

Нурфатима Джандарова  
7(727)3300157

### Экономика в 4 квартале 2011 года

- В 4кв.2011 года экономика Казахстана продолжила рост на фоне промышленного замедления.
- Инфляция начала снижаться осенью 2011 года и к концу года упала до 7,4% благодаря взаимодействию нескольких факторов.
- Несмотря на практически сбалансированный платежный счет, внешняя суверенная позиция Казахстана усилилась в результате увеличения портфельных инвестиций за рубежом. Политика обменного курса по-прежнему была направлена на его стабилизацию.
- Банковский сектор продолжал медленно восстанавливаться после эксцессов 2003-2007 годов. Низкое качество ссудного портфеля остается препятствием для кредитного роста.
- Уровень безработицы упал до 5,4% в 2011 году, указывая на напряженность рынка труда, что вероятнее всего окажет инфляционное давление на экономику.
- Дефицит бюджета упал с 2,4% от ВВП в 2010 году до 2,1% от ВВП в 2011 году.

### Оглавление

|   |    |
|---|----|
| Экономика Казахстана в 4 квартале 2011 .....              | 2  |
| Экономический рост на фоне промышленного замедления ..... | 2  |
| Инфляция.....   | 3  |
| Внешний сектор.....                                       | 3  |
| Банковский сектор.....                                    | 4  |
| Рынок труда .....   | 5  |
| Государственный сектор.....                               | 5  |
| Приложение.....   | 7  |
| Среднесрочные цифры .....                                 | 10 |
| Таблица прогнозов .....                                   | 15 |

## **Экономика Казахстана в 4 квартале 2011**

### **Экономический рост на фоне промышленного замедления**

В 2011 году экономика Казахстана продолжала расти темпами, опережающими практически все крупные развивающиеся рынки. По предварительным данным, в реальном выражении экономика выросла на 7,5%, по сравнению с 7,3% в 2010 году. Номинальный ВВП составил 186 миллиардов долларов США (или 11,2 тысяч долларов США на душу населения), что на 25% выше, чем в 2010 году. Как сообщалось в предыдущем квартальном отчете, изменение сезонного рисунка затрудняет интерпретацию данных, и поэтому нужно с осторожностью относиться к квартальному росту ВВП в 13,3% за четвертый квартал, казалось бы, резкое увеличение по сравнению с третьим кварталом 2011 (рост 5,7%). (См. Рис. 1). Тем не менее, сравнения в течение более длительного отрезка времени также указывают на рост в последнем квартале 2011 года: в четвертом квартале 2011 года в сравнении с аналогичным периодом 2010 года рост составил 8,2% или 7,4% г/г.

В отличие от 2010 года, в 2011 году промышленность не была основным двигателем роста, хотя и произвела 30,3% валового продукта. Промышленный сектор заметно замедлился после беспрецедентного бума годом ранее, когда рост был в основном обеспечен добычей и металлургией. В 2011 году горнодобывающий сектор вырос всего на 1,3%, отчасти из-за забастовки на нефтедобывающем западе, а отчасти из-за падения внешнего спроса на металлические руды. Замедление в обрабатывающей промышленности до 6,2% было ожидаемым возвращением к норме после скачка на 13,6% в 2010 году. Хотя и медленнее, чем в предыдущем году, металлургия все же показала неплохие результаты: черная выросла на 5,6%, цветная – на 7,2%. Заметное замедление роста в пищевой (с 12,9% в 2010 до 0,3% в 2011) и химической промышленности (с 37,1% до 21,5%) стало результатом снижения инвестиций в эти отрасли.

Рост был обеспечен благодаря резкому росту сельскохозяйственного продукта в четвертом квартале, продолжающемуся буму в секторе телекоммуникаций и менее заметному ускорению в бюджетной сфере. Сельскохозяйственный рост (на 26,7%), вызванный рекордным урожаем, мог бы быть больше, если бы отрасль была лучше обеспечена инвестициями. Рост во внутренней торговле (на 14,5%) и телекоммуникациях (на 18,7%) во многом стал результатом роста доходов населения и связанных с этим изменений потребительских предпочтений. Увеличение бюджетного финансирования обеспечило ускорение темпов роста в секторах образования (на 4,4%) и здравоохранения (на 5,6%).

**Таблица 1 Рост по секторам экономики, кв/кв ск**

|                       | <b>1кв.2011</b> | <b>2кв.2011</b> | <b>3кв.2011</b> | <b>4кв.2011</b> |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Сельское хозяйство    | 7.5             | 3.3             | 9.1             | 29.4            |
| Промышленность        | (0.2)           | 0.2             | (3.4)           | 6.4             |
| Строительство         | (2.1)           | (2.0)           | 5.1             | .9              |
| Торговля              | 5.2             | 4.9             | 2.9             | .4              |
| Гостиницы и рестораны | 3.6             | 2.7             | (0.02)          | 4.5             |
| Транспорт             | (12.3)          | (0.05)          | 8.6             | 17.2            |
| Связь                 | 13.3            | 2.3             | 7.2             | (1.9)           |
| Финансовая активность | 6.8             | (2.4)           | (15.7)          | 11.1            |
| Бизнес услуги         | (1.6)           | 3.4             | (2.4)           | 4.3             |
| Госуправление         | 5.7             | (2.8)           | 1.5             | 3.9             |
| Образование           | 1.3             | 1.2             | 1.4             | 0.7             |
| Здравоохранение       | 1.6             | 1.7             | 1.2             | 2.1             |
| Чистые налоги         | (1.3)           | (16.5)          | 31.4            | 1.8             |
| <b>ВВП</b>            | <b>1.3</b>      | <b>1.8</b>      | <b>1.4</b>      | <b>3.2</b>      |

Источник: CAРK, расчёты ХФ

### **Инфляция**

Потребительская инфляция, которая практически весь год находилась выше целевого значения 8%, осенью начала снижаться и к концу года опустилась до 7,4%. Снижение инфляции стало результатом совместного действия нескольких факторов. С одной стороны, продолжали действовать традиционные макроэкономические факторы. Фискальный стимул предыдущих лет несколько замедлился. Более сдержанно росли зарплаты бюджетных работников. Банковский кредит хоть и начал расти (15,67% в 2011), все же заметно отставал от темпов роста доходов (18,2%). Монетарный рост стал более умеренным (14,95% на конец 2011 года по сравнению с 35,3% на конец 2008 года). Во второй половине года заметно подешевели зерно и другие продукты питания на международных рынках, что способствовало снижению продуктовой инфляции к концу года.

К этим естественным факторам добавились ставшие привычными для Казахстана административные способы контроля инфляции. Так, Агентство по регулированию естественных монополий стремилось ограничить вклад регулируемых цен в инфляцию по заданию правительства. В результате, заметно замедлился рост цен на электричество, тепло, воду, но снизилась доходность многих регулируемых компаний и усилилась их потребность в бюджетном финансировании их капитальных расходов, которые являются одним из ключевых моментов правительственной программы индустриального развития.

### **Внешний сектор**

Устойчивость внешней позиции Казахстана по-прежнему поддерживалась высокими ценами на сырье. Несмотря на практически сбалансированный платежный счет, который закрылся с дефицитом \$0,29 млрд., внешняя суверенная позиция Казахстана усилилась в результате увеличения портфельных инвестиций за рубежом на \$13,5 млрд, в основном на счетах Национального Фонда. Улучшение внешней позиции Правительства отразилось на повышении кредитных рейтингов Fitch до BBB и S&P до BBB+.

Политика обменного курса по-прежнему была направлена на его стабилизацию. Сравнительный успех этой политики был связан с наличием естественных стабилизаторов платежного баланса, в частности, статей импорта услуг и выплаты инвестиционных

доходов, размер которых тесно связан с ценой на нефть. Так, торговый баланс увеличился с \$29млрд в 2010 году до \$47млрд в 2011 году, но при этом дефицит инвестиционных доходов также увеличился с \$17 млрд до \$25 млрд. В результате, текущий баланс увеличился намного меньше, чем торговый баланс, с \$2,4 млрд. до \$14,1 млрд.

Эти стабилизаторы обеспечивали меньшую чувствительность платежного баланса Казахстана по сравнению с Россией, что также проявилось в меньшей чувствительности обменного курса на колебания цен на нефть. Стабильности курса также способствовала уверенная политика Национального Банка, который проводил активные интервенции на валютном рынке для сдерживания как укрепления Тенге (в ответ на приток спекулятивного капитала в начале года), так и ослабления (в периоды оттока спекулятивного капитала, в апреле-сентябре). Стабильность предложения первичной ликвидности в периоды интервенций была обеспечена стерилизацией интервенций.

Колебания спроса на Тенге неизбежно отражались на процентных ставках на рынках ликвидности, но колебания процентных ставок носили сдержанный характер и не создавали дополнительных рисков для банков. Однако, постепенный переход к более гибкому обменному курсу становится все более необходимым для дальнейшего развития финансового сектора, если не к инфляционному таргетированию. Недостатки жесткого обменного курса, которые пока не проявлялись в полной мере, по мере повышения эффективности и ликвидности рынков краткосрочного капитала будет становиться все более очевидными. Дальнейшая интеграция с Россией в рамках ЕЭП, предполагающая сближение законодательства и макроэкономической политики, будет способствовать переходу к гибкому обменному курсу для того, чтобы снизить риски потери конкурентоспособности, валютного кризиса, спекулятивного притока иностранного капитала.

### **Банковский сектор**

Банковский сектор продолжал медленно восстанавливаться после эксцессов 2003-2007 годов. В 2011 году после стагнации предыдущих трех лет, чистый ссудный портфель хороших банков, то есть за исключением БТА и Альянс банка, вырос на 13,4%, в сравнении с ростом 0,0% в 2010 году. Продолжился рост депозитов (13,95% в 2011 и 12,5% в 2010) и замещение ими оптового фондирования. Однако, более быстрый рост экономики привел к снижению соотношения банковского кредита к валовому продукту до 32% и соотношения банковских депозитов к ВВП – до 31%.

Активизация кредитной деятельности была особенно заметна среди банков среднего размера, которые продолжали снижать ставки и росли быстрее крупных банков. Рост средних банков был в основном обеспечен снижением ставок по займам, которое стало возможным благодаря более дешевому фондированию со стороны иностранных банков-акционеров и более эффективным технологиям отбора заемщиков. Средние банки также были более активными на рынке розничного кредитования, где рост обеспечивался не только за счет снижения ставок, но и за счет улучшения качества обслуживания, расширения продуктовой линейки, отмены комиссионных платежей, судя по квартальному опросу банков, проводимому Национальным Банком. Крупные банки продолжали сохранять осторожность в кредитной политике.

Низкое качество ссудного портфеля остается препятствием для кредитного роста. Неадекватность принимаемых банками мер по реструктуризации ограничивает их возможности по кредитованию. Для оздоровления сомнительных активов необходимо существенное снижение долговой нагрузки на заемщиков и передача безнадежных под контроль кредиторов, но большинство банков, испытывающих недостаток капитала, проводят только номинальную реструктуризацию. В начале года НБК предложил меры для ускорения этого процесса, в том числе отмену «налога на списание безнадежных займов»,

а также две добровольные схемы. Первая схема предполагает создание коммерческими банками подразделений, которым они будут передавать залоги, и на которые не будут распространяться применяемые к банкам регуляторные ограничения на владение непрофильными активами. Вторая схема предполагает создание частично-государственной компании, которая будет скупать стрессовые активы по единому дисконту для последующего оздоровления. Хотя законодательно данные меры были приняты в конце 2011 года, их детали еще не опубликованы. Наряду с другими механизмами, регулятор рассматривает вариант смягчения регуляторных требований к достаточности капитала банков с целью стимулирования кредитования.

Снижение ставок по кредитам ограничило процентной доход банков, но похоже оказало положительный эффект на качество активов, так как банки вынуждены были снижать ставки и для проблемных заемщиков. В 2011 году ухудшение качества портфеля замедлилось во многих банках, а в некоторых наблюдаются признаки улучшения. Отчетные данные по качеству активов свидетельствуют о стабилизации, частично благодаря росту ссудного портфеля, но также и из-за замедления роста просрочек и неработающих займов. Среди хороших банков доля просроченных займов увеличилась с 17,4% до 18,3% ссудного портфеля, доля неработающих займов увеличилась с 22,0% до 23,7%, а доля провизий – с 22,7% до 22,9%.

В течение 2011 года банки продолжали замещать депозитами оптовое иностранное фондирование. Рост депозитной базы составил 14,2%. Вклады населения выросли на 22,8%, а корпоративные вклады – на 10%. В разрезе секторов экономики среди выданных кредитов наблюдался рост доли непроизводственной сферы и индивидуальной деятельности, а доля промышленности и торговли наоборот продолжала снижаться. Выросла доля кредитов выданных в Астане. Увеличилась доля кредитов выданных в Тенге до 60% для населения и выше 70% для корпоративных счетов.

### **Рынок труда**

Среднемесячная реальная заработная плата в четвертом квартале выросла на 10,99% по сравнению с четвертым кварталом 2010 года, в основном благодаря госсектору, сельскому хозяйству, промышленности и торговле. С учетом сезонной корректировки наибольший рост зарплат наблюдался в сельском хозяйстве, благодаря рекордному урожаю (+16,3% за кв.). В секторе государственного управления зарплаты выросли на 7,4% за кв., в образовании – на 8,1% за кв., и в здравоохранении – на 5,2% за кв. В промышленном секторе экономики зарплаты росли в среднем на 4 – 5% за кв.

Уровень безработицы в 2011 году сложился на уровне 5,4%, в то время как в 2010 году он составлял 5,8%. Стоит отметить, что в третьем квартале безработица достигла своего исторического минимума в 5,3%. К тому же коэффициент использования труда, возвращался к докризисному уровню и в декабре достиг 95,2%. Все эти показатели указывают на то, что рынок труда находился в напряженном состоянии, что вероятнее всего оказывает инфляционное давление на экономику.

### **Государственный сектор**

В 2011 году дефицит бюджета вырос на 7,8% по отношению к 2010 году и составил 568,6 млрд. тенге. Но с учетом значительного роста номинального ВВП, процентное соотношение дефицита к валовому продукту уменьшилось: в 2011 году он составил 2,1% по сравнению с 2,4% в 2010 году, что было достигнуто благодаря значительному сокращению дефицита во втором и третьем кварталах. Снижение дефицита обозначает, что уменьшается необходимость заимствований для финансирования расходов.

Министерство финансов увеличило свои прогнозы бюджетных поступлений на 485,9 млрд. тенге и гарантированных трансфертов на 180 млрд. тенге, в результате чего прогнозы расходной части бюджета была также увеличена на 507,2 млрд. тенге до 6 016,8 млрд. тенге, что на 11% превосходит затраты 2011 года.

## Приложение

Таблица 2 Рост по секторам

|                       | млрд.<br>тенге  | % за<br>год | % за<br>кв., ск | Дефлятор,<br>% за год | % от<br>ВВП  |
|-----------------------|-----------------|-------------|-----------------|-----------------------|--------------|
| Промышленность        | 8 568,8         | 3,3         | 6,4             | 15,5                  | 31,4         |
| Торговля              | 3 814,9         | 14,5        | 0,4             | 17,6                  | 14,0         |
| Строительство         | 2 366,7         | 1,4         | 4,3             | 23,9                  | 8,7          |
| Транспорт             | 1 933,6         | 6,8         | 17,2            | 3,4                   | 7,1          |
| Бизнес услуги         | 1 811,7         | 2,7         | 0,9             | 5,0                   | 6,6          |
| Сельское хозяйство    | 1 408,3         | 26,7        | 29,4            | 13,0                  | 5,2          |
| Связь                 | 886,4           | 4,4         | 0,7             | 20,6                  | 3,2          |
| Образование           | 886,4           | 5,6         | 2,1             | 20,9                  | 3,2          |
| Финансовая активность | 831,4           | -4,5        | 11,1            | 14,1                  | 3,0          |
| Госуправление         | 691,1           | 2,1         | 3,9             | 48,3                  | 2,5          |
| Здравоохранение       | 616,4           | 18,7        | -1,9            | -23,1                 | 2,3          |
| Гостиницы и рестораны | 238,9           | 12,5        | 4,5             | 12,4                  | 0,9          |
| <b>ВВП</b>            | <b>27 300,6</b> | <b>7,5</b>  | <b>3,2</b>      | <b>16,5</b>           | <b>100,0</b> |

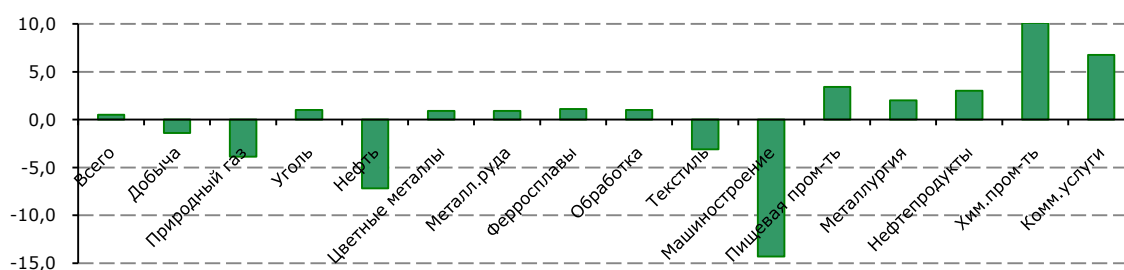
Источник: САРК, расчёты ХФ

Таблица 3. Структура промышленного производства по секторам за 4 квартал 2011год

|                           | Объём<br>производства,<br>млрд. тенге | % за<br>кв., ск | % за<br>год | % от пром.<br>производства |
|---------------------------|---------------------------------------|-----------------|-------------|----------------------------|
| Промышленное производство | 4 062.0                               | -0.5            | 0.5         | 100.0                      |
| Добывающий сектор         | 2 567.3                               | 1.5             | -1.4        | 63.2                       |
| Обрабатывающий сектор     | 1 197.9                               | -4.6            | 1.0         | 29.5                       |
| Коммунальные услуги       | 296.8                                 | -3.1            | 6.8         | 7.3                        |

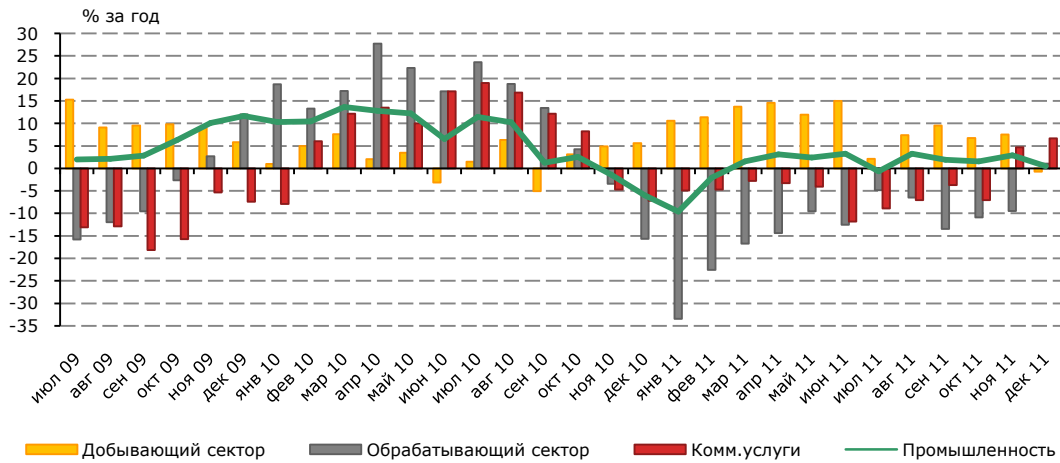
Источник: САРК, расчёты ХФ

Рисунок 2 Производство по отраслям в 2011 году, % за год



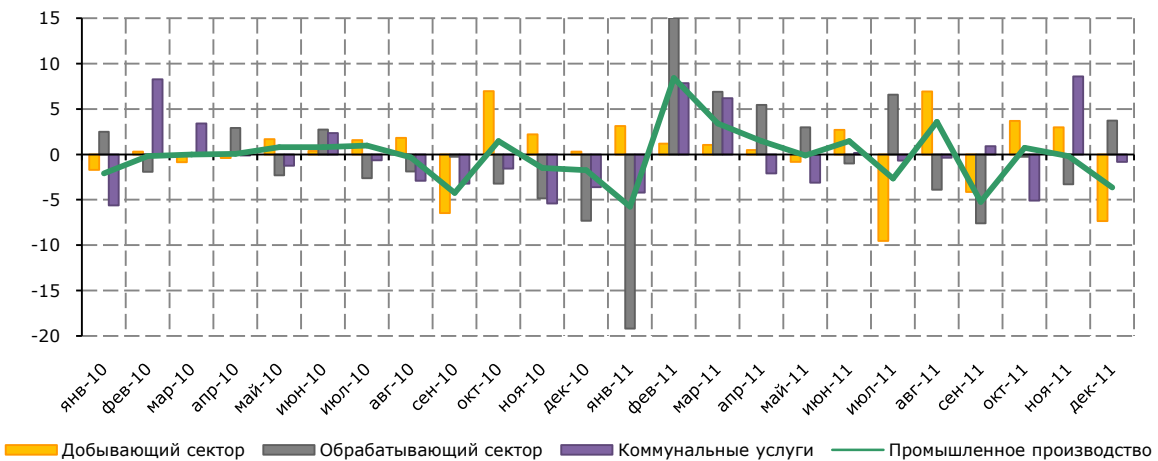
Источник: САРК, расчёты ХФ

**Рисунок 3 Сектора промышленности, % за год**



Источник: САПК, расчёты ХФ

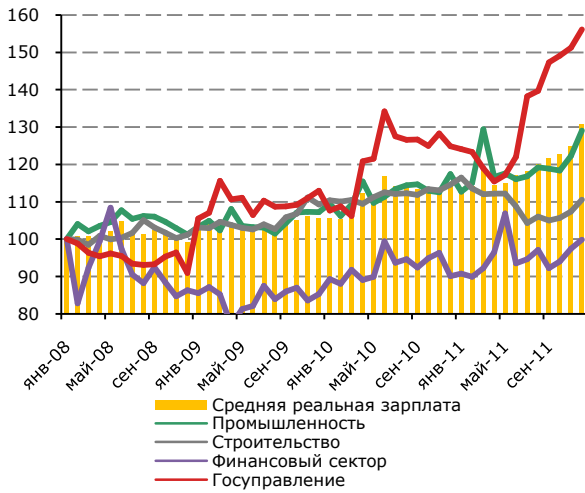
**Рисунок 4 Сектора промышленности, % за месяц, ск**



Источник: САПК, расчёты ХФ

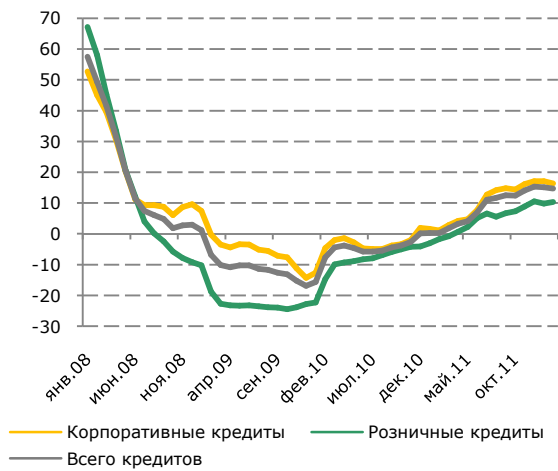


**Рисунок 5 Индекс реальной заработной платы, ск**



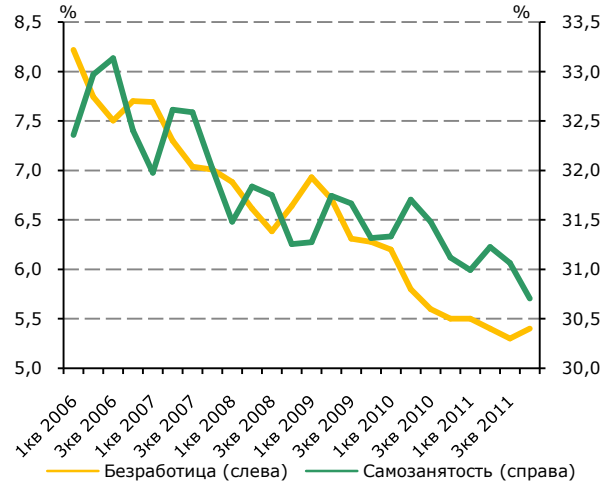
Источник: САРК, расчёты ХФ

**Рисунок 7 Годовой рост кредитов экономике, %<sup>1</sup>**



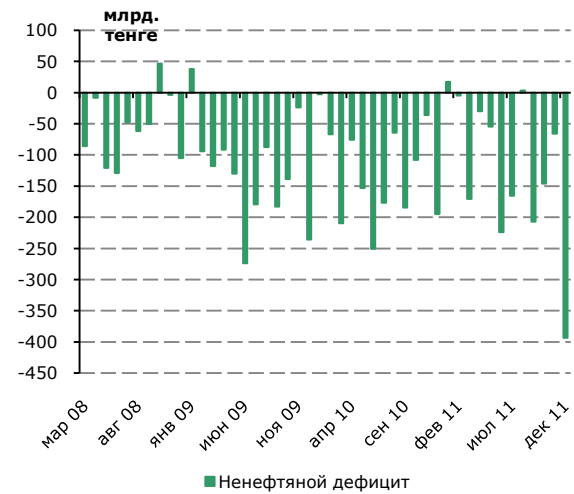
Источник: НБРК, расчёты ХФ

**Рисунок 6 Снижение безработицы и самозанятости**



Источник: САРК, расчёты ХФ

**Рисунок 8 Ненефтяной дефицит увеличился в 4 кв. 2011года**

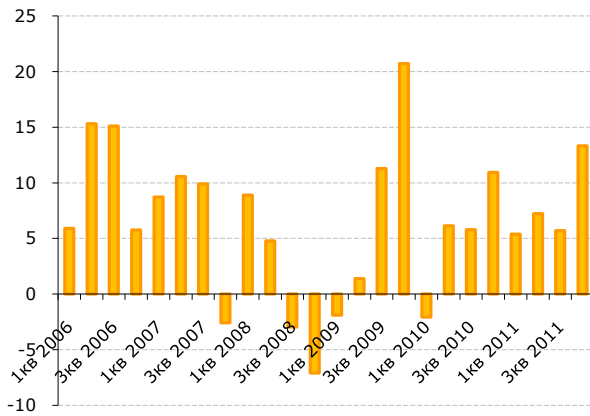


Источник: МинФин, расчёты ХФ

<sup>1</sup> С учётом девальвации тенге в феврале 2009 года

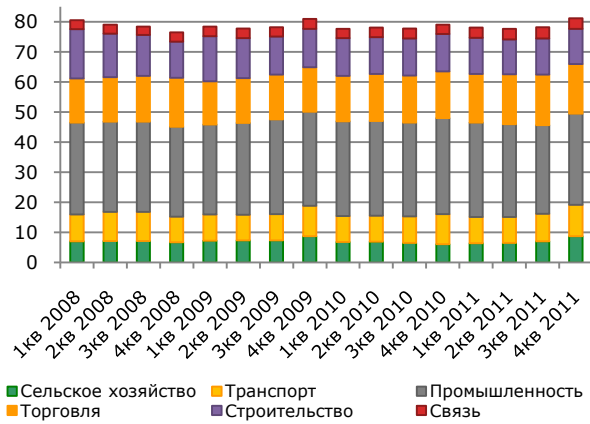
## Среднесрочные цифры

**Рисунок 9 Рост реального ВВП, % за кв., скг**



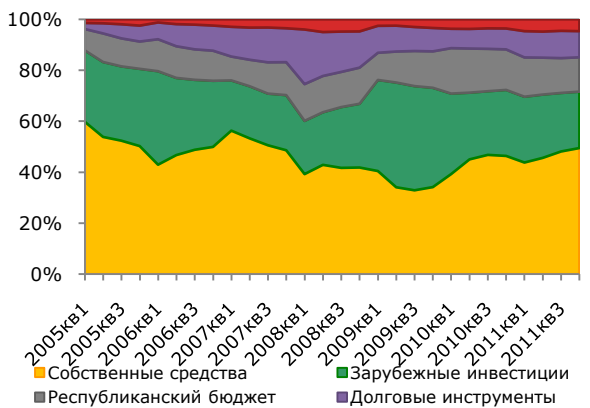
Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 11 Доли основных компонентов ВВП, %**



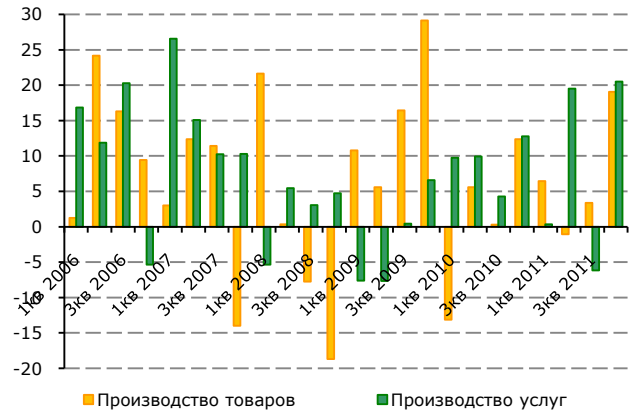
Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 13 Инвестиции по источникам**



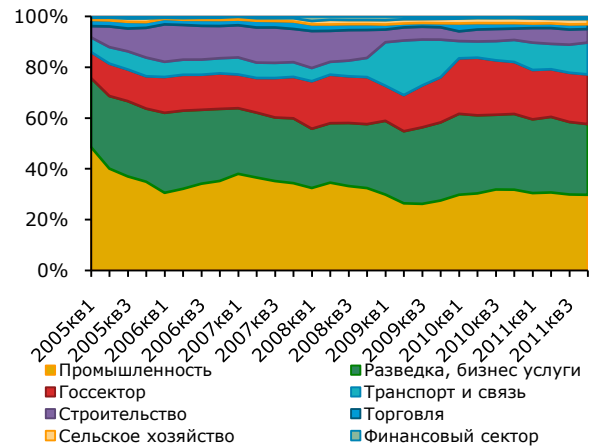
Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 10 Рост производства, % за кв., скг**



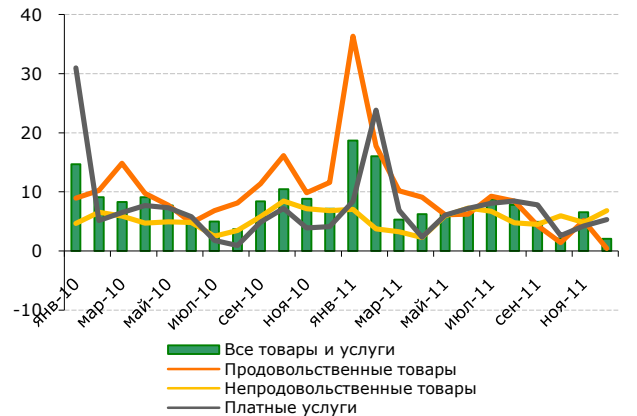
Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 12 Инвестиции по секторам экономики**



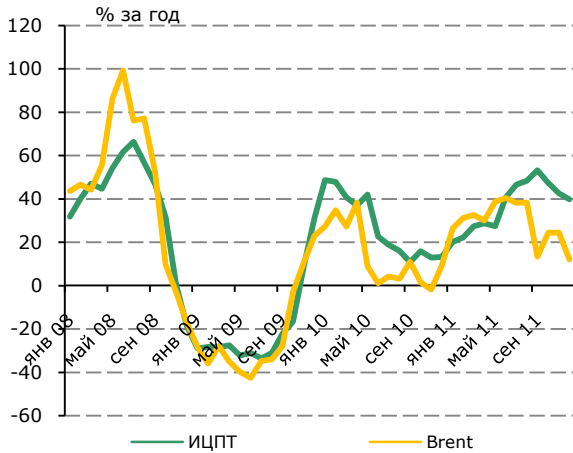
Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 14 Цены на продовольственные товары продолжают падать, % скг**

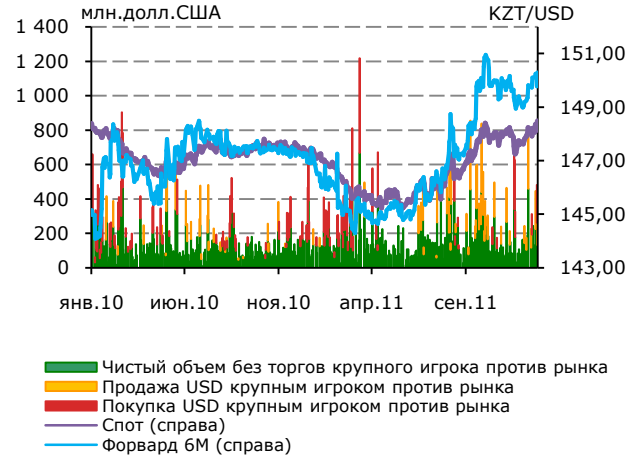


Источник: САПК, расчёты ХФ

**Рисунок 15 Цены на промышленные товары и**



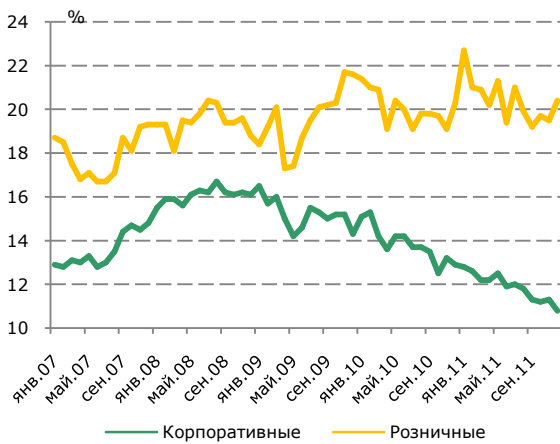
**Рисунок 16 Валютный рынок**



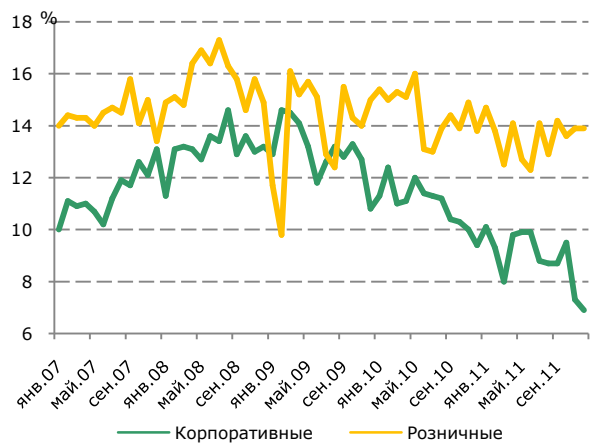
Источник: САРК, расчёты ХФ

Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 17 Процентные ставки по кредитам в**



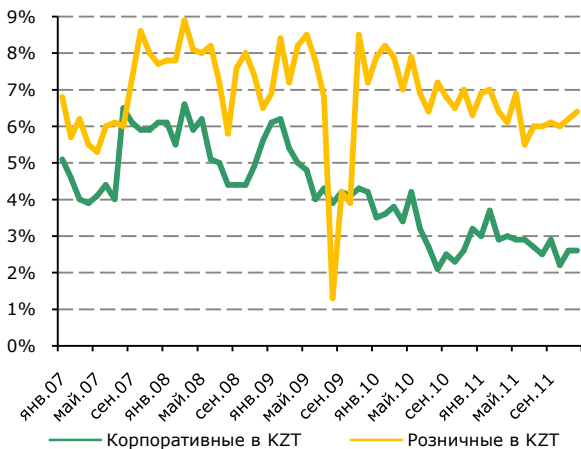
**Рисунок 18 Процентные ставки по кредитам в**



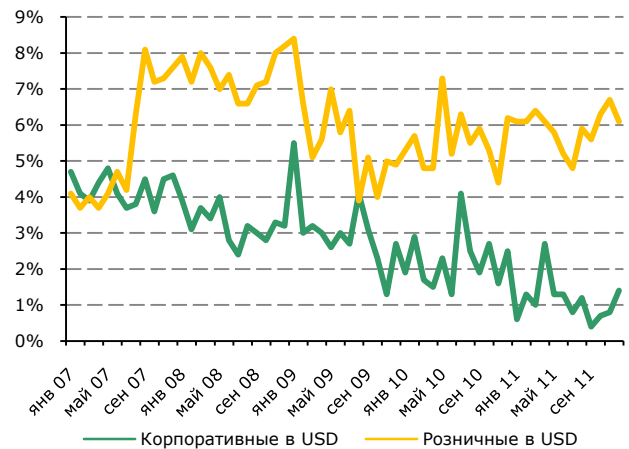
Источник: НБК, расчёты ХФ

Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 19 Процентные ставки по депозитам в**



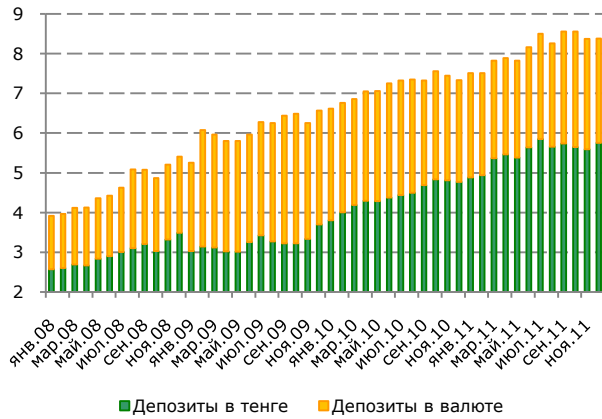
**Рисунок 20 Процентные ставки по депозитам в**



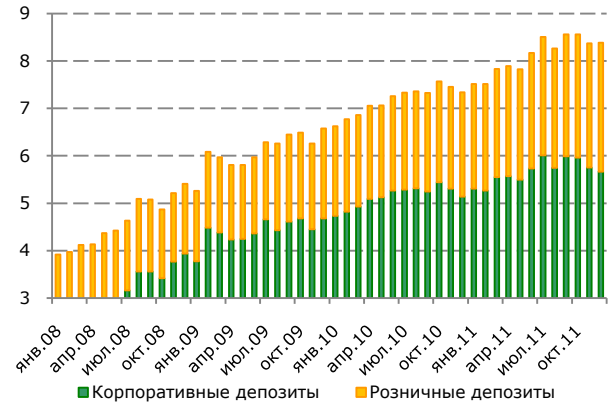
Источник: НБК, расчёты ХФ

Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 21 Депозиты в разбивке по валютам, трлн. тенге**

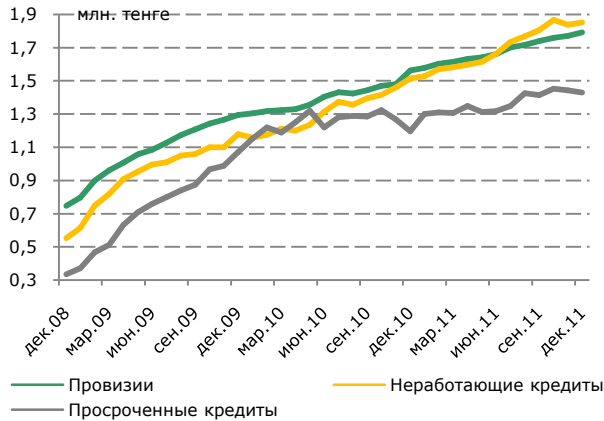


**Рисунок 22 Депозиты в разбивке по клиентам, трлн. тенге**



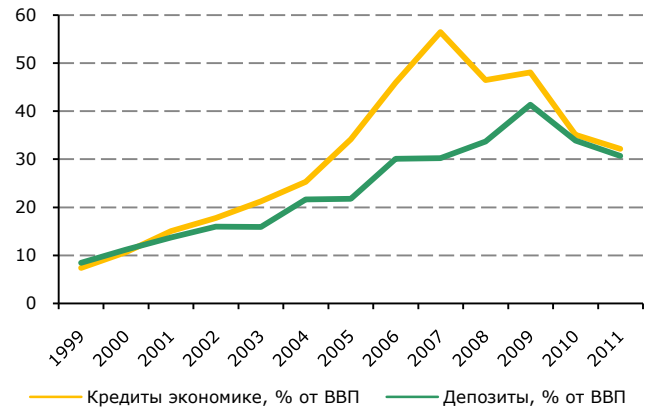
Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 23 Рост неработающих и просроченных кредитов снизился**



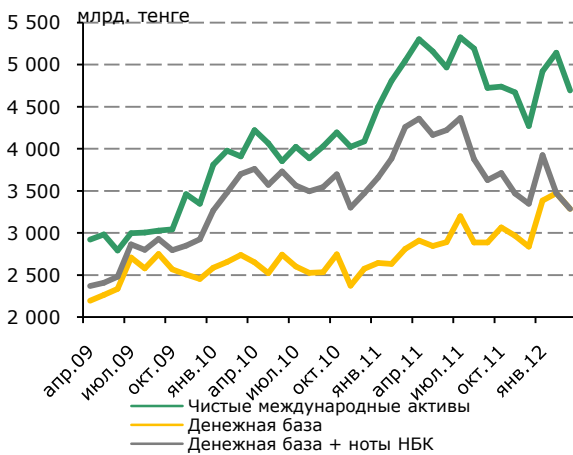
Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 24 Кредиты экономике и депозиты в % от ВВП**



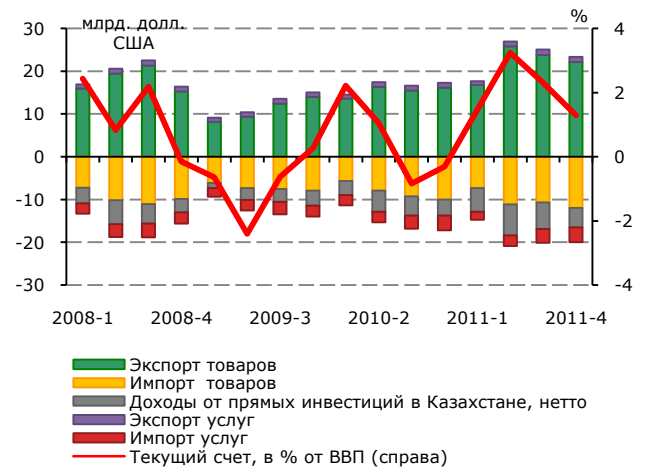
Источник: КФН, расчёты ХФ

**Рисунок 25 Золотовалютные резервы и**



Источник: НБК, расчёты ХФ

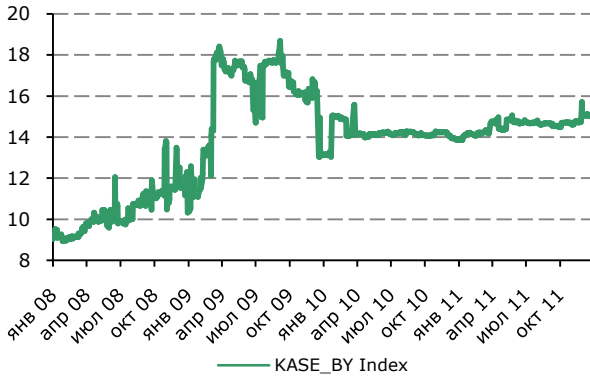
**Рисунок 26 Текущий счёт понижается с 3 кв. 2011**



Источник: НБК, расчёты ХФ

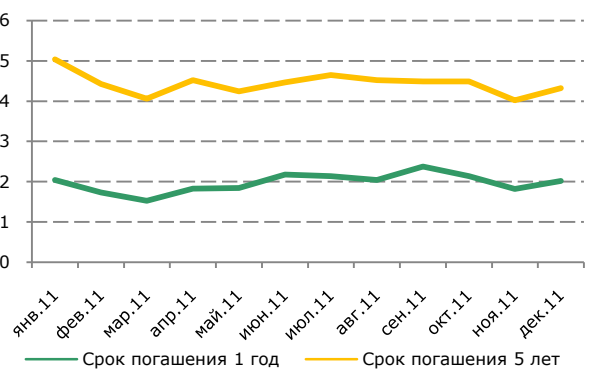
Источник: НБК, расчёты ХФ

**Рисунок 27 Доходность корпоративных облигаций, %**



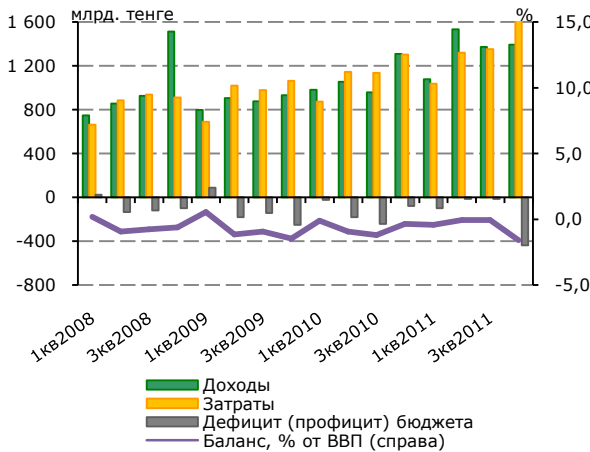
Источник: KASE, расчёты ХФ

**Рисунок 28 Доходность гособлигаций, %**



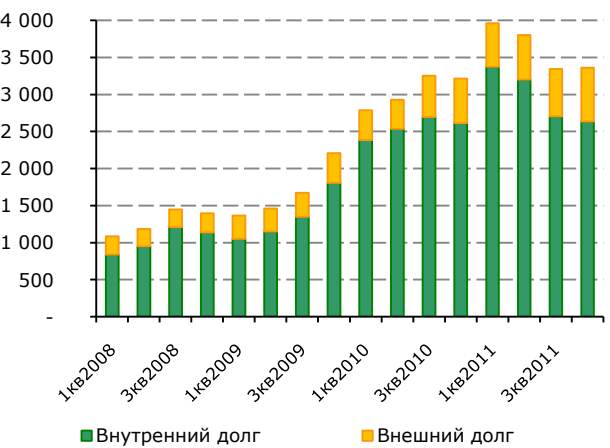
Источник: ХФ

**Рисунок 29 Дефицит бюджета резко увеличился в 4 кв.2011 году**



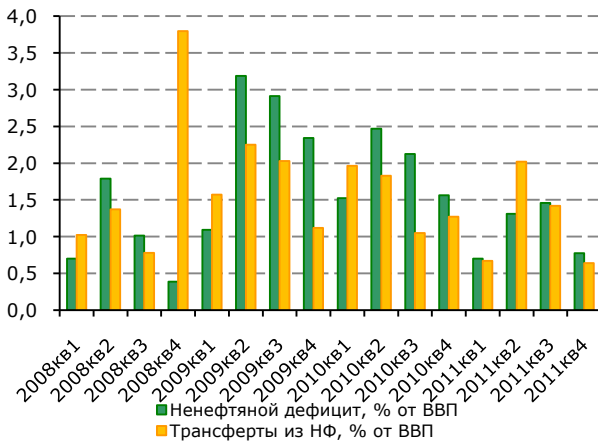
Источник: МинФин, расчёты ХФ

**Рисунок 30 Государственный долг Казахстана, млрд. тенге**



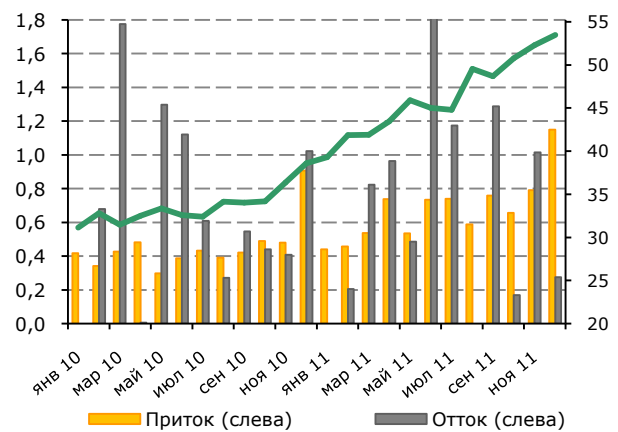
Источник: МинФин, расчёты ХФ

**Рисунок 31 Ненефтяной дефицит и трансферты из НФ, в % от ВВП**



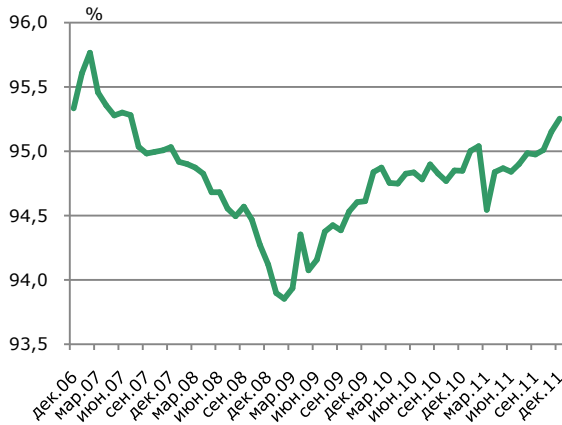
Источник: МинФин, расчёты ХФ

**Рисунок 32 Активы Национального фонда, млрд. USD**



Источник: МинФин, расчёты ХФ

**Рисунок 33 Коэффициент использования труда растет во 2 полугодии 2011 года**



**Рисунок 34 Занятость начинает восстанавливаться**



Источник: САРК, расчёты ХФ

Источник: САРК, расчёты ХФ

**Рисунок 35 Активы пенсионных фондов, млрд. тенге**



Источник: КФН, расчёты ХФ

**Таблица прогнозов**

|   | 2008    | 2009    | 2010    | 1кв11  | 2кв11  | 3кв11  | 4кв11  | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|---|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Валовый Внутренний Продукт</b>                     |         |         |         |        |        |        |        |         |         |         |         |         |         |
| Номинальный ВВП, млрд. тенге                          | 16052.9 | 17007.6 | 21647.7 | 5162.3 | 5821.5 | 6978.4 | 9338.3 | 27300.6 | 30530.2 | 33980.1 | 37459.7 | 41100.8 | 45095.8 |
| Номинальный ВВП, млрд. долл.                          | 133.4   | 115.3   | 146.9   | 35.3   | 40.0   | 47.6   | 63.1   | 186.2   | 198.9   | 219.9   | 243.7   | 271.2   | 308.4   |
| Номинальный ВВП, млрд. долл.                          | 113.9   | 103.4   | 128.6   | 29.5   | 32.4   | 41.1   | 58.3   | 161.5   | 176.2   | 196.0   | 218.1   | 244.5   | 280.5   |
| Рост номинального ВВП, % за год                       | 24.9    | 5.9     | 27.3    | 18.1   | 22.3   | 26.7   | 33.2   | 26.1    | 11.8    | 11.3    | 10.2    | 9.7     | 9.7     |
| Реальный ВВП, % за кв. (ск)                           | -       | -       | -       | 1.3    | 1.8    | 1.4    | 3.2    | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| Реальный ВВП, % за год                                | 3.3     | 1.2     | 7.0     | 6.8    | 7.2    | 7.0    | 8.2    | 7.5     | 5.5     | 6.0     | 6.0     | 5.5     | 5.5     |
| <b>Цены</b>   |         |         |         |        |        |        |        |         |         |         |         |         |         |
| Дефлятор, % за год                                    | 21.0    | 4.7     | 19.6    | 20.3   | 15.7   | 14.1   | 16.9   | 16.5    | 6.0     | 5.0     | 4.0     | 4.0     | 4.0     |
| Цена на нефть, BRENT, сред., USD/барр.                | 103.0   | 75.1    | 85.2    | 108.7  | 116.3  | 109.0  | 107.7  | 110.4   | 118.5   | 95.0    | 100.0   | 105.0   | 110.0   |
| Обменный курс KZT/USD, на кп                          | 120.8   | 148.4   | 147.4   | 145.6  | 145.9  | 148.2  | 148.5  | 148.5   | 148.0   | 147.0   | 147.0   | 147.0   | 147.0   |
| Exchange rate KZT/EUR, еор                            | 170.9   | 212.8   | 190.0   | 206.3  | 211.6  | 200.6  | 192.5  | 192.5   | 190.0   | 190.0   | 190.0   | 190.0   | 190.0   |
| РЭОК, 2000=100  | 112.3   | 104.4   | 107.7   | 107.6  | 104.4  | 106.4  | 110.2  | 107.1   | 112.2   | 118.4   | 123.6   | 128.9   | 134.0   |
| ИПЦ, % изм., для кв. - % скг                          | -       | -       | -       | 13.3   | 6.3    | 7.2    | 3.4    | 7.4     | -       | -       | -       | -       | -       |
| ИПЦ, % изм., на кп, % за год                          | 9.5     | 6.2     | 8.1     | 8.7    | 8.5    | 8.8    | 7.5    | 7.5     | 6.4     | 6.8     | 6.4     | 6.3     | 6.0     |
| Ставка рефинансирования, на кп                        | 10.5    | 7.0     | 7.0     | 7.0    | 7.5    | 7.5    | 7.5    | 7.5     | 7.0     | 7.0     | 6.0     | 6.0     | 6.0     |
| Казпрайм, на кп                                       | 12.0    | 2.7     | 2.0     | 1.7    | 1.6    | 1.8    | 2.0    | 2.0     | 2.0     | 2.0     | 2.0     | 2.0     | 2.0     |
| Депозитная ставка, сред.                              | 5.6     | 5.7     | 5.1     | 5.0    | 4.5    | 4.4    | 4.3    | 4.6     | 3.6     | 3.4     | 3.4     | 3.4     | 3.4     |
| <i>Корпоративная депозитная ставка в тенге, сред.</i> |         | 5.0     | 3.1     | 3.2    | 2.9    | 2.7    | 2.5    | 2.8     | 2.4     | 2.3     | 2.3     | 2.3     | 2.3     |
| <i>Розничная депозитная ставка в тенге, сред.</i>     |         | 7.8     | 7.2     | 6.8    | 6.2    | 6.0    | 6.2    | 6.3     | 6.4     | 6.0     | 6.0     | 6.0     | 6.0     |
| Кредитная ставка, сред.                               | 16.6    | 16.0    | 16.8    | 17.0   | 16.3   | 15.9   | 15.5   | 16.2    | 15.3    | 14.8    | 14.5    | 14.5    | 14.5    |
| <i>Корпоративная кредитная ставка в тенге, сред.</i>  | 16.1    | 15.2    | 13.6    | 12.5   | 12.2   | 11.7   | 11.1   | 11.9    | 10.5    | 10.1    | 10.0    | 10.0    | 10.0    |
| <i>Розничная кредитная ставка в тенге, сред.</i>      | 19.4    | 19.4    | 19.9    | 21.5   | 20.3   | 20.0   | 19.9   | 20.4    | 20.0    | 19.5    | 19.0    | 19.0    | 19.0    |
| <b>Монетарные данные</b>                              |         |         |         |        |        |        |        |         |         |         |         |         |         |
| Денежная база, млрд. тенге, на кп                     | 1471.4  | 2451.2  | 2572.9  | 2810.2 | 2888.1 | 2883.1 | 2836.1 | 2836.1  | 3126.2  | 3446.1  | 3798.6  | 4396.6  | 5343.1  |
| <i>Денежная база/кредиты экономике</i>                | 0.2     | 0.3     | 0.3     | 0.4    | 0.4    | 0.3    | 0.3    | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     |
| <i>Денежная база/международные резервы</i>            | 0.6     | 0.7     | 0.6     | 0.5    | 0.6    | 0.6    | 0.7    | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.8     |
| Международные резервы, млрд. долл., на кп             | 19.9    | 23.2    | 28.3    | 35.2   | 34.6   | 32.5   | 29.3   | 29.3    | 32.3    | 35.6    | 39.3    | 43.2    | 47.6    |
| Активы Национального фонда, млрд. долл., на кп        | 27.5    | 24.4    | 31.0    | 33.8   | 38.5   | 40.0   | 43.7   | 43.7    | 55.7    | 68.7    | 82.7    | 96.7    | 110.7   |
| МЗ, млрд. тенге, на кп                                | 6266.4  | 7487.3  | 8546.4  | 8923.9 | 9360.2 | 9821.0 | 9751.1 | 9751.1  | 11506.3 | 13117.1 | 14953.5 | 16748.0 | 18757.7 |
| Кредит экономике, млрд. тенге, на кп                  | 7460.3  | 7644.1  | 7596.5  | 7665.9 | 7932.7 | 8420.8 | 8781.4 | 8781.4  | 9659.5  | 10625.5 | 11688.0 | 13441.2 | 15457.4 |
| <i>Кредит экономике, % от ВВП</i>                     | 0.5     | 0.4     | 0.4     | 0.4    | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     | 0.3     |

|  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Пенсионные активы, млрд. тенге, на кп          | 1420.5 | 1860.5 | 2258.2 | 2346.5 | 2452.1 | 2522.4 | 2651.4 | 2651.4 | 3212.1 | 3855.8 | 4592.0 | 5429.0 | 6378.0 |
| Пенсионные активы, % от ВВП                    |        | 10.9   | 10.4   | -      | -      | -      | -      | 9.7    | 10.5   | 11.3   | 12.3   | 13.2   | 14.1   |
| <b>Фискальные данные</b>                       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Госдолг, млрд. тенге, на кп                    | 1330.4 | 2093.8 | 3137.0 | 3878.5 | 3718.0 | 3270.7 | 3267.0 | 3267.0 | 2839.4 | 2718.5 | 2641.9 | 2307.0 | 1865.9 |
| Доходы бюджета, включая трансферты             | 4034.0 | 3505.0 |        | 1075.5 | 1531.2 | 1371.5 | 1392.6 | 5370.8 | 5112.4 | 4921.1 | 5311.4 | 7281.9 | 8738.3 |
| Трансферты из Национального фонда, млрд. тенге | 1072.0 | 1105.0 | 1200.0 | 150.0  | 475.0  | 360.0  | 175.0  | 1160.0 | 1380.0 | 1200.0 | 1200.0 | 1200.0 | 1200.0 |
| Бюджетные расходы                              | 3394.0 | 3747.0 |        | 1037.3 | 1318.0 | 1349.9 | 1718.0 | 5423.2 | 5474.6 | 5265.6 | 5711.2 | 7775.3 | 9330.4 |
| Бюджетный баланс                               | -333.0 | -493.0 | -527.3 | -99.6  | -14.8  | -14.4  | -439.8 | -568.6 | -779.8 | -474.2 | -460.2 | -493.4 | -592.1 |
| Бюджетный баланс, % от ВВП                     | -2.1   | -3.1   | -2.4   | -1.9   | -0.3   | -0.2   | -4.8   | -2.1   | -2.6   | -1.4   | -1.2   | -1.2   | -1.3   |
| Бюджетный баланс, исклю трансферты, % от ВВП   | -8.8   | -9.9   | -8.0   | -4.8   | -8.4   | -5.4   | -6.6   | -6.3   | -7.1   | -4.9   | -4.4   | -4.1   | -4.0   |
| <b>Рынок труда</b>                             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Среднемесячная зарплата, тыс. тенге            | 60.8   | 67.5   | 77.5   | 81.0   | 85.2   | 92.7   | 100.6  | 89.9   | 100.9  | 114.2  | 128.8  | 144.4  | 161.4  |
| Реальная зарплата, % за год                    | -1.0   | 3.4    | 7.1    | 9.0    | 1.9    | 5.5    | 11.0   | 6.8    | 8.0    | 8.0    | 10.1   | 7.8    | 7.5    |
| Занятость, тыс. человек                        | 7857.2 | 7904.9 | 8114.6 | 8134.5 | 8204.4 | 8443.3 | 8429.1 | 8302.8 | 8420.4 | 8539.7 | 8660.7 | 8783.3 | 8907.8 |
| Уровень безработицы, %                         | 6.6    | 6.6    | 5.8    | 5.5    | 5.4    | 5.3    | 5.4    | 5.4    | 5.4    | 5.3    | 5.3    | 5.3    | 5.3    |
| Экономически активное население, %             | 71.1   | 70.7   | 71.2   | 71.2   | 71.7   | 71.9   | 71.8   | 71.7   | 71.9   | 71.9   | 71.9   | 71.9   | 71.9   |
| Население, млн. человек                        | 15.8   | 16.0   | 16.4   | 16.5   | 16.6   | 16.6   | 16.7   | 16.7   | 16.9   | 17.2   | 17.4   | 17.6   | 17.9   |
| <b>Платёжный баланс</b>                        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Торговый баланс                                | 33.5   | 15.2   | 29.0   | 9.4    | 14.7   | 13.1   | 10.2   | 47.3   | 39.8   | 42.0   | 45.0   | 47.0   | 49.0   |
| Баланс услуг                                   | -6.7   | -5.8   | -6.5   | -0.9   | -1.3   | -2.0   | -2.2   | -6.4   | -7.1   | -7.5   | -8.0   | -8.4   | -8.7   |
| Баланс доходов                                 | -19.6  | -11.9  | -18.3  | -5.8   | -7.6   | -6.5   | -4.9   | -24.7  | -22.7  | -23.9  | -25.6  | -26.7  | -27.9  |
| Текущий счёт                                   | 6.3    | -3.4   | 3.0    | 2.3    | 5.3    | 4.1    | 2.4    | 14.1   | 10.1   | 10.6   | 11.4   | 11.9   | 12.4   |
| Баланс ИПИ                                     | 14.8   | 9.5    | 2.9    | 4.2    | 3.6    | 3.8    | 1.3    | 12.9   | 12.5   | 11.0   | 14.0   | 12.0   | 13.0   |
| Платёжный баланс                               | 2.2    | 2.5    | 4.7    | 6.3    | -1.1   | -1.6   | -3.3   | 0.3    | 3.0    | 3.3    | 3.6    | 4.0    | 4.4    |
| <b>Внешний долг</b>                            |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Внешний долг Казахстана                        | 107.7  | 113.2  | 118.2  | 123.3  | 124.8  | 123.5  | 123.8  | 123.8  | 136.2  | 150.7  | 164.1  | 183.0  | 208.3  |
| Внешний долг правительства                     | 1.7    | 3.2    | 4.8    | 7.3    | 6.5    | 4.9    | 5.1    | 5.1    | 8.2    | 9.0    | 10.0   | 12.2   | 15.3   |
| Внешний долг банков                            | 39.2   | 30.1   | 19.9   | 19.8   | 18.8   | 16.5   | 14.6   | 14.6   | 14.6   | 15.0   | 15.0   | 16.0   | 17.0   |
| Внешний долг корпоративного сектора            | 66.8   | 79.9   | 93.4   | 96.1   | 99.5   | 102.1  | 104.2  | 104.2  | 113.5  | 126.6  | 139.0  | 154.7  | 176.0  |

Примечание: прогнозные данные находятся в затененных ячейках.

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



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.

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».

© 2011, все права защищены.

#### **Макроэкономика**

Сабит Хакиджанов, 7 (727) 244-6541  
[sabitkh@halykbank.kz](mailto:sabitkh@halykbank.kz)

Нурфатима Джандарова, 7 (727) 330-0157  
[NurfatimaD@halykbank.kz](mailto:NurfatimaD@halykbank.kz)

#### **Финансовый сектор, долговые инструменты**

Бакытжан Хощанов, 7 (727) 244-6984  
[BakytzhanH@halykbank.kz](mailto:BakytzhanH@halykbank.kz)

Ерулан Мустафин, 7 (727) 244-6986  
[ErulanM@halykbank.kz](mailto:ErulanM@halykbank.kz)

#### **Долевые инструменты**

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153  
[Tomoev@halykbank.kz](mailto:Tomoev@halykbank.kz)

Мариям Жумадил, 7 (727) 244-6538  
[MariyamZh1@halykbank.kz](mailto:MariyamZh1@halykbank.kz)

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538  
[MiramgulM@halykbank.kz](mailto:MiramgulM@halykbank.kz)

Бакай Мадыбаев, 7 (727) 330-0153  
[BakaiM@halykbank.kz](mailto:BakaiM@halykbank.kz)

#### **Адрес:**

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

[www.halykfin.kz](http://www.halykfin.kz)

#### **Bloomberg**

HLFN <Go>