

**strategy&**

*Part of the PwC network*

---

# Макроэкономический обзор

Результаты опроса экспертов  
за I полугодие 2024 года и обзор рынка



**рwc**



---

Этот материал был разработан в сотрудничестве между PwC и Strategy&, входящей в глобальную сеть фирм PwC и занимающейся стратегическим консалтингом. Наша цель – построить доверие в обществе и решать важные проблемы и задачи.

Strategy& — глобальный стратегический консалтинговый бизнес, помогающий обеспечить лучшее будущее своим клиентам, воплощая его в реальность с самого начала. Strategy& имеет уникальные возможности для обеспечения вашего лучшего будущего построенного на дифференциации и адаптированного именно для вас. Являясь частью PwC, мы ежедневно создаем успешные решения, лежащие в основе роста. Мы объединили наше виденье с реальными ноу-хау, технологиями и глобальным опытом, чтобы помочь Вам с первого дня создать лучшую и более преобразующую стратегию. Являясь единственной стратегической фирмой в масштабах мировой сети профессиональных услуг, мы объединяем наши стратегические возможности с командами, работающими на передовой, чтобы помочь вам определить направления развития и добиться успеха.

[pwc.com](https://pwc.com)

© 2024 PwC. Все права защищены. Дальнейшее распространение без разрешения PwC запрещено. "PwC" относится к сети фирм-участников ПрайсвоутерхаусКуперс Интернешнл Лимитед (PwCIL), или, в зависимости от контекста, индивидуальных фирм-участников сети PwC. Каждая фирма является отдельным юридическим лицом и не выступает в роли агента PwCIL или другой фирмы-участника. PwCIL не оказывает услуги клиентам. PwCIL не несет ответственность в отношении действий или бездействий любой из фирм-участников и не контролирует их профессиональную деятельность, и ни при каких обстоятельствах не ограничивает их действия. Ни одна из фирм-участников не несет ответственность в отношении действий или бездействий любой другой фирмы-участника и не контролирует их профессиональную деятельность, и ни при каких обстоятельствах не ограничивает их действия.



# Предисловие

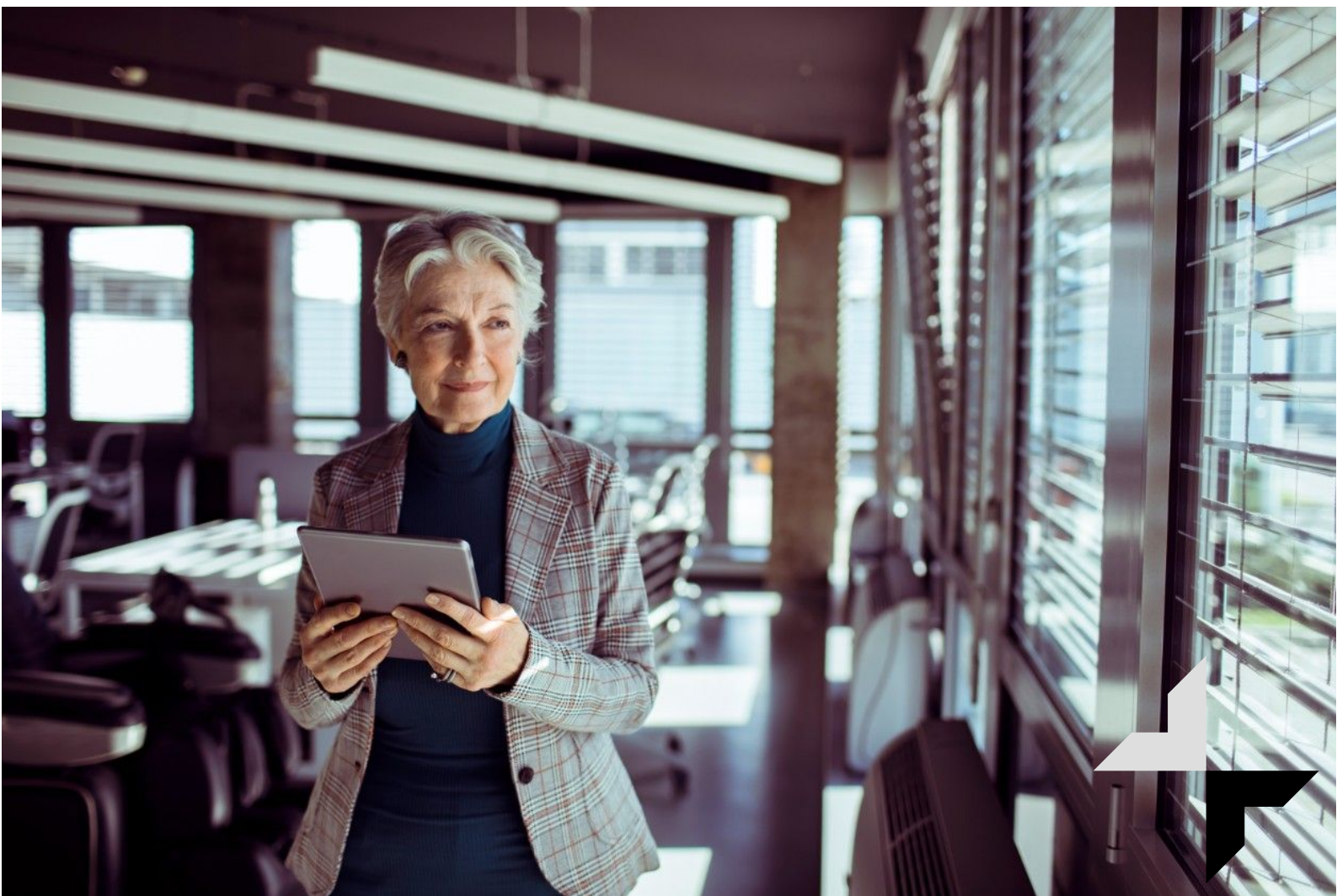
Мы проводим наш тринадцатый ежеквартальный опрос по макроэкономическим показателям среди ведущих авторитетных экономистов (включая экономистов, имеющих опыт работы в центральных банках) и профессоров макроэкономики, представителей международных институтов развития, коммерческих банков, брокерских компаний для получения взвешенного и согласованного взгляда на самые значимые для экономики Казахстана факторы.

Данный опрос посвящен прогнозу макроэкономических показателей в горизонтах от 1 года до 5 лет, включая:

- стоимость нефти марки Brent
- курсы валют USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT
- инфляция в Казахстане
- базовая ставка НБРК

Мы понимаем, что факт раскрытия идентичности экспертов может повлиять на качество ответов. С целью максимизации объективности мнений, данный опрос был проведен в режиме конфиденциальности. Имена и должности респондентов были разглашены только в случае получения от них формального разрешения.

**Макроэкономический обзор – регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в Казахстане. Опрос респондентов был проведен в июле 2024 года. Все прогнозные значения, а также текстовый материал, представленные в отчете за I полугодие 2024 года, отражают макроэкономическую ситуацию в Казахстане и в мире с учетом событий произошедших за период январь – июнь 2024 года. В отчете также представлены некоторые данные за июль 2024 года.**



# Вступительное слово



## Наталья Лим

Партнер Strategy& и Лидер консультационной практики в регионе Евразия

*Как-то краем уха я услышала “Здравствуйте, мои до боли знакомые грабли, давненько я на вас не наступал”. Оказалось, что это цитата из книги “Ключ из желтого металла” Макса Фрая. Конечно Макс Фрай это псевдоним, но эта фраза четко описывают, что происходит сейчас в экономике. Так что, мы либо снизим наши ожидания, или изменим реальность к лучшему...*

Мы предлагаем Вашему вниманию тринадцатый выпуск регулярного макроэкономического исследования за I полугодие 2024 года. В данном выпуске вы найдете много интересного в отношении инфляции, реальных доходов населения, статистики по изменению курсов USD/KZT и RUB/KZT, базовой ставки и цены на нефть. Хочу искренне поблагодарить всех наших экспертов, которые на протяжении нескольких лет постоянно делятся с нами своим мнением. Своей работой мы хотим предоставить всем читателям независимый, профессиональный и объективный взгляд на реальную макроэкономическую ситуацию в Казахстане.

Контингент участников опроса прежний – авторитетные экономисты, финансисты, а также представители научного сообщества Казахстана.

С уважением,  
Наталья Лим



# Оглавление

**Обзор и цели опроса** **стр. 6**

**Подход к анализу результатов опроса** **стр. 7**

**Основные выводы** **стр. 8**

**I Экономика и инвестиционный климат Казахстана** **стр. 9**

**II Прогнозы цен на нефть марки Brent** **стр. 12**

**III Прогнозы по курсам валют** **стр. 14**

**IV Прогнозы по инфляции и базовой ставке НБРК** **стр. 21**

**Сводная таблица показателей** **стр. 26**

**Благодарность** **стр. 28**

**Контактные данные** **стр. 29**

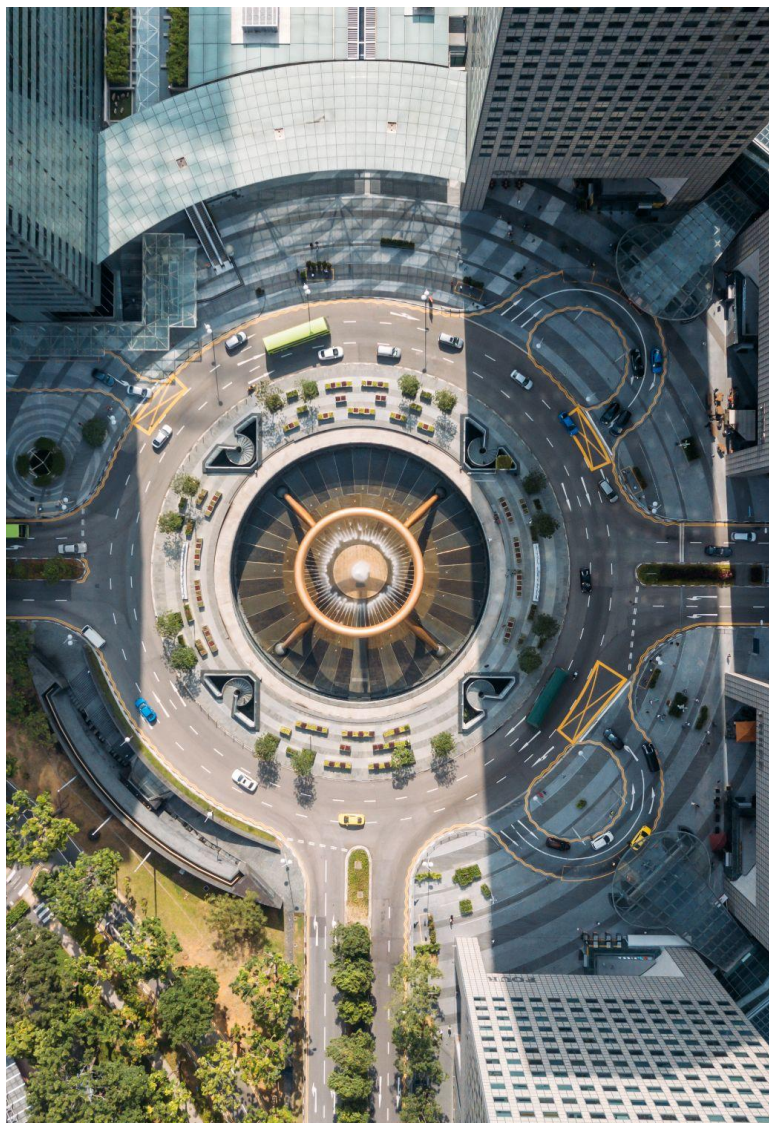


# Обзор и цели опроса

В данном опросе приняли участие 12 экспертов. Некоторые опрошенные респонденты дали нам развернутые комментарии, вошедшие в основу описательной части данного отчета.

С целью получения наиболее полной и взвешенной картины были привлечены эксперты из различных сфер. В числе наших респондентов – ведущие авторитетные экономисты, профессора макроэкономики, представители международных финансовых институтов, коммерческих банков и брокерских компаний.

Экспертам предлагалось ответить на вопросы относительно влияния геополитических, экзогенных факторов на экономику Казахстана. Кроме того, респонденты были опрошены касательно прогнозных ожиданий по стоимости нефти марки Brent, курса валют USD/KZT, USD/RUB, RUB/KZT, инфляции в Казахстане и базовой ставке Национального Банка Республики Казахстан в горизонтах от одного года до пяти лет. Данный горизонт был выбран с целью получения прогнозов на среднесрочную перспективу.



Результатами опроса являются прогнозы по ключевым макроэкономическим показателям, которые зачастую ложатся в основу финансово-экономических моделей компаний (в том числе коммерческих банков и инвесторов). Данные прогнозы часто используются экономическими отделами для сравнения и калибровки исходных значений, закладываемых в их расчеты.

Такие сравнения на регулярной основе могут улучшить качество используемых моделей и способствовать более гибкому реагированию на динамичные изменения в экономической среде.

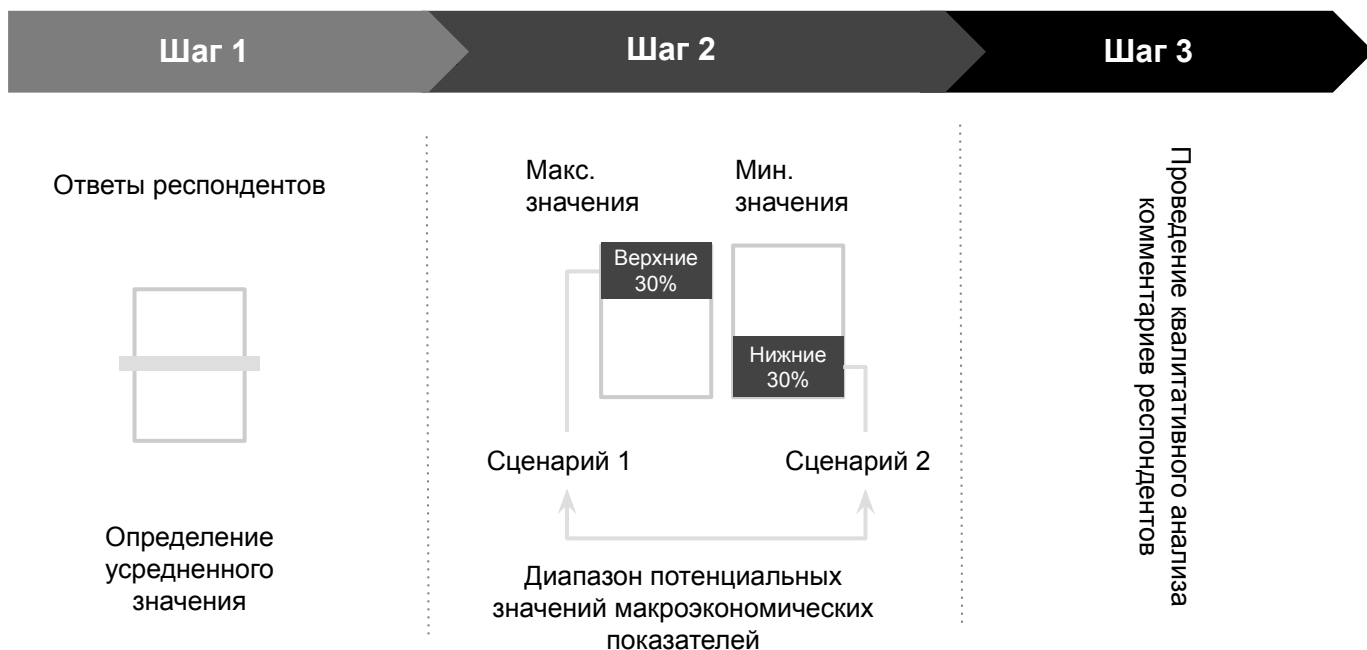
В нашей практике мы встречались с ситуациями, когда расчетные модели, несмотря на уровень их детализации и проработки, не давали бизнесу необходимых инсайтов для принятия решений, которые могли бы сохранить капитал компании.

Данным опросом мы надеемся предоставить читателям структурированный, систематизированный и регулярно обновляемый блок данных по макроэкономическим показателям на основе лучших экспертных оценок на рынке. Опрос респондентов был проведен в июле 2024 года.



# Подход к анализу результатов опроса

В ходе анализа ответов респондентов по многим вопросам были выявлены достаточно значительные расхождения во мнениях, что ожидаемо в исследованиях, в которых эксперты представляют различные сферы (экономисты, трейдеры, ученые, банкиры, финансисты) и, соответственно, имеют доступ к разным источникам информации. Консолидация мнений, охватывающих большую часть профессиональных участников финансового рынка, а также научных экспертов и ведущих экономистов Казахстана, дает нам возможность спрогнозировать несколько сценариев развития экономики Казахстана. Для этих целей мы попросили респондентов предоставить их видение в диапазоне “минимум” и “максимум” для вопросов, где это было уместно (цены на нефть, курсы валют, инфляция), и использовали несколько подходов к анализу полученных результатов. Помимо стандартного усреднения всех ответов мы также взяли верхние 30% в ответах “максимум” и нижние 30% в ответах “минимум”, чтобы выявить наиболее оптимистичный и наиболее пессимистичный сценарии развития событий.



# ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ:

## Экономика Казахстана

Страница 9

### Стадия “роста”

50% респондентов считают, что экономика Казахстана растет

## Цены на нефть

Страница 12

### Не выше \$90 за баррель

92% респондентов ожидают что цена на нефть марки Brent в следующие 12 месяцев будет не выше \$90 за баррель

## Курсы валют

Страница 14

### Не ниже 490

67% респондентов ожидают курс валютной пары USD/KZT не ниже 490 в следующие 12 месяцев

## Инфляция (ИПЦ)

Страница 21

### Выше 8.4%

67% респондентов ожидают инфляцию выше 8.4% в следующие 12 месяцев

## Базовая ставка НБРК

Страница 23

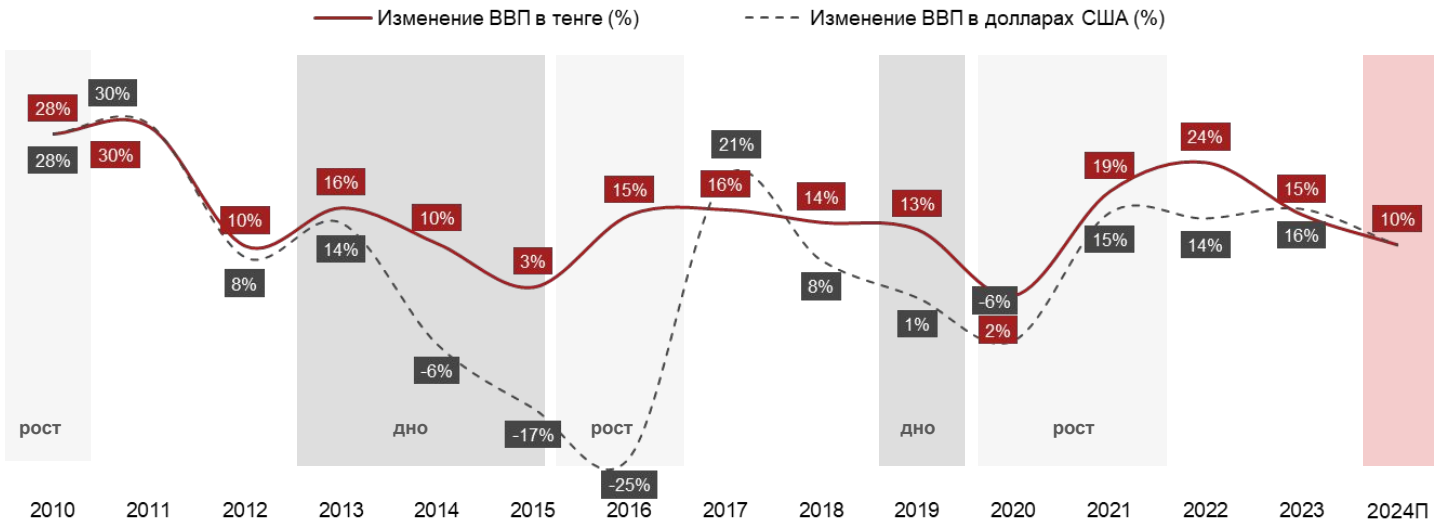
### Ниже 14.25%

100% респондентов ожидают значение базовой ставки НБРК ниже 14.25% в следующие 12 месяцев



# Экономика и инвестиционный климат Казахстана

График 1. Изменения ВВП методом производства в тенге и долларах США (%)



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных stat.gov.kz

По итогам I квартала 2024 года ВВП составил 26 трлн тенге, увеличившись на 10% в номинальном выражении по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (январь-март 2023 года). Этот показатель, хоть и положительный, тем не менее показывает замедление по сравнению с 20%-ным ростом за тот же период в 2022 году. Данное замедление может указывать на то, что экономический рост становится менее устойчивым. Одной из причин, повлиявших на замедление экономического роста по сравнению с прошлым годом, являются последствия паводков, которые ограничили развитие большинства секторов экономики, таких как торговля, транспорт и логистика. За январь-март 2024 года структура ВВП изменилась незначительно: доля производства товаров снизилась на 0.4 п.п., в то время как доля производства услуг выросла на 2.3 п.п., составив 35.0% и 58.0% соответственно. Наибольший рост показали отрасли «Предоставление прочих видов услуг» (30.0%), «Искусство, развлечения и отдых» (26.6%) и «Снабжение электроэнергией, газом, паром, горячей водой и кондиционированным воздухом» (24.2%).\*

Краткосрочный экономический индикатор (КЭИ)\* показал увеличение на 3.9% за период с января по июнь 2024 года по сравнению с тем же периодом 2023 года. Однако это увеличение меньше по сравнению с аналогичным периодом 2022 года, когда рост составил 5.6%. При этом индекс деловой активности, отслеживаемый Национальным Банком, находится в положительной зоне пятый месяц подряд.\*\*

Большинство экспертов — 50% считают, что экономика Казахстана растет, 25% считают, что экономика находится в рецессии и только 17% — что экономика находится на пике. В горизонте одного года (по итогам 2024 года) эксперты прогнозируют более медленный рост ВВП Казахстана на 10%. По мнению экспертов, среди стран, наиболее важных для перспектив роста экономики в горизонте одного года, являются Китай (33%), США (25%) и Бразилия (25%).

График 2. Факторы влияющие на изменения в экономике Казахстана (% респондентов)



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года

\* Данные stat.gov.kz по краткосрочному экономическому индикатору, ВВП.

\*\* НБРК

# Диалог с экспертами

Какие основные факторы, по Вашему мнению, оказали наиболее значительное влияние на экономику Казахстана в первом полугодии 2024 года?

“

*Высокие цены на нефть создают впечатление, что наша экономика процветает.*

- Кайрат Мынбаев  
Профессор КБТУ

“

*Значительный недобор налогов. Значительные изъятия из Нацфонда. Сохранение неэффективной структуры бюджета.*

- Алмас Чукин  
Партнер, Visor Kazakhstan

“

*Как и прежде, основным фактором продолжает оставаться война. Многоликость этого фактора отражается в разных отраслях, подчас в совершенно неожиданных местах.*

- Олжас Джунусов

“

*На мой взгляд, основными факторами, оказавшими наибольшее влияние на экономику Казахстана в первом полугодии 2024 года, могут быть следующие:*

*- Мировая ценовая конъюнктура на нефть и другие сырьевые товары, так как Казахстан зависит от экспорта этих товаров и цены на них могут существенно влиять на доходы страны.*

*- Геополитические события, такие как конфликты на глобальной арене, санкции и торговая политика могут оказать негативное воздействие на экономику страны.*

*- Внутренние экономические реформы и меры правительства по стимулированию инвестиций и развитию отраслей экономики могут оказать положительное влияние на рост экономики.*

*- Инфляция и общая экономическая стабильность страны также могут существенно повлиять на экономическую ситуацию в Казахстане.*

*- Международные торговые отношения и договоренности о сотрудничестве с другими странами могут оказать влияние на экспорт и импорт товаров, что в свою очередь повлияет на экономику страны."*

- Нурлан Смагулов

“

*Значительные трансферты из Национального Фонда, стагнация нефтедобычи.*

- Анонимно



# Диалог с экспертами

Какие основные факторы, по Вашему мнению, оказали наиболее значительное влияние на экономику Казахстана в первом полугодии 2024 года?

“

*Поскольку наша экономика сырьевая преимущественно, то и наибольшее влияние оказывают горнодобывающий и промышленный сектор. Помимо этих секторов, динамика ВВП формируется и за счет сектора торговли.*

- *Анонимно*

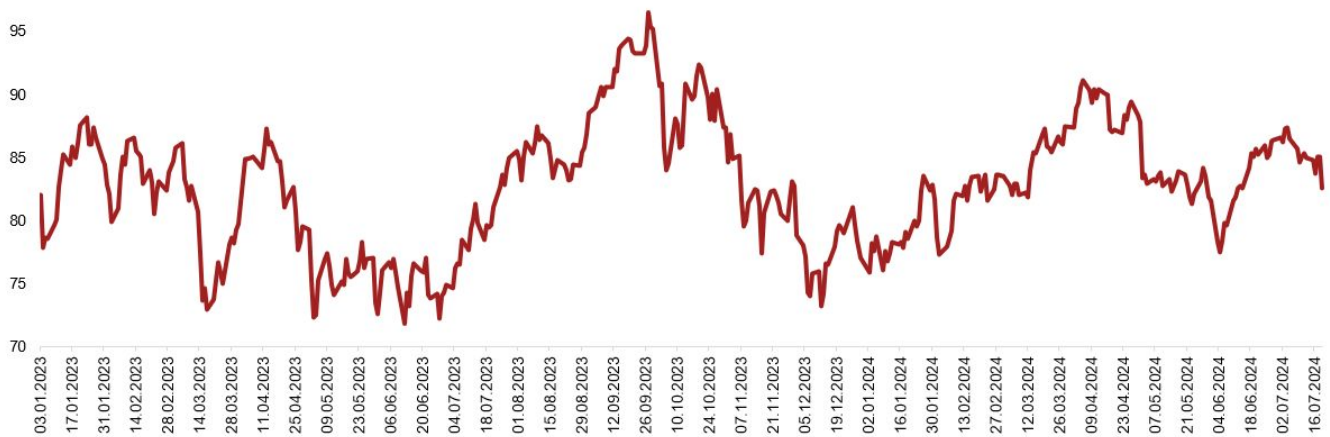
“

*Наибольшее влияние на экономику повлияли изъятия из Национального Фонда.*

- *Анонимно*

## II – Прогнозы цен на нефть марки Brent

График 2. Изменение цены на нефть марки Brent, доллар США за баррель



Источник: Refinitiv

В первой половине 2024 года мировой рынок нефти продемонстрировал заметные колебания на фоне большого количества взаимосвязанных факторов. Нефть торговалась в диапазоне 75.9 – 91.2 долларов США за баррель. Средняя цена на сырую нефть марки Brent составила 83.4 доллара США за баррель в первой половине 2024 года, что на 4.4% выше котировок аналогичного периода предыдущего года (79.9 долларов США за баррель). Решающую роль в формировании цены на нефть сыграли такие факторы как: геополитические события, стратегии ОПЕК+ по снижению добычи и экономические условия.

В I квартале цены на сырую нефть марки Brent устойчиво росли, достигнув пика около 90 долларов США за баррель. Данный тренд, зарегистрированный в начале апреля, был в основном обусловлен эскалацией геополитической напряженности на Ближнем Востоке, особенно между Израилем и Ираном. Помимо этого, перебои в работе российских НПЗ из-за войны между Россией и Украиной усилили беспокойство на рынке. Давление на рынок нефти также усиливали продолжающиеся сокращения добычи ОПЕК+, направленные на снижение предложения и поддержку цен на фоне опасений по поводу замедления мирового экономического роста и спроса на нефть.\*

Во II квартале цены на нефть в среднем оставались стабильными на уровне около 85 долларов США за баррель. Однако 4 июня они резко упали до шестимесячного минимума в 76 долларов за баррель после заседания ОПЕК+, на котором группа объявила о постепенном сворачивании добровольных сокращений в объеме 2.2 миллиона баррелей в сутки начиная с четвертого квартала 2024 года. Позже, когда участники рынка пересмотрели свои ожидания, учитывая текущие уровни запасов и указания ОПЕК+ на зависимость сокращений от рыночных условий, цены на нефть восстановились и достигли 88 долларов США за баррель.\*\*

В течение полугодия динамика мировых поставок нефти формировалась под влиянием контрастных тенденций между производителями ОПЕК+ и не-ОПЕК+. В то время как страны ОПЕК+ сохраняли сокращение добычи, страны, не входящие в ОПЕК+, в частности США, Бразилия, Гайана и Канада, продолжали наращивать добычу. Это расхождение помогло частично компенсировать влияние сокращений ОПЕК+ на мировые уровни поставок.\*

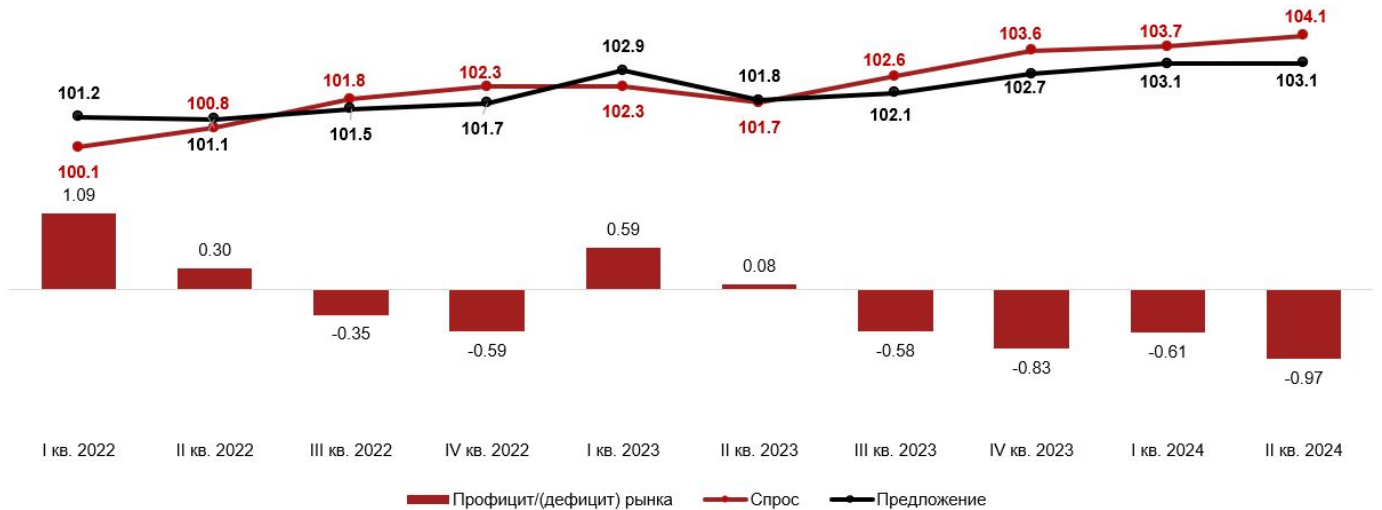
Согласно отчету МЭА мировой спрос на нефть продолжает снижаться. Рост во II квартале 2024 года замедлился до 710 тыс. баррелей в сутки по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (данный прирост является самым медленным с IV квартала 2022 года). Одним из ключевых факторов снижения спроса на нефть могло быть сокращение потребления в Китае, так как пост пандемическое восстановление страны завершилось. Ожидается, что мировые приросты в 2024 и 2025 годах будут в среднем чуть ниже 1 млн баррелей в сутки в связи со слабым экономическим ростом, а также повышением эффективности и электрификации транспортных средств.\*

\* Ежемесячный отчет МЭА по рынку нефти, июль 2024

\*\* Краткосрочный энергетический прогноз EIA, июль 2024



**График 3.** Спрос, предложение и баланса рынка ЖУВ (жидкие углеводороды), млн б/с



Источник: Краткосрочный энергетический прогноз EIA, июль 2024

В прогнозах респондентов за I полугодие 2024 года наблюдается сужение диапазона цен на нефть, увеличение нижних пределов и снижение верхних пределов почти во всех временных периодах.

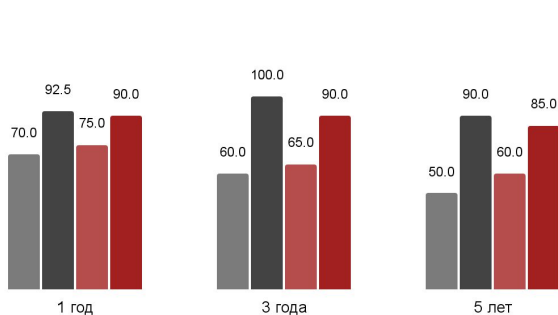
В перспективе одного года медиана минимальных прогнозных значений выросла с 70.0 до 75.0 долларов США за баррель, в то время как верхняя граница снизилась с 92.5 до 90.0 долларов США за баррель. В горизонте трех и пяти лет медиана минимальных значений увеличилась с 60 до 65 и с 50 до 60 долларов США за баррель соответственно. Медиана максимальных значений уменьшилась на с 100 до 90 и с 90 до 85 долларов США за баррель соответственно.

По мнению экспертов, геополитическое напряжение и решения ОПЕК+ будут оказывать наибольшее влияние на цены на нефть (28%). Вторым по значимости фактором станет динамика спроса и предложения на рынке (21%). Помимо этого, решения об освобождении нефти из стратегических резервов будут также оказывать влияние на рынок, но в меньшей степени (10%).

**Какая цена в долларах США за баррель нефти марки Brent может сложиться, по Вашему мнению, в рассматриваемых прогнозных периодах?**

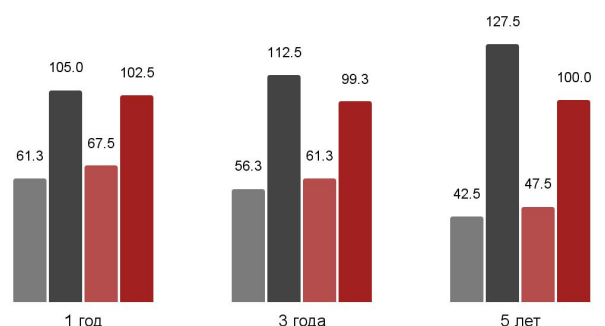
**График 4.** Прогнозная цена на нефть в долларах США за баррель

■ III - IV кв. (ист.) - Медиана мин. значений    ■ III - IV кв. (ист.) - Медиана макс. значений  
 ■ I - II кв. - Медиана мин. значений    ■ I - II кв. - Медиана макс. значений



**График 5.** Границы прогнозов цены на нефть в долларах США за баррель

■ III - IV кв. (ист.) - Нижние 30% мин. значений    ■ III - IV кв. (ист.) - Верхние 30% макс. значений  
 ■ I - II кв. - Нижние 30% мин. значений    ■ I - II кв. - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года

## III – Прогнозы по курсам валют

**График 6.** Динамика индекса доллара США (DXY) на момент закрытия торгов

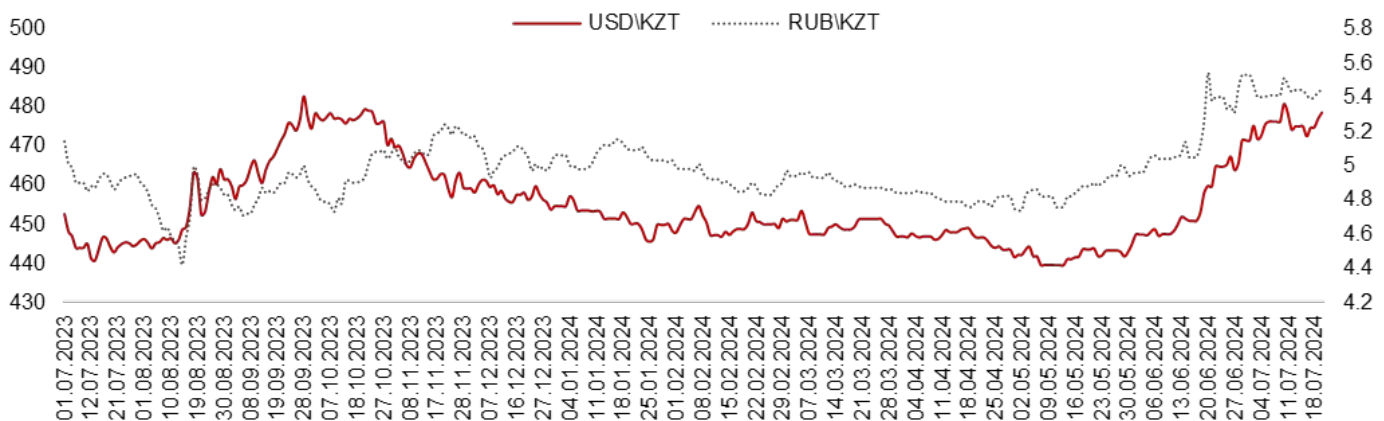


Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных Bloomberg

В целом, траектория индекса DXY в I полугодии 2024 года формировалась сочетанием денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы (ФРС США), инфляционными тенденциями, геополитическими событиями и политическим климатом в США. Практически на протяжении всего периода на валютном рынке сохранялась волатильность.

В I полугодии 2024 года на валютном рынке сохранилась волатильность, доллар США продолжил тренд ослабления по отношению к большинству валют. Так, среднее значение индекса на момент закрытия торгов I квартала 2024 года DXY вырос на 3.13% по сравнению с IV кварталом 2023 года и составил 104.6 п. Во II квартале 2024 года среднее значение индекса выросло на 1.26% до 105.9 п в сравнении с предыдущим кварталом.

**График 7.** Динамика валютных пар за период 1 июля 2023 – 18 июля 2024 года



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных НБРК

Рыночный курс тенге к доллару США в I квартале 2024 года находился в диапазоне 445.43 - 457.06, курс тенге к российскому рублю – 4.83 - 5.15. Во II квартале курс тенге проявил большую волатильность: курс тенге к доллару находился в диапазоне 439.40 - 471.46, курс тенге к рублю – 4.74 - 5.54.

В первом полугодии 2024 года на валютную пару USD/KZT повлияло множество факторов. Одним из них были ожидания относительно изменения процентных ставок ФРС США. В начале года рынок ожидал снижения ставок, однако сильные экономические показатели США, такие как данные о розничных продажах и комментарии представителей ФРС, поддерживали курс доллара, что влияло на укрепление доллара США по отношению к казахстанскому тенге. Помимо этого свою роль сыграло повышение цен на нефть в начале года, оно способствовало временному укреплению тенге. В целом, глобальные экономические и политические события, такие как санкции и нестабильность на мировых рынках, также оказывали влияние на валютную пару USD/KZT.



На колебания курса тенге в I полугодии оказали влияние преимущественно внутренние факторы, нежели чем внешние. Одним из важных факторов было сокращение объемов трансфертов из Национального фонда Казахстана.

**Таблица 1.** Статистические показатели по валютным парам USD/KZT и RUB/KZT за II полугодие 2023 года – I полугодие 2024 года

	USD/KZT				RUB/KZT			
	III кв. 2023	IV кв. 2023	I кв. 2024	II кв. 2024	III кв. 2023	III кв. 2023	I кв. 2024	II кв. 2024
Мин. значение	440.55	453.64	445.43	439.4	4.42	4.78	4.83	4.74
Макс. значение	482.77	479.40	457.06	471.46	5.14	5.24	5.15	5.54
Среднее значение (СЗ)	455.11	466.08	450.36	447.70	4.84	5.02	4.97	4.95
% изменения СЗ по кварталам	+ 1.4%	+ 2.4%	- 3.4%	- 0.6%	- 12.6%	+ 3.7%	- 1.0%	- 0.4%

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных НБРК

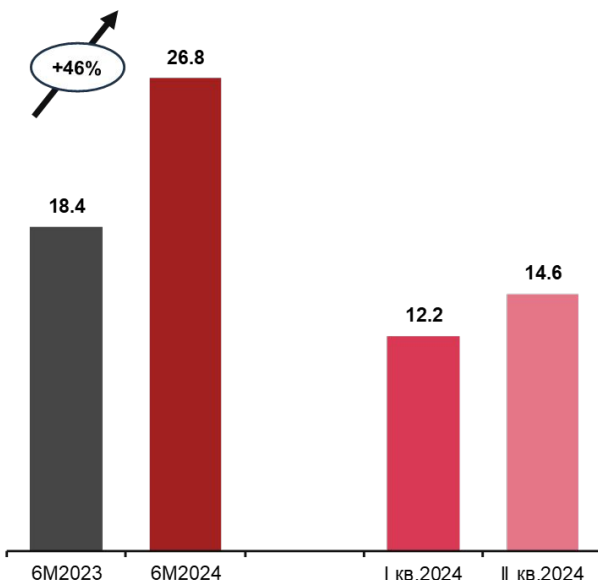
В среднем за I квартал 2024 года рыночные курсы сложились на уровне:

- 450.36 тенге за доллар США, тенге по отношению к доллару укрепился на 3.4% с IV квартала 2023;
- 4.97 тенге за российский рубль, тенге по отношению к рублю укрепился на 1% с IV квартала 2023.

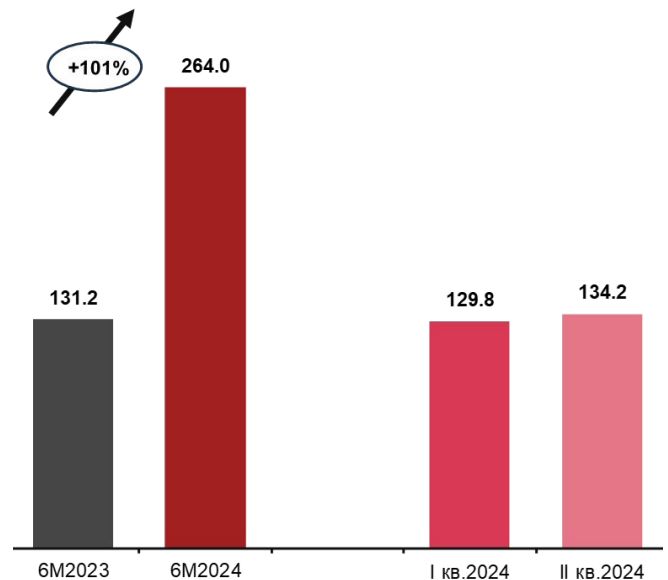
По итогам II квартала 2024 года рыночные курсы сложились в среднем на уровне:

- 447.70 тенге за доллар США, тенге по отношению к доллару укрепился на 0.6% с I квартала 2024;
- 4.95 тенге за российский рубль, тенге по отношению к рублю укрепился на 0.4% с I квартала 2024.

**График 8.** Динамика объемов торгов долларами США за 6М2024, млрд единиц



**График 9.** Динамика объемов торгов российскими рублями за 6М2024, млрд единиц



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных KASE

Объем торгов иностранной валютой за I полугодие 2024 года, по данным Казахстанской фондовой биржи KASE, составил 15.7 трлн тенге, показав рост в 27% по сравнению с I полугодием 2023 года (12.3 трлн тенге). Объем торгов в I квартале 2024 года составил 7.7 трлн тенге, во II квартале – 8 трлн тенге.

В I полугодии 2024 года доля валютной пары USD/KZT в общем объеме торгов на рынке иностранных валют составила 76.6%, увеличившись на 9.4 п.п. в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Доля валютной пары RUB/KZT также возросла, на 2.3 п.п., достигнув 8.4% за I полугодие 2024 года. Наиболее значительный рост доли в объеме торгов за анализируемый период продемонстрировала валютная пара USD/CNY: с 1.6% за 6М2023 до 11.1% за 6М2024.

# III Прогнозы по курсам валют: USD/KZT

В первой половине 2024 года курс тенге к доллару продемонстрировал разнонаправленную динамику. На основе среднеквартальных значений за период февраль - май наблюдался тренд укрепления тенге по отношению к доллару США, однако в июне тенге вновь ослаб на 3% (по сравнению с маем 2024 года).

В I квартале 2024 года рыночный курс в среднем сложился на уровне 450.27 тенге за доллар США, по сравнению с IV кварталом 2023 года тенге окреп на 3.4%. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 445.43–457.06 тенге за доллар США.

Курс в начале января составлял 454.56 тенге за доллар США, и несмотря на небольшие колебания, к концу квартала он укрепился на 1.7%, достигнув 446.78 тенге за доллар. В I квартале укрепление тенге было связано с рядом факторов, таких как квартальный налоговый период и регулярные конвертации средств из Национального фонда в рамках трансфертов в бюджет. Благоприятная внешнеэкономическая обстановка, а в частности рост нефтяных котировок также способствовала укреплению тенге.

Во II квартале 2024 года средний курс сложился на уровне 447.73 тенге за доллар США, таким образом тенге окреп на 0.6% по сравнению с предыдущим кварталом 2024 года. Волатильность курса наблюдалась в диапазоне 439.40–471.46 тенге за доллар США, с первоначальным укреплением курса и его дальнейшим ослаблением в июне.

В начале июня курс составлял 447.25 тенге за доллар США, но к концу месяца тенге ослаб на 5%, достигнув 471.46 тенге за доллар. Одной из ключевых причин ослабления тенге в конце II квартала стало снижение объемов трансфертов из Национального фонда Казахстана. В июне продажи валюты составили 420 млн долларов США, что почти в два раза меньше, чем в мае, когда объем достиг 800 млн долларов США. В то же время, для поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ на уровне 30%, Национальный Банк продолжил покупки иностранной валюты на биржевых торгах, потратив 293 млн долларов США. В результате чистые продажи валюты составили 127 млн долларов США, по сравнению с 300 млн долларов США в предыдущем месяце.\* Дополнительно на ослабление тенге повлияли спрос на иностранную валюту со стороны казахстанских компаний для расчетов по импортным контрактам и погашения/обслуживание внешнего долга, а также снижение риск-аппетита иностранных инвесторов.

*\* Информационное сообщение по валютному рынку НБРК за июль 2024 года*

**Таблица 2.** Статистические показатели по валютной паре USD/KZT за январь – июнь 2024 года

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Мин. значение	445.43	446.72	446.78	441.44	439.40	446.89
Макс. значение	457.06	454.59	453.35	448.89	444.79	471.46
Среднее значение	451.46	449.75	449.57	446.29	441.87	455.24
% изменения по итогам месяца	- 1.4%	+ 0.8%	- 0.8%	- 1.2%	+ 0.6%	+ 5.4%

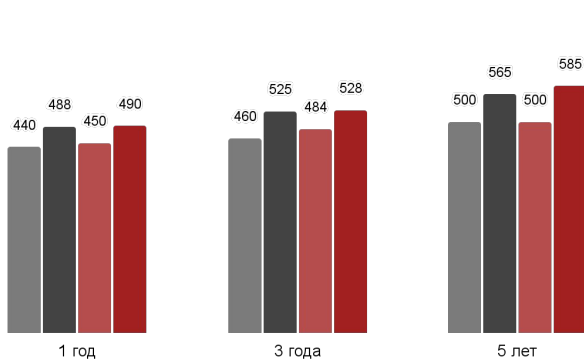
Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных НБРК



Какие значения курса доллара США по отношению к казахстанскому тенге, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

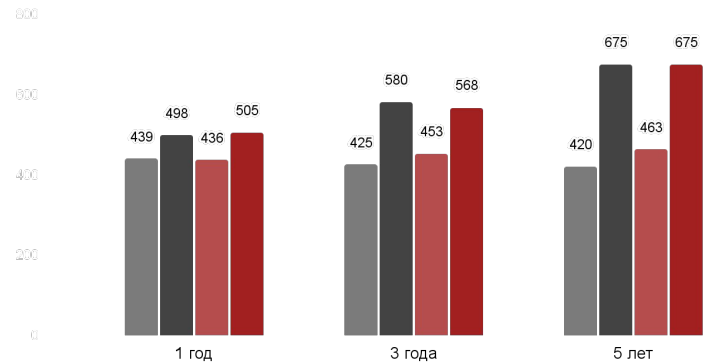
**График 10. Прогнозный курс USD/KZT**

III - IV кв. (ист.) - Медиана мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Медиана макс. значений  
■ I - II кв. - Медиана мин. значений ■ I - II кв. - Медиана макс. значений



**График 11. Границы прогнозов USD/KZT**

III - IV кв. (ист.) - Нижние 30% мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Верхние 30% макс. значений  
■ I - II кв. - Нижние 30% мин. значений ■ I - II кв. - Верхние 30% макс. значений

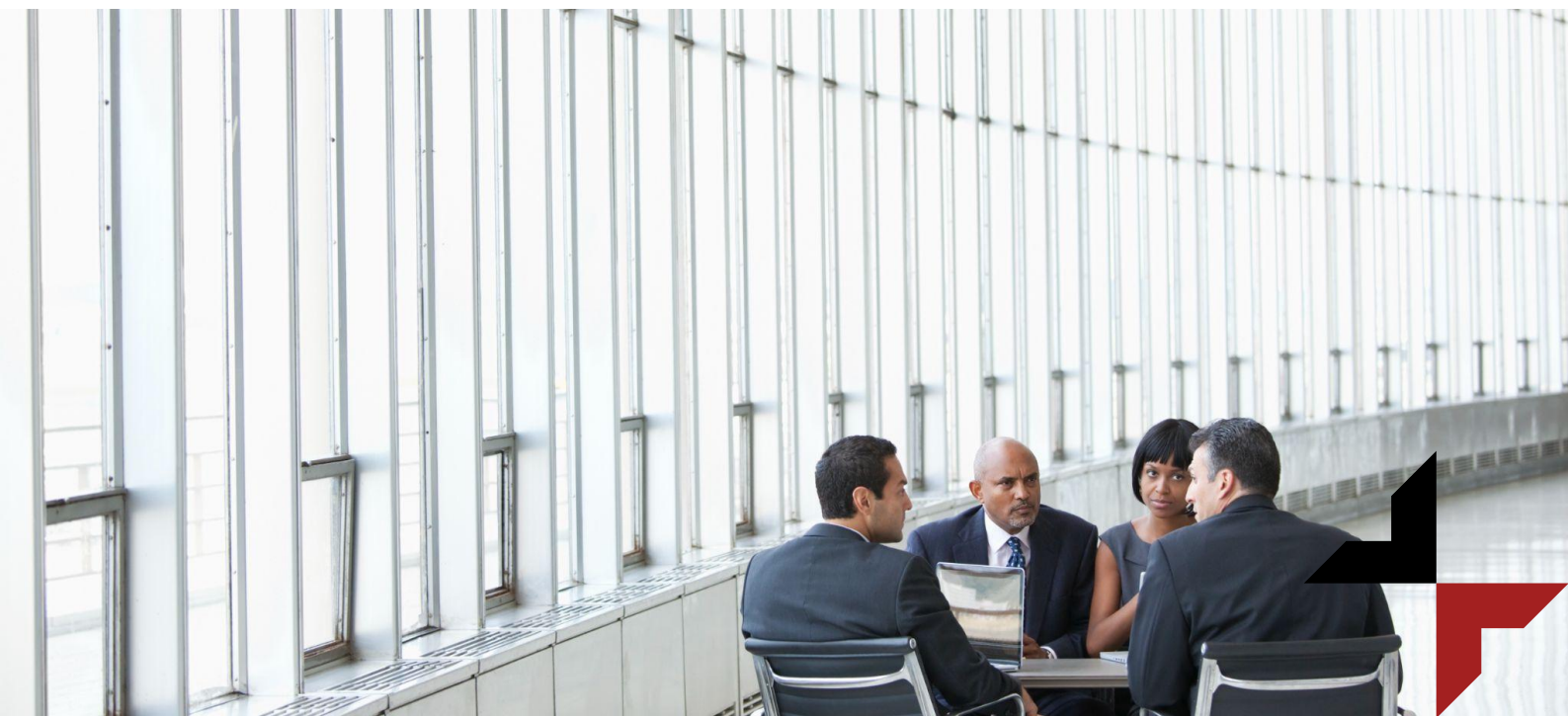


Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года

Результаты опроса экспертов за I полугодие 2024 года по сравнению с результатами за II полугодие 2023 года показывают, что респонденты ожидают ослабление тенге по отношению к доллару США во всех прогнозных периодах. Медианные значения минимальных прогнозных курсов увеличились до 450 тенге (на 2%) в горизонте одного года и до 484 тенге (на 5%) в горизонте трех лет, в то время как медиана минимальных значений в горизонте пяти лет осталась на уровне 500 тенге за доллар США. Медианы максимальных значений также демонстрируют тренд на ослабление тенге: в горизонте одного года и трех лет значения возросли менее чем на 1% до 490 и 528 тенге соответственно, а в горизонте пяти лет медиана увеличилась на 4% до 585 тенге за доллар США.

Прогнозные значения нижних и верхних границ для валютной пары USD/KZT показывают разнонаправленную динамику. В горизонте одного года нижняя граница прогнозов уменьшилась менее чем на 1% до 436 тенге за доллар США, в то время как в горизонте трех и пяти лет нижние границы увеличились на 7% и 10% до 453 и 463 тенге соответственно. Верхняя граница прогнозного курса увеличилась примерно на 1% (до 505) в горизонте одного года, тогда как в горизонте трех лет верхняя граница уменьшилась на 2% до 568 тенге за доллар США. В горизонте пяти лет значение осталось на уровне 675 тенге за доллар США.

Прогнозы медианных значений за I полугодие 2024 года предполагают курс тенге к доллару США в диапазоне 450–490 тенге в горизонте одного года, 484–528 тенге в горизонте трех лет и 500–585 тенге в горизонте пяти лет.





# III Прогнозы по курсам валют: RUB/KZT

В I полугодии 2024 года курс тенге к российскому рублю продемонстрировал постепенный тренд укрепления: по среднеквартальным значениям тенге окреп на 1.0% в I квартале, и на 0.4% – во II квартале. Несмотря на общий тренд укрепления тенге по отношению к российскому рублю, с мая тенге начал ослабевать. Курс RUB/KZT колебался в пределах 4.74–5.54 в I полугодии 2024 года.

В I квартале 2024 года средний рыночный курс сложился на уровне 4.97 тенге за российский рубль, диапазон курса составил 4.83–5.15 тенге за российский рубль. Во II квартале 2024 года средний рыночный курс сложился на уровне 4.95 тенге за российский рубль. На протяжении всего периода курс был достаточно волатильным в диапазоне 4.74–5.54 тенге за российский рубль. В начале квартала тенге продолжил тренд на укрепления и снизился на 2% до 4.81 тенге за российский рубль по итогам апреля. Однако в мае-июне была замечена обратная динамика - тенге стал ослабевать и в мае достиг среднего значения 5.19 тенге за российский рубль на фоне ослабления тенге к иностранным валютам.

**Таблица 3.** Статистические показатели по валютной паре RUB/KZT за январь – июль 2024 года

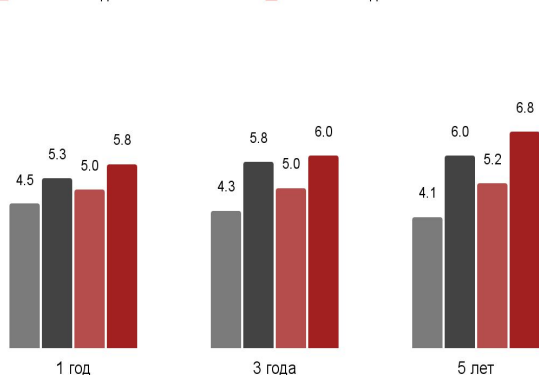
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Мин. значение	4.98	4.83	4.84	4.75	4.74	4.96
Макс. значение	5.15	5.01	4.97	4.85	5.00	5.54
Среднее значение	5.06	4.91	4.90	4.81	4.86	5.19
% изменения по итогам месяца	- 0.6%	- 1.8%	- 2.6%	- 1.9%	+ 4.4%	+ 11.5%

Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных НБРК

Какие значения курса тенге по отношению к российскому рублю, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?

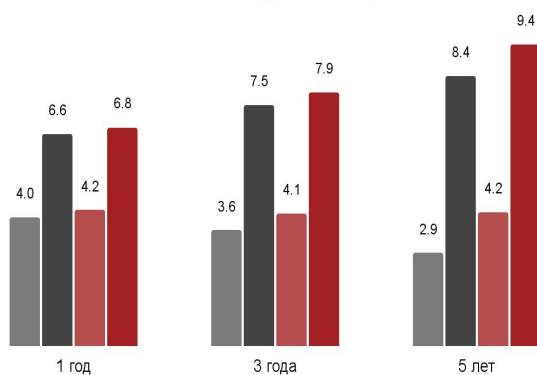
**График 12.** Прогнозный курс RUB/KZT

■ III - IV кв. (ист.) - Медиана мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Медиана макс. значений  
■ I - II кв. - Медиана мин. значений ■ I - II кв. - Медиана макс. значений



**График 13.** Границы прогнозов RUB/KZT

■ III - IV кв. (ист.) - Нижние 30% мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Верхние 30% макс. значений  
■ I - II кв. - Нижние 30% мин. значений ■ I - II кв. - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года

Прогнозы экспертов за I полугодие 2024 года относительно валютной пары RUB/KZT стали более пессимистичными по сравнению со II полугодием 2023 года. Медианы минимальных значений в горизонте одного года и трех лет увеличились на 11% и 16% соответственно, достигнув одинакового уровня в 5.0 тенге за российский рубль, в то время как в прогнозе на 5 лет медиана минимальных значений возросла на 27% до 5.2 тенге. Медианы максимальных значений увеличились на 9%, 3% и 13% до 5.8, 6.0 и 6.8 тенге в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном прогнозах соответственно.

# Диалог с экспертами

Как изменился торговый баланс Казахстана, какие значительные тренды вы наблюдаете в экспорте и импорте?

“

*Зависимость от российского импорта увеличилась, включая мясо и молоко. Производство разных видов мяса снизилось в среднем на четверть. Мы уже и на сельское хозяйство не способны.*

- **Кайрат Мынбаев**  
Профессор КБТУ

“

*Рост экспорта и ре-экспорта в Российскую Федерацию. Рост импорта по всем направлениям, в том числе вызванным ре-экспортом,*

- **Алмас Чукин**  
Партнер, Visor Kazakhstan

“

*Фактор войны - прямо и/или косвенно теряются целые рынки, падает спрос на экспорт в цене или в объеме, сырье, компоненты - продолжают дорожать.*

- **Олжас Джунусов**

“

*За первый квартал 2024 года (пока данных за полугодие нет) торговый баланс Казахстана продолжает оставаться положительным. Профицит торгового баланса составил 6,0 млрд долларов США, увеличившись на 16,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что больше эффект от более резкой динамики снижения импорта и хороших цен на экспортируемые товары. Экспорт товаров снизился на 0,7% и составил 19,0 млрд долларов США. Импорт товаров сократился на 7,2% и составил 13,0 млрд долларов США.*

*Таким образом, несмотря на некоторое снижение экспорта, Казахстан продолжает поддерживать положительный баланс торговли.*

- **Нурдаулет Айдосов**

“

*В первую очередь, стоит отметить значительное увеличение объема экспорта, в основном за счет товаров сырьевого сектора, таких как нефть, природный газ, уран и металлы. Одним из наиболее значительных трендов в экспорте Казахстана является расширение торговли с Азиатско-Тихоокеанским регионом, включая Китай, Южную Корею и Японию. Казахстан также увеличивает объемы экспорта в страны Европы и страны СНГ.*

*Что касается импорта, Казахстан стал более зависимым от импорта товаров и услуг, таких как машины и оборудование, химическая продукция, продукты питания и одежда. Однако, в последнее время также наблюдается рост импорта товаров высокотехнологичных отраслей, что может считаться положительным с точки зрения диверсификации экономики.*

*Таким образом, можно сказать, что в последние годы Казахстан активно развивает свои торговые отношения с различными странами, стремясь диверсифицировать свой экспорт и импорт, что в целом благоприятно сказывается на торговом балансе страны."*

- **Нурлан Смагулов**

# Диалог с экспертами

Как изменился торговый баланс Казахстана, какие значительные тренды вы наблюдаете в экспорте и импорте?

“

*Наблюдается снижение объемов и темпов экспорта и импорта. На экспорт значительно влияют мировые котировки и логистические возможности страны, что, вероятнее всего, оказывает сейчас давление. На импорт значительно влияет курс тенге по отношению к иностранным валютам. В любом случае, торговый баланс пока находится на положительной стороне.*

- **Анонимно**

“

*Разрыв между импортом и экспортом увеличивается, за счет роста импорта. Поэтому, дефицит текущего счета\* продолжит расширяться.*

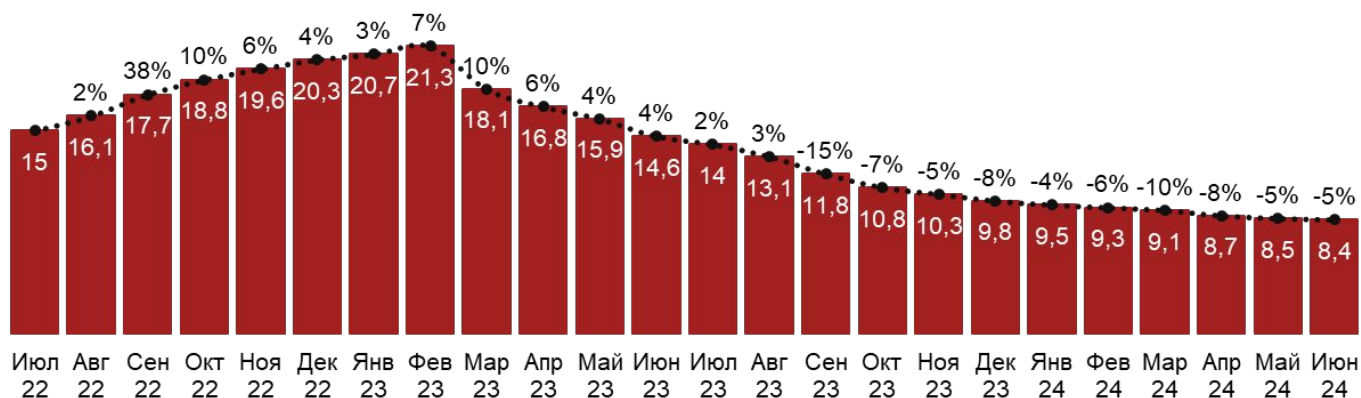
\* Текущий счет – это часть платежного баланса, в которой учитываются текущие операции: экспорт и импорт товаров, экспорт и импорт услуг, доходы резидентов, получаемые за границей, и доходы нерезидентов, получаемые в Казахстане.

- **Анонимно**



# IV – Индекс потребительских цен

График 14. Динамика изменения годовой инфляции по месяцам, %



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных stat.gov.kz

Уровень инфляции на протяжении шестнадцати месяцев показывает уверенное снижение. По итогу июня инфляция достигла значения 8.4%, что является самым минимальным значением за последние два года - последний раз инфляция была на таком уровне в январе 2022 года.

Снижение инфляции в Казахстане в первой половине 2024 года было обусловлено сочетанием жесткой денежно-кредитной политики, эффектом высокой базы, улучшением мировой экономики и относительной стабильности национальной валюты. Эти факторы в совокупности помогли сдержать рост цен и стабилизировать экономику.

Согласно последнему докладу НБРК от 12 июля 2024 года о денежно-кредитной политике, основной вклад в замедление роста цен вносит более низкая инфляция продовольственных товаров, а также снизившиеся темпы реализации тарифной реформы. Тем не менее, в составе годовой инфляции наибольший рост продолжают демонстрировать цены платных услуг на фоне проводимой программы “Тариф в обмен на инвестиции” и удорожания рыночных услуг.\*

Результаты опроса экспертов за I–II квартал 2024 года по сравнению с III–IV кварталом 2023 года показали разные тренды по максимальным и минимальным границам медианных значений инфляции во всех прогнозных периодах. В горизонте одного, трех и пяти лет респонденты ожидают рост медианных максимальных значений на 0.2 п.п., 0.5 п.п. и 1.0 п.п. соответственно. Для медианы минимальных значений в перспективе одного года и пяти лет изменений не ожидается, а в перспективе трех лет ожидается небольшой рост на 0.5 п.п.

В горизонте одного года нижняя граница прогнозов выросла на 0.6 п.п., а верхняя граница снизилась на 2.0 п.п. Стоит отметить, что в горизонте трех лет нижняя граница ожиданий респондентов выросла незначительно - на 0.1 п.п., в то время как верхняя граница снизилась на 1.8 п.п. В горизонте пяти лет тренд аналогичен - нижняя граница выросла на 0.5 п.п., а верхняя граница снизилась на 1.3 п.п.

**Какие показатели инфляции (в частности, индекс потребительских цен – ИПЦ) в Казахстане, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными для рассматриваемых прогнозных периодов?**

График 15. Прогнозный уровень ИПЦ, %

■ III - IV кв. (ист.) - Медиана мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Медиана макс. значений  
■ I - II кв. - Медиана мин. значений ■ I - II кв. - Медиана макс. значений

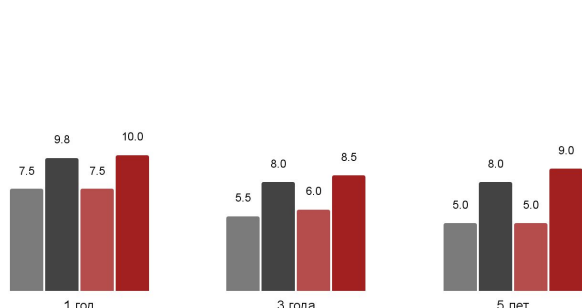
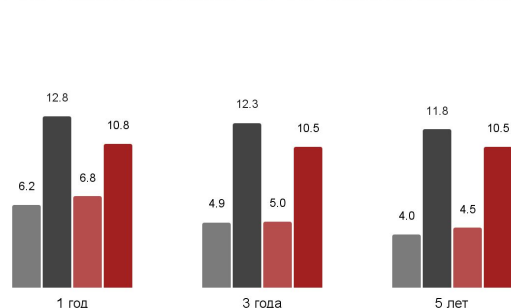


График 16. Границы прогнозов ИПЦ, %

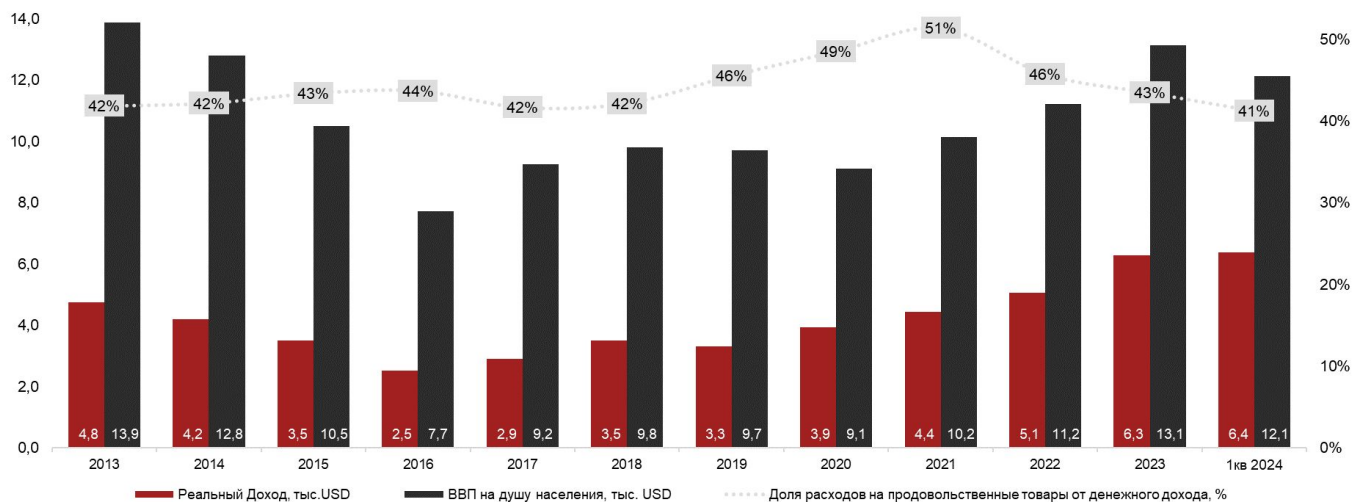
■ III - IV кв. (ист.) - Нижние 30% мин. значений ■ III - IV кв. (ист.) - Верхние 30% макс. значений  
■ I - II кв. - Нижние 30% мин. значений ■ I - II кв. - Верхние 30% макс. значений



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за II полугодие 2023 года

\* Национальный банк Республики Казахстан

График 17. Индикатор реального благосостояния населения



Источник: Анализ Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года, на основе данных stat.gov.kz

В I квартале 2024 года среднемесячная медианная зарплата\* достигла уровня 252 тыс. тенге, что на 12% выше значения аналогичного периода 2023 года (224 тыс. тенге). Наибольший рост среднемесячной заработной платы по сравнению с соответствующим кварталом 2023 года отмечен в отраслях финансовой и страховой деятельности — на 29.7% (781 тыс. тенге), операций с недвижимым имуществом — на 23% (288 тыс. тенге), информации и связи — на 21% (655 тыс. тенге). В некоторых секторах был зафиксирован спад в среднемесячной медианной зарплате по сравнению с соответствующим кварталом 2023 года: в области административного и вспомогательного обслуживания значение снизилось на 2.6% (348 тыс. тенге) и в области предоставления услуг по проживанию и питанию — на 1.3% (334 тыс. тенге).

Отраслью с самой высокой среднемесячной медианной заработной платой является горнодобывающая промышленность и разработка карьеров (864 тыс. тенге), а с самой низкой — сельское, лесное и рыбное хозяйство (212 тыс. тенге).

На фоне замедления темпов роста инфляции в I половине 2024 года, реальные годовые доходы населения достигли 6.4 тыс. долларов США, что на 13% выше значения аналогичного периода предыдущего года (5.6 тыс. долларов США). Согласно данным выборочного исследования БНС\*\* по занятости населения за первый квартал 2024 года, в различных секторах экономики Казахстана были заняты 9.2 млн человек, из них по найму работали 7 млн человек (76.2%), являлись самостоятельно занятыми — 2.2 млн человек (23.8%). В сравнении с аналогичным периодом 2023 года общая занятость выросла на 134.6 тыс. человек, в основном за счет наемных работников (на 81 тыс. человек) и самостоятельно занятых работников (54.5 тыс. человек).

\* Анализ на основе данных stat.gov.kz

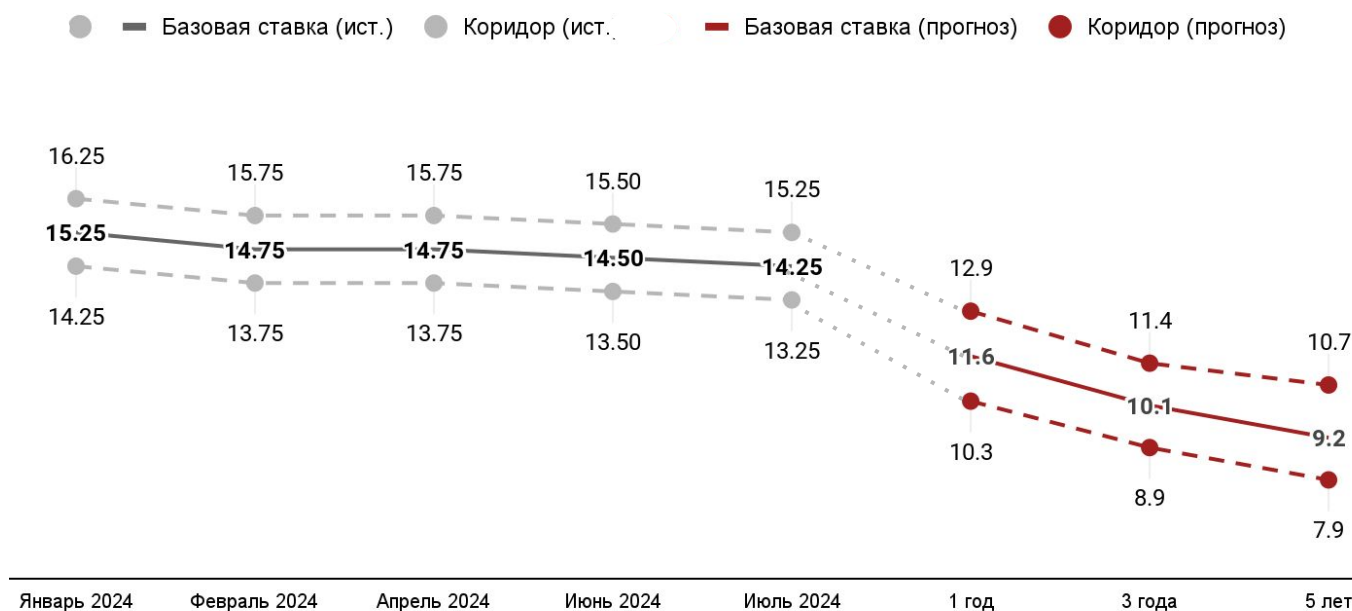
\*\* Основные индикаторы рынка труда в Республике Казахстан stat.gov.kz



## IV – Базовая ставка НБРК

**Какие показатели базовой ставки НБРК, по Вашему мнению, являются наиболее вероятными в перспективе следующих периодов?**

**График 18.** Фактический и прогнозный уровень и коридор базовой ставки, %



Источник: Макроэкономический опрос Strategy&, Part of the PwC network за I полугодие 2024 года и НБРК

В I полугодии 2024 года НБРК сохранял базовую ставку в диапазоне 14.50 - 15.25%. Данный диапазон ниже значения аналогичного периода 2023 года, когда НБРК поддерживал ставку на уровне 16.75%. На последнем заседании НБРК от 12 июля 2024\* года было принято решение, с учетом наблюдаемой динамики инфляции и баланса рисков, снизить базовую ставку до 14.25%.

Инфляция значительно снизилась по сравнению с высокими показателями предыдущего года. Данный показатель в Казахстане снизился с 9.5% в январе (январь 2023 года - 20.3%) до значения 8.4% в июне (июнь 2023 года - 14.6%) при целевом уровне инфляции в 5.0%. Текущее значение является самым низким показателем за последние два года.

При этом в своем заявлении Председатель НБРК Сулейменова Т.М. отметил, что “внешний инфляционный фон становится менее благоприятным в виду динамики мировых продовольственных цен и ускорения инфляции в России. Внешние денежно-кредитные условия остаются жесткими”.\*\*

Решения НБРК по базовой ставке в период с января по июнь 2024 года были обусловлены сочетанием факторов: снижения инфляции, необходимости поддержки экономического роста в условиях последствий стихийных бедствий, внешних экономических условий и фискальных мер правительства. Сильные наводнения в марте 2024 года оказали значительное экономическое воздействие, нарушив работу различных секторов и потребовав вмешательства правительства. Осторожное смягчение денежно-кредитной политики было направлено на то, чтобы сбалансировать эти факторы, обеспечив экономическую стабильность и устойчивость в сложных условиях. Наводнения подчеркнули уязвимость экономики к стихийным бедствиям и необходимость скоординированных мер фискальной и денежно-кредитной политики.

Результаты опроса за I полугодие 2024 года показывают, что эксперты ожидают снижение базовой ставки по сравнению с текущим значением 14.25%. Таким образом, в перспективе одного года респонденты прогнозируют значение базовой ставки на уровне 11.6%, что ниже на 0.5 п.п. чем ожидания экспертов в предыдущем отчете за II полугодие 2023 года.

\* Пресс-релиз “О снижении базовой ставки до 14.25%”

\*\* Заявление Председателя НБРК Сулейменова Т.М. о базовой ставке Национального Банка 12 июля 2024 года, Астана



# Диалог с экспертами

Как, на Ваш взгляд, изменился инвестиционный климат в Казахстане? Какие значительные события вы наблюдали в сфере иностранных и внутренних инвестиций в Казахстане?

“

*Значительных событий в сфере иностранных инвестиций нет, есть только робкие первые шаги.*

- Кайрат Мынбаев  
Профессор КБТУ

“

*В общем климат ухудшился. Высокие и неудобные налоги на горную промышленность тормозят иностранные инвестиции. Сохраняется высокая правовая неопределенность. Иски по Кашагану и другим крупным проектам не добавляют оптимизма*

- Алмас Чукин  
Партнер, Visor Kazakhstan

“

*Самым значительным фактором в сфере инвестиций может стать бездумное обсуждение отмен налоговых льгот для резидентов МФЦА, в частности налог на дивиденды.*

*При отмене/редактировании конституционного закона (!) внешние инвестиции будут значительно сокращены.*

- Олжас Джунусов

“

*В 2024 году инвестиционный климат в Казахстане продолжает привлекать внимание. Вот некоторые ключевые моменты:*

*В прошлом году Казахстан привлек рекордные \$28 млрд прямых иностранных инвестиций, с третью частью этой суммы приходящейся на Нидерланды, США и Швейцарию. В 2023 году Казахстан сделал заметный прорыв в привлечении инвестиций в обрабатывающую промышленность, что помогло увеличить долю этой отрасли в общем объеме инвестиций до 20%. Президент подписал указ о повышении эффективности работы по привлечению инвестиций, расширив полномочия Инвестиционного штаба. Теперь они могут разрабатывать временные нормативно-правовые акты, обязательные для исполнения центральными и местными органами власти. Эти изменения способствуют устойчивому экономическому росту и делают Казахстан более привлекательным для иностранных инвесторов"*

- Нурдаулет Айдосов

“

*Нет улучшения, в том числе из-за неясности с изменениями в законодательстве (например, в Налоговом кодексе).*

- Анонимно

“

*На наш взгляд, инвестиционный климат в Казахстане улучшается в связи с некой определенностью в политике и экономическом курсе. Помимо этого, санкции, введенные против России, и нейтральная геополитическая позиция Казахстана также оказывают положительное влияние на инвестиционный климат.*

- Анонимно

**strategy&**

*Part of the PwC network*

---

# Приложение к макроэкономическому обзору

**Сводная таблица показателей**



# Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	III - IV кв. 2022	I - II кв. 2023	III - IV кв. 2023	I - II кв. 2024	
Цена на нефть	в медианах минимальных значений	1 год	77.5	70.0	70.0	75.0	
		3 года	62.5	66.0	60.0	65.0	
		5 лет	50.0	61.0	50.0	60.0	
	в медианах максимальных значений	1 год	101.3	90.0	92.5	90.0	
		3 года	100.0	85.0	100.0	90.0	
		5 лет	90.0	88.0	90.0	85.0	
	нижние 30% минимальных значений	1 год	60.1	62.7	61.3	67.5	
		3 года	51.9	51.7	56.3	61.3	
		5 лет	40.7	41.3	42.5	47.5	
	верхние 30% максимальных значений	1 год	119.4	100.0	105.0	102.5	
		3 года	110.9	98.3	112.5	99.3	
		5 лет	114.8	105.0	127.5	100.0	
	Курс USD/KZT	в медианах минимальных значений	1 год	455.0	450.0	440.0	450.0
			3 года	482.5	478.0	460.0	483.5
			5 лет	518.5	509.0	500.0	500.0
в медианах максимальных значений		1 год	495.0	470.0	487.5	490.0	
		3 года	550.0	500.0	525.0	527.5	
		5 лет	605.0	580.0	565.0	585.0	
нижние 30% минимальных значений		1 год	432.5	426.7	438.8	436.3	
		3 года	434.0	445.0	425.0	452.5	
		5 лет	433.8	467.7	420.0	462.5	
верхние 30% максимальных значений		1 год	532.0	496.7	497.5	505.0	
		3 года	632.3	560.0	580.0	567.5	
		5 лет	801.5	666.7	675.0	675.0	
Курс RUB/KZT		в медианах минимальных значений	1 год	5.9	4.5	4.5	5.0
			3 года	5.0	4.3	4.3	5.0
			5 лет	4.8	4.7	4.1	5.2
	в медианах максимальных значений	1 год	8.0	5.5	5.3	5.8	
		3 года	7.4	6.0	5.8	6.0	
		5 лет	7.5	6.0	6.0	6.8	
	нижние 30% минимальных значений	1 год	4.9	3.7	4.0	4.2	
		3 года	4.0	3.6	3.6	4.1	
		5 лет	3.5	3.4	2.9	4.2	
	верхние 30% максимальных значений	1 год	9.5	7.5	6.6	6.8	
		3 года	9.9	7.7	7.5	7.9	
		5 лет	10.3	8.7	8.4	9.4	

# Сводная таблица показателей

Секция	Показатель	Период	III - IV кв. 2022	I - II кв. 2023	III - IV кв. 2023	I - II кв. 2024
Курс USD/RUB	в медианах минимальных значений	1 год	65.0	85.0	85.0	84.0
		3 года	71.3	87.5	90.0	94.0
		5 лет	78.0	85.0	94.5	95.0
	в медианах максимальных значений	1 год	78.8	100.0	100.0	99.0
		3 года	95.0	110.0	120.0	117.5
		5 лет	107.5	120.0	145.0	140.0
	нижние 30% минимальных значений	1 год	46.9	72.7	77.0	75.0
		3 года	52.6	73.3	80.0	75.3
		5 лет	53.8	63.3	77.5	66.7
	верхние 30% максимальных значений	1 год	99.4	116.7	115.0	123.3
		3 года	111.3	131.7	140.0	153.3
		5 лет	135.1	163.3	175.0	266.7
Ожидания по ИПЦ	в медианах минимальных значений	1 год	11.3	10.0	7.5	7.3
		3 года	8.3	8.0	5.5	6.0
		5 лет	7.5	6.0	5.0	5.0
	в медианах максимальных значений	1 год	15.3	14.0	9.8	9.5
		3 года	12.0	12.0	8.0	8.0
		5 лет	11.0	10.0	8.0	8.5
	нижние 30% минимальных значений	1 год	8.6	7.6	6.2	6.8
		3 года	5.3	4.8	4.9	4.9
		5 лет	4.7	4.9	4.0	4.3
	верхние 30% максимальных значений	1 год	19.8	16.3	12.8	11.0
		3 года	17.9	15.3	12.3	10.0
		5 лет	17.8	16.0	11.8	10.0
Ожидания по Базовой Ставке	Базовая ставка	1 год	13.8	13.5	12.1	11.5
		3 года	11.5	10.9	10.4	10.3
		5 лет	9.6	8.5	8.8	9.3
	Коридор	1 год	1.6	1.1	1.3	1.4
		3 года	1.4	1.3	1.2	1.3
		5 лет	1.8	2.1	1.3	1.7



# Благодарим

Мы выражаем благодарность каждому участнику нашего исследования за время, уделенное заполнению онлайн-опроса и написание расширенных комментариев. Мы надеемся, что результат наших совместных усилий будет способствовать более глубокому пониманию текущих процессов и событий, происходящих в экономике Казахстана.

Особенную благодарность выражаем:

*Сабиту Хакимжанову (советник Национального Банка РК), Мурату Кошенову (заместитель председателя правления, Halyk Bank), Алмасу Чукину (управляющий партнер, Visor Kazakhstan), Кайрату Мынбаеву ( профессор КБТУ), Маржан Меланич (заместитель председателя правления, Centras Securitites), Камилле Маматовой (младший экономист, ЕБРР), Данияру Оразбаеву (инвестиционный аналитик, Freedom Finance Global), Олжасу Джунусову, Айгуль Бердигуловой, Нурлану Смагулову, Нурдаулету Аудосову, а также другим респондентам, пожелавшим сохранить свою конфиденциальность.*



# Над опросом работали

## Над отчетом работали:

Наталья Лим, Джанэль Чадиарова,  
Асель Сакенкызы

## Контакты:

### Наталья Лим

Партнер Strategy& и Лидер консультационной  
практики в регионе Евразия  
[natalya.lim@pwc.com](mailto:natalya.lim@pwc.com)

## Вопросы по исследованию и запросы просим направлять:

### Джанэль Чадиарова

Консультационные услуги  
[janel.chadiarova@pwc.com](mailto:janel.chadiarova@pwc.com)

### Асель Сакенкызы

Консультационные услуги  
[assel.sakenkyzy@pwc.com](mailto:assel.sakenkyzy@pwc.com)

## Запросы СМИ просим направлять:

### Юлия Ерлыкина

Маркетинг и внешние связи  
[yuliya.i.yerlykina@pwc.com](mailto:yuliya.i.yerlykina@pwc.com)



## Алматы

Бизнес-центр "AFD", здание «А»,  
4 этаж, пр. Аль-Фараби, 34  
Алматы, Казахстан, A25D5F6  
Т: +7 (727) 330 32 00

## Астана

Бизнес-центр «Q2», 4 этаж  
пр. Кабанбай батыра, дом 15/1  
район «Есиль», Нур-Султан,  
Казахстан, Z05M6H9  
Т: +7 (7172) 55 07 07

## Атырау

Гостиница "River Palace", 2-й  
этаж,  
офис 10, ул. Айтеке би, 55  
Атырау, Казахстан, 060011  
Т: +7 (7122) 76 30 00