

# Фаза органического роста

## Основные макроэкономические индикаторы по итогам 2023 года

Вопреки пессимистичным прогнозам о рецессии в мировой экономике, 2023 год завершается с позитивными результатами глобального экономического роста. МВФ в октябрьском докладе «Перспективы развития мировой экономики» оценил рост мировой экономики в текущем году на 3% против оценки в 2,7% годом ранее.

В то же время борьба с инфляцией путём значительного повышения базовых ставок дала свои плоды и по мере снижения инфляционного давления постепенно уходит на второй план. На этом фоне растут ожидания нормализации денежно-кредитных условий, как в развитых, так и в развивающихся странах. Однако у отдельных торговых партнёров Казахстана отмечается и рост цен (н-р, в РФ) и дефляция (н-р, в КНР), что, с учётом их высокой страновой концентрации в импорте (РФ – 27%, КНР – 26%), будет оказывать влияние на внутренние цены. При этом существующие макроэкономические дисбалансы, включая хронический дефицит бюджета, высокую концентрацию энергоносителей в экспорте товаров и сильную зависимость от импорта – сохранят повышенную уязвимость экономики страны перед неустойчивой динамикой внешней среды.



### Экономика выходит на новый темп роста 4%+

ВВП



Устойчивый внутренний спрос нивелировал негативное влияние более низких цен на сырьё. Отметим, что за январь-ноябрь т.г. средняя цена нефти Brent сложилась на уровне 82,6 доллара за баррель, что на 19% ниже в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (100,4). Тем не менее, ВВП страны в текущем году с высокой вероятностью сложится выше отметки 4% (за январь-ноябрь т.г. 4,9%), за счет роста в строительстве, торговле, связи и транспорте (выше 7%).

Между тем реализация инфраструктурных проектов, планируемое увеличение добычи сырья (до 95,4 млн тонн) и бюджетное стимулирование поддержат экономическую активность в 2024 году. Эксперты финрынка ожидают увеличения ВВП в 2024 году на 4,0%.

НАЦВАЛЮТА



### Курс тенге может завершить 2023 год укреплением, но будет под давлением в 2024 году

После трёх лет ослабления курс нацвалюты к доллару может завершить 2023 год символическим укреплением на фоне высоких объёмов продаж инвалюты из Нацфонда. Напомним, по итогам 2022 года тенге ослаб на 7,1% – до 462,66 тенге за доллар (тэк 456,5).

В то же время в 2024 году курс USDKZT может вырасти до ₸489,6, что на 7,3% выше текущего уровня. Давление на тенге могут оказать падение спроса на рынке сырья, продолжение политики высоких ставок в США при дальнейшей нормализации денежно-кредитных условий в Казахстане, дальнейший рост импорта, в т.ч. ввиду реализации инфраструктурных проектов, сложная геополитическая ситуация в регионе и общее бегство инвесторов от риска.

ИНФЛЯЦИЯ



### ИПЦ по итогам 2023 года снизится в два раза, но аналогичной динамики в 2024 году не ожидается

По итогам ноября потребительские цены выросли на 10,3% годовых, что в два раза ниже в сравнении с итогом 2022 года (20,7%). Таким образом, поручение президента по двукратному замедлению инфляции в текущем году уже исполнено.

Между тем двухзначная инфляция, наблюдаемая в стране последние 20 месяцев подряд, может смениться однозначной цифрой в первом квартале 2024 года (т.е. опуститься ниже 10%). Однако разгон экономики при стимулирующей бюджетной политике будет препятствовать возврату ИПЦ в целевому таргету в 5% в следующие 12 месяцев. По ожиданиям аналитиков финрынка, инфляция в декабре 2024 года составит 10,6%.

БАЗОВАЯ СТАВКА



### Пространство для дальнейшего снижения базовой ставки сохраняется значительным

Базовая ставка в 2023 году была снижена три раза, с 16,75 до 15,75% годовых. С учётом продолжающегося замедления инфляции пространство для дальнейшего снижения базовой ставки сохраняется значительным. Так, если в 2022 году она была снижена на 100 б.п., то в 2024 году эксперты ожидают ее снижения ещё на 325 б.п. – до 12,5% годовых.

Таким образом, высокое положительное значение реальной ставки процента в экономике может снизиться почти в три раза (с текущих 5,45% до 1,9%), что будет негативно сказываться на привлекательности тенговых активов и курсе нацвалюты при прочих равных условиях.

АКТИВЫ БАНКОВ



### Банковский сектор продолжит устойчивый рост вместе с экономикой

Рост суммарных активов банковского сектора в 2023 году замедляется с двухзначных значений последних лет (в среднем на 18,5% за последние три года) до увеличения в пределах одного знака (за январь-ноябрь т.г. на 8,6%). При этом кредитование субъектов экономики сохраняется двузначным: ссудный портфель БВУ вырос на 16,5% за январь-ноябрь т.г.

При этом рост розничного кредитования продолжит замедляться, как ввиду естественных причин насыщения спроса, высокого проникновения кредитования (соотношение числа заемщиков к количеству занятого населения – 85%), высокой базы прошлого года, так и потенциального ужесточения регулирования.

В корпоративном кредитовании наблюдается увеличение выдачи займов и процента одобрения заявок на фоне улучшения макроэкономических условий в стране. При этом дальнейшая нормализация денежно-кредитных условий и потенциальные регуляторные меры стимулирования поддержат дальнейший рост кредитования бизнеса.