

Юрий Храмцов
7 (727) 244 65 41

Нурфатима Джандарова
7(727) 330 01 57

- **Замедление роста сырьевого сектора и экономики.** Экономика Казахстана продолжает замедляться на фоне слабого роста в сырьевом секторе и низкого урожая зерновых. Потребление продолжало неуклонно расти благодаря росту зарплат и потребительского кредитования. По сравнению с предыдущим годом, рост экономики составит по нашим оценкам 5%. В среднесрочной перспективе, по нашим ожиданиям, темпы роста сохранятся в районе 4,5-5,5%, что подразумевает скромный рост в промышленности и умеренный рост потребления.
- **Политика обменного курса: стабильность и риски.** До сих пор НБК успешно сдерживал давление на обменный курс валютными интервенциями. В базовом сценарии обменный курс, по нашему мнению, остается стабильным. Мы ожидаем, что Тенге будет оставаться стабильным со среднегодовой скоростью ослабления на уровне 1-2% в 2013-2014 гг. Однако, в случае падения цены на нефть, вероятность одномоментной девальвации возрастает нелинейно.
- **Замедление инфляции.** Годовая инфляция продолжала замедляться. Основными причинами этого тренда, мы считаем, были государственная политика по сдерживанию тарифов на коммунальные услуги и низкие мировые цены на зерно в начале года. В целом, к концу 2012 год инфляция, по нашим ожиданиям, вырастет до 5,7%.
- **Внешние счета: все по-прежнему.** Период улучшения торгового баланса, по всей видимости, подошел к окончанию. В последующие годы на баланс текущего счета, по нашему мнению, будет создавать давление ожидаемое отсутствие роста экспортной выручки. Приток иностранного капитала в страну остается существенным, однако идет непосредственно напрямую в реальный сектор экономики, по большей части в добывающие компании, в то время как банки продолжают выплачивать долги.
- **Бюджетная политика: сводя концы с концами.** Колоссальный рост расходов государственного бюджета не поддерживается ростом налоговых поступлений. Над правительством стоит серьезная задача по финансированию беспрецедентного нефтегазового дефицита в последнем квартале 2012 года, при полном отсутствии новых трансфертов из Национального Фонда. В следующем году правительство вновь планирует рост государственных расходов, превышающих рост налоговых сборов.
- **Рынок труда.** Замедление промышленного производства и падение сельскохозяйственного продукта после урожай прошлого года уже проявились в виде снижения заработных плат в этих секторах в сентябре. Мы считаем, что эта тенденция продлится до конца года. Мы ожидаем, что зарплаты в секторе услуг будут лидерами роста в следующем году. Наряду с этим, данные по бюджетным расходам и доходам не предполагают существенного роста бюджетных зарплат в 2012 – 2013 годах.

Содержание

Экономика в 3 квартале 2012 года	3
Замедление роста сырьевого сектора и экономики	3
Политика обменного курса: стабильность и риски	4
Замедление инфляции	5
Внешние счета: все по-прежнему	5
Бюджетная политика: сводя концы с концами	7
Рынок труда.....	8
Приложение	9
Среднесрочные цифры.....	11
Квартальные прогнозы	15

Экономика в 3 квартале 2012 года

Замедление роста сырьевого сектора и экономики

Экономика Казахстана продолжает замедляться на фоне слабого роста в сырьевом секторе экономики и низкого урожая зерновых. Так, в январе-сентябре 2012 года реальный рост ВВП по официальной оценке составил 5,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что ниже 5,6% показателя роста в 1 полугодии 2012 года.

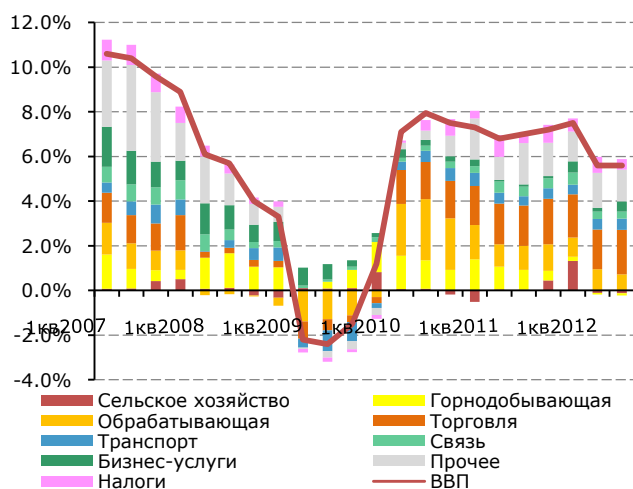
Замедление вызвано в первую очередь значительным падением темпов роста в промышленном секторе. Объем промышленной продукции, произведенный в январе-сентябре, увеличился всего на 0,5% по сравнению с январем-сентябрем 2011 года. Годом ранее аналогичный показатель составлял 4,3%. Такое падение темпов роста связано со снижением добычи нефти, которая в стоимостном выражении составляет более половины всей промышленной продукции Казахстана. Также отсутствие роста наблюдается в секторе производства металлов, кроме меди, объемы добычи и обработки которой уверенно растут в этом году.

Кроме промышленности, на динамику ВВП в 3 квартале 2012 года повлиял довольно низкий урожай зерновых в этом году на фоне высокой базы прошлого года. Снижение в секторе сельского хозяйства составило 8,4%. В связи с этим, по нашим оценкам, рост ВВП в 2012 году окажется на 0,7 процентных пункта ниже, чем мог бы быть при хорошем урожае.

Потребление продолжает стабильно расти, благодаря существенному росту зарплат и восстановлению потребительского кредитования. Розничная торговля в первые девять месяцев 2012 года выросла на 14,4% в реальном выражении по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (справочно, рост в 1 полугодии был на уровне 12,6% г/г). Уверенные темпы роста розничной торговли являются следствием значительного роста зарплат (+15% г/г в январе-сентябре) почти по всем секторам кроме строительства, а также большей доступности потребительского кредитования (рост объема на +37% г/г в августе 2012).

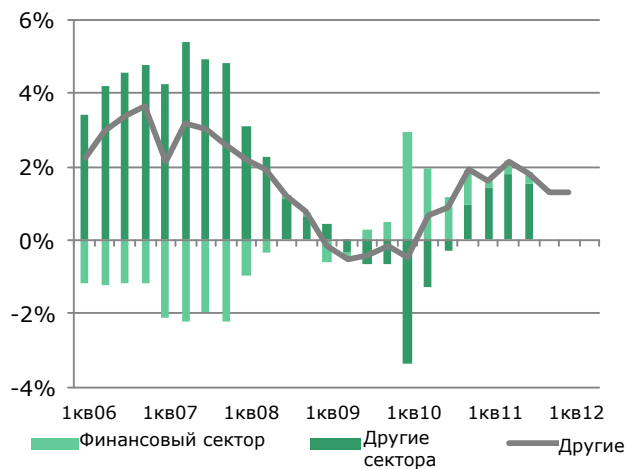
Мы ожидаем, что в 4 квартале 2012 года особых изменений в динамике ВВП наблюдаться не будет. По итогам года рост экономики ориентировочно составит 5%. В среднесрочной перспективе ожидается, что рост экономики сохранится в районе 4,5-5,5%, что подразумевает достаточно скромные темпы роста промышленности, за исключением позитивного эффекта в связи с началом работы Кашагана, а также умеренные темпы роста потребления.

Рисунок 1. Рост реального ВВП с начала года по секторам, %/г



Источник: САРК

Рисунок 2. Финансовый сектор как двигатель реального ВВП, %/г



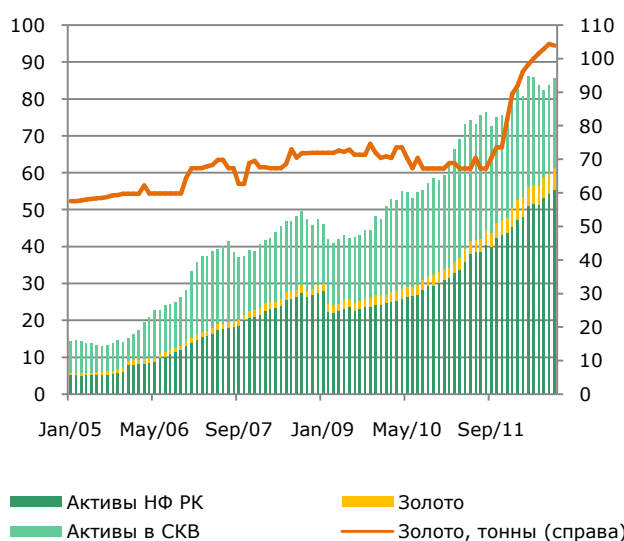
Источник: САРК

Политика обменного курса: стабильность и риски

Обменный курс остается стабильным, благодаря объемной «подушке безопасности» в виде международных резервов, которые позволяют Национальному Банку преодолевать кратко- и среднесрочные падения цен на нефть без значительных корректировок обменного курса. Только в случае значительного снижения цены на нефть марки Brent (ниже \$80/барр.), Национальный Банк будет вынужден скорректировать целевой уровень обменного курса для поддержания долгосрочной макроэкономической стабильности.

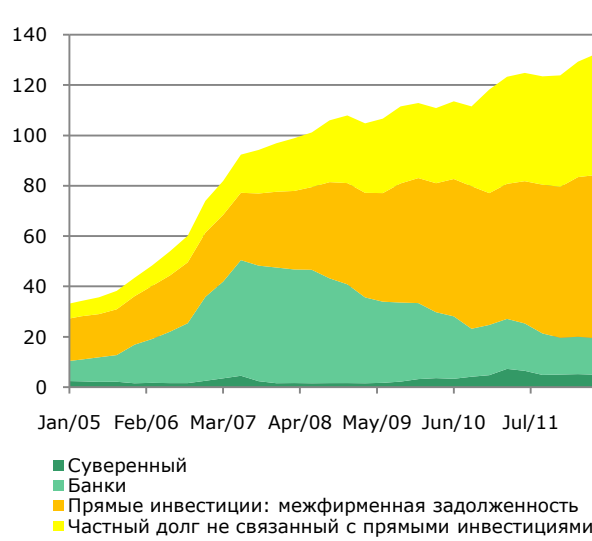
В 3 квартале происходило медленное ослабление обменного курса Тенге к Доллару. На спот рынке курс вырос со 149,4 до 149,9 тенге за доллар, что эквивалентно всего 1,2%-ному ослаблению Тенге в годовом выражении. Снижение объема международных резервов на фоне отрицательного сальдо платежного баланса в рассматриваемом периоде составило \$2,2 млрд до \$30 млрд, в то время как активы НацФонда выросли на \$4 млрд до \$55,4 млрд.

Рисунок 3. Международные резервы Казахстана, млрд USD



Источник: НБК

Рисунок 4. Внешний долг Казахстана, млрд USD



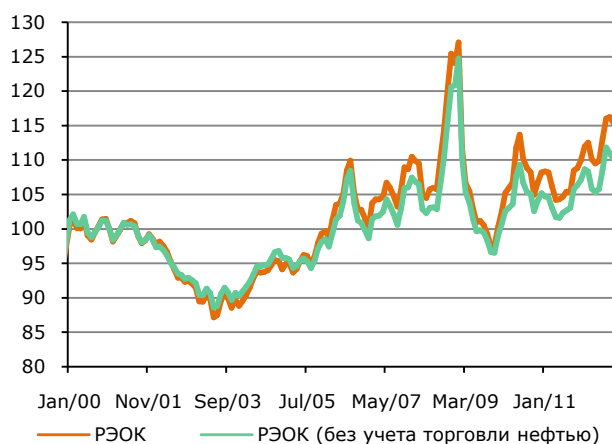
Источник: НБК

Согласно индексу Реального Эффективного Обменного Курса (РЭОК), который является одним из целевых показателей Национального Банка для измерения конкурентоспособности Казахстана, тенге в данное время переоценен на 10 – 15% (отклонение от 100 на Рисунке 5).

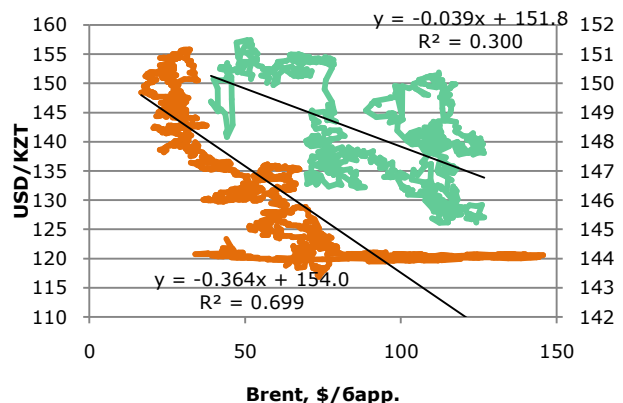
Стоит отметить, что высокий индекс РЭОК, возможно, является одной из основных причин, почему Национальный Банк сопротивляется укреплению тенге, несмотря на высокие цены на нефть. Комбинация переоцененного курса (согласно РЭОК) и замедления роста реального ВВП, вероятно, вынуждает НацБанк стимулировать экономику через немного более слабый обменный курс по сравнению с тем, что предполагает текущий уровень цен на нефть. На данный момент обменный курс находится на границе коридора, предполагаемого ценой на нефть (\$105/барр. предполагает курс 147,5 тенге/доллар, тогда как курс сейчас находится на уровне 150-151 тенге/доллар, зеленая часть Рисунка 6).

Мы ожидаем, что Тенге будет оставаться стабильным со среднегодовой скоростью ослабления на уровне 1-2% в 2013-2014 гг. Однако, мы не исключаем вероятности одномоментной девальвации, в случае реализации глобальных шоков, которые вызовут резкое падение спроса на сырье.

Рисунок 5. Реальный эффективный обменный курс тенге **Рисунок 6. USD/KZT и Brent**



Источник: НБК



— до 4 фев. 2009 г. — после 4 фев. 2009 г. (справа)

Источник: НБК

Замедление инфляции

Годовая инфляция продолжила замедление. Основными причинами этого тренда, мы считаем, были государственная политика по сдерживанию роста тарифов на коммунальные услуги и низкие мировые цены на зерно в начале года. Так, в сентябре инфляция составила 5,0% или 3,9% к началу года, что оказалось ниже уровня инфляции последних десяти лет.

Текущая динамика роста цен на пшеницу может оказать влияние на потребительскую инфляцию в Казахстане. Однако, в связи с тем, что хлеб и мука рассматриваются правительством как социально-значимые продукты, цены на них регулируются правительством Казахстана. Поэтому внутренние цены на хлеб и муку, скорее всего, не будут расти быстрее годовой потребительской инфляции.

Касательно регулируемых коммунальных услуг, мы ожидаем, что цены на них в среднесрочной перспективе окажут ускоряющее воздействие на потребительскую инфляцию, так как регулятор в конечном итоге будет вынужден отреагировать на ухудшающиеся показатели поставщиков данных услуг и их потребности в капитальных инвестициях. Но в краткосрочной перспективе, мы считаем, что регулятор продолжит контролировать рост индекса регулируемых цен на целевом уровне, определенном государством.

В целом, к концу 2012 год инфляция ожидается на уровне 5,7%. В последующие годы, при отсутствии внешних шоков на продовольственные цены, мы ожидаем, что годовая инфляция сохранится на уровне 6,0%.

Внешние счета: все по-прежнему

Период улучшения торгового баланса, длившийся с начала 2009 года, по всей видимости, подошел к окончанию, что начинает оказывать давление на счет текущих операций. Приток иностранного капитала в страну остается существенным, однако идет непосредственно напрямую в реальный сектор экономики, по большей части в добывающие компании, в то время как банки продолжают снижать свою внешнюю долговую нагрузку.

В 3 квартале 2012 года платежный баланс по предварительной оценке составил -\$3,6 млрд. Дефицит был вызван в первую очередь ухудшением торгового баланса, который снизился на \$4,2 млрд до \$22,6 млрд, в связи со снижением экспорта и одновременным увеличением импорта, который уже на протяжении нескольких кварталов восстановился до докризисного уровня.

Мы ожидаем, что счет текущих операций в 2012 году закроется с профицитом в \$12 млрд долларов. В последующие годы на баланс текущего счета, по нашему мнению,

будет создавать давление ожидаемое снижение или в лучшем случае отсутствие роста экспортной выручки. Мы основываем наши ожидания на планах выпуска продукции крупнейших экспортеров страны и отсутствию триггеров роста цен на товарных рынках.

Что касается финансового счета, то, как и предполагалось, банковский сектор продолжил постепенно погашать долг по своим внешним обязательствам. Нетто-погашение банковского долга с начала года составило порядка \$1 млрд. Рост доходов экспортного сектора способствовал увеличению оттока капитала в виде инвестиций Национального Фонда, которые выросли на 30% в первые 9 месяцев по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Таким образом, международная инвестиционная позиция банковского и государственного секторов продолжала улучшаться.

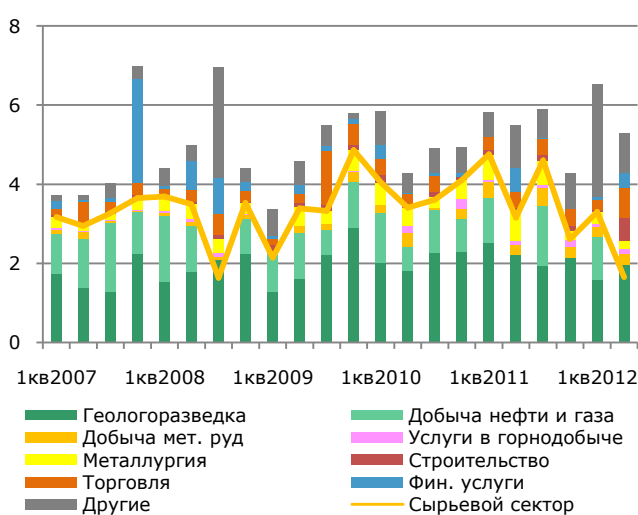
Стоит отметить некоторое замедление нетто-притока ИПИ, который по итогам 9 месяцев составил \$7,6 млрд, что на \$1 млрд ниже прошлогоднего уровня. Снижение ИПИ было более чем компенсировано усилением притока средне- и долгосрочных инвестиций. Мы считаем, что на протяжении 2012 года сырьевой сектор по-прежнему оставался основным получателем иностранных прямых инвестиций (ИПИ), а также притока иностранного долга.

Рисунок 7. ИПИ в Казахстан, USD млрд/год



Источник: НБК

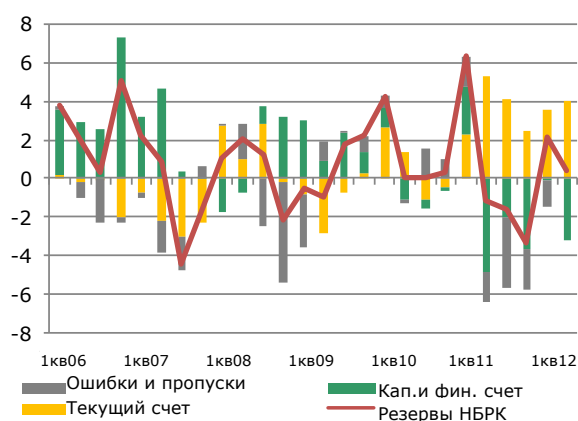
Рисунок 8. ИПИ в Казахстан, USD млрд/кв.



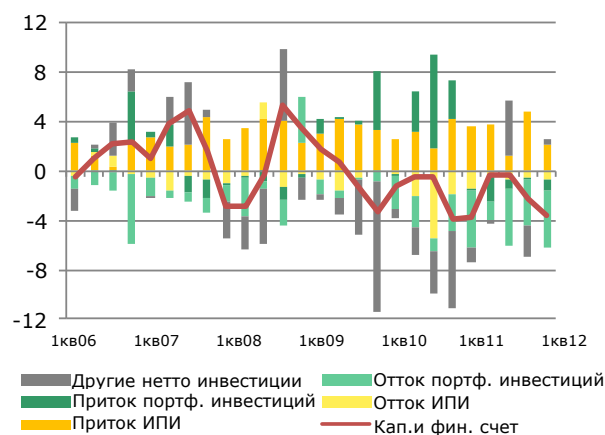
Источник: НБК

Однако, согласно статистическим данным за 1 полугодие, помимо экспортного сектора, несколько несырьевых секторов экономики привлекли значительные объемы ИПИ (обратите внимание категорию другие на Рис. 8). В 1 полугодии этого года, валовый приток ИПИ в сектор телекоммуникаций составил \$1,8 млрд, в транспорт и складирование - \$250 млн, в производство электронного оборудования - \$130 млн, строительство - \$650 млн, электроснабжение - \$70 млн, производство пищевых продуктов - \$105 млн.

Мы не ожидаем каких-либо значительных изменений в структуре внешнего долга (Рисунок 4). Долг иностранных горнодобывающих компаний (перед их иностранными материнскими компаниями, который НацБанк классифицирует как иностранные прямые инвестиции) останется основной частью задолженности. Внешний долг государственного сектора останется на низком уровне, однако возможен небольшой рост, связанный с решением правительства Казахстана о размещении суверенных еврооблигаций в 2013 году с целью создания ориентира для компаний частного сектора, а также дальнейшим привлечением иностранных инвестиций институциональных инвесторов для крупных проектов развития. Ожидается дальнейшее снижение объема долга банковского сектора, в особенности после проведения второй реструктуризации долга БТА.

Рисунок 9. Международные резервы НБРК, кв/кв, USD млрд/кв

Источник: НБК

Рисунок 10. Счет операций с капиталом и финансами, кв/кв, USD млрд/кв

Источник: НБК

Бюджетная политика: сводя концы с концами

Колоссальный рост расходов государственного бюджета не поддерживается ростом налоговых поступлений. Над правительством стоит серьезная задача по финансированию беспрецедентного нефтяного дефицита в последнем квартале 2012 года, при полном отсутствии новых трансфертов из Национального Фонда.

Разрыв между расходами бюджета (исключая кредиты и приобретение финансовых активов) и налоговыми поступлениями с начала года составил 1,5 трлн тенге, что в два раза выше аналогичного показателя прошлого года. Неудивительно, ведь за девять месяцев 2012 года расходы бюджета выросли на 20% (по плану), в то время как налоговые сборы – всего лишь на 2%, тогда как в план бюджета 2012 года закладывался рост налоговых поступлений на 11%. Помимо основных расходов, правительство в этом году осуществило несколько крупных вливаний в капитал государственных компаний, 670 млрд тенге с начала года, что на 30% выше прошлого года.

В связи с растущей брешью в бюджете, правительство было вынуждено пересмотреть в сторону увеличения объем гарантированного трансферта в этом году, на 180 млрд тенге до 1,38 трлн тенге. Однако, по состоянию на конец сентября, правительство уже исчерпало весь лимит по гарантированным трансфертам. В то же время, дефицит бюджета, финансируемый за счет выпуска казначейских бумаг, вырос в 2,5 раза по сравнению с дефицитом девяти месяцев прошлого года.

В 4 квартале ожидается существенный дефицит бюджета на фоне отсутствия трансфертов, хотя вливаний в капитал национальных компаний также не предвидится. При сохранении тенденции отсутствия роста налоговых сборов, необходимость в финансировании составит порядка 1 трлн тенге. Учитывая, что дефицит бюджета за 9 месяцев квартала составил 350 млрд тенге, в 4 квартале правительство, вероятней всего, постарается выпустить максимальное количество облигаций без существенного урона для процентных ставок, найти средства из альтернативных источников исократить или отложить расходы.

Что касается среднесрочных планов, то в следующем году планируется дальнейший рост расходов при намного более скромном росте доходов, что только усугубит проблему балансирования бюджета. Согласно одобренному бюджету на 2013-15 гг, рост доходов бюджета планируется на уровне 5% в следующие 2 года, рост расходов же составляет 10% в 2013 году с замедлением до 4% в 2014 году. В то же время, выдача бюджетных кредитов и капитализация национальных компаний будут существенно урезаны по сравнению с 2012 годом. Объем гарантированного трансферта на 2013 год установлен в районе \$8 млрд, что ниже на \$1 млрд, чем в этом году. Мы

считаем, что объем трансферта при необходимости может быть пересмотрен в следующем году вновь до \$9 млрд.

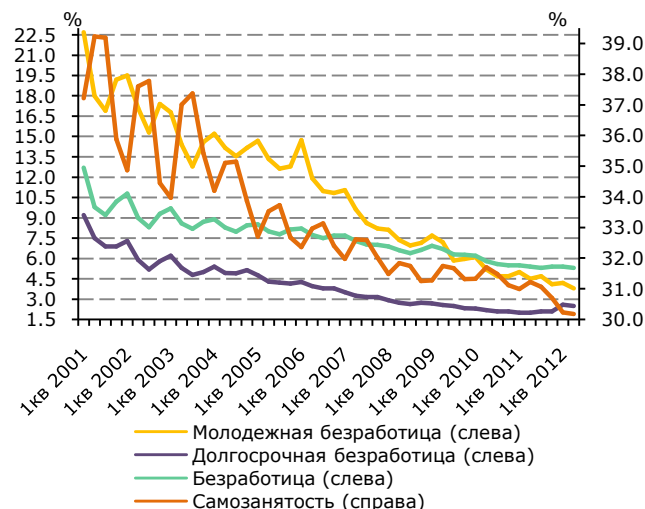
Рынок труда

Согласно данным САРК, в 3 квартале 2012 года уровень безработицы упал до исторического минимума, 5,2%. Вместе с тем, в этот период наблюдалось снижение занятости в сезонно-скорректированном выражении, что указывает на рост занятости медленнее обычного. Одновременное снижение занятости и безработицы, в свою очередь, указывает на сокращение рабочей силы.

Рисунок 11. Население вне рабочей силы, млн чел. **Рисунок 12. Безработица продолжает снижение**



Источник: САРК, расчеты ХФ



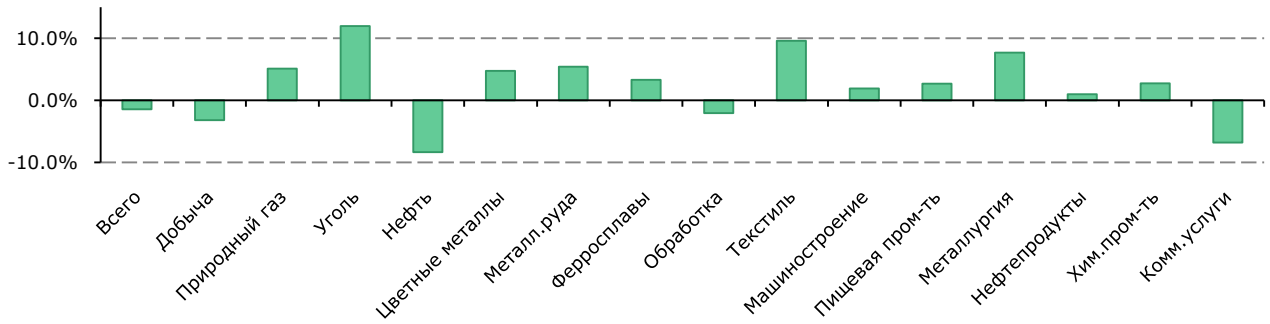
Источник: САРК

Статистика по заработной плате указывает на существенное замедление как номинального, так и реального роста оплаты труда в годовом выражении. Учитывая замедление роста индекса производительности труда в 2012 году (рост на 1,4%/г в январе-июне 2012 года в сравнении с 5,2% ростом в тот же период 2011 года), мы не ожидаем в 2012 – 2013 годах какого-либо резкого увеличения в динамике зарплат в Казахстане.

Замедление промышленного производства и неурожай зерновых в этом году уже оказал влияние на снижение заработных плат в этих секторах в сентябре. Мы считаем, что эта тенденция продлится до конца этого года. В 2011 году и 1П2012 года, наибольший рост в структуре ВВП наблюдался в секторе услуг (торговля, транспорт и связь), в связи с чем, мы ожидаем, что зарплаты в этих секторах будут лидерами роста зарплат в Казахстане и в следующем году. Наряду с этим, данные по бюджетным расходам и доходам не предполагают существенного роста бюджетных зарплат в 2012 – 2013 годах.

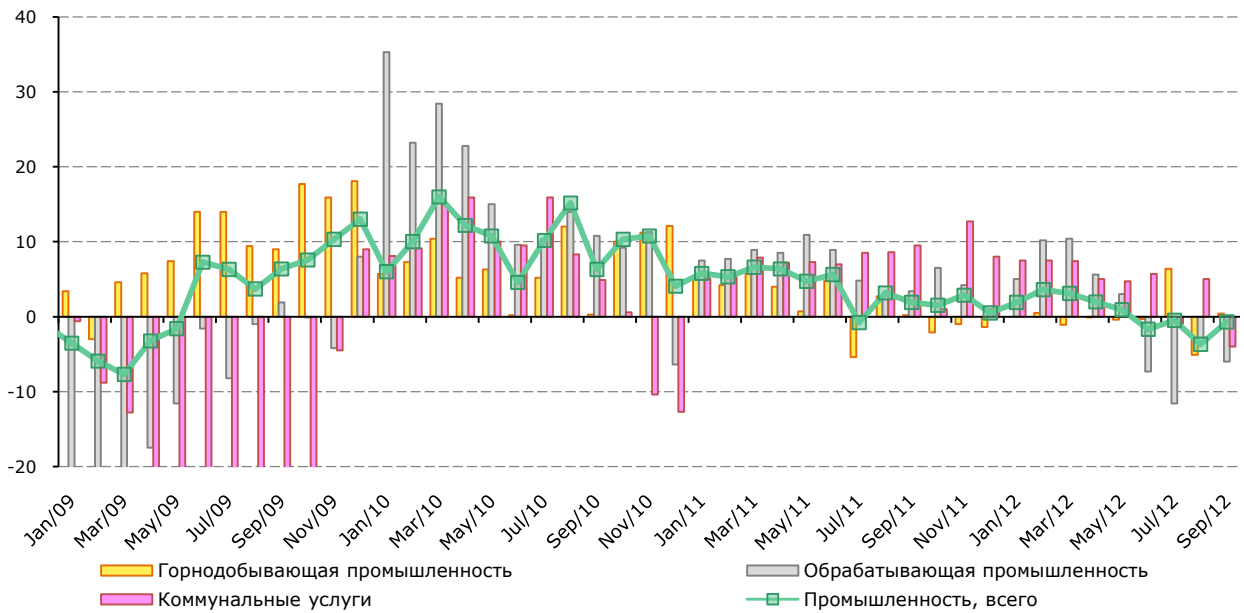
Приложение

Рисунок 1. Производство по секторам в 3кв2012 года, %кв/кв, ск



Источник: САПК, расчеты ХФ

Рисунок 2. Сектора промышленности, %г/г



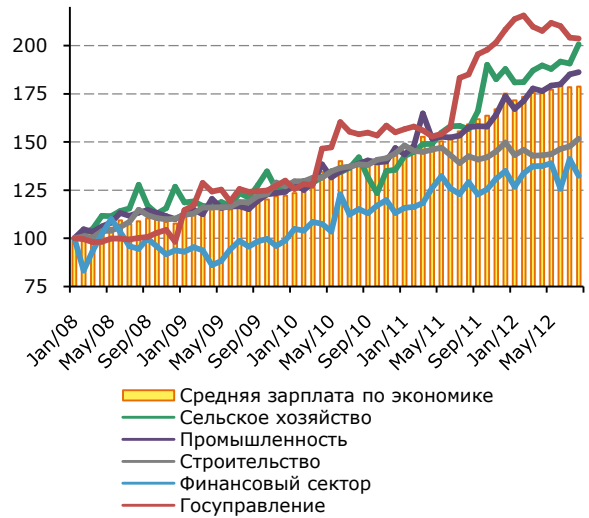
Источник: САПК, расчеты ХФ

Рисунок 3. Индекс реальной заработной платы, янв.2008=100, ск



Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 4. Индекс номинальной заработной платы, янв.2008=100, ск



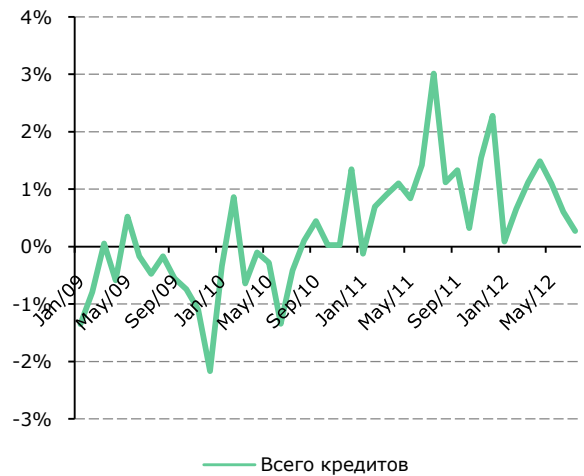
Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 5. Рост кредитов экономике, %г/г¹



Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 6. Рост кредитов экономике, %м/м

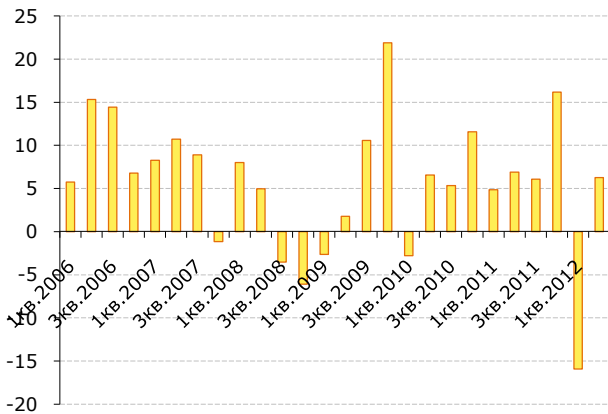


Источник: НБК, расчеты ХФ

¹С учетом изменения обменного курса

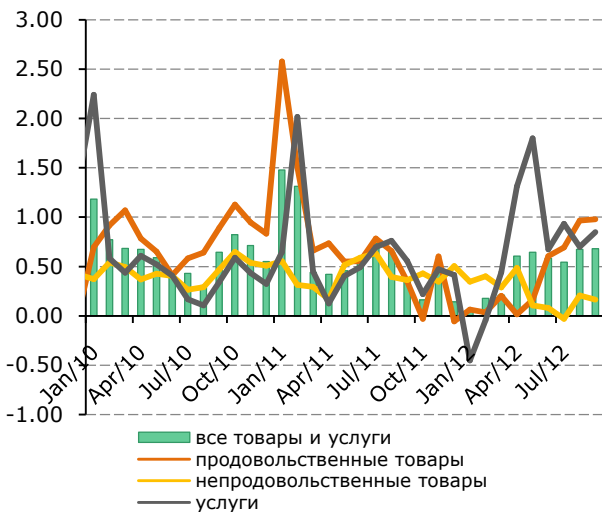
Среднесрочные цифры

Рисунок 7. Рост реального ВВП, % за кв., скг



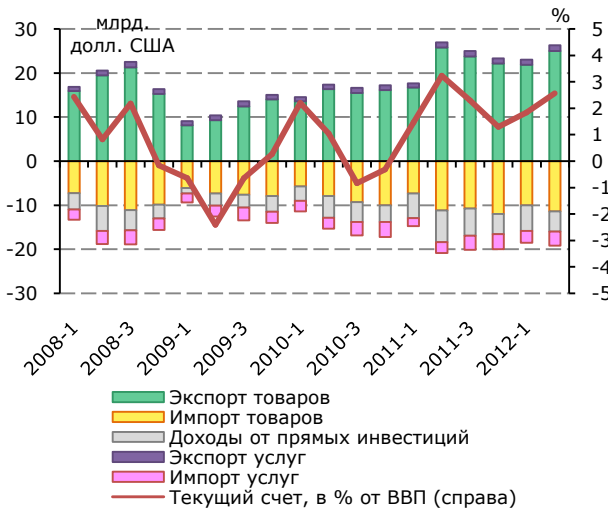
Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 9. Потребительская инфляция, сезонно-скорректированная, %



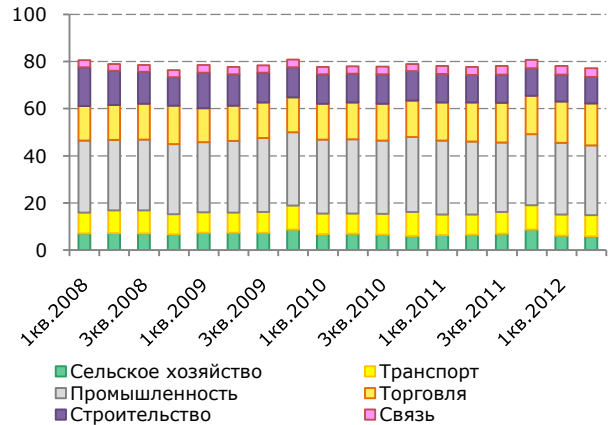
Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 11. Платежный баланс: предварительные данные за 2 кв 2012 года



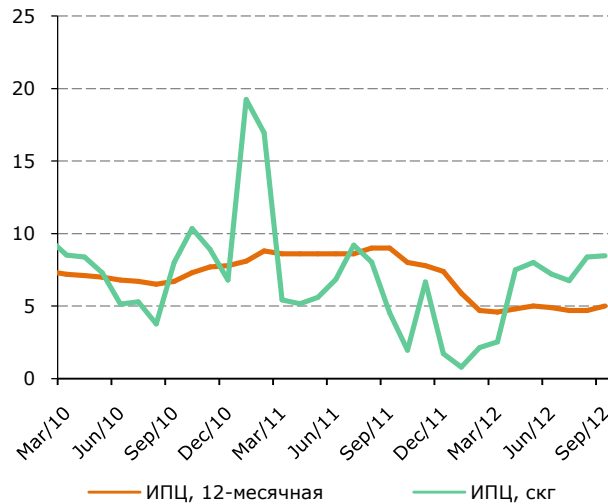
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 8. Состав ВВП, % от ВВП



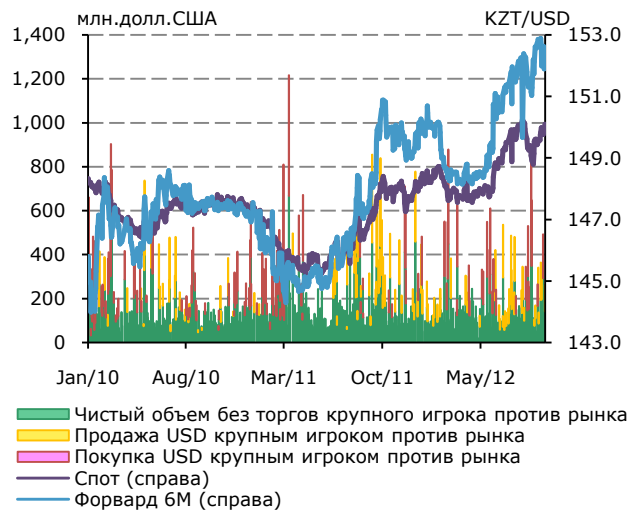
Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 10. Потребительская инфляция остается низкой



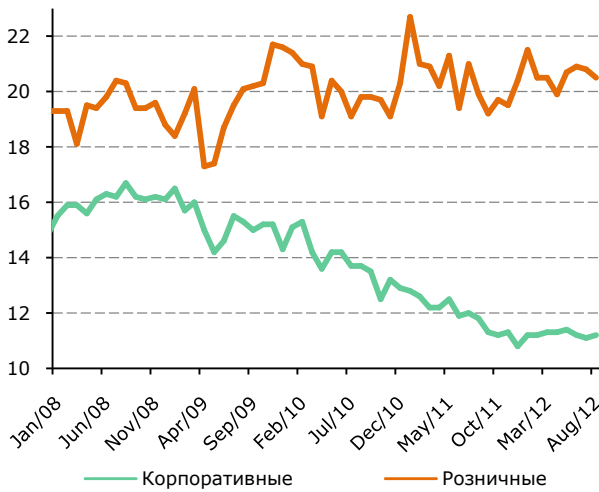
Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 12. Обменный курс и интервенции НБК



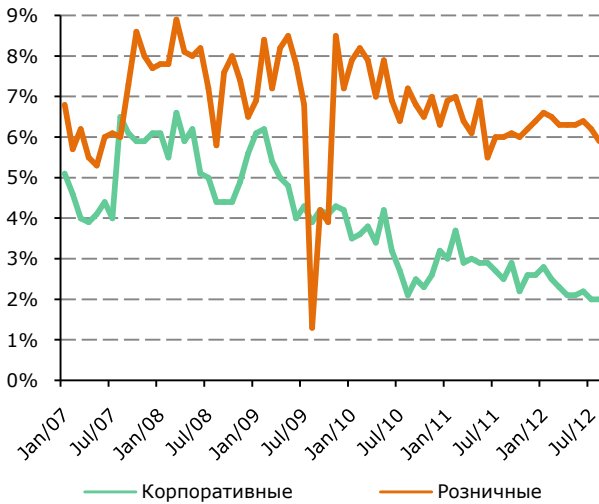
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 13. Процентные ставки по кредитам в тенге



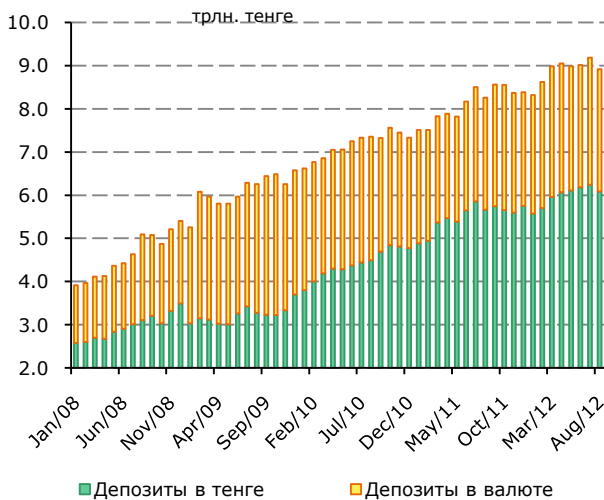
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 15. Процентные ставки по депозитам в тенге



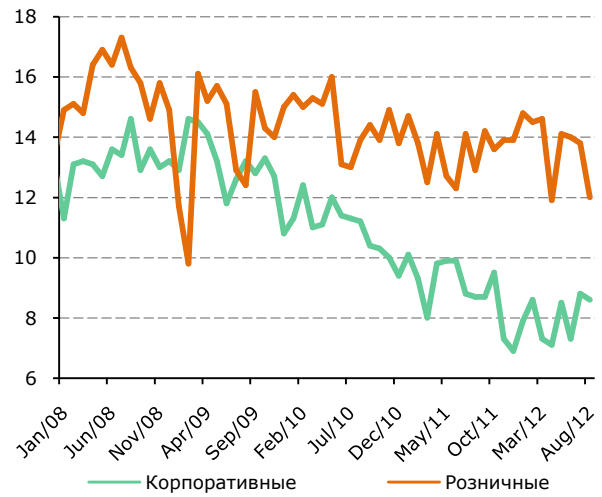
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 17. Депозиты в разбивке по валютам, трлн тенге



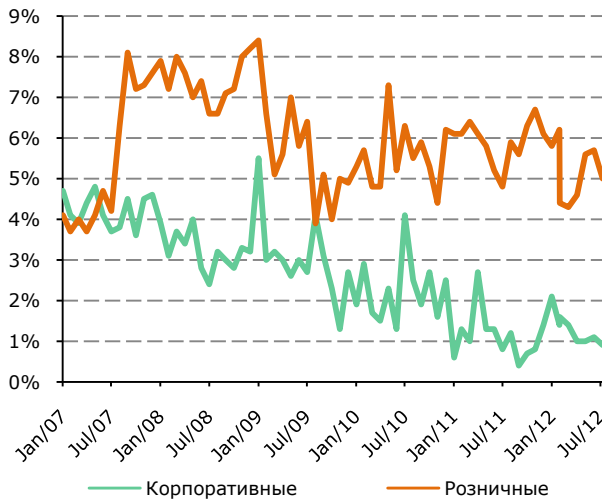
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 14. Процентные ставки по кредитам в СКВ



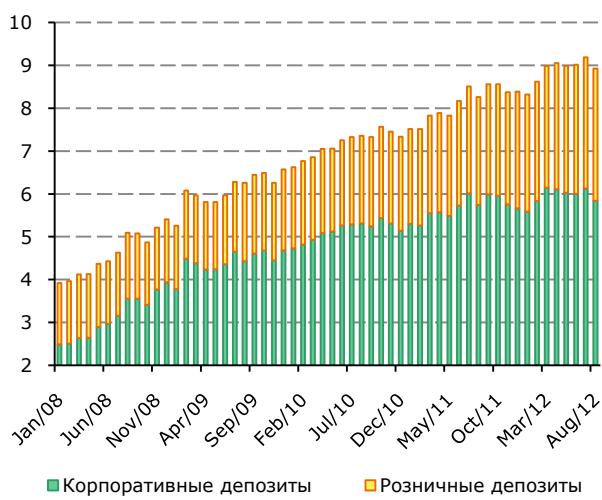
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 16. Процентные ставки по депозитам в СКВ



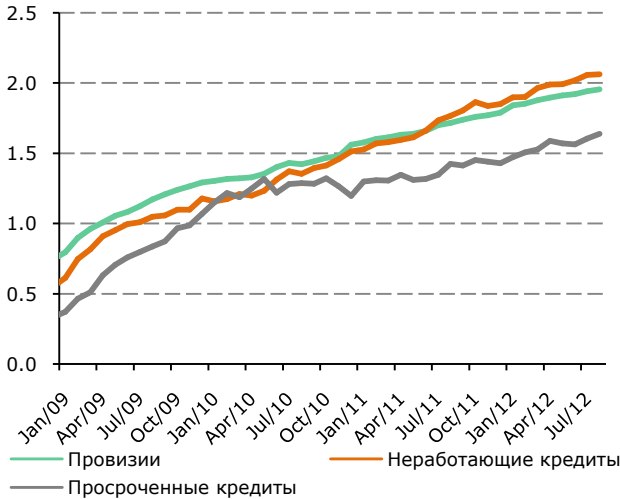
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 18. Депозиты в разбивке по клиентам, трлн тенге



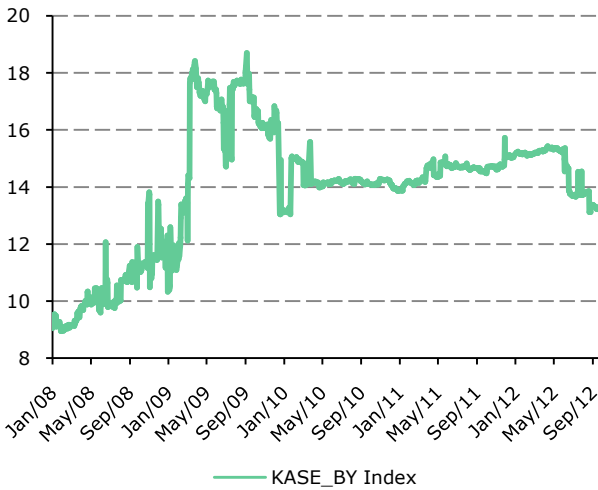
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 19. Провизии, неработающие кредиты и просроченные займы, трлн тенге



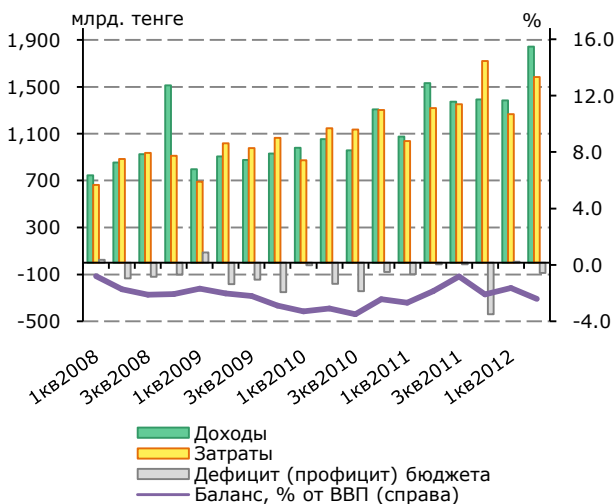
Источник: КФН, расчеты ХФ

Рисунок 21. Индекс доходности корпоративных облигаций



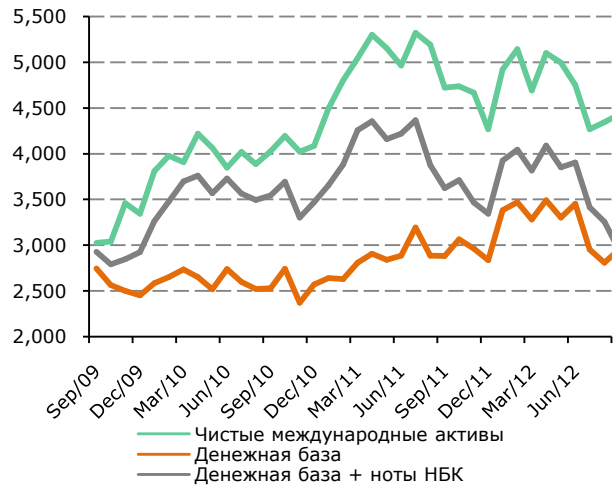
Источник: KASE, расчёты ХФ

Рисунок 23. Государственный бюджет, трлн. тенге



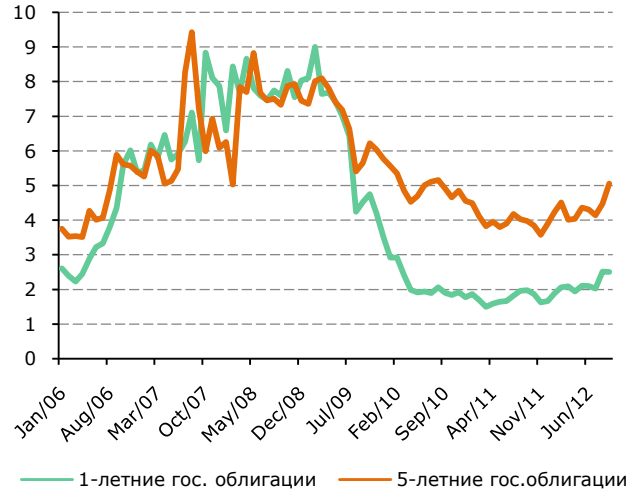
Источник: МинФин, расчеты ХФ

Рисунок 20. Золотовалютные резервы и денежная база, млрд тенге



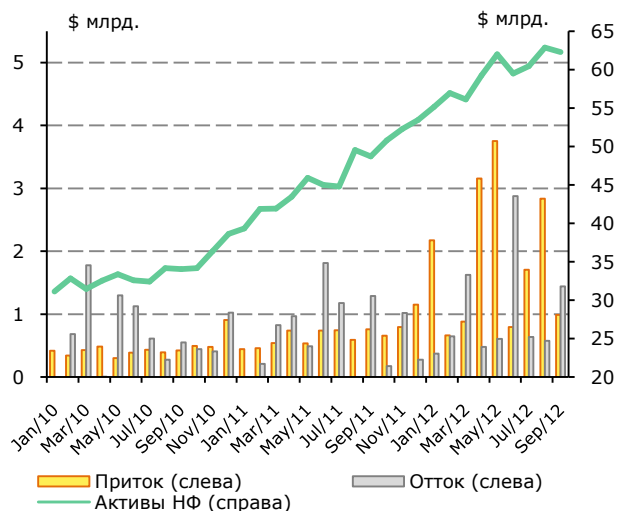
Источник: НБК, расчеты ХФ

Рисунок 22. Доходность государственных облигаций, %



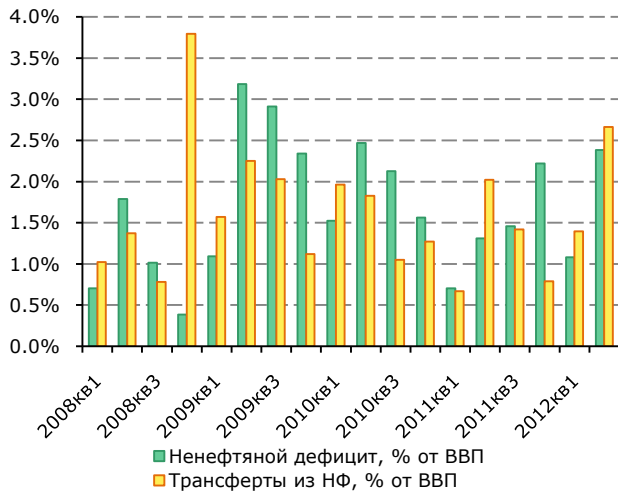
Источник: IRBIS, расчёты ХФ

Рисунок 24. Активы Национального Фонда, млрд. USD



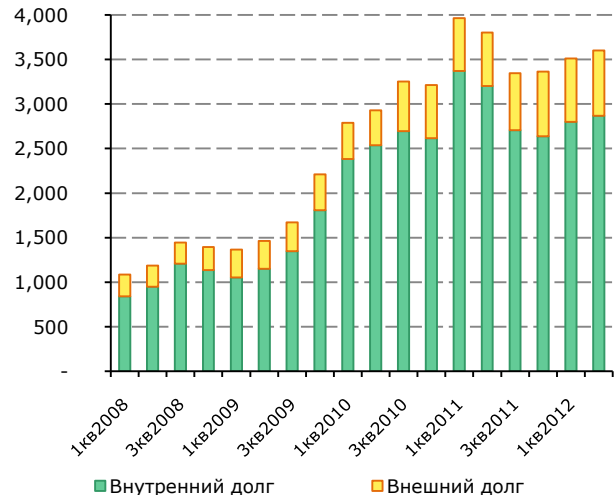
Источник: МинФин, расчеты ХФ

Рисунок 25. Нефтяной дефицит и трансферты из Национального Фонда в % от ВВП



Источник: МинФин, расчеты ХФ

Рисунок 26. Государственный долг, млрд тенге



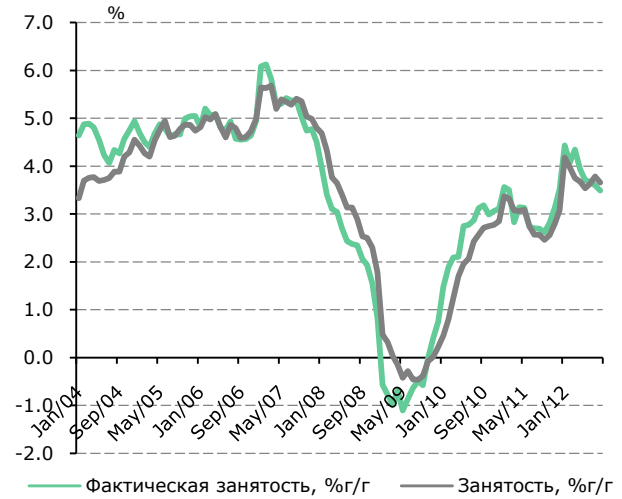
Источник: МинФин, расчеты ХФ

Рисунок 27. Коэффициент использования труда, % сезонно-скорректированный



Источник: САРК, расчеты ХФ

Рисунок 28. Рост занятости, %г/г



Источник: САРК, расчеты ХФ

Квартальные прогнозы

	2010	2011	1Q2012	2Q2012	3Q2012	4Q2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Валовый Внутренний Продукт												
Номинальный ВВП, млрд. тенге	21,648	27,301	5,838	6,531	7,326	9,122	29,812	34,678	40,569	47,539	55,706	65,335
Номинальный ВВП, млрд. долл.	146.9	183.9	39.5	43.7	48.9	61.2	200.1	228.9	265.2	307.6	359.4	420.2
Номинальный ВВП, млрд. долл.	127.6	156.2	32.4	37.2	43.4	55.5	174.0	199.4	234.7	275.7	325.8	384.8
Рост номинального ВВП, % за год	27.3	26.1	13.1	12.2	5.0	-2.3	9.2	16.3	17.0	17.2	17.2	17.3
Реальный ВВП, % за кв. (ск)	-	-	-0.7	1.4	1.0	2.6	-	-	-	-	-	-
Реальный ВВП, % за год	7.0	7.5	5.6	5.6	4.6	4.5	5.0	4.7	5.3	5.0	5.0	5.0
Цены												
Дефлятор, % за год	19.6	16.5	7.1	6.2	0.4	1.0	4.0	11.1	11.1	11.6	11.6	11.7
Цена на нефть, BRENT, сред., USD/барр.	85.2	110.4	117.0	108.3	110.0	95.0	110.0	105.0	100.0	98.0	96.0	95.1
Обменный курс KZT/USD, на кп	147.4	148.5	148.0	149.5	149.9	149.0	149.0	151.5	153.0	154.5	155.0	155.5
Обменный курс KZT/EUR, на кп	197.3	192.5	197.4	188.1	194.0	194.0	194.0	188.0	188.0	188.0	188.0	188.0
Обменный курс KZT/RUB, на кп	4.9	5.0	5.0	4.6	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
РЭОК, 2000=100	107.7	107.1	110.3	113.0	114.7	109.5	111.9	116.1	118.0	119.9	122.0	124.0
ИПЦ, % изм., для кв. - % скг	-	-	0.5	7.7	7.5	3.3	-	-	-	-	-	-
ИПЦ, % изм., на кп, % за год	8.1	7.5	4.6	4.9	5.0	5.7	5.7	5.3	5.4	5.5	6.0	6.0
Ставка рефинансирования, на кп	7.0	7.5	7.0	6.0	5.5	5.5	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
Казпрайм, на кп	2.0	2.0	2.0	2.0	2.9	3.5	3.5	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Депозитная ставка, сред.	5.1	4.6	4.5	4.2	4.2	4.2	3.4	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0
Корпоративная депозитная ставка в тенге, сред.	3.1	2.8	2.5	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Розничная депозитная ставка в тенге, сред.	7.2	6.3	6.5	6.3	6.2	6.2	6.3	6.0	5.0	4.7	4.5	4.5
Кредитная ставка, сред.	16.8	16.2	16.0	15.9	16.0	16.0	16.0	15.5	14.3	14.2	14.2	14.2
Корпоративная кредитная ставка в тенге, сред.	13.6	11.9	11.2	11.3	11.1	11.1	11.2	11.5	10.5	10.3	10.3	10.3
Розничная кредитная ставка в тенге, сред.	19.9	20.4	20.8	20.5	20.8	20.8	20.7	19.5	18.0	18.0	18.0	18.0
Монетарные данные												
Денежная база, млрд. тенге, на кп	2,573	2,836	2,836	3,455	2,953	3,126	3,097	3,603	4,215	4,939	5,787	6,787
Международные резервы, млрд. долл., на кп	28.3	29.3	32.3	32.3	30.1	29.0	29.0	28.5	29.5	30.5	31.5	32.5
Валютные активы Нац Фонда, млрд. долл., на кп	31.0	43.7	43.7	59.5	55.4	60.2	60.2	76.1	91.2	107.4	123.1	138.4
МЗ, млрд. тенге, на кп	8,546	9,751	9,751	10,406	10,514	10,600	10,600	12,330	14,425	16,903	19,807	23,230

	2010	2011	1кв2012	2кв2012	3кв2012	4кв2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Кредит экономике, млрд. тенге, на кп	7,597	8,781	8,935	9,253	9,531	9,809	9,809	11,540	13,497	16,356	19,797	23,979
Пенсионные активы, млрд. тенге, на кп	2,258	2,651	2,778	2,888	3,036	3,164	3,164	3,653	4,186	4,766	5,396	6,082
Пенсионные активы, % от ВВП	10.4	9.7	9.9	10.1	10.5	11.0	10.6	10.5	10.3	10.0	9.7	9.3
Фискальные данные												
Госдолг, млрд. тенге, на кп	3,137	3,267	3,415	3,501	3,652	4,088	4,088	4,562	5,023	5,627	6,455	7,530
Доходы бюджета, включая трансферты	2,034	5,371	1,383	1,842	1,335	1,420	5,713	5,981	6,265	6,572	6,905	7,281
Трансферты из Национального фонда, млрд. тенге	1,200	1,160	390	590	395	5	1,380	1,380	1,380	1,380	1,380	1,380
Бюджетные расходы	4,457	5,423	1,267	1,582	1,556	2,000	6,405	6,206	6,674	7,176	7,733	8,356
Бюджетный баланс	-527	-569	8	-89	-261	-480	-821	-474	-460	-604	-828	-1,075
Бюджетный баланс, % от ВВП	-2.4	-2.1	0.1	-1.2	-3.5	-6.5	-2.8	-1.4	-1.1	-1.3	-1.5	-1.6
Бюджетный баланс, искл. трансферты, % от ВВП	-8.0	-6.3	-5.3	-9.1	-8.7	-6.6	-7.4	-5.3	-4.5	-4.2	-4.0	-3.8
Рынок труда												
Среднемесячная зарплата, тыс. тенге	77.5	89.9	95.0	104.9	99.8	110.3	102.5	104.8	112.5	120.8	129.9	140.1
Реальная зарплата, % за год	7.6	7.1	11.6	12.3	3.3	3.6	7.9	-2.9	1.8	1.7	1.5	1.7
Занятость, тыс. человек	8,115	8,303	8,463	8,527	8,540	8,572	8,525	8,646	8,769	8,893	8,974	9,074
Уровень безработицы, %	5.8	5.4	5.4	5.3	5.2	5.6	5.4	5.3	5.3	5.4	5.5	5.5
Экономически активное население, %	71.2	71.7	71.4	71.9	72.0	72.3	71.9	72.0	72.0	72.0	72.0	72.0
Население, млн. человек	16.4	16.7	16.7	16.8	16.9	16.9	16.9	17.2	17.4	17.6	17.8	18.0
Платёжный баланс												
Текущий счёт, млрд. долл.	1.8	13.6	3.7	5.0	1.5	2.0	12.2	11.3	9.9	9.2	8.6	8.3
Экспорт товаров и услуг, млрд. долл.	65.8	93.0	23.0	26.3	24.0	22.6	95.9	93.7	90.6	95.5	93.9	93.9
Импорт товаров и услуг, млрд. долл.	-44.2	-51.5	-12.2	-14.5	-16.7	-9.1	-62.0	-58.5	-55.9	-54.3	-53.1	-52.4
Баланс доходов, млрд. долл.	-19.4	-27.7	-7.0	-6.5	-5.5	-5.7	-26.1	-29.5	-30.4	-31.9	-33.6	-35.4
Внешний долг												
Внешний долг Казахстана, млрд. долл., на кп	118.2	123.8	129.3	132.3	129.7	130.5	132.6	149.9	170.7	199.9	235.7	276.7
Внешний долг правительства, млрд. долл., на кп	4.8	5.1	5.2	5.0	5.0	6.0	6.0	6.9	8.0	10.1	13.0	16.8
Внешний долг банков, млрд. долл., на кп	19.9	14.6	14.8	14.5	11.9	11.0	11.0	9.6	9.6	12.0	15.0	16.0
Внешний долг реального сектора, млрд. долл., на кп	93.4	104.2	109.3	112.8	112.8	113.5	115.6	133.4	153.2	177.7	207.6	243.9

Примечание: прогнозные данные находятся в затененных ячейках.

Сокращения: на кп – на конец периода, скг – с учетом сезонной корректировки в годовом выражении.

АО «HalykFinance» (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.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2012, все права защищены.

Макроэкономика

Сабит Хакимжанов, 7 (727) 244-6541
sabitkh@halykbank.kz

Юрий Храмов, 7 (727) 244-6984
UryiH@halykbank.kz

Нурфатима Джандарова, 7 (727) 330-0157
NurfatimaD@halykbank.kz

Финансовый сектор, долговые инструменты

Ерулан Мустафин, 7 (727) 244-6986
ErulanM@halykbank.kz

Долевые инструменты

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153
Tomoev@halykbank.kz

Мариям Жумадил, 7 (727) 244-6538
MariyamZh1@halykbank.kz

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538
MiramgulM@halykbank.kz

Бакай Мадыбаев, 7 (727) 330-0153
BakaiM@halykbank.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦНурлы-Тау", 3Б
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 259 0467
Факс. +7 (727) 259 0593

www.halykfin.kz

Bloomberg

HLFN<Go>