

Мадина Курмангалиева
7(727)3300157

Сабит Хакимжанов
7(727)2446541

Экономика Казахстана во 2 квартале 2011 года

Во 2 кв. 2011 года продолжился рост казахстанской экономики благодаря восстановлению и укреплению потребительского и инвестиционного спроса, но производство сырья и бюджетные расходы снизились.

Банковские кредиты экономике начали подавать первые признаки роста, но рост пока еще медленный, медленнее экономики, а отчетность по качеству портфеля продолжает ухудшаться. Потребительское кредитование растет быстрее, чем корпоративное, но не намного. Интерес к потребительскому кредитованию оправдывается продемонстрированной способностью домохозяйств погасить банковский долг, ростом зарплат в госсекторе и сравнительно высокими ставками. На рынке корпоративного кредитования ставки происходят снижение ставок из-за обострения конкуренции между банками.

Инфляция замедлилась после резкого скачка кварталом ранее, вероятно, благодаря более сдержанной фискальной политике Казахстана и снижению цен на сырье на глобальных рынках. В среднесрочной перспективе угроза усиления инфляции, однако, сохраняется как благодаря внутренним факторам, так и на фоне усиления среднесрочных инфляционных ожиданий в крупнейших экономиках.

Профицит платежного баланса исчез частично благодаря сезонному увеличению импорта товаров и сокращению притока долгосрочного капитала. Обменный курс оставался стабильным на фоне готовности НБК сглаживать достаточно большие и длительные колебания курса.

Бюджетный дефицит за исключением нефтяных доходов остался крупным. Как и прежде, он финансируется трансфертами из Национального Фонда (\$8 млрд. в год), экспортными пошлинами на нефть в размере \$2,5 млрд. и увеличением внутреннего долга.

Краткосрочный прогноз: 2П 2011

Мы повысили прогноз роста на 2011 год до 6,5% (6% ранее) благодаря более быстрому, чем мы прогнозировали росту в 1 кв. Во 2П рост экономики будет связан в равной мере с ростом внутреннего потребления, экспорта и бюджетных расходов. Влияние растущих доходов населения на рост ВВП в значительной степени будет компенсироваться за счет высокой доли импорта в потреблении. Факторы предложения, такие как, хороший урожай, могут придать экономике дополнительное ускорение в 4 квартале. До конца года 12-месячная инфляция скорее всего останется намного выше целевого коридора, в рамках 8,9-9,4%. Рост зарплат в госсекторе, давление на цены ГСМ и зерно со стороны международных рынков и в меньшей степени рост розничного кредитования будут основными инфляционными факторами.

Перспектива глобального замедления

Мы считаем, что макроэкономические власти США не в состоянии, а правительство Китая не готово предложить пакет мер, способный удержать глобальный спрос на траектории быстрого роста. Неприемлемо высокий долг США и перегруженность баланса ФРС при предельно низких ставках не оставляют возможности для стимулирующей макроэкономической политики в США. Китай также не в состоянии стимулировать спрос с помощью банковского кредита, но при либерализации режима обменного курса и отказе от административных ограничений внутреннего потребления рост в Китае мог бы продолжаться достаточно высокими темпами. Однако, мы считаем, что руководство Китая не готово к масштабной либерализации экономики и продолжит меркантилистскую политику только усугубляющую глобальные дисбалансы. На этих основаниях, мы ожидаем начала длительной рецессии в США в 2012 году, значительного замедления в Китае начиная с 2013 года и значительного падения фондовых и товарных рынков, вероятнее всего до конца 2011 года, в ожидании такого развития.

Казахстан в условиях мирового спада

Мы ожидаем в последующие 2-3 года замедления среднесрочного экономического роста в Казахстане до 4-5% на фоне замедления мировой экономики и как результат принятия более сдержанной фискальной политики. Влияние глобального замедления на экономику Казахстана произойдет за счет снижения цен на экспортные товары, но он не будет существенным. Во-первых, мы не ожидаем сильного и длительного падения цен на сырье, а во-вторых, автоматические стабилизаторы платежного баланса делают казахстанскую экономику менее чувствительной к ухудшению условий торговли, чем Россия. Во-вторых, спрос на казахстанское сырье со стороны Китая в силу ряда причин также менее чувствителен к глобальному замедлению, в том числе, в самом Китае, что связано как со структурой прав собственности на экспортные доходы, так и физическими ограничениями на объемы экспорта.

- Правительственные и поддерживаемые правительством инвестиционные проекты, направленные на повышение экспортного потенциала, продолжат осуществляться в быстром темпе, которые повысят экспортный потенциал в течение десятилетия.
- Среднесрочный и долгосрочный рост будет поддерживаться инфраструктурными проектами, спонсируемыми государством, и сильным спросом на казахстанское экспортное сырье со стороны Китая. Цены на сырьевые товары не должны упасть ниже безубыточной цены казахстанских товаропроизводителей. Если глобальное замедление будет оказывать дальнейшее давление на сырьевые цены, то данное влияние на экспортеров, вероятно, будет компенсировано относительно низкими затратами на единицу продукции.
- Фискальная политика, вероятно, будет затягиваться, но не сразу и не резко, в виду того, что любое существенное ухудшение в условиях торговли является по большому счету временным, и того, что средства Национального фонда позволяют правительственным органам использовать инструмент сглаживания бюджетных расходов.
- Текущий счет и платежный баланс, как ожидается, останутся в профиците, пока привязка тенге к доллару остается сильной и заслуживающей доверия во многих сценариях. Вероятность резкой девальвации при нынешнем режиме обменного курса менее 5% при текущем уровне волатильности цен на нефть.
- Долгосрочный уровень инфляции, вероятно, будет выше целевого коридора в базовом сценарии с быстрым ростом потребления. Дефляция до 3-5% является маловероятной, пока регулируемый плавающий режим не заменится на более гибкую политику. Мировой уровень инфляции и высокая казахстанская пропускная способность являются еще одним доводом в нашем прогнозе постоянного высокого уровня инфляции в среднесрочной перспективе.

Оглавление

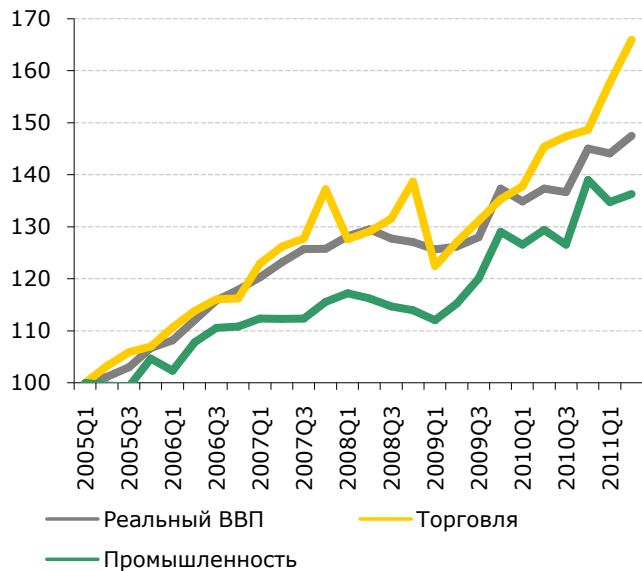
Казахстанская экономика во 2 квартале 2011 года	4
Краткосрочная перспектива: Казахстан во 2 кв.2011 года.....	6
Медленный рост мировой экономики.....	6
Казахстанская экономика в условиях мирового спада	6
Среднесрочные цифры.....	7
Квартальные прогнозы.....	9

Казахстанская экономика во 2 квартале 2011 года

Уверенный рост потребления. Во 2 квартале потребительский спрос продолжал расти вместе с ростом зарплат и активизацией на рынке потребительского кредитования. Произошел скачок в продажах автомобилей в преддверии вступления в Таможенный союз и связанного с этим повышением пошлин на ввоз нероссийских автомобилей. В результате торговый оборот вырос на 23% за квартал в годовом выражении (см. график). Такой резкий рост потребительской активности был в первую очередь на благо рынка услуг, так же как и производителей продуктов питания и импортеров, но на внутреннее производство повлиял незначительно. Мы ожидаем, что во второй половине года значительное замедление продаж автомобилей из-за частичного сдвига спроса второго полугодия в первое. Также замедлится рост зарплат бюджетников после летнего повышения. Ускорится рост потребительского кредитования. В целом, совокупный темпы роста потребительского спрос замедлятся.

Экономика продолжает расти

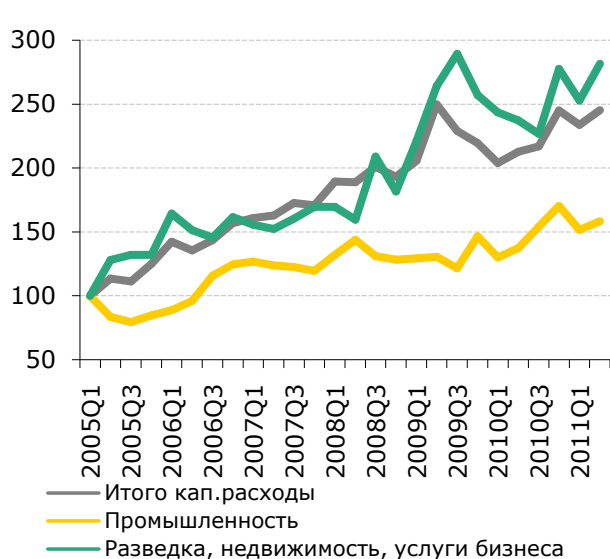
Индекс ск, 1кв2005=100



Источник: САПК, Расчеты ХФ

Рост инвестиций в сырьевой сектор и в госкомпании

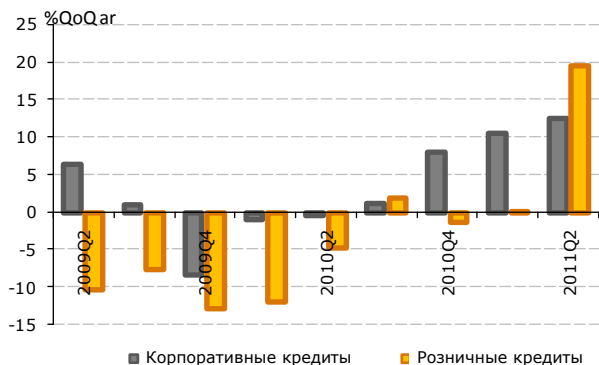
Индекс, ск, 1кв2005=100



Источник: САПК, Расчеты ХФ

Устойчивый внешний спрос и ухудшение условий торговли. Цены на сырье снизились во 2 кв, но оставались достаточно высокими для того, чтобы большинство местных экспортеров и геологоразведочных проектов оставались прибыльными. Умеренно-высокие цены продолжали поддерживать поток инвестиций в горнодобывающую промышленность (+16% за месяц, ск) и разведку в пользу зарубежных инвесторов и Национального Фонда. В то же время во 2 кв уменьшилось производство экспортируемого сырья, включая нефть, газ, ферросплавы и медь. Несмотря на слабые показатели промышленного сектора, добавленная стоимость общего объема промышленного производства продолжала расти в соответствии с трендом. Рост промышленного производства и международной торговли привел к повышению спроса на транспортные услуги. Реальный объем строительства остается неизменным. Неожиданно, за последние два квартала, выросли инвестиции в строительный сектор, но все еще остаются значительно ниже докризисного уровня. Производство некоторых стройматериалов также растет, но сектор в целом продолжает недоиспользовать мощности.

Кредитный рынок восстанавливается



Источник: НБК, Расчеты ХФ

Кредит начал расти, но очень медленно. Процесс восстановления в финансовом секторе заметно усилился. Об этом свидетельствуют стабильный, хоть и медленный, рост кредитов, скачок в уровне зарплат и крупные инвестиции в сектор. Кредиты экономике выросли за квартал в годовом исчислении на 15% благодаря улучшению доходов компаний и населения. Скачок импорта машин был вызван введением высоких импортных пошлин на автотранспорт. Рост потребительского кредитования сопровождался падением процентных ставок, как по кредитам, так и по депозитам. Количество необслуживаемых кредитов и провизии по ним продолжали расти, но похоже траектория их роста становится все более предсказуемой и все меньше сдерживает аппетит банков к кредитному риску.

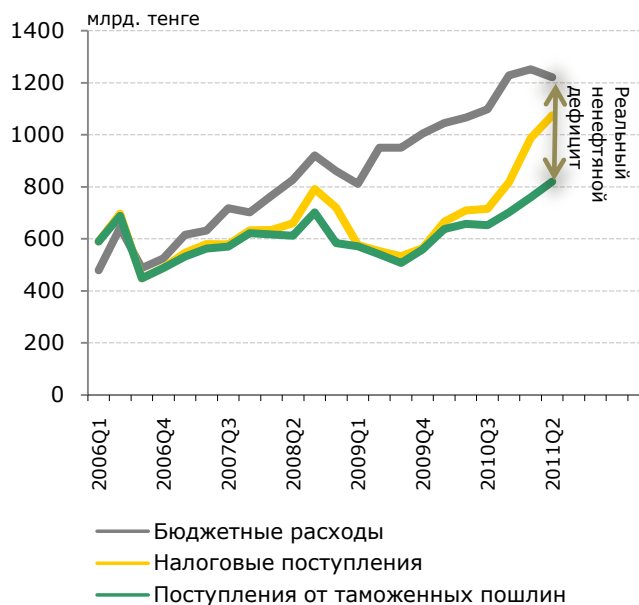
Платежный баланс уже не в профиците. Курс тенге оставался стабильным во 2 кв., на фоне интервенций НБК, которые финансировали небольшой дефицит платежного баланса (ПБ). Профицит текущего счета сократился до \$2,8 млрд во 2 кв, после рекордно высокого уровня кварталом ранее. На финансовом счете был зарегистрирован существенный отток, который сдвинул ПБ в красную зону. Как и прежде, влияние роста экспорта на ПБ было минимальным благодаря автоматическим стабилизаторам. ПБ стал отрицательным в связи с сезонным ростом импорта и выплатами дивидендов по прямым иностранным инвестициям (ПИИ), снижением притока ПИИ и портфельных инвестиций. Банки продолжали снижать свой внешний долг, а квази-суверенный сектор и нефтяные компании продолжали привлекать долговой капитал из-за рубежа.

Замедление инфляции. В июне 12-месячная инфляция замедлилась до 8,4%, а сезонно скорректированная инфляция упала с 15% в 1 кв ниже 6% во 2 кв. Замедление инфляции было вызвано предсказуемым отсутствием инфляционных факторов 1 кв, а именно, разовым повышением цен на коммунальные услуги.

Нефтяной дефицит остается большим. Во 2 кв бюджетные расходы снизились, общие налоговые сборы выросли, но нефтяной дефицит, то есть, без учета налогов на нефть, остался высоким. Налоговые поступления продолжали резко расти благодаря экспортным пошлинам на нефть, являющимся единственным налогом на экспортеров, идущих непосредственно в бюджет, а не в Национальный Фонд. Напомним, что таможенная пошлина на экспорт нефти была введена в середине 2010 году. Ее размер составлял \$20 за тонну экспортируемой нефти. Ставка была удвоена с 2011 года. При экспорте около 70-75 млн тонн нефти в год, это дает примерно \$2,8-3 млрд в бюджет в 2011 году. Вместе с официальными трансфертами из Национального Фонда доходы бюджета от экспорта нефти составят около \$11 млрд, что покрывает около трети бюджетных расходов. Другие налоги, а именно НДС, на прибыль и индивидуальный подоходный в совокупности выросли за год, но их все еще недостаточно для сбалансированного бюджета, как они это было до 2007 года.

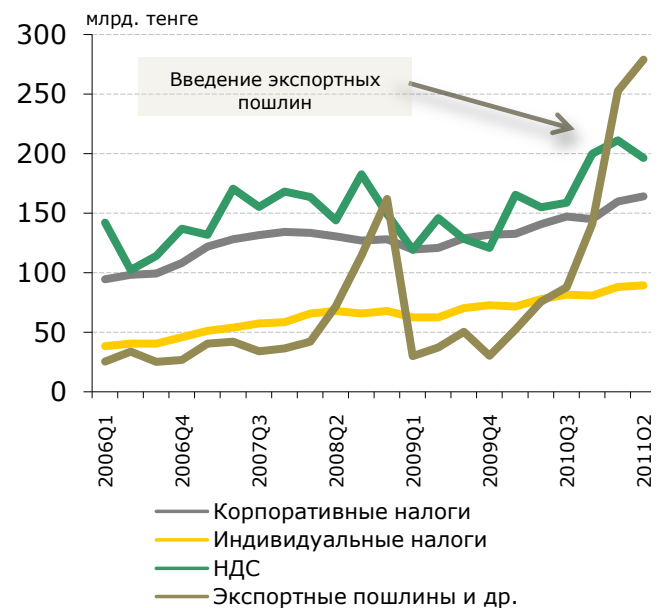
Не-нефтяной дефицит остается большим

Совокупные счета бюджета, ск



Налоговые поступления повышаются благодаря экспортным пошлинам на нефть

Разбивка налоговых поступления по основным компонентам, ск



Источник: Минфин, Расчет ХФ

Источник: Минфин, Расчет ХФ

Краткосрочная перспектива: 2П 2011

Мы повышаем прогноз роста во 2П до 6,5% в годовом исчислении (ранее 6%). Такой рост в этом году будет поддержан высоким потребительским спросом, устойчивым ростом сырьевого сектора, хорошим урожаем и все еще высокими, несмотря на ужесточение, бюджетными расходами.

Инфляция, скорее всего, ускорится до 9-9,5% в годовом исчислении к концу 2011 года в связи с резким ростом трудовых доходов, усилением потребительского кредитования и ожидаемым ростом цен на ГСМ и зерно. Заработная плата, темп роста которой замедлился во 2кв, как ожидается, выстрелит в 3кв из-за 30%-ого повышения зарплат в госсекторе в июле. Засуха, которая обрушилась на крупных производителей зерна, включая Китай, Европу и США, скорее всего, окажет поддержку мировым ценам на зерно, компенсируя тем самым хорошие урожаи России, Украины и Казахстана. Было обещано, что цены на бензин возрастут на 8-10%, чтобы сократить разрыв между ценами Казахстана и России (откуда Казахстан импортирует бензин). Это все в целом повлияет на издержки всех производителей.

Существенное замедление мировой экономики

После трех лет рекордного дефицита бюджета рост государственного долга США к лету 2011 года достиг уровня, который Конгресс США и рейтинговое агентство S&P сочли небезопасным. В своем июльском докладе агентство заявило, что США должны сократить расходы в течение следующих десяти лет как минимум на \$4 трлн, чтобы сохранить максимальный рейтинг. В результате, правительство США приняло решение о значительном ужесточении фискальной политики, с сокращением расходов на \$2,4 трлн., что не выполняет требованиям S&P, но которое заметно снизит совокупный спрос США и замедлит их экономику. Это неминуемо отразится на темпах роста второй крупнейшей экономики – Китая. Ожидание глобального замедления вслед за ужесточением фискальной политики США привело к падению фондовых рынков и товарных рынков.

Мы считаем, что рынки недооценивают вероятности рецессии, ее глубины и длительности. Рынки традиционно рассчитывают на то, что смягчение макроэкономической политики по мере возрастания угрозы замедления не позволит экономике скатиться в особенно глубокую и длительную рецессию. Однако, макроэкономическая политика США к 2011 году уже исчерпала свои возможности. Поэтому, по США мы ожидаем особенно жесткого приземления, которое рынки в полной мере осознают не раньше, чем начнет проявляться эффект от сокращения госрасходов.

Единственным вариантом при котором США сможет избежать глубокой и длительной рецессии это вариант стагфляции. Но до сих пор монетарные власти США не проявляли готовности к принятию данного варианта.

По Китаю предсказуемость экономического роста немного хуже. Это связано с тем, что у правительства Китая есть достаточно возможностей и инструментов для стимулирования глобального спроса, начиная от либерализации режима обменного курса, регулирования экспортного режима, и заканчивая паспортным режимом и прочими административными ограничениями на рост внутреннего потребления. Однако, руководство Китая похоже еще не готово к масштабной либерализации экономики и предпочтет продолжать меркантилистскую политику накопления международных резервов несмотря на замедление экономики. Все это усилит глобальную рецессию.

Итак, мы ожидаем значительного падения фондовых и товарных рынков в 2012 году, начала длительной рецессии в США в 2012 год и значительного замедления в Китае начиная с 2013 года.

Казахстан в условиях мирового спада

Как будет реагировать экономика Казахстана на падение товарных рынков? Многое будет зависеть от глубины падения на товарных рынках.

Если цена на нефть не упадет ниже \$90-100, то средства Нацфонда, определенная гибкость, заложенная в режиме управления обменным курсом, и наличие автоматических стабилизаторов платежного баланса позволят Казахстану перенести ухудшение торговых условий, не прибегая к значительному ужесточению фискальной политики или к реформе режима управления обменным курсом. Глобальное замедление будет влиять на казахстанскую экономику по двум каналам. Во-первых, за счет снижения, по сравнению с ранее ожидавшимися, ценами на нефть и металлы. Снижение прибыли экспортеров отразится на инвестиционной активности, приведут к замедлению роста заработной платы и замедлят рост, если не потребуют снижения, правительственных активов за рубежом. В то же время глобальное замедление не будет иметь критического значения для производителей, поскольку цены на сырье, как ожидается, останутся выше себестоимости для большинства производителей. Длительный период неопределенности по поводу будущего экономик ЕС и США увеличит стоимость заимствования зарубежных средств для местных компаний и замедлит поток иностранных инвестиций.

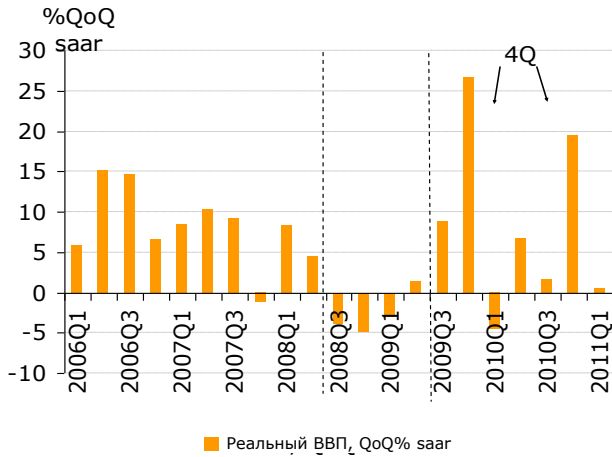
В этом сценарии рост в ближайшие несколько лет замедлится до 5-6% в год. Он будет поддерживаться крупными инфраструктурными проектами, спонсируемыми бюджетом, и сильным спросом на казахстанское сырье со стороны Китая, а также развитием производства, ориентированного на внутренний рынок. Текущий счет и ПБ останутся в профиците. Курс тенге, вероятно, останется относительно стабильным, пока НБК продолжает следовать политике поддержания обменного курса, удерживая спотовый курс на текущем уровне, если цена на нефть не упадет ниже \$60, оставаясь при этом там достаточно длительный период времени.

В случае более глубокого падения цен на нефть, возникает угроза того, что гибкости существующего режима обменного курса будет недостаточно, для того, чтобы контролировать ухудшение платежного баланса. В

этом случае ухудшение международной инвестиционной позиции Казахстана и правительства Казахстана нелинейным образом снижает способность властей сгладить внешний шок. На текущем уровне волатильности цен на нефть сценарий с девальвацией имеет вероятность наступления в 10%.

Среднесрочные цифры

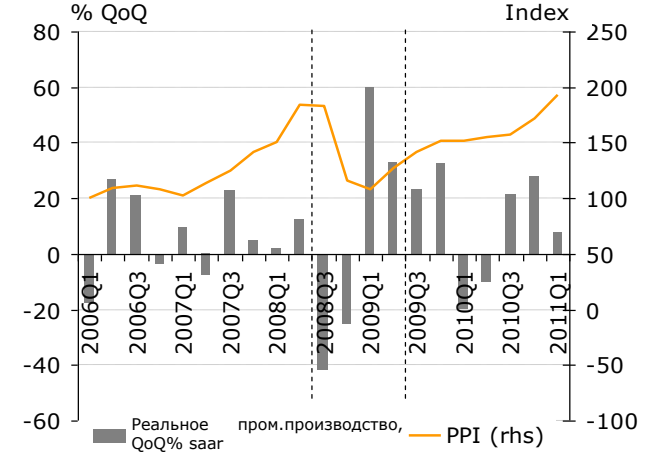
Неравномерный пост-кризисный рост



Источник: САПК, Расчеты ХФ

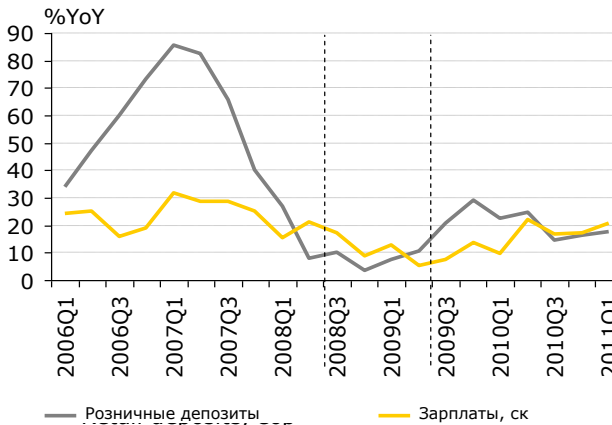
PPI превысил уровень 2008 года и продолжает расти

Реальное пром.производство (ПП) рассчитывается как номинальное ПП/PPI, с учетом сезонных колебаний



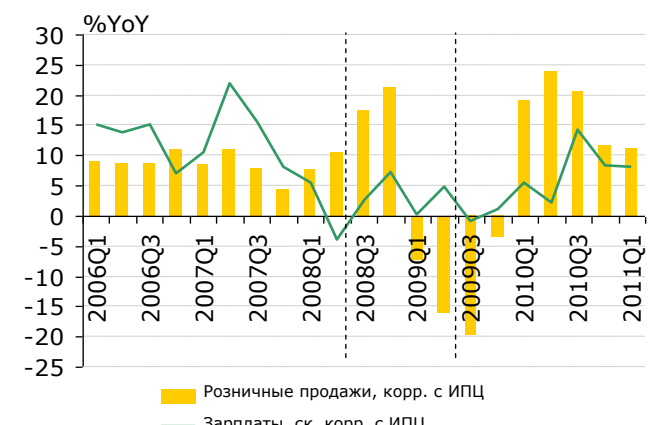
Источник: САПК, Расчеты ХФ

Благополучие населения растет



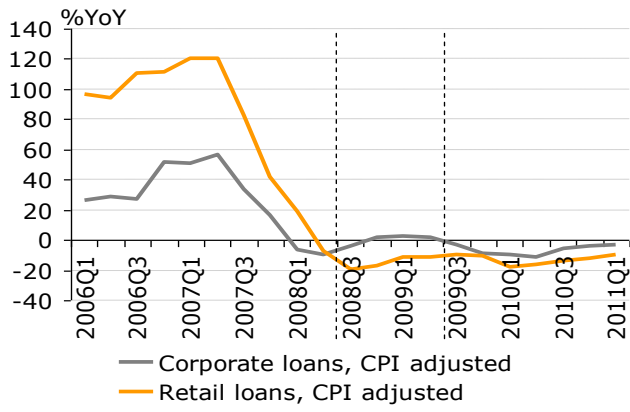
Источник: САПК, Расчеты ХФ

Высокие доходы населения приводят к росту продаж



Источник: САПК, Расчеты ХФ

Кредиты продолжают снижаться в реальном выражении



Источник: НБК

Квартальные прогнозы

	2009	1кв10	2кв10	3кв10	4кв10	2010П	1кв11	2кв11	3кв11	4кв11	2011П	2012П	2013П	2014П	2015П
Валовый внутренний продукт															
Номинальный ВВП, KZT млрд.	17 008	4 021	4 691	5 423	7 680	21 816	5162	4 946	6 470	8 992	25 570	29 052	32 982	37 479	42 709
Номинальный ВВП, USD млрд.	115,3	27,2	32,0	36,8	52,1	148,1	35,5	34,0	44,1	61,2	175,0	197,8	224,6	255,2	290,8
Номинальный ВНП, USD млрд.	103,4	23,5	27,0	32,4	48,5	131,5	29,5	26,7	37,1	54,2	147,7	166,3	191,3	217,9	249,7
Номинальный рост ВВП, % за год	5,9	31,6	28,4	20,2	32,7	28,3	28,4	5,4	19,3	17,1	17,2	13,6	13,5	13,6	14,0
Реальный рост ВВП, %ск за кв	-	-0,8	1,5	1,2	3,3	-	0,8	1,8	1,0	1,0	-	-	-	-	-
Реальный рост ВВП, % за год	1,2	7,1	8,8	6,7	5,8	7,0	6,8	7,4	7,0	5,0	6,5	5,2	6,1	6,2	6,5
Цены															
Дефлятор, % за год	4,7	22,9	18,0	12,7	25,5	15,3	20,3	-1,8	11,5	11,5	10,1	8,0	7,0	7,0	7,0
Цена на нефть, WTI, USD/брл	75,1	83,9	85,6	82,0	89,1	85,2	105,3	116,1	108,0	108,0	109,4	107,0	105,0	105,0	105,0
KZT/USD, на кп	148,4	147,1	147,5	147,5	147,4	147,4	145,7	146,3	146,9	146,9	146,9	146,9	146,9	146,9	146,9
Реальный эффективный обменный курс, 2000=100	104,4	104,8	111,2	109,1	106,6	107,7	107,6	104,5	106,3	108,3	106,7	109,3	111,5	112,6	113,8
Инфляция, %ск за кв	-	11,8	6,7	5,9	7,8	-	14,7	5,6	8,0	8,3	-	-	-	-	-
Инфляция, % за год, на кп	6,2	7,2	6,8	6,7	7,8	7,8	8,6	8,4	9,2	9,5	9,5	7,5	7,0	6,0	6,0
Ставка рефинансирования НБК, на кп	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,0	7,0	7,0	6,5
Казпрайм, на кп	2,7	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,7	1,6	2,0	3,0	2,1	4,0	7,0	7,0	7,0
Депозитная ставка, в сред.	5,7	5,4	4,5	3,0	3,9	4,1	4,9	4,5	4,7	4,5	4,6	5,0	5,8	6,0	6,0
Кредитная ставка, в сред.	16,0	15,8	15,1	15,0	14,2	14,9	14,5	14,1	14,2	14,2	14,3	14,3	14,0	14,0	14,0
Монетарные данные															
Денежная база, KZT млрд., на кп	2 451	2 736	2 738	2 530	2 573	2 573	2 810	2 888	2 878	2 868	2 868	2 641	2 998	3 407	3 882
Международные резервы, USD млрд., на кп	23,2	27,1	26,6	27,8	28,3	28,3	35,2	34,6	35,1	35,6	35,6	38,6	41,6	44,6	47,6
Активы Национального Фонда, USD млрд., на кп	24,4	25,4	26,5	29,3	30,6	30,6	33,8	38,5	41,0	42,0	42,0	53,0	64,0	76,0	89,0
МЗ, KZT млрд, на кп	7 487	7 662	8 288	8 411	8 546	8 546	8 924	9 360	9 794	10 228	10 228	11 621	13 193	14 991	17 084
Кредит экономике, KZT млрд., на кп	7 644	7 601	7 426	7 493	7 597	7 597	7 666	7 933	8 131	8 387	8 387	9 529	10 818	12 743	16 229
Кредит экономике, %ВВП	44,9	-	-	-	-	34,8	-	-	-	-	32,8	32,8	32,8	34,0	38,0
Пенсионные активы, KZT млрд., на кп	1 861	1 956	2 020	2 130	2 258	2 258	2 347	2 452	2 602	2 760	2 760	3 435	4 277	5 252	6 367
Пенсионные активы, %ВВП	10,9	-	-	-	-	10,4	-	-	-	-	10,8	11,8	13,0	14,0	14,9
Фискальные данные															
Госдолг, KZT млрд., на кп	2 094	2 672	2 837	3 161	3 137	3 137	3 878	3 819	4 143	4 495	4 347	4 939	5 607	6 371	7 260
Трансферты из Национального Фонда, KZT млрд.	1 105	360	355	210	275	1 200	150	475	250	325	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
Бюджетный баланс, %ВВП	-3,1	-0,6	-3,9	-4,5	-1,0	-2,4	-1,9	-0,3	-4,5	-1,1	-2,0	-2,5	-1,5	-1,0	0,0
Бюджетный баланс, искл. трансферты, %ВВП	-9,9	-9,5	-11,4	-8,4	-5,5	-7,7	-6,5	-11,8	-9,8	-5,7	-8,1	-7,9	-6,3	-5,2	-3,7

Рынок труда															
Среднемесячная зарплата, KZT тыс.	67,5	67,8	77,6	80,4	84,1	77,5	80,2	85,2	96,5	101,3	90,8	103,7	118,8	135,0	152,4
Реальная зарплата, % за год	3,4	0,9	9,4	10,3	8,0	7,0	9,0	1,3	10,0	10,0	7,0	6,2	7,1	7,2	6,5
Занятость, тыс. человек	7 905	8 029	8 117	8 171	8 141	8 115	8 135	8 204	8 191	8 212	8 194	8 342	8 440	8 588	8 712
Уровень безработицы, %	6,6	6,2	5,8	5,6	5,5	5,8	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4
Экономически активное население, %	70,7	70,7	71,2	71,5	71,2	71,2	71,2	71,7	71,5	71,5	71,5	71,5	72,0	72,5	72,5
Население, млн. человек	16,0	16,3	16,3	16,4	16,4	16,4	16,5	16,6	16,6	16,6	16,6	16,9	17,1	17,4	17,7
Платежный баланс															
	USD млрд.														
Торговый баланс	15,2	8,0	8,5	6,0	6,5	29,0	11,3	11,4	12,0	11,0	45,8	46,8	51,3	56,2	61,3
Баланс услуг	-5,8	-1,1	-1,4	-1,7	-1,5	-7,1	-1,1	-1,5	-2,6	-2,1	-7,1	-7,8	-9,5	-10,6	-12,6
Баланс доходов	-11,9	-3,7	-4,9	-4,3	-3,6	-16,6	-6,0	-7,3	-7,0	-7,0	-27,3	-31,5	-33,3	-37,3	-41,1
Текущий счет	-3,4	2,8	2,0	-0,6	0,7	4,9	4,4	2,8	1,9	1,4	10,6	6,9	7,0	6,8	6,1
Баланс ИПИ	9,5	3,3	1,8	0,3	-4,3	1,2	2,8	1,8	3,0	3,0	10,6	11,0	12,0	13,5	14,5
Платежный баланс	2,5	4,3	0,1	0,0	0,4	4,7	6,3	-1,1	0,5	0,5	6,2	3,0	3,0	3,0	3,0
Внешний долг															
	USD млрд., на кп														
Внешний долг Казахстана	113,2	111,5	114,6	112,8	119,2	119,2	124,2	128,4	131,9	135,4	135,4	154,5	174,5	196,3	222,4
Внешний долг правительства	3,2	3,6	3,4	4,2	4,8	4,8	7,3	7,0	6,6	6,3	6,3	9,2	8,5	9,3	9,4
Внешний долг банков	30,1	26,2	25,1	19,0	20,0	20,0	19,6	20,3	20,9	21,5	21,5	22,6	25,4	28,7	32,6
Внешний долг корпоративного сектора	79,9	81,7	86,2	89,6	94,4	94,4	97,3	101,2	104,4	107,6	107,6	122,7	140,6	158,3	180,4
Международная инвестиционная позиция															
	USD млрд., на кп														
МИП Казахстана	-44,6	-40,7	-40,5	-32,6	-34,0	-34,0	-30,3	-30,0	-29,7	-29,3	-29,3	-35,8	-42,8	-47,6	-54,0
Активы	96,7	100,3	101,0	107,1	117,6	117,6	128,8	133,6	138,4	143,2	143,2	160,8	182,4	206,0	231,8
Обязательства	141,3	141,0	141,5	139,7	151,6	151,6	159,1	163,6	168,1	172,5	172,5	196,6	225,2	253,5	285,7
МИП правительства	44,7	49,7	50,3	53,9	55,0	55,0	62,1	65,5	68,8	72,2	72,2	83,2	95,8	110,3	128,3
Активы	48,0	53,3	53,6	58,1	59,9	59,9	69,4	72,4	75,4	78,4	78,4	92,4	106,4	121,4	137,4
Обязательства	3,3	3,6	3,4	4,2	4,8	4,8	7,3	7,0	6,6	6,3	6,3	9,2	10,6	11,1	9,1
МИП банков	-11,4	-10,0	-8,7	-2,9	-4,4	-4,4	-6,3	-5,8	-5,4	-4,9	-4,9	-8,4	-11,5	-15,2	-19,7
МИП корпоративного сектора	24,2	21,9	21,3	21,4	20,6	20,6	18,3	19,4	20,5	21,6	21,6	19,6	20,6	21,6	22,6
KZT/USD, в сред.	147,5	147,7	146,8	147,4	147,5	147,4	145,6	145,6	146,6	146,9	146,1	146,9	146,9	146,9	146,9

Примечание: прогнозные данные находятся в затененных ячейках.

Disclaimer

© 2011 Halyk Finance, a subsidiary of Halyk Bank. For contact details see the information on Halyk Finance website www.halykfin.kz or contact Halyk Finance office. All rights reserved. This document and/or information has been prepared by and, except as otherwise specified herein, is communicated by Halyk Finance.

This document is for information purposes only. Opinions and views expressed in this document do not necessarily represent the opinions and views held by Halyk Finance, or other subsidiaries of Halyk Bank. The differences of opinion stem from different assumptions, sources information, criteria and methodology of valuation. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice; and neither Halyk Finance, or Halyk Bank, or any of its subsidiaries or affiliates are under any obligation to keep them current.

This document is not an offer or an invitation to engage in investment activity. It cannot be relied upon as a representation that any particular transaction necessarily could have been or can be effected at the stated price. This document does not constitute an advertisement or an offer of securities, or related financial instruments. Descriptions of any company or companies or their securities or the markets or developments mentioned herein are not intended to be complete. Views and opinions expressed in this document cannot substitute for the exercise of own judgment and do not attempt to meet the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific investor.

The information and opinions herein have been arrived at based on information obtained from sources believed to be reliable and in good faith. Such sources have not been independently verified; information is provided on an 'as is' basis and no representation or warranty, either expressed or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness, reliability, merchantability or fitness for a particular purpose of such information and opinions, except with respect to information concerning Halyk Finance and its affiliates.

The securities described herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. Options, derivative products and futures are not suitable for all investors and trading in these instruments is considered risky. Past performance is not necessarily indicative of future results. Foreign-currency denominated securities are subject to fluctuations in exchange rates that could have an adverse effect on the value or the price of, or income derived from, the investment.

Halyk Finance and its affiliates, directors, representatives, employees, or clients may have or have had interests in issuers described herein. Halyk Finance may have or have had long or short positions in any of the securities or other financial instruments mentioned herein at any time and may make a purchase and/or sale, or offer to make a purchase and/or sale, of any such securities or other financial instruments at any time, as principal or agent.

Halyk Finance and its affiliates may act or may have acted as market maker in the securities or other financial instruments described herein, or in securities underlying or related to such securities. Employees of Halyk Finance or its affiliates may serve or have served as officers or directors of the said companies. Halyk Finance and its affiliates may have or have had a relationship with or have provided investment banking, capital markets, advisory, investment management, and/or other financial services to the relevant companies. Halyk Finance relies on information barriers to avoid the appearance of conflict of interests within Halyk Finance or in its relations with clients, other issuers, and external investors.

The information herein is not intended for distribution to the public and may not be reproduced, redistributed or published, in whole or in part, for any purpose without the written permission of Halyk Finance. Neither Halyk Finance nor any of its affiliates accepts any liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. This information may not be used to create any financial instruments or products or any indices. Neither Halyk Finance, nor its affiliates, nor their directors, representatives, or employees accept any liability for any direct or consequential loss or damage arising out of the use of any information herein.

Macro

Sabit Khakimzhanov, 7 (727) 244-6541

Sabitkh@halykbank.kz

Madina Kurmangaliyeva, 7 (727) 330-0157

Madinaku@halykbank.kz

Financial Sector. Fixed Income Securities

Bakytzhan Khochshanov 7 (727) 2446-984

BakytzhanH@halykbank.kz

Sabina Amangeldi, 7(727) 344-6986

SabinaA@halykbank.kz

Address

Halyk Finance
19/1, Al-Farabi Ave., Nurly-Tau Business Center, Suite 3b
Almaty, Republic of Kazakhstan, 050013
Tel. +7 (727) 259 0467
Fax. +7 (727) 259 0593

eng.halykfin.kz

Equity Research

Timur Omoev

Tomoev@halykbank.kz

Mariyam Zhumadil 7 (727) 244-6538

MariyamZh1@halykbank.kz

Miramgul Maralova 7(727) 244-6538

MiramgulM@halykbank.kz

Bloomberg

HLFN