

## Прогнозы и ожидания на 2020 год

Halyk Finance Research — 04 Февраля 2020

Экономика Рост экономики Казахстана благодаря увеличенным бюджетным расходам Негативный внешний фон сохранится и в 2020 году Внутренние факторы продолжают оказывать поддержку казахстанскому экономическому росту Мы ожидаем ослабления тенге под давлением внешних и внутренних экономических факторов Банковский сектор В 2019 году снижение влияния банковского сектора на экономику продолжилось Основные тенденции развития банковского сектора в 2020 году останутся без изменений Доля проблемных займов может вырасти, давление на капитал увеличится, консолидация сектора продолжится Разделение полномочий между НБРК и агентством по регулированию финансового рынка Фондовый рынок Ключевые драйверы роста фондового рынка в 2019 году Ожидания и прогнозы на 2020 год

### Экономика

#### • Рост экономики Казахстана благодаря увеличенным бюджетным расходам

2019 год для Казахстана в части роста экономики оказался достаточно успешным. Темп роста ВВП ускорился с 4.1%, достигнутых в 2017 и 2018 гг., до 4.5%, превзойдя даже самые смелые прогнозы аналитиков. Таких высоких темпов роста экономика Казахстана не демонстрировала с 2013 года, когда цены на нефть были практически в два раза выше котировок 2019 г. (\$64 за баррель нефти марки Brent). В 2019 году рост ускорился даже несмотря на то, что средние цены на нефть снизились на 10% г/г.

Основными факторами, вызвавшими ускорение экономического роста, стали рост потребления и инвестиций. В 2019 году общие объемы торговли увеличились на 7.6%, а инвестиции в основной капитал выросли на 8.5%, за счет чего рост строительных работ составил почти 13%.

Благодаря комплексным мерам господдержки, реальные зарплаты за 2019 год повысились почти на 9%, а номинальные – почти на 15%. При этом административные меры по контролю тарифов госмонополий и цен на бензин способствовали поддержанию стабильного уровня инфляции в 5.4%.

Таким образом, ускорение роста экономики было достигнуто за счет внутренних факторов, которые компенсировали негативное внешнее влияние – торговые войны между США и Китаем, повышение геополитической напряженности, замедление мировой экономики и прочие.

#### • Негативный внешний фон сохранится и в 2020 году

Мы ожидаем, что в текущем году внешняя конъюнктура для Казахстана в целом будет негативной вследствие сильной зависимости нашей экономики от нефти, продажа которой является основной статьей доходов Казахстана – на нее приходится примерно 70% в совокупном экспорте. Текущая ситуация на мировом рынке нефти характеризуется превышением предложения над спросом. По ожиданиям Международного энергетического агентства, рост объемов предложения нефти со стороны стран, не входящих в ОПЕК, составит 2.1 млн баррелей в день, тогда как мировой спрос на «черное золото» вырастет только на 1.1 млн б/д. В результате, избыток нефти продолжит оказывать давление на рынок.

Вследствие этого давления мы видели лишь кратковременные всплески цен на углеводороды в ответ на рост напряженности на Ближнем Востоке, вызванных атаками на нефтяную инфраструктуру Саудовской Аравии и устранением США видного военного деятеля Ирана.

По нашим оценкам, стоимость нефти марки Brent в среднем в 2020 году составит \$62 за баррель, что на 3.4% ниже, чем в 2019 году.

Дополнительное давление на мировую экономику может оказать вспышка коронавируса в Китае, которая негативно повлияла на деловую активность в данной стране и в связанных с ней странах-партнерах. В результате, это может снизить спрос на сырьевые товары (нефть, металлы) со стороны одного из основных потребителей, а также оказать негативное влияние на инвестиционную, транспортно-логистическую, туристическую и прочие отрасли в мировых масштабах.

#### • **Внутренние факторы продолжают оказывать поддержку казахстанскому экономическому росту**

Внутренний спрос в 2020 году, как и в ушедшем, будет зависеть от бюджетных расходов, которые предусматривают продолжение повышения заработных плат бюджетников, на что в 2019-2021 годах в целом заложено порядка 1 трлн тенге. Помимо этого, до 2025 года продлена программа «Нурлы Жол», продолжается финансирование программ жилищного строительства. Рост цен на рынке жилья и развитие ипотечного рынка должны стимулировать дополнительный приток частных инвестиций.

Установившиеся низкие ставки на рынке международного капитала в условиях высоких доходностей по казахстанским финансовым инструментам на фоне положительной динамики макроэкономических показателей должны способствовать привлечению инвестиций на местный рынок. Продолжение роста доходов населения благодаря увеличению госрасходов также должно оказать положительное влияние на обороты розничной торговли и, как следствие, на рост всей экономики.

Реальные зарплаты могут вырасти в наступившем году на 3%, преимущественно за счет госсектора. Ситуация с ростом цен будет определяться интервенциями со стороны госорганов и мы ожидаем, что инфляция по итогам года будет на уровне 5.5%. При этом мы допускаем, что Нацбанк может пойти на небольшое смягчение денежной политики по мере того, как эффект от бюджетного стимула пойдет на убыль. В рамках текущего экономического цикла с учетом сильных показателей прошлого года мы прогнозируем сохранение роста ВВП Казахстана на уровне 4.5% в 2020 году, не исключая возможности более высоких темпов роста экономики.

#### • **Мы ожидаем ослабления тенге под давлением внешних и внутренних экономических факторов**

По сравнению с предыдущим годом, в 2019 году тенге продемонстрировал более высокую стабильность. С января по август прошлого года курс национальной валюты формировался в коридоре узких значений 384.2-384.6 тенге за доллар США. Позднее, в результате снижения цен на нефть, с августа по октябрь курс национальной валюты ослаб до 390.1 тенге за доллар. В декабре 2019 г. рост котировок нефти до 68.4 долларов за баррель совпал с налоговой неделей, что повлияло на существенное укрепление пары USDKZT до 378.6.

В результате, за год курс национальной валюты укрепился на 0.8% с 384.2 до 381.2 тенге за доллар США. При этом среднее значение курса тенге за 2019 г. составило 382.75 тенге за доллар США, показав ослабление на 11% по сравнению с 2018 г.

С учетом негативных ожиданий по внешнеэкономическим факторам, описанным в предыдущих разделах, мы прогнозируем, что курс национальной валюты в 2020 г. будет испытывать на себе давление дефицита в рамках текущего счета и не исключаем его ослабления на 3-4% к концу года.

### **Банковский сектор**

#### • **В 2019 году снижение влияния банковского сектора на экономику продолжилось**

Согласно предварительным данным, в 2019 г. активы банковского сектора увеличились на 6.2%, а его кредитный портфель вырос на 7.1% по сравнению с 1.3% в 2018г. Основной вклад в рост портфеля внесли розничные займы, которые увеличились на 26% с начала года и составили 48% от совокупного портфеля. Депозитная база сектора за 2019 год расширилась на 5.5% по сравнению с 2.2% в 2018г. Основной вклад в рост депозитов, по-прежнему, вносили депозиты населения, увеличившиеся на 6.2% г/г. Вслед за сокращением в предыдущем году, в 2019 г. корпоративные вклады выросли на 4.7% г/г.

Несмотря на более высокие темпы роста банковского сектора в 2019г по сравнению с прошлым годом, его влияние на экономику продолжило снижаться. Согласно нашей оценке, отношение кредитов БВУ к ВВП за год снизилось с 22.3% до 21.4%, а отношение депозитов к ВВП также сократилось - с 27.6% до 26.1%. Таким образом, с учетом реального роста ВВП в 4.5% и инфляции на уровне 5.4% номинальный рост кредитов и депозитов отставал от

номинального роста экономики.

Как и прежде, основными причинами данного отставания стали структурные проблемы казахстанской экономики, ориентированной на экспорт природных ресурсов с низкой долей добавленной стоимости, и характеризуемой высокой степенью присутствия государства. Результатом этого является слабое развитие МСБ при малоэффективной господдержке, а также медленный рост реальных доходов в секторах, которые не были затронуты государственными мерами по повышению зарплат. Данная ситуация усугубляется низким качеством корпоративного управления отдельных банков, которое привело к образованию большого объема скрытых проблемных займов, оказывающих давление на капитал банков и ограничивающих их возможности в кредитовании.

#### • Основные тенденции развития банковского сектора в 2020 году останутся без изменений

По нашему мнению, основные тенденции развития банковского сектора, наблюдавшиеся в последние годы, сохранятся и в 2020 году. Это в первую очередь продолжение опережающего роста розничного кредитования по сравнению с корпоративным и снижение роли банковского сектора в экономике.

Среди дополнительных факторов, способных оказать значительное влияние на рынок, стоит выделить результаты AQR НБРК и связанные с ними будущие решения регулятора, а также отделение от НБРК Агентства по регулированию и развитию финансового рынка.

По нашему мнению, влияние банковского сектора на рост экономики будет и дальше снижаться ввиду ожидаемого ужесточения требований к потребительскому кредитованию, а также за счет возможного списания проблемных долгов по результатам AQR в ряде банков. Также мы не ожидаем существенных изменений в базовой ставке и, соответственно, в стоимости кредита, в особенности для бизнеса, в условиях значительного инфляционного давления и сохраняющейся избыточной ликвидности на рынке. При этом розничное кредитование будет продолжать выступать ведущим фактором роста совокупного портфеля, поскольку ограниченность рынка корпоративного кредитования сохранится в отсутствие изменений в развитии МСБ и вследствие низкой эффективности мер по решению структурных проблем. Следовательно, как и в прошлом году, основная роль в обеспечении роста банковского сектора, скорее всего, сохранится за потребительским кредитованием, хотя не исключено его замедление в ответ на более строгое регулирование и насыщение рынка, а кредиты и активы банков в целом будут расти медленнее экономики страны в номинальном выражении.

Мы не ожидаем существенных изменений в темпах роста депозитов физических лиц в связи со стабилизацией роста доходов населения. Совокупный прирост депозитов корпоративного сектора также останется значительно ниже номинального роста ВВП. На рост депозитов влияние будут оказывать восстановление доверия к банковской системе и ожидаемое сохранение темпов роста экономики на уровне выше 4%.

#### • Доля проблемных займов может вырасти, давление на капитал увеличится, консолидация сектора продолжится

На конец 2019г доля проблемных займов составила 8.13%, показав незначительный рост по сравнению с 2018г. Покрытие провизиями NPL90+ по сектору было на уровне 163.8%, и в большинстве банков данный показатель был выше 100%. С другой стороны, согласно финансовой отчетности по МСФО 9, публикуемой банками, доля стрессовых займов (займы, входящие в Стадию 2 и Стадию 3) значительно превышает размеры NPL, отраженные в статистике, предоставляемой банками в НБРК. Также у некоторых банков существует значительный разрыв между начисленными и реально собранными процентными доходами. В связи с этим, мы полагаем, что уровень проблемных долгов вероятно занижен и в действительности их доля может быть значительно выше.

Согласно предварительным результатам AQR, хотя пруденциальные нормативы достаточности капитала k1 и k2 выполняются банками в целом по всему банковскому сектору, регулятор признает необходимость докапитализации банков на сумму Т450млрд. Следовательно, вопрос достаточности капитала в отдельных банках остается открытым. Данная ситуация обостряется низкой готовностью акционеров банков осуществлять дополнительные вливания в капитал в условиях нерешаемых структурных проблем экономики и ограниченных возможностей для роста.

Начало 2019 г. запомнилось продажей и присоединением Цеснабанка к FNB с последующим ребрендингом в First Heartland Jýsan Bank. Позже FNB добровольно провел реорганизацию, что привело к сокращению количества банков до 27. В 2020 г. мы ожидаем дальнейшего сокращения количества банков путем слияния или ликвидации, однако многое будет зависеть от результатов AQR и связанных с ними решениями регулятора.

## • Разделение полномочий между НБРК и агентством по регулированию финансового рынка

В середине 2019 г. был подписан закон о создании специального агентства по регулированию и надзору финансового рынка, подотчетного напрямую Президенту РК. Создание Агентства по регулированию и развитию финансовых рынков и передача части функций Нацбанка данному органу бесспорно является позитивным событием в развитии финансового сектора страны, поскольку это должно минимизировать конфликт интересов между монетарной и надзорно-регуляторной функциями. При этом разделение полномочий между НБРК и агентством будет плодотворным только если будет обеспечена независимость агентства от правительства и НБРК.

## Фондовый рынок

### • Ключевые драйверы роста фондового рынка в 2019 году

Основными драйверами, оказавшими влияние на фондовые рынки в прошлом году, были геополитические факторы, такие как торговый конфликт между США и Китаем, неопределенность вокруг ситуации выхода Великобритании из Европейского Союза (Brexit), а также замедление темпов роста глобальной экономики. ВВП второй по величине экономики мира Китая вырос на 6.1% г/г в 2019 г., что является самым медленным темпом роста за последние 29 лет. На фоне слабых статданных по экономическому росту в Европе и Японии на настроения инвесторов давление также оказывали опасения по поводу ослабления спроса на сырье и глобальной стагнации.

В целях стимулирования экономического роста ведущие центробанки мира были вынуждены ослаблять монетарную политику. В 2019 году ФРС снизила базовую процентную ставку три раза (июль, сентябрь, октябрь) до 1.5-1.75%. Снижение ставки в июле было первым со времен глобального финансового кризиса 2008 года.

### • США

Несмотря на волатильность и геополитическую неопределенность, благодаря поддержке монетарных властей, основные американские фондовые индексы продемонстрировали рекордный рост: за 2019 год индекс «голубых фишек» S&P 500 вырос на 28.7%, высокотехнологичный индекс Nasdaq Composite увеличился на 37.2% и промышленный индекс Dow Jones прибавил 22.2%.

В разрезе секторов больше всего выросли технологический (+44.3%), промышленный (+33.8%) и финансовый (+29.3%). Меньший относительный рост зафиксирован за индустрией энергетики (+13.5%), телекоммуникаций (+17.3%), добывающей отраслью (+20.9%). Самый значительный рост продемонстрировали акции компании Advanced Micro Devices Inc. (+157%), а наибольшее снижение за представителем коммунального сектора PG&E Corp (-73%).

Отдельно стоит выделить топ-3 компаний, акции которых в большей степени повлияли на рост индекса S&P500. Все они представляют технологический сектор. Больше всего на росте индекса отразилось восходящее движение силой в 90% одной из крупнейших в мире компаний по рыночной капитализации – Apple. Рост акций компании Microsoft в 2019 г. превысил 59%, рост акций Facebook превысил 53%.

### • Европа

Британский индекс FTSE 100 за 2019г вырос на 12% г/г. Неопределенность вокруг ситуации Brexit негативно сказалась на доходности FTSE 100: многие глобальные инвесторы избегали акций Великобритании в связи с высоким уровнем экономической и политической неопределенности в стране. В то же время затяжной торговый конфликт отразился на экономике экспорт ориентированных европейских стран, что привело к сокращению производства в обрабатывающей промышленности и ухудшению ситуации на рынке труда. Лучше всего выглядели следующие сектора: промышленный (в среднем акции сектора в 2019 г. выросли на 28.95%), финансовый (+27.3%), потребительский (+26.98%). Бумаги энергетического, добывающего и технологического секторов в 2019 году оказались среди аутсайдеров, прибавив 6%, 12% и 14% соответственно. Среди отдельных компаний, больше всего выросли акции London Stock Exchange Group (+93%) и ритейлера одежды Next PLC (+78.5%), в то время как наибольшее снижение котировок показали бумаги NMC Health PLC (-34%).

Германский индекс DAX вырос на 25.2% г/г. Наибольший рост продемонстрировали следующие секторы: коммунальные услуги (+32.2%), технологический (+29.3%) и финансовый (+27.4%). Хуже рынка оказались сектор телекоммуникаций (+2.95%), добывающая отрасль (+10.7%), а также потребительская сфера товаров первой

необходимости (+11.6%). Акции компании Adidas AG принесли своим акционерам в 2019г. 61% доходности за счет роста котировок. С другой стороны, бумаги компании Wirecard AG потеряли 19% стоимости за тот же период.

Французский индекс CAC 40 вырос на 29.6% г/г. К числу основных бенефициаров индекса можно отнести технологический (+45.4%), промышленный (+36.5%) и финансовый (+33.8%) секторы. Что касается отдельных историй, больше всего выросли акции технологической компании STMicroelectronics NV, прибавив 98.4%, в то время, как бумаги автомобильного концерна Renault SA потеряли 16.7%.

#### • Азия

Азиатские фондовые индексы продемонстрировали значительный рост, несмотря на беспокойство по поводу затяжного торгового конфликта между США и Китаем и замедления внутренней экономики. Шанхайский фондовый индекс SSE Composite вырос на 23.7% г/г. Лучшие отрасли по средней доходности за год: технологическая (+55.4%), сфера товаров первой необходимости (+30.9%), финансовая (+27.1%). Внизу данного списка расположились: коммунальная (+12.7%), энергетическая (+12.8%), а также потребительская (+13.6%) сферы. Отдельных упоминаний достойны результаты технологической компании Will Semiconductor Ltd, акции которой за год подорожали почти на 400%, а также телекоммуникационной компании Beijing Xinwei Technology Group, бумаги которой потеряли 79%.

Японский индекс Nikkei 225 вырос на 20.9% г/г. В индексе Nikkei внушительного роста в 2019г. достиг технологический сектор, акции которой в среднем подорожали на 36% г/г, далее следует сфера телекоммуникаций, рост которой составил 21% и промышленного производства (+17.3%). Бумаги коммунального и энергетического сектора потеряли в среднем 8.8% и 0.6% соответственно, а добывающая отрасль выросла на 5.8% за год. Больше остальных в 2019 году росли акции технологической компании Advantest Corp (+181.6%), а наибольшее снижение отмечено за котировками фармацевтической Sumitomo Dainippon Pharma Co L (-38.2%).

Рост крупнейшего фондового рынка Азии - Гонконгского фондового индекса Hang Seng составил 12.2% г/г, что ниже по сравнению с динамикой крупнейших мировых бирж. Основной причиной сравнительно слабой динамики стали акции протеста в Гонконге, которые оказали негативное влияние на ключевые отрасли экономики региона. Бумаги потребительского сектора за 2019 год в среднем выросли на 17.53%, обойдя финансовый и индустрию товаров первой необходимости, рост которых составил 16.3% и 14.22%. Энергетический и телекоммуникационный сектор зафиксировали снижение за год на 1.46% и 0.91%, в то время как промышленный сектор вырос на 4.96%. Наибольший рост котировок акций отдельных компаний зафиксирован за представителем фармацевтической отрасли CSPC Pharmaceutical Group Ltd, который составил 68%, а наибольшее падение наблюдалось за акциями China Railway Group Ltd, за год уменьшившихся на 34%.

#### • Казахстан

Казахстанский индекс KASE за 2019 год вырос на 3.05% до 2363.79п. Знаменательным событием в 2019 году для индекса стал листинг акций АО «НАК «Казатомпром» после его IPO на Астанинской (AIX) и Лондонской фондовых биржах (LSE) в ноябре 2018 года.

Также стоит отметить вторичное размещение акций Народного Банка и того же Казатомпрома на Лондонской фондовой бирже (LSE) и Astana International Exchange (AIX).

На 2020 год запланировано IPO Kaspi Bank, также ожидается IPO авиакомпания Air Astana, нефтедобывающей компании КазМунайГаз, а также SPO телекоммуникационной компании Казахтелеком.

#### • Ожидания и прогнозы на 2020 год

В целом, 2019 год был достаточно успешным для мировых финансовых рынков. Однако ряд факторов может привести на мировые фондовые рынки повышенную волатильность и усилить риски глубокой коррекции индексов в 2020 году:

**Торговая война США-Китай.** 15 января президент США Дональд Трамп и вице-премьер Госсовета КНР Лю Хэ подписали соглашение о первой фазе урегулирования торгового спора между двумя странами, что немного смягчило тревоги инвесторов относительно перспектив развития мировой экономики. Ключевым вопросом остается,

смогут ли Китай и США продвинуться в разрешении наиболее острых проблем в переговорах по дальнейшим фазам торговой сделки.

**Выборы президента США.** Немаловажное влияние на динамику фондовых рынков окажут президентские выборы в США, которые могут привести к волатильности. Неопределенность на выборах президента США и их последствий во многом лежит в возможности повышения уровня налогов, которые необходимы для пополнения рекордного дефицита бюджета (\$1 трлн).

**Brexit.** Выход Великобритании из ЕС де-юре произошел 31 января, после чего начался переходный период, в ходе которого стороны будут вести торговые переговоры. Потенциальное снижение роли Лондона как ведущего европейского финансового центра может оказать негативное влияние на капитализацию листингованных на лондонской бирже компаний. Как известно, многие компании стран СНГ выбирают Лондонскую биржу для размещения своих акций. Одной из первых казахстанских компаний, которая вышла на Лондонскую биржу (LSE) в октябре 2005 года, стала компания Казахмыс (KAZ Minerals), разместив 26.2% акций.

**Риски глобальной рецессии.** Согласно данным Financial Times, американская экономика непрерывно растет более 10 лет. Средний рост ВВП составляет 2.3% в год. ВВП увеличивается на протяжении 128 месяцев. При этом США переживают самый продолжительный период непрерывного роста экономики после 1854 года. В частности, предыдущий рекорд Америки был равен 120 месяцам непрерывного роста ВВП, когда экономика росла с марта 1991 г. по март 2001 г. и был прерван крахом пузыря доткомов. В то же время макростатистика указывает на устойчивость американской экономики: уровень безработицы упал до минимальных уровней за последние 50 лет, количество рабочих мест и рост средней почасовой зарплаты продолжает расти.

Как отмечалось выше, рост ВВП Китая, второй по величине экономики мира, замедлился до наименьшего значения за последние 29 лет, 6.1% г/г в 2019 г. Китай является одним из крупнейших потребителей природных ресурсов и промышленного сырья в мире. Совместно со слабыми статданными по экономическому состоянию в Европе и Японии это может повлечь за собой снижение спроса на сырье и привести к глобальной стагнации.

Многие аналитики также считают вспышку коронавируса в Китае «черным лебедем», который может свергнуть мировую экономику в рецессию. Существует мнение, что в случае, если эпидемия продлится дольше, чем 2-3 месяца (пик эпидемии ожидается на середину февраля), то экономика Китая может замедлиться до 4.5-5.0% г/г. Прогноз МВФ от октября 2019 г. по росту китайской экономики на 2020 г. составляет 5.8% г/г и не учитывает эффект от распространения данной болезни. На текущий момент можно с уверенностью сказать, что туристический бизнес (доля порядка 5% в ВВП Китая), перевозка грузов и пассажиров всеми видами транспорта, а также торговля продуктами питания, а в след за ней и пищевая промышленность покажут сокращение темпов роста в 2020 г. Существует также мнение, что это может спровоцировать дефолты по китайским корпоративным обязательствам, т.к. в Китае наблюдается высокая закредитованность корпоративного сектора. По предварительным данным, в 2019 г. китайские эмитенты не смогли удовлетворить требования в размере порядка \$18 млрд. До согласования 1 фазы торговой сделки с США неоднократно высказывалось мнение, что именно дефолты корпоративного сектора Китая могли бы привести мировую экономику к рецессии.

МВФ пока осторожно высказывается по поводу замедления мировой экономики (текущий прогноз на 2020 г. составляет 3.4%), но очевидно, что если «главная фабрика» мировой экономики начнет замедляться, то это не замедлит сказаться на общих темпах роста мировой экономики.

© 2020 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».

© 2020 Все права защищены

**Департамент исследований Направление**

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Жансая Кантаева	Долговые инструменты
Таир Байгунов	Долевые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долевые инструменты

**Телефон E-mail**

<a href="mailto:s.chuyev@halykfinance.kz">s.chuyev@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz">a.kurmanbekov@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:d.sheikin@halykfinance.kz">d.sheikin@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz">zh.kantayeva@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:t.baigunov@halykfinance.kz">t.baigunov@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz">m.meterkulova@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:v.benberin@halykfinance.kz">v.benberin@halykfinance.kz</a>

**Департамент продаж**

Мария Пан	Директор
Айжана Молдахметова	Институциональные инвесторы
Асель Байжанова	Институциональные инвесторы
Жанна Нуралина	Розничные инвесторы
Шынар Жаканова	Розничные инвесторы
Алия Абдумажитова	Розничные инвесторы
Алия Мухаметжанова	Розничные инвесторы

**Телефон E-mail**

<a href="mailto:m.pan@halykfinance.kz">m.pan@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:a.moldakhmetova@halykfinance.kz">a.moldakhmetova@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:baizhanova@halykfinance.kz">.baizhanova@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:zh.nuralina@halykfinance.kz">zh.nuralina@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:sh.zhakanova@halykfinance.kz">sh.zhakanova@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:a.abdumazhitova@halykfinance.kz">a.abdumazhitova@halykfinance.kz</a>
<a href="mailto:a.mukhametzhanova@halykfinance.kz">a.mukhametzhanova@halykfinance.kz</a>

**Halyk Finance**

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
 А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан  
 Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance