

16 июня 2022 г.

На фоне восстановления экономики и увеличения потребительской активности населения оборот розничной торговли в 2021 г. в реальном выражении вырос на 6.5% г/г – максимальное значение с 2015 г. Однако дальнейший рост резко замедлился из-за январских событий, ослабления тенге и всплеска инфляции в феврале и марте текущего года. В результате, в январе-апреле 2022 г. сфера торговли продемонстрировала рост розничных продаж всего на 0.8% г/г.

В 2022 г., по нашему мнению, вследствие сохранения негативных последствий внешних шоков возвращение домохозяйств к допандемийной модели потребления будет медленным, а темпы роста оборота розничной торговли составят 3-4% г/г.

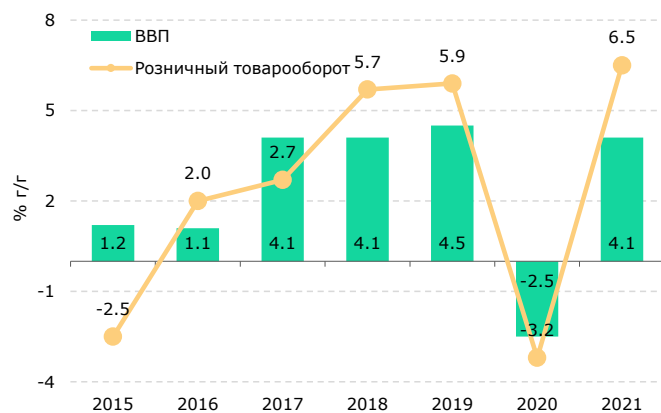
После подъема в 2021 г., потребители взяли паузу в начале 2022 г.

Январские события, ослабление нацвалюты и ускорившийся рост цен негативным образом отразились на обороте розничной торговли, которая в январе сократилась сразу на 57.7% м/м. В то же самое время исторически январское сокращение розничной торговли после декабрьских максимумов в последние несколько лет составляло не более 44% м/м. Отметим, что даже в апреле 2020 г. во время введения жесткого локдауна сокращение розничного товарооборота не превысило 41.4% м/м.

Кумулятивно оборот розничной торговли в январе-апреле 2022 г. все же вышел в небольшой плюс, его рост составил 0.8% г/г. При этом, положительная динамика розничной торговли наблюдается практически во всех регионах, за исключением г. Алматы (-8.4% г/г) и Актюбинской области (-10% г/г). Еще в 5-ти регионах рост оборота розничной торговли пока находится ниже 3% г/г. Увеличение потребления отмечается прежде всего за счет непродовольственных товаров, объем продажи которых увеличился на 4.6% г/г, в то время как по продовольственным товарам зафиксировано снижение на 7.4% г/г.

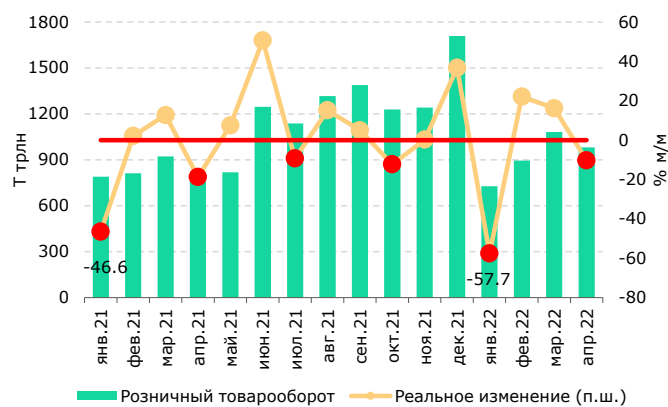
Поступательное увеличение объемов розничных продаж в феврале, марте и апреле в сравнении с январем указывает на временный характер замедления сферы торговли в начале этого года. По итогам прошлого года розничная торговля преодолела спад пандемического 2020 г. и сохраняет потенциал для дальнейшего увеличения потребительской активности на фоне растущего уровня заработной платы и роста экономики в целом. Однако полного отхода от сберегательной модели поведения домохозяйств пока не ожидается из-за увеличения ставок по депозитам, что повышает их привлекательность.

Рис. 1. Динамика ВВП и розничного товарооборота



Источник: БНС

Рис. 2. Динамика розничного товарооборота



Источник: БНС

Росту розничной торговли в прошлом году на 6.5% (максимальное значение с 2015 г.) способствовали реализация отложенного спроса после пандемии, быстрое восстановление экономики и спад продаж в 2020 г. на 3.2%, (эффект низкой базы). При этом рост розничной торговли произошел в основном за счет оборота непродовольственных товаров, объем продажи которых увеличился на 9.6% г/г, в то время как по продовольственным товарам увеличение зафиксировано всего на 1.0% г/г. Такая существенная разница в динамике этих товарных групп обусловлена их изменением в кризисный 2020 г., когда наблюдалась

противоположная картина – сокращение на 10.1% г/г оборота непродовольственных товаров при одновременном увеличении реализации продовольственных на 7% г/г.

Очевидно, что после восстановления экономической активности до докризисного уровня население увеличило объемы приобретения товаров длительного пользования, особенно с учетом того, что в кризисном 2020 г. оно больше сберегало, что и сформировало отложенный спрос. Так, депозиты физлиц в 2020 г. увеличились на Т1.7 трлн (+17.7%), тогда как прирост оборота розничной торговли оставил всего Т0.4 трлн (+3.6%). В прошедшем году депозиты физлиц увеличились на Т2.5 трлн (+22.9%), а оборот розничной торговли увеличился на Т1.7 трлн (+14.2%).

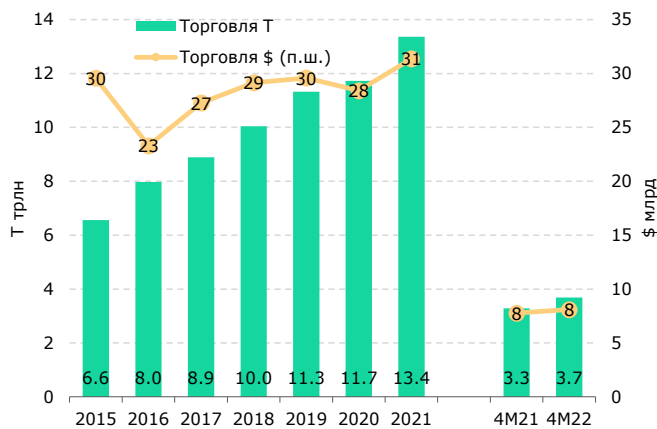
Дополнительным стимулом для роста депозитов населения и объемов потребления стали изъятия пенсионных сбережений, объем которых в 2021 г. составил Т2.3 трлн. Безусловно, большая часть этих накоплений была использована на покупку недвижимости, погашение либо на получение новой ипотеки. Однако наряду с этим доступ к пенсионным сбережениям временно увеличил располагаемый доход населения и позволил нарастить потребление.

Розничные продажи в номинальном выражении в 2021 г. увеличились на 14% до Т13.4 трлн, а в долларовом эквиваленте их размер вырос на \$3 млрд до \$31 млрд, постепенно приблизившись к \$36 млрд – историческому максимуму 2013 года.

Потребительские расходы на душу населения по итогам прошлого года увеличились на 13% до Т753 тыс. в год (\$1.8 тыс.) после того, как они фактически стагнировали в 2017-2020 гг., находясь на неизменном уровне в \$1.6 тыс. в год.

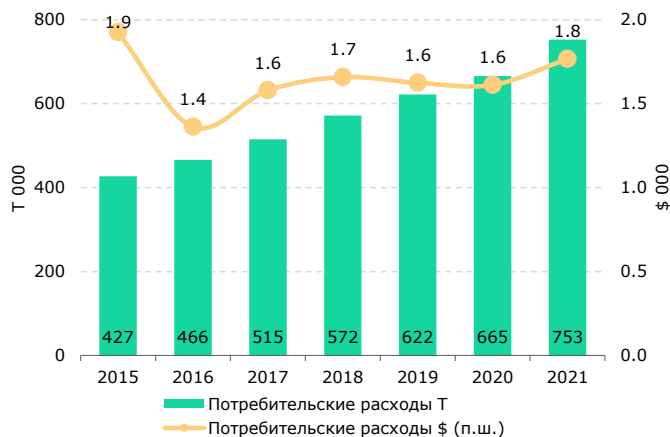
Ослабление национальной валюты за последние 4 года более чем на 30% серьезно ограничивает рост розничных продаж, не способствуя привлекательности местного рынка для иностранных торговых сетей. Так, к примеру, два крупных иностранных ретейлера ушли из Казахстана – Carrefour и Рамстор, в то время как другие пока отложили свой приход на рынок Казахстана.

Рис. 3. Динамика розничной торговли



Источник: БНС

Рис. 4. Потребительские расходы населения



Источник: БНС

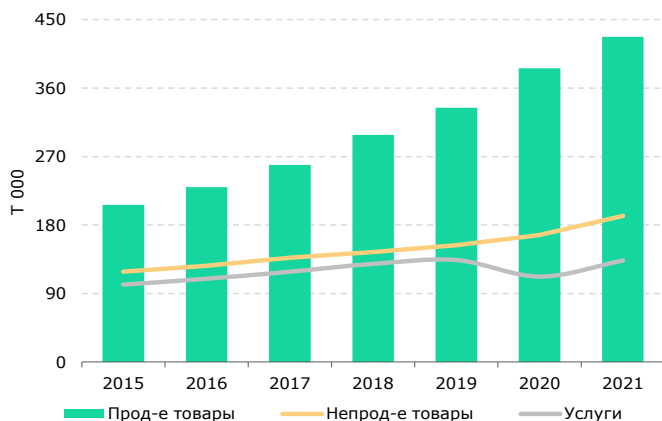
Расходы на продукты питания превышают 50% потребительских расходов

В последние годы стал нормой постоянный рост доли расходов населения на продукты питания. Эта тенденция прослеживается с 2014 г. и за это время эта доля увеличилась с менее 45% в структуре расходов до почти 53% по итогам 2021 г. В результате, среднестатистический казахстанец, начиная с 2015 г., тратил на продукты питания в 2.1 раза больше в год (Т427 тыс.), в то же самое время затраты на непродовольственные товары увеличились только в 1.6 раз, а на услуги – в 1.3 раза.

Все возрастающая доля расходов населения на продукты питания отражает рост цен на продовольствие, а также отстающие от темпов потребительской инфляции доходы граждан. Фактически значительная часть населения находится в кризисном положении в последние годы. Известно, что чем беднее население, тем выше удельный вес расходов на питание. Так, доля этих расходов в Казахстане примерно в три раза выше аналогичного показателя стран ЕС и с 2020 г. более половины всех потребительских расходов населения направляется на удовлетворение потребности в пище. С учетом регулирования тарифов госмонополий,

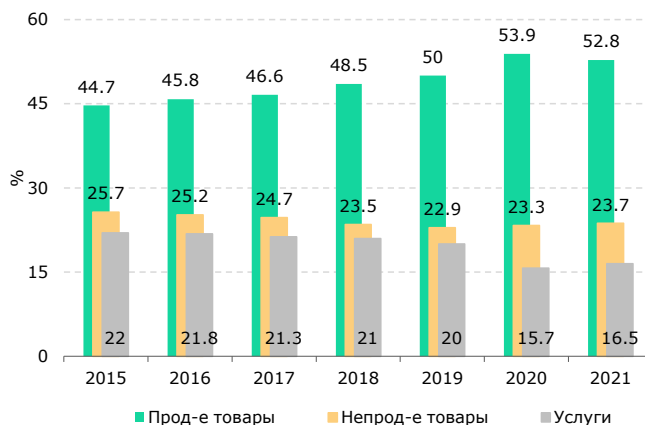
сдерживающих рост стоимости потребительской корзины, такой рост цен на продукты питания является значительным.

Рис. 5. Потребительские расходы по компонентам



Источник: БНС

Рис. 6. Структура розничной торговли



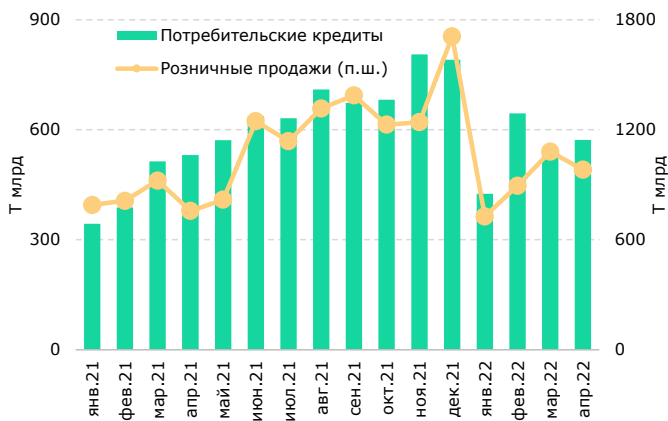
Источник: БНС

Замедление роста кредитования

На фоне восстановительного роста экономики объем выдачи новых потребительских кредитов в 2021 г. увеличился на 90% до Т7.3 трлн с Т3.8 трлн. Это, в свою очередь, позитивно отразилось на обороте розничной торговли, который увеличился на Т1.7 трлн до Т13.4 трлн. Портфель потребительских кредитов за 2021 г. увеличился на Т1.8 трлн (+40%) до Т6.1 трлн, продемонстрировав существенное ускорение в сравнении с ростом портфеля кредитов в предыдущем коронакризисном году.

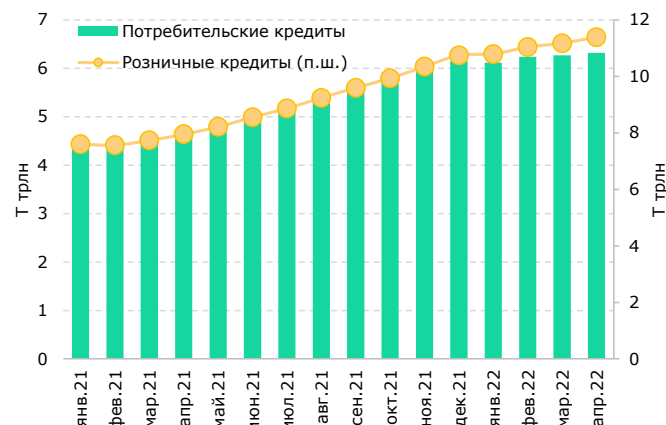
В январе-апреле 2022 г. наблюдается более умеренный рост объема выдачи новых потребительских кредитов (+23.4% г/г) по сравнению с 2021 г., при этом отмечается и более сдержанная динамика розничных продаж (+12.3%). Негативный эффект на рост потребительского кредитования в этом году оказали январские события, а также ужесточение условий кредитования банками из-за роста геополитической напряженности и девальвационных ожиданий населения и бизнеса. Повышение базовой ставки со второй половины прошлого года с 9% до текущих 14% пока никак не отразилось на процентных ставках по выдаваемым новым потребительским кредитам – они изменяются в узком диапазоне 19-20%.

Рис. 7. Новые потребкредиты и розничные продажи



Источник: БНС

Рис. 8. Портфель кредитов физлиц и потребкредитов



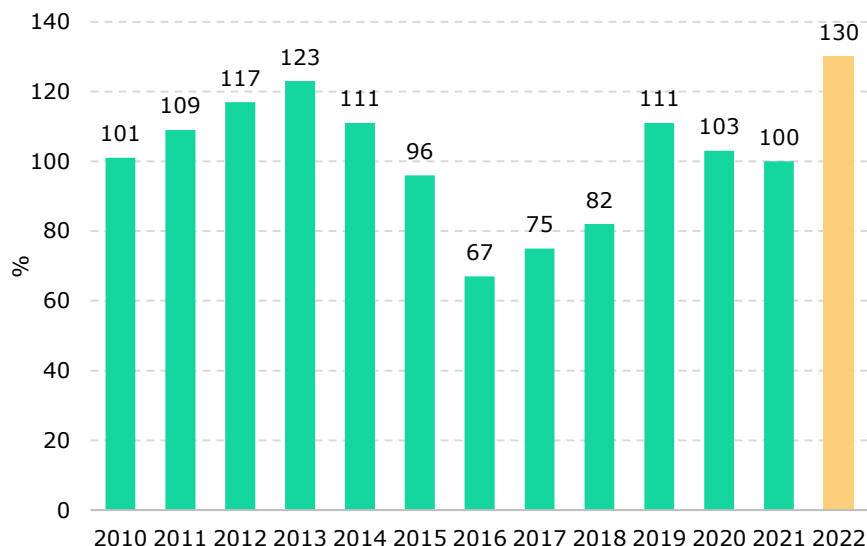
Источник: БНС

Несмотря на рост зарплат, торговля растет более медленными темпами

На фоне существенного ускорения роста потребительских цен в последние три года, размер минимальной заработной платы с января текущего года был увеличен на 41% с Т42.5 тыс. до Т60 тыс. Благодаря этому повышению минимальная зарплата в долларовом эквиваленте достигла максимального уровня за всю историю

наблюдения в \$130, включая и период фиксированного курсообразования нацвалюты, когда она составляла \$123 на пике в 2013 г. Данная мера, по оценкам госорганов, напрямую затронет более 1 млн человек, особенно лиц с низкой оплатой труда и будет иметь позитивный эффект на доходы населения, учитывая, что заработная плата занимает примерно 70% в структуре доходов населения.

Рис. 9. Динамика минимальной заработной платы в \$

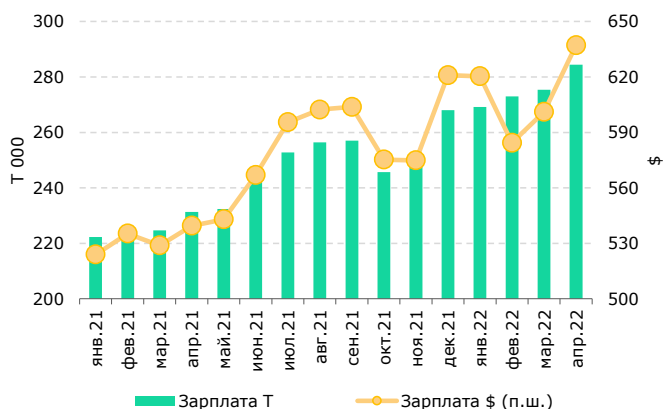


Источник: БНС

Между тем, размер средней заработной платы в апреле увеличился на 6.1% с начала года и на 23% г/г до T284.4 тыс. (\$637). Повышение заработной платы в текущем году происходит под давлением, как со стороны самих работников и призывов со стороны представителей власти к крупным компаниям, так и за счет наращивания бюджетных расходов. Так, в январе-апреле текущего года расходы на выплату заработной платы «бюджетникам» выросли на 24% г/г.

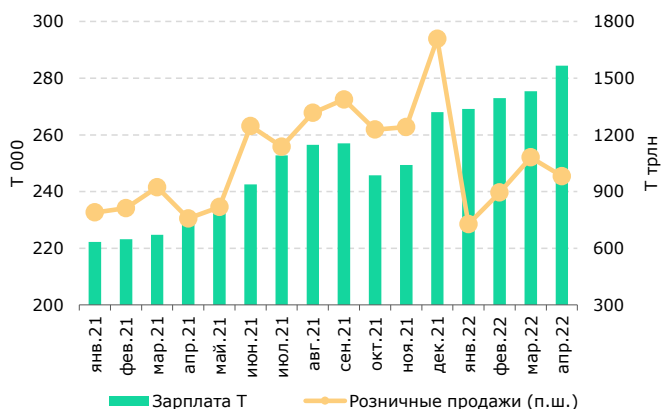
Позитивные изменения на рынке труда за счет повышения заработной платы поддерживают текущую потребительскую активность населения. Шок, вызванный войной на Украине, начал постепенно ослабляться, обменный курс нацвалюты вернулся к февральским уровням, а госорганы проводят активные интервенции на потребительском рынке для сглаживания ценовых колебаний. Все это создает благоприятные условия для частичной реализации отложенного потребительского спроса, накопленного за прошлые годы.

Рис. 10. Изменение заработной платы



Источник: БНС

Рис. 11. Динамика зарплаты и розничной торговли



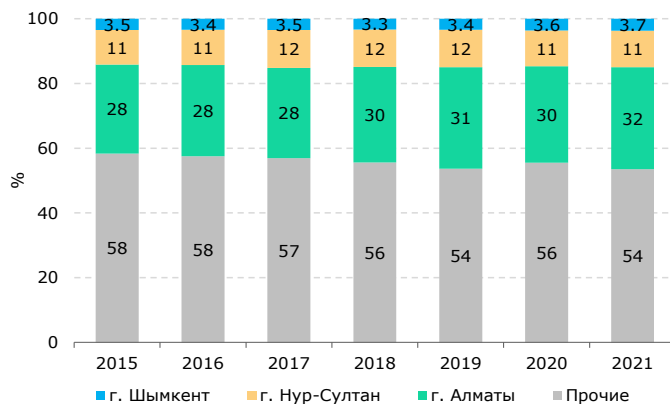
Источник: БНС

Наиболее динамичная торговля в г. Алматы и г. Шымкент

В г. Алматы наиболее динамично развивающийся и крупнейший потребительский рынок страны – за последние 5 лет накопленный рост розничной торговли в нем составил 39%. В результате такого роста доля города в общем товарообороте розницы страны увеличилась с 28% до 32%, при этом население города в настоящее время превышает 2 млн. Высокие темпы розничной торговли наблюдались и в г. Шымкент (34%), но доля этого города в структуре товарооборота страны приближается пока только к 4%, хотя население и превышает 1.1 млн. Город Нур-Султан демонстрирует более умеренные темпы роста, которые за пять лет сложились на уровне 22%, что соответствовало среднереспубликанскому значению. При этом доля столицы составляет 11% в общем товарообороте, а население 1.2 млн.

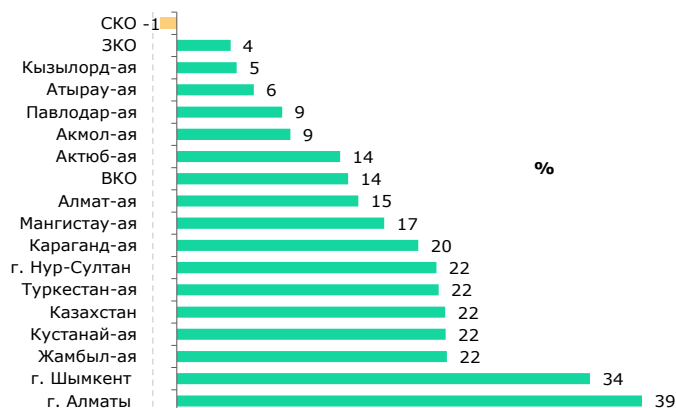
В целом по республике слабая динамика роста торговли в последние 5 лет отмечена в северных регионах, в которых наблюдается сокращение населения, и в западных, в которых существует высокая зависимость от нефтяных доходов. Напротив, в центре и на юге страны розничные продажи более динамичные на фоне высоких темпов воспроизводства населения в крупнейших городах. При сохранении текущих тенденций через 5 лет на три крупнейших города страны будет приходиться уже половина всего розничного товарооборота страны (46.5% в 2021 г.).

Рис. 12. Структура торговли по городам и регионам



Источник: БНС

Рис. 13. Накопленный рост розничной торговли 2017-2021 гг.



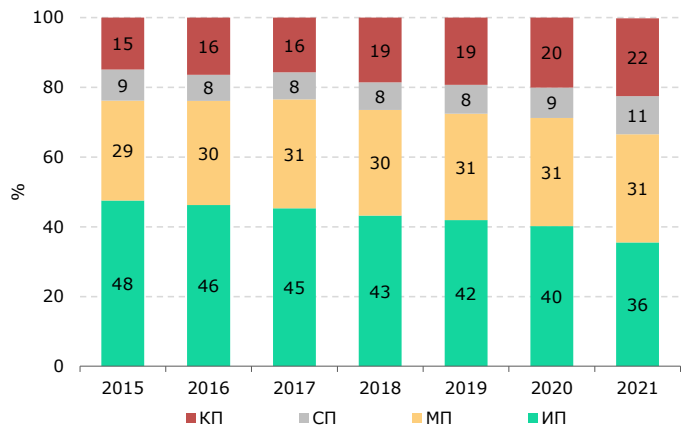
Источник: БНС

Концентрация на рынке розничной торговли за пандемические 2020-2021 гг. заметно возросла, на что повлияли жесткие анти-ковидные ограничения, существенно повлиявшие на долю товарооборота индивидуальных предпринимателей (ИП). Так, за последние два года их доля в совокупном обороте торговли сократилась до 36% (-6пп) – столько же, сколько за предыдущие 4 года (-6пп). В результате, за тот же период по итогам 2021 г. доля торгующих предприятий (малые, средние и крупные) в общем объеме товарооборота повысилась до 64%. В свою очередь, вес малых предприятий (МП) увеличился на 0.5пп до 31%, в то время как доля крупных предприятий (КП) возросла на 3пп до 22%. Доля средних предприятий (СП) увеличилась на 2.7пп до 11%.

Быстрое восстановление сферы торговли в прошлом году сопровождалось увеличением уровня занятости населения в этой отрасли почти на 31 тыс. человек, при этом торговля обеспечила 41% от всего прироста занятых по всем отраслям (75 тыс.). Общее количество занятых в сфере торговли приближается к 1.5 млн, что превращает ее в крупнейшего работодателя в стране с существенным отрывом от других отраслей – С/Х (1.2 млн), по 1.1 млн в промышленности и образовании.

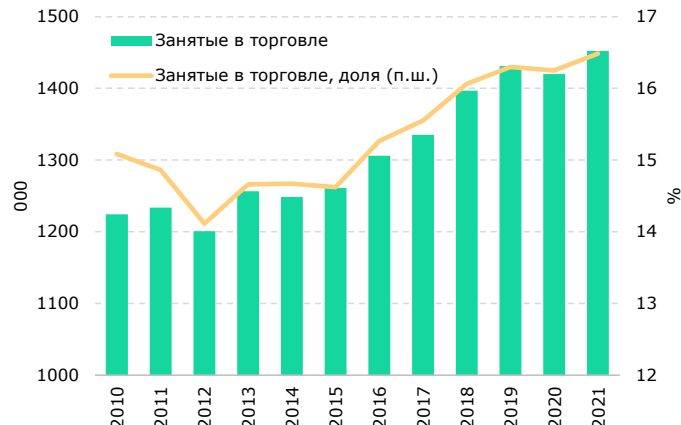
Отметим, что почти 1 млн всех работающих в торговле обеспечивают занятость в малом и среднем бизнесе. Кроме того, в сфере торговли сконцентрирована основная масса ИП, количество которых превышает 366 тыс. или почти треть от всего числа ИП в стране.

Рис. 14. Структура торговли по размеру субъектов



Источник: БНС

Рис. 15. Занятость в торговле



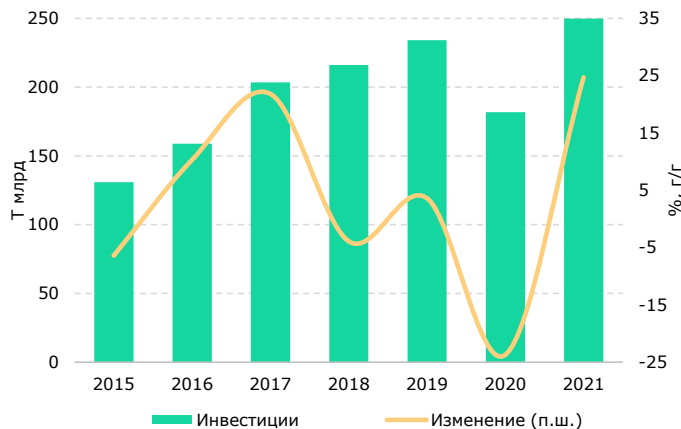
Источник: БНС

После спада инвестиций в сфере внутренней торговли в 2020 г. на 24% до Т181.7 млрд, в 2021 г. наблюдался рост примерно на ту же величину в 24.7% до Т250 млрд. Основной объем инвестиций в сфере внутренней торговли пришелся на г. Алматы и Алматинскую область, куда было инвестировано Т99 млрд (Т65.6 млрд 2020 г.), что соответствовало 40% всех инвестиций. В г. Нур-Султан инвестиции составили примерно Т22 млрд (Т20 млрд 2020 г.), а в г. Шымкент около Т17 млрд (Т7.8 млрд 2020 г.).

В январе-апреле текущего года рост инвестиций в сферу торговли продолжился и составил 33% г/г, при этом 90% от всех инвестиций осуществлялось из собственных источников компаний.

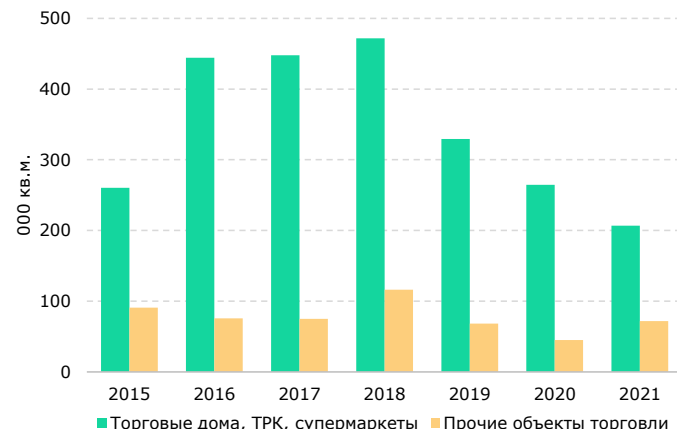
Ввод объектов торговли в 2021 г. сократился третий год подряд и оказался минимальным с 2013 г. В сравнении с 2020 г. площадь введенных ТРК, ТРЦ и супермаркетов упала на 22% до 207 тыс. кв.м., в то время как площадь прочих новых объектов торговли напротив увеличилась на 60% до 72 тыс. кв.м.

Рис. 16. Инвестиции в сектор торговли



Источник: БНС

Рис. 17. Ввод новых площадей объектов торговли



Источник: БНС

Война ускорила темпы потребительской инфляции

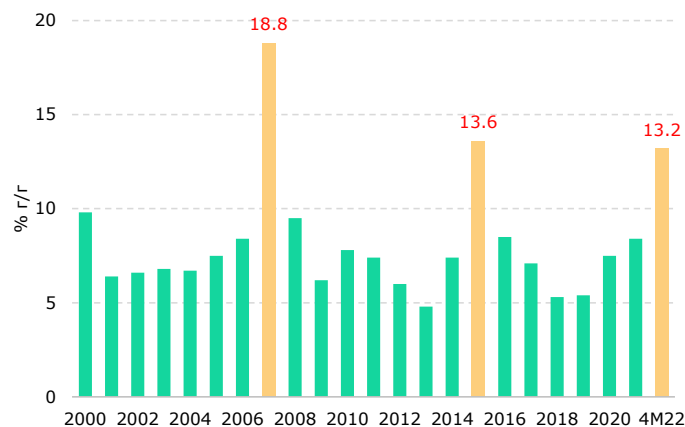
Давление на покупательную способность населения в текущем году значительно усилилось вследствие ускорения инфляции. Темпы потребительской инфляции в апреле замедлились до 2% м/м после 3.7% м/м в марте. В годовом выражении рост потребительской инфляции составил 13.2% г/г (12% г/г в марте). Индекс потребительских цен в годовом выражении демонстрирует восходящую динамику уже четвертый месяц подряд. Динамика годового роста цен ускорилась по всем компонентам потребительской инфляции – продовольственные товары подорожали на 17.9% г/г (+15.4% г/г в марте), непродовольственные – на 11.1% г/г (+10.9% г/г в марте), а платные услуги – на 8.9% г/г (+8.3% г/г в марте).

На валютном рынке наблюдается адаптация обменного курса нацвалюты к внешним шокам: достигнув пика в 512.2 за 1 доллар США в марте, тенге укрепился до 446.4 за 1 доллар на конец апреля текущего года (-13%). Быстрое восстановление обменного курса национальной валюты является одним из важных факторов стабилизации инфляции через валютный канал.

Несмотря на замедление темпов потребительской инфляции, неопределенность, вызванная военными действиями в Украине и сопутствующим санкционным давлением на РФ, сохраняется на высоком уровне, а отсутствие прогресса в мирном урегулировании конфликта будет способствовать поддержанию инфляционных ожиданий населения и бизнеса на высоком уровне.

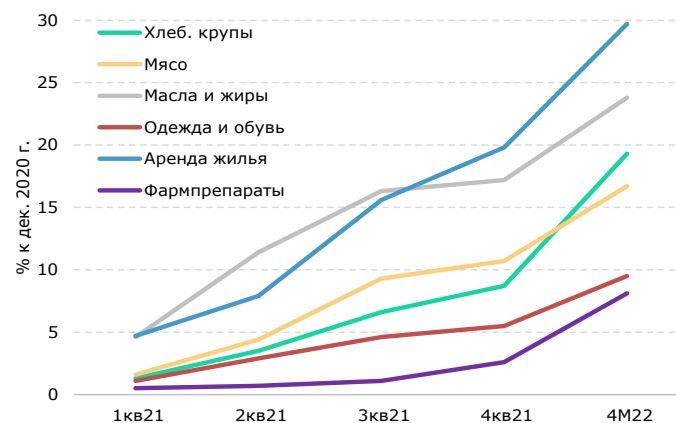
Таким образом, про-инфляционное давление является неблагоприятным фактором для динамики розничных продаж. В то же время быстрое укрепление нацвалюты, начавшееся в марте после прохождения пика в 512 за 1 доллар США и возврат к прежним значениям курса, дает основания предполагать, что инфляция может быть близка к своему пику и во второй половине года возможна определенная стабилизация потребительских цен.

Рис. 18. Инфляция на пике с 2016 г.



Источник: БНС

Рис. 19. Ускоренный рост цен в начале 2022 г.



Источник: БНС

Экономический рост на фоне высоких цен на сырье и повышение заработных плат наряду с доступным розничным кредитованием будут являться основными драйверами потребительской активности домохозяйств. В то же время, геополитическая нестабильность наряду с высокими темпами инфляции и привлекательность банковских депозитов вследствие высоких процентных ставок будут оказывать сдерживающее влияние на потребительское поведение домохозяйств. В результате, по нашим ожиданиям, возвращение населения к допандемической модели потребления будет медленным, а рост оборота розничной торговли в 2022 г. составит 3-4% г/г.

Подготовлено АО «Halyk Finance»

© 2022 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».

© 2022, все права защищены.

Департамент исследований**E-mail**

research@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance