

20 декабря 2023 г.

**Спад добычи нефти в ноябре не позволил экономике развить ускорительный вектор предыдущего месяца. Тем не менее, рост ВВП сохранился на уровне 4.9% и был обусловлен расширением внутреннего спроса, поддержанного за счет поступления в экономику сверхплановых средств Нацфонда. Таким образом, еще более усиленный бюджетный импульс нивелировал влияние внешних шоков и удержал экономику на траектории к 5%-му росту.**

Нефтяная отрасль продолжила сталкиваться с чередой неблагоприятных факторов в текущем году – в ноябре нефтедобыча сократилась почти на 5% как в месячном, так и в годовом выражении из-за шторма в акватории Черного моря, парализовавшего работу КТК. В таких условиях падение добычи нефти на Кашагане достигало 50%. Вместе со спадом выпуска в сельском хозяйстве это автоматически отразилось на показателях торгуемого сектора (промышленность, С/Х), где за 11М2023 г. зафиксирован рост всего на 3.5% г/г (3.8% г/г за 10М2023 г.), тогда как неторгуемые сектора (сфера услуг), наоборот, ускорили темпы роста до 5.6% г/г (5.4% г/г за 10М2023 г.). Кроме того, в ноябре нефтяные котировки упали до минимумов с июля этого года, сложившись на уровне \$83 за баррель. Снижение добычи нефти оказало влияние на общий выпуск промышленности, которая замедлила темпы роста до 4.3%, при этом в добывающей отрасли рост составил 5.2% г/г, а в обрабатывающей – 3.4% г/г.

Инвестиции в основной капитал в ноябре продемонстрировали резкое ускорение, благодаря чему по итогам 11М2023 г. достигли отметки в 14.6% г/г. Отметим, что двузначные темпы роста инвестиций не наблюдались в республике с 2018 г. Так, инвестиции в основной капитал выросли в 2.8 раза в телекоме, транспорте (+58% г/г) и торговле (+34% г/г). Несмотря на неурожай, инвестиции в С/Х увеличились на 11% г/г.

#### Динамика ВВП и отраслей

Наименование	3М2023 г., % г/г	6М2023 г., % г/г	9М2023 г., % г/г	10М2023 г., % г/г	11М2023 г., % г/г
<b>ВВП</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>
Инвестиции в основной капитал	16.1	13.1	12.1	12.6	14.6
Строительство	15.7	12.3	12.6	12.5	12.6
Торговля	11.5	10.4	10.0	10.4	11.3
Добыча нефти	0.7	5.7	8.4	9.4	7.9
Телеком	10.8	8.8	8.4	8.0	7.6
Транспорт	7.6	7.4	7.0	7.0	7.1
Промышленность	2.8	3.8	4.4	4.7	4.3
Сельское хозяйство	3.5	3.2	-9.9	-8.6	-8.4

Источник: БНС, МНЭ

Сфера торговли к концу года еще более окрепла, но в основном за счет оптовой, которая за 11М2023 г. выросла на 12.8% г/г. Такой существенный рост в основном определили города Астана (+11.7% г/г), Алматы (+17.6% г/г) и Атырауская область (+16% г/г), на которые в совокупности приходится 70% оборота оптовой торговли. В рознице, хотя темпы роста были скромнее, динамика сохранилась повышенной – на уровне 7.7% г/г.

---

Обменный курс тенге к доллару в ноябре укрепился почти на 3%, на благоприятных уровнях также удерживается курс тенге к рублю, а инфляция на товары спустилась в область однозначных значений. Важным стимулом для торговли можно рассматривать дополнительные вливания в бюджет из Нацфонда, которые за 2 последних месяца превысили Т1 трлн.

Несмотря на вынужденное сокращение нефтедобычи в ноябре, мы продолжаем считать, что рост ВВП республики на 5% в текущем году вполне достижим. Ранее, мы прогнозировали рост ВВП в текущем году на уровне 4.8%, но из-за дополнительных вливаний из Нацфонда скорее всего, он будет выше.

На фоне улучшения сентимента на рынках и возросших рисков нефтяные котировки демонстрируют повышательную динамику после снижения в ноябре, при этом не исключено, что их среднее значение за месяц будет близким к показателю ноября (\$83 за баррель). Добыча нефти в начале декабря также вышла на прежние уровни после ноябрьского спада. Кроме того, бюджетный импульс был существенно усилен в 4 квартале за счет дополнительных вливаний из Нацфонда. Учитывая значительный объем дополнительных вливаний (Т1.3 трлн), они безусловно поддержат внутренний спрос, которому также благоприятствуют стабилизация обменного курса нацвалюты и сохраняющийся дезинфляционный тренд.

**Асан Курманбеков – макроэкономика**

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.

© 2023 г., все права защищены.

#### **Аналитический центр**

Асан Курманбеков  
Мадина Кабжалялова  
Санжар Калдаров

**+7 (727) 339 43 86**

[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)

[m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)

[s.kaldarov@halykfinance.kz](mailto:s.kaldarov@halykfinance.kz)

#### **Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### **Bloomberg**

**HLFN**

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance