

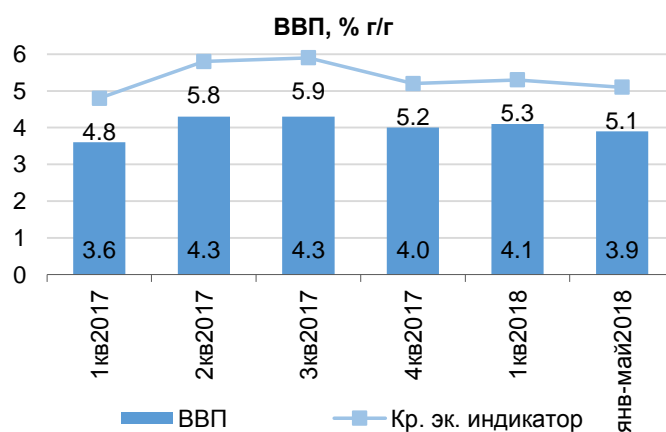
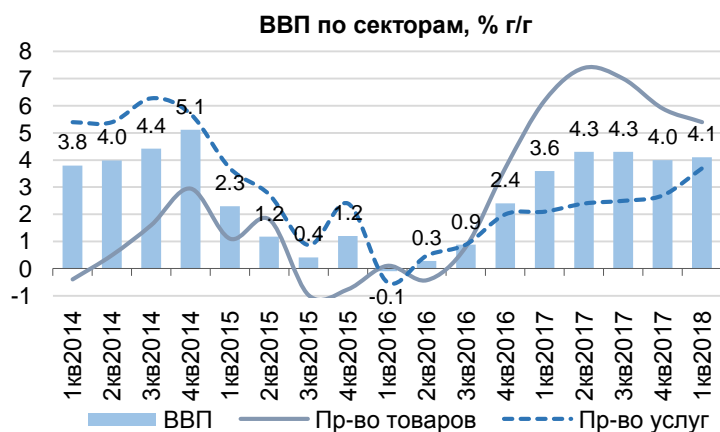
Макроэкономический обзор – Рост ВВП

Ключевые моменты:

- Экономический рост незначительно замедлился в янв-мае до 3,9% г/г vs 4,1% г/г в первом квартале.
- Сильный рост наблюдается в сфере торговли (+5,8% г/г), слабый рост в строительстве (+0,3% г/г).
- Инвестиционная активность измеряется двузначными цифрами в 30% в среднем за первые пять месяцев года.
- Занятость снизилась на 0,8% г/г в мае, наибольшее падение за два года.
- Реальные заработные платы упали на 0,9% г/г в мае.
- В сравнении с концом первого квартала, тенге ослабел на 2% против USD, но укрепился к рублю на 6,6% в мае.
- НБРК в очередной раз понизил базовую ставку в начале июня, но видит ограничения для дальнейшего снижения ставки в текущем году, ввиду повышения инфляционных ожиданий.

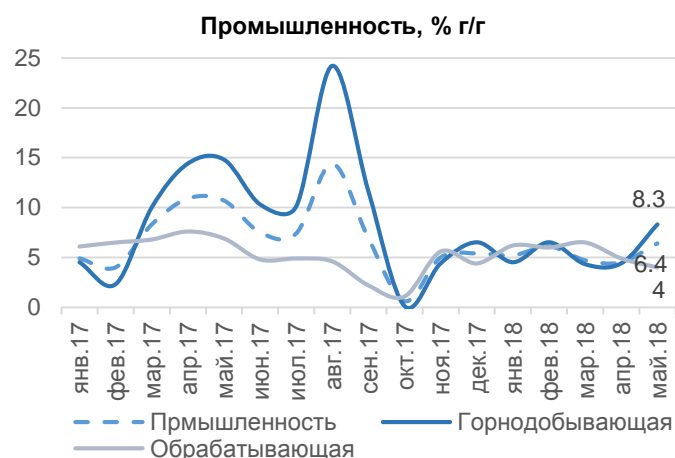
После роста на 4,1% в первом квартале 2018 года, экономика несколько замедлилась до 3,8% г/г в январе-апреле и 3,9% г/г по итогам пяти месяцев. Краткосрочный экономический индикатор (охватывающий 60% ВВП) также показал замедление до 5,1% г/г в январе-мае в сравнении с 5,3% г/г в первом квартале этого года.

В разрезе отраслей рост экономической активности носит всесторонний характер, исключение составляет строительная отрасль. Слабая динамика строительной отрасли объясняется высокой базой первой половины прошлого года, когда рост строительства обеспечивался за счет завершения строительных объектов ЭКСПО 2017. Позитивным моментом можно отметить рост на 30% г/г жилищного строительства, которое получило импульс от реализации программ «Нурлы Жол» и «Нурлы жер», в рамках программы «Нурлы Жол» в текущем году предусмотрены средства в размере 475 млрд тенге, и 8 млрд по программе «Нурлы жер» со значительным увеличением в рамках пересмотра расходов госбюджета и ввода в действие ипотечной программы «7-20-25».



Среди отраслей экономики наиболее высокий рост отмечен в торговле, показавшей рост на 5,8% г/г в янв-мае. Основной вклад в прирост торговли обеспечила оптовая торговля, выросшая на 6,2% г/г, за счет роста торговли нефтепродуктами.

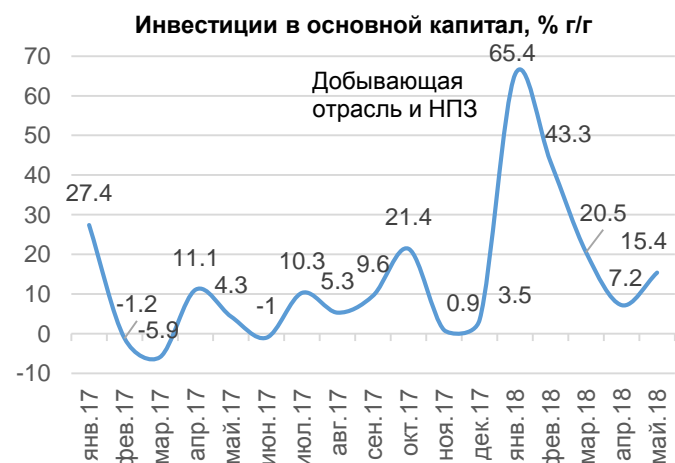
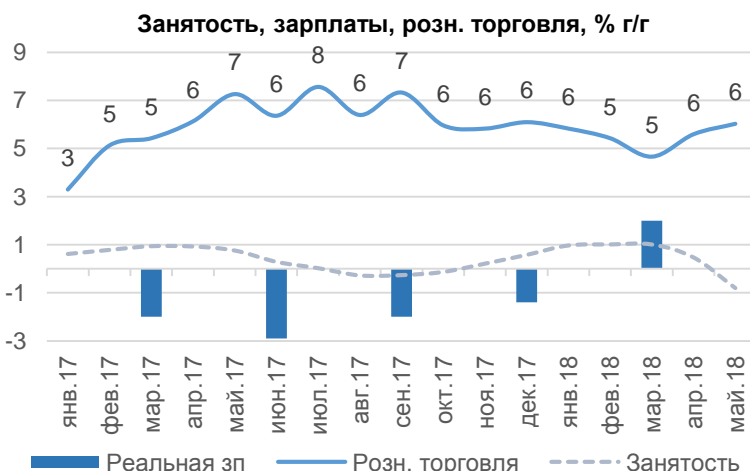
Следом за торговлей с ростом на 5,4% г/г следует промышленность, где горнодобывающая отрасль показала рост на 5,6% г/г. Добыча нефти повысилась на 6,4% г/г, добыча металлических руд на 3,6% г/г. В обрабатывающей промышленности повышение на 5,5% г/г, при росте на 4,3% г/г в нефтепереработке, на 4% г/г в металлургии и более существенном росте в машиностроении, пищевой и других небольших отраслях.



Источник: Комитет по статистике, Министерства Национальной экономики, Самрук-Казына

На рынке труда и потребительском рынке, картина складывается относительно благоприятно. Занятость замедлила рост в апреле и сократилась на 0,8% г/г в мае. Заработные платы в первом квартале повысились на 2% г/г в реальном выражении и снизились на 0,9% г/г, по нашей оценке, в мае. При этом, розничная торговля демонстрирует хорошие темпы роста в среднем в 6% с прошлого года.

Инвестиции в первой половине текущего года демонстрируют двузначные темпы роста, 25,3% г/г в янв-мае. Основной рост связан с расширением инвестиций в увеличение добывающих мощностей на Тенгизе и в модернизацию НПЗ на юге страны. Также наблюдается высокий рост инвестиций на транспорте (+36,1% г/г) и в сфере операций с недвижимостью (+41,4% г/г) за пять месяцев.

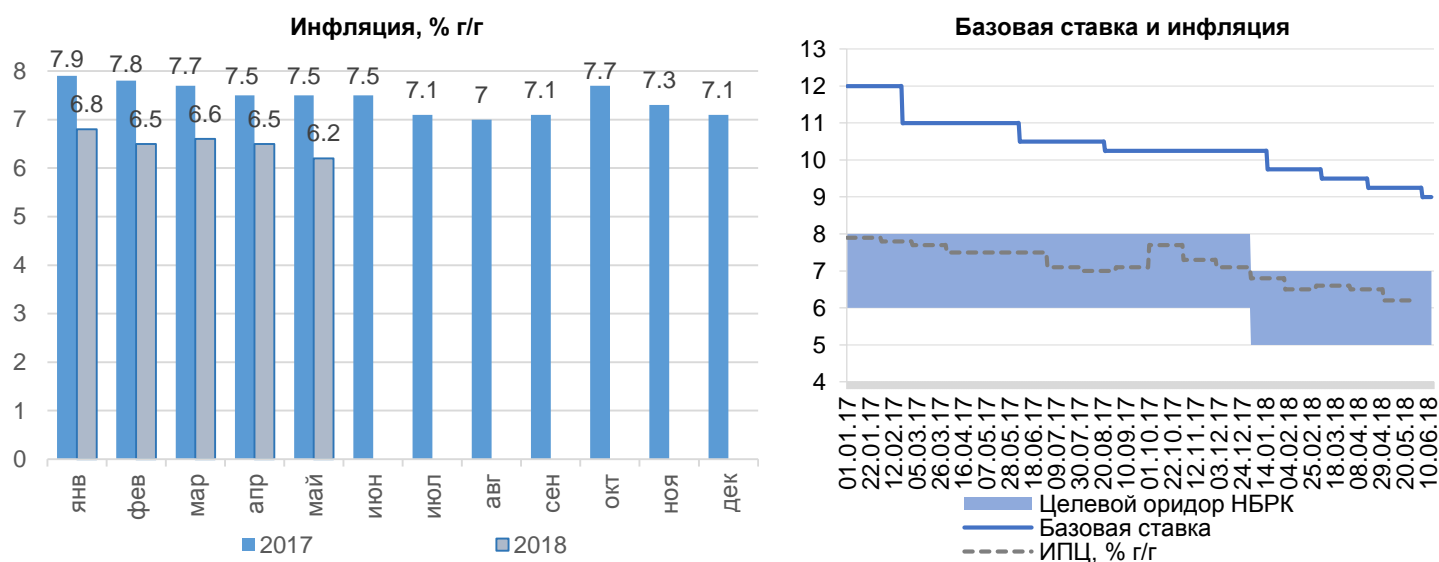


Источник: Комитет по статистике, Министерства Национальной экономики, Самрук-Казына

Инфляция существенно замедлилась в мае составив 0,2% к предыдущему месяцу, после 0,4% м/м в апреле и 0,6% м/м в среднем в первом квартале. Годовой уровень инфляции резко замедлился до 6,2% г/г в сравнении с 7,1% г/г в конце прошлого года и 6,6% г/г в конце первого квартала этого года.

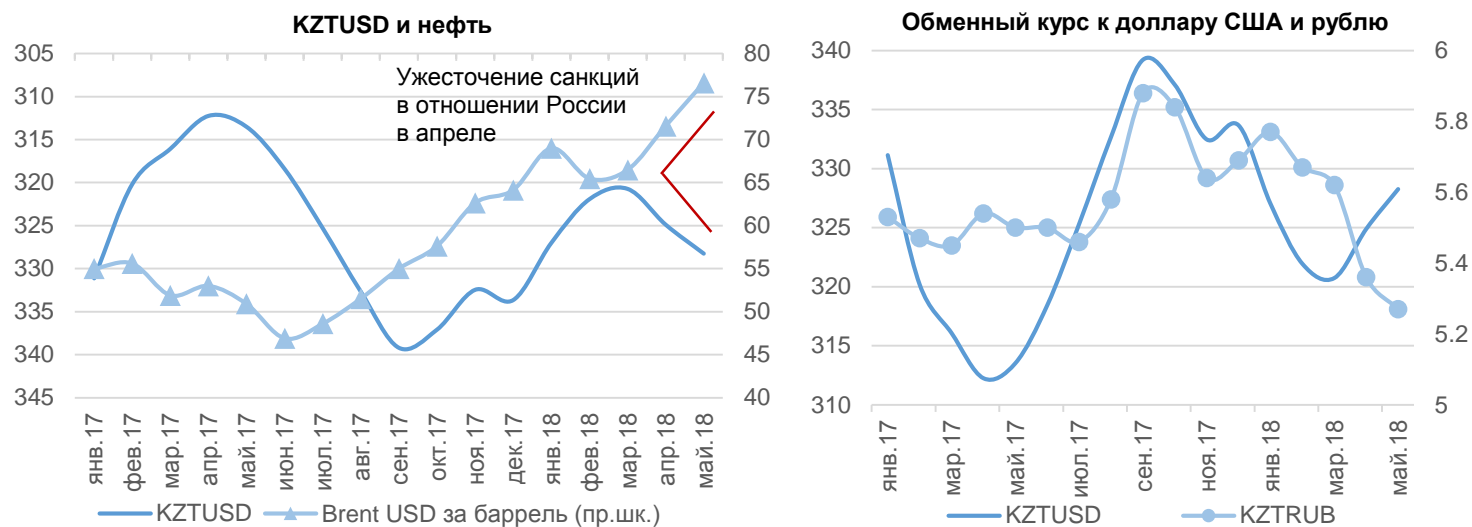
В недавно опубликованном отчете НБРК, прогноз по инфляции в текущем году был несколько повышен, тем не менее прогнозный уровень инфляции остался в рамках целевого коридора в 5-7%, в то время как среднесрочный прогноз инфляции не изменился и составляет 4% к 2020 году. Риском для более медленного замедления инфляции выступают цены на топливо, волатильность на валютном рынке и усиление инфляционных ожиданий населения.

На фоне устойчивого замедления инфляции, позитивного роста экономики, НБРК в начале июня принял решение снизить базовую ставку на 0,25п до 9% с сохранением коридора +/-1%. При этом, как отметил регулятор потенциал дальнейшего снижения базовой ставки в текущем году снижен в связи с некоторым ростом инфляционных ожиданий. Таким образом, с начала прошлого года базовая ставка была снижена на 3пп: 1,75пп в 2017 году и 1,25пп в текущем году. При сохранении инфляции на текущем уровне в оставшемся периоде до конца текущего года не исключено, что базовая ставка может быть снижена еще на 0,25пп ввиду необходимости стимулирования экономической активности.



Источник: Комитет по статистике, Министерства Национальной экономики, Самрук-Казына

В связи с ужесточением санкций США в отношении России в начале апреля этого года, произошла раскорреляция обменного курса тенге к доллару США и ценой на нефть. Так, с марта месяца средняя цена на нефть марки Brent выросла на 15%, до USD77 за баррель, тогда как тенге ослабел к доллару США на 2%, средний курс рубля к доллару США в том же периоде обесценился более существенно на 8%. При этом, относительно рубля тенге укрепился на 6,6% с 5,6 до 5,3 тенге за рубль. Уместно отметить, что помимо санкций США в отношении России, с начала текущего года происходило ослабление валют развивающихся рынков ввиду последовательного повышения ключевой ставки ФРС США, которая влечет за собой рост привлекательности доллара США относительно большинства валют мира.



Источник: Комитет по статистике, Министерства Национальной экономики, Самрук-Казына

Официальный прогноз по росту экономики в текущем году соответствует 3,8%, при этом данная оценка выглядит достаточно консервативно. К примеру, добыча нефти по прогнозу Миннацэкономики в текущем году увеличится примерно на 1%, тогда как за пять месяцев годовой рост нефтедобычи уже превысил 6%. В сочетании с более высокими ценами на нефть, мы полагаем, потенциальный рост ВВП в этом году может превысить 4,0%

В данный момент из всех отраслей экономики риск для экономического роста представляют пока только сельское хозяйство и строительство, но эти отрасли вместе формируют лишь 10% ВВП страны, вследствие чего риски невысокие.

Общее улучшение экономических показателей должно привести к улучшению ситуации на рынке труда и росту заработных плат, которые пока отстают от позитивных изменений в экономике.

Основные макроиндикаторы

Ключевые индикаторы	2013	2014	2015	2016	2017	2018п
ВВП, USD млрд	236.6	221.4	184.4	137.3	159.4	168.3
ВВП, % г/г	6.0	4.2	1.2	1.1	4.0	3.8
Промпроизводство, % г/г	2.5	0.3	-1.6	-1.1	7.1	3.3
Розничная торговля, % г/г	16.0	7.9	-2.5	2.0	6.3	3.9*
Инфляция, % г/г	4.8	7.4	13.6	8.5	7.1	5-7
Текущий счет, % от ВВП	0.5	2.8	-2.8	-6.5	-3.4	-2.2
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.9	-2.7	-2.2	-1.6	-2.8	-1.5
Брент, USD за баррель	108.9	98.9	52.4	44.0	54.4	65.0
KZTUSD среднегодовой	152.1	179.2	221.7	342.2	326.0	325.0

*с учетом оптовой. Источник: Комитет по статистике, Министерства Национальной экономики, Самрук-Казына

Отказ от ответственности и раскрытие информации

Департамент по исследованиям и управлению знаниями блока Стратегии и портфельных инвестиций АО «Самрук-Казына» (далее «Исследовательская команда») несет ответственность за анализ в данной публикации. Исследовательская команда подтверждает, что любые мнения, выраженные в настоящей публикации (далее «Публикация») отражают собственные мнения исследовательской команды.

Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, и со своей стороны предпринимаем все необходимые и возможные меры для обеспечения достоверной и регулярно обновленной информации, содержащейся в настоящей публикации, на корпоративном веб-сайте АО «Самрук-Казына». Однако ни исследовательская команда, ни АО «Самрук-Казына» не утверждает и не дает какой-либо гарантии, выраженной явно или косвенно,

что все приведенные сведения в публикации и прочих отчетах являются абсолютно точными и исчерпывающими, а также что ими следует руководствоваться в качестве таковых.

Исследовательская команда может изменять информацию, содержащуюся в настоящей публикации, в любое время без предварительного уведомления.

Ни исследовательская команда, ни АО «Самрук-Казына», ни его сотрудники или должностные лица не несут ответственности за какие-либо убытки или ущерб, возникшие в результате использования информации, содержащейся в настоящей публикации, как следствие каких-либо неточностей, ошибок или упущений, при наличии таковых в публикации, либо возникших в результате дальнейшей передачи информации, ее раскрытия, воспроизведения в других публикациях.

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и предназначена для широкого доступа. Настоящая публикация не является предложением или рекомендацией купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и активов.

Никакая часть настоящего Отчета не подлежит копированию, использованию или воспроизведению в любой форме и любым способом, а также передаче какой-либо другой стороне без письменного согласия АО «Самрук-Казына». По запросу может быть предоставлена дополнительная информация.