

Ноябрь 2024

Экономические настроения в Казахстане в сегменте B2C: умеренный оптимизм на фоне усиления макроэкономических вызовов

Это очередной материал, посвященный ежеквартальной оценке экономических настроений казахстанцев на рынке конечного потребления (B2C Economic Sentiment Indicator, ESI) без учета крупного бизнеса. Будучи опережающим индикатором, основанном на результатах опросных исследований, показатель ESI позволяет не только замерить то, что происходило с участниками рынка в рассматриваемом периоде, но и, что более важно, продемонстрировать наметившийся краткосрочный тренд на локальном рынке. Для оценки ESI были использованы результаты опросных исследований «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» (ББ МСБ) от исследовательской компании United Research Technologies Group (URTG) и «Потребительская уверенность (CCI) в Казахстане» от Freedom Finance Global (FFG), а также данные официальной статистики.

Основные тренды периода:

- Улучшение условий ведения бизнеса
- Факт и прогнозы: сдержанный рост оборотов и новых заказов
- Сохранение чувствительности к стоимости ресурсов
- Новые рабочие места, рост занятости
- Ослабление курса национальной валюты
- Падающая платежеспособность населения

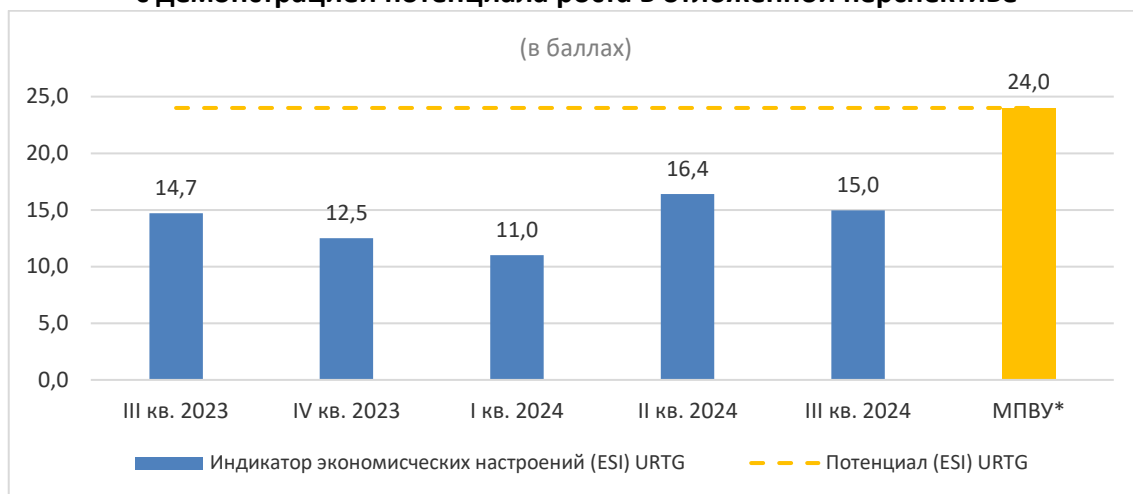
1. Уровень экономических настроений (ESI)

Наши предположения о сезонной коррекции после активного роста экономических настроений в предыдущем квартале подтвердились. Ослабление настроений на локальном рынке стало результатом как замедления темпов роста деловой активности МСБ, что, согласно прогнозам участников рынка, продолжится и в IV квартале, так и снижением доходной базы населения. В целом, динамика периода оказалась довольно противоречивой. Улучшение одних показателей сопровождалось усилением напряженности в других.

В результате индикатор экономических настроений (ESI) по итогам III квартала снизился на 1,4 балла, составив 15 из 24 возможных по методике URTG. Это все еще второй наилучший результат после II квартала текущего года. Если ожидания бизнеса и населения подтвердятся, индикатор ESI в IV квартале может продолжить снижение либо сохранится на текущем уровне. Среди факторов возможного влияния – сила покупательских настроений в конце года,

динамика инфляции и курса национальной валюты, восприятие бизнесом предстоящих налоговых изменений, влияние и/или импорт экономических настроений с соседних рынков и другие аспекты.

Квартальная динамика экономических настроений с демонстрацией потенциала роста в отложенной перспективе



*МПВУ - максимальный потенциально возможный уровень согласно модели

Матрица факторов спроса и предложения. Замер экономических настроений

Краткосрочные ожидания (1-3 мес) - оценка с точки зрения роста объемов купли-продажи:			Факторы предложения - деловые индексы МСБ		
			Индекс деловых настроений (ИДН)	Индекс деловой активности (ИДА)*	Индекс бизнес-барьеров (ИББ)
15,0			1	1	1
Факторы спроса - материальное состояние и уверенность потребителей	индекс потребительских ожиданий*	1	0,998	0,998	0,998
	ожидание роста цен	0	0,499	0,499	0,499
	ожидание обесценения курса нацвалюты	0	0,499	0,499	0,499
	ожидание безработицы	0	0,499	0,499	0,499
	индекс кредитного доверия	0	0,499	0,499	0,499
	индекс депозитного доверия	0	0,499	0,499	0,499
	планирование крупных покупок	0	0,499	0,499	0,499
	тревожность	1	0,998	0,998	0,998

Источник: матрица разработана URTG на основании результатов собственных исследований

* Применен композитный ИДА, в целях анализа взятый как среднее между ИДА производственным и ИДА сервисным.

Напомним, что согласно нашей методологии, экономические настроения измеряются на краткосрочную перспективу и рассчитываются на основе разработанной нами «Матрицы факторов спроса и предложения», где итоговая оценка ранжируется от 0 до 24 баллов. За основу взята бинарная система оценок, где «0» – нейтрально или отрицательно, «1» – положительно. Далее результаты подвергаются приведению с учетом инфляционной дельты – разницы между инфляцией ожидаемой по URTG и фактической по АСПир БНС.

2. Деловая активность МСБ

Новые уровни деловой активности в условиях сезонной коррекции

В III квартале деловые индексы URTG МСБ продолжили ранее заданный положительный тренд предыдущего квартала, обновив максимумы (исключение – сельское хозяйство). Такой рост в значительной степени был обусловлен улучшением бизнес-среды, увеличением новых заказов и оборотов деятельности. Но, несмотря на позитивную динамику, наметилось сокращение темпов роста деловой активности (в среднем в 1,5 раза за квартал в совокупности по всем индексам).

Деловые индексы URTG, входящие в исследование «Бизнес-барометр МСБ Казахстана»*

Показатель	II кв. 2024	III кв. 2024	Динамика III кв./II кв.	Тренд (комментарий)
ИДН – Индекс деловых настроений	66,9	71,9	5,0	Улучшение
Продажи	73,2	76,2	3,0	Улучшение
Кадры	58,3	62,0	3,6	Улучшение
Кредиты	65,9	71,1	5,2	Улучшение
Инвестиции	67,2	75,4	8,2	Улучшение
ИДА – Индекс деловой активности, композитный**	60,5	65,0	4,5	Улучшение
ИДА производственный	63,9	68,1	4,2	Улучшение
Промышленность	58,7	62,4	3,7	Улучшение
Строительство	66,1	74,6	8,5	Улучшение
Сельское хозяйство	66,6	64,8	-1,7	Нейтрально (снижение, с сохранением оптимизма)
ИДА сервисный	57,1	61,9	4,9	Улучшение
Оптовая и розничная торговля	56,1	62,4	6,3	Улучшение
Сектор услуг	57,6	61,6	4,0	Улучшение
ИББ – Индекс бизнес барьеров	89,3	65,4	-23,9	Улучшение (снижение давления барьеров)

Источник: URTG

*ИДН и ИДА: все показатели по итогам III квартала выше 50 пунктов, что указывает на усиление позиций МСБ в зоне оптимизма. ИББ: при критичном значении выше 100 пунктов, текущее значение указывает на ослабление барьеров.

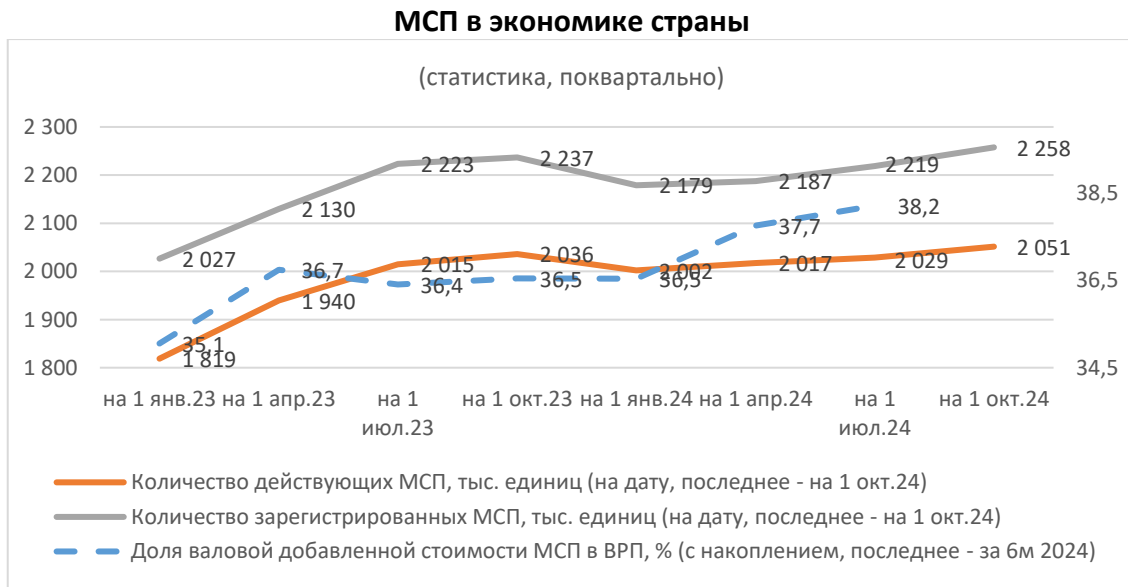
**ИДА композитный – условный показатель, рассчитанный как среднее от ИДА производственного и ИДА сервисного.

Неоднородно выглядит динамика в разрезе секторов: строительство – 4-кратный рост, промышленность – выход из зоны пессимизма, сервисные сектора – наращение оборотов, но с многократным отставанием от темпов роста предыдущего квартала, сельское хозяйство – отрицательная динамика. В некоторых частных случаях (субиндексы и диффузные показатели) такое замедление было 7-кратным.

Дополнительный неблагоприятный момент связан со снижением прогнозов участников рынка на IV квартал – ожидаемые темпы роста оказались самыми низкими с начала запуска исследований (в среднем в 4,5 раза к предыдущим оценкам), что особенно характерно для субиндекса «Продаж». В разрезе секторов улучшения деловой активности ожидают промышленность, торговля и услуги, тогда как строительство и сельское хозяйство ожидают снижения. Если снижение для строительства произойдет с высокой базы III квартала и, по сути, станет корректировкой, то для сельского хозяйства это фактор усугубления ситуации.

Рост ВВП МСП vs рост издержек производства

Согласно последних доступных данных БНС, выпуск продукции МСП по итогам первых шести месяцев 2024 года составил 34,3 трлн тенге (годом ранее: 28,8 трлн тенге), а валовая добавленная стоимость (ВДС) – 20 трлн тенге (17,2 трлн тенге), что привело к росту доли НДС МСП до 38,2% от странового ВВП (+0,5 п. п. за квартал и +1,8 п. п. за год).



Источник: данные БНС

При сравнении квартальных и годовых темпов роста МСП и экономики в целом можно отметить более ускоренный рост у предприятий МСП. Так, во II квартале текущего года МСП показали прирост относительно I квартала на +3,7%, в то время как экономика в целом – лишь на +1,1%. В сравнении с II кварталом прошлого года рост МСП составил +19,2%, в то время как экономика в целом +11,2%. Такая динамика указывает на замедление темпов роста у крупных

предприятий (КП), в том числе с вероятно более медленным ростом издержек производства по сравнению с МСП.

Объем выпуска продукции на одно предприятие МСП продолжил расти, но одновременно увеличились и производственные издержки. Так, рост выпуска продукции в первую очередь был связан с более значительным приростом промежуточного потребления (стоимость товаров/услуг, используемых в процессе производства), чем ростом ВДС (разница между выпуском продукции и промежуточным потреблением). Так, промежуточное потребление в структуре ВВП МСП увеличилось до 41,6% с 40,2% годом ранее (+23,1% г/г), тогда как доля ВДС сократилась до 58,4% с 59,8% (+16,2% г/г). Другой фактор подтверждающий рост затратной части ВВП, – относительное годовое снижение индекса физического объема (товарооборот текущего периода к базисному без учета влияния цен).

В разрезе секторов наилучшая «результативность» (условный расчет URTG, основанный на данных официальной статистики и показывающий, сколько валовой продукции в денежном выражении пришлось на одно предприятие того или иного сектора и размерности) сохраняется в промышленности и строительстве. Наименьшая – в сельском хозяйстве. Продолжают демонстрировать высокий уровень разводнения выручки услуги и торговля.

Показатели деятельности МСП (январь – июнь 2024 г.)

Вид экономической деятельности / Сегмент	Доля выпуска продукции (ВП) по видам экономической деятельности	Доля занятых по видам экономической деятельности	Доля действующих МСП по видам экономической деятельности	"Результативность"* (ВП в млн тенге на 1 субъект МСП)
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	3,4%	11,1%	14,8%	3,9
Промышленность	17,1%	10,1%	5,9%	48,8
Строительство	14,0%	7,9%	5,0%	47,1
Оптовая и розничная торговля	29,9%	30,1%	35,6%	14,2
Услуги, все	35,6%	40,7%	38,7%	15,5
Всего МСП, в т.ч.:	34,3 трлн тенге	4,3 млн человек	2028,8 тыс единиц	среднее 16,9
МП	21,6	1,7	359,4	60,1
СП	5,9	0,4	2,9	2021,4
ИП	6,5	1,8	1400,1	1,3
К/ФХ	0,3	0,3	266,4	1,0

Источник: собрано и рассчитано URTG на основании последних данных БНС.

* «Результативность» сектора или сегмента/размерности – условный расчетный показатель URTG.

В разрезе размерности по «результативности» лидируют средние предприятия (СП), за ними с большим отрывом следуют малые предприятия (МП). Индивидуальные предприниматели (ИП), которые в I квартале демонстрировали наилучшие темпы роста, во II снизили «результативность» на фоне сокращения оборотов и роста количества ИП, что привело к разводнению их средней выручки. Крестьянские/фермерские хозяйства (К/ФХ) показали улучшение – с сокращением оборотов, сократилось и количество хозяйств.

Продажи и ценовые факторы

Объемы оптовых и розничных продаж МСП по итогам 9 месяцев демонстрируют ускорение, с достижением оборотов до 41,2 трлн тенге, где 29,5 трлн тенге оптовые продажи и 11,7 трлн тенге – розничные. По размерности львиная доля оборота все так же приходится на МП (69,4%), далее – СП (18,8%) и ИП (11,8%).

Наблюдается ускорение как относительно такого же периода прошлого года (+18,2%), так и поквартально (объемы III квартала к объемам II квартала текущего года: +41,7%, до 5,1 трлн тенге). Основная причина такого ускорения – более быстрый рост розничных продаж в течение последних месяцев, что сократило превалирование оптовой торговли над розничной до 2,3 раза против 4,4 раза в III квартале прошлого года. Объемы торговли крупного бизнеса также показали ускорение относительно предыдущих периодов, но темпы их роста оказались значительно более скромными по сравнению с МСП. Соответственно, можно ожидать очередного роста доли МСП в ВВП страны в следующих статистических данных БНС (итоги 9 месяцев ожидаются к выходу в середине января 2025 года).

В течение квартала изменения в индексах цен не были столь значительными по сравнению с их годовой динамикой. В розничных и оптовых ценах продолжились ранее наблюдавшиеся тенденции: снижение в розничной торговле и рост в оптовом сегменте. Это, в свою очередь, может объяснить более быстрый рост розничных продаж по сравнению с оптовыми в III квартале.

Рост инфляции издержек сохраняет свою актуальность, с наибольшей выраженностью в квартальном выражении в горнодобывающей промышленности и в годовом – обрабатывающей.

Индексы цен в разрезе секторов экономики

Индексы цен	III кв. 2024	
	к II кв. 2024	к III кв. 2023
Индекс потребительских цен на товары и услуги	101,6	108,4
Индексы цен оптовых продаж товаров, продукции, классифицированных по конечному назначению	101,4	105,4
Индекс цен производителей продукции сельского хозяйства	99,5	100,1
Индекс цен и тарифов на услуги для юридических лиц (аренда ком.помещения; транспортировка; почтовые и курьерские; связь/интернет)	100,0-100,9	100,1-104,1
Индекс цен производителей обрабатывающей промышленности	103,1	105,9
Индекс цен производителей в горнодобывающей промышленности и разработке карьеров	104,0	109,3
Индекс цен в строительстве	100,3	101,4

Источник: собрано URTG по данным БНС

Для целей настоящего исследования, ориентированного на рынок B2C, наибольший интерес среди разных видов производств, представляет динамика индексов цен в обрабатывающей промышленности. Согласно нашему условному расчету «маржи» (разницы между индексами цен «выпуска» и «закупа» по данным БНС) можно наблюдать квартальное улучшение условий в III квартале, тогда как в годовом выражении, как уже отмечалось, наблюдается отрицательная динамика. Последнее более всего было связано с некоторыми видами производства непродовольственных товаров.

Индексы цен «выпуска» и «закупа» обрабатывающей промышленности

Наименование экономической деятельности	Индекс цен предприятий-производителей промышленной продукции (товаров, услуг) – «Выпуск»		Индекс цен приобретения продукции производственно-технического назначения промышленными предприятиями – «Закуп»		«Маржа»* (разница между индексами цен «Выпуска» и «Закупа»)	
	III кв. 2024 к II кв. 2024	III кв. 2024 к III кв. 2023	III кв. 2024 к II кв. 2024	III кв. 2024 к III кв. 2023	III кв. 2024 к II кв. 2024	III кв. 2024 к III кв. 2023
Обрабатывающая промышленность, в том числе:	103,1	105,9	102,1	106,8	1,0	-0,9
- продуктов питания	101,5	103,0	101,8	103,9	-0,3	-0,9
- напитков	101,3	109,9	101,6	96,1	-0,3	13,8
- легкая промышленность и иное, тем или иным образом связанное с конечным потреблением, включая коммунальные услуги	99,0-107,2	92,8-117,6	101,5-111,9	92,8-120,5	от -12,9 до +0,6	от -17,4 до +15,7

Источник: собрано исследовательской компанией URTG по данным БНС

*Условный расчет URTG, для демонстрации динамики и направления индексов цен.

Результаты исследования URTG дополняют официальную статистику, показывая, что проблемы маржинальности затрагивают большую часть МСБ. Так, рассчитываемый URTG условный коэффициент маржинальности по данным опросных методов по-прежнему остается ниже 1, что свидетельствует о преобладании случаев опережения темпов роста себестоимости над темпами роста цен на выпускаемую продукцию. Схожая со статистическими данными динамика наблюдается в производственных секторах (за исключением сельского хозяйства) – улучшение, с ростом коэффициента до 0,78 (кварталом ранее: 0,71). В то же время сервисные сектора не подтверждают динамику официальной статистики, демонстрируя ухудшение – 0,75 (0,85).

Инвестиции

Инвестиции в основной капитал по итогам 9 месяцев достигли 11,7 трлн тенге (+0,9% г/г), наконец преодолев отрицательную годовую динамику, наблюдавшуюся в предыдущие месяцы текущего года. Наибольший темп прироста в III квартале был обеспечен СП, в то время как КП продолжили отрицательную динамику. Наибольшая доля в инвестициях у МП (58,9%), которые показали небольшое квартальное замедление. Финансирование из бюджета составило 19%, остальное – частные инвестиции.

Результаты исследования ББ МСБ показали несколько иную картину. Так, СП так же, как и микропредприятия в отличие от МП, напротив, в III квартале показали снижение инвестиций в расширение бизнеса. Но намереваются выправить ситуацию уже в IV квартале.

Также исследование демонстрирует, что МСБ все больше ориентируются на собственные средства в процессе изыскания инвестиций на расширение бизнеса (+6,5 п.п. за квартал до 83,3%), сокращая заемную часть (16,7%).

Динамики инвестиционных показателей (статистика, опрос)

Показатель	Предприятия				
	Все	Микро	Малые	Средние	Крупные
Инвестиции в основной капитал (статистика), 9м 2024 к 9м 2023, в %	100,6	не выделяются отдельно БНС	111,9	125,1	81,7
Инвестиции в основной капитал (расчетно по данным статистики), III кв. 2024 к II кв. 2024	132,6		136,2	175,1	117,7
Инвестиции* в расширение бизнеса (опрос), динамика ответов в III кв. 2024 к II кв. 2024, в % («факт» + «план»), в том числе:	111,9	112,2	114,1	113,5	не входят в исследование ББ МСБ
- «факт»	115,8	114,9	123	109,5	
- «план»	108,6	108,8	105,7	118,1	

Источник: собрано на основании данных БНС и исследования URTG ББ МСБ.

*Субиндекс «Инвестиций» состоит из изменений прошедших и предстоящих трех месяцев. Данные БНС – только прошедший период.

Кредиты

Кредиты бизнесу, включая кредиты ИП, за квартал увеличились на 590,3 млрд тенге (или +4,4%), составив на 1 октября 14,1 трлн тенге. Если в II квартале прирост более всего был связан с МП, то в III квартале – с КП. В результате этого доля МСБ снизилась с 61,6% до 60,1%. При этом, если в выдачах доли МП и КП держатся примерно на одном уровне (43,8% и 42,5% при 13,7% у СП), то в текущей задолженности превалирует КП (59,8%).

Общий объем новых кредитов продолжил расти, составив 4,7 трлн тенге, из которых 2,7 трлн тенге приходится на МСБ. Однако стоит отметить значительное замедление квартального темпа роста, который составил лишь +4,2% по сравнению с +12,4% в предыдущем квартале. Это замедление обусловлено сокращением выдачи кредитов в ряде отраслей: сельское

хозяйство (-27,8%), промышленность (-9,8%) и связь (-9,2%). При этом умеренный квартальный прирост в основном был обеспечен сектором торговли, где объем кредитования увеличился на +14,3%, достигнув 2,4 трлн тенге, или 51,3% от общего объема новых кредитов. Остальные сектора распределились следующим образом: промышленность — 23,8%, услуги — 18,6%, строительство — 4,5% и сельское хозяйство — 1,7%.

Кроме того, в III квартале произошла смена динамики в срочности кредитов. В отличие от активного роста краткосрочных кредитов в II квартале, в III – выросли долгосрочные (+15,8% за квартал, до 30,4% доли), тогда как краткосрочные несколько сократились (-0,1%, до 69,9%). При этом рост долгосрочных кредитов происходил на фоне более высоких ставок (в среднем 18,8%), чем по краткосрочным (17,7%), что можно объяснить не только их большей популярностью (например, долгосрочное кредитование на приобретение оборотных фондов со ставкой 22,1%), но и большим их квартальным снижением (-0,6 п.п. против -0,2 п.п. по краткосрочным). Таким образом, наиболее популярные виды кредитования все так же остаются дорогими для бизнеса, сохраняя высокую чувствительность МСБ к уровню ставок.

Распределение ответов по субиндексу «Кредиты», III квартал 2024

Вариант ответа	Доля Ответивших, %	Изменение за квартал, п.п.
Сейчас не нужно дополнительное финансирование	38,0%	-0,1%
Подавали заявку и получили одобрение	8,0%	-1,0%
Итого удовлетворенный спрос на кредиты	46,0%	-1,1%
Не пытались, высокие ставки	7,4%	-9,8%
Не пытались, у нас уже есть действующий кредит	40,4%	11,1%
Подавали заявку, но одобрение не получили	3,8%	-0,4%
Не пытались, все равно одобрение не получим	1,2%	0,4%
Итого неудовлетворенный спрос на кредиты	52,8%	1,3%
Другое / затрудняюсь ответить / отказ от ответа	1,2%	-0,2%
Всего	100,0%	
Коэффициент удовлетворенности кредитами*	0,87	-0,04

Источник: исследование исследовательской компании URTG

*Условный расчет, где значение >1 означает превалирование удовлетворенного спроса над неудовлетворенным и наоборот при <1.

Другая важная причина снижения темпов роста новых кредитов – рост закредитованности, по крайней мере среди представителей МСБ, на что также указывают и результаты исследования URTG. Так, в III квартале индекс удовлетворенности заемными средствами субъектами МСБ снизился до 0,87 пункта (0,91 кварталом ранее), что стало следствием значительного роста доли предприятий, которые не могут или не пытались обратиться за новыми кредитами по причине уже действующих (+11,1 п. п., до 40,4% опрошенных). Одновременно с этим, доля обратившихся за кредитами сохраняется на очень низком уровне (-1,4 п. п., до 11,8%), несмотря на 2-кратное ослабление такого фактора, как «высокие ставки» (-9,8 п. п., до 7,4%). Практически не изменилась доля предприятий, которым не нужно дополнительное финансирование (-0,1 п. п., до 38%).

3. Потребительская уверенность

Уверенность потребителей, выражаемая через индекс CCI, в III квартале продолжила растущий тренд, начатый в II квартале, достигнув 102,9 пункта (+1,7 пункта за квартал), и это наибольший квартальный уровень с начала текущего года. В целом квартал явился довольно волатильным, с резким ростом CCI в июле (104,2) и резким падением в августе (101,9).

Динамика потребительской уверенности

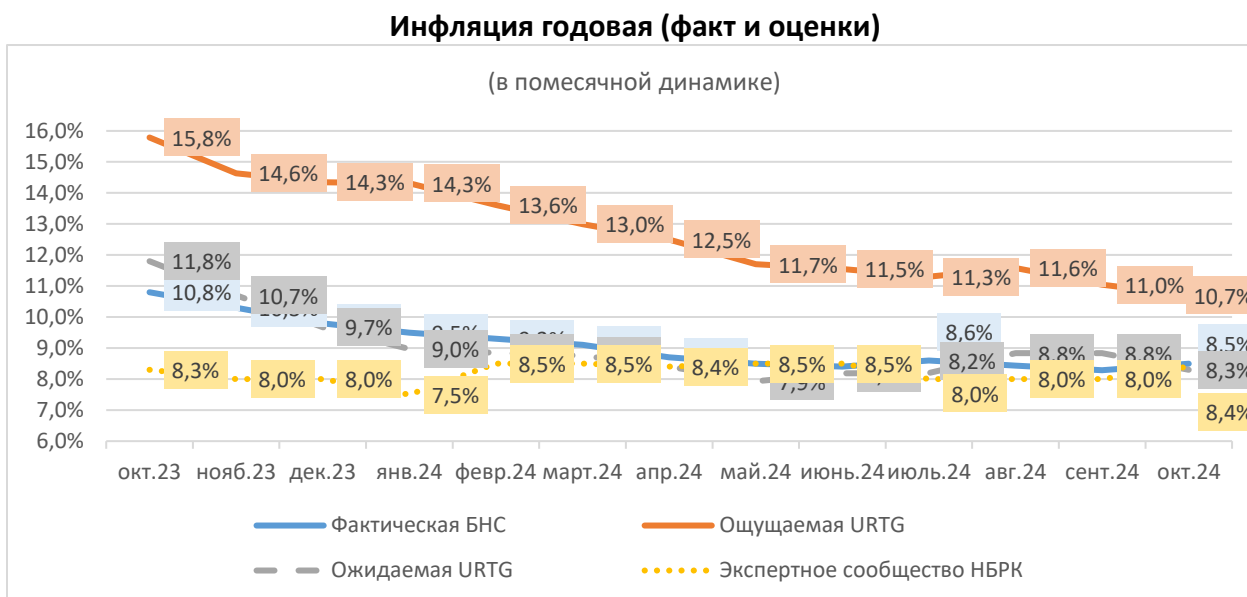
Факторы потребительской уверенности (выше 100 – позитивно, ниже – негативно)	Результаты		Комментарий <i>кв/кв</i>
	<i>среднее за апр-июн 2024</i>	<i>среднее за июл-сен 2024</i>	
Индекс потребительской уверенности (CCI):	101,2	102,9	Улучшение
<i>Субиндекс оценки текущего состояния</i>	83,2	85,7	Нейтрально (улучшение, с сохранением в зоне пессимизма)
<i>Субиндекс потребительских ожиданий</i>	128,5	129,1	Улучшение
I. Оценка текущего состояния:			
- изменений личного материального положения	102,7	103,8	Улучшение
- изменений экономической ситуации в РК	74,1	78,3	Нейтрально (улучшение, с сохранением в зоне пессимизма)
- благоприятных условий крупных покупок	73,0	74,9	
- изменений экономической ситуации в регионе	86,4	90,7	
- Индекс кредитного доверия	36,5	36,8	Нейтрально (несмотря на рост индекса, отрицательно настроенные в 3,1 раза превышают положительно настроенных)
- Индекс депозитного доверия	54,6	54,8	Улучшение (положительно настроенные продолжают в 1,5 раза превышать отрицательно настроенных)
- Индекс тревожности (условный расчет)	113,9	118,5	Улучшение
II. Оценка ожиданий:			
- изменений личного материального положения	129,8	129,9	Улучшение
- изменений экономической ситуации в РК в краткосрочной перспективе	126,4	127,6	Улучшение
- изменений экономической ситуации в РК в долгосрочной перспективе	129,4	129,7	Улучшение
- Индекс ожидания безработицы	72,2	73,3	Улучшение
- планы в ближайшие 12 месяцев покупать что-либо в кредит или брать банковский кредит	Доля тех, кто не собирается брать: 77,9% респондентов.	78,9%	Усугубление пессимизма
- ожидания относительно изменения курса доллара по отношению к тенге через месяц	Обесценится: 31% респондентов.	35,1%	Усугубление пессимизма (рост голосов за обесценение, за счет ранее нейтрально настроенных и тех, кто ожидал укрепления)
	Без изм: 44,3%	40,9%	
- ожидаемая инфляция через 12 месяцев	8,2%	8,6%	Усугубление пессимизма

Источник: исследование FFG, расчеты и комментарий URTG

Несмотря на рост индекса CCI, остаются в зоне пессимизма (ниже 100 пунктов) субиндексы, оценивающие текущее материальное состояние потребителей и текущую экономическую ситуацию в стране и ее регионах. Снизилась готовность населения в ближайшие 12 месяцев приобретать что-либо в кредит или брать банковский кредит, усилилось беспокойство относительно курса тенге, увеличился уровень ожидаемой инфляции.

Инфляция, курс тенге, доходы и крупные покупки

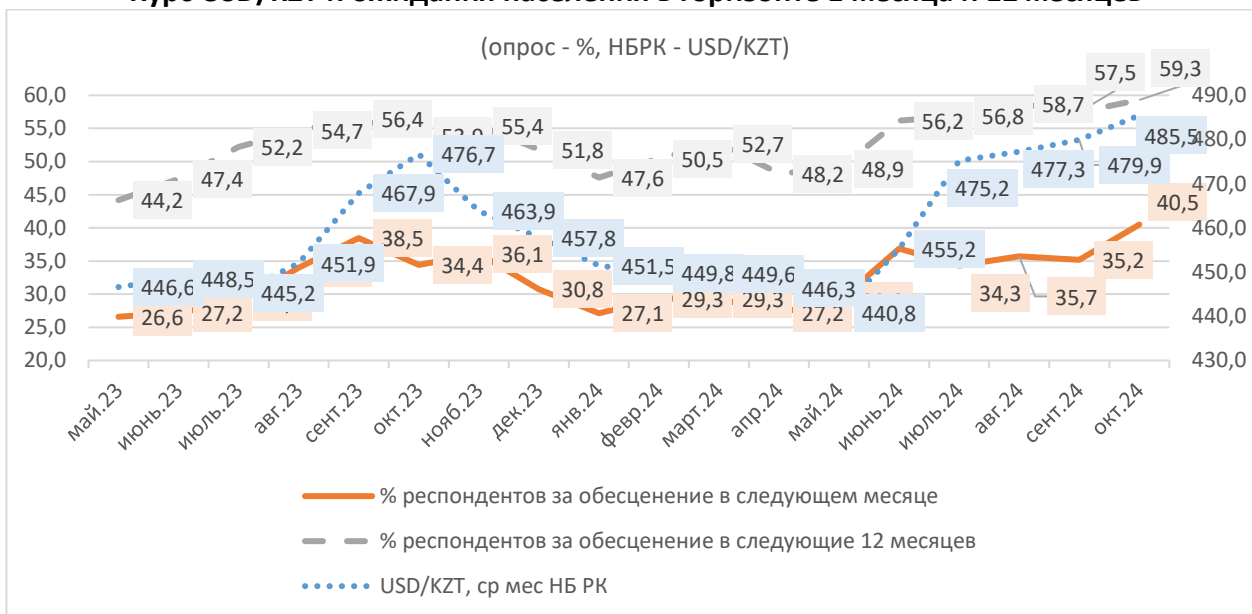
Говоря о росте цен, отметим, что в III квартале улучшение потребительских настроений было поддержано хоть и сглаженным, но снижением инфляционного давления. В результате разрыв между ощущаемой инфляцией по URTG и уровнем официальной инфляции от БНС сократился с 3,4 п. п. до 2,9 п. п. Так, в среднем за июль – сентябрь ощущаемая составила 11,3% и официальная 8,4%. В то же время ожидаемая инфляция по URTG (в горизонте 12 месяцев) усугубилась (+0,4 п. п. за квартал, до 8,6%), что также выше оценки экспертного сообщества на конец года (8,0%). Октябрь не входит в рассматриваемый период исследования, однако на соответствующем графике видно, что обновленная оценка экспертного сообщества (8,4%), увеличилась вслед за ростом официальной инфляции (8,5%).



Источник: БНС, НБРК и расчеты URTG на основании исследования CCI.

Одним из важных факторов, который в последующем может сдерживать рост потребительской уверенности, можно назвать резкое ослабление курса тенге, средневзвешенный квартальный уровень которого после незначительного укрепления в II квартале, в III вырос на целых 6,8%, до 477,9 USD/KZT (рассчитан на основании ежедневных курсов НБРК). Вследствие этого выросли доли респондентов, ожидающих обесценения тенге как в течение месяца – до 35,1% опрошенных (+13,1 п. п. за квартал при +8,5 п. п. кварталом ранее), так и года – до 57,7% (+12,9 п. п. при +1,7 п. п.).

Курс USD/KZT и ожидания населения в горизонте 1 месяца и 12 месяцев



Источник: расчеты URTG по данным БНС и исследования ССИ.

Субиндекс готовности к крупным покупкам традиционно сохраняется в зоне пессимизма – 74,9 пункта, особенно за счет отрицательной динамики сентября. К тому же сохраняется высокой долей тех, кто не готов к их приобретению за счет заемных средств (+0,1 п. п. за квартал, до 78,9% опрошенных).

Результаты опросов подтверждаются данными НБРК, согласно которым в III квартале при 2-кратном ускорении роста общего объема выданных кредитов населению, без учета ИП (4,8 трлн тенге, с +13,6% за квартал, при +7,3% кварталом ранее), потребительские кредиты выросли всего в 1,2 раза (+11,1%, при +10% кварталом ранее). В результате доля потребительских кредитов сократилась до 82,8% (-1,9 п. п.). К тому же обращает на себя внимание обратная динамика, сложившаяся в течение квартала в текущей задолженности – более ускоренный рост в потребительских кредитах (+1,9 раза) с более умеренным в общем объеме кредитов населению (+1,4 раза). Последнее может указывать на рост в потребительских кредитах доли отложенных платежей, в то время как ранее полученные ипотечные и прочие кредиты погашаются более активно, в том числе за счет преобладающей особенности схем погашения в том или ином виде кредитования (аннуитет или основной долг равными долями).

Одновременно с этим при сокращении темпов роста депозитов населения (по данным НБРК на 1 октября: 22,3 трлн тенге, с +3,1% за квартал, при +6,9% кварталом ранее), наметилась отрицательная динамика в переводных депозитах в тенге (до 2 трлн тенге, с -6,1% за квартал, при +20,9% кварталом ранее).

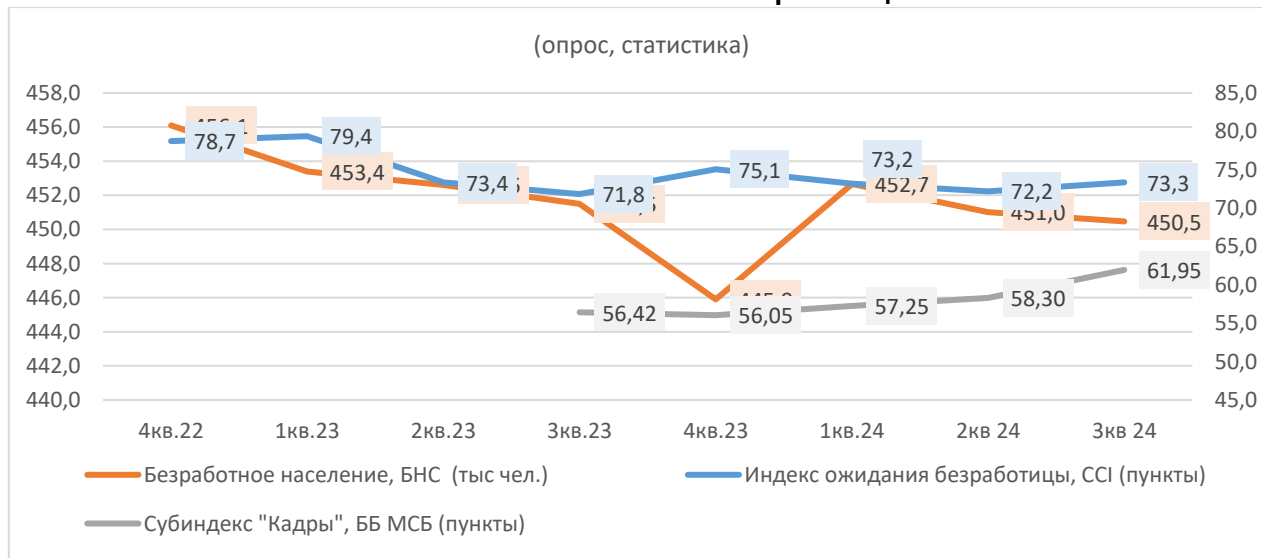
Замедление темпов роста потребительского кредитования и снижение прироста депозитов могут указывать на повышение экономической осторожности населения, сопровождаемое

снижением доходов населения. Значения заработных плат, повторив тренды прошлого года, в III квартале продемонстрировали квартальное снижение: среднемесячная – до 390,3 тыс. тенге с 403,3 тыс. тенге и медианная (оценочно БНС) – до 269,4 тыс. тенге с 278,3 тыс. тенге. В результате индекс реальной заработной платы составил 95,3 (кварталом ранее 103,7) и номинальной – 96,8 (105,5). Динамика характерна для всех регионов, за исключением Атырауской области. Наиболее «депрессивными», то есть показавшими наибольшее квартальное снижение, стали южные регионы, а именно – Туркестанская, Жамбылская, Кызылординская и Алматинская области. Цикличность изменений уровня заработных плат, наблюдаемая по статистическим данным, предполагает возможность их роста уже в IV квартале, как это происходило в предыдущие годы. Однако это возможно при условии, что усугубление макроэкономических факторов не окажет существенного негативного воздействия на рынок труда.

Новые рабочие места vs занятость и безработица

Индекс безработицы в III квартале продолжил восстановление, поднявшись до 73,3 пункта (+2,9 пункта за квартал) за счет сокращения доли тех, кто ожидает дальнейшего роста безработицы (-1,2 п. п., до 40,4% опрошенных). Однако эта доля по-прежнему значительно превышает число тех, кто ожидает улучшения ситуации (в 3 раза).

Показатели занятости и безработицы



Источник: расчеты URTG по данным БНС, а также исследований ББ МСБ и ССИ.

*Индекс ожидания безработицы по ССИ и субиндекс «Кадры» по ББ МСБ не сравниваются между собой по числовым значениям в пунктах. Сравнивается динамика индексов.

В целом динамика ответов населения коррелирует с настроениями бизнеса, которые в течение III квартала активнее, чем обычно, расширяли штат и планируют продолжать этот тренд в IV квартале (исключение – сельское хозяйство). При этом обращает на себя внимание тот факт, что расширение штата происходило на фоне снижения средней и медианной заработных плат.

Хотя данные официальной статистики, как правило, выглядят сглаженными и не сильно меняются период к периоду, все же и здесь можно наблюдать незначительное, но снижение численности безработных в III квартале (-0,1% за квартал, до 450,5 тыс. человек).

4. Перспективы

Совокупность факторов, рассмотренных в данном исследовании, посвященном оценке экономических настроений субъектов В2С на казахстанском рынке, свидетельствует о продолжающемся умеренном росте оптимизма как среди населения, так и среди бизнеса. Оптимизм в большей степени связан с ожиданиями участников рынка относительно краткосрочной перспективы, чем с уже произошедшими событиями. Вместе с тем мы сохраняем опасения относительно дальнейшего снижения платежеспособности населения и маржинальности бизнеса, а также ряда макроэкономических факторов, ухудшение которых наблюдается в последние месяцы: повышение чувствительности к ставкам кредитования, рост стоимости жизни, с одновременным падением доходов населения, ослабление курса национальной валюты, приводящее к дополнительному проинфляционному давлению, а также неблагоприятное воздействие обострившихся экономических процессов на соседнем рынке (поэтапный резкий рост ключевой ставки, риск стагфляции и другое). К этому следует добавить рост закредитованности, наметившееся ужесточение кредитной политики банков, а также неопределенность как в отношении предстоящих налоговых изменений, так и в вопросах отраслевого финансирования (обрабатывающая промышленность, производство продукции высокого передела и другие стратегически важные направления) и субсидирования предприятий, зависимых от государственной поддержки. Несмотря на то, что многие из этих факторов сложно решить в краткосрочной и даже среднесрочной перспективе, ожидаемое представителями МСБ снижение темпов роста деловой активности в ближайшие месяцы может быть частично компенсировано традиционным ростом покупательской активности в конце года. Ситуация также может быть смягчена в случае пересмотра предстоящих налоговых нововведений в пользу частного предпринимательства и реализации дополнительных мер поддержки национальной валюты, таких как недавно анонсированная НБРК возможность возврата к продаже части (пока что речь идет о 50%) валютной выручки экспортерами.

Автор: Салтанат Мухамбеталиева

Главный аналитик макроэкономических исследований United Research Technologies Group
s.muhambetalieva@urtg.org

Ограничение ответственности ТОО «United Research Technologies Group»: Предоставляемые результаты исследования URTG носят исключительно информационный характер. Компания не несет ответственности за использование результатов исследования читателями при принятии финансовых и иных решений. Исследование не предназначено для коммерческого использования и не может быть воспроизведено, передано или опубликовано целиком или по частям без предварительного письменного разрешения URTG. Ссылка на источник – обязательна. **По вопросам использования материала обращаться по адресу:** Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Желтоқсан, 115, 5 этаж или по электронной почте: research@urtg.org