

28.11.2022

Казахстан — экспортоориентированная страна с развивающейся экономикой и населением 19,6 млн человек (вторая после Узбекистана среди стран СНГ). Национальная валюта — тенге, вошла в обращение в ноябре 1993 года.

ВВП Казахстана вырос на 2,8% за девять месяцев 2022 года. Основными драйверами роста стали секторы строительства, транспорта, торговли, обрабатывающей промышленности и сельского хозяйства.

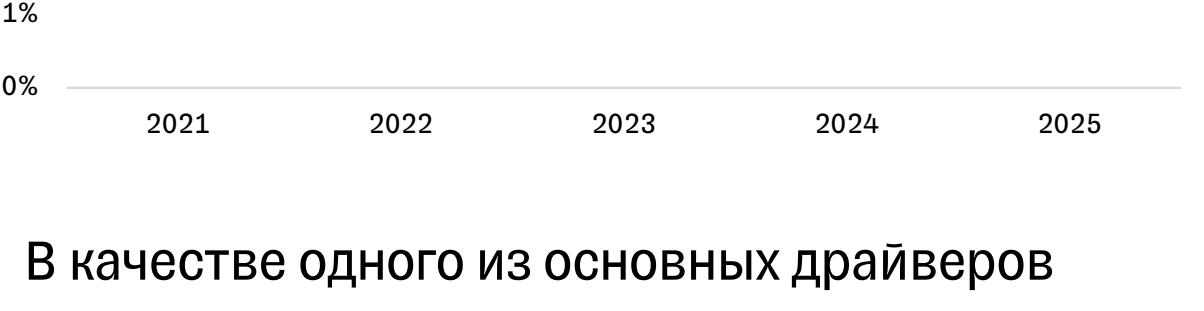
Рост ВВП страны по прогнозам:

- ✓ МВФ — 2,5—2,8% в 2022 году, 4,5% в 2023 и 2024 годах;
- ✓ Всемирного банка — 3% в 2022 году, 3,5% в 2023-м и 4% в 2024-м;
- ✓ Азиатского банка развития — 3% в 2022-м и 3,7% в 2023-м.

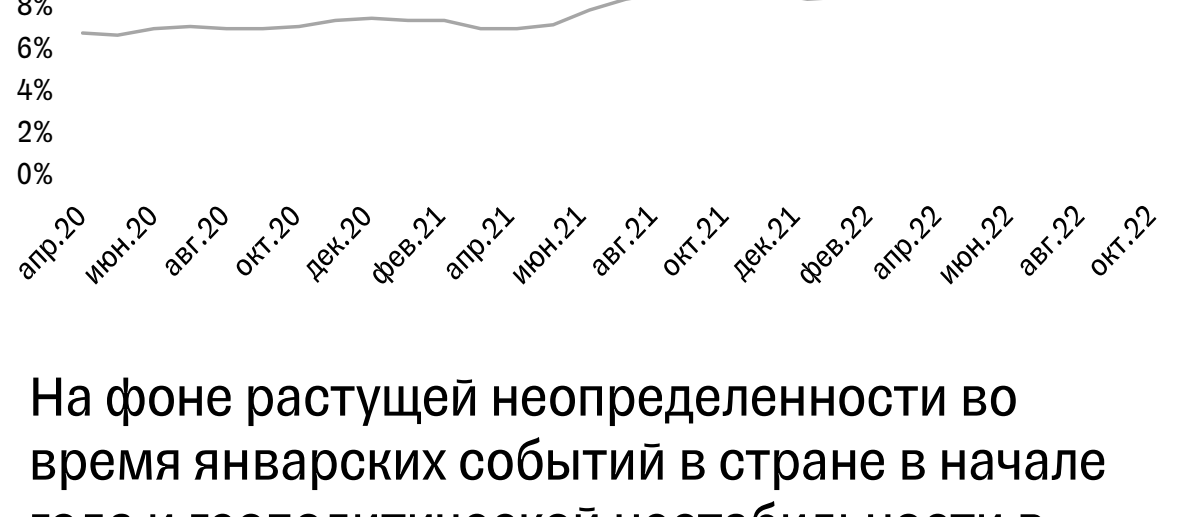
В числе рисков для роста страны эксперты выделяют следующие факторы:

- снижение спроса на мировом рынке нефтепродуктов и, как следствие, снижение доходов бюджета страны;
- рост инфляции и потребительских расходов;
- жесткая денежно-кредитная политика мировых центральных банков, что оказывает давление на приток прямых иностранных инвестиций и курс национальной валюты.

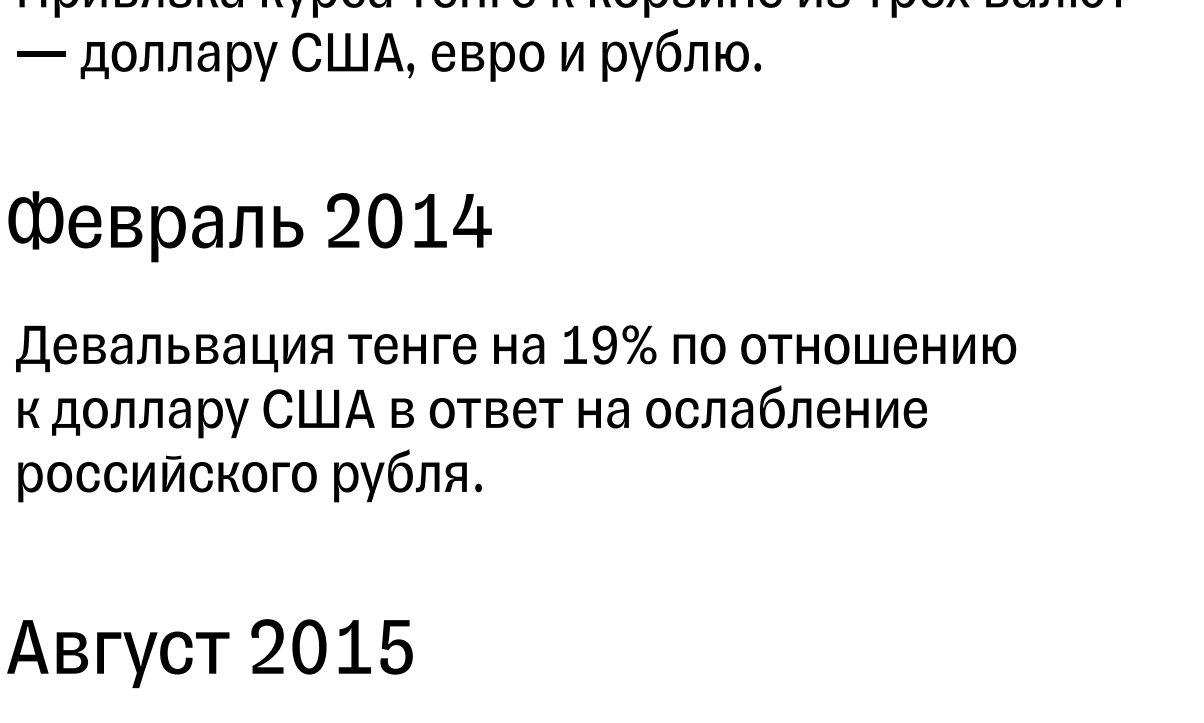
С начала 2000-х инфляция в Казахстане была выше среднего значения среди стран Ближнего Востока и Центральной Азии, однако после резкого роста в 2016 году показатель снизился до исторических минимумов в 2019 году и с тех пор находится ниже средних уровней по региону. По прогнозам МВФ, после очередного резкого скачка инфляции в 2022 году (14%) последует постепенное снижение до 5,3% в 2027 году.



С февраля 2022 года инфляция в Казахстане находится в растущем тренде, и пока признаков замедления не наблюдается, несмотря на пятое повышение ключевой ставки с начала года (в ноябре уровень ставки достиг 16%). В октябре рост общего уровня цен год к году составил 18,8%. Во многом такой рост объясняется избыточно мягкой бюджетной политикой последних лет. Национальный банк Казахстана борется с ростом инфляции через повышение процентных ставок.



В качестве одного из основных драйверов роста цен ЦБ Казахстана видит перенос внешней инфляции с учетом высокой доли России в импорте Казахстана (существенное укрепление рубля вызывает рост цен на товары, импортируемые из России). Импортная корзина Казахстана на 40% состоит из российской продукции.



На фоне растущей неопределенности во время январских событий в стране в начале года и геополитической нестабильности в регионе курс тенге упал примерно на 7,6% по отношению к доллару США с начала года. В интересах снижения волатильности Национальный банк усилил валютные интервенции и в пятый раз за год повысил размер базовой ставки: 26 октября произошло повышение сразу на 1,5%, до 16%, с процентным коридором +/- 1%.

Курс национальной валюты Казахстана жестко регулировался до 2015 года.

Сентябрь 2012

Привязка курса тенге к корзине из трех валют — доллару США, евро и рублю.

Февраль 2014

Девальвация тенге на 19% по отношению к доллару США в ответ на ослабление российского рубля.

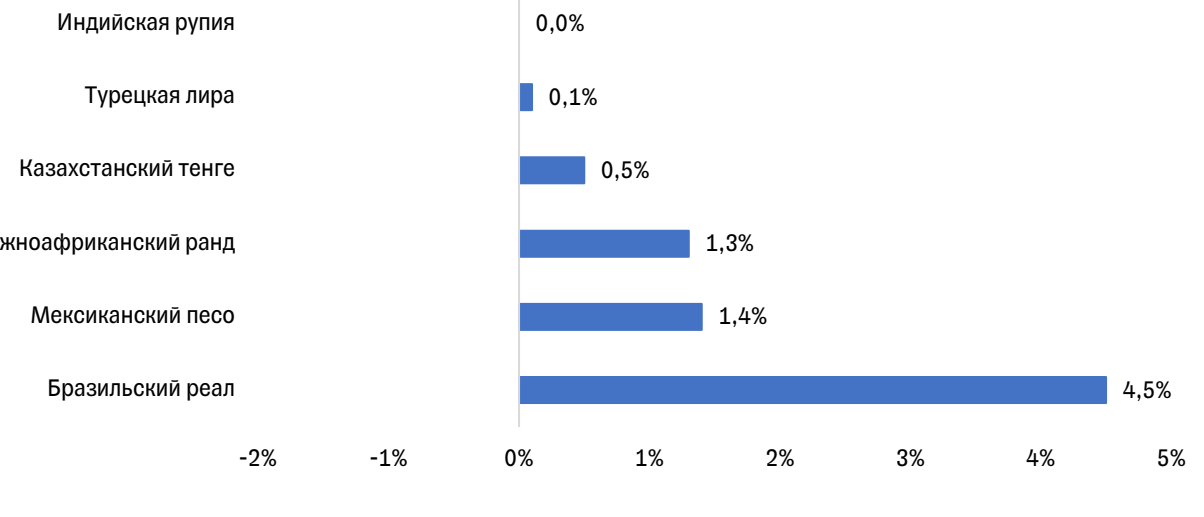
Август 2015

Отказ от привязки в связи со снижением цен на нефть на мировых товарных рынках, что повлекло падение тенге относительно доллара США на 28% в течение одного дня.

Конец августа 2015

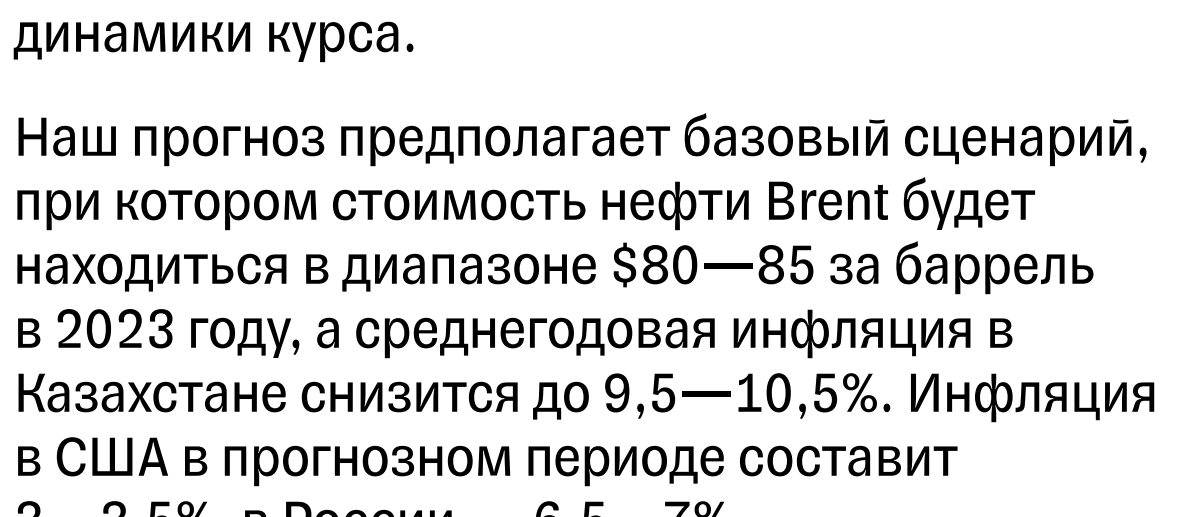
Тенге является свободно конвертируемой валютой.

После резкого снижения курса тенге к доллару до минимальных исторических значений (524,9 тенге) в конце февраля валюты удалось отыграть все потери и даже укрепиться к началу лета. Однако в июне произошла новая волна девальвации. С начала ноября курс держится в коридоре 460—468 тенге.

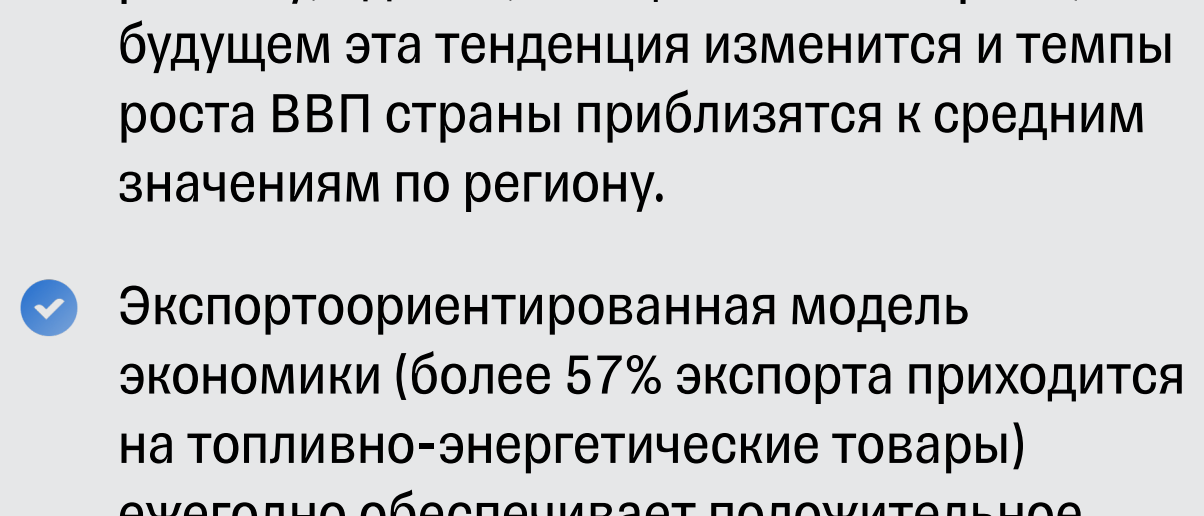
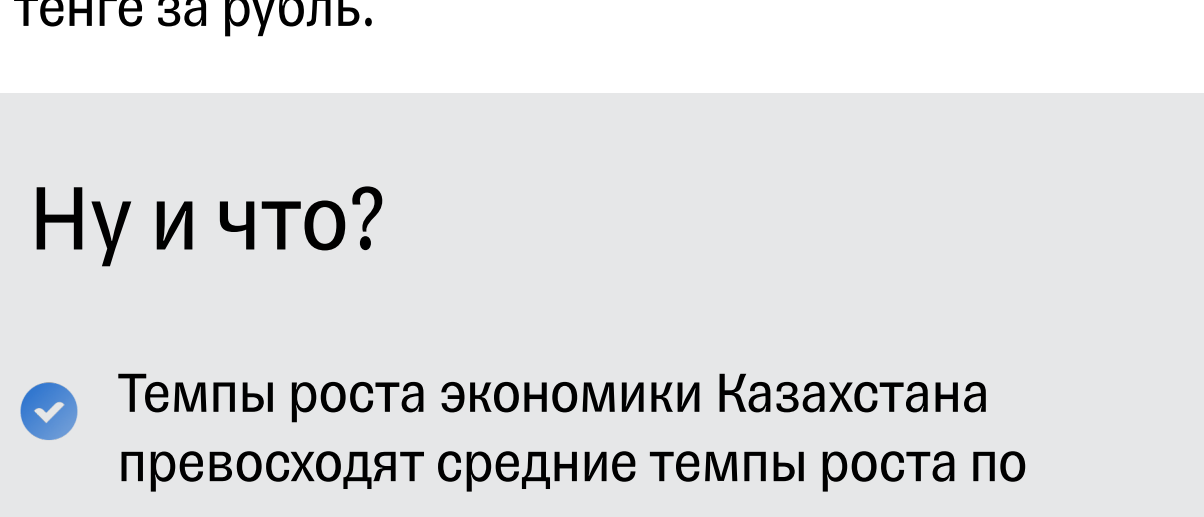


Несмотря на отказ от привязки курса к корзине валют в 2015 году, тенге остается достаточно стабильной валютой по отношению к российскому рублю. Без учета кризисных периодов 2008—2009, 2014—2015 и 2022 годов казахстанская валюта показывала небольшие колебания относительно средних значений.

С начала года курс тенге к рублю вырос на 30,9%. С ноября курс держится в коридоре 7,5—7,7 тенге за рубль.



Объемы торгов тенге на Московской бирже 18 ноября превысили исторический максимум, составив 1,13 млрд рублей. Такой спрос можно объяснить возникшим арбитражем на валютном рынке тенге/рубль, который стал возможен через валютные свопы.



Прогнозы

Аналитики центра AERC рассчитывают средний курс тенге относительно доллара США за год при различных сценариях.

	Позитивный	Базовый	Негативный
2022 год	455,04	456,75	458,8
2023 год	467,2	472,5	483,6

Курс казахстанской валюты сильно зависит от цен на энергоносители, поэтому в своих прогнозах эксперты AERC ориентируются на цену нефти как на один из главных драйверов динамики курса.

Наш прогноз предполагает базовый сценарий, при котором стоимость нефти Brent будет находиться в диапазоне \$80—85 за баррель в 2023 году, а среднегодовая инфляция в Казахстане снизится до 9,5—10,5%. Инфляция в США в прогнозном периоде составит 3—3,5%, в России — 6,5—7%.

При таких предпосылках наши ожидания по курсу доллара к тенге составляют около 495,5—505 тенге за доллар в 2023 году.

Учитывая наш прогноз по паре рубль/доллар, в котором рубль девальвируется до 62—67 рублей за доллар в первом полугодии и до 65—70 во втором полугодии, мы ожидаем значения курса рубля к тенге в первом полугодии 2023 года на уровне 7,62—7,86 тенге за рубль. Во втором полугодии тенге может укрепиться по отношению к рублю до отметок 7,45—7,65 тенге за рубль.

Ну и что?

- ✓ Темпы роста экономики Казахстана превосходят средние темпы роста по региону, однако, по оценкам экспертов, в будущем эта тенденция изменится и темпы роста ВВП страны приблизятся к средним значениям по региону.
- ✓ Экспортоориентированная модель экономики (более 57% экспорта приходится на топливно-энергетические товары) ежегодно обеспечивает положительное сальдо торгового баланса, но в то же время делает страну сильно зависимой от цен на энергоресурсы.
- ✓ Исторически казахстанский тенге достаточно стабилен относительно российского рубля, однако относительно доллара валюта показала волатильную динамику.

- ✓ Благодаря резкому росту мировых цен на нефть торговый баланс страны улучшился, а увеличение экспортной и инвестиционной активности поддерживает рост экономики.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.

Центральные банки Казахстана и России вводят ограничения на вывод валюты за рубеж. Это связано с рисками девальвации национальной валюты и необходимости поддерживать стабильность финансовой системы.