

17 октября 2024 года

Экономика Казахстана демонстрирует ускорение роста, достигнув 4% за девять месяцев 2024 года, согласно заявлениям правительства. Торговля, в частности розничная, значительно увеличила темпы роста, что вызывает вопросы на фоне снижения инвестиций в отрасль и может указывать на нестабильность тенденции. Сельское хозяйство показало аномально высокий рост, во многом обусловленный эффектом низкой базы прошлого года. Промышленность демонстрирует замедление: обрабатывающая промышленность снизила темпы роста, а горнодобывающая — хотя и немного ускорилась, но все еще показывает скромные результаты. Общая инвестиционная активность остается на низком уровне, составляя менее 15% от ВВП. Основной рост инвестиций наблюдается в неторгуемых секторах, таких как связь и транспорт, тогда как инвестиции в обрабатывающую промышленность снижаются.

Мы сохраняем прогноз экономического роста на уровне 3,9% к концу года. Несмотря на текущие показатели, устойчивость роста вызывает сомнения из-за слабой динамики в промышленности. Дополнительным фактором является аномальный рост торговли на фоне сокращения инвестиций в сектор.

Отсутствие официальных данных правительства о росте ВВП за периоды январь — июль, январь — август и январь–сентябрь 2024 года серьезно затрудняет проведение полноценного анализа текущей экономической ситуации. Поэтому оценка динамики ВВП основана на недавнем заявлении правительства, согласно которому экономический рост за 9М2024 составил 4,0% г/г, ускорившись с 3,2% г/г по итогам первого полугодия. Для сравнения, в 2023 году аналогичный показатель за девять месяцев составлял 4,9% г/г, снизившись с 5,3% г/г за первые шесть месяцев того же года. По данным БНС на сентябрь 2024 года, краткосрочный экономический индикатор (КЭИ) составил 5,3% г/г за 9М2024.

Рис. 1. Динамика роста ВВП и отраслей в 2024 году, %

Наименование	6М24, % г/г	Доля в ВВП 6М24, %	9М23, % г/г	Доля в ВВП 9М23, %	9М24, % г/г	Рост ИОК 8М24, %	Рост ИОК 9М24, %
ВВП	3,2		4,9		4,0		
Торговля	4,4	16,0	10,0	15,8	6,3	-8,7	-
Обрабатывающая промышленность	5,1	12,3	3,2	12,4	4,8	12,4	6,3
Горнодобывающая промышленность	0,1	14,0	5,4	13,5	1,2	-29,3	-
Транспорт	7,2	6,1	7,0	5,4	8,0	40,4	31,1
Строительство	8,6	5,1	12,6	5,3	10,1	-16,8	-
Сельское хозяйство	3,1	2,5	-9,9	4,2	11,4	-20,0	-
Телеком	11,0	2,3	14,8	2,0	6,4	71,2	81,7

Источник: БНС, МНЭ

Торговый сектор значительно ускорил темпы роста, которые увеличились с 4,4% г/г в первом полугодии 2024 года до 6,3% г/г по итогам девяти месяцев. Основной вклад в этот рост внесла розничная торговля, темпы которой выросли с 5,6% г/г за первые шесть месяцев до 7,3% г/г за девять месяцев. Значительное влияние на рост розничной торговли оказал сектор непродовольственных товаров, который за девять месяцев 2024 года увеличился на 6,7% г/г, тогда как за первые шесть месяцев прирост составлял лишь 4% г/г. В то же время продажи продовольственных товаров в розничном сегменте выросли на 8,4% г/г за январь–сентябрь 2024 года, однако темпы роста замедлились с 9,6% г/г за первое полугодие 2023 года. Рост оптовой

торговли также показал улучшение, ускорившись с 3,3% г/г в первом полугодии до 5,7% г/г за тот же период. Такой существенный рост торговли вызывает вопросы, особенно учитывая снижение инвестиций в основной капитал в данном секторе на 8,7% г/г за восемь месяцев 2024 года.

Обрабатывающая промышленность продемонстрировала рост на 4,8% г/г, который незначительно замедлился с 4,9% г/г за восемь месяцев 2024 года. Основными драйверами роста стали металлургия и машиностроение, увеличившие производство на 8,3% и 4,2% соответственно. В то же время производство автомобилей сократилось на 13,3% г/г после предыдущего периода роста, тогда как химическая промышленность показала существенный прирост на 9,5%.

Горнодобывающая промышленность увеличилась на 1,2% г/г, главным образом благодаря росту добычи металлических руд на 7,7% г/г и природного газа на 3,4% г/г. Тем не менее, нефтедобыча демонстрирует продолжительное снижение: за 8 месяцев 2024 года она сократилась на 0,6% г/г, а по итогам девяти месяцев падение составило 0,3% г/г, что оказывает отрицательное влияние на общий результат отрасли.

Секторы строительства и транспорта продолжают демонстрировать устойчивый рост, который достиг 10,1% г/г и 8,0% г/г соответственно. Темпы роста в строительстве ускорились на 1,3 п.п. по сравнению с данными за восемь месяцев 2024 года. Однако сектор связи замедлил рост с 11,0% г/г за первое полугодие до 6,4% г/г за девять месяцев. Это связано со значительным спадом в сегменте мобильной связи, где объемы сократились на 13,1% г/г за девять месяцев 2024 года после роста на 2,6% г/г за первые шесть месяцев.

Сельское хозяйство показало аномально высокий рост в размере 11,4% г/г за 9М2024, значительно ускорившись с 3,7% г/г за восемь месяцев. Важно отметить, что в аналогичном периоде прошлого года сельскохозяйственный сектор испытывал спад на 9,9% г/г, что подчеркивает существенный эффект низкой базы. Столь резкий рост также вызывает определенные сомнения, учитывая, что в прошлом правительство уже указывало на проблему приписок в отчетности сельского хозяйства. Подобные искажения могут завышать реальные показатели для достижения целевых индикаторов, что затрудняет объективную оценку состояния отрасли.

Инвестиции в основной капитал выросли на 0,6% г/г за девять месяцев 2024 года, ускорившись с 0,1% г/г за восемь месяцев. Тем не менее, общий объем инвестиций остается низким, а их отношение к ВВП составляет менее 15%. Наибольший рост инвестиций отмечен в неторгуемых секторах экономики. В сфере связи инвестиции выросли на 81,7% г/г, ускорившись с 71,2% г/г за восемь месяцев. В транспортном секторе инвестиции увеличились на 31,1% г/г, хотя и замедлились по сравнению с 40,4% г/г, зафиксированными ранее. В обрабатывающей промышленности инвестиции выросли на 6,3% г/г, что ниже показателя 12,4% г/г за январь — август 2024 года, указывая на возможное охлаждение инвестиционной активности в секторе.

Рис. 2. Динамика роста инвестиций и их отношение к ВВП, %

	Рост инвестиций, %, г/г	% к ВВП
9М2023	12,1	15,4
3М2024	-0,8	10,8
6М2024	-3,5	12,7
9М2024	0,6	14,9

Источник: БНС, МНЭ

Мы сохраняем прогноз экономического роста на конец года на уровне 3,9% г/г, несмотря на ускорение показателей за девять месяцев 2024 года. Значительный рост торговли до 6,3% г/г выглядит аномальным на фоне значительного снижения инвестиций в сектор, что вызывает сомнения в его устойчивости в оставшиеся месяцы года. Дополнительным фактором для сдержанного прогноза является слабая динамика в горнодобывающей промышленности, которая продолжает демонстрировать низкие темпы роста. Вклад остальных секторов остается ограниченным из-за небольшой доли в ВВП, в том числе сельского хозяйства и строительства, которые сильно зависят от государственной поддержки. Аномальный рост сельского хозяйства во многом объясняется эффектом низкой базы прошлого года; при этом сохраняются сомнения в достоверности данных, поскольку проблема приписок в секторе остается нерешенной.

Акбобек Ахмедьярова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров
Акбобек Ахмедьярова
Нурлан Канжанов

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz
a.akhmedyarova@halykfinance.kz
n.kanzhanov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance