с пиковых значений, трудности с транспортировкой казахстанской нефти за рубеж, ужесточение монетарных условий из-за рекордной инфляции и высокая база 2021 года обусловят значение ВВП по итогам года в пределах 2,5–2,9%.

ИНФЛЯЦИЯ



### Рост ИПЦ по итогам 2022 года может превысить 20%, а в 2023 — замедлиться до 14,3%

По итогам ноября потребительские цены выросли на 19,6% годовых, превысив верхний коридор августовского прогноза НБРК по инфляции на 2022 год в 16–18%. Основным драйвером роста цен в стране выступает продовольственная компонента (+24,1%), в то время как непродовольственная инфляция растёт чуть менее выражено (+18,6%), а инфляция платных услуг — ещё слабее (+14,1%, эффект регулирования цен).

К концу года, в преддверии праздников, давление со стороны потребительского спроса имеет тенденцию к росту. Растет и бюджетный стимул: расходы консолидированного бюджета за 9M2022 составили ₸16,9 трлн, против ₸14,2 трлн тенге за 9M2021 (+19%). Ценовое давление может также усилиться ввиду завершения плодовоовощного сезона, продолжающегося удорожания импортных товаров, сбоев в цепочках поставок, а также сохраняющихся дисбалансов в экономике (высокая импортозависимость и концентрация в отдельных секторах). Соответственно, по итогам 2022 года ИПЦ может превысить 20%, а весь следующий сохранится двухзначным и составит 14,3% к концу года (по ожиданиям экспертов финрынка).

АКТИВЫ БАНКОВ



### В 2023 году ожидается умеренный рост активов БВУ

Рост активов банковского сектора, в том числе ссудного портфеля, может замедлиться с двухзначных значений последних лет до увеличения в пределах одной цифры в 2023 году. Замедление кредитования может произойти из-за растущих кредитных рисков заёмщиков, что уже обуславливает относительно низкий уровень одобрений заявок в МСБ (ниже 50%), потребительском беззалоговом кредитовании (ниже 40%), ипотеке (ниже 40%).



### Курс тенге продолжит снижение под давлением неблагоприятных факторов

НАЦВАЛЮТА

В 2023 году доллар может подорожать до ₸497,1, что на 5,7% выше текущего уровня (470,35 ₸/\$). Дальнейшее «охлаждение» на глобальном рынке сырья и продолжение политики высоких ставок в США могут оказать давление на тенге.

Кроме того, на курсе нацвалюты могут негативно сказаться ожидаемое ослабление российского рубля и сложная геополитическая ситуация в регионе, тогда как внутренние макрофакторы с большой вероятностью будут сглаживать волатильность курса (выравнивание платежного баланса и республиканского бюджета РК, оперативное изменение монетарной политики Нацбанком, регулярные продажи инвалюты из Нацфонда и т.д.).

БАЗОВАЯ СТАВКА



### Отрицательное значение реальной ставки в экономике сохранится весь 2023 год

Базовая ставка сохранится высокой в первом квартале 2023 года (на максимуме с мая 2016 г.), но после возможно ее постепенное снижение при условии прохождения пика инфляционного давления в стране и последующего устойчивого его снижения. При этом к концу 2023 году аналитики финсектора ожидают снижения процентной ставки до 13,5% годовых с текущего уровня в 16,75% (-325 базисных пунктов).

Таким образом, при равновесном уровне для экономики страны в пределах 3–4% реальная ставка процента в экономике в настоящий момент составляет -2,85% (базовая минус инфляция) и, по ожиданиям экспертов, останется отрицательной весь следующий год (-0,8% к концу 2023 года), что будет негативно сказываться на привлекательности тенговых активов и курсе нацвалюты при прочих равных условиях.