
26 сентября 2024 года

Согласно правительству, рост экономики за январь-август составил 3,7% г/г. Таким образом, за июль и август произошло довольно заметное ускорение роста экономики с 3,2% г/г на конец июня. К сожалению, эти данные еще не были опубликованы на сайте Министерства национальной экономики РК или БНС для того, чтобы можно было сделать более подробный анализ по секторам экономики.

Из имеющихся данных можно сделать вывод, что драйвером роста продолжает оставаться строительство, транспорт и связь, рост в которых превышает 7% г/г. Положительную динамику показывает и сектор торговли с ростом 5,5% г/г – вероятно, благодаря некоторому восстановлению динамики оптовой торговли после низких значений роста первых 6 месяцев. Горнодобывающий сектор немного ускорился в своем росте с 0,3% г/г за 6М2024 до 1% г/г за 8М2024. Тем не менее, на фоне продолжающегося падения объемов добычи нефти, которое за январь-август составило 0,6% г/г, мы предполагаем, что горнодобывающий сектор все еще тормозит дальнейший более активный рост экономики.

Мы сохраняем наш прогноз по росту ВВП на конец года в 3,9% – с учетом складывающейся в моменте динамики он выглядит реализуемым. Несмотря на то, что качественных предпосылок для более высокого роста сейчас нет, в конце года он, тем не менее, может составить и более высокое значение. Такой сценарий может реализоваться благодаря экспансионистской фискальной политике подобно прошлому году – в сентябре правительство объявило о намерении увеличить трансферты в экономику на Т1,5-2 трлн.

Данные по росту экономики за первые 8 месяцев текущего года были представлены в рамках доклада премьер-министра страны Главе государства 24 сентября. В то же время они являются неполными, нет подробной разбивки по секторам экономики для того, чтобы провести полноценный анализ динамики роста ВВП. Министерство национальной экономики до сих пор не опубликовало представляемую ранее ежемесячную справку об итогах социально-экономического развития – данные отсутствуют и по результатам августа, и по результатам июля.

За 8 месяцев 2024 года реальный рост экономики достиг 3,7% г/г – наблюдается довольно заметное ускорение по сравнению с 6М2024, когда показатели роста составили 3,2% г/г. Продолжается устойчивый рост в секторе строительства (8М2024: 8,8% г/г, 6М2024: 8,6% г/г), транспорта (8М2024: 7,9% г/г, 6М2024: 7,3% г/г), связи (8М2024: 7,4% г/г, 6М2024: 8,7% г/г).

Сектор торговли увеличил свой прирост сразу на 1,6 пп с 3,9% г/г за 6М2024 до 5,5% г/г за 8М2024, что трудно объяснить, особенно на фоне снижения инвестиций в основной капитал в торговле. В то же время нет важной разбивки по росту розничной и оптовой торговли, тогда как последняя первые полгода показывала крайне слабые значения по росту – 3,3% г/г при ее значительном удельном весе около 70% в общей торговле.

Рост обрабатывающей промышленности немного замедлился до 4,9% г/г за январь-август по сравнению с 5,1% г/г за 6М2024. Отсутствуют данные по секторам обрабатывающей промышленности – металлургии, химической промышленности, машиностроению и т.д.

Несколько улучшились показатели горнодобывающего сектора, который по итогам 6М2024 вырос всего на 0,3% г/г – за 8М2024 рост по горнодобывающему сектору составил 1% г/г. Учитывая высокую долю данного сектора в ВВП (за 6М2024 она составила 12,5%), небольшое ускорение ВВП может быть вызвано некоторым восстановлением нефтяного сектора. Тем не менее, инвестиции в

основной капитал сектора упали почти на 30% г/г, что говорит о сокращении потенциала роста в этом секторе в будущем.

По другим секторам экономики наблюдается крайне неравномерная динамика инвестиций в основной капитал, которая не коррелирует с ростом ВВП. Тогда как инвестиции в основной капитал в строительстве снизились на 16,8% г/г, рост сектора был довольно высоким. Отрицательная динамика по инвестициям в основной капитал за 8М2024 также наблюдалась в торговле и сельском хозяйстве.

Таблица 1. Динамика ВВП и отраслей

Наименование	6М23, % г/г	Доля в ВВП, %	6М24, % г/г	Доля в ВВП, %	8М24, % г/г	Доля в ВВП, %	Рост ИОК 8М24, %
ВВП	5,3		3,2		3,7		
Торговля	10,4	15,6	3,9	16,5	5,5	-	-8,7
Обрабатывающая промышленность	3,4	13,1	5,1	13,8	4,9	-	12,4
Горнодобывающая промышленность	3,7	14,4	0,3	12,5	1,0	-	-29,3
Транспорт	7,4	5,9	7,3	6,0	7,9	-	40,4
Строительство	12,3	4,9	8,6	4,3	8,8	-	-16,8
Сельское хозяйство	3,2	2,8	3,4	2,3	3,7	-	-20,0
Телеком	15,6	2,1	8,7	1,9	7,4	-	71,2

Источник: БНС, правительство

Мы надеемся, что МНЭ и БНС в ближайшее время предоставят более подробную статистику, которая не оставит пространство для догадок и гипотез. Пока же мы сохраняем наш прогноз по росту экономики на конец года на уровне 3,9% г/г. Его некоторое увеличение может быть вызвано продолжающимся восстановлением торговли и горнодобывающего сектора – отраслей с самым большим вкладом в ВВП. Тем не менее, значения роста могут оказаться немного выше – если государство продолжит экспансионистскую фискальную политику и наращивание государственных расходов, что во многом определило прошлогодние высокие значения роста. Стало известно, что правительство намерено увеличить объем запланированных на год трансфертов на весьма существенное значение – около Т1,5-2 трлн на фоне практически полного использования ранее запланированного объема (Т3,6 трлн) к концу августа. В то время как экономический рост может снова получить такой «ручной» стимул, который не является устойчивым, это может сказаться на значениях валютного курса, а также повысить инфляцию из-за поступления большого объема ликвидности в экономику. Кроме того, это также является продолжением проциклической фискальной политики, которая уже привела к большим проблемам в бюджете, продолжающим все больше усугубляться.

Мадина Кабжалялова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 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.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров
Акбобек Ахмедьярова

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

a.akhmedyarova@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance