

КУРСИВ



БАНКИ И ФИНАНСЫ:
ОХЛАДИТЕЛЬНАЯ СИСТЕМА

стр. 6

ЭКСПЕРТИЗА:
УСТОЙЧИВЫЙ
АНТИИНФЛЯЦИОННЫЙ ПЛАН

стр. 8

РЕСУРСЫ:
ПОЧЕМУ ПРОИЗОШЕЛ БЛЭКАУТ
В ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ

стр. 10

LIFESTYLE:
СКРЕСТИТЬ КОНЯ И ТРЕПЕТНУЮ ЛАНЬ

стр. 12

kursiv.kz
 kursiv.kz
 kursivkz
 kursivkz
 kursivkz

Верхом на быке

За счет каких компаний рос объем торгов на фондовом рынке Узбекистана

Почти вдвое увеличилось в 2021 году число сделок на фондовом рынке Узбекистана. Более чем в три раза подорожали за год акции Узметкомбината и Узбекской товарно-сырьевой биржи. «Курсив» подвел итоги 2021 года для узбекского фондового рынка.

Вадим ЕРЗИКОВ

Состояние рынка ценных бумаг соседней республики оценивают два индекса – биржевой индекс Узбекистана UCI и индекс ликвидных акций EqrE Blue. UCI, который отражает динамику бумаг всех эмитентов Республиканской фондовой биржи «Тошкент» (РФБ), прибавил за год 66,7% (на конец декабря – 1069,14 пункта). EqrE Blue, в чью индексную корзину входят простые акции девяти узбекских компаний, за год поднялся на 98,37% (2396,04 пункта на 30 декабря).

Число сделок на фондовой бирже Узбекистана выросло с 36 тыс. в 2020-м до 71,5 тыс. в 2021 году.

«Курсив» выделил десять компаний, акциями которых на РФБ в прошлом году торговали больше всего. В этот список вошли банки, промпредприятия, товарно-сырьевая биржа и транспортная компания. На акции компаний из первой десятки приходится 76,5% от общего числа операций купли-продажи на РФБ.

Банковские торги

Банковский сектор представлен тремя игроками – Хамкорбанком (4-е место по числу сделок), Ипотека-банком (5-е место) и Узпромстройбанком (7-е место).

Хамкорбанк – крупнейший частный банк РУз по величине кредитного портфеля, при этом у банка очень скромный показатель проблемных кредитов – 1,7%. Для сравнения: среднее значение по банковской системе Узбекистана – 5,7% (на 1 декабря 2021 года). По итогам трех кварталов прошлого года Хамкорбанк входит в пятерку банков с самой высокой чистой прибылью. Простые акции Хамкорбанка за год подорожали на 59,20%.

> стр. 5



Фото: Аскар Ахметулин

Иногда они размещаются

«КазМунайГаз» и «Эйр Астана» выйдут на IPO в этом году

Две из восьми портфельных компаний ФНБ «Самрук-Казына», IPO которых планировалось на 2021–2025 годы, предложат свои акции инвесторам в 2022 году. Казахстанские брокеры ожидают, что предложение составит не менее 20% от всего пакета акций, предлагаемых рынку нацкомпаний, с учетом того, что размещение будет происходить в том числе и на международных площадках, а в приоритете все же будут локальные розничные инвесторы.

Сергей ДОМНИН

Продать его сюда!

Приватизация – одна из главных задач, которые ставит руководство страны перед фондом в последнее десятилетие. После январских событий, несмотря на ужесточение риторики в отношении ФНБ, мнение Акорды на этот счет не изменилось. Пока президент Токаев в двух январских выступлениях (11 января перед парламентом и 21 января перед представителями крупного бизнеса) критиковал фонд за неэффективность, его пресс-секретарь Берик Уали в Facebook написал: «По мнению главы государства, необходимо снизить избыточное присутствие государства в экономике, активизировать с этой целью приватизацию активов фонда «Самрук-Казына». При этом важно добиться

прозрачности приватизации, без чего невозможно структурное преобразование экономики. Президент ожидает конкретных предложений и действий от правительства и государственной комиссии по вопросам приватизации».

Спустя четыре дня деталями поделился премьер-министр Алихан Смаилов: «В этом и следующем годах планируется выход на IPO таких компаний, как «КазМунайГаз», «Эйр Астана» и QazaqGaz. В целом по группе компаний фонда «Самрук-Казына» в этот период планируется вывести на приватизацию около 40 предприятий. Их список будет размещен в открытом доступе в ближайшее время».

> стр. 2

Как торговая недвижимость пострадала от массовых беспорядков

За время январских событий в Алматы ущерб нанесен каждому пятому из почти сотни крупных торговых центров. 90 тыс. коммерческих «квадратов» мегаполиса до сих пор выведено из строя. Какие потери понесла алматинская организованная торговля и когда ТРЦ возвратятся к обычному режиму работы – в материале «Курсива».

Наталья КАЧАЛОВА

В ходе январских беспорядков в Алматы пострадал и нуждается в реконструкции каждый пятый из почти сотни крупных торговых центров, сообщает городской акимат. В шести ТЦ до сих пор идут восстановительные и ремонтные работы. По оценкам Colliers Kazakhstan, из 1,5 млн кв. м качественных торговых площадей Алматы почти 6% (около 90 тыс. кв. м) временно выведены с рынка.

Среди самых опустошенных торговых центров те, что находились на «передовой» – по

пути следования вооруженных групп и в густонаселенных районах города. Это Asia Park на проспекте Райымбека, MOSKVA metropolitan, Promenade по проспекту Абая, City Center на Толе би.

Среди арендаторов торговых центров больше всего пострадали сетевые магазины продовольствия, бытовой и компьютерной техники, электроники, одежды и обуви.

> стр. 11



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Фото: пресс-бюро

ЧИТАЙТЕ
КУРСИВ
НА БУМАГЕ!

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2022 года

Подписка через каталоги:

- ◆ АО «Казпочта»
- ◆ ТОО «Эврика-Пресс»
- ◆ ТОО «Евразия Пресс»





Токаев – буржуазии

7 главных цитат президента, адресованных национальному бизнесу

Власть и бизнес в Казахстане впервые после январских событий вступили в диалог. В минувшую пятницу, 21 января, президент РК **Касым-Жомарт Токаев** в Нур-Султане встречался с владельцами крупнейших казахстанских компаний. В 44-минутном спиче глава государства, по сути, обозначил новый общественный договор – по крайней мере, ту его часть, которая касается отношений государства и капитанов национального бизнеса.

Рассказав о нарастающем в обществе неравенстве, Токаев призвал «национальную буржуазию» (именно так президент назвал владельцев крупнейших компаний) активнее инвестировать в физический и человеческий капитал на территории Казахстана. В ответ государство предлагает одинаковые для всех правила игры на отраслевых рынках и справедливый суд.

“Разрыв между богатыми и бедными достиг недопустимого уровня. На фоне коррупции, о которой вам хорошо известно – предпринимателям это действительно хорошо известно, – такое расслоение доходов сыграло роль зажженной спички у пороховой бочки, чем воспользовались террористы, боевики и стоявшие за ними заговорщики.”

“Перед нами стоит стратегическая по своей значимости задача глубинной трансформации всего общественного уклада. Нам нужны реальные реформы, которые отвечают чаяниям и интересам граждан Казахстана. Страна изменилась, изменилось отношение наших граждан к экономической системе и жизни в целом.”

“Нам нужно срочно приступить к совместной работе по перезагрузке экономической политики. Надо определить новые правила игры – честные, прозрачные, справедливые. Как это сделать правильно, какие инструменты использовать? В нашей стране от экономического роста стали выигрывать ограниченные элитные группы, а доходы большинства уменьшаются или стагнируют.”

“Колоссальная концентрация бизнеса в одних руках и одновременное отсутствие возможности заниматься им у других способных к предпринимательству людей – это опаснейшая тенденция для всех государств. В нашем случае это проявилось с особой силой. Олигополия – это постоянное стремление к диверсификации бизнеса в одних руках, но не к диверсификации экономики страны. То есть один и тот же человек или одна и та же компания и добывает, и перерабатывает, и оперирует банками, и осуществляет кучу других бизнесов, а остальные на подхвате. Им как бы с барского стола.”

“Если вы связываете свое будущее именно с Казахстаном, то должны реинвестировать свои средства в нашу страну. В этом состоит ваша социальная и политическая ответственность перед Казахстаном. Принцип «зарабатываем здесь, тратим – там» уже не имеет права на практическое существование. Поэтому работа будет вестись по двум направлениям – стимулирование возврата капитала в страну, а также постановка барьеров для оттока финансов в офшоры.”

“Основными принципами новой экономической политики должны стать честная конкуренция, прозрачность принимаемых решений, предсказуемость государственной политики, налоговая честность бизнеса и социальная ответственность предпринимателей. Абсолютно уверен в том, что в успешной реализации социально-экономических реформ заинтересован именно крупный бизнес, наша буржуазия. Потому что именно бизнес-элиты страны есть что терять. Но вместе с тем есть хорошие возможности для дальнейшего расширения своего дела.”

“Следует принять меры по исключению случаев использования правоохранителей в спорах коммерческих субъектов. При выявлении таких случаев необходимо принимать самые жесткие меры. В своем первом послании я говорил, что воспрепятствование законному предпринимательству со стороны официальных органов должно рассцениваться как преступление против государства. Почему-то государственные органы дружно запомнили мое указание.”

Иногда они размещаются

«КазМунайГаз» и «Эйр Астана» выйдут на IPO в этом году

> стр. 1

IPO народное и не очень

Публичное размещение бумаг казахстанских национальных компаний – история, которой больше 10 лет. Первый план приватизации – Программа вывода пакетов акций дочерних и зависимых организаций ФНБ на рынок ценных бумаг («Народное IPO») – был принят осенью 2011 года. В документе назывались 10 нацкомпаний, в том числе три компании в I и II эшелонах (с размещением до 2015 года) – «КазТрансОйл», KEGOC, «Самрук-Энерго». Программа еще в начальной стадии сбилась с графика: из списка-10 на биржу удалось вывести лишь «КазТрансОйл» и KEGOC.

По плану приватизации на 2016–2020 годы на IPO должны были выйти семь компаний (КТЖ, КМГ, «Казатомпром», «Самрук-Энерго», «Тау-Кен Самрук», «Казпочта», «Эйр Астана»), но вывести удалось лишь «Казатомпром». Объяснения в обоих случаях давались стандартные: неблагоприятные внешние условия (кризис 2015–2016-х, а затем и 2020 года), неготовность менеджмента компаний. Кроме того, в фонде несколько раз меняли стратегии приватизации – одни и те же компании то готовились к IPO, то подыскивали им стратегического инвестора.

Обновленный план приватизации на 2021–2025 годы предполагал IPO семи компаний (вместо «Казатомпрома» в списке появился «КазТрансГаз» – нынешний QazaqGaz). Но карты смешались январские события и критика президента.

В минувший понедельник, 24 января, руководство ФНБ разослало экспертам список мер по реформированию фонда, среди которых указывались сроки IPO или SPO отдельных компаний. В списке восемь пять компаний, однако этот список не совпадает с тем, что публиковался ранее. В текущем году на фондовом рынке планируется разместить бумаги КМГ вместе с 82 ДЗО и «Эйр Астана» (2 ДЗО). В 2023 году планируется первичное размещение QazaqGaz (9 ДЗО), а также вторичное размещение KEGOC (3 ДЗО). Еще одна компания, которую планируется вывести на IPO, но уже в горизонте 2023–2024 годов, – «Самрук-Энерго» (20 ДЗО).

В комментарии фонда Казахстанской ассоциации миноритарных инвесторов (QAMS) отмечалось, что для IPO рассматриваются как международные, так и местные рынки капитала «в условиях участия институциональных квалифицированных инвесторов (в том числе глобальных) при должном объеме ценных бумаг в свободном обращении и уровне их ликвидности».

Мало избранных

«Курсив» предложил ведущим казахстанским брокерам изло-

жить свое видение оптимальных условий IPO нацкомпаний. Под оптимальными условиями понимаются условия, при которых будут в равной степени удовлетворены интересы эмитентов, маркетмейкеров, казахстанских управляющих компаний и локальных розничных инвесторов. Основным критерием для принятия решения об участии тех или иных компаний в IPO эксперты называют устойчивую прибыльность. «К таким компаниям можно отнести КМГ, QazaqGaz, «Тау-Кен Самрук», «Самрук-Энерго» и «Эйр Астана» по мере восстановления авиационной отрасли, – перечисляет директор департамента аналитики Halyk Global Markets (HGM) **Наина Романова**. – Компании, которые являются убыточными, или демонстрируют излишнюю волатильность финансовых показателей, или имеют слабый менеджмент, корпоративное управление, вероятно, больше нуждаются в стратегии, который с помощью своей экспертизы, опыта и ресурсов может внести коррективы в деятельность компаний и вывести их на траекторию роста и прибыльности». В числе таких портфельных компаний ФНБ эксперт называет КТЖ, «Казпочту» и Qazaq Air – второго по счету авиаперевозчика в портфеле фонда.

Аналитик «Фридом Финанс» **Данияр Оразбаев** считает, что в условиях развивающегося фондового рынка важным критерием становится готовность компаний выплачивать дивиденды. «В большинстве случаев подобные крупные дивидендные публичные компании более успешно котируются на нашем рынке, – говорит он. – Судя по финансовым результатам за последние несколько лет, вероятнее всего, на IPO не стоит выводить Qazaq Air (высокий уровень убыточности), «Казпочту» и «Самрук-Энерго» (низкий уровень прибыльности). Учитывая большие размеры последних двух компаний, более правильным подходом будет их реорганизация и оптимизация перед IPO. Также такого подхода

можно ожидать и от «Тау-Кен Самрук», чья большая часть доли прибыли формируется благодаря 29,82% доли в ТОО «Казцинк», которое можно было бы, например, продать на IPO отдельно и заняться оптимизацией деятельности самой нацкомпаний».

Опрошенные эксперты соглашались в том, что оптимальным сроком проведения IPO КМГ следует считать второе полугодие 2022 года, пока сохраняются благоприятные цены на нефть. Председатель правления Jusan Invest **Нурдаулет Айдосов** напоминает о пяти других факторах, от которых зависит успех размещения КМГ: политика трансформации «Самрук-Казыны» и «дочек», макроэкономическая и политическая обстановка в РК, геополитическая обстановка в регионе (напряженность между США и НАТО с одной стороны и РФ – с другой с каждым годом все сильнее влияет на экономику РК), рыночная конъюнктура на глобальных рынках и готовность инвесторов рассматривать приобретение в тенге в свете возможных девальвационных ожиданий из-за роста инфляции и ситуации с российским рублем.

С «Эйр Астаной» определенности меньше. «IPO акций авиакомпании, по нашему мнению, следует отложить до появления признаков устойчивого восстановления авиационной отрасли и нормализации эпидемиологической ситуации в Казахстане и в мире», – считает Наина Романова. Главный аналитик HGM считает, что авиакомпании следует вывести на рынок последней из списка, пропустив вперед QazaqGaz и «Тау-Кен Самрук». Данияр Оразбаев также считает, что «Эйр Астана» «в некоторой степени страдает из-за повышения цен на топливо и различных карантинных ограничений».

Доли и площадки

«Отдельная тема – структура предложения в рамках IPO. Объем сделки и доля free-float – эти параметры будут сильно

влиять на ликвидность акций и активность вторичного рынка после IPO», – объясняет **Ренат Сыздыков**, директор департамента инвестиционного банкинга «Фридом Финанс». При капитализации в \$200–300 млн ключевой аудиторией компании станут локальные инвесторы, поэтому стоит предлагать около 40% акций, или \$80–120 млн.

«Если компания оценивается в \$1 млрд и больше, тогда имеет смысл делать IPO с двойным листингом (на Казахстанской (KASE) либо Астанинской (AIX) и Лондонской (LSE) фондовой бирже) и предлагать инвесторам долю в капитале, чтобы объем сделки был не менее \$400–500 млн, – размышляет Сыздыков. – Акции национальных крупных компаний в рамках любого IPO надо максимально предлагать и продавать без каких-либо ограничений в одну руку казахстанским инвесторам. У них должно быть первое право отказаться от покупки, и удовлетворяться должны в первую очередь заявки физических лиц. И только потом свободный объем можно распределять среди иностранных инвесторов».

По мнению Нурдаулета Айдосова, образцовым для следующих IPO нацкомпаний может стать кейс «Казатомпрома» (25% акций размещено на двух площадках – LSE и AIX), но «с переводом на сторону физических лиц». «Сейчас как глобально, так и локально у нас есть существенный тренд по росту количества розничных клиентов, которые все вместе составляют непохую конкуренцию и крупным институциональным инвесторам», – говорит он.

Наина Романова из HGM считает, что инвесторам необходимо предложить не менее 10% акций, однако рекомендуемый объем к продаже – не менее 20%, учитывая двойной листинг на одной из казахстанских площадок и на LSE, а вводить ограничения по типу инвесторов эксперт не считает целесообразным.

Начать за здоровье

Сейчас активно обсуждается вопрос приватизации таких компаний, как «КазМунайГаз», «Эйр Астана», «Самрук-Энерго» и KEGOC. Государству важно начать новейшую историю череда «народных IPO» с яркого кейса, success story, чтобы задать хороший тон для следующих размещений.



Динара ИНКАРБЕКОВА, управляющий партнер международной инвестиционной компании Sigma Capital

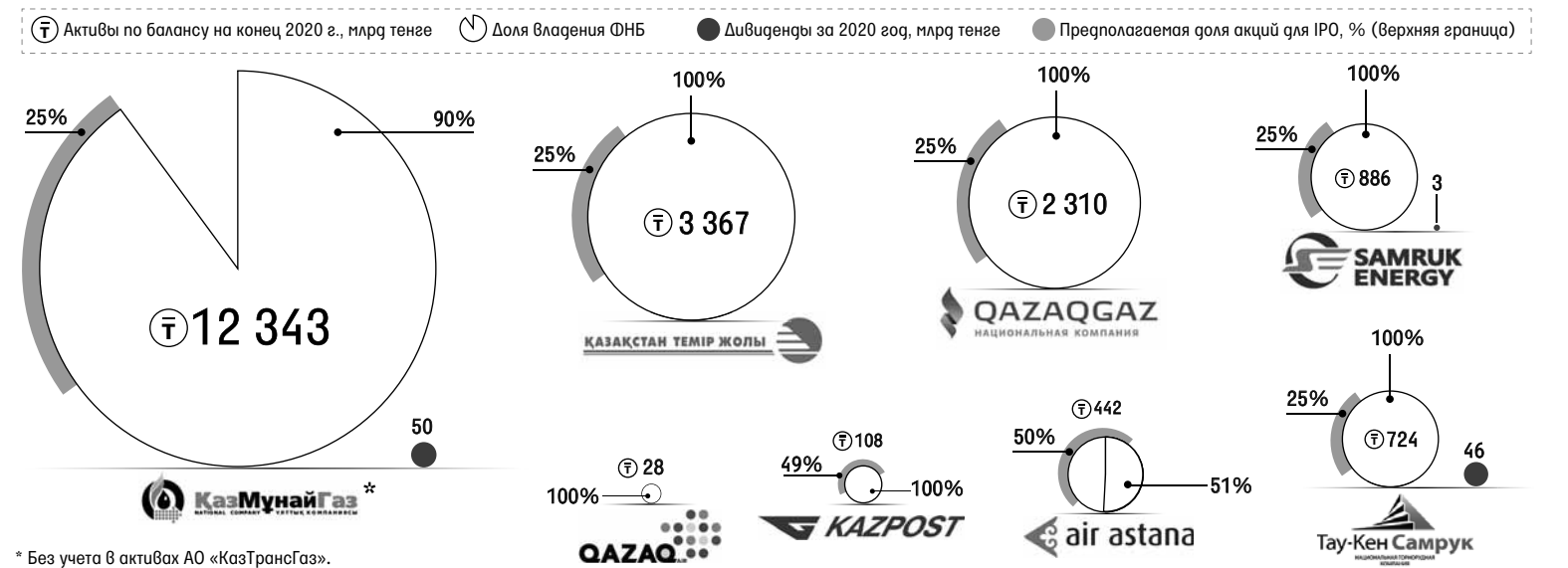
Приватизация КМГ могла бы быть этим успешным кейсом, но в силу государственного регулирования и высокой волатильности цены на нефть не думаю, что следует начинать с ресурсных отраслей.

Приватизация «Эйр Астаны» в первый постпандемный год может вылиться в продажу хорошего актива с большим

дисконтом. Выручка авиакомпаний значительно упала из-за пандемии, сегодня вся глобальная авиация страдает из-за неопределенности будущих ограничений. Из всех текущих национализированных компаний наиболее логичным является вариант с

приватизацией «Казактелекома». Это одна из немногих нацкомпаний, которая активно и регулярно вкладывала в развитие и обновление инфраструктуры (22% от выручки в 2021 году, например). У компании стабильно растущая выручка, обеспеченная миллионами клиентов. При капитализации всего \$880 млн выручка составляет \$1,3 млрд, то есть компания, по предварительным оценкам, может стоить от \$1,6–2,4 млрд. У ФНБ уже был хороший кейс с «Казатомпромом», сейчас есть возможность создания еще одного удачного кейса через вывод на IPO. В данном случае работает принцип «начать с самого бесперебойного варианта».

Потфельные компании фонда «Самрук-Казына»



Не РОПщите

Какие предприятия зарабатывают на утилизации отходов

За шесть лет существования 24,6 млрд тенге из собранных утилизационных платежей ТОО «Оператор РОП» выплатило единственному в стране переработчику старых автомобилей – заводу RecyclingCompany. Этот завод и несколько других утилькомпаний образуют «экосистему» Алии Назарбаевой, дочери бывшего президента Казахстана.

Татьяна ТРУБАЧЕВА

11 января 2022 года президент Касым-Жомарт Токаев, выступая в мажилисе, сказал, что «Оператор РОП» должен прекратить собирать и распределять утилизационные платежи. Эти функции должны перейти от частного ТОО к государственной организации.

Уже через неделю появилось постановление, в котором сказано, что правительство приняло предложение ТОО «Ecowaste Solution» и Шнар Муктаровой (это учредители «Оператора РОП») о передаче в республиканскую собственность 100%-ной доли участия в уставном капитале ТОО «Оператор РОП» (РОП) по договору дарения. Функции по сбору и администрированию утильсбора перешли к государственному АО «Жасыл даму». «Активные, созданные за счет средств утилизационного сбора, переданы в собственность государства», – поясняется на сайте премьер-министра.

В открытых источниках нет перечня подаренных активов и размера уставного капитала «Оператора РОП». На соответствующие запросы «Курсива» ни кабинет, ни Минэкологии, ни АО «Жасыл даму», ни сам директор не ответили.

Тем не менее ТОО «Оператор РОП» – с 2016 по 2020 включительно – аккуратно выкладывало отчеты о своей деятельности, активах и компаниях, которые получают от оператора деньги.

Тесная связь

В 2015 году в Экологическом кодексе (ЭК) Казахстана появилась глава о расширенных обяза-

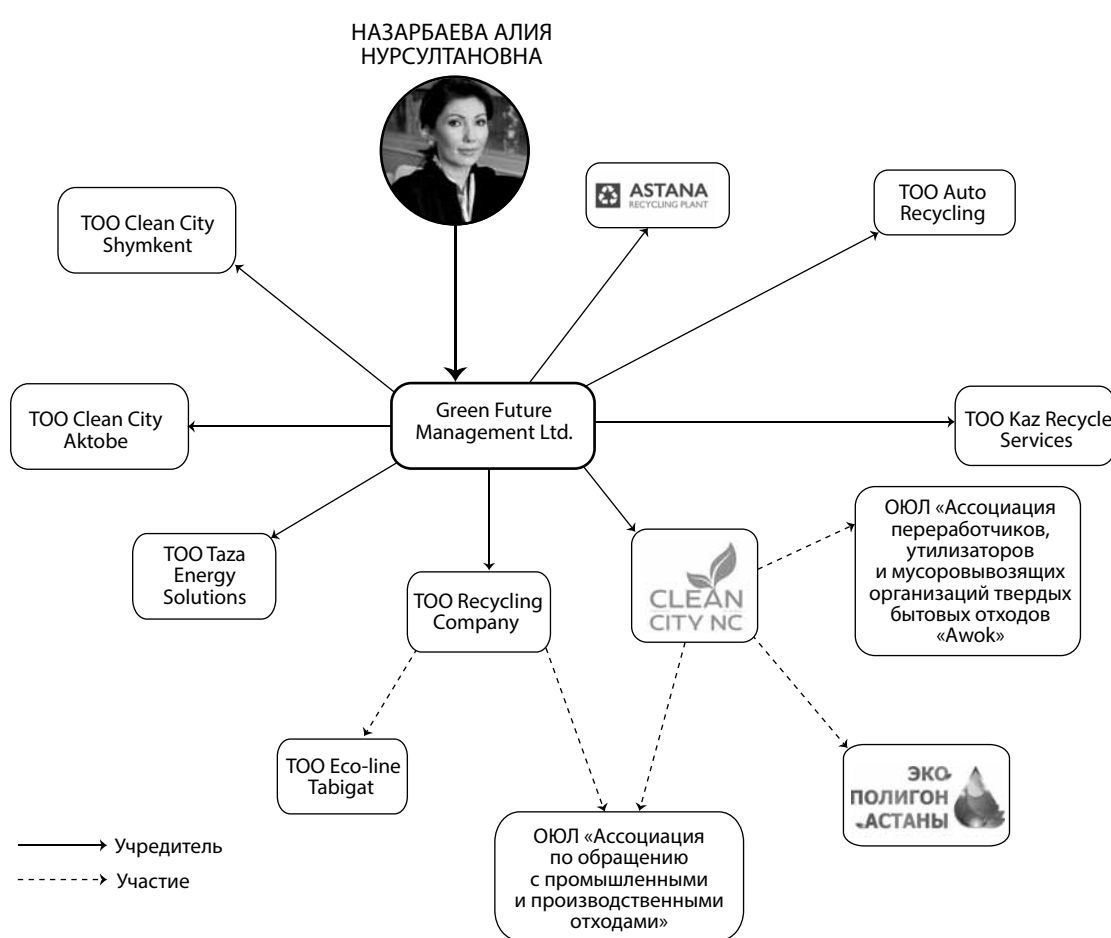
тельствах производителей и импортеров. Им дали выбор: либо самим собирать и утилизировать произведенные и ввезенные отходы, либо заключать договор об этом с оператором расширенных обязательств производителей.

Но производителям и импортерам автомобилей, стеклянной, бумажной, картонной упаковки выбора не оставили: они обязаны были утилизировать отходы через специальные компании. Оператор РОП как раз выступает посредником между производителями и утилизаторами.

Оператор РОП в РК имеет исключительное право на сбор утилизационных платежей: деньги перечисляются непосредственно на счет оператора РОП. Затем компания распределяет их. РОП

утилизационных платежей отечественным автопроизводителям и компаниям, которые «аннигилируют» автохлам, упаковку, отработанные масла и прочие отходы, которые разрушают окружающую среду, если «выбрасываются просто так».

В ЭК указано, что правительство может быть учредителем РОП, то есть это его право, но не обязанность. Кабинет в декабре 2015 года без объяснения причин решил, что не будет учредителем казахстанского РОП и функции по сбору и администрированию утильплатежей отдаст в руки частной компании. Эта компания еще при регистрации в ноябре 2015-го предусмотрительно взяла название ТОО «Оператор РОП». Единственным учреди-



может расходовать средства только так, как прописано в ЭК, и под неусыпным контролем правительства. В частности, оператор РОП должен создавать инфраструктуру по разделному сбору мусора, передавать часть

теlem ТОО на тот момент была Алиа Назарбаева, дочь Нурсултана Назарбаева.

В 2016 году ТОО прошло перерегистрацию из-за смены собственников. Учредителями стали ТОО «Ecowaste Solution» и Шнар

Муктарова – те самые, что в январе 2022-го подарили государству РОП.

Судя по ежегодным отчетам РОП, оператор владеет ИТ-платформой, через которую собираются и распределяются утилиза-

ционные сборы, контейнерами для сбора мусора (в Нур-Султане, например, 6276 контейнеров), двумя мусоровозами, предназначенными для горной местности и работающими в Иле-Алатауском парке. Полного перечня своих активов РОП не публиковал, как и финансовых подробностей своей деятельности.

Рециркуляция денег

Из выступления министра экологии Сериккали Брекешева 12 января 2022 года стало известно, что за время существования в РОП поступило 691,8 млрд тенге. Из них отечественным автопроизводителям вернули 338,9 млрд тенге. Налоги уплатили 49,1 млрд тенге, а свыше 200 млрд тенге разместили в банках. Накопленные 200 млрд тенге собираются потратить на новую программу льготного автокредитования для казахстанцев – под 4% годовых.

Еще одна статья расходов РОП – это оплата работы сторонним компаниям, которые занимаются непосредственно утилизацией автокомпонентов, упаковки, а также оснащение регионов контейнерами и мусоровозами. На это с момента основания РОП потратил 102 млрд тенге.

Практически четверть этой суммы, по подсчетам «Курсива», получил завод по утилизации старых автомобилей RecyclingCompany. Учредителем завода является частная ком-

пания, зарегистрированная на площадке МФЦА, Green Future Management Ltd. Ее единственный владелец – Алиа Назарбаева.

RecyclingCompany не публикует свою отчетность. Однако заместитель генерального директора по производству Алена Чаниева в прошлом году в интервью «Курсиву» рассказала, что завод за каждый переработанный автомобиль получает от «Оператора РОП» компенсацию в размере 123 тыс. тенге. РОП на своем сайте сообщает, что всего на утилизацию принято 200 104 машины. Это значит, что завод от оператора получил 24,6 млрд тенге, или 24% от суммы, потраченной РОП на экологические мероприятия.

Кроме того, через РОП деньги получало ТОО «KAZRECYCLESERVICES», которое занимается утилизацией упаковки. Учредителями этого ТОО являются Green Future Management Ltd и Astana Recycling Plant. У последнего собственник – Green Future Management. Эта же компания значится владельцем ТОО «Clean city», которое также входит в число контрактных предприятий «Оператора РОП» и получает от него деньги.

Какие еще экокомпании связаны с Green Future Management и Алией Назарбаевой, смотрите в инфографике.

Сдать в утиль

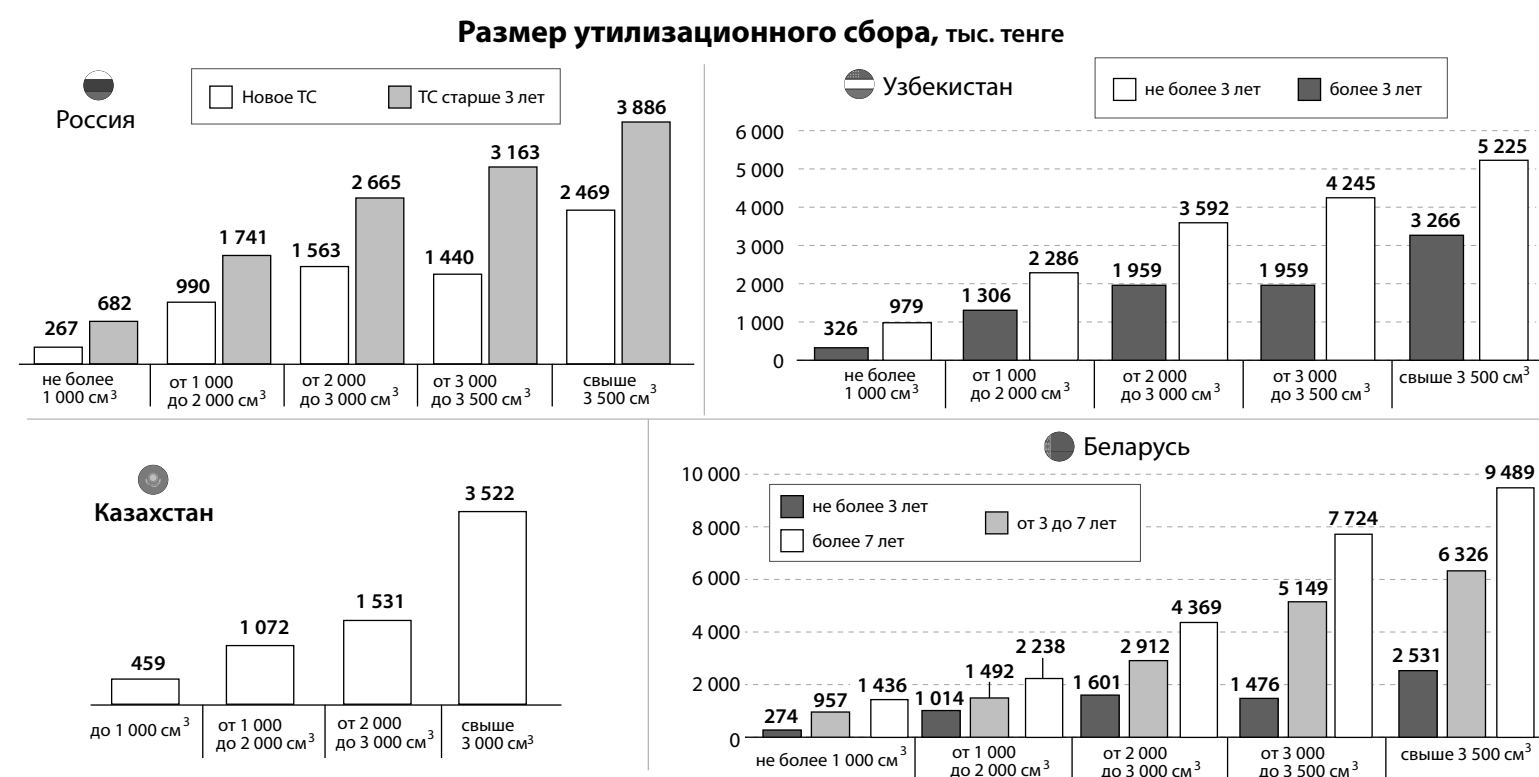
Сколько платят за автохлам в Беларуси, России и Узбекистане

Вчера, 26 января, в столичный ИВС попали вице-министр экологии Ахметжан Примкулов и предправления ТОО «Оператор РОП» Медет Кумаргалиев. Обоих подозревают в коррупционных преступлениях. В тот же день стало известно, что директор по правовым вопросам «Оператора РОП» Руслан Шамшиев покончил с собой – полиция возбудила дело о доведении до самоубийства.

Маргарита ЛИХАНОВА

Все это произошло после того, как после выступления президента функции и 100% уставного капитала ТОО «Оператор РОП» передали из частной собственности в государственную. Вместо ТОО утилизационный сбор с 24 января начало собирать АО «Жасыл даму».

Скоропостижная передача функций от одного предприятия к другому возмутила мажилисменов. Они потребовали приостановить взимание утильплатежей до тех пор, пока не проверят работу ТОО «Оператор РОП». Часть казахстанских автоладельцев вовсе требует отменить утилизационный сбор, а участники движения «Нет утильсбору» написали письмо президенту и



премьеру РК с предложением принять в зачет уже оплаченный утильсбор в ЕАЭС, установить ставки на автотранспорт в размере 100 тыс. тенге, а на кабельно-проводниковую продукцию, сельхозтехнику, грузовой и спецтранспорт вообще отменить.

Утильсбор и споры насчет него есть не только в Казахстане. В Беларуси утилизационный сбор при ввозе каждого автомобиля из-за границы уплачивается с 2014 года при пересечении границы

вместе с таможенной пошлиной. На машины, которые произведены в Беларуси, не накладываются никакие утильсборы.

В 2021 году ставки за переработку автохлама в РБ повысились в 4 раза. «Утилизационный сбор – это скрытая таможенная пошлина, которая введена РФ, а потом и Беларусь, чем компенсировано снижение таможенных пошлин после вступления России в ВТО, – считает председатель правления Белорусской авто-

мобильной ассоциации Сергей Михневич. – Повышение ставок утилизационного сбора – это один из способов пополнения государственной казны».

Утилизацией в РБ занимается государственная компания «Белвтормет» и жилищно-эксплуатационные службы. Также белорусам разрешают самостоятельно разбирать старые авто и сдавать «остатки» на вторсырь.

В России утилизационный сбор взимают с сентября 2012

года. Собственник должен заплатить государству 5200 рублей (28 862 тенге) за ТС старше трех лет, если машина выпущена до сентября 2012 года. Если автомобиль сошел с конвейера позже, то сбор оплачивают производители и импортеры. Деньги поступают на счета госучреждений, которые занимаются надзором в сфере природопользования. Размер утильплатежа зависит от возраста машины, типа, объема двигателя.

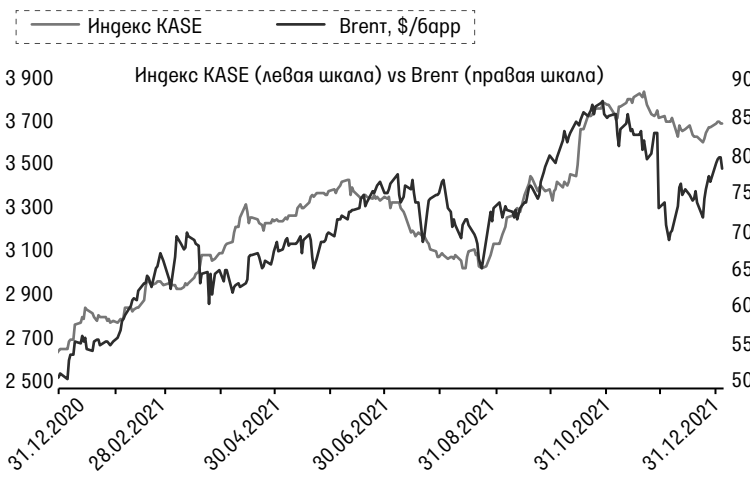
Если сбор был оплачен и – самое главное – есть подтверждение в техпаспорте, то владельцу бесплатно «аннигилируют» машину даже в частной компании. Если подтверждения нет, то за услугу придется заплатить по ценам определенной утилькомпания. Такие компании есть в каждом регионе.

С 2010 по 2019 год в РФ действовала государственная программа утилизации. Она давала возможность автовладельцам, у которых была машина старше 10 лет, получить скидку в размере от 40 тыс. рублей на покупку машины, произведенной на территории России. Так власти поддерживали свой автопром. В Узбекистане в 2020 году ввели утилизационный сбор на импортные автомобили (для физических и юридических лиц) и произведенные внутри страны. Жители республики возмутились: они посчитали, что власти так решили заменить отмененный ранее акциз на ввоз автомобилей.

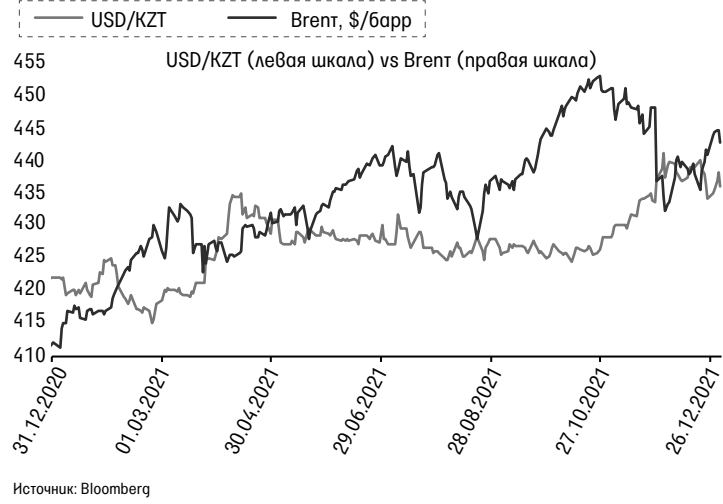
При импорте авто сбор взимают таможенники, а если машина произведена внутри страны, то налоговики. Размер сбора привязан к базовой расчетной величине и зависит от категории и года выпуска машины. Все деньги идут в госбюджет, точнее, аккумулируются на специальном счете. Средства со счета направляются на строительство во всех регионах предприятий, которые перерабатывают мусор и утиль.

ИНВЕСТИЦИИ

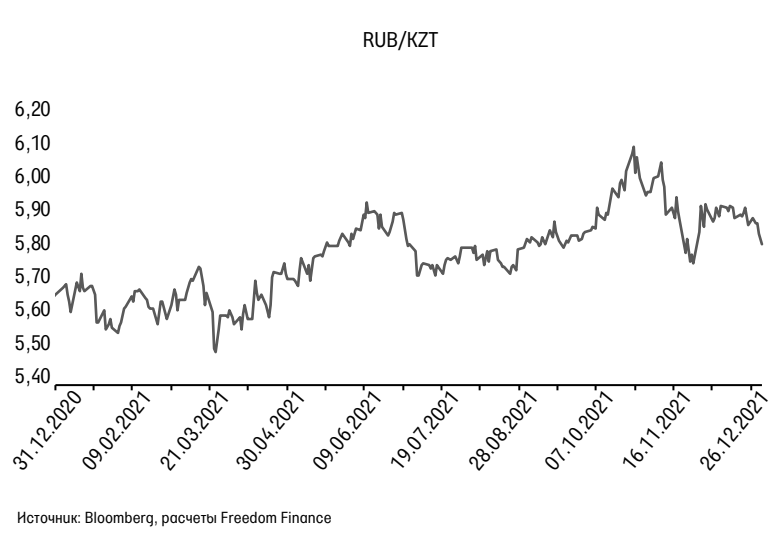
Динамика индекса KASE с ценами на нефть сорта Brent за 2021 год



Динамика обменного курса доллара к тенге с ценами на нефть сорта Brent в тенге за 2021 год



Динамика пары рубль/тенге за 2021 год



Макрообзор: ставки, курсы, акции 2021 год

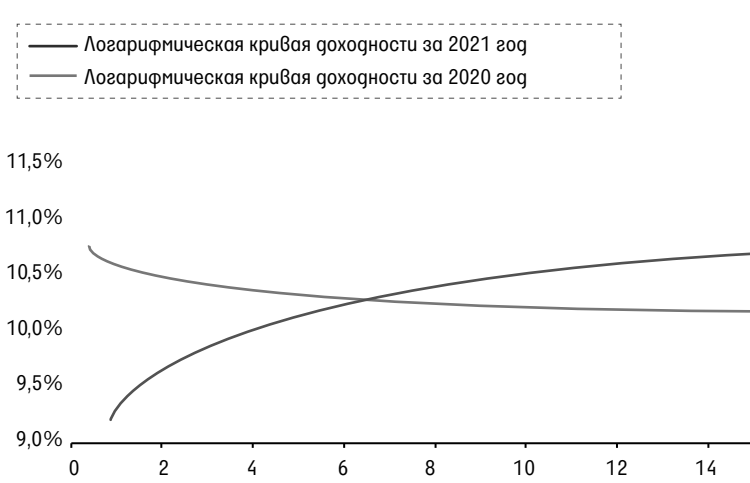
Ансар АБУЕВ,
Данияр ОРАЗБАЕВ

Новые рекорды в 2021 году

Цены на нефть в 2021 году выросли более чем на 50%, закрыв год на отметке около \$78 за баррель нефти сорта Brent. В октябре цена в моменте достигла \$86,7, что является самым высоким значением с октября 2018 года. После шокового 2020 года, когда на фоне повсеместных карантинных ограничений цены на американскую нефть ушли в отрицательную зону, 2021 год оказался удачным: спрос на нефть восстановился, а предложение от картеля ОПЕК+ начало медленно расти с июля. Потребление нефти выросло с 85 млн баррелей в сутки во II квартале 2021 года до 99 млн баррелей в сутки в IV квартале 2021 года. Только три из 12 месяцев оказались отрицательными для нефти. Худшим месяцем стал ноябрь, когда новый штамм COVID-19 под названием «омикрон» был обнаружен в Африке и быстро распространился по остальному миру. Тем не менее этот штамм не привлек к значительным карантинным ограничениям, что позволило нефти показать отскок в декабре прошлого и в январе 2022 года.

2021 год оказался рекордным для казахстанского фондового рынка. Индекс KASE вырос за год на 37%, также индекс обновил исторический максимум – он теперь составляет 3867 пунктов. Главными локомотивами индекса стали акции «Казатомпрома» (рост на 136%), а также Банк ЦентрКредит (84%), Народный банк (51%) и «Казактелеком» (34%). KEGOC и «КазТрансОйл» тоже выросли, а единственным аутсайдером года стали акции «Кселл», которые упали на 41% по итогам 2021 года. Напомним, «Казактелеком» продал 24%-ную долю в «Кселл» по цене значительно ниже средних цен начала 2021 года, и это, вероятнее всего, стало причиной такого падения. Впечатляющие показатели «Казатомпрома» объясняются ростом цен

Кривые доходности размещений гособлигаций за 2020–2021 годы



на уран на фоне увеличения инвестиционного спроса и интереса к урановым компаниям. Акции Банка ЦентрКредит поднимались как за счет низкой базы, так и за счет ожиданий рынка относительно финансовых показателей банка. В 2020 году акции БЦК не выросли, в отличие от некоторых других эмитентов, а новые прогнозы руководства относительно финансовых перспектив и возможных выплат дивидендов в ближайшем будущем подстегнули рост цены. Народный банк в 2021 году продемонстрировал рекорд-



Ансар АБУЕВ,
младший инвестиционный аналитик
АО «Фридом Финанс»

ные финансовые показатели как в плане процентных доходов и чистой прибыли, так и в плане роста кредитного портфеля. В 2022 год казахстанский фондовый рынок входит вместе с высокими ценами на нефть, что в некоторой степени поддержит стоимость тенге, и с растущими финансовыми показателями большинства публичных компаний, что увеличивает вероятность роста дивидендов.

Спокойный год для тенге

Национальная валюта в 2021 году ослабла чуть более чем на 3%. В целом год прошел для тенге спокойно, а основное ослабление (2,9%) и волатильность пришлось на ноябрь, когда произошла продажа на глобальных рынках, в том числе и на нефтяном, на фоне обнаружения штамма омикрон. Нацбанку в ноябре пришлось провести интервенции на валютном рынке в размере \$239 млн, чтобы сгладить изменения курса. Тем не менее в декабре страсти по омикрону улеглись, и пара доллар/тенге закрыла год на уровне 434,8 тенге за \$1. Стоит отметить, что в декабре Нацбанк также провел интервенции в размере \$252 млн, что способствовало укреплению тенге. Рубль в 2021 году ослаб примерно на 1,3%, а валютная пара рубль/тенге поднялась с 5,7 до 5,8 тенге. Несмотря на небольшое итоговое изменение, в течение 10 месяцев пара росла в цене, достигнув к концу октября отметки 6 тенге за рубль. Однако после более резкого ослабления рубля в ноябре и укрепления тенге в декабре данная пара упала до 5,8 тенге. Индекс доллара, который показывает силу доллара

тики как в Казахстане, так и в России. Но темпы увеличения ставок оказались разными. Если Нацбанк РК повысил ставку с 9 до 9,75%, то в России ставка была поднята с 4,25 до 8,5% на фоне более резкого, по сравнению с Казахстаном, роста инфляции. Инфляция в Казахстане выросла с 7,5 до 8,4%, тогда как в РФ потребительские цены выросли в среднем на 8,4 против 4,9% в 2020 году. Рост базовой ставки в Казахстане начался в конце июля, когда инфляция поднялась до 8,4%, а следующий рост – на 25 б. п. – состоялся в середине сентября на фоне ускорения инфляции до 8,9%. В России же реальная процентная ставка почти все время находилась в отрицательной зоне, то есть инфляция по большей части была выше ключевой ставки, которая не поспевала за ростом инфляции. В целом 2021 год для монетарных властей прошел в попытках обуздать ускорившуюся текущую инфляцию и инфляционные ожидания экономики.

В 2021 году доходность на денежных и облигационных рынках Казахстана несколько подросла вместе с базовой ставкой. Доходность полугодовых нот НБ РК упала в первой половине года с 9,63 до 9,14% в июне, а после старта цикла ужесточения монетарной политики начала постепенный рост. В итоге к концу года доходность достигла 9,96%. По гособлигациям Минфина РК в 2021 году также наблюдается некоторый рост доходности. Например, доходность облигаций с погашением в июле 2023 года увеличилась с 9,58% в январе до 10,4% в середине ноября. Ставка РЕПО TONIA также постепенно выросла к концу 2021 года. В первой половине года ставка находилась в районе 8–9%, а в конце года прочно обосновалась в районе 10–11%.

В России в 2021 году на локальном рынке облигаций также происходил рост доходности, который по большей части показывал ожидания инвесторов по ключевой ставке перед заседаниями. Зачастую ЦБ РФ следовал за рынком облигаций и повышал ставки вслед за ожиданиями рынка. Доходность однолетних облигаций поднялась с 4,18 до 8,18% в течение года, а на пике достигла 8,8%, что является рекордным показателем с апреля 2017 года.

Рост инфляции в 2021 году

Годовая инфляция в 2021 году составила 8,4 против 7,5% в 2020 году. Основной вклад в годовую инфляцию внесли сегменты ЖКХ (вклад 16%), «транспорт» (14,4%) и продовольственные товары в целом (44%). В прошлом году вклад продуктов питания был еще более высоким и составлял 57%.

Основной вклад в годовую инфляцию среди продуктов питания вновь пришелся на мясо и мясопродукты, которые в среднем выросли в цене на 10,6% г/г, а их вклад в годовую инфляцию составил 13,5% против прошлогодних 13%. Стоит отметить снижение вклада со стороны фруктов и овощей с 11 до 7,3% и хлебобулочных изделий с 9 до 6,6%. Тем не менее годовой рост цен на эти продукты питания составил 10,6 и 8,7% соответственно, что выше среднего роста потребительских цен. Еще отличились масла и жиры, которые в среднем подорожали на 17,2% г/г.

Увеличение цен в сегменте ЖКХ на 9,3% произошло на фоне роста тарифов на электроэнергию на 9,3% г/г и цен на каменный уголь на 9,7% г/г. В сегменте «транспорт» наблюдался средний рост цен на 12,8% г/г из-за роста цен на дизельное топливо на 46,5% г/г, на бензин на 19,7% г/г на авиабилеты в размере 17,3% г/г.

Размещения государственных облигаций РК в 2021 году

На рынке государственных облигаций Казахстана в 2021 году состоялось 145 размещений на общую сумму более чем 2,4 трлн тенге, что на 11% меньше результата 2020 года, когда правительство на рынке привлекло 2,7 трлн тенге при 91 размещении. Основная активность рынка пришлось на ноябрь, когда были размещены облигации на сумму 414 млрд тенге. 2021 год начался с очень высокого спроса на облигации со стороны рынка, особенно на короткие бумаги. Так, в январе рынком были куплены однолетние облигации на сумму 28 млрд тенге со спросом, превышающим предложение в 11 раз. Средневзвешенный по объему размещения спрос к предложению в январе составил 582%. Однако затем в марте и апреле спрос к предложению на казначейские бумаги упал и находился в районе 108% в среднем. Всплеск спроса появился в июне, когда спрос был особенно большим на четыре коротких выпуска облигаций. Во второй половине года данный показатель в итоге держался на обычных уровнях без особых изменений. Доходность бумаг по итогам года выросла. Например, доходность облигаций со сроком погашения в июле 2023 года поднялась с 9,58 до 10,4%. Облигации с примерным сроком 4,5 года тоже показали рост доходности с 9,77 до 10,69%. В меньшей степени увеличилась доходность длинных бумаг. Так, облигации со сроком примерно 11 лет показали рост доходности с 10,21 до 10,81%.

Облигации квазигосударственных компаний в 2021 году

В квазигосударственном секторе в 2021 году состоялось 58 размещений против 83 размещений в 2020 году. По традиции большая часть (35) размещений пришлось на Казахстанский фонд устойчивости (КФУ). В общей сложности было привлечено 863 млрд тенге против прошлогодних 1,33 трлн тенге. Хотя по КФУ и состоялось большее количество размещений, денежный объем оказался меньше остальных и составил 367 млрд тенге. Средневзвешенный спрос к предложению по КФУ в этом году составил 168% против прошлогоднего 158%. Динамика спроса и доходности сходна с показателями государственных облигаций. Если за однолетние бумаги в начале июня просили доходность в 9,79%, то в конце года доходность выросла до 10,35%. Для сравнения можно отметить, что более длинные облигации со сроком погашения 7 лет продавались с доходностью 10,4% в начале марта.

По остальным компаниям отметим сразу несколько noteworthy размещений с участием Казахстанской жилищной компании, НУХ «Байтерек», Фонда развития промышленности,

Аграрной кредитной корпорации и «Казына Капитал Менеджмент».

Акции программы «Народное IPO», «Казатомпрома» и Kaspi.kz

2021 год прошел успешно для всех основных казахстанских акций, кроме «Кселл». Акции «Казатомпрома» по итогам года выросли на 136% на фоне дорожающего урана (+41% по итогам года, в моменте +72%). Урановый рынок в прошлом году значительно изменился: в сентябре появился фонд физического урана Sprott Physical Uranium Trust, который оказался успешным и имеет на счету объем урана на сумму почти \$2 млрд по состоянию на 25 января 2022 года. Такое резкое увеличение спроса на уран стало катализатором роста цены, которая в моменте превысила \$50 за фунт оксида урана. К тому же и сам «Казатомпром» вскоре объявил об инвестировании в новый фонд физического урана, зарегистрированный в МФЦА. Другим фактором роста цены акций в начале года стал резкий



Данияр ОРАЗБАЕВ,
инвестиционный аналитик
АО «Фридом Финанс»

всплеск интереса инвесторов к урановому сектору. В феврале стоимость ETF URA, куда входят основные урановые компании, выросла на 24%, хотя цены на уран не показали значительных изменений. В марте компания продолжила расти двузначными цифрами после того, как был опубликован годовой отчет, а руководство рекомендовало выплатить дивиденды в размере 578,67 тенге на одну акцию, что означало рост дивидендов на 55% г/г. Среди основных корпоративных новостей компании отметим открытие нового завода по производству топлива для АЭС, а также сохранение уровня производства урана на прежнем уровне и в 2023 году. Подобное ограничение исключает из предложения около 5 тыс. тонн урана в год.

Акции KEGOC были самыми стабильными в 2021 году из рассматриваемых, они прибавили 10,3%. Основной рост акций пришелся на апрель, когда компания утвердила выплату дивидендов по итогам второго полугодия 2020 года. Также отметим значительный рост производства и потребления электроэнергии в Казахстане. Производство электроэнергии выросло на 7,1% м/м за 11 месяцев 2021 года. Кроме того, компания наконец-то согласовала новую тарифную сетку на 2021–2025 годы. С 1 октября основные тарифы KEGOC на 2021 год по передаче, диспетчеризации и балансированию электроэнергии выросли на 14,2; 15,9 и 14% соответственно. В течение следующих четырех лет они повысятся еще на 12–14%. Подобная новость значительно увеличит выручку и прибыль компании в IV квартале, что также, несомненно, позитивно

скажется и на дивидендах по итогам второго полугодия. За первое полугодие компания выплатила дивиденды на сумму 84,72 тенге на одну акцию, что выше прошлогоднего результата почти на 10%. Также отметим привлечение заемных средств на сумму 25,2 млрд тенге в 2021 году через размещение облигаций с доходностью 11,62 и 11,5%.

Акции «КазТрансОйла» в 2021 году подорожали на 12,8%, оказавшись следующими после KEGOC по росту цены. Основной рост бумаги пришелся на первые пять месяцев года, до дивидендной отсечки. Тогда в моменте акции показывали рост в 33% с начала года. Дивиденды же по итогам 2020 года составили 132 тенге, что на 11,9% больше предыдущего показателя. Компания показала рост прибыли в 24% по итогам года, а за 9 месяцев 2021 года прибыль уменьшилась на 5,1% на фоне снижения маржинальности. При этом выручка выросла незначительно из-за наложенных ограничений на нефтедобычу в рамках договора ОПЕК+. Так, в 2021 году консолидированный грузооборот нефти вырос на 0,2%, а по главному экспортному нефтепроводу Атырау – Самара наблюдается снижение в размере 16%. Тем не менее перекачка нефти по этому нефтепроводу постепенно восстанавливается, и отдельно в IV квартале 2021 года рост составил 12,8% относительно предыдущего квартала. Среди важных новостей можно отметить утверждение нового временного тарифа за услугу по перекачке нефти на внутреннем рынке в 2022 году в размере 3728,82 тенге за 1 тонну на 1000 километров. Этот новый тариф оказался ниже прежнего утвержденного тарифа на 14,4%, что в некоторой степени снизит выручку компании в 2022 году.

Первый полный год Kaspi.kz в качестве публичной компании прошел довольно успешно. Цена по итогам года выросла на 73%, в моменте показывала рост на 121%, а от цены размещения бумага выросла почти на 243% к концу 2021 года. Основной рост бумаги пришелся на октябрь, когда цена подскочила на 36,5% на фоне выхода отчета за III квартал 2021 года. Процентные доходы компании в III квартале 2021 года составили 112,6 млрд тенге, увеличившись на 37% г/г и на 16% к/к, что выше темпов роста прошлого квартала. Сумма комиссионных и транзакционных доходов выросла на 71% г/г и на 17% к/к. В итоге прибыль в III квартале увеличилась на 27% к/к и 81% г/г и составила 124,8 млрд тенге. За 11 месяцев 2021 года отдельная прибыль банка, согласно данным Нацбанка, составила 292 млрд тенге, что выше прошлогоднего результата почти на 40%. К тому же в 2021 году компания три раза выплачивала дивиденды акционерам. Сначала были выплачены дивиденды по итогам 2020 года в размере 888 тенге на акцию, затем были выплачены дивиденды по итогам II квартала в размере 415 тенге на акцию, по итогам III квартала – 468 тенге на акцию. Также отметим важную новость о приобретении Portmone Group, что дает возможность компании выйти на рынок Украины и попробовать перенести текущую операционную модель из Казахстана в Украину, что может значительно увеличить финансовые показатели компании в 2023–2024 годах.

Верхом на быке

За счет каких компаний рос объем торгов на фондовом рынке Узбекистана

> стр. 1

Интерес к Ипотека-банку у инвесторов вырос после новости о покупке 75% акций венгерской финансовой группой ОТР. Сделка еще не закрыта, но по закону после ее завершения основной акционер должен предложить миноритариям выкупить акции по рыночной стоимости. На ожиданиях предложения о выкупе инвесторы толкают цену бумаг вверх – за год они подорожали на 77,5%. 30 декабря, в последний торговый день года, цена закрытия акций Ипотека-банка на РФБ составила 1,42 сума (днем ранее – 1,2 сума). В декабре 2021-го ростые акции банка по числу сделок были на РФБ на первом месте.

Узпромстройбанк закончил год в красной зоне. Его акции начали падать в октябре, тогда же вышли отчеты Fitch и S&P о банковском секторе Узбекистана. В Первом агентстве считают, что госбанки могут столкнуться с дефицитом ликвидности в иностранной валюте в случае ухудшения качества активов. У S&P Узпромстройбанк на тот момент имел «негативный» прогноз по рейтингу. Эта оценка, отмечалось в прогнозе организации, отражает риски, связанные с качеством активов. Изменение прогноза по рейтингу в ноябре на «стабильный» не смогло способствовать заметному росту акций банка. Максимальная цена в ноябре была на уровне 14 сумов, а в декабре – 15,46 сума. Для сравнения: в летний период стоимость поднималась выше 17 сумов. За год акции Узпромстройбанка потеряли 21,21%.

Промышленный рост

Промышленные предприятия в списке компаний с самыми покупаемыми акциями представлены стекольным заводом «Кварц» (1-е место по числу сделок), Узметкомбинатом (6-е место), «Кизилкумцементом» (2-е место), «Куvasайцементом» (8-е место) и Кокандским механическим заводом (10-е место).



Фото: Илья Ким

Больше всего за год подорожали акции Узметкомбината, чьим основным акционером выступает государство. Указом президента Узметкомбинат включен в список компаний, которые проведут IPO/SPO в 2021–2023 годах. По итогам трех кварталов 2021 года Узметкомбинат увеличил чистую прибыль в восемь раз (до 1,18 трлн сумов, что эквивалентно \$110,8 млн). На фоне этих новостей акции компании выросли с 32 до 106,5 тыс. сумов (+233%).

Акции «Кварца» (+31,12% за год) поднялись на новости о завершении строительства линии по производству стекла флоат-методом, отмечает аналитик Freedom Finance Uzbekistan Бехрузбек Очиров. Акции «Кизилкумцемент» достигли цены на уровне 6500 сумов еще в апреле, а в мае на фоне дивидендного ралли стоимость бумаг превышала 8 тыс. сумов. Однако к концу года цена скорректировалась. Похожая ситуация – рост до пико-

вого значения, а затем коррекция цены – наблюдалась с «Куvasайцементом». Такая динамика акций цементных заводов связана с падением выручки предприятий по сравнению с прошлым годом. У «Кизилкумцемент» по итогам девяти месяцев снижение чистой прибыли составило 46,3%, а у «Куvasайцемент» чистая прибыль упала в 3,4 раза. По данным Госкомстата, стоимость цемента в РУз с начала года в среднем уменьшилась на 6,4%. Бумаги Кокандского механического завода не показали существенного изменения цены с начала года. В основном они торговались в коридоре от 900 до 1000 сумов.

Вместе с Узметкомбинатом лидером по стоимости акций на РФБ стала Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа (3-е место по числу сделок). Ее бумаги прибавили 219%. Площадка заявила о росте объема торгов на 63% в 2021 году, чистая прибыль за девять месяцев

прошлого года выросла почти на 72%. Часть своей прибыли предприятие регулярно направляет на выплату дивидендов.

База позитива

По мнению директора инвестиционной компании Kapital Depotit Фарруха Ходжаева, причина двукратного роста количества сделок на бирже – активность розничных инвесторов. «На фоне увеличения ликвидности, дивидендной доходности и роста стоимости бумаг, а также популяризации фондового инвестирования со стороны крупных профучастников локальные ретейл-инвесторы начали активно пробовать на вкус фондовый рынок», – говорит Ходжаев. По его словам, также спрос вырос со стороны иностранных инвесторов, в том числе институциональных, и этот тренд должен усилиться. «Ожидаем, что 2022 год станет одним из самых успешных для фондового рынка Узбекистана за

счет планируемых крупнейших первичных размещений (IPO)», – рассчитывает глава Kapital Depotit.

Напомним, в апреле 2021 года в Узбекистане утвержден список из 15 компаний, акции которых планируется разместить на бирже. «Эмитенты уже начали работу над выходом на рынок. Надеюсь, в первом полугодии 2022 года у нас будет хотя бы пара IPO», – прокомментировал «Курсиву» заместитель министра финансов Узбекистана Одилбек Исаков. По его словам, среди кандидатов Алмалыкский ГМК, Узметкомбинат и «Узавтосаноат».

Бондам в помощь

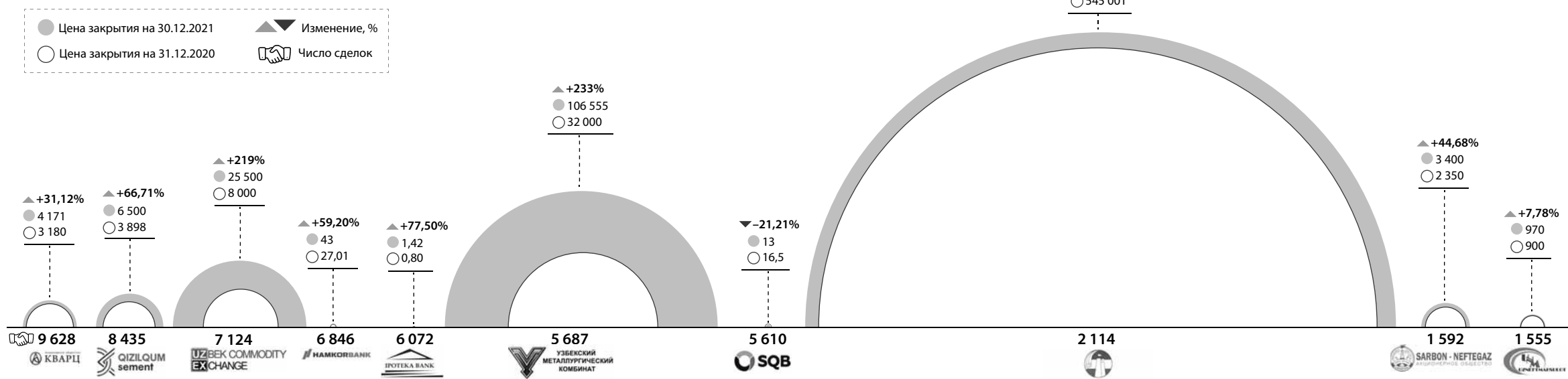
Основная часть операций (99,6%) в 2021 году на РФБ прошла с акциями, число операций купли-продажи облигаций – 298 (и это почти в четыре раза больше, чем годом ранее). Объем торгов бондами вырос на 67,8% по сравнению с 2020-м, с 67,3 до 113

млрд сумов. Если в 2020 году на бирже торговали облигациями трех банков и одной лизинговой компании, то в 2021-м на рынок вышли новые эмитенты. Это девелопер FDG, Узметкомбинат, Капиталбанк и микрокредитная организация Chust Rig. На вторичном рынке также обращались бумаги Альянс банка.

У микрофинансовой организации ставка по купону самая высокая – 24% годовых. Узметкомбинат привлек средства под 22% годовых, Капиталбанк – под 19%. Под самый низкий процент, около 11,4%, удалось разместить облигации ООО «FDG», которая специализируется на строительстве жилых комплексов и бизнес-центров в Ташкенте. Доходность по бумагам рассчитывается как 8% годовых от индексированной номинальной стоимости плюс темпы девальвации/ревальвации узбекского сума к доллару. В 2021 году сум ослабел за год к доллару на скромные 3,4%, что и дало итоговые 11,4% годовых. Для сравнения: гособлигации в декабре 2021 года размещались в РУз в среднем под 13,99–14% годовых.

Директор Kapital Depotit Фаррух Ходжаев полагает, что в 2022 году долговой рынок Узбекистана продолжит рост на фоне увеличения интереса локальных институциональных игроков к облигациям. Поддержать интерес к бондам должны законодательные нововведения – согласно постановлению президента Мирзиёева от 17 января «О дополнительных мерах по внедрению эффективных механизмов поддержки рынка капитала» юридические и физические лица освобождаются от налога на купонный доход с 1 апреля 2022-го до конца 2024 года. Сейчас у локальных инвесторов ставка этого налога равна 5%, а у иностранных – 10%. Доходы по банковским вкладам налогом не облагаются. С отменой налога на купонный доход рынок капитала сможет предложить инвесторам более высокий доход, чем банковские депозиты.

Топ-10 простых акций по числу сделок на РФБ «Тошкент» в 2021 году



Источник: РФБ «Тошкент», расчеты «Курсива»

Индексы Kursiv-10 и Kursiv-G38: внутренний политический кризис и напряженная геополитика

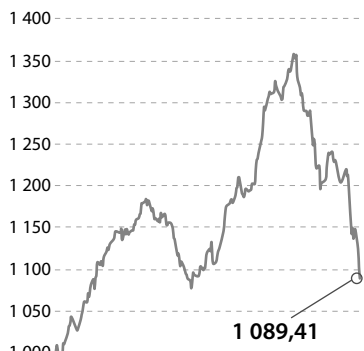


Аскар МАШАЕВ

За неделю позиции 10 эмитентов, представленных на KASE и вошедших в индекс Kursiv-10, снизились. Значение индекса уменьшилось – с 1136,98 (по итогам торгового дня) до 1089,41 пункта (по состоянию на 15:00 26.01.2022).

В отличие от результатов предыдущих дней, когда после массовых беспорядков акции всех казахстанских эмитентов подешевели, хотя бы для двух локальных компаний результаты последних семи дней оказались положительными – Kcell (+1,5%) и «КазТрансОйл» (+1,3%). Акции других казахстанских компаний, динамика которых учитывается при расчете индекса, падали в цене. Больше остальных упал «Казатомпром» (-7,1%) и Народный (-4,9%).

Индекс Kursiv-10



Источник: расчеты Kursiv Research по данным KASE

Незначительную коррекцию продемонстрировали «Казателеком» (-0,01%), KEGOC (-0,1%) и Банк ЦентрКредит (-0,4%).

Все три российских эмитента, которые представлены на KASE и включены в индекс Kursiv-10, продолжили падение: Yandex N.V. (-28,3%), Сбербанк (-10,0%) и Банк ВТБ (-4,0%). Бумаги дешевеют на фоне геополитической напряженности между Россией и западными странами. Отметим, что 24 января индекс Мосбиржи рухнул по итогам основной сессии на 5,93%, также доллар подскочил к рублю на 2,86%.

За неделю позиции 38 эмитентов, представленных в секторе KASE Global и вошедших в индекс Kursiv-G38, ослабли. Значение индекса уменьшилось – с 525,15 (по итогам торгового дня) до 500,75 пункта (по состоянию на 15:00 26.01.2022).

Тройка лидеров роста из сектора Global: CoposocPhillips (+30,3%), Exxon Mobil

Corporation (+2,1) и Newmont Corp. (+0,9%). Тройка аутсайдеров: Netflix (-28,9%), Moderna (-24,1%) и Micron Technology (-13,1%).

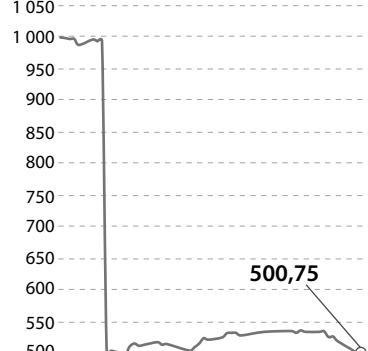
Ключевые корпоративные события казахстанских участников индекса с 19.01. по 26.01.2021

Народный банк

Банк погасил свои облигации KKGVB11, в рамках которого 19 января было выплачено последнее, седьмое купонное вознаграждение на сумму 8,2 млрд тенге. Общая сумма выплат за период действия облигационной программы составила 101,8 млрд тенге. Напомним, объем программы составлял 350 млрд тенге, ставка – 8,75%, номинальная стоимость одной бумаги – 1 тыс. тенге.

Предоставлена выписка из системы реестров акционеров «дочки» Народного – Halyk Finance по состоянию на начало текущего

Индекс Kursiv-G38



Источник: расчеты Kursiv Research по данным KASE

года. Единственным акционером инвестиционной компании остается Народный банк.

«КазТрансОйл»

Нацкомпания подвела производственные итоги за 2021 год. Сообщается, что в отчетном периоде обеспечено исполнение запланированных показателей по транспортировке и грузообороту нефти. Объем транспортировки нефти отдельно по системе магистральных нефтепроводов компании составил 41,2 млн т нефти, что на 1,7 млн т меньше, чем в 2020 году. Снижение было предусмотрено в бизнес-плане компании, поскольку учитывались обязательства по ограничению добычи в рамках соглашения ОПЕК+ и естественного падения уровня добычи на зрелых месторождениях.

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Охлаждающая система

Рынок обсуждает поправки, которые должны ограничить чрезмерное потребительское кредитование

АРРФР опубликовало на портале открытых НПА третью версию пакета поправок, касающихся потребкредитования. Изменения должны ужесточить расчет годовой эффективной ставки и коэффициента долговой нагрузки. Значительнее всего меняются требования к ломбардам и PDL-компаниям. В результате число первых может сократиться на треть, а вторые недосчитаются значительной части выручки. Какие поправки предлагает регулятор и что о них думают участники рынка – в материале «Курсива».

Ольга ФОМИНСКИХ

Изменения и дополнения в регулирование банковской и микрофинансовой деятельности предлагаются в благих целях «недопущения чрезмерного роста потребительского кредитования и ограничения долговой нагрузки населения». Инициатор поправок – Агентство по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР).

Первая версия поправок была размещена на портале legalact.kz в августе 2021 года, вторая – в октябре. Обновленный пакет поправок, уже учитывающий некоторые возражения участников рынка, опубликован 19 января 2022-го.

Жесткий скоринг

Поправки меняют требования к расчету коэффициента долговой нагрузки. Чтобы его рассчитать, сначала вычисляется доход заемщика. И теперь при оценке последнего не будут учитываться доходы, не имеющие достоверного подтверждения. Если поправки будут приняты в текущем варианте, то уже с июля 2022 года при оценке платежеспособности не станут брать в расчет, например, банковские платежи за рубежом, стоимость приобретенного билета за рубеж за последний год, максимальные ежемесячные суммы по закрытым микрокредитам и банковским займам за последние три года. Число критериев оценки дохода заемщика сократится с 18 до 12.

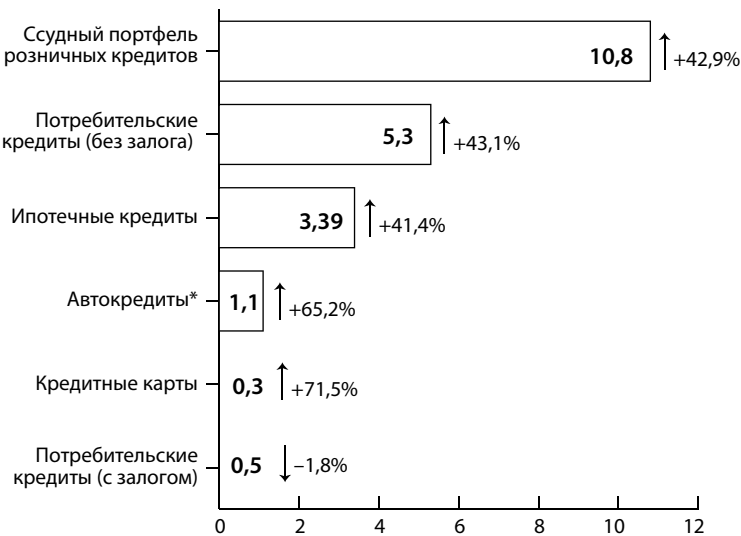
Ужесточение расчета коэффициента долговой нагрузки (КДН) сократит шансы клиентов с официальным ежемесячным доходом менее двукратной среднемесячной заработной платы (на ноябрь 2021 года – 249 349 тенге без вычета налогов и других обязательных платежей) получить беззалоговый кредит, а значит, считает инициатор поправок, будет работать на ограничение долговой нагрузки населения.

Предлагается также расширить сферу применения КДН на займы, обеспеченные залогом транспортных средств, и распространить требование по расчету КДН на микрокредиты на сумму до одной минимальной заработной платы (в случае наличия у заемщика непогашенных микрокредитов, банковских займов).

В Банке ЦентрКредит (БЦК) полагают, что расширение требований к кредитным продуктам по КДН снизит поток клиентов и объем кредитования по потребкредитам с минимальным обеспечением. «К примеру, по автокредитам потенциальное падение в объеме продаж составит до 35%», – подсчитали в банке. В Ассоциации микрофинансовых организаций Казахстана (АМФОК) считают, что слишком жесткие правила кредитования могут увести эту сферу услуг в тень. «Мы разделяем взвешенный подход к регулированию сферы кредитных услуг и считаем, что не должно быть жестких перегибов. К тому же спрос населения на кредитные услуги невозможно запретить регуляторными методами. Потребность будет существовать всегда, и в случае чрезмерного ограничения на выдачу займов она будет перекрываться за счет теневых и нелегальных кредито-



Розничное кредитование по итогам 2021 года, трлн тенге



* Без учета автоломбардов.

Средняя сумма задолженности, тыс. тенге



Источник: Первое кредитное бюро

По данным Первого кредитного бюро (ПКБ), на 1 января 2022 года розничный кредитный портфель составил 10,76 трлн тенге. За 2021 год объем беззалоговых потребкредитов вырос на 43,1%, до 5,3 трлн тенге, эти займы занимают 48,3% розничного портфеля. Залоговые потребительские кредиты снизились на 1,8%, на них приходится 5,1% розничного портфеля. Средняя задолженность по залоговым потребзаймам составляет почти 1,7 млн тенге, по беззалоговым – 352 тыс. тенге. По данным ПКБ, на банки приходится 91,3% розничных кредитов, на МФО – 5,7%, на прочие компании – 3,1%.

В 2021 году объем выдачи беззалоговых потребкредитов составил 5,45 трлн тенге, что на 86,1% больше, чем в 2020-м.

ров. Поэтому нами направлены альтернативные предложения к поправкам в правила расчета КДН, учитывающие интересы как заемщиков, так и МФО», – сообщил глава АМФОК Ербол Омарханов.

Расширение применения КДН повлияет на рынок PDL-займов, они же «займы до зарплаты», уверен основатель компании «Кредит24» Алексей Сидоров. «Введение расчета КДН в том виде, как обсуждается сейчас на рабочих группах, приведет к снижению объема рынка микрокредитования, потому что большому количеству клиентов PDL-компаний вынуждены будут отказывать. Поэтому, целевая аудитория рынка в результате этих изменений сузится, а затраты из-за необходимости работать с меньшей аудиторией вырастут в пересчете на одного клиента. Следует отметить, что ставки вознаграждения на онлайн-микрокредиты выше обычных банковских займов только по экономическим причинам. Себестоимость привлечения и обслуживания одного клиента го-

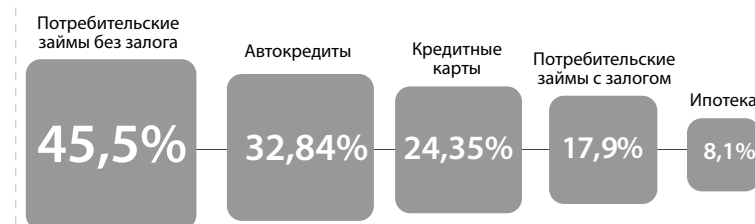
раздо выше, чем у любого другого кредитного продукта, и достигает 15–20% от суммы самого займа», – комментирует Сидоров.

Расчет КДН планируется установить в качестве дополнительного обязательного к соблюдению лимита наряду с нормативами, которые отражают финансовую стабильность банка, – с минимальным размером уставного и собственного капиталов банка, коэффициентом достаточности собственного капитала и так далее. «Правила расчета КДН относятся к оперативной деятельности банка и защите потребителя, а не к мерам пруденциального регулирования, поэтому можно было бы ожидать, что они сохранятся в виде отдельного НПА», – сомневается в предложении регулятора первый заместитель председателя Совета Ассоциации финансистов Казахстана Ирина Кушнарева.

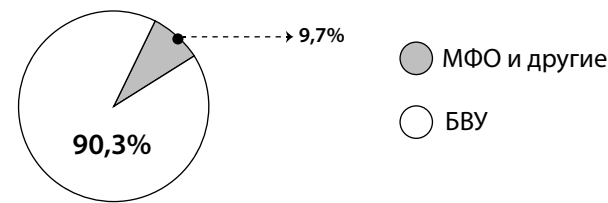
Прозрачная ставка

АРРФР планирует изменить расчет годовой эффективной

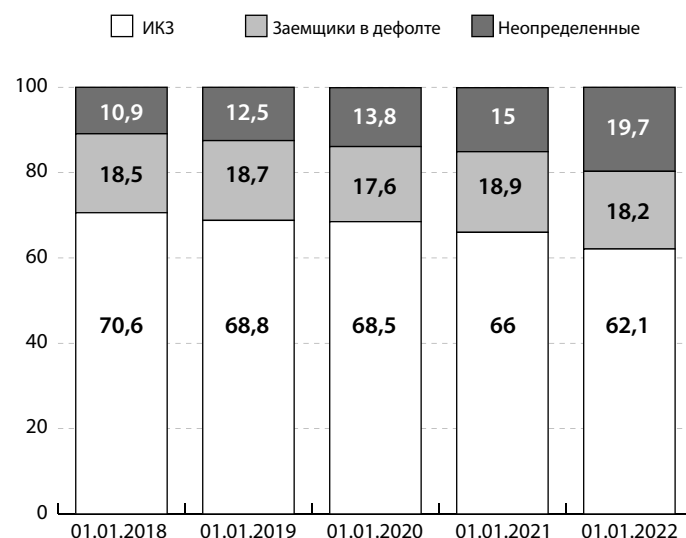
Средний размер ГЭСВ в 2021 году



Кто выдает розничные кредиты



Индекс кредитного здоровья, %



Средняя ставка ГЭСВ по этим займам в прошлом году находилась на уровне 45,5%, по залоговым – 17,9%.

В ПКБ отмечают снижение индекса кредитного здоровья по итогам года, который упал на 3,9 п. п. и составил 62,1%. «Этот индикатор показывает долю заемщиков с высокой вероятностью возврата займов в течение последующего года. 18,2% заемщиков уже находятся в дефолте (просрочка свыше 90 дней), а 19,7% – в так называемой неопределенной зоне. Данная категория граждан чувствительна к различного рода изменениям, что может повлиять на их кредитную дисциплину», – пояснили в Первом кредитном бюро.

ставки вознаграждения (ГЭСВ). При ее расчете должны будут учитываться любые агентские вознаграждения как в пользу банка, так и в пользу третьих лиц, предлагаемых банком. В международной практике, поясняет разработчик документа, в расчет ГЭСВ включаются все расходы заемщика, понесенные им в связи с получением займа. Ирина Кушнарева поясняет, что проектом предусмотрен перечень платежей клиента, которые должны быть включены в ГЭСВ. И этот перечень еще обсуждается.

Включение в расчет ГЭСВ всех связанных с кредитом расходов заемщика не повлияет на номинальные ставки вознаграждения и общую маржу банков, говорит Кушнарева. По ее словам, средняя процентная маржа банков на 1 декабря 2021 года составляла 4,96% и находится вблизи этого уровня уже достаточно долгое время. Это лишь мера прозрачности конечной ставки для заемщика, согласен глава DAMU Capital Management Мурат

Кастаев. Он добавляет, что при получении кредита заемщик все равно заплатит все комиссии, но при новом расчете ГЭСВ будет яснее понимать реальный размер своих затрат.

По оценке БЦК, новые требования не окажут значительного влияния на размеры ГЭСВ и доходность продуктов.

У финансовых организаций уже есть потолок по ставкам. Летом прошлого года в результате дифференциации предельные размеры ГЭСВ по залоговым банковским займам были снижены с 56 до 40%, по ипотечным займам – с 56 до 25%. По микрокредитам, выдаваемым на сумму до 50 МРП и на срок до 45 дней, обеспеченным залоговым имуществом, предельная ставка вознаграждения снижена с 30 до 20%.

Ломбарды – на сокращение, ставки микрозаймов – на уменьшение

В новых поправках (как в предыдущей версии, так и в

нынешней) регулятор уравнивал уставный капитал ломбардов без региональной разбивки. Пока предусматривается минимальный уставный капитал для ломбардов вне Нур-Султана, Алматы, Шымкента или областного центра с января 2022 года на уровне 20 млн тенге, с 2023-го – 30 млн тенге. В случае принятия поправок все ломбарды должны повысить этот показатель до 50 млн тенге в этом году и до 70 млн тенге со следующего года.

Такие требования, считает председатель Национальной лиги ломбардов Казахстана Роберт Абзалилов, могут привести к закрытию трети ломбардов, и в первую очередь под ударом окажутся региональные игроки. «В Казахстане лицензия регулятора имеют 608 ломбардов, 407 из них расположены в Алматы, Нур-Султане, Шымкенте и областных центрах. Оставшиеся более 200 ломбардов находятся в регионах. Для того чтобы продолжать деятельность, им необходимо увеличить капитал в два раза», – отмечает глава отраслевой ассоциации. По его мнению, ломбардам в поселках и райцентрах уставный капитал в 70 млн тенге не нужен – там просто нет таких оборотов.

В первом варианте поправок также предлагалось установить предельное значение вознаграждения на уровне 20% по всем микрокредитам на сумму до 50 МРП и на срок до 45 дней. В январской версии регулятор предлагает снизить предельное значение вознаграждения с 30 до 25% только по беззалоговым микрокредитам. Сейчас этот показатель по залоговым микрокредитам составляет 20%, по беззалоговым – 30%. «Считаем, что финансовый регулятор поступил очень взвешенно и разумно, ограничившись снижением предельного значения вознаграждения с 30 до 25%, а не до 20%, как предполагалось ранее», – считает глава АМФОК.

Вслед за уменьшением предельного значения по микрокредитам последует и снижение доходности всех игроков, работающих в этом сегменте, уверен Алексей Сидоров. По его подсчетам, валовая выручка каждой компании может сократиться как минимум на 20%. Если же учитывать все затраты: стоимость фондирования, транзакционные расходы, привлечение клиентов, налоги и другие операционные затраты, есть риск, что некоторые компании могут уйти в минус.

Кредитные истории

По данным Первого кредитного бюро (ПКБ), розничный кредитный портфель (учитывает банки, МФО и другие финансовые организации) за 2021 год вырос на 42,9% и составил 10,76 трлн тенге. Большая часть (48,3%) розничного портфеля приходится на потребительские беззалоговые кредиты, 31,4% – на ипотеку, 10,6% – на автокредитование, 3,2% – на кредитные карты и 5,1% – на залоговые потребительские кредиты.

В 2021 году, по данным ПКБ, участники рынка выдали беззалоговые потребительские кредиты на сумму 5,45 трлн тенге, и это на 86,1% больше, чем годом ранее. Такие темпы вызывают обоснованные опасения у регулятора: рост объема беззалогового потребкредитования, не поддерживаемый соразмерным повышением доходов населения и увеличением количества новых заемщиков, приводит к увеличению долговой нагрузки населения и, соответственно, к потенциальному накоплению банками рисков.

Обсуждение поправок, которые должны ограничить чрезмерное потребкредитование, продлится до 2 февраля. «Было бы очень полезным, если бы в открытых источниках параллельно с ограничительными мерами стала доступна более детальная статистика по задолженности физических лиц, ее структуре, качеству и динамике, чтобы оценить эффект от всех принимаемых мер», – резюмирует Ирина Кушнарева.

Архитектура управляемого хаоса

Одной из основных задач нового правительства РК глава государства назвал диверсификацию экономики. Власти пытаются реализовать индустриально-инновационную политику с начала нулевых, но пока без особых успехов. «Курсив» предлагает вспомнить историю создания, упорядочивания, преобразования и оптимизации множества институтов развития, учрежденных как раз для того, чтобы страна снизила зависимость от добычи сырья и научилась производить продукцию высоких переделов.

Виктор АХРЭМУШКИН

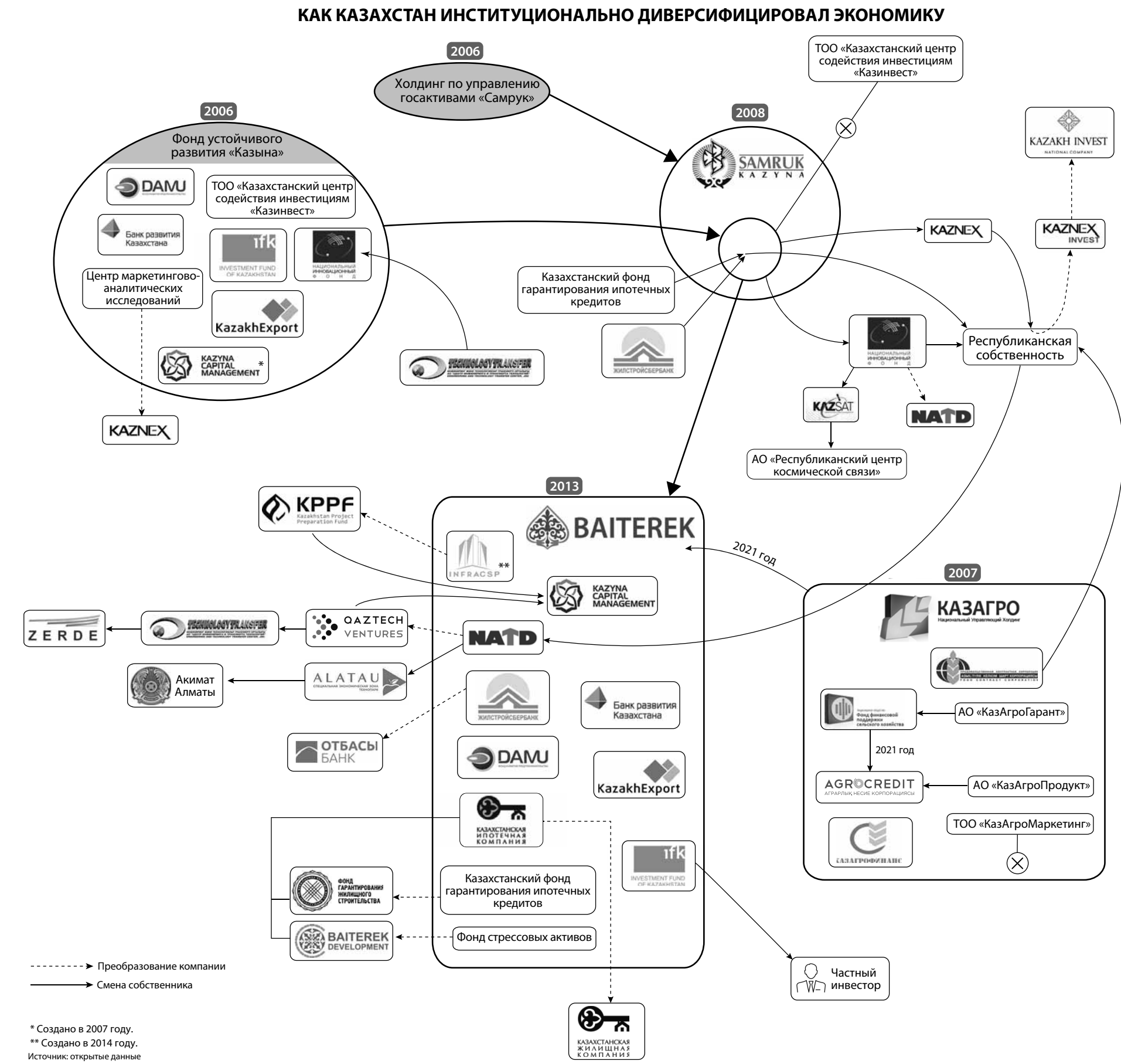
О том, что к концу 1990-х в экономике Казахстана стали появляться «лишние» деньги, свидетельствует, например, создание Нацфонда в 2000 году. И даже аккумуляция средств от продажи сырья и приватизационных сделок в этой суверенной копилке не мешало расти бюджету государства в целом. Тогда с высоких трибун начала звучать справедливая по сути идея о необходимости диверсификации экономики и «слезания с нефтяной иглы». Власть провозгласила соответствующий курс, и в стране начали активно появляться государственные (разумеется) институты развития. Не имея денег, технологий и компетенций для самостоятельной разработки крупнейших нефтяных месторождений, Казахстан располагал массой замороженных (и не только) экономистов, финансистов и юристов, способных заниматься бумажной работой в создаваемых организациях.

Кабы не было «Казыны»

В 2001 году был образован Банк развития Казахстана (БРК), спустя два года – Инвестиционный фонд Казахстана и Национальный инновационный фонд. Создание двух последних было предусмотрено утвержденной в 2003 году Стратегией индустриально-инновационного развития РК на 2003–2015 годы (СИИР) – программным документом построения нового, процветающего Казахстана. «Производство конкурентоспособных и экспортно ориентированных товаров в обрабатывающей промышленности, эффективное использование научного потенциала в развитии инновационной сферы должны стать основными приоритетами диверсификации казахстанской экономики и ее отхода от сырьевой направленности», – говорил в 2003 году Адильбек Джаксыбеков, занимавший тогда пост министра индустрии и торговли.

Каждый институт развития работал в рамках своего мандата и, как неоднократно подчеркивалось, не должен был подменять собой рыночное кредитование. Перед БРК ставилась задача дешевого длинного финансирования крупных (одно время их очень любили называть «прорывными») проектов в перерабатывающей промышленности и в сфере инфраструктуры. Коммерческим банкам, как утверждалось, такие проекты были либо неинтересны, либо неподъемны по суммам, необходимым на их реализацию.

Исторических документов (в том числе аудированной отчетности до 2008 года) по многим казахстанским компаниям в открытом доступе нет. В отчетности Инвестиционного фонда Казахстана (ИФК) за 2008 год сказано, что цель фонда – содействие в реализации СИИР посредством осуществления инвестиций в перспективные отрасли. На практике фонд скупал доли в разных бизнесах (в том числе в ближнем зарубежье), не демонстрируя особую системность и приверженность идеям СИИР. На конец 2008 года акционерный капитал ИФК (то есть вливания государства в компанию) составлял 31 млрд тенге. Фонд владел прямыми долями (от 15 до 62% участия) в 35 компаниях. На их покупку ИФК потратил 28,7 млрд тенге, а справедливая оценочная



стоимость этих активов равнялась лишь 11,6 млрд. С момента создания и до начала 2008 года ИФК возглавлял Зейнулла Какимжанов.

Национальный инновационный фонд (НИФ) был создан «для повышения общей инновационной активности в стране, в том числе содействия высокотехнологичным и наукоемким производствам». В 2005 году НИФ обзавелся дочерним АО «Центр инжиниринга и трансферта технологий» (отвечало за ввод в эксплуатацию региональных технопарков), переданным из республиканской собственности. На конец 2007 года у НИФа появилась еще одна «дочка» – АО «Казсат», занимавшееся строительством, вводом в эксплуатацию и последующей сдачей в аренду коммуникационных и вещательных спутников.

Кабы не было кризиса

Первое формальное упорядочивание институтов развития произошло в 2006 году, когда было создано АО «Фонд устойчивого развития «Казына». Его цель – «повышение и стимулирование инвестиционной и инновационной активности путем эффективного корпоративного управления институтами развития, решающими задачу диверсификации экономики». Помимо БРК, ИФК и НИФ в «Казыну» вошли АО «Фонд развития малого предпринимательства» (ныне известное как ФРП «Даму»), АО «Центр маркетингово-аналитических исследований» (ЦМАИ), АО «Государственная корпорация по страхованию экспортных кредитов и инвестиций» (ныне СК «KazakhstanExport») и ТОО «Казахстанский центр содействия инвестициям «Казинвест». В 2007 году «Казына» создает еще одну «дочку» – фонд фондов прямых инвестиций «Казына Капитал Менеджмент», а также преобразовывает ЦМАИ в Корпорацию по развитию и продвижению экспорта Kaznexp.

Руководить «Казыной» был поставлен Кайрат Келимбетов, который до этого в течение четы-

рех лет возглавлял Министерство экономики и бюджетного планирования. Именно он считается главным идеологом того пути диверсификации через институты развития, по которому пошел Казахстан. Келимбетов активно продвигал кластерную модель развития экономики, которая воплотилась в создании специальных экономических зон (СЭЗ) в так называемых приоритетных отраслях для тех или иных регионов. Выбором этих приоритетов и регионов занимался ЦМАИ, который был образован при Минэкономике в 2003 году и затем вошел в состав «Казыны». В 2007 году в дополнение к имеющимся национальным в стране появилось семь региональных институтов развития, это социально-предпринимательские корпорации (СПК). О необходимости их создания заявил Нурсултан Назарбаев в послании народу Казахстана «Стратегия вхождения Казахстана в число 50 наиболее конкурентоспособных стран мира».

«По мнению ведущих международных консалтинговых компаний, проводимая в стране экономическая политика, созданные институты развития, холдинги «Самрук» и «Казына», инициативы по формированию конкурентоспособных кластеров, нефтехимического комплекса, созданию Регионального финансового центра в Алматы, Стратегия территориального развития, программа «30 корпоративных лидеров» создают прочную идеологическую, организационную и правовую основу для предстоящего рывка вперед», – говорил Келимбетов в интервью СМИ в 2007 году. По его мнению, на тот момент в стране был «создан системный механизм по диверсификации экономики: кластеры, технопарки, индустриальные и специальные экономические зоны, СПК, концессии». «Создание такой инфраструктуры – дело одного дня и даже года. Но сделано главное – изменилась психология общества и бизнеса, есть понимание важности эффективного использования

нефтяных доходов», – заявлял чиновник.

Естественный отбор

В 2008-м разразился мировой кризис, но находившийся на волне диверсификации Казахстан накрыло штормом годом раньше – в 2007-м в стране лопаются пузыри на рынке недвижимости, встают стройки, отрасль перестает возвращать кредиты местным банкам, а крупнейшие местные банки, соответственно, утрачивают способность отвечать по внешним долгам. В этих условиях для стабилизации экономики власть решила объединить весь квазисектор под одним крылом – Фонда национального благосостояния «Самрук-Казына». Председателем правительства ФНБ назначен Кайрат Келимбетов, его заместителем – Тимур Кулибаев.

Борьба с последствиями кризиса разделила институты развития на «важные» и «не очень». К первой категории можно отнести БРК и «Даму». БРК и в рамках антикризисной повестки продолжил поддерживать крупный бизнес, «Даму» занимается поддержкой МСБ. Не подверглись серьезным внешним реформам такие экс-«дочки» «Казыны», как KazakhstanExport и «Казына Капитал Менеджмент». Остальные институты прошли через целое сито преобразований.

Выживает сильнейший

ТОО «Казахстанский центр содействия инвестициям «Казинвест» в 2011 году бесследно исчезло. Согласно аудированной отчетности ФНБ, на конец 2010 года «Казинвест» полностью принадлежал ФНБ, а в течение 2011-го доля владения сократилась до нулевой. По открытой информации, президентом «Казинвеста» до 2005 года был Аскар Баталов, откуда он пересел в кресло вице-министра индустрии и торговли. Компания отвечала за формирование привлекательного имиджа Казахстана среди зарубежных инвесторов, проводила международные инвестиционные конференции.

Kaznexp (бывший ЦМАИ) в 2009 году был передан из ФНБ в ведение Мининдустрии и торговли и переименован сначала в Национальное агентство по экспорту и инвестициям Kaznexp Invest, а затем в нацкомпанию Kazakh Invest. С 2018 года компанией управляет Министерство иностранных дел.

НИФ перешел из ФНБ в республиканскую собственность в 2010-м. Спустя два года у НИФа забрали дочернее АО «Казсат» (в 2008 году НИФ признал обесценение инвестиций в сломавшийся спутник KazSat в размере 5,3 млрд тенге) и присоединили его к Республиканскому центру космической связи (в составе Министерства цифрового развития, инноваций и аэрокосмической промышленности). Сам НИФ был переименован в АО «Национальное агентство по технологическому развитию» (НАТР) и уже под этой вывеской попал в «Байтерек». В 2019 году НАТР передало акимату Алматы дочернее ТОО «Технопарк «Алатау», а саму компанию переименовали еще раз – теперь она называется QazTech Ventures. В 2020 году у нее забрали еще одну дочку – АО «Центр инжиниринга и трансферта технологий» – и передали ее в холдинг «Зерде». В прошлом году QazTech Ventures фактически прекратила существование как самостоятельный хозяйствующий субъект, а ее функционал и активы были переданы под управление АО «Казына Капитал Менеджмент» в качестве отдельных фондов. В 2015 году «Байтерек», проведя анализ инвестиционного портфеля НАТР, установил, что подавляющая доля инвестпроектов и отечественных венчурных фондов находится в кризисном состоянии. Инвестиционная деятельность компании была приостановлена, началась реализация антикризисных мероприятий по обеспечению выхода из проектов и возврата инвестиций.

Наконец, Инвестиционный фонд Казахстана в 2013 году (то есть сразу после его включения в НУХ «Байтерек») был превращен в управляющую компанию в области реструктуризации и

управления стрессовыми активами. То есть из ИФК сделали своего рода Фонд проблемных кредитов, только не для частных банков, а для проектов, которые реализовывались на средства институтов развития.

Среди этих проектов много таких, которые в свое время помпезно преподносились чиновниками как «прорывные». Например, по итогам 2014 года (выбранная «Курсивом» дата показательна с точки зрения проблемности проекта «в моменте», позднее предприятия могли быть в той или иной степени реабилитированы) в списке стрессовых находились проекты компании Silicium Kazakhstan по производству металлического кремния в Караганде и компании Biohim по производству биоэтанола в Северо-Казахстанской области. Частным инвестором (и получателем госсредств от БРК) в обоих случаях выступал российский бизнесмен Александр Суягинский. В 2013 году его судили в Алматы за организацию покушения на убийство и приговорили к 12 годам лишения свободы, однако апелляционная коллегия изменила приговор суда первой инстанции на шестилетний условный срок.

В том же 2014 году ИФК отчитывался об «успешном ходе реализации проекта» по строительству завода по производству листового стекла в Кызылорде. В 2018 году бывший министр национальной экономики Куандык Бишимбаев был приговорен к 10 годам лишения свободы за получение крупной взятки и хищение госсредств при строительстве этого завода. Сроки запуска предприятия неоднократно откладывались. По последней информации «Байтерека», ввести завод в эксплуатацию планируется в марте текущего года.

В 2021 году «Байтерек» продал ИФК туркестанскому ТОО «D-Personnel» за 10,6 млрд тенге. Таким образом, из восьми институтов развития, некогда объединенных в фонде «Казына», в составе холдинга «Байтерек» на сегодня осталась ровно половина.

ЭКСПЕРТИЗА

Устойчивый антиинфляционный план

Новое правительство взялось бороться с инфляцией, вооружившись старым арсеналом мер

Kursiv Research Review

Правительство РК, сформированное после случившегося в начале года политического кризиса, представило оперативный план по стабилизации социально-экономической ситуации в РК. В документе среди прочего есть блок из 15 мероприятий, которые направлены на сдерживание инфляции. Текущий антиинфляционный план сформирован из старых инструментов, эффективность которых была невысокой прежде.

Аскар МАШАЕВ

Высокая инфляция остается одной из главных тем повестки дня властей. За неполные четыре месяца президент РК Касым-Жомарт Токаев второй раз обращает внимание на эту проблему в своих программных выступлениях. А правительство РК, соответственно, второй раз предлагает новый антиинфляционный план.

Kursiv Research проанализировал очередной антиинфляционный план и выяснил, что он состоит из мер, которые были в предыдущих подобных документах и не отличались высокой эффективностью.

Последний документ, как и первый, преимущественно состоит из немонетарных инструментов. Монетарные рецепты, возможно, будут представлены в готовящемся в недрах правительства комплексе мер по контролю инфляции, который планируется презентовать в предстоящем месяце.

Старый план

Инфляция в которой раз становится важной темой президентского выступления. «Мы также столкнулись с неконтролируемым ростом инфляции. Нацбанк, правительство оказались бессильными перед ней, сославшись на мировые тенденции», – заявил Токаев в своем послании народу Казахстана в сентябре 2021 года.

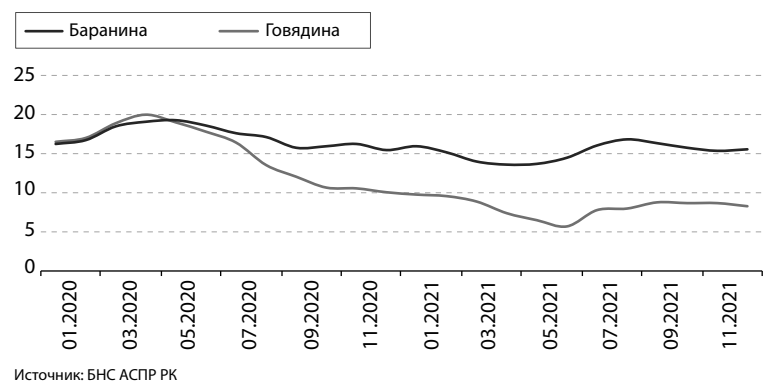
Одной из причин динамичного роста цен он тогда назвал избыточную ликвидность, которая образовалась в результате фискальных антикризисных мер, когда в экономику страны для борьбы с коронакризисом было направлено 6,3 трлн тенге.

Правительство через неделю после президентского послания утвердило «Комплекс мер антиинфляционного реагирования на 2021–2024 годы». Полная версия документа, в котором содержатся 64 меры антиинфляционного реагирования, не была опубликована в свободном доступе. Но из цитируемых в СМИ выступлений чиновников можно было сделать вывод, что документ состоит преимущественно из немонетарных инструментов. Хотя слова президента об «избыточной ликвидности» прямо указывали на монетарную природу текущей инфляции.

Тогдашний министр национальной экономики Асет Иргалиев, представляя проект этого документа, классифицировал инструменты на четыре группы. Первая группа состояла из мер, направленных на расширение товарного предложения (всего 16 мероприятий): закупка социально значимых товаров (СЗПТ), предоставление форвардных договоров и использование «оборотной схемы».

Цены на баранину росли быстрее, чем на говядину

Годовая инфляция на отдельные продтовары, %



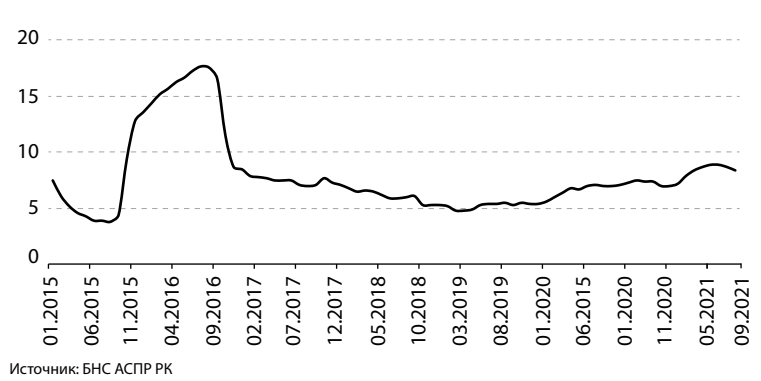
К аналитическим и организационным мерам (7 мер) были отнесены такие мероприятия, как скрининг, цифровизация торговых процессов, мониторинг и анализ незагруженных и простаивающих мощностей пищевой промышленности, усиление контроля по координации цен на СЗПТ.

В третьей группе оказались регуляторные меры (10 мероприятий): вывоз сырья и материалов, по которым наблюдается дефицит или рост цен на внутреннем рынке, запрет на вывоз нефтепродуктов автотранспортом на шесть

месяцев и утверждение комплексных тарифов на медуслуги.

Инфляция с марта 2020 года выше таргета

Годовая инфляция в РК, %



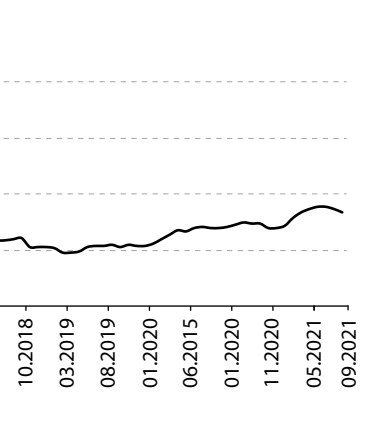
Наконец, четвертая группа была представлена антимонопольными мерами (9 мероприятий): контроль обоснования торговых надбавок, выявление признаков ценового сговора и ограничение доступа к товарам.

Другими словами, стандартный функционал антимонопольного агентства был представлен как способ удержания цен.

Декабрьский уровень оказался ниже ноябрьского (8,4% против 8,7%), но все равно был выше верхнего предела таргета, установленного Нацбанком РК на уровне 4–6%. Отметим, что казахстанская экономика вступила в фазу высоких цен в марте 2020 года, когда инфляция составила 6,4%. С тех пор ее значение не возвращалось в целевой коридор.

Причем менялся вклад компонентов в общую инфляцию. С марта 2020-го по март 2021 года индекс потребительских цен

Инфляция с марта 2020 года выше таргета



(ИПЦ) рос на фоне высокой продовольственной инфляции (среднее значение за период – 10,8%) и приемлемой динамики цен на непродовольственные товары и услуги, которые оставались ниже целевого коридора.

С марта 2021-го прирост цен на непродовольственные товары составил 6,4%, тем самым значение оказалось выше целевого коридора, а к концу года выросло до 8,5%. Динамика цен на услуги

Целевой коридор – 3–4% к 2025 году», – добавил он. И предложил правительству совместно с Нацбанком и НПП «Атамекен» разработать комплекс мер по контролю инфляции.

Президент обозначил контуры предстоящего антиинфляционного плана. Он, по его задумке, должен включать меры по снижению импортной зависимости, снижению избыточного посредничества и инструментов денежно-кредитной политики.

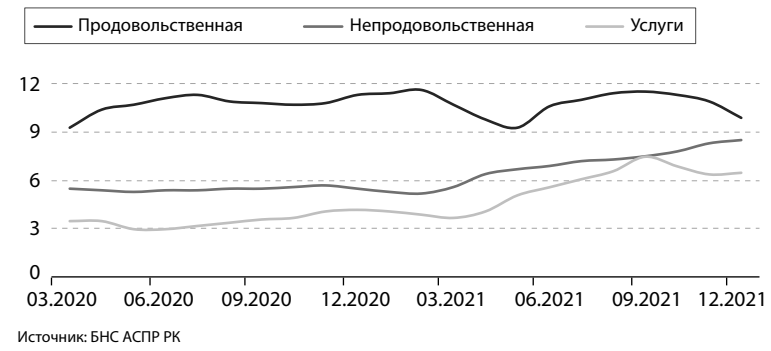
Кабмин еще не закончил подготовку антиинфляционного плана,

экспортеров. Правда, тогда это не удержало внутренние цены – за время действия запрета пшеница подорожала на 10,4%.

Из свежих примеров – кратковременный запрет на экспорт овощной продукции, подсолнечного масла и некоторых видов круп действовал несколько месяцев в коронакризис-2020 (март – май). Официальная статистика свидетельствует, что эта мера не помогла сдержать цены. Картофель за четыре месяца подорожал на 41,2% – пиковое значение за последние два года. А морковь начала дешеветь как

Во втором полугодии ускорилась инфляция непродовольственных товаров и услуг

Динамика инфляции в РК по компонентам в 2020-2021 годах, %



соответствующего ожиданиям президента (презентация запланирована на следующий месяц). Но 18 января представил план оперативных действий по стабилизации социально-экономической ситуации в стране, который состоит из 51 мероприятия. Они, по сути, являются оперативными действиями, направленными на преодоление социально-экономических последствий январского политического кризиса.

раз после отмены запрета – с мая по сентябрь. Однако в июне-июле 2021 года фиксировался взрывной рост цен на морковь – 120,8% и 114,5% соответственно.

С конца 2019 года на фоне низкой загрузки откормочных площадок и мясокомбинатов действовал запрет на экспорт маточного поголовья. В начале 2020 года этот список пополнился живым поголовьем КРС и МРС. Однако в 2020 году цены на го-

седние рынки, где розничные цены выше, и тем самым предотвратил дефицит топлива.

Не стал новинкой и мораторий на повышение тарифов на коммунальные услуги (сроком на шесть месяцев). В 2018–2019 годах в Казахстане было зафиксировано максимальное в современной истории снижение тарифов на коммунальные услуги. Мера оказалась неоднозначной: сначала это вызвало дезинфляционный эффект, затем сохранение тарифов на низком уровне создало риск отложенной инфляции, то есть неизбежного и зачастую неожиданного повышения тарифов в среднесрочной перспективе.

В официальном заявлении Нацбанка, распространенном 31 декабря 2021 года, говорилось: «В настоящее время мы наблюдаем последствия несбалансированной политики формирования тарифов. Результатом административного снижения тарифов регулируемых услуг, имевшего место в период с относительно стабильным инфляционным фоном и благоприятной экономической конъюнктурой, явилось снижение рентабельности естественных монополий. Это в последующем вынудило регулирующие госорганы повысить предельные тарифы. В ноябре 2021 года тарифы выросли на 3,1% в годовом выражении – наибольший скачок наблюдался в электроэнергетике (8,6%) и газоснабжении (5,5%).»

Говоря иначе, новая заморозка цен на коммунальные услуги является ответом на резкий скачок цен, спровоцированный предыдущим мораторием.

Наконец, сдерживание роста цен на СЗПТ с помощью форвардных закупок в стабфонд и «оборотных схем» используется не первый год. И эти инструменты предложены опять, правда, объем финансирования увеличен до 130 млрд тенге. Хотя летом 2021 года Токаев критиковал этот механизм за неэффективность.

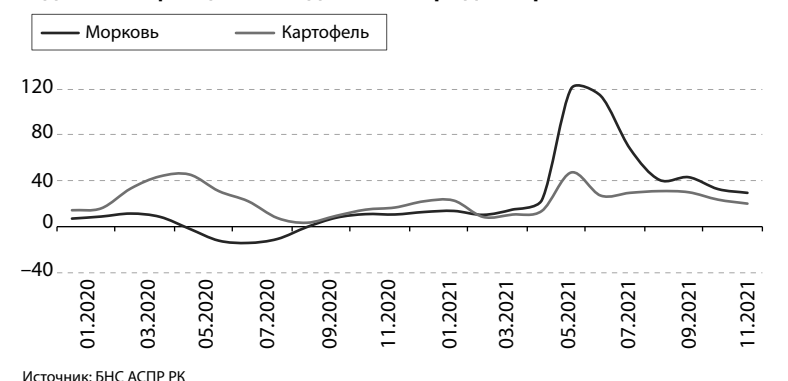
«Действующие инструменты сдерживания цен на социально значимые продовольственные товары малоэффективны. Из местных бюджетов торговым сетям выделено более 30 млрд тенге практически бесплатных займов в обмен на реализацию продтоваров по низким ценам. В текущей ситуации это неплохое решение. Однако влияние данной меры на рынок находится в пределах 1–4%», – оценил эффективность «оборотных схем» Токаев в июле 2021 года. Он также коснулся работы региональных стабилизационных фондов. По его словам, доля продукции стабфондов на рынке составляет не более 4%.

В новом оперативном плане в части сдерживания инфляции собраны старые инструменты, которые прежде не давали большого эффекта. Но именно эти инструменты оказались как в сентябрьском антиинфляционном плане, так и в самом последнем. Причем некоторые из них, как, например, запрет на экспорт и заморозка цен, накапливают отложенную инфляцию, которая раскручивается, как только регуляторная мера отменяется.

В оперативном плане правительства значит такое мероприятие, как разработка и подготовка комплекса мер по контролю инфляции. Он будет презентован на февральском расширенном заседании. Правительство не раскрывало детали и идеологию будущего документа. Главная интрига – будут ли в этом комплексе новые механизмы или кабмин обновит старые.

В июне 2021 года морковь подорожала на 120,8%

Годовая инфляция на отдельные продтовары, %



Законы рынка и желание правительства

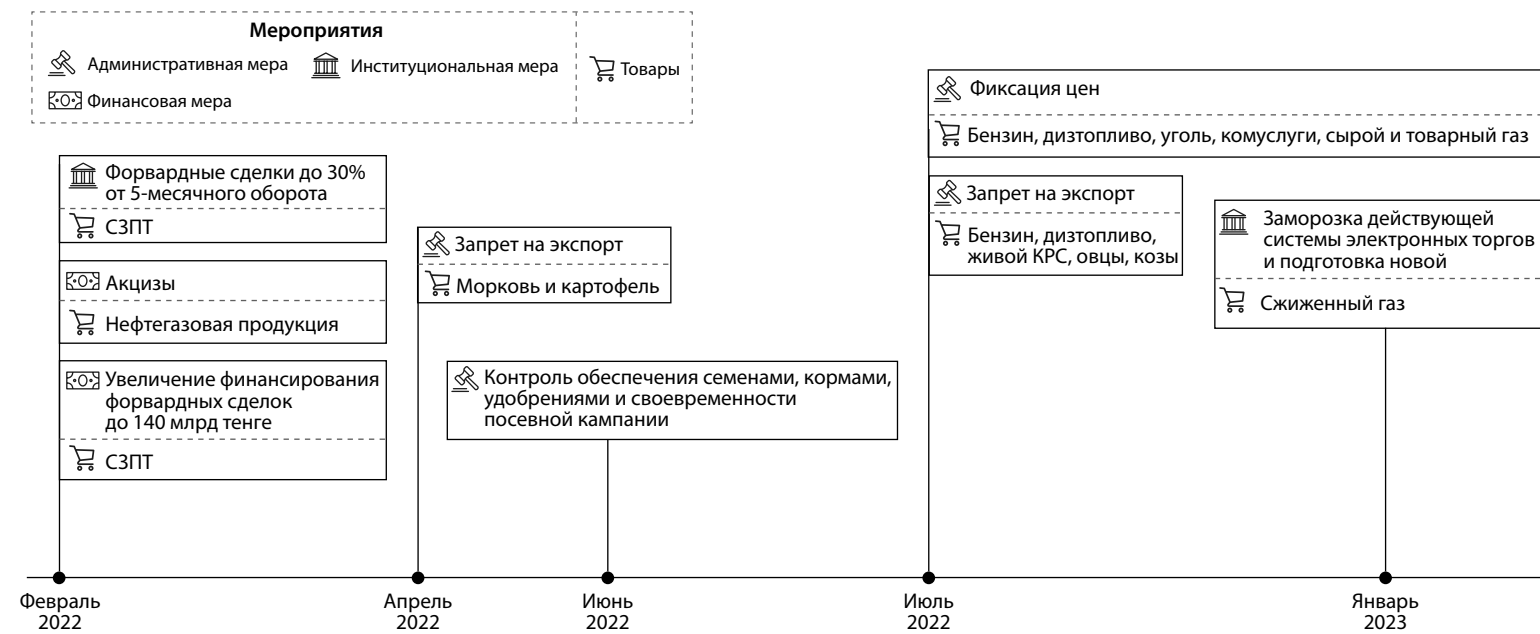
Член Клуба молодых экспертов при сенате Руслан Асаубаев считает заявленные меры по сдерживанию инфляции неоднозначными.

– По заявлениям официальных лиц создан пятимесячный запас основных видов продовольствия, увеличено финансирование закупок СЗПТ в стабилизационные фонды до 130 млрд тенге. Также правительство готово использовать инструмент введения предельных цен. Среди оперативных мер значится разработка и принятие плана по обеспечению продовольственной безопас-

сти на среднесрочный период – на три года. Быстрым и эффективным способом обеспечения торговых сетей продукцией правительством видится применение механизма «оборотных схем» – когда торговым сетям представляются льготные финансовые средства, а они в свою очередь принимают обязательства по сдерживанию цен.

Надо понимать, что львиная доля продовольствия в Казахстане имеет импортное происхождение. И тут главное не в том, что такой мерой поддерживается импортный производитель. Проблем в ограниченности денежных средств – что будет дальше, когда деньги закончатся. С другой

стороны, индекс FAO по итогам декабря 2021 года был на уровне 133,7, что является рекордным в десятилетней ретроспективе. Причем рост цен на продукты пока не остановился в России – а это крупнейший торговый партнер Казахстана. С другой стороны, никто не отменял законы рынка. Выделенные правительством средства повысят спрос, а при ограниченном предложении они потянут цены вверх. Из этого всего складывается ощущение, что нет четкого понимания событий по ценам на текущий год. Нам лишь остается надеяться, что в феврале мы увидим реальные механизмы, а не стандартный набор мер.



держалась в пределах таргета до июня 2021 года, рекордное значение зафиксировано в сентябре – 7,5%. На этом фоне незначительно снизился вклад продовольственных товаров – с 11,4% по итогам января 2021 года до 9,9% по итогам декабря.

15 ответов

11 января на фоне политического кризиса, разразившегося в начале года, президент Токаев выступил с программной речью о строительстве нового Казахстана. В своем выступлении он вспомнил и об инфляции, поскольку она несет ощутимые общественные издержки: «На протяжении многих лет высокая инфляция остается ключевой проблемой нашей экономики. Она снижает эффективность экономической и социальной политики».

«Пришла пора поставить точку в этом вопросе, стабилизировать цены и инфляционные ожидания населения. Нужна планомерная работа по снижению инфляции.

В этом документе предусмотрено 15 мероприятий, которые направлены на недопущение необоснованного роста цен. Поскольку документ готовился на скорую руку, мероприятия, направленные на сдерживание инфляции, во-первых, не являются новыми по сути и некоторые из них применяются уже несколько лет, во-вторых, новый план во многом повторяет сентябрьский.

План плану не рознь

Согласно оперативному плану, предложено запретить вывоз живого скота (КРС и МРС) до июля 2022 года, а также картофеля и моркови до апреля 2022 года. Запрет экспорта продовольствия не является новинкой и применялся правительством не раз. Например, на фоне продовольственного кризиса 2008 года, когда цены на зерновые били рекорды (419,6 доллара за тонну пшеницы мягких сортов), правительство РК полностью закрыло границу для

выдину и баранину продолжали расти, несмотря на ограничения.

В оперативном плане также значится фиксация цены на бензин и дизтопливо, а также запрет на их экспорт автомобильным транспортом на шесть месяцев. Собственно, это мера, к которой правительство прибегает уже много лет. Ее цель – исключить переток нефтепродуктов на со-

Ставка, погоди!

Дальнейшее повышение базовой ставки может создать экономике РК лишние проблемы

Нацбанк РК в минувший понедельник в четвертый раз за последние шесть месяцев повысил базовую ставку – на этот раз на 25 б.п., до 10,25%, с коридором $\pm 1\%$. В ЦБ это объясняют сохраняющимся давлением роста цен в мировой экономике, а также проинфляционными рисками внутренней конъюнктуры.

Сергей ДОМНИН

В Нацбанке отмечают, что, несмотря на замедление общей потребительской инфляции в декабре 2021 года до 8,4% (после 8,7% в ноябре и 8,9% в октябре), «траектория базовой инфляции указывает на неустойчивость замедления инфляционных процессов». По итогам минувшего декабря базовая инфляция (без учета цен на фрукты, овощи, энергоносители и железнодорожный транспорт) сложилась на уровне 7,97% после 8,14% в ноябре.

Впрочем, рост предсказуемости в динамике потребительских цен все же наблюдается. Внешний фон становится более благоприятным для РК. Денежно-кредитная политика крупнейших игроков все еще остается мягкой: ФРС и ЕЦБ все еще не торопятся запустить раунды повышения ставки, несмотря на продолжающееся ускорение инфляции, ограничиваясь жесткой риторикой. Пандемия омикрона пока не привела к значительному ухудшению состояния глобальных цепочек поставок: барометр мировой торговли ВТО по-прежнему находится в желтой зоне.

Комфортные условия для РК задает и рост мировых цен на сырье. Цены на нефть Brent в конце января 2022-го превышают докризисный уровень (январь 2020 года) на 38%, цены на медь – на 63%. Это означает, что профицит торгового баланса РК продолжит расти, а дефицит счета текущих операций – сокращаться.

Еще один внешний фактор если не с позитивной, то с нейтральной динамикой – импорт. Одним из важнейших проинфляционных факторов в минувшем году был импорт цен. На пике в сентябре 2021 года годовая инфляция импортных товаров составила 13,0%, причем товары из СНГ тогда подорожали на 22,8% г/г, а из остальных стран мира – на 4,4%. Но уже к ноябрю общий показатель замедлился до 12,8%, хотя импорт из стран СНГ продолжает динамично дорожать – 23,8%.

Основной торговый партнер РК в СНГ – Россия – с весны прошлого года перешел к ужесточению ДКП и предпринял семь раундов повышения ключевой

ставки. Эффект от замедления инфляции в РФ будет благоприятно действовать и на ситуацию в Казахстане.

На цены внутри страны будет также благоприятно влиять антиинфляционная политика правительства, в рамках которой заморожены цены на коммунальные услуги, энергоносители и созданы условия для сдерживания цен на отдельные продовольственные товары.

В этих условиях продолжение политики высоких ставок может быть излишне жесткой мерой. Структура сбережений больше не является чрезмерно чувствительной к повышающейся ставке: в последние полгода доля тенговых и долларовых депозитов не изменилась с июля по декабрь 2021 года и составляет 65:35 в пользу тенговых вкладов. Риск кэри-трейда также пока невелик.

Пожалуй, главным сильным аргументом в пользу высоких ставок сейчас может быть противодействие давлению на обменный курс. К повышению базовой ставки Нацбанк прибегал и ранее – в марте 2020 года, когда на фоне падения цен на нефть произошла очередная двузначная девальвация тенге. Однако, как уже было сказано, в январе 2022 года внешний фон для РК значительно лучше.

Реальная ставка в РК (базовая минус инфляция) по-прежнему резко положительная, тогда как в РФ, несмотря на все раунды повышения, близкая к нулю, а в развитых странах – отрицательная.

Продолжение жесткой политики может вызвать ужесточение условий кредитования и шоки со стороны спроса. Впрочем, пока эти шоки сложно разглядеть на горизонте. Темпы роста торговли на эффекте низкой базы 2020-го по итогам января – ноября 2021 года составляют 9,7% г/г. Лишь обрабатывающая промышленность незначительно замедляется с 5,6% роста в январе – июне до 5,2% в январе – ноябре 2021 года. Да индекс деловой активности, который отслеживает Нацбанк, в последние полгода никак не может закрепиться в зоне положительных значений.

Статистика за январь покажет, насколько потеряла в динамике экономика РК после январских событий. В краткосрочной перспективе потери ограничиваются несколькими десятками роста ВВП, а долгосрочные – снижением инвестиций в казахстанские физические активы.

Пока новое правительство РК не скорректировало старые подходы к стимулированию экономики, а значит, в период жесткой ДКП кабинет будет продолжать избирательно субсидировать приоритетные сектора экономики и отдельные компании. Все это приведет к укреплению и без того прочных нерыночных механизмов.



Фото: Depositphotos/villagepoint

Как транслировать экономический рост в благосостояние граждан?



Куаныш ЖАЙКОВ,
партнер CRC
(Центр исследований и консалтинга)

Экономический блок своего резонансного выступления 11 января президент Касым-Жомарт Токаев начал со следующего: «Доходы всех групп населения должны расти по мере роста экономики. Это непреложная аксиома, которая в нашем случае не работает... Созданная в стране социально-экономическая система показала достаточную эффективность в обеспечении общего роста национального дохода, но при этом является неэффективной в его распределении».

Так ли это?

В случае с общими доходами это справедливое утверждение. За 20 лет подушевой ВВП вырос в реальном выражении в 2,5 раза, а денежные доходы населения – в 4. И если в 2009 и 2016 годах экономический кризис сопровождался падением доходов, то социальный крен государства последних лет совершенно изменил картину, в 2020-м (+4,3% к доходам при -3,8% подушевого ВВП).

С распределением доходов сложнее. По индексу Джини Казахстан – один из самых «равных» в мире – занимает 14-е место среди стран Бенилюкса и Скандинавии. Показатель дифференциации доходов определяется выборочным обследованием 0,2% населения. Если судить по ним, то доходы, использованные на потребление, составляют 14 трлн тенге. Но есть макроэкономическая статистика доходов населения в 26 трлн – откуда разница в 12 трлн, или почти в два раза?

Косвенно дифференциацию в доходах можно «нащупать» в разрезе регионов. Среднедушевые доходы в Атырауской области в 3,2 раза выше, чем в Туркестанской (бывшей Южно-Казахстанской). Эта разница наблюдалась и 15 лет назад. Но в Атырауской области продолжает проживать всего 3% населения, а в Туркестанской и Шымкенте – 16%, ничего не изменилось.

Стоят ли за этим объективные причины?

За неэффективной трансляцией экономического роста в благосостояние граждан стоят и естественные факторы. Они особенно хорошо видны на фоне России – тоже большой развивающейся сырьевой постсоветской страны. Разница очевидна: если только 35–40% казахстанского ВВП превращается в доходы населения, то в России – 55–60%.

Но не вся казахстанская экономика принадлежит казахстанцам. От ВВП Казахстана надо отнять 12%, или \$23 млрд, чтобы получить национальный доход. В России – всего 3%.

Не все казахстанцы способны зарабатывать доход. Доля детей в стране – 29%, в России – 18%. Дети не работают, но при подсчете среднедушевых показателей участвуют. Статистика домохозяйств неумолима: чем больше в них детей, тем они беднее.

В РК и РФ разные рынки труда. Доля обрабатывающей промышленности в занятости России в два раза выше, чем в Казахстане, – это вторая крупнейшая отрасль, тогда как у нас шестая. В России выше доля занятых в госуправлении, обороне и здравоохранении, а разница в оплате труда с Казахстаном достигает двух-трех раз. Даже в сельском хозяйстве в Казахстане занято в два раза больше людей, но с оплатой труда в два раза меньше. В индустриальной стране больше возможностей для роста и распределения доходов, чем в аграрной.

Отсюда четыре вывода: 1) аграрно-сырьевой статус сам по себе является барьером для распределения доходов; 2) неравенство явно выше обследуемого, но насколько – никто не знает; 3) неравенство существует не просто внутри одного общества, а между целыми частями страны; 4) оно «консервируется» на местах, так как люди попросту не мигрируют в более «богатые» локации.

Как это происходит в развитых странах?

Возьмем для примера США – богатую территориально крупную страну, население которой также рассредоточено по периметру. Разрыв самого богатого штата от бедного в доходах – всего в два раза. И это при том, что самый «бедный» штат все равно богаче Атырауской области в 5,5 раза. Для «системы координат» возьмем четыре столпа Индекса экономических свобод Heritage Foundation – верховенство закона, открытые рынки, эффективное регулирование и фискальный размер правительства. Рыночная экономика предполагает именно такую последовательность.

В XIX веке США были максимально свободны экономически. Собственность защищалась, внутренние рынки были открыты для конкуренции, бизнес и население свободны в выборе деятельности и места проживания. Центральное правительство не вмешивалось и было занято войнами. Страна быстро индустриализировалась и богатели, массово открывались новые возможности и рабочие места. В США прибыли миллионы мигрантов.

Первые ограничения затронули открытость рынков. Картельные сговоры и последовавший

рост цен спровоцировали первый антимонопольный закон. После нескольких «банковских паник» возник Центральный банк – ФРС. Для финансирования центрального правительства вводились высокие импортные пошлины, собираемые им напрямую.

После Великой депрессии начались массовые ограничения в части регулирования и фискального размера правительства, усилившиеся во время холодной войны. Центральное правительство боролось с бедностью и безработицей путем роста бюрократического аппарата, отраслевого регулирования, установления минимальных цен и заработной платы, контроля над производством, создания пенсионной системы и социальных пособий. Это сопровождалось ростом налогов.

Все ожидаемо закончилось длительной стагнацией – одновременным ростом цен и безработицы. Поэтому в интеллектуальных дискуссиях победили неолбералы, и их идеи легли в основу «рейганомики» в 1980-х. Новая система строилась на убеждении в «эффекте просачивания» (trickle-down), когда сокращение налоговой и регуляторной нагрузки на корпорации ведет к большим инвестициям, созданию рабочих мест для нижних слоев населения и мультипликативным эффектам на все сферы. Это сработало отчасти, так как прибыли были выведены в офшоры и несвязанные активы, создав ценовые пузыри. Доходы выросли, но неравенство усилилось.

Финансовый кризис 2007–2008 годов свернул курс на неолберализм. Правительство США становится все «левее» – от повышения доступности медицины для бедных слоев до откровенной поддержки «неомарксистов».

При этом США продолжают (пока что) оставаться «отличниками» по открытости рынков и регуляторной эффективности и «ударниками» по верховенству закона. По фискальному размеру США уже «двоечники», отсюда и вся дискуссия вокруг налогов и расходов бюджета – чистейшая перераспределительная повестка в стиле «крайние левые» замачиваются и на другие направления, например защиту прав собственности («можно ли грабить, если товар мне нужен») или трудовой свободы (обязательное присутствие женщины в совете директоров).

Однако все эти дискуссии отчасти продуктивны, потому что рыночная экономика уже раскидала людей по экономическим сферам и географии. Остались те, кто не смог себя в ней найти, и дискуссия о неравенстве сосредоточилась вокруг них. Базовое экономическое равновесие достигнуто, оно не устраивает социум, поэтому ищут новое.

Перевернутая пирамида дискуссий

Казахстан – «отличник» по фискальному размеру правительства, «ударник» по регуляторной эффективности. Зато «двоечник» по открытости рынков и верховенству закона – базовым основам.

Экономического равновесия еще нет. Мы не знаем, какова реальная цена наиболее важных товаров и услуг. Мы не знаем, сколько люди готовы потреблять, ценовые сегменты покупателей. И самое главное – мы не знаем, эти ли организации и их собственники должны предлагать товары и услуги.

Хуже всего, что даже через официальную статистику мы не представляем масштабов неравенства, природы накопления богатства и портреты богатых и бедных семей. Предприниматели и ранее негласно говорили о клептократии, а президент де-факто объявил об этом на всю страну. Выходит, что ключевые рынки монополизированы с использованием государственной инфраструктуры для обогащения.

А так как собственность пришла не через конкуренцию, эффективность и креативность, то возникают две проблемы неравенства. Первая – нет заинтересованности в развитии цепочки поставщиков, поэтому нет и перелива доходов дальше. Вторая – избегание фискальной нагрузки из-за подконтрольности госаппарата, отсюда и недостаточность расходов государства для профессиональной бюрократии, «силового» и социального блоков.

Поэтому, как ни странно, в нынешних условиях классическая рыночная экономика будет эффективнее распределять доходы. Но начинать надо с ее фундамента – верховенства закона: это защита частной собственности и гарантия исполнения контрактов через суды, честность и прозрачность исполнительной власти через политическую конкуренцию в законодательной.

Потребуется устранение искусственных барьеров для открытости рынков – это приватизация госпредприятий в конкурентных секторах, устранение запретов на внешнюю торговлю, фаворитизма в системных отраслях.

Вместо сложной системы социальной поддержки следует перейти к прямой и денежной для нетрудоспособных. Чтобы понимать, где они и сколько их, придется реформировать государственную статистику, взяв за основу недавнюю перепись населения. Социальные пожары лучше гасить сразу, иначе реформы останутся в самом начале.

И если по результатам всего этого население не станет жить лучше и ровнее, можно обсуждать более простую концепцию фискальной политики – «отнять и поделить».

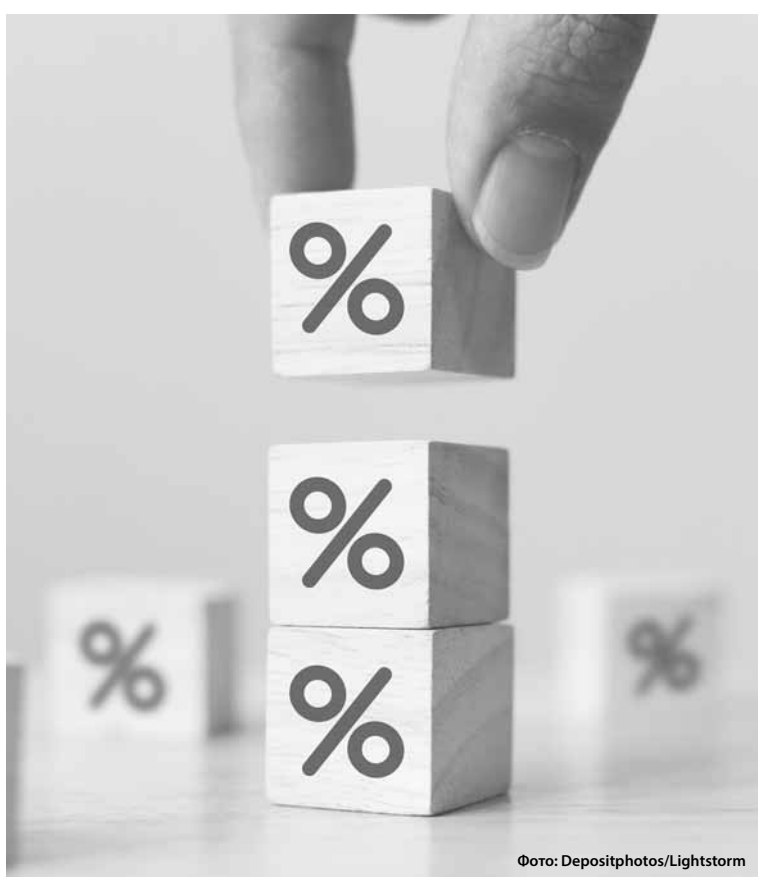


Фото: Depositphotos/Lightstorm

Почему произошел блэкаут в Центральной Азии

1

В национальной энергосистеме Казахстана (НЭС РК) три зоны: север, запад и юг. Южная зона, где находится Алматинский энергоузел (сам Алматы и часть предместий), является дефицитной. В среднем дефицит электроэнергии по южной зоне – около 50% (в 2019 году производство к потреблению составило 48,5%; за более поздние периоды данных нет), или примерно 10–12 млрд кВт·ч.

2

Дефицит перекрывают за счет поставок по ЛЭП высокой мощности «Север – Юг» и «Север – Восток – Юг» (каждая по 500 кВ). Принимают эту электроэнергию две подстанции (ПС) соответствующей мощности (500/220) – «Алматы» и «Алма». Далее через подстанции «Алатау Жарык Компаниясы» и подстанции распределительных электрических сетей электроэнергию получают розничные клиенты

Национальная энергосистема РК

Казахстан

Узбекистан

Кыргызстан

Объединенная энергосистема Центральной Азии

3

Южная зона НЭС РК входит в объединенную энергосистему Центральной Азии, через нее осуществляется переток электроэнергии в Узбекистан и Кыргызстан. По данным KEGOC, объем поставок в Узбекистан в 2020 году составил 811 млн кВт·ч, в Кыргызстан – 53 млн кВт·ч (для сравнения: общее производство электроэнергии в РК в 2020 году – 108 млрд кВт·ч). В Кыргызстан заходит ЛЭП 500 кВ до подстанции «Фрунзенская», в Узбекистан – через Жамбылскую и Туркестанскую области и Шымкент – аналогичная ветка до подстанции «Ташкентская»

4

25 января 2022 года в южных регионах Казахстана, Узбекистане и Кыргызстане по пока достоверно не установленной причине потребление начало резко превышать генерацию. По казахстанской версии, возник «наброс мощности» в размере 1500 МВт на казахстанскую национальную энергосистему, конкретно – на энергомагистраль «Север – Восток – Юг». KEGOC, системный оператор НЭС РК, произвел отключение ЛЭП «Север – Восток – Юг» (которая заходит на ПС «Алма»), ЛЭП «Север – Юг» работала в штатном режиме

5

Официальный ресурс премьер-министра РК сообщает, что противоаварийная автоматика предотвратила полную остановку Жамбылской ГРЭС, Шымкентской ТЭЦ-3, Кызылординской ТЭЦ-6 и электростанций Алматинской области с сохранением электроснабжения потребителей в объеме 1300 МВт. Вынужденные ограничения составили 1900 МВт. Без электричества осталась часть Алматы и еще нескольких городов в южной зоне

6

Из-за снижения частоты в энергосистеме ЦА (с 50 до 47 Гц) произошло полное погашение энергосистем Узбекистана и Кыргызстана. Другими словами, практически вся территория Кыргызстана и Узбекистана осталась без электроэнергии. Аэропорты Ташкента и Бишкека не смогли принимать и отправлять рейсы, в Ташкенте остановилось метро, на горнолыжных курортах КР и РУз люди застряли на канатках

7

Энергоснабжение в Казахстане было восстановлено уже к 16:00 25 января. По данным KEGOC, последние ограничения в НЭС РК были полностью сняты в 20:41. Примерно к этому же времени электричество появилось во всех регионах Кыргызстана. К 9:00 26 января электроснабжение в Узбекистане было восстановлено на 70%. Что именно стало причиной первой крупной аварии объединенной энергосистемы Центральной Азии, пока неизвестно – ни одна из стран не признается, что в ее энергосистеме случился инцидент, который привел к блэкауту. Министр энергетики Кыргызстана Доскул Бекмурзаев 25 января заявил, что по факту аварии проведут расследование, результаты которого будут опубликованы

Объявления

ТОО «А-обмен», БИН 161240003828, сообщает о своей ликвидации (реорганизации). Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, пр. Момышулы, д. 4. Тел. +7 702 999 29 16.

ТОО «MEGOGO VISION», БИН 120840004144, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации по адресу: г. Алматы, ул. Горная, д. 9. Тел. +7 702 974 02 93.

ТОО «Транс Трейдинг Экспресс», БИН 180440010541, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев по адресу: г. Алматы, ул. Жибек жолы, д. 50, оф. 15. Тел. +7 776 275 63 90.

Как торговая недвижимость пострадала от массовых беспорядков

> стр. 1

По данным Colliers Kazakhstan, ущерб продуктовой сети Magnum составил 8,5 млрд тенге, сети магазинов электротехники и компьютерной техники Technodom – 5,5 млрд тенге, Sulrak – 5,14 млрд тенге, Alser – 1,5 млрд тенге, сетей Interor и Evrika – 50 млн тенге.

Штаб по восстановлению жизнеобеспечения оценивает суммарный ущерб, нанесенный магазинам и торговым центрам, в сумму более 26 млрд тенге.

Asia Park

Один из самых пострадавших торговых центров Алматы – Asia Park. Основной удар принял на себя первый этаж – большой урон понесли супермаркет Small, ювелирные магазины, «Технодом» с бытовой техникой и электроникой, островки с гаджетами и украшениями, магазины косметики.

Из-за поджога повреждено и само здание ТРЦ – фасад, остекление, эскалаторы.

«Ущерб колоссальный. Пострадали 99% арендаторов, но мы мобилизовались и прикладываем совместно максимум усилий, чтобы как можно скорее войти в рабочий ритм. Остекление фасада уже восстановлено. Восстанавливаем остекление витрин и ликвидируем другие повреждения. Клининг трудится 24/7», – сообщили «Курсиву» в ГК «Arcada», управляющей ТЦ «Asia Park».

Планируется, что арендаторы возобновят работу на 34 тыс. кв. м торговых площадей лишь в первой половине марта.

Чтобы поддержать арендаторов, руководство Asia Park приняло решение не начислять аренду за январь и февраль и предоставить скидки на последующие месяцы – до того момента, пока они не выйдут на привычный оборот.

Promenade

14 тыс. «квадратов» торгового центра Promenade необходимо восстанавливать едва ли не с каркаса из металлоконструкций – здесь частично выгорел первый этаж. Возобновить работу ТЦ планирует в конце марта – более двух месяцев потребуют экспертиза и ремонт.

«Promenade подвергся жесточайшему нападению, магазины наших партнеров разграблены до основания, преступники умышленно подожгли несколько торговых помещений, зданию нанесен колоссальный ущерб», – сообщают представители ТЦ в Instagram.

Атака была однократной, но в ее ходе взорвали несколько гранат. Еще три дня после налета и взрывов торговый центр грабили мародеры.

В окружении мародеров в ТЦ «Promenade» утром 6 января оказался один из арендаторов – представитель сети Milavitsa Константин Пименов, приехавший спасать товар из сгоревшего и разграбленного магазина.

«Возле «Променада» увидел кучу машин и людей, загружающих в них пакеты, коробки с товаром. Сначала предположил, что вижу своих коллег – арендаторов и их сотрудников. Не были они похожи на орков. Но когда увидел, что они передвигаются из бутика в бутик, понял, что ошибался. Мародеры не особо торопились. Даже пользовались

примерочной», – рассказывает Константин Пименов.

MOSKVA metropolitan

«Москва» выстояла. Уличные витрины вдоль проспектов Абая и Алтынсарина целы, но о побойще в алматинском торговом центре до сих пор напоминают ДСП-плиты, которыми прикрывали некоторые двери. Охрана на входе усилена, посетителей проверяют при помощи металлоискателя: «Вдруг кто с оружием придет, но пока, к счастью, таких

Mega Center

По словам владельца ТРЦ «MEGA Alma-Ata» и «MEGA Park» Нурлана Смагулова, торговые центры MEGA в Алматы пострадали незначительно – проникновения в эти ТРЦ хотя и были, но кратковременные и единичные.

«Сумма ущерба подсчитывается – она может составить сотни миллионов тенге, потому что грабили в основном ювелирные магазины, магазины электроники, телефоны дорогостоящие – 10–15 бутиков пострадало.



Собственник ТРЦ принял решение взять на себя расходы по восстановлению витражей арендаторов, пострадавших в результате мародерства, и отменить этим арендаторам начисление всех платежей на период восстановительных работ.

Торговые центры MEGA возобновили работу с 12 января. В ТРЦ на время действия режима ЧП были усилены меры безопасности: ежедневно перед открытием здесь работали кинологи, было увеличено количество охраны, проверяющей при входе посетителей с помощью металлодетекторов, а автомобили на парковке

ная дружина самостоятельно отбивали вооруженные атаки. Однако в итоге нападавшие все же ворвались в Aport Mall – мародеры разграбили магазины продовольствия, электроники, одежды и обуви, коммерческие киоски. Пострадало более половины арендаторов молла, травмы получили 10 сотрудников.

С 15 января молл «Апорт» возобновил свою работу.

Dostyk Plaza

«Несмотря на несколько вооруженных попыток проникновения, нашей охране и службе безопасности удалось отстоять

ценного доступа (супермаркет, аптека), а с 19 января торговый центр полностью восстановил привычный график работы.

Esentai Mall

Люксовый Esentai Mall во время массовых беспорядков не пострадал.

«Все попытки мародерства и проникновения в молл были пресечены службой безопасности торгового центра. Удалось избежать ущерба торговому центру и имуществу арендаторов», – рассказали представители Esentai Mall.

Арендаторы молла освобождены от арендной платы за период, когда торговый центр был закрыт.

Esentai Mall возобновил свою работу 14 января.

ТРЦ «Спутник»

«Спутник» не пострадал, арендаторы не получили ущерба, сообщили представители торгового центра.

«По камерам было видно, что каждые 40 минут к ТРЦ подъезжали машины без номеров. По-видимому, это были разведчики, которые докладывали про объекты торговли. Они побоялись заходить к нам, так как у каждого входа видели вооруженную охрану и еще по 5–10 человек, которые дежурили в ТРЦ (внутри в эти дни находилось в общей сложности от 40 до 70 человек). В итоге наш торговый центр не тронули, мы его смогли защитить», – делится учредитель компании Retail Space.kz, управляющей алматинским ТРЦ «Спутник», Ержан Уразбаев.

Торговый центр возобновил работу 11 января.



не встречали», – отшучивается охранник, не поднимая глаз – шутки все еще даются нелегко.

Охрана ТЦ «Москва metropolitan» вспоминает, что десятки вооруженных погромщиков вломались в торговый центр утром 5 января. Безоружные охранники не оказывали сопротивления нападавшим.

Как и в других разгромленных ТРЦ, в следующие два дня здесь орудовали мародеры – под звуки пожарной сирены они грабили магазины одежды, бытовой техники и электроники, крушили отделения банков и банкоматы.

«Наш ТРЦ очень пострадал от нападений мародеров. Настолько, что всем этажам требуется реконструкция. Мы начали активную работу по восстановлению. Также мы усилили охрану», – сообщили представители Moskva metropolitan в Instagram.

На момент выхода публикации свои магазины открыли около трех десятков из сотни арендаторов. Торговый центр надеется полностью возобновить работу в феврале.

Чтобы падальщики не заходили и не разворовывали магазины, мы дежурили. Забаррикадировали входы – наварили швеллера, установили фундаментные блоки», – рассказывал Смагулов в Instagram Mega_Center 10 января.

досматривали телескопическими зеркалами.

Aport Mall

С 5 по 7 января 2022 года служба безопасности, арендаторы, сотрудники Aport Mall и народ-

ТРЦ во время погромов. Здание и арендаторы не пострадали», – сообщили «Курсиву» представители ТРЦ «Dostyk Plaza».

Dostyk Plaza после беспорядков открылся одним из первых – с 10 января в условиях ограни-

Фото: Илья Ким

Читайте **КУРСИВ** в Telegram



Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на Telegram-канал

Скрестить коня и трепетную лань

Что такое гибридные виды спорта и зачем они нужны

Ныне привычные в зимней олимпийской программе биатлон или сноуборд – исторически как раз гибридные виды.

В первом случае новаторы совместили классический бег на лыжах со стрельбой (хотя, конечно, исторически это состязание, придуманное... скандинавскими пограничниками), во втором – серфинг со снегом (причем, поначалу он так и назывался – «снерфинг»). И, например, кажущийся «вечным» биатлон в олимпийской программе закрепился относительно недавно – в 1960 году. Как раз когда сноуборд вообще зародился.

Оба вида теперь не диковинки, а тривиальности. Как и летний их «собрат» – не менее популярное водное поло, еще один классический пример гибрида: поначалу в воду было «отправлено» регби (можно было даже «топить» соперников), но с течением времени этот спорт стал больше похож на гандбол в воде.

И, кто знает, может быть, еще через полвека такой же обыденностью окажутся виды, ныне воспринимаемые как сумасбродство или дурачество.

К примеру, тот же сноуборд уже поднялся на следующую эволюционную ступень – **сэндборд**: когда соревнования на доске проходят либо в песчаных карьерах, либо на барханах и дюнах. Но в данном случае налицо действительно эволюция, происходящая из логического скрещения инвентаря и поверхности. А нередко по-настоящему революционные гибриды.

Вероятно, самый популярный из них – **шахматбокс**, он же шахматбокс (в оригинале Chess Boxing). Нетрудно догадаться, что это вариация на тему шахмат и бокса.

Считается, что идея шахматбокса появилась еще в 1970-е, воплотилась в 1990-е, а первые официальные, если так можно



Фото: Pekka Tuuri



Фото: Facebook, Chris Hutter

сказать, соревнования начали проводиться в 2000-х. Как ни странно, шахматбокс имеет четкие и вполне логичные правила: шесть раундов (нечетных по нумерации) оппоненты соревнуются в быстрые шахматы, еще пять (четных) – боксируют на ринге. На интеллектуальную борьбу отводится четыре минуты за раунд, на физическую – три. Победить можно матом (шахматным, ко-

нечно) или нокаутом, если соперник не уложится в отведенное на ход время или откажется от продолжения борьбы на ринге.

Ценность шахматбокса быстро оценили в... спецслужбах. Как один из вариантов подготовки сотрудников, позволяющий совмещать голову с «физикой» и максимально быстро переключаться с одних нагрузок на другие.



Фото: facebook, ifta Footballtennis

Доисторические твари, эволюционируя, выходили из воды на сушу, шахматы же, скрестившись с боксом, совершили обратный путь. Еще один гибрид, вышедший на международный уровень, – **подводные шахматы**. Здесь важно не только умение двигать фигуры по доске (и делать это, конечно, разумно), но и... задерживать дыхание. Ходы необходимо делать под водой, шахматы по такому случаю магнитные, а в целях безопасности каждый матч ограничен часом игрового времени.

В воду, а точнее – под воду, в очередной раз ушло и регби. Произошло это полвека назад, когда после полноценной легализации водного поло новым гибридом возникло **подводное регби**. Придумали его в ФРГ, а описание больше похоже на подводный баскетбол. На дне бассейна – корзина, в которую необходимо отправить утяжеленный (дабы не всплывал) мяч. В каждой команде по двенадцать человек – в масках с трубками и в ластах. Шесть находятся одновременно в воде, еще шесть – дежурят на «бортике запасных».

Впрочем, непосредственно баскетбол тоже имеет своего собственного гибридного отпрыска – **слэмбол**. Его цель – сделать как можно больше так называемых слэмданков (в привычной русскоязычной терминологии – «бросков сверху»), которые оцениваются в три очка, тогда как обычное попадание мяча в корзину – в два очка. А чтобы слэмданки – относительная редкость в баскетболе – плодились

и размножились, на площадке используются... батуты. Всего их восемь – по четыре у каждого кольца. Первый матч по слэмболу состоялся в 2001 году в Лос-Анджелесе.

Батуты активно задействованы и в **боссаболе** – гибридном спорте, основанном на волейболе. Эту игру через пару лет после слэмбола придумали в Испании. Батутов тут лишь два – по одному на каждой стороне площадки, и находиться на них может только один участник команды. Понятно, что идея та же – повышение зрелищности и непредсказуемости игры.

Ну и было бы странно, если бы гибридализации не подвергся самый популярный в мире спорт – футбол. Два главных красса с участием «ногомоча» – это **футволей** и **теннисбол** (последний реже называют футболтенисом). Концептуально они схожи, а «родословной» принципиально разнятся.

Теннисбол зародился в 1920-е в тогдашней Чехословакии – как один из подвидов футбольной тренировки. В пражской «Славии» для повышения мастерства футболистов придумали упражнение с перекидыванием мяча через теннисную сетку. Делать это можно, как и в футболе, любой частью тела, кроме рук. И, как в теннисе, касаться мяча нельзя более одного раза.

Через сорок с лишним лет свою похожую разновидность футбола придумали на легендарной Копакабана в Рио. Бразильцы в поисках нового пляжного досуга решили совместить два своих любимых вида спорта – футбол и волейбол – и стали перекидывать футбольный мяч через волейбольную сетку. Основной принцип тот же – нельзя касаться мяча руками. Занятно, что изначально в командах было волейбольное количество игроков – по шесть. Но так как мастерство участников убивало зрелищность (очки просто не зарабатывались, мяч все время находился в игре), было применено кардинальное секвестирование составов по принципу пляжного волейбола, и с каждой стороны осталось по два игрока.

Однако если пляжный волейбол уже давно (с 1996 года) присутствует в программе Олимпийских игр, то ни пляжный футбол, ни футбол до такой чести не доросли. По крайней мере, пока.



Фото: facebook, SlamBall



Фото: facebook, Underwater rugby Hamburg



Фото: facebook, Bossaball International

В Пекине 4 февраля откроются очередные зимние Олимпийские игры. В их программе не будет новых видов, ничего необычного. Хотя раньше премьеры были обыденным делом. В том числе из так называемых гибридных видов спорта, сочетающих в себе правила и принципы других дисциплин.

Дмитрий МОСТОВОЙ