

КУРСИВ



ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:
САММИТ G20: НАСТУПЛЕНИЕ
ГЛОБАЛЬНОГО ЮГА

стр. 2

ИНВЕСТИЦИИ:
СКОЛЬЗЯТ ПО СТАВКЕ

стр. 6

БАНКИ И ФИНАНСЫ:
ПОЛЮС ДАЛЕКО, ПОЛИС РЯДОМ

стр. 7

LIFESTYLE:
СМЕРТЬ СУПЕРГЕРОЙСКОГО КИНО

стр. 12

[kursiv.media](#) [kursiv.media](#) [kursivmedia](#) [kursiv.media](#) [kzkursivmedia](#)

K Kursiv Research
Report

Шесть месяцев – полет нормальный Казахстан второй квартал подряд наращивает экспорт товаров

Нефть в очередной раз помогла стране увеличить экспортную выручку. На этот раз она выросла благодаря удорожанию казахстанской нефти, хотя цена на эталонную марку практически осталась на прежнем уровне.

Аскар МАШАЕВ

В январе – сентябре 2024 года экспорт товаров из РК в стоимостном выражении вырос на 5,6% по сравнению с аналогичным периодом минувшего года. Второй квартал подряд наблюдается положительная динамика, которая восстановилась в первом полугодии текущего года после полуторагодовой паузы. Kursiv Research в очередном обзоре разбирает, какие факторы вызвали рост товарного экспорта РК.

Нефть, уран и медь

В первые девять месяцев текущего года экспорт товаров из Казахстана составил \$61,4 млрд, увеличившись за год на 5,6% в номинальном выражении. Рост экспортной выручки сопровождался усилением товарной концентрации, которая и без того остается чрезмерно высокой. В отчетном периоде десять крупнейших товаров сгенерировали порядка 76% от всей экспортной выручки, годом ранее – 73,2%.

Семь позиций из топ-10 экспортных товаров РК закрыли период с плюсом. Из них наибольший абсолютный прирост обеспечили отгрузки черного золота: нефтяная экспортная выручка, составив \$33,9 млрд, выросла на \$2,7 млрд (+8,2%).

Увеличение объема в денежном выражении не связано с улучшением основных параметров нефтяной отрасли РК. Во-первых, в отчетном периоде нефтедобыча в стране сократилась на 0,4% (до 66,7 млн тонн). Из трех мегапроектов, от которых зависит экспорт, незначительный спад зафиксирован на Тенгизе (-1%) и на Карачаганаке (-0,8%).

> стр. 4

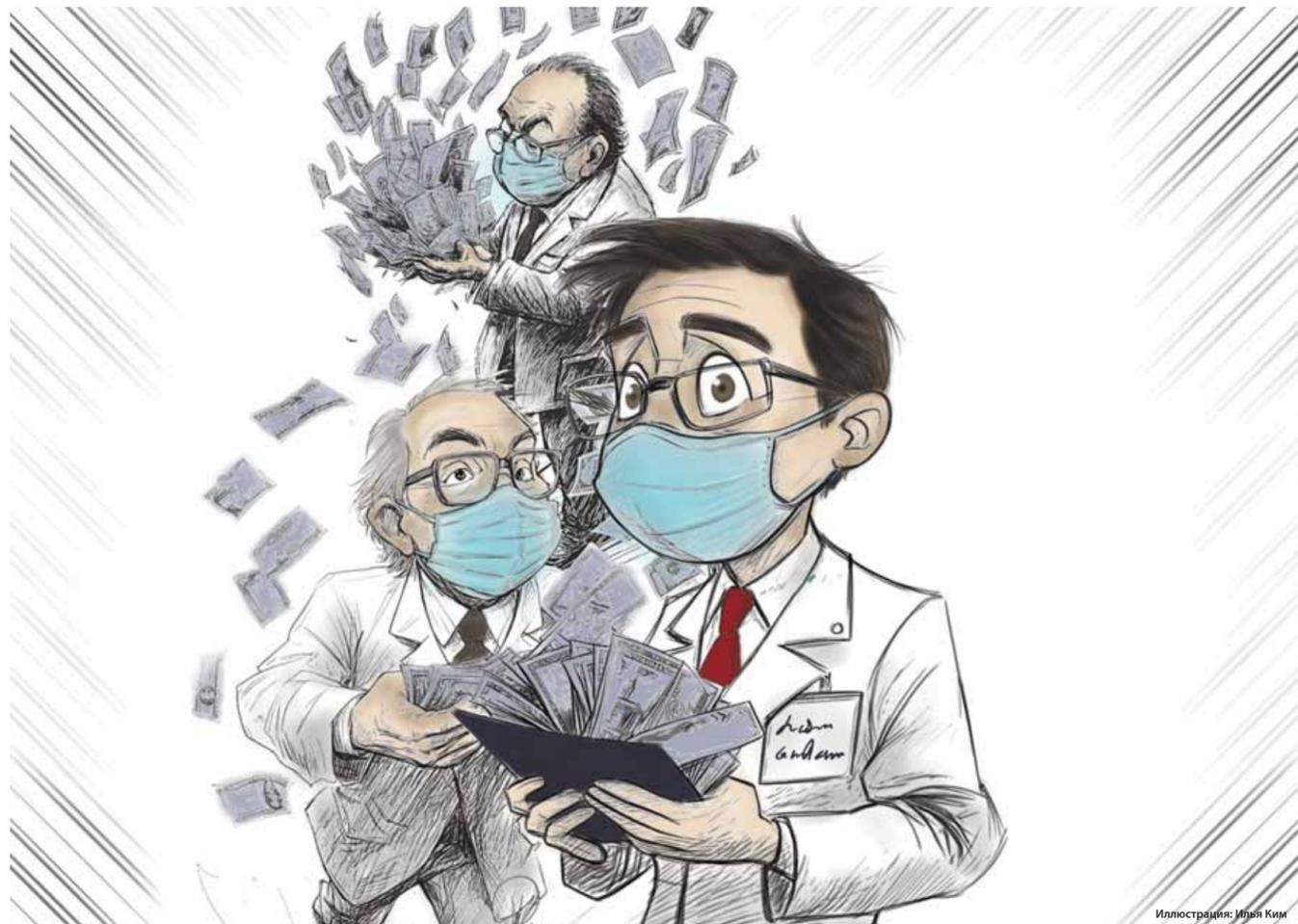


Иллюстрация: Илья Ким

Тень от больницы

В каких отраслях казахстанской экономики сильны теневики?

Доля теневого экономики, если верить официальной статистике, продолжает снижаться вот уже семь лет подряд: по итогам 2023 года БНС фиксировало сокращение на 1,26 п. п., до 17,52% ВВП. Однако сокращение тени в экономике – это нелинейный процесс: на фоне успехов в секторе торговли, где ненаблюдаемая экономика сократилась более чем на 5 п. п., показатель вырос в секторах «образование» и «здравоохранение».

Сергей ДОМНИН

Под государственным прожектором

О необходимости выводить экономику из тени казахстанские власти вспоминали в сложные периоды, когда правительство РК нуждалось в расширении доходов бюджета за счет налоговых поступлений. Впервые на высшем уровне цель по сокращению теневого экономики была обозначена шесть лет назад: в октябрьском президентском послании – 2018 первый президент РК Нурсултан Назарбаев обозначил цель: сократить объем теневого экономики на 40% за три года.

Оправившись от пандемии коронавируса, правительство РК приняло Комплексный план

мероприятий по противодействию теневого экономики на 2021–2023 годы, где была обозначена цель сократить ненаблюдаемый сектор до 18,2% ВВП. Выставляя индикаторы по доле тени, казахстанские власти ориентируются на развитые страны, где уровень ненаблюдаемого сектора, по разным оценкам, составляет от 10 до 20% ВВП.

Основными инструментами реализации плана стали совершенствование таможенного администрирования (в том числе внедрение ИС «Астана-1»), борьба с фиктивными счетами-фактурами, внедрение систем маркировки и прослеживаемости.

> стр. 3



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ
ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Сколько строительные гиганты зарабатывают на госконтрактах

Развязки, мосты, железные дороги, метро, плотины и заводы – это неполный перечень того, на чем зарабатывают казахстанские девелоперы кроме строительства жилья. «Курсив» выяснил, кто из топовых девелоперов, строящих жилье, лидирует по сумме госконтрактов в инфраструктурном и гражданском строительстве и какие объекты построили эти компании.

Наталья КАЧАЛОВА

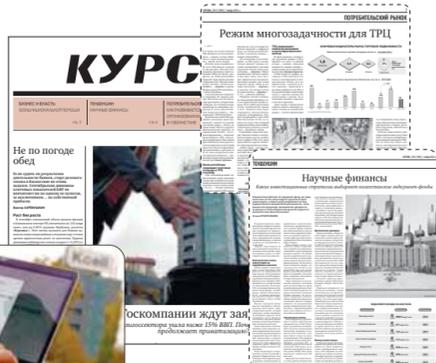
Объем строительства в Казахстане стремительно растет. Если в 2014–2018 годах темпы роста, по данным БНС АСПР РК, едва превышали 5% в год, то в 2019–2023-м ежегодный рост в среднем составил 11,7%. Рекордным стал 2023 год, когда объем выполненных строительных работ вырос на 15% год к году.

На непосредственно строительство жилья в этом объеме приходится не так много. К примеру, в минувшем году – лишь около 15%. Еще 15% – это гражданское строительство административных и общественных зданий, то есть школ, больниц, театров, библиотек, спорткомплексов и так далее (ОКЭД 41, за исключением жилья). Почти 27%

в общей доле строительных работ относится к специализированным строительным работам (ОКЭД 43 – монтаж, отделка, снос и т. п.). А самую большую долю – 43% – занимает инфраструктурное строительство (ОКЭД 42), то есть строительство автомобильных и ж/д дорог, развязок, мостов, плотин и прочих инженерных сооружений.

Общественные здания и инфраструктурные проекты строятся в основном за счет государственных инвестиций. Поэтому оценить масштабы занятости в этих проектах каждого из девелоперов можно по госконтрактам.

> стр. 10



ЧИТАЙТЕ
КУРСИВ
НА БУМАГЕ!

Подписка через каталоги:

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

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2024 года



Фото: Stefan Rousseau/Reuters

Саммит G20: наступление Глобального Юга

На саммите в Рио-де-Жанейро «Группа двадцати» заявила о необходимости повысить эффективность ООН и расширить доступ Глобального Юга к финансам, искусственному интеллекту и глобальному управлению.



Николай КУЗЬМИН,
политолог

Как сказал британский политолог Мартин Уайт, если все генералы, согласно поговорке, готовятся к прошедшей войне, то все международные организации создаются для ее предотвращения. К этому утверждению можно было бы добавить, что экономические форумы создаются для борьбы с уже произошедшим кризисом.

«Группа семи» (G7) была создана в 1975 году и стала ответом на нефтяной кризис 1973 года. «Группа двадцати» (G20) на уровне министров финансов и руководителей нацбанков появилась в 1999 году в ответ на Азиатский финансовый кризис 1997 года. В ноябре 2008 года, после начала ипотечного кризиса в США, уровень форума был повышен, и в Вашингтоне прошел первый саммит «двадцатки».

Изначально этот форум был расширенной версией G7, но со временем «Группа двадцати» стала считаться площадкой для диалога развитых и развивающихся стран на равной и взаимовыгодной основе в целях совместного поиска общих решений глобальных проблем.

G20 не имеет руководителя и постоянного секретариата, за организационную работу и повестку дня отвечает страна-председатель. В этом году саммит проходил в Рио-де-Жанейро под девизом «Построение справедливого мира и устойчивой планеты».

Голод и бедность в цифровую эру

Одной из ключевых инициатив бразильского председательства, заявленной еще на предыдущем

саммите в Нью-Дели, стало создание Глобального альянса по борьбе с голодом и бедностью. Актуальность борьбы с голодом подчеркнул участвовавший в саммите генеральный секретарь ООН Антониу Гутерриш: «Позорно, что в нашем мире изобилия примерно один человек из десяти регулярно обходится без еды в течение целого дня или дольше».

Инициатива Бразилии получила поддержку на недавнем саммите БРИКС в Казани (все «старые члены» этого форума входят в G20 и фактически противостоят странам «семерки» по многим вопросам). В Казанской декларации БРИКС отдельный пункт был посвящен поддержке альянса, самой «Группы двадцати», председательства Бразилии в ней и продвижения интересов Глобального Юга.

Сам термин «Глобальный Юг» появился в начале 90-х, заменив термин «третий мир», но обозначает по-прежнему развивающиеся и бедные страны. Как отметил президент Бразилии Лула да Силва, когда были созданы МВФ и Всемирный банк, в их исполнительных органах было 12 мест для 44 стран. Сегодня есть 25 мест для 193 стран. Если бы первоначальные пропорции были сохранены, то в этих советах должно было бы быть не менее 52 мест.

В «двадцатке», как и в ряде других международных организаций, преобладает неформальный институт «тройки» (бывший, действующий и будущий председатели). На прошлом саммите председателем была Индия, в

будущем году им будет Южная Африка. Это позволяет странам БРИКС не только формировать повестку G20 в интересах Глобального Юга, но и усиливать свои позиции внутри «Группы двадцати». На саммите в Нью-Дели в 2023 году двадцать первым членом G20 стал Африканский союз, ставший своего рода противовесом Европейскому союзу.

Саммит открылся торжественным запуском Глобального альянса по борьбе с голодом и бедностью. На день открытия саммита к нему присоединились уже 82 страны и 66 международных организаций, из стран Центральной Азии – пока только Таджикистан.

Си Цзиньпин, выступая на первой сессии саммита, объявил, что Китай всегда будет членом Глобального Юга, надежным долгосрочным партнером развивающихся стран. Состоявшееся в ходе недавно прошедшего саммита АТЭС в Перу официальное открытие построенного китайцами глубоководного порта Чанкай, который назвали воротами из Южной Америки в Азию, стало наглядной иллюстрацией к словам председателя КНР.

Представивший Россию Сергей Лавров рассказал об инициативе президента Путина о формировании Большого евразийского партнерства с участием ЕАЭС, ШОС, АСЕАН и других объединений. Эта инициатива была выдвинута Владимиром Путиным еще в 2015 году, на начальном этапе она имела чисто экономическое измерение, а сегодня в Москве ее рассматривают как основу новой архитектуры евразийской безопасности. Касым-Жомарт Токаев эту инициативу поддержал в своем выступлении на Петербургском международном экономическом форуме в июне 2022 года, так что мы тоже участники этого проекта.

Минимум политики

Три сессии саммита соответствовали трем приоритетам бразильского председательства:

социальная инклюзивность и борьба с голодом и нищетой; устойчивое развитие и энергетический переход; реформа институтов глобального управления. Дополнительными темами стали мировая торговля, искусственный интеллект и эффективность «Группы двадцати». Эти же темы стали разделами итоговой декларации из 85 пунктов, отражающей огромную работу, проведенную в течение года многочисленными рабочими группами G20.

Бразилия, как и Индия в прошлом году, стремилась максимально деполитизировать саммит. Во-первых, на него не был приглашен президент Украины, хотя этого требовали США и их союзники, а Владимир Путин сам принял решение не участвовать в саммите. Во-вторых, в течение года все упоминания о войнах и конфликтах исключались из итоговых документов встреч на уровне министров.

Тем не менее в итоговую декларацию был включен раздел «Международная экономическая и политическая ситуация», содержащий отдельные пункты по Украине и Ближнему Востоку. При этом ни Россия, ни Израиль в качестве участников конфликтов просто не упоминались.

В целом саммит в Рио был успешным для бразильского председательства и для союзников Бразилии по БРИКС. Кроме того, даже абсолютно провальные форумы, которые не достигли поставленных целей и не смогли принять итоговую документацию, являются площадкой для двусторонних и многосторонних встреч, и эти встречи могут быть вполне успешными и продуктивными. Например, на полях саммита в Рио состоялась первая за семь лет встреча британского премьера с председателем КНР.

Почему мы не в группе

В свое время Нурсултан Назарбаев стремился к включению Казахстана во все значимые международные организации и институты глобального управ-

ления, включая Совет Европы и «Группу двадцати». В Совете Европы нам объяснили, что, хотя часть территории Казахстана находится в Европе, мы по сути своей не европейцы, а потому с нас довольно и членства в ОБСЕ. А по поводу G20 и нашего стремления представлять в ней исламский мир или Центральную Азию нам те же европейцы объяснили, что экономика наша пока недотягивает до «двадцатки» ни по размерам, ни по уровню развития.

Ответ Казахстана был неожиданным для европейских снобам, хотя вполне укладывался в логику внешнеполитического курса президента Назарбаева. Не пускаете ли Совет Европы – хорошо, будем в ОБСЕ, но станем в этой организации председателем. Ветераны отечественной политики и политологии еще помнят дискуссии о том, соответствует ли Казахстан «стандартам ОБСЕ». В итоге Казахстан при поддержке своих друзей не только стал председателем, но и провел в Астане саммит ОБСЕ. После этого приоритетным стало развитие собственного проекта – СВМДА.

Что касается G20, то Астана решила не прорываться в члены этого форума, хотя и не отказывалась от участия в саммитах в качестве гостя в Санкт-Петербурге в 2013 году и в Ханчжоу в 2016 году. Она предложила расширить рамки G20 до G-Global. В качестве площадки для нового формата был выбран Астанинский экономический форум.

К сегодняшнему дню все эти проекты уже утратили актуальность. На смену ежегодным международным инициативам и активному участию в формировании глобальной повестки пришел прагматизм. Но можно (и нужно) искать новые форматы взаимодействия с G20, интересы которого сегодня объективно совпадают с нашими.

Все, что говорилось в Рио-де-Жанейро про реформу ООН и других институтов глобального управления, чуть ли не дословно

совпадает с тем, что говорит наш президент. Понятно, что стать членом «Группы двадцати» у нас вряд ли получится, но получать приглашения на саммиты мы могли бы и почаще, тем более что количество гостей растет от саммита к саммиту.

Бразилия пригласила на саммит 15 различных международных организаций. Мы могли бы продвигать участие в саммитах и других мероприятиях «двадцатки» ШОС, СВМДА и Исламской организации по продовольственной безопасности, где генеральными секретарями являются граждане Казахстана.

Кроме того, Бразилия сделала встречу министров иностранных дел «Группы двадцати», которая проходила на полях Генассамблеи ООН, открытой для всех государств, а итоговая декларация рекомендовала продолжить эту практику.

Как отметил на днях Касым-Жомарт Токаев, мы входим в десятку крупнейших стран – экспортеров пшеницы, а также входим в число лидеров по экспорту муки. Почему мы не участвовали в работе над созданием Глобального альянса по борьбе с голодом?

Почему вопросы, которые выносятся на рассмотрение саммита G20 (а это вопросы глобального характера, то есть касающиеся и нас тоже) не включаются в повестку встреч в формате «5+1», ведь все без исключения страны – партнеры по диалогу являются членами «Группы двадцати»?

Вероятно, потому, что у Казахстана сегодня отсутствует концептуальное видение нашего взаимодействия с институтами глобального управления. Единственным, причем достаточно сомнительным плюсом от нашего неумения в работе G20 является наше невмешательство в споры между Западом и Югом, которые ведутся в рамках «двадцатки». А вот минусов у нашего «неприсоединения» гораздо больше.

Мнение автора может не совпадать с мнением редакции

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК

КУРСИВ

Газета издается с 24 июля 2002 г.
Собственник: ТОО «Alteco Partners»
Адрес редакции: А05D7M5, РК,
г. Алматы, ул. Желтоқсан, 115, 5-й этаж.
Тел./факс: +7 (727) 232 24 46
E-mail: kursiv@kursiv.kz

Генеральный директор:

Эльмар МУРТАЗАЕВ

Главный редактор:

Мира ХАЛИНА

Редакционный директор:

Максим КАЛАЧ

m.kalach@kursiv.media

Шеф-редактор:

Татьяна НИКОЛАЕВА

t.nikolaeva@kursiv.media

Редактор отдела «Финансы»:

Виктор АХРЕМУШКИН

v.akhremushkin@kursiv.media

Редактор отдела «Недвижимость»:

Наталья КАЧАЛОВА

n.kachalova@kursiv.media

Редактор Kursiv Research:

Аскар МАШАЕВ

a.mashaev@kursiv.media

Редактор отдела

«Потребительский рынок»:

Анастасия МАРКОВА

a.markova@kursiv.media

Обозреватель отдела

«Фондовый рынок»:

Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

a.kulmukhamedova@kursiv.media

Корректоры:

Светлана ПЫЛЫПЧЕНКО

Татьяна ТРОЦЕНКО

Елена КОРОЛЕВА

Бильд-редактор:

Илья КИМ

Верстка:

Елена ТАРАСЕНКО

Мадина НИЯЗБАЕВА

Дизайнер:

Данара АХМУРЗИНА

Фотограф:

Аскар АХМЕТУЛЛИН

Коммерческий директор:

Ирина КУРБАНОВА

Тел.: +7 (777) 257 49 88

i.kurbanova@kursiv.media

Административный директор:

Ренат ГИМАДДИНОВ

Тел.: +7 (707) 186 99 99

g.renat@kursiv.media

Представительство

в Астане:

РК, 010000, г. Астана,

ул. Сейфуллина, 31,

Каб.: 203, 204.

Тел.: +7 (7172) 28 00 42

astana@kursiv.media

Подписные индексы:

для юридических лиц – 15138,

для физических лиц – 65138

Газета зарегистрирована

в Министерстве информации и

коммуникаций Республики Казахстан

Свидетельство о постановке на учет

№ 17442-Г, выдано 9 января 2019 г.

Отпечатано в типографии

ТОО РПЖ «Дэуір».

РК, г. Алматы, ул. Калдаякова, д. 17

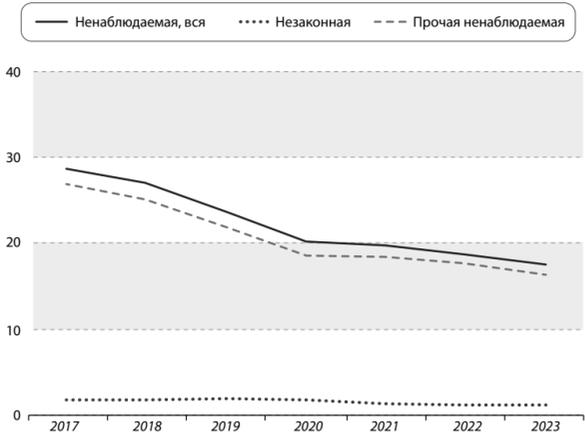
Тираж 8 000 экз.

Информационная продукция данного

печатного издания предназначена

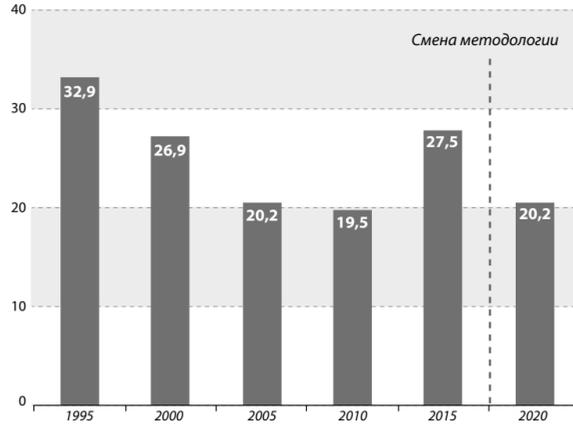
для лиц, достигших 18 лет и старше

Ненаблюдаемая экономика РК и ее компоненты, % ВВП



Источник: БНС АСПР РК

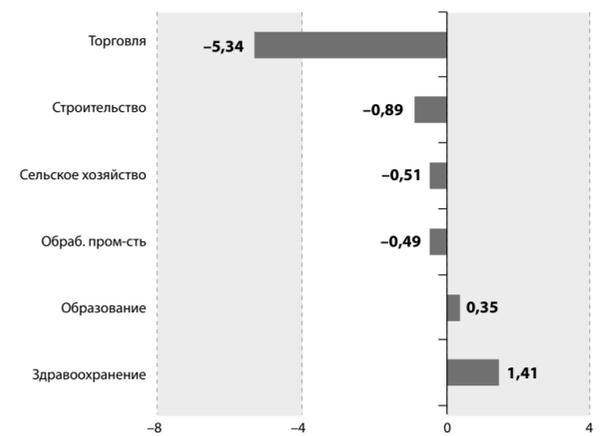
Доля ненаблюдаемой экономики РК, % ВВП*



* В 2015 и 2017 годах менялась методика подсчета.

Источник: БНС АСПР РК

Прогресс по ключевым секторам экономики в 2017–2023 годах, п. п. ВВП



Источник: БНС АСПР РК

Тень от больницы

В каких отраслях казахстанской экономики сильны теневики?

> стр. 1

В июле 2023-го кабмин принял новый план – на 2023–2025 годы, – где обозначена цель снизить долю неформальной экономики до 15% к 2025-му. В этом документе приведены целевые индикаторы для важнейших, с точки зрения регулятора, секторов экономики РК: внутренней торговли, транспорта и складирования, обрабатывающей промышленности, сельского хозяйства и операций с недвижимостью.

Инструментарий борьбы с теневым оборотом в торговле включает развитие системы маркировки и прослеживаемости, внедрение цифровых решений для «администрирования НДС», чтобы пресекать фиктивные сделки, налогообложение онлайн-платформ. В транспортно-логистическом секторе планируется оцифровать перевозочные документы, внедрить системы электронного билетирования. В обрабатывающей промышленности – на крупнейших НПЗ – установят электронные весы с онлайн-передачей в комитет госдоходов данных об отгрузке нефтепродуктов.

Атака на теневику сегодня особенно важна правительству: второй год в РК разворачивается бюджетный кризис – доходов недостаточно, и правительству важно получить новые источники налоговых поступлений.

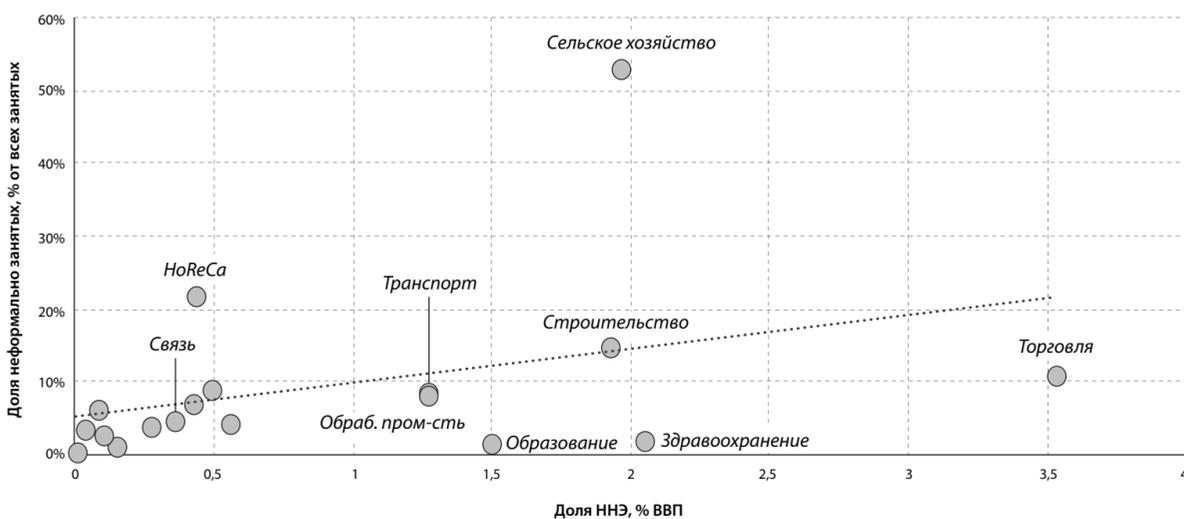
В июле этого года противодействию теневой экономике было посвящено правительственное совещание под председательством премьер-министра **Олжаса Бектенова**, в котором приняли участие министры экономического блока, а также представители нацкомпаний и НПП «Атамекен».

Сокращение доли ненаблюдаемой экономики держит на контроле президент **Касым-Жомарт Токаев**: борьба с тенью фигурировала в сообщении о встрече главы государства с председателем Агентства по финансовому надзору РК **Жанатом Элимановым** в минувшем сентябре.



Иллюстрация: Илья Ким

Ненаблюдаемая экономика и доля неформально занятых в отдельных секторах экономики по итогам 2023 года



Источник: БНС АСПР РК

впечатление: теневая экономика в РК только сокращается. По данным БНС, в 2023 году в тени находилось 17,52% ВВП, годом ранее – 18,78%, а в 2017 году этот уровень оценивался в 28,75%. Не столь радужная картина открывается, когда знакомимся с официальными, но более ранними оценками. Например, еще

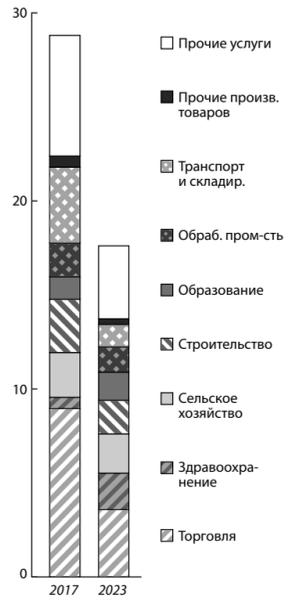
в 2013 году статбюро оценивало теневую экономику в 28,3% ВВП. Стоит признать, что с тех пор набор методов и источников статистиков расширился. Поэтому оценка 2017 года оказалась сразу на 2,91 п. п. выше, чем 2016-го, хотя, как мы понимаем, в казахстанской экономической повестке изменений мало.

В структуре теневой экономики также выделяют незаконную, или криминальную, экономику. По последним оценкам БНС, ее уровень в РК по итогам 2023-го составил 1,12% ВВП (годом ранее – 1,15%).

Наибольший теневой оборот наблюдается в торговле: по итогам 2023 года долю тени

здесь БНС оценивает в 3,53%. С 2017 года чистое сокращение показателя составило 5,34 п. п. Зачастую речь идет о сбыте контрафактного и контрабандного импорта. Из информационного сообщения на портале Naqtu Onip, связанного с оператором системы прослеживаемости и маркировки товаров (структура

Отраслевая структура ненаблюдаемой экономики РК, % ВВП



Источник: БНС АСПР РК

«Казахтелекома»), следует, что доля теневое рынка табачной продукции в 2023-м составила 10% (или 32 млрд тенге), лекарств – 25% (127 млрд), обуви – 40% (77 млрд).

Если посмотреть на итоги сектора внутренней торговли сквозь призму целей комплексного плана по противодействию теневой экономике до 2025-го, то торговля свою цель – снизить «площадь тени» до 5% ВВП – уже выполнила.

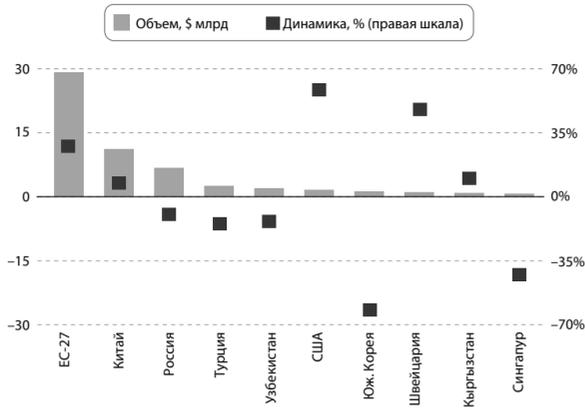
За последние семь лет сократилась доля ненаблюдаемого производства в строительстве (–0,89 п. п., до 1,92% ВВП), сельском хозяйстве (на 0,51 п. п., до 1,96%) и обрабатывающей промышленности (–0,49 п. п., до 1,27%). По-видимому, усилия государства по цифровизации процедур регулирования и рыночных механизмов медленно, но верно начинают срабатывать. Напомним, что по плану до 2025 года в транспорте доля тени должна сократиться до 2,4% ВВП (уже 1,27%, то есть ниже цели), в сельском хозяйстве – до 1,4% (факт-2023 выше цели), в обрабатывающей промышленности – до 0,9% (факт выше цели).

Благостную картину официальной статистики нарушают два сектора, где доля государства традиционно является определяющей – в здравоохранении и образовании. Доля теневых медицинских услуг оценивается в 2,04% ВВП в 2023 году, и с 2017-го она выросла на 1,41 п. п. Если учесть, что доля здравоохранения в ВВП составляет 2,9% ВДС, теневой оборот составляет чуть менее двух третей всех оказываемых в стране медуслуг. Похожая ситуация в образовании: долю тени в минувшем году в БНС оценили в 1,49% ВВП – с 2017-го рост составил 0,35 п. п. Напомним, что долю образования в ВДС в 2023 году статбюро оценивало в 4,7%.

Неформальный оборот в обеих сферах долгое время не был секретом, но его более реалистичные масштабы проступают только сейчас, когда значительная часть транзакций в формате P2P перешла в онлайн, а налоговые органы получили доступ к фиксации таких переводов.

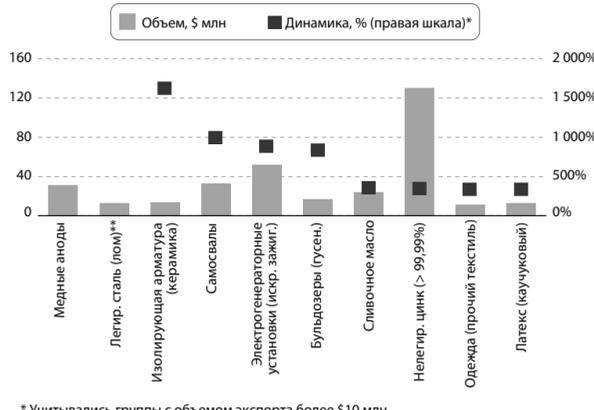
ЭКСПЕРТИЗА

Топ-10 направлений экспорта РК за 9 месяцев 2024 года и динамика



Источник: БНС АСПР РК

Топ-10 быстрорастущих статей экспорта РК в Россию за 9 месяцев 2024 года и динамика

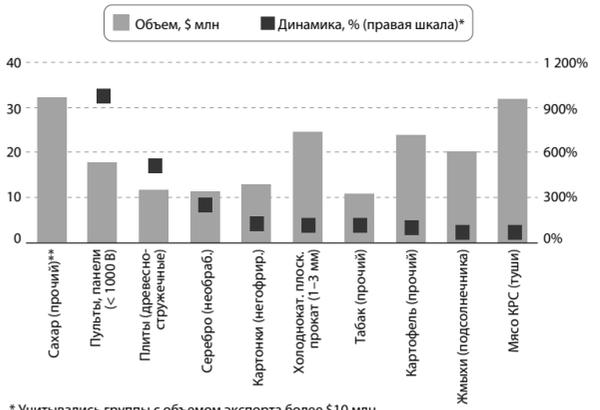


* Учитывались группы с объемом экспорта более \$10 млн.

** В 45 раз.

Источник: БНС АСПР РК

Топ-10 быстрорастущих статей экспорта РК в Узбекистан за 9 месяцев 2024 года и динамика



* Учитывались группы с объемом экспорта более \$10 млн.

** В 41 раз.

Источник: КГД МФ РК

Шесть месяцев – полет нормальный

Казахстан второй квартал подряд наращивает экспорт товаров

> стр. 1

Уменьшение добычи на Тенгизском месторождении, которое в прошлом году обеспечило треть всей нефтедобычи РК, связано с проведением планового капитального ремонта на двух из пяти технологических ниток на заводе «Комплексные технологические линии» в августе текущего года. Добыча нефти и конденсата на Карачаганаке сократилась на 0,8% из-за внеплановых остановок компрессоров обратной закачки газа и снижения приемки со стороны Оренбургского ГПЗ. Небольшим приростом добычи отметился Кашаган (+0,2%), поскольку на месторождении не было внеплановых ремонтов.

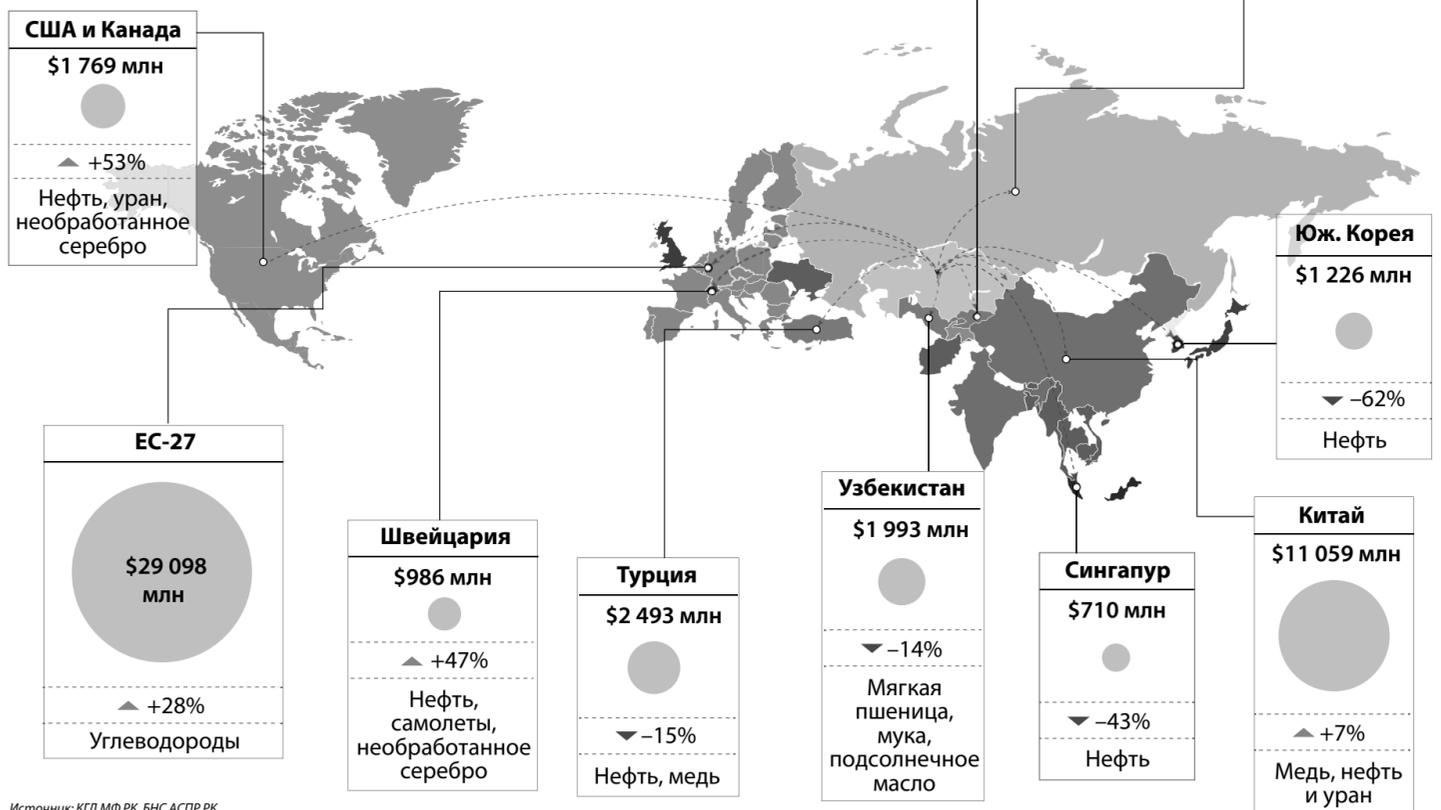
Спад добычи отразился на физических поставках черного золота, которые увеличились на скромные 0,6% (до 53,8 млн тонн). Но казахстанским нефтяникам благоволила рыночная конъюнктура: на фоне незначительного удорожания эталонной марки Brent (+0,7%) заметно выросла таможенная цена за тонну казахстанской нефти – в среднем до \$629,1 (+8%).

Вторую позицию с заметным отставанием от лидера занимают поставки урана. Экспорт этого сырья увеличился до \$3,1 млрд (+59,7%). Прирост сформировался за счет удорожания продукта и увеличения объема поставок: в отчетном периоде средняя цена реализации по группе компаний «Казатомпром» выросла до \$66,8 за фунт оксида урана, что на 38% больше, чем год назад.

Увеличение производства (до 16,8 тыс. тонн; +9%) сопровождалось сокращением продаж по

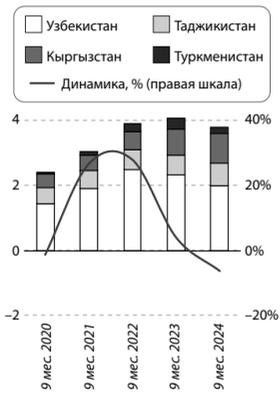
КАРТА ЭКСПОРТНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ, СТРУКТУРА ТОВАРНЫХ ГРУПП И ДИНАМИКА ЭКСПОРТА ТОВАРОВ РК ЗА 9 МЕСЯЦЕВ 2024 ГОДА

● Объем, \$ млн ▲ Динамика к 2023 году, %



Источник: КГД МФ РК, БНС АСПР РК

Экспорт РК в страны ЦА за 9 месяцев 2020–2024 годов и динамика, \$ млрд



Источник: БНС АСПР РК

группе компаний (до 11,6 тонны; -5%). Напомним, квартальные объемы продаж могут меняться из года в год, поскольку они зависят от запроса клиентов и срока физической поставки. Поэтому таможенная статистика, несмотря на сокращение продаж по группе компаний «Казатомпром», фиксирует увеличение отгрузок на 13% (на дополнительные 2,2 тыс. тонны).

В топ-10 экспортных продуктов РК традиционно входят два вида медной продукции. В отчетном периоде на третьем месте расположились поставки катодной меди, которые принесли стране порядка \$2,7 млрд (+24,4%). Динамичный рост вызван увеличе-

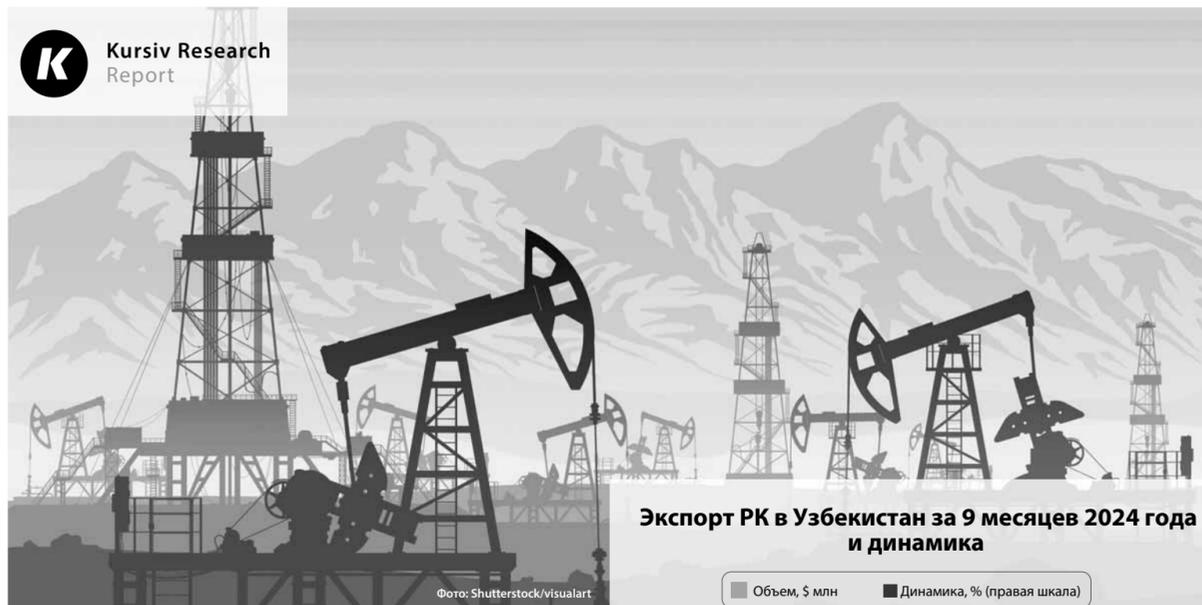
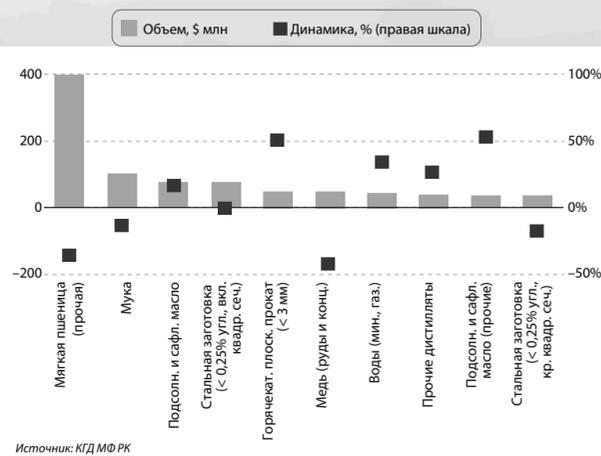


Фото: Shutterstock/visualart

Экспорт РК в Узбекистан за 9 месяцев 2024 года и динамика



Источник: КГД МФ РК

нием стоимости и объема отгрузок. Согласно данным Всемирного банка, мировая цена за тонну меди в январе – сентябре 2024-го сложилась на уровне \$9,1 тыс., или на 6,2% больше, чем годом ранее. Вслед за ростом мировых цен подорожала катодная медь из Казахстана – на 5,3%, до \$8,6 тыс. за тонну этого продукта. В благоприятных ценовых условиях казахстанские предприятия нарастили выплавку катодной меди на дополнительные 53,9 тыс. тонн (+18,1%; до 352,5 тыс. тонн), и одновременно с этим объем экспортных поставок уве-

личился на дополнительные 48,8 тыс. тонн (до 318,3 тыс. тонн). По объему выручки медные руды и концентраты заняли четвертое место. В отчетном периоде отгрузки этого продукта принесли стране порядка \$2,4 млрд (+4,6%). Умеренный рост вызван сокращением физических поставок (-4%) на фоне увеличения экспортной стоимости (+8,9%), хотя внутреннее производство медных руд выросло на 7,7%, медных концентратов – на 2,8%.

На пятом месте поставки высокоуглеродистого феррохрома,

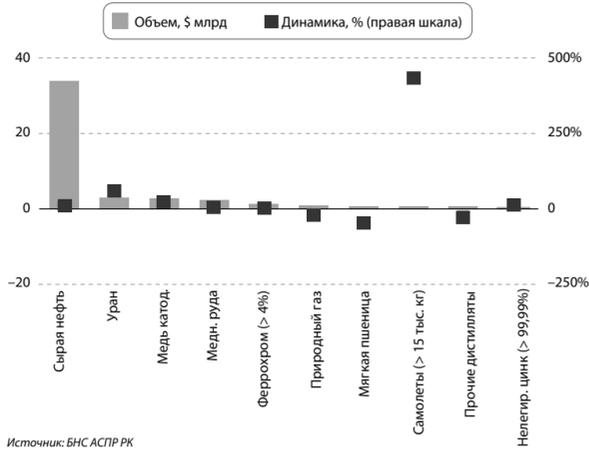
которые в денежном выражении увеличились до \$1,3 млрд (+2,7%). Слабая положительная динамика сформировалась из-за роста физических объемов на 24,5%, но на фоне сокращения экспортной стоимости на 17,5%. Объемы поставок выросли благодаря 25%-ному увеличению внутреннего производства.

В структуре топ-10 экспортных продуктов РК наибольшим приростом выделяются поставки самолетов и прочих летательных аппаратов с массой более 15 тонн – речь идет о широкофюзеляжных пассажирских самолетах. Экспортная выручка, составив \$658,9 млн, увеличилась в 5 раз. Из данных КГД МФ РК следует, что Казахстан отправил 16 самолетов (с массой более 15 тонн), из них восемь – в Ирландию, пять – в Турцию и по одному в Грузию, Иорданию и Швейцарию.

В топ-10 три позиции закрыли период с минусом. Фиксируется сокращение экспортной выручки по отгрузкам природного газа (-22%; до \$807,7 млн), мягкой пшеницы (-45,1%; до \$695,1 млн) и прочих дистиллятов (-25,9%; \$636,3 млн). Из этого списка по абсолютной величине потери выделяются отгрузки пшеницы мягких сортов (-\$571 млн).

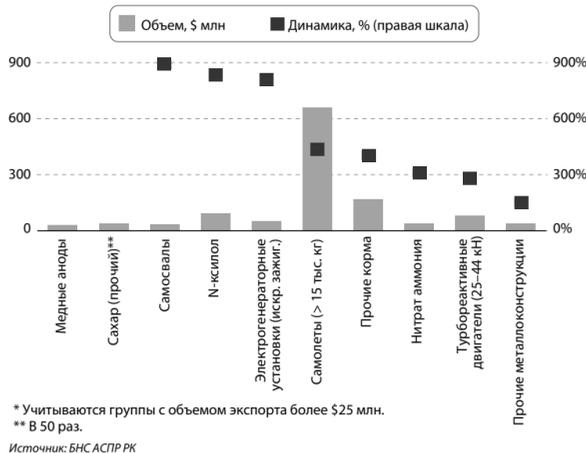
В итоге в январе – сентябре 2024 года экспортная выручка по семи позициям из топ-10 увеличилась на \$5,1 млрд, в то время как по трем позициям зафиксированы потери на чуть более \$1 млрд. Совокупная экспортная выручка увеличилась

Топ-10 экспортных товаров РК за 9 месяцев 2024 года и динамика



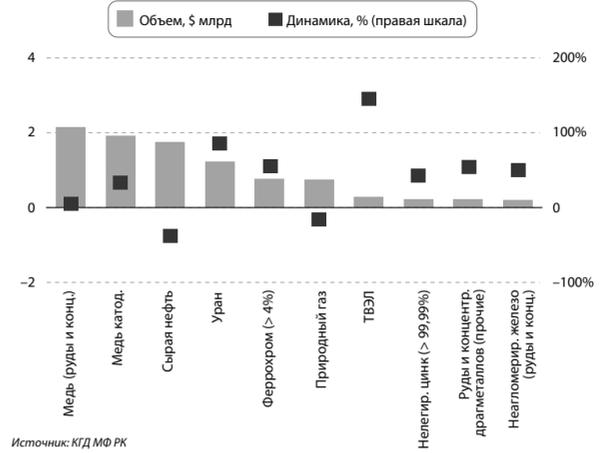
Источник: БНС АСПР РК

Топ-10 быстрорастущих статей экспорта РК за 9 месяцев 2024 года и динамика



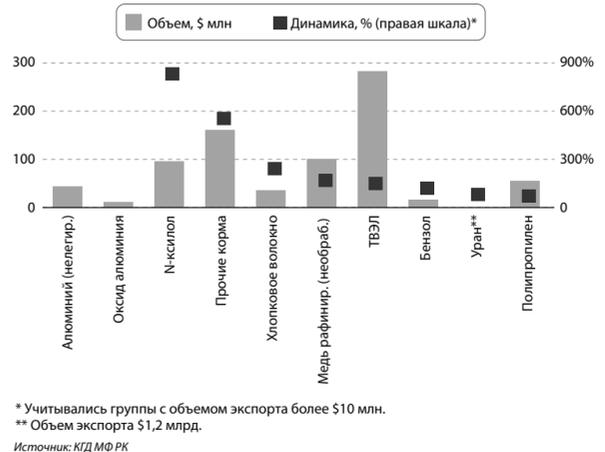
* Учитываются группы с объемом экспорта более \$25 млн. ** В 50 раз. Источник: БНС АСПР РК

Топ-10 статей экспорта РК в Китай за 9 месяцев 2024 года и динамика



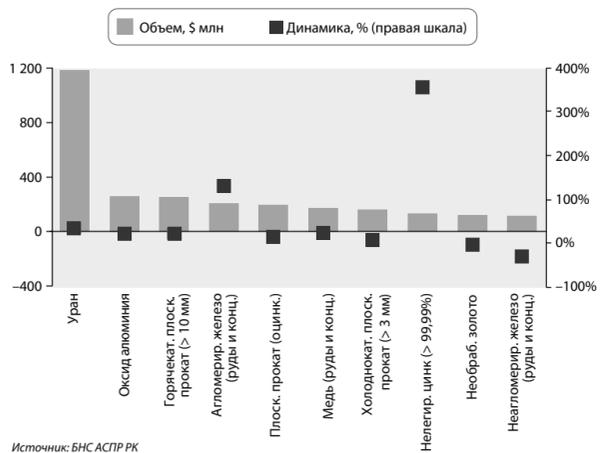
Источник: КГД МФ РК

Топ-10 быстрорастущих статей экспорта РК в Китай за 9 месяцев 2024 года и динамика



* Учитывались группы с объемом экспорта более \$10 млн. ** Объем экспорта \$1,2 млрд. Источник: КГД МФ РК

Топ-10 статей экспорта РК в Россию за 9 месяцев 2024 года и динамика



Источник: БНС АСПР РК



на 3,3 млрд, при этом порядка 55% потерь были сгенерированы номенклатурой товаров внутри топ-10 и 45% – за его пределами.

Допинг для быстрых побед

Kursiv Research в своих обзорах составляет топ-10 быстрорастущих экспортных позиций, чтобы дополнительно подсветить процессы, происходящие в экономике РК. Поскольку группа быстрорастущих товаров может выступать вспомогательным индикатором, отображающим системные успехи или провалы в экспортной деятельности страны, также это помогает выявить будущих экспортных чемпионов. Для выявления быстрорастущих статей экспорта берутся позиции с величиной более \$25 млн в отчетном периоде, которые делятся на показатель предыдущего года. Отсечение в \$25 млн производится, чтобы исключить из анализа возможные неустойчивые контакты.

Десятку наиболее быстрорастущих статей можно поделить на две условные группы. В первой группе товары, для выпуска которых казахстанская экономика располагает соответ-

ствующими производственными мощностями и накопленными знаниями. Во вторую группу входят товары, выпуск которых не характерен для казахстанской экономики.

В первой группе шесть продуктов. Экспорт медных анодов в январе – сентябре 2024-го составил \$30,8 млн, в аналогичном периоде предыдущего года таких операций было зафиксировано всего на \$19,7 тыс. Поставки сахара (прочего в твердом состоянии) за год выросли с \$810,1 тыс. до \$40,4 млн, увеличившись в 50 раз. Выручка от поставок N-ксилола выросла в 9 раз, с \$10,1 млн в январе – сентябре 2023-го до \$95,2 млн по итогам девяти ме-

сяцев 2024-го. Отгрузки кормов (прочих) выросли на 403% (до \$168,3 млн), нитрата аммония – на 308% (до \$40 млн) и металлоконструкций (исключительно или в основном изготовленные из листового материала) – на 151% (до \$41,2 млн). Поставки медных анодов показали динамичный рост из-за эффекта низкой базы. Официальная статистика с начала 2000-х фиксирует поставки на десятки миллионов долларов, причем рекорд был установлен в 2012 году: тогда отгрузки единственного раз превысили отметку \$100 млн. Исторически основным покупателем выступала Россия, которая в прошлом году не стала приобретать медные аноды у Казахстана (за весь 2023-й отгрузки достигли \$23 тыс.), но возобновила контракты в текущем году.

Аналогичная ситуация, когда динамичный рост был вызван эффектом низкой базы, наблюдается в поставках N-ксилола и нитрата аммония. Несколько иной характер бурного роста экспорта сахара: поставки обрвались в 2021 году, после этого фиксировались минимальные значения, в текущем году ситуация поменялась – и уже по итогам девяти месяцев объемы продаж превысили годовые значения за последние 19 лет. Траектория роста экспорта кормов (прочих) с начала 2000-х отчасти характеризует этапы становления соответствующей индустрии. Поставки стабильно отслаиваются с 2004 года, но объемы продолжительное время оставались ничтожными. Отметку \$1 млн казахстанские производители перешли только в 2010 году, и в следующие семь лет положительная динамика сменила отрицательную. Ситуация переломилась в 2018-м – продажи удваивались каждый год, и это привело к тому, что в прошлом году они впервые превысили \$50 млн. В текущем году динамика ускорилась, и уже по итогам девяти месяцев 2024-го экспорт кормов для животных, составил \$168,3 млн, вышел на исторический максимум.

Закупки активно наращивает Китай, который с 2022 года стал ключевым экспортным направлением для сбыта казахстанских кормов для животных. В текущем году Поднебесная забрала порядка 95% от всего экспорта этого продукта. Заметим, что рост отгрузок сопровождается стабильным расширением производства кормовой муки и готовых кормов для животных (кроме муки и гранул из люцерны). В ретроспективе пяти лет выпуск этих продуктов увеличился на 86 и 20% соответственно.

Среди товаров, для производства которых казахстанская экономика не обладает соответствующими производственной инфраструктурой и накопленны-

Экспорт РК в страны ЕС-27 за 9 месяцев 2020–2024 годов и динамика



Источник: БНС АСПР РК, КГД МФ РК, ИТС (данные РК)

ми знаниями, фиксируется рост экспорта широкофюзеляжных самолетов (+890%; до \$36 млн), электрогенераторных установок с искровым зажиганием (+808%; до \$51,7 млн) и турбореактивных двигателей с тягой 24–44 кН (+282; до \$80,4 млн).

Если пассажирские самолеты попадают в таможенную статистику из-за запутанных схем авиационного лизинга, то поставки электрогенераторов, по всей видимости, идут в рамках реэкспорта – об этом Kursiv Research детально писал в предыдущем обзоре. Из новых товаров, которые оказались в списке быстрорастущих, но которые казахстанская экономика еще не научилась производить, можно выделить турбореактивные двигатели.

Причина возросшего экспорта этого продукта кроется в необходимости обслуживать парк самолетов. Впервые поставки турбореактивных двигателей (с тягой 25–44 кН) достигли нескольких десятков миллионов долларов в 2014 году (\$53 млн). Значительные суммы также были зафиксированы в 2020 году (\$69 млн), 2021 году (\$65 млн) и 2022 году (\$107 млн). В эти годы Казахстан в основном поставлял турбореактивные двигатели в США, Германию и Францию – страны, обладающие технологиями полного цикла создания современных авиадвигателей. Они же предоставляют услуги технической поддержки авиадвигателей. В то же время с нашей стороны отсутствуют отгрузки в Россию, у которой из-за санкций нет доступа к запчастям и техподдержке.

Западно-восточный рост

Kursiv Research определил четыре ключевых направления для анализа продуктовой структуры экспорта: ЕС-27, страны ЕАЭС и Центральной Азии, а также Китай. Из них наименее сложная ситуация с Евросоюзом, поскольку

ку львиную долю казахстанского экспорта в этом направлении составляют сырая нефть, газ и нефтепродукты. Увеличение добычи углеводородов или удорожание нефти приводит к росту экспортной выручки, и наоборот.

В январе – сентябре 2024-го казахстанский экспорт в ЕС-27 вырос до \$29,1 млрд (+27,7%), из которых на долю сырой нефти приходится 91,5%. В отчетном периоде контрагенты из ЕС увеличили объем закупок черного золота на 7 млн тонн. Это вкупе с довольно чувствительным удешевлением нефти из РК в европейском направлении (-7,4%) позволило заработать на \$6,4 млрд больше, чем в январе – сентябре 2023 года. Италия, нарастив импорт на дополнительные 5 млн тонн нефти, обеспечила основной прирост физических поставок казахстанского сырья в страны ЕС-27.

Экспорт РК в китайском направлении вырос до \$11,1 млрд, прибавив 7,1%. В структуре топ-10 экспортных товаров РК в КНР положительную динамику показали восемь позиций: медные руды и концентраты (+5,4%; до \$2,1 млрд), катодная медь (+33,4%; до \$1,9 млрд), уран (+85,7%; до \$1,2 млрд), феррохром (+54,8%; до \$761,6 млн), ТВЭЛы (+145,5%; до \$281,6 млн), нелегированный цинк, содержащий по массе 99,99% или более цинка (+41,9%; до \$218,3 млн), руды и концентраты драгоценных металлов (+53,6%; до \$216,5 млн), неагломерированные железные руды и концентраты (+50,8%; до \$185,3 млн).

Однако сумма положительного вклада по вышперечисленным восьми позициям меньше потерь, сгенерированных по двум из топ-10. В отчетном периоде Китай уменьшил импорт казахстанской нефти (-38,2%; до \$1,8 млрд) и природного газа (-16,2%; до \$750,4 млн). Таким образом, общий прирост экспорта в КНР обеспечили товары за пределами топ-10.

Если рассматривать структуру наиболее быстрорастущих экспортных продуктов (по отдельным направлениям сумма отсечения составляет \$10 млн) в китайском направлении, то выделяется рост поставок нелегированного алюминия и оксида алюминия с практически нулевых значений в аналогичном периоде прошлого года. Наряду с поставками урана наибольший абсолютный прирост показал экспорт кормов (прочих) и ТВЭЛов – на \$135,2 млн и на \$166,9 млн соответственно.

Отмечается снижение экспорта в три из четырех стран ЕАЭС: поставки в РФ сократились на 10,1% (до \$6,8 млрд), в Беларусь – на 10,3% (до \$112,2 млн), в Армению – на 40,7% (до \$12,6 млн). Отгрузки в Кыргызстан выросли на 10,3% (до \$901,6 млн).

Экспорт РК в ЕАЭС за 9 месяцев 2020–2024 годов и динамика, \$ млрд



Источник: БНС АСПР РК

Россия, на которую приходится 87% экспорта РК в страны ЕАЭС, сократила поставки из Казахстана по двум позициям из топ-10: необработанное золото (-5,3%; до \$121 млн) и неагломерированные железные руды и концентраты (-33,1%; до \$113,4 млн). Соответственно, в плюсе восемь позиций: уран (+32,3%; до \$1,2 млрд), оксид алюминия (+19,2%; до \$260,1 млн), горячекатаный плоский прокат толщиной более 10 мм (+20,5%; до \$252,2 млн), агломерированные железные руды и концентраты (+130,4%; до \$203,9 млн), оцинкованный плоский прокат (+13,5%; до \$193,5 млн), медные руды и концентраты (+21%; до \$172,9 млн), холоднокатаный плоский прокат толщиной более 3 мм (+4,5%; до \$160,8 млн) и нелегированный цинк, содержащий по массе 99,99% или более (+355,4%; до \$129,8 млн).

Совокупные потери в российском направлении составили почти \$758,8 млн, из которых только \$62,7 млн сгенерировали товары из топ-10. Если учесть, что в российском направлении самая низкая товарная концентрация по сравнению с другими ключевыми торговыми партнерами (в отчетном периоде на топ-10 пришлось 41,6%), то основные потери пришлось на товары за пределами десятки.

В списке быстрорастущих товаров по российскому направлению выделяются поставки уже упоминавшихся медных анодов (с нулевых значений в аналогичном периоде 2023-го), лома из легированной стали (в 45 раз). Активные темпы прироста отмечают и в поставках изолирующей арматуры (+1630%) и самосвалов (+999%), а также электрогенераторных установок (+888%).

Экспорт в Центральную Азию в январе – сентябре 2024 года сократился на 6,3% (до \$3,8 млрд). Спад связан с охлаждением торговли с Узбекистаном, на долю которого приходится 52,4%

торговли со странами этого региона. Отгрузки в узбекском направлении упали на 13,9% (до \$2 млрд), в туркменском – на 34,7% (до \$207,7 млн). Кыргызстан и Таджикистан, напротив, увеличили импорт из РК – на 15,2% (до \$703,3 млн) и на 10,3% (до \$901,6 млн) соответственно.

В структуре поставок основному торговому партнеру в ЦА – Узбекистану – главные десять продуктов занимают 46%. Спад наблюдается по пяти позициям, причем в январе – сентябре 2024 года продолжились сокращения экспорта пшеницы мягких сортов, многолетнего лидера. В отчетном периоде поставки этого продукта сжались на 34,8% (до \$399 млн). Сократились также отгрузки муки (-13%; до \$104 млн), стальной заготовки прямоугольного (включая квадратное) поперечного сечения (-0,7%; до \$73,9 млн), медных руд и концентратов (-42,4%; до \$50 млн) и стальной заготовки прямоугольного (кроме квадратного) поперечного сечения (-16,8%; до \$36,3 млн).

Одновременно с этим увеличились поставки сырого подсолнечного и сафлорового масла (+15,9%; до \$76,2 млн), горячекатаного плоского проката толщиной менее 3 мм (+50,4%; до \$50,5 млн), минеральной и газированной воды (+34,3%; до \$46,1 млн), прочих дистиллятов (+26,6%; до \$39,6 млн), а также прочего подсолнечного и сафлорового масла (+53,1%; до \$36,3 млн).

Среди самых быстрорастущих (с объемом поставок свыше \$10 млн в отчетном периоде) выделяются два вида продукции. Поставки сахара в твердом состоянии в стоимостном выражении выросли в 41 раз. Активный рост также зафиксирован по поставкам пульверов и панелей на напряжение не более 1000 В (+972%; до \$17,8 млн), древесно-стружечных плит (+512%; до \$11,7 млн) и необработанного серебра (+251%; до \$11,5 млн).

ИНВЕСТИЦИИ



ожидает, что еще одно решение по снижению ставки ФРС от 8 ноября также положительно повлияет на стоимость облигаций.

За прошедший квартал портфель «ЦентрКредит – Валютный» немного поменялся.

«В структуре фонда «ЦентрКредит – Валютный» мы отдали приоритет инструментам с более длинной дюрацией, что позволило зафиксировать текущую высокую доходность на следующие годы, когда ставки

внешней рабочей силы, но никак не сокращения количества рабочих мест».

Позиции GDХ и URA в ПИФах УК росли в связи с наращиванием золотовалютных резервов центробанков за последние два с половиной года и с ожиданиями по повышению спроса на

Скользят по ставке

Что обеспечило прирост стоимости паев казахстанских ПИФов

Паи большинства казахстанских ПИФов выросли в цене за девять месяцев 2024 года. Базовые ставки в США и Казахстане снижались, что создавало благоприятную среду для роста котировок инвестфондов в III квартале.

Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

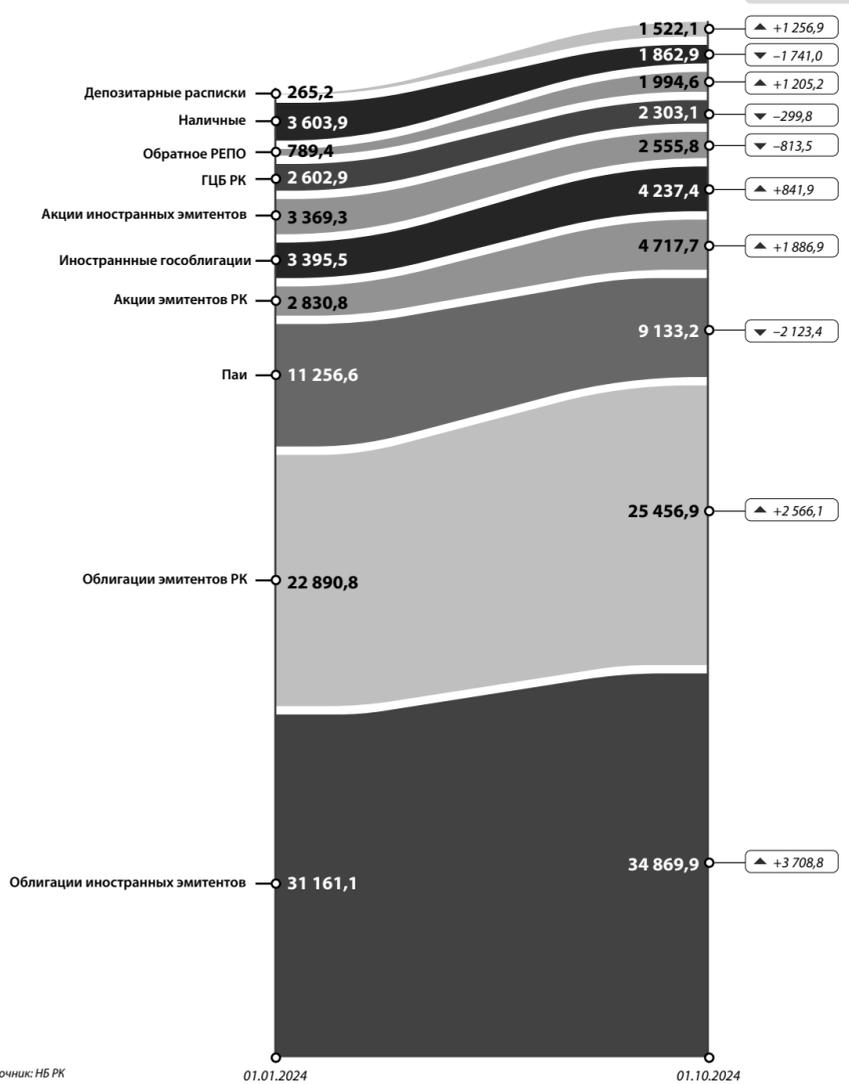
С начала года объем кеша на балансах казахстанских розничных паевых инвестиционных фондов уменьшился на 1,7 млрд тенге. Казахские ПИФы также сократили инвестиции в паи торгуемых на бирже инвестфондов, акции зарубежных компаний и ГЦБ РК. Это позволило провести ребалансировку – управляющие ПИФаами по-прежнему держат основную часть активов в облигациях зарубежных компаний и еще увеличили ее за девять месяцев на 3,7 млрд тенге. Кроме того, управляющие нарастили объемы облигаций и акций казахстанских компаний, гособлигаций других стран, инструментов обратного РЕПО и депозитарных расписок.

Совокупные активы казахстанских ПИФов сейчас распределяются так: 71% в инструментах с фиксированной доходностью (в облигациях зарубежных компаний – 32 млрд, отечественных компаний – 25,5 млрд, иностранных гособлигациях – 4,2 млрд, ГЦБ РК – 2,3 млрд тенге). На паи торгуемых на бирже инвестфондов приходится 10%, а на акции казахстанских и зарубежных компаний – 8%.

Количество розничных ПИФов за три квартала 2024 года осталось тем же – 26, но произошло замена игроков. С начала года перестали существовать ПИФы abuROI от Jusan Invest и Alpha State от инвестдома «Астана-Инвест», но появились два фонда от инвесткомпаний Standard: «Standard – Еврооблигации» и «Wealth IQ Solutions фонд сбалансированный».

Часть из 26 розничных ПИФов находится в «спячке». Стоимость паев таких ПИФов остается на нуле, а на балансах фондов активы и обязательства отсутствуют (либо активов нет, но есть какие-то обязательства). Это «SBI Устойчивый», ADAL INVEST, UDC Safe+ и «Wealth IQ Solutions фонд сбалансированный». В инвесткомпаниях UD Capital сообщили, что принято решение закрыть фонд UDC Safe+, чтобы сфокусироваться на другом ПИФе УК и максимизировать по нему доходность. Инвестиционная деятельность по «Wealth IQ Solutions фонд сбалансированный» еще не началась, указали в компании Standard. На балансе этого фонда уже значится кредиторская задолженность, но она, как пояснили в УК, «была сформирована в связи с начислением комиссии кастодиана».

СТРУКТУРА ЧИСТЫХ АКТИВОВ ПИФОВ РК, млн тенге



И вам, и нам

Среди инвестфондов (по которым доступны открытые данные) 14 деноминированы в валюте. Среди них лучший результат за девять месяцев показал ПИФ аИЕМ под управлением Jusan Invest. Стоимость одного пая ПИФа выросла на 13,1%, с \$976 до \$1104. Стратегия фонда предусматривает инвестирование в корпоративные и суверенные облигации, номинированные в твердой валюте и с «хорошим кредитным качеством».

Высокую доходность показал и инвестфонд с фокусом на акции иностранных и местных компаний. Стоимость пая фонда TABYS Capital под управлением ForteFinance поднялась за период на 12%, с \$994 до \$1113.

Ценовая динамика пая валютного UDC Progress отражает рост как долевого, так и долгового инструментов в одном ПИФе. За девять месяцев он вырос на 4,1%. В отчете управляющей компании UD Capital указано, что в основном цену пая в третьем квартале двигали вверх акции различных компаний «на фоне позитивных финансовых результатов и внутренних корпоративных новос-

стей». Директор департамента управления активами **Дамир Сейсебаев** также отмечает роль облигаций в увеличении цены пая: «Рост стоимости пая происходит за счет роста стоимости облигаций и доходов, полученных от данных инструментов в виде купонов и дивидендов».

За квартал управляющие ПИФом UDC Progress нарастили в его портфеле долю акций и ETF на акции с 26,3 до 35%, долю же облигационных ETF сократили с 52,8 до 34,9%. Но с учетом гособлигаций США на долговые инструменты в портфеле по-прежнему приходится большая часть.

«Смягчение денежно-кредитной политики, включая снижение процентных ставок и ожидания дальнейших шагов в этом направлении, поддержало как рынок акций, так и облигаций», – комментирует **Ильяс Мукажан** из департамента управления активами «Сентрас Секьюритиз». Стоимость паев фондов «Фонд еврооблигаций» (+11,97%) и «Сентрас – Глобальные рынки» (+5,06%, по данным Мукажана) росла благодаря замедлению инфляции, интересам к ИИ, устойчивости американской экономики

и позитивным корпоративным отчетам, говорят в УК. «Акции ведущих технологических компаний, таких как NVIDIA, Amazon и Google, продолжили расти благодаря внедрению решений на базе ИИ. Компании активно инвестируют в эту сферу, что поддерживает их оценку на фондовом рынке», – объясняет **Мукажан** один из факторов роста стоимости паев.

Ставка вниз, облигации вверх

Пай ПИФа «ЦентрКредит – Валютный» вырос с \$103 до \$115, показав динамику +11,8% (+2% за III квартал). Это третий результат по доходности в валюте. Начальник группы управления активами BCC Invest **Маулен Усенов** обращает внимание на состав портфеля фонда – большую часть в нем занимают долговые инструменты. «Решающее влияние на рост стоимости пая этого фонда оказало снижение ставки Федеральной резервной системы США в сентябре, что привело к снижению доходности и росту стоимости облигаций», – комментирует **Усенов**. Он

будут снижаться (снижение уже идет)», – рассказывает управляющий директор BCC Invest **Руслан Зерилов**.

Пайщики нового валютного фонда «Standard – Еврооблигации», действующего с марта этого года, также выиграли от снижения базовой ставки в США и положительной переоценки облигаций. За неполные семь месяцев пай ПИФа прирос в цене на 1,7%. «Так как фонд состоит из еврооблигаций, номинированных в долларах США, у стоимости пая есть некоторая чувствительность к изменению доходностей US Treasuries (американские ГЦБ) на рынке», – говорят в пресс-службе УК Standard. Там добавляют, что снизившаяся в третьем квартале доходность по 10-летним казначейским облигациям США с 4,4 до 3,6% после сокращения базовой ставки ФРС привела к росту стоимости портфеля и паев фонда.

В Standard не планируют в ближайшее время существенно менять структуру фонда. «Фонд отлично позиционирован к циклу снижения ставок, начавшемуся в третьем квартале этого года», – замечают в пресс-службе инвесткомпания. В УК указывают, что портфель «Standard – Еврооблигации» на 70% состоит из Investment grade (рейтинг не ниже BBB-) облигаций.

Ставка прошла

Три валютных фонда под управлением Halyk Finance попали в топ-6 по росту стоимости паев. Это «Halyk – Перспективные инвестиции» (+8,8% за период), «Halyk – Сбалансированный» (+7,8%) и «Halyk – Ликвидный» (+4,7%). Портфельные управляющие УК рассказывают, что их «ставка в отношении мягкой посадки экономики США (soft landing) оправдала себя в полной мере». При этом управляющие не исключают варианта по отсутствию посадки (no landing) в следующем году.

Учитывая такой сценарий, в III квартале в портфели фондов приобрели ETF на акции компаний малой капитализации США (IJR/IWM), высокотехнологичных (SPYG) и золотодобывающих компаний (GDХ), а также компаний, занимающихся добычей урана (URA). По словам управляющих, эти «инструменты оказали наибольшее влияние на показатели фондов».

Хотя IJR/IWM и отставал от S&P 500 в первой половине года, в третьем квартале он переиграл флагманский фондовый индекс по показателю роста (10,52 против 5,25%). Портфельные управляющие ставили на «распространение положительных тенденций в экономике США на малый и средний бизнес» – и ставка себя оправдала, говорят в Halyk Finance. Котировки SPYG также испытывали коррекцию в июле, однако в УК понимали, что «слабые данные по рынку труда являются следствием притока

ядерное топливо соответственно. Из портфеля «Halyk – Перспективные инвестиции» ушли акции British American Tobacco и United Health Group (в УК зафиксировали прибыль) и долговые биржевые фонды EMB и SJNK (в УК ребалансируют портфель в пользу акций компаний циклического сектора и корпоративных облигаций).

Трампа повлиять

Пай ПИФа Fixed Income под управлением «Фридом Финанс» вырос с \$159 в начале года до \$166 в начале октября (+4,2%). Главный аналитик департамента казначейства УК **Аружан Сагымбаева** так объясняет улучшение показателей фонда: «Рост стоимости пая за третий квартал на 2,8% обусловлен укреплением доллара США, в котором деноминированы 72% активов фонда. В этот период индекс доллара США (DXY), отражающий его стоимость относительно корзины из шести основных валют, увеличился с 100,5 в начале июля до 104,7 в конце сентября. Это укрепление доллара связано с победой Трампа и ожиданиями ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США».

За квартал из портфеля ушли еврооблигации Hacienda Investments и часть облигаций Jasy Energy, добавились бонды BAE Systems, делится Сагымбаева. Последние приобрели, так как в УК считают эмитента надежным, а его бумаги – высококачественными. В текущее волатильное время облигации BAE могут предложить привлекательную доходность относительно своего уровня риска (низкий), добавляет главный аналитик. По ПИФу Fixed Income и дальше планируют «инвестировать в качественные облигации со средним сроком погашения в USD».

Тенговые фонды

В тенге деноминировано шесть ПИФов. Самую высокую доходность показал ПИФ «ЦентрКредит – Разумный баланс» от BCC Invest. За девять месяцев стоимость инвестфонда выросла на 13,6%. Как это было с другим лидером BCC Invest (по доходности в долларах), ПИФом «ЦентрКредит – Валютный», тенговый фонд выиграл благодаря снижению базовой ставки, но уже НБ РК. Большая часть портфеля ПИФа тоже состоит из облигаций, замечает **Маулен Усенов**. На доходность фонда в третьем квартале повлияли и инструменты РЕПО, добавляет **Руслан Зерилов**.

Третий лучший результат в тенге также показал ПИФ BCC Invest, BCC Elite. Факторы роста стоимости инвестфонда все те же – положительная переоценка облигаций и РЕПО. В целом по всем трем портфелям фондов в УК не планируют приобретать долговые инструменты, «за исключением приобретения отдельных дивидендных историй», рассказывает **Зерилов**.

Полюс далеко, полис рядом

Отечественные страховые компании отчитались о результатах работы за девять месяцев. По наблюдениям «Курсива», самым заметным трендом текущего года является существенное снижение прибыли на рынке страхования жизни.

Виктор АХРЭМУШКИН

Активы

Активы страхового сектора по итогам трех кварталов 2024 года выросли на 21,3% (данные Нацбанка, расчеты «Курсива») при опережающем росте компаний по страхованию жизни (КСЖ, +30,7%) по сравнению с компаниями общего страхования (КОС, +12,6%). Для наглядности: суммарные активы всех 24 казахстанских страховщиков (2,83 трлн тенге на 1 октября) сопоставимы с размерами отдельно взятого Евразийского банка (2,76 трлн тенге), занимающего седьмое место в списке крупнейших отечественных БВУ. Активы СК представлены в основном ценными бумагами, доля которых в совокупном портфеле увеличилась с 70,2% на 1 января до 75,5% на 1 октября.

Состав пятерки крупнейших игроков сектора за отчетный период не претерпел изменений (см. инфографику), если не учитывать уход с рынка государственной СК «KazakhExport», освободившей пятую строчку в рейтинге для компании Freedom Life. А вот за периметром топ-5 несколько перестановок произошло. На две ступеньки вверх (с №8 до №6) шагнула KM Life, на одну (до №8) – КСЖ «Евразия». В обратном направлении проследовали СК «Виктория» (с №6 до №7) и Freedom Insurance (с №7 до №9). Таким образом, более быстрый рост активов у КСЖ приводит к тому, что они постепенно опережают КОС в рейтинге крупнейших страховых компаний.

За пределами первой десятки улучшить позиции в рейтинге удалось трем игрокам: «Номад Иншуранс» (с №12 до №11), Standard Life (с №14 до №12)

и Sinoasia (с №17 до №15). Наоборот, вниз опустились СК «Казахмыс» (с №11 до №14), «Государственная аннуитетная компания» (с №15 до №16) и «Сентрас Иншуранс» (с №16 до №17).

Что касается динамики активов, то наибольшего прироста в абсолютном выражении добилась КСЖ «Халык-Лайф» (+155 млрд тенге с начала года). На втором месте СК «Евразия» (+102 млрд), далее идут Nomad Life (+63 млрд) и Freedom Life (+49 млрд). По темпам прироста лидирует Sinoasia (+74% за девять месяцев), за которой расположились намного более крупные «Халык-Лайф» (+42%) и Freedom Life (+35%). Снижение активов произошло у пяти игроков, все они работают в отрасли общего страхования (Basel, «Интертич», «Казахмыс», «Виктория», Freedom Insurance).

Премии

Прирост страховых премий в секторе почти целиком генерирует отрасль страхования жизни. За три квартала КСЖ совокупно собрали премий на сумму 674 млрд тенге (+94% в годовом выражении), тогда как у КОС премии выросли лишь на 4,3% (до 536 млрд тенге). И если в предыдущие годы по объему принятых премий КОС (совокупно) всегда опережали КСЖ, то текущий год, скорее всего, будет первым в истории, когда life-компания соберут больше, чем представители смежной отрасли.

В структуре премий, полученных КОС, ключевую долю продолжает занимать добровольное страхование имущества, и сборы по этому классу выросли на 10,1% за восемь месяцев (до 157 млрд тенге). Как отмечается в одном из аналитических обзоров Ассоциации финансистов Казахстана (АФК), повышение спроса на имущественные полисы может быть связано как с ростом сделок купли-продажи жилья, так и с реализацией природных рисков в стране. Однако прочие продукты, предлагаемые КОС, нивелировали вышеупомянутый рост. Например, сборы по обязательному страхованию автомобилей увеличились лишь на 1,0% (до 66 млрд тенге). По мне-

нию аналитиков АФК, причиной столь скромной динамики стало введение с 2024 года системы гибкой тарификации при расчете стоимости полиса. Третий по важности класс, добровольное страхование автотранспорта, и вовсе просел на 11,7% (до 46 млрд тенге).

В life-отрасли главным драйвером выступают добровольные пенсионные аннуитеты, премии по которым за восемь месяцев выросли ровно в 20 раз (с 10,6 млрд до 209 млрд тенге). Высокими темпами увеличились также премии по добровольному личному страхованию от несчастных случаев (+135%, до 73 млрд тенге) и обязательному страхованию персонала от несчастных случаев (+68%, до 93 млрд тенге). А вот в классе «добровольное страхование жизни» наблюдается умеренный рост спроса: премии по нему выросли лишь на 11% (до 134 млрд тенге).

В разрезе отдельных игроков больше всего премий (чистая сумма) по итогам трех кварталов собрали «Халык-Лайф» (230 млрд тенге), Freedom Life (155 млрд) и Nomad Life (146 млрд), то есть тройка лидеров по сборам представлена исключительно life-компаниями. И уже за ними расположились две крупные КОС: «Евразия» (139 млрд) и «Халык» (76 млрд). За пределами топ-5 лучшие результаты по сбору премий показывают «Номад Иншуранс» (48,1 млрд), КСЖ «Евразия» (47,7 млрд) и Freedom Insurance (31,5 млрд). Таким образом, в восьмерку лидеров по сбору премий входят оба представителя экосистем Народного банка, Freedom Bank и так называемой Евразийской группы, а также обе компании бренда Nomad.

Наибольшего прироста премий в абсолютном выражении добились все те же «Халык-Лайф» (+115 млрд тенге к сумме за девять месяцев 2023 года), Freedom Life (+100 млрд) и Nomad Life (+63 млрд). В относительном выражении быстрее всех растут сборы у Freedom Life (+181%), КСЖ «Евразия» (+116%) и КСЖ «Коммекс-Өмір» (+106%). Наоборот, семь игроков (Basel, Amanat, «Интертич», «Виктория», «Казахмыс», СК «Евразия» и Jusan

Garant) пока недосчитались премий по сравнению с прошлым годом. Как несложно догадаться, вся эта семерка работает в отрасли общего страхования.

Выплаты

Количество страховых выплат за три квартала 2024-го выросло в годовом выражении на 21,5% и составило 982 тыс. выплат. Совокупный объем выплат увеличился на 24,6%, в том числе у КСЖ – на 75% (до 81 млрд тенге), у КОС – на 8,8% (до 160 млрд).

В отрасли non-life самым «выплатоёмким» классом остается обязательное страхование ГПО автовладельцев, и выплаты по нему за восемь месяцев выросли на 29,4% (до 52 млрд тенге). «Рост выплат оказался более значительным на фоне роста цен на импортные товары, в частности на запасные части для автомобилей, а также введения Европротокола, существенно упрощающего и ускоряющего получение страховых выплат автовладельцами», – констатируют аналитики АФК. Кроме того, на 26,1% (до 18 млрд тенге) увеличились выплаты по добровольной автостраховке, на 21,4% (до 21 млрд тенге) – по добровольному личному страхованию на случай болезни. Частично компенсировало все эти приросты снижение выплат по добровольному страхованию имущества на 15,5% (до 32 млрд тенге).

В life-отрасли больше всего выплат пришлось на класс обязательного страхования работников от несчастных случаев: за восемь месяцев 2024-го их объем достиг 29,5 млрд тенге, увеличившись год к году более чем втрое (с 9,5 млрд тенге). Возможно, в этом году происходит рост травматизма на каких-то крупных производствах. Что касается добровольных продуктов, предлагаемых КСЖ, то выплаты по классу «страхование жизни» выросли на 43% (до 21,4 млрд тенге), по пенсионным аннуитетам – на 31% (до 15,3 млрд тенге).

В разрезе компаний наибольшие расходы по выплатам (чистая сумма) в этом году несет СК «Евразия» (53,6 млрд тенге по итогам трех кварталов). Довольно высокие издержки в абсолютном выражении понесли

также «Халык-Лайф» (28,7 млрд), СК «Халык» (24,2 млрд), Nomad Life (22,6 млрд) и Jusan Garant (15,6 млрд). У остальных игроков выплаты не превысили 10 млрд тенге, среди них больше прочих потратили KM Life (9,93 млрд), «Номад Иншуранс» (9,86 млрд) и Sinoasia (8,73 млрд).

Наибольший рост выплат по сравнению с прошлым годом произошел у компании Nomad Life (+11,1 млрд тенге). Значительно увеличились выплаты также у «Халык-Лайф» (+9,4 млрд), СК «Халык» (+7,4 млрд) и Jusan Garant (+7,0 млрд). В относительном выражении (если не учитывать небольших игроков с активами менее 70 млрд тенге) самый быстрый рост расходов по страховым выплатам наблюдается у КСЖ «Евразия» (+381% в годовом выражении). Также высокими темпами растут выплаты у Freedom Life (+129%), Nomad Life (+97%), Jusan Garant (+82%) и KM Life (+74%). Для сравнения: у life и non-life «дочек» Халык-Лайфа выплаты увеличились на 49 и 44% соответственно.

В то же время в секторе есть четыре игрока, которые в этом году тратят на выплаты меньше, чем в прошлом. Наибольшее снижение расходов демонстрирует СК «Евразия» (-8,7 млрд тенге от суммы выплат за девять месяцев 2023 года). О незначительном сокращении отчитались Freedom Insurance (-11 млн тенге), «Сентрас Иншуранс» (-109 млн) и Amanat (-485 млн).

Результат

Чистая прибыль сектора по итогам трех кварталов просела на 15,5% (до 157 млрд тенге), причем КСЖ сохранили заработали на 40% меньше, чем год назад, в то время как финансовый результат КОС улучшился на 8,6%. Снижение прибыли у КСЖ обусловлено опережающим ростом расходов (+125%) по сравнению с динамикой доходов (+88,5%). В структуре издержек КСЖ, во-первых, резко (более чем в шесть раз) возросли траты на создание резервов (с 42 млрд тенге за восемь месяцев 2023-го до 253 млрд тенге в текущем году). Во-вторых, появилась фактически новая и очень дорогая статья о выплате комиссионного воз-

награждения (скорее всего, это агентские комиссии), расходы по которой взлетели на три порядка: с ничтожных 169 млн тенге годом ранее до текущих 116 млрд тенге. В-третьих, давление на прибыль КСЖ оказывает высокий рост общих и административных затрат (с 42 млрд до 103 млрд тенге). В результате если год назад КСЖ и КОС заработали практически одинаково, то сейчас доля КСЖ в общей прибыли сектора упала ниже 36%.

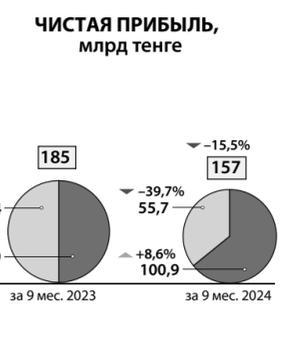
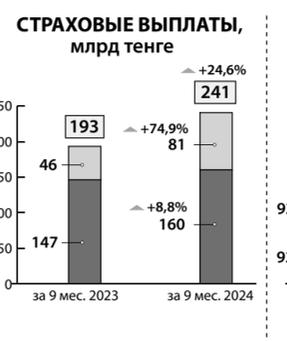
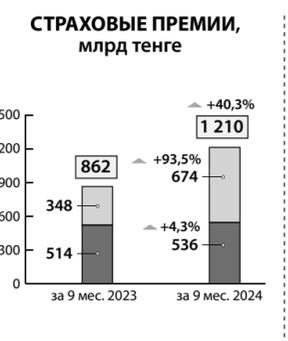
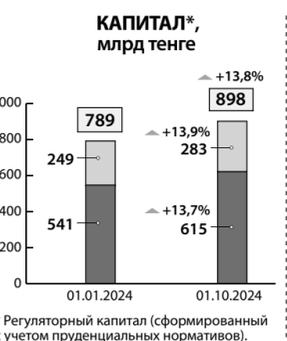
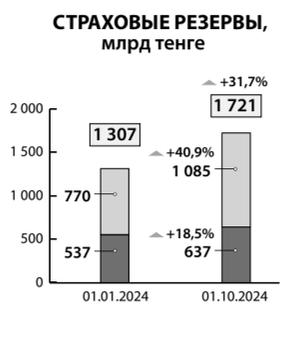
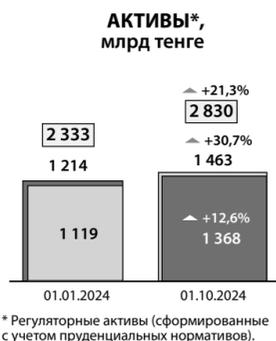
Пятерка самых прибыльных на данный момент компаний изображена на инфографике. Что касается динамики прибыли, то улучшить собственный прошлогодний результат удалось только девяти организациям, в том числе лишь двум КСЖ («Халык-Лайф» и «Государственная аннуитетная компания»). По сути, в отрасли страхования жизни «Халык-Лайф» на сегодня является единственным рыночным игроком, который не поддался тренду на сокращение прибыли.

Наибольшего прироста чистого дохода в абсолютном выражении добилась СК «Евразия» (+9,3 млрд тенге к прибыли за три квартала 2023 года). В топ-3 рейтинга вошли также Freedom Insurance (+5,7 млрд) и «Виктория» (+2,5 млрд). Помимо них улучшить финансовый результат смогли Sinoasia (+1,3 млрд), «Халык-Лайф» (+1,2 млрд), «Казахмыс» (+1,0 млрд), ГАК (+278 млн), Amanat (+87 млн) и «Нефтяная страховая компания» (+40 млн). Что касается динамики в относительном выражении, то по темпам прироста прибыли лидирует Freedom Insurance (+107%).

Семь игроков, в том числе четыре КСЖ, пока работают в убыток. Для сравнения: год назад в секторе было лишь две компании с отрицательным финансовым результатом (КСЖ «Коммекс-Өмір» и СК «ТрансОйл»). В тройку организаций с наибольшим убытком входят КСЖ «Евразия» (-1,9 млрд тенге за три квартала), Nomad Life (-1,5 млрд) и «Коммекс-Өмір» (-683 млн тенге). Также убыток допустили компании «ТрансОйл» (-545 млн), Standard Life (-362 млн), «Интертич» (-29 млн) и АСКО (-11 млрд тенге).

СТРАХОВОЙ СЕКТОР РК ПО ИТОГАМ ТРЕХ КВАРТАЛОВ 2024 ГОДА

■ Компании по общему страхованию (КОС) ■ Компании по страхованию жизни (КСЖ) ▲▼ Изменение, %



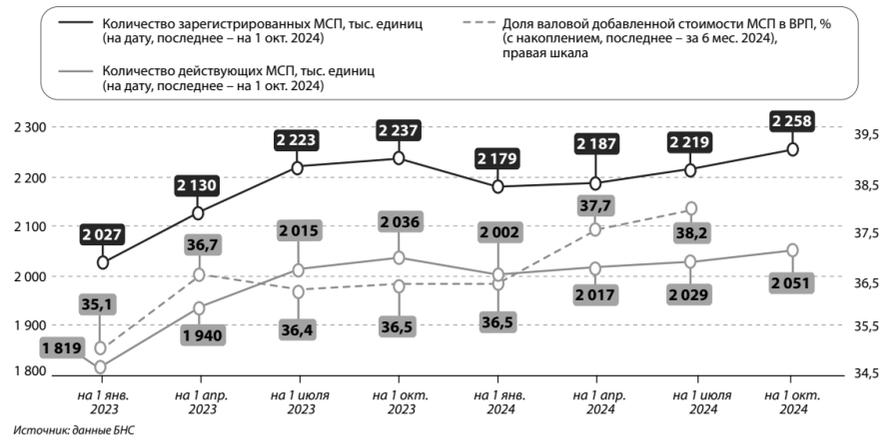
Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсива». Из совокупных показателей сектора на 01.10.2024 исключены показатели квазигосударственной СК «KazakhExport» в связи с приданием ей статуса экспортно-кредитного агентства и сдачей лицензии на страховую деятельность

ИНДЕКСЫ

Квартальная динамика экономических настроений с демонстрацией потенциала роста в отложенной перспективе (в баллах)



МСП в экономике страны (статистика, поквартально)



Салтанат МУХАМБЕТАЛИЕВА,
главный аналитик
макроэкономических исследований
United Research Technologies Group

Экономические настроения в Казахстане в сегменте В2С

Умеренный оптимизм на фоне усиления макроэкономических вызовов

Это пятая публикация в рамках тематической серии, посвященной ежеквартальной оценке экономических настроений казахстанцев на рынке конечного потребления (B2C Economic Sentiment), без учета крупного бизнеса. ESI является опережающим индикатором, в значительной степени основанном на результатах опросов, что позволяет замерять настроения участников рынка (сторон спроса и предложения) не только на основе произошедших в отчетном периоде событий, но и на основе ожиданий на краткосрочную перспективу. Таким образом, для оценки ESI были использованы результаты опросных исследований «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» (ББ МСБ) от исследовательской компании United Research Technologies Group (UR TG) и «Потребительская уверенность (CCI) в Казахстане» от Freedom Finance Global (FFG), а также данные официальной статистики.

Наши предположения о сезонной коррекции после активного роста экономических настроений в предыдущем квартале подтвердились. Ослабление настроений локального рынка было вызвано как замедлением темпов роста деловой активности МСБ, которое, по прогнозам участников рынка, продолжится и в IV квартале, так и снижением платежеспособности населения.

Соответственно, индикатор экономических настроений по итогам III квартала снизился на 1,4 балла – до 15 баллов из 24 возможных по методике URTG, что все еще является вторым наилучшим результатом после II квартала текущего года. При этом если ожидания бизнеса и населения подтвердятся, то индикатор ESI по итогам IV квартала может продолжить падение либо сохранится на текущем уровне.

Новые уровни деловой активности в условиях сезонной коррекции

В III квартале деловые индексы URTG МСБ продолжили ранее заданный положительный тренд предыдущего квартала, обновив максимумы (исключение – сельское хозяйство). Такой рост в значительной степени был обусловлен улучшением бизнес-среды, увеличением новых заказов и оборотов деятельности. Но, несмотря на позитивную динамику, наметилось сокращение темпов роста деловой активности (в среднем в 1,5 раза за квартал в совокупности по всем индексам). Неоднородно выглядит динамика в разрезе секторов: строительство – четырехкратный рост, промышленность – выход из зоны пессимизма, сервисный сектор – наращение оборотов, но с многократным отставанием от темпов роста предыдущего квартала, сельское хозяйство – отрицательная динамика. В некоторых частных случаях (субиндексы и диффузные показатели) такое замедление доходило до семи раз.

Дополнительный неблагоприятный момент связан со снижением прогнозов участников рынка на IV квартал – ожидаемые темпы роста оказались самыми низкими с начала запуска исследований (в среднем в 4,5 раза к предыдущим оценкам), что особенно характерно для

Показатели деятельности МСП (январь – июнь 2024)

Сектор	Доля выпуска продукции (ВРП) по видам экономической деятельности	Доля занятых по видам экономической деятельности	Доля действующих МСП по видам экономической деятельности	«Результативность» сектора* (ВРП в млн тенге на 1 субъект МСП)
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	3,4%	11,1%	14,8%	3,9
Промышленность	17,1%	10,1%	5,9%	48,8
Строительство	14,0%	7,9%	5,0%	47,1
Оптовая и розничная торговля	29,9%	30,1%	35,6%	14,2
Все услуги	35,6%	40,7%	38,7%	15,5
Всего, в том числе:	34,3 трлн тенге	4,3 млн человек	2 028,8 тыс. единиц	Среднее 16,9
МП	21,6	1,7	359,4	60,1
СП	5,9	0,4	2,9	2 021,4
ИП	6,5	1,8	1 400,1	1,3
К/ФХ	0,3	0,3	266,4	1,0

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

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

субиндекса «Продаж». В разрезе секторов улучшения деловой активности ожидают промышленность, торговля и услуги, тогда как строительство и сельское хозяйство ожидают снижения. Если снижение для строительства произойдет с высокой базы III квартала и, по сути, является корректировкой, то для сельского хозяйства это фактор усугубления ситуации.

Рост ВВП МСП vs рост издержек производства

Выпуск продукции МСП в I полугодии 2024 года (последние доступные данные) составил 34,3 трлн тенге (годом ранее: 28,8 трлн тенге), а валовая добавленная стоимость (ВДС) – 20 трлн тенге (17,2 трлн тенге), что привело к росту доли ВДС МСП до 38,2% от странового ВВП (+0,5 п. п. за квартал и +1,8 п. п. за год).

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

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

снижение индекса физического объема (товарооборот текущего периода к базисному без учета влияния цен).

В разрезе секторов наилучшая «результативность» (условный расчет URTG, основанный на данных официальной статистики и показывающий, сколько валовой продукции в денежном выражении пришлось на одно предприятие того или иного

сектора и размерности) сохраняется в промышленности и строительстве. Наименьшая – в сельском хозяйстве. Продолжают демонстрировать высокий уровень разведения выручки услуги и торговля.

В разрезе размерности по «результативности» лидируют средние предприятия (СП), за ними с большим отрывом следуют малые (МП). Индивидуальные предпри-

ниматели (ИП), которые в I квартале демонстрировали наилучшие темпы роста, в II снизили «результативность» на фоне сокращения оборотов и роста количества ИП, что привело к разведению их средней выручки. Крестьянские/фермерские хозяйства (К/ФХ) показали улучшение – с сокращением оборотов, сократилось и количество хозяйств.

Продажи и ценовые факторы

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

Наблюдается ускорение как относительно такого же периода прошлого года (+18,2%), так и поквартально – объемы III квартала к объемам II квартала текущего года (+41,7%, до 5,1 трлн тенге). Основная причина такого ускорения – более быстрый рост розничных продаж в течение последних месяцев, что сократило превалирование оптовой торговли над розничной в III квартале до 2,3 раза против 4,4 раза в таком же квартале прошлого года. Объемы торговли крупного бизнеса (КП) в III квартале также показали

ускорение относительно предыдущих периодов, но темпы их роста оказались значительно более скромными по сравнению с МСП. Соответственно, можно ожидать очередного роста доли МСП в ВВП страны в следующих статистических данных БНС (итоги девяти месяцев ожидаются к выходу в середине января 2025 года).

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

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

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

Инвестиции

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

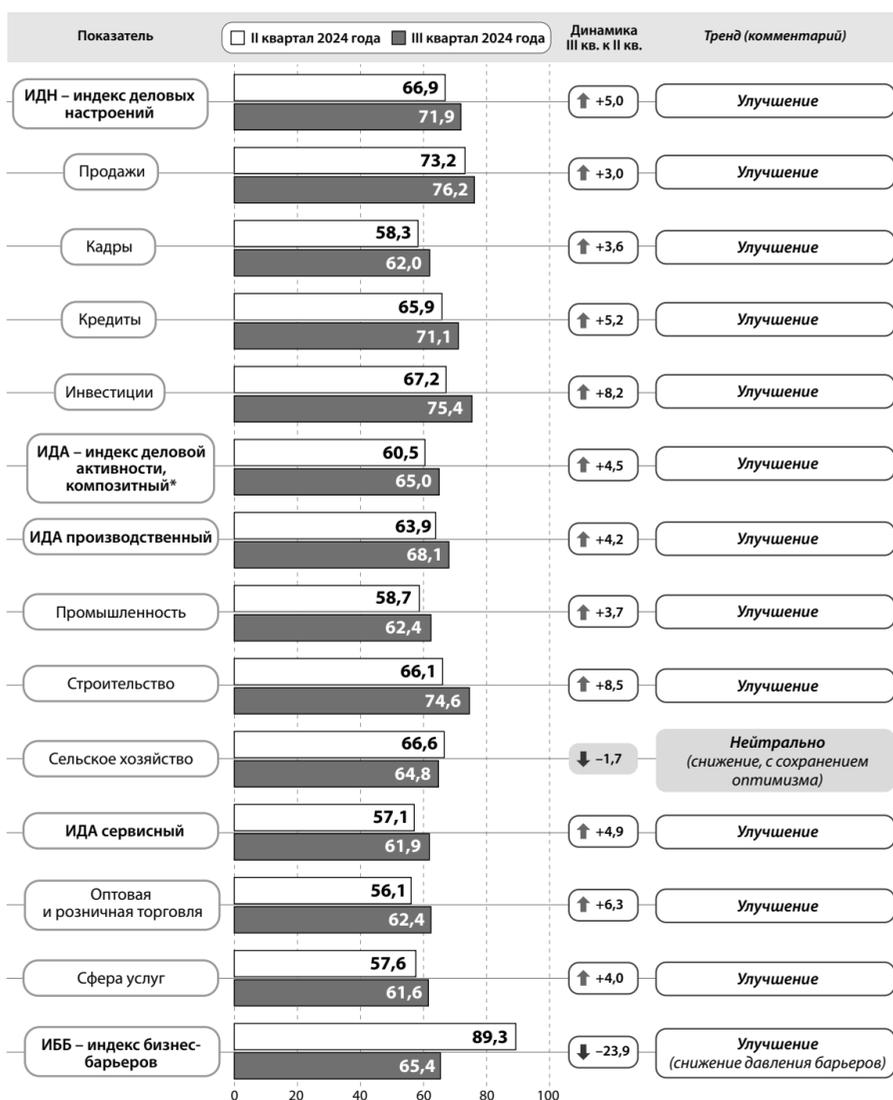
Результаты исследования ББ МСБ показали несколько иную картину. Так, СП, так же как и микропредприятия, в отличие от МП, напротив, в III квартале показали снижение инвестиций в расширение бизнеса. Но намереваются выправить ситуацию уже в IV квартале.

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

Кредиты

Кредиты бизнесу, включая кредиты ИП, за квартал увеличились на 590,3 млрд тенге (или +4,4%), составив на 1 октября 14,1 трлн тенге. Если в II квартале прирост более всего был связан с МП, то в III квартале – с КП. В результате этого доля МСБ снизилась с 61,6 до 60,1%. При этом, если в

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



Источник: исследование URTG

Индексы цен в разрезе секторов экономики

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

Источник: собрано URTG по данным БНС

уверенности, можно назвать резкое ослабление курса тенге, средневзвешенный квартальный уровень которого после незначительного укрепления в II квартале в III квартале вырос на целых 6,8%, до 477,9 USD/KZT (рассчитан на основании ежедневных курсов НБ РК). Вследствие этого выросли доли респондентов, ожидающих обесценения тенге как в течение месяца – до 35,1% опрошенных (+13,1 п. п. за квартал, при +8,5 п. п. кварталом ранее), так и года – до 57,7% (+12,9 п. п., при +1,7 п. п.). Субиндекс готовности к крупным покупкам традиционно сохраняется в зоне пессимизма – 74,9 пункта, особенно за счет отрицательной динамики сентября. К тому же сохраняется высокая доля тех, кто не готов к их приобретению за счет заемных средств (+0,1 п. п. за квартал, до 78,9% опрошенных).

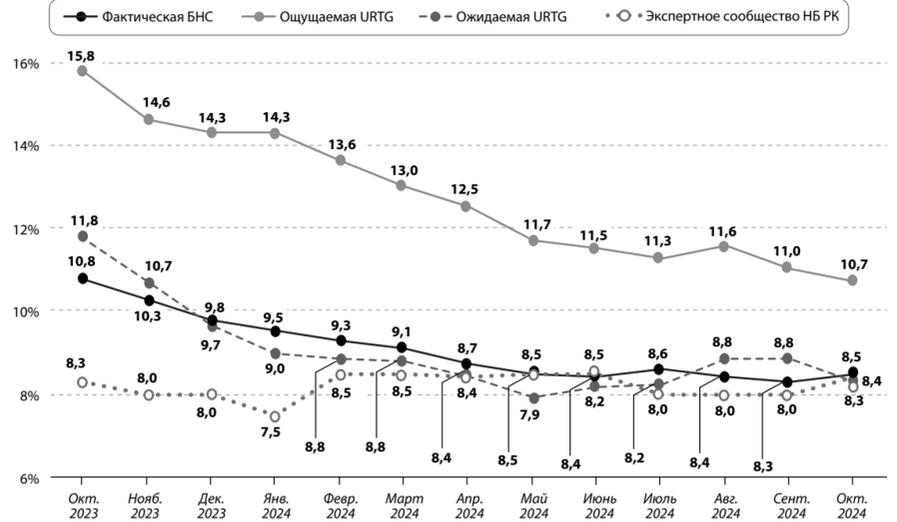
Результаты опросов подтверждаются данными НБ РК, согласно которым в III квартале при двукратном ускорении роста общего объема выданных кредитов населению, без учета ИП (4,8 трлн тенге, с +13,6% за квартал, при +7,3% кварталом ранее), потребительские кредиты выросли всего в 1,2 раза (+11,1%, при +10%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

Одновременно с этим при сокращении темпов роста депозитов населения (по данным НБ РК на 1 октября: 22,3 трлн тенге, с +3,1% за квартал, при +6,9% кварталом ранее), наметилась отрицательная динамика в переводных депозитах в тенге (до 2 трлн тенге, с -6,1% за квартал, при +20,9% кварталом ранее). Замедление темпов роста потребительского кредитования и снижение прироста депозитов могут указывать на повышение экономической осторожности населения, сопровождаемой снижением доходов населения. В результате квартального снижения средней и медианной значений заработных плат, в III квартале снизился индекс реальной и номинальной заработной плат (до 95,3 и 96,8 соответственно).

Новые рабочие места vs занятость и безработица

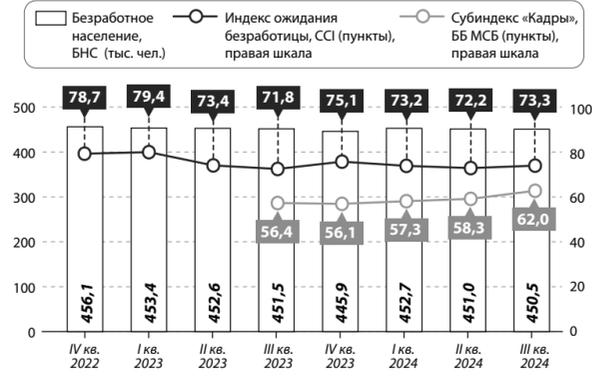
Индекс безработицы в III квартале продолжил восстановление, поднявшись до 73,3 пункта (+2,9 пункта за квартал) за счет сокращения доли тех, кто ожидает дальнейшего роста безработицы (-1,2 п. п., до 40,4% опрошенных). Однако эта доля по-прежнему значительно превышает число тех, кто ожидает улучшения ситуации (в три раза). В целом динамика ответов населения коррелирует с настроениями бизнеса, которые в течение III квартала активнее, чем обычно, расширили штат и планируют продолжать этот тренд в IV квартале (исключение – сельское хозяйство). При этом обращает на себя внимание тот факт, что расширение штата происходило на фоне снижения средней и медианной заработной плат.

Инфляция годовая (помесечно), %



Источник: БНС, НБ РК и расчеты URTG на основании исследования FFG CCI

Показатели безработицы (опрос, статистика)



Источник: расчеты URTG по данным БНС, а также исследований FFG по CCI и URTG по ББ МСБ

выдачах доли МП и КП держатся примерно на одном уровне (43,8 и 42,5% при 13,7% у СИ), то в текущей задолженности преобладает КП (59,8%).

Общий объем новых кредитов продолжил расти, составив 4,7 трлн тенге, из которых 2,7 трлн тенге приходится на МСБ. Однако стоит отметить значительное замедление квартального темпа роста, который составил лишь +4,2% по сравнению с +12,4% в предыдущем квартале. Это замедление обусловлено сокращением выдачи кредитов в ряде отраслей: сельское хозяйство (-27,8%), промышленность (-9,8%) и связь (-9,2%). При этом умеренный квартальный прирост в основном был обеспечен сектором торговли, где объем кредитования увеличился на +14,3%, достигнув 2,4 трлн тенге, или 51,3% от общего объема новых кредитов. Остальные сектора распределились следующим образом: промышленность – 23,8%, услуги – 18,6%, строительство – 4,5% и сельское хозяйство – 1,7%.

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

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

лась доля предприятий, которым не нужно дополнительное финансирование (-0,1 п. п., до 38%).

Потребительская уверенность: инфляция, курс тенге, доходы, покупки

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

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

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

Одним из важных факторов, который в последующем может сдержать рост потребительской

Динамика потребительской уверенности

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

* Для всех (суб)индексов в настоящем исследовании значение выше 100 – позитивно, ниже 100 – негативно. Источник: исследование FFG, расчеты исследовательской компании URTG

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

Перспективы

Совокупность факторов, рассмотренных в данном исследовании, посвященном оценке экономических настроений субъектов В2С на казахстанском рынке, свидетельствует о продолжающемся росте оптимизма как

среди населения, так и среди бизнеса. Этот оптимизм в большей степени связан с ожиданиями участников рынка относительно краткосрочной перспективы, чем с уже произошедшими событиями. Вместе с тем сохраняются опасения относительно дальнейшего снижения платежеспособности населения и маржинальности бизнеса, а также ряда макроэкономических факторов, ухудшение которых наблюдается в последние месяцы: повышение чувствительности к ставкам кредитования, рост стоимости жизни, с одновременным падением доходов населения, ослабление

курса национальной валюты, приводящее к дополнительному проинфляционному давлению, а также неблагоприятное воздействие обострившихся экономических процессов на соседнем рынке (позатпный резкий рост ключевой ставки, риск стагнации и другое). К этому следует добавить рост закредитованности, наметившиеся ужесточение кредитной политики банков, а также неопределенность как в отношении предстоящих налоговых изменений, так и в вопросах отраслевого финансирования (обрабатывающая промышленность, производство продукции высокого передела и другие стратегически важные направления) и субсидирования предприятий, зависимость от государственной поддержки. Несмотря на то что многие из этих факторов сложно решить в краткосрочной и даже среднесрочной перспективе, ожидаемое представителями МСБ снижение темпов роста деловой активности в ближайшие месяцы может быть частично компенсировано традиционным ростом покупательской активности в конце года. Ситуация также может быть смягчена в случае пересмотра предстоящих налоговых нововведений в пользу частного предпринимательства и реализации дополнительных мер поддержки национальной валюты, таких как недавно анонсированная НБ РК возможность возврата к продаже части валютной выручки экспортерами.

Курс USD/KZT и ожидания населения в горизонте 1 мес. и 12 мес.



Источник: расчеты URTG по данным БНС и исследования FFG по CCI

Сколько строительные гиганты зарабатывают на госконтрактах

> стр. 1

В топ-100 поставщиков с наибольшей суммой заключенных договоров о государственных закупках, по данным gosreestr.kz, попали такие известные казахстанские девелоперы, как BAZIS-A, BI Group, SHEBERBUILD.

BAZIS-A: метро и развязки Алматы, Хоргос и Туркестан

Лидером по объему инфраструктурного и гражданского строительства за госсредства среди известных казахстанских девелоперов, если судить по рейтингу топ-100 поставщиков портала goszakur.kz, является Bazis Construction – «дочка» компании BAZIS-A.

На сегодня в портфеле Bazis Construction, по данным портала госзакупок, десятки госконтрактов на общую сумму более 345 млрд тенге. В рейтинге топ-100 поставщиков по сумме госконтрактов gosreestr.kz компания занимает четвертую позицию.

Bazis Construction специализируется на возведении сложных инженерных сооружений.

Самый крупный на сегодня госконтракт в сфере инфраструктурного строительства в портфеле девелопера – пробивка алматинского метро. Только на сооружение одного перегонного тоннеля длиной 1,7 км от станции «Б. Момышулы» до станции «Калкаман» и возведение самой станции «Калкаман» госконтрактом предусмотрено 60,5 млрд тенге (исходная сумма проекта была 42,7 млрд тенге). На этом BAZIS-A не намерен останавливаться – в планах компании продолжить строительство метро в Алматы.

«Нам, как подрядчику, хотелось бы, чтобы метропроходческие машины на поверхности не поднимались как можно дальше, продолжая строить алматинское метро», – ранее озвучивали свои планы в компании BAZIS-A.

Кроме метро в Алматы Bazis активно строит автомобильные дороги, развязки и мосты. Стоимость каждого проекта измеряется десятками миллиардов тенге. В портфеле девелопера пробивка Ауэзова до Гоголя, а также развязки на пересечении улиц Кульджинский тракт – Бухтарминская, Аль-Фараби – Назарбаева, Аль-Фараби – Дулати, Суонбая – Райымбека, Рыскулова – Кульджинский тракт, Саина – Акын Сара, Рыскулова – Саина. Во время строительства последней из упомянутых развязок в 2015 году обрушился автомобильный путепровод и пострадали строители. Девелопер и городские власти объяснили тогда инцидент ошибкой российского подрядчика, спроектировавшего опалубку.

Еще несколько дорогостоящих проектов в портфеле BAZIS-A связаны со строительством железнодорожной инфраструктуры на участке Жезказган – Бейнеу. В 2015–2017 годах компания получила госконтракты на 53,3 млрд и 30,3 млрд тенге – на



строительство здесь объектов железнодорожной линии и инженерной инфраструктуры.

Сразу серию проектов на сумму около 100 млрд тенге в сфере гражданского строительства BAZIS-A реализовал в приграничном Хоргосе. В 2012 году компания построила под ключ объекты таможи и пограничной инфраструктуры на ж/д участке Жетыген – Хоргос за 25,3 млрд тенге. В 2016-м получила госпдряд на 32,2 млрд тенге на строительство сухого порта и инфраструктуры СЭЗ «Хоргос – Восточные ворота». В 2018–2019 годах подписала контракт на укрепление берега и строительство плотины на реке Хоргос за 2,6 млрд и 39,2 млрд тенге соответственно.

Другая локация, где алматинский девелопер развернул свою деятельность на сотни миллиардов тенге, – Туркестан. С 2019 по 2023 год Bazis Construction отработал здесь три десятка госконтрактов, две трети из которых заключены на строительство инженерной инфраструктуры, а треть – на строительство гражданских объектов. К последним относятся областная детская больница за 32,8 млрд тенге, Парк первого президента за 13,5 млрд тенге, парк аттракционов за 7,9 млрд тенге, областная научная библиотека за 7,8 млрд тенге, а также благоустройство территории музея-заповедника Азрет Султан и реконструкция Центра ремесленников.

Среди объектов девелопера, не попавших в список госконтрактов, промышленные, административные и общественные здания, возведенные на средства, выделенные квазигоссектором и частными компаниями. В Алматы это, например, Almaty Arena и Атлетическая деревня,

Almaty Theatre. В Талдыкоргане – дворец водных видов спорта и административные здания. В Астане – Министерство финансов, здания КЕГОС и посольства Канады, один из блоков выставочного павильона ЕХРО 2017, Мега, Казахская национальная академия хореографии, театр «Астана Балет». В Туркестане – музей Ходжи Ахмеда Ясави, Olympic Center, Университет туризма.

BI Group: мосты, дороги, модульные больницы, школы и Туркестан

На втором месте по сумме госконтрактов (более 276 млрд тенге, 6-е место в рейтинге топ-100 государственных поставщиков) дочерняя компания холдинга BI Group – ТОО «Казахдорстрой».

Но если посчитать всех «родственников» холдинга BI Group, то по сумме госконтрактов они превзойдут Bazis Construction. Так, сумма контрактов в портфеле «АБК-Автодор НС» – более 200 млрд тенге, KAZPACO – 150 млрд тенге, «Каратас Майнинг» – 86 млрд тенге, Ontustik Construction – 46 млрд тенге, BI URBAN CONSTRUCTION – 9 млрд тенге.

Дорожное строительство

«Казахдорстрой», как следует из названия, строит дороги и мосты, а ее конечным бенефициаром через несколько компаний является холдинг BI Group. На сегодня наиболее дорогой проект этой компании – мост через Иртыш в Павлодаре. Его стоимость при заключении госконтракта в 2023 году оценивали в 38,8 млрд тенге, но к 2024-му стоимость проекта выросла до 71,4 млрд тенге. В BI Group такое изменение объяснили тем, что проект

моста, который был разработан в 2021 году, «содержал целый ряд упущений и недоработок», а также за этот период «существенно изменились цены на основные материалы и виды работ». Еще один подобный проект, мост через реку Есиль в Астане, тоже существенно подорожал в процессе реализации – с 21,5 до 30,5 млрд тенге. У мостов на подъезде к Костанаяу и через реку Бадам в Шымкенте, которые тоже строил «Казахдорстрой», стоимость значительно не менялась, оставшись на уровне 4,2 и 1,3 млрд тенге соответственно.

Другая серия дорогостоящих проектов в портфеле «Казахдорстрой» – улицы и проспекты Астаны. За 2016–2024 годы компания заключила со столичным управлением транспорта девять госконтрактов на общую сумму 64,3 млрд тенге. Новые улицы и транспортные развязки в Шымкенте добавили в копилку девелопера еще три контракта на общую сумму 42 млрд тенге. Кроме того, компания строит и ремонтирует автодороги республиканского значения, взлетно-посадочные полосы в Костанайской, Карагандинской, Туркестанской, Атырауской, Актюбинской, Жамбылской и Акмолинской областях.

Работа «АБК-Автодор НС» (компания также входит в холдинг BI Group) сосредоточена на строительстве дорог в Астане, Акмолинской, Карагандинской и Павлодарской областях. С 2016 по 2023 год компания заключила четыре десятка госконтрактов более чем на 200 млрд тенге.

Гражданское строительство

Самый дорогой проект в портфеле BiGlobal – Конгресс-холл в Шымкенте стоимостью 18,6 млрд

тенге), казначейства (10,2 млрд тенге), драмтеатра (8,6 млрд тенге), центра «Улы Дала Ели» (6,4 млрд тенге), медицентра (5 млрд тенге).

Стадион «Туркестан Арена» также возвел BI Group – за 12,6 млрд тенге. Но деньги на это выделил ФНБ «Самрук-Қазына».

SHEBERBUILD: больницы, школы, ФОКи и арыки

На третьем месте по сумме госконтрактов зарегистрированная в Конаеве компания SHEBERBIULD. Госконтракты – один из основных источников дохода компании. Согласно данным goszakur.kz и подсчетам «Курсива», девелопер заключил с государством десятки контрактов на 198,5 млрд тенге. В рейтинге топ-100 поставщиков девелопер на 16-й позиции. Самые крупные госконтракты SHEBERBIULD удалось заключить с управлением строительства Кызылординской области. Один из них – на возведение многопрофильной больницы с онкологическим отделением за 35,6 млрд тенге, другой – на строительство многопрофильного физкультурно-оздоровительного комплекса (ФОК) за 6,3 млрд тенге.

Почти столько же, сколько государство заплатит за ФОК в Кызылорде, госпдрядчику планируют перечислить из алматинского бюджета на реконструкцию арычных сетей иливневой канализации в трех районах мегаполиса – 5,5 млрд тенге. Этот госконтракт в портфеле SHEBERBIULD относительно свежий – датирован январем 2024-го.

И все же большая часть портфеля девелопера – это строительство и ремонт школ и пристроек к ним (23 госконтракта на 54 млрд тенге), детских садов (два контракта на 2,4 млрд тенге) и семейно-врачебных амбулаторий (четыре контракта на 4,7 млрд тенге) в Алматы и области, Астане, Таразе и Туркестанской области.

Кроме арыков в Алматинской агломерации девелопер проводил капитальный ремонт инженерных систем Дворца школьников (3,9 млрд тенге), а также зданий и сооружений биатлонного комплекса «Алатау» (2,6 млрд тенге). Последний объект должен был заработать еще в зимнем сезоне 2023/24 года. Однако госпдрядчик не только не завершил строительные работы в минувшем году, но еще и повредил строительной техникой систему искусственного оснежения. В результате на подрядчика был подан иск в суд о признании его недобросовестным участником госзакупки.

За минувший год SHEBERBUILD несколько раз был признан недобросовестным участником госзакупки. Компанию лишили ряда подвидов лицензий и выписали административные штрафы на несколько миллионов тенге. В конце лета в SHEBERBUILD сменились учредители и руководство.



В 2024 году объем качественных складских площадей в четырех странах Центральной Азии впервые превысил отметку в 2 млн квадратов. Складская логистика развивается в ответ на рост онлайн-торговли. На сегодня две трети всех качественных складов Центральной Азии расположены в Казахстане.

Наталья КАЧАЛОВА

Общая площадь складской недвижимости в Казахстане, Узбекистане, Кыргызстане и Таджикистане превысила 2 млн квадратных. Это почти на четверть (23%) больше показателей III квартала 2023 года (1,6 млн кв. м), сообщают аналитики консалтинговой компании NF Group. Две трети этого объема находятся в Казахстане.

Финансовая модель девелоперского проекта: строительство склада класса А, сдача в аренду, продажа через пять лет эксплуатации, млн тенге

Период	0	1	2	3	4	5	6	7
Дата (условно)	01.01.2025	01.01.2026	01.01.2027	01.01.2028	01.01.2029	01.01.2030	01.01.2031	01.01.2032
1 Приобретение и капитальные затраты								
Цена приобретения ЗУ	(1 000)	-	-	-	-	-	-	-
Затраты на подключение		(2 400)	-	-	-	-	-	-
Затраты на строительство		(20 000)	-	-	-	-	-	-
2 Операционные доходы								
Постоянная арендная плата	-	-	3 375	3 796,9	4 271,5	4 805,4	5 406,1	6 081,9
Переменная арендная плата	-	-	135	151,9	170,9	192,2	216,2	243,3
Дополнительные доходы	-	-	562,5	632,8	711,9	800,9	901	1 013,6
3 Операционные расходы								
Коммунальные услуги	-	-	(135)	(151,9)	(170,9)	(192,2)	(216,2)	(243,3)
Эксплуатационные расходы	-	-	(309,4)	(348)	(391,6)	(440,5)	(495,6)	(557,5)
Имущественные налоги (на имущество)	-	-	(336)	(324,8)	(313,6)	(302,4)	(291,2)	(280)
Имущественные налоги (земельный)	-	-	(2,9)	(3,3)	(3,7)	(4,6)	(5,2)	(5,9)
Чистый операционный доход (NOI)	-	-	3 288,9	3 753,2	4 274,1	4 858,8	5 515,1	6 252,1
4 Терминальная стоимость								
Цена реализации	-	-	-	-	-	-	52 101	-
Денежный поток объекта	(1 000)	(22 402,9)	3 288,9	3 753,2	4 274,1	4 858,8	57 616,1	6 252,1
Для расчета имущ. налогов	-	-	-	(746,7)	(746,7)	(746,7)	(746,7)	(746,7)
Амортизация	-	-	-	-	-	-	-	-
Балансовая стоимость	22 400	-	22 400	21 653,3	20 906,7	20 160	19 413,3	18 666,7

Источник: Bright Rich, CORFAC International

А и В снизились на 9% и 21,5%, соответственно. Но эксперты NF Group ожидают, что на фоне дефицита площадей арендные ставки на склады класса А уже к началу 2025 года отыграют это снижение и вырастут на 16–25%.

Тарифы на услуги ответственного хранения в Казахстане в 2024 году выросли на 4%, до \$191 за паллетоместо в год.

Узбекистан

В Узбекистане эксперты насчитали 387 тыс. кв. м качественных складов – в четыре раза меньше, чем в Казахстане. Более 90% из них находятся в Ташкенте и области. Узбекистан, как и РК, ощущает острый дефицит складов.

За три квартала 2024 года в стране ввели 121 тыс. новых складских квадратов. Среди крупных объектов – складской комплекс в Янгиюльском районе возле БКАД (50 тыс. кв. м), Highway Logistics (21,5 тыс. кв. м) и первая фаза нового логистического центра Uzum Market (21 тыс. кв. м).

привести к корректировке ставок аренды.

Тарифы на 3PL-услуги в Узбекистане в 2024 году такие же, как в III квартале 2023 года – \$144 за паллетоместо в год. Это на четверть дешевле, чем в Казахстане. На долю логистических операторов приходится десятая часть всех складских площадей в стране.

Кыргызстан

В Кыргызстане пока лишь 66 тыс. кв. м. Это в шесть раз меньше, чем в Узбекистане и в 23,5 раза меньше, чем в Казахстане. Из них 47% NF Group относит к классу А и 53% – к классу В. Как и в РУз, основная доля качественных складов находится в столице страны – Бишкеке.

Второй год подряд складские площади прирастают на скромные 13–14 тыс. квадратных. Среди новых объектов в текущем году – первая фаза склада «Неман-Фарм» (12 тыс. кв. м) и вторая фаза низкотемпературного склада (750 кв. м) в Бишкеке.

Слабую пока активность зарубежных инвесторов на рынке складов Кыргызстана на фоне высокого спроса игроки рынка отчасти объясняют особенностями взаимодействия с госорганами. «Если вы решите построить большой складской комплекс в Кыргызстане (больше 2–3 га), советуем сразу искать местных партнеров. Иначе можно заниматься юридическими вопросами годами и так и не решить их», – предупреждает учредитель Alkanov Group (владеет крупной частью рынка «Дордой») Чынгыз Алканов во время CAWS.

Но в ближайшие несколько лет в столице Кыргызстана все же могут запустить действительно крупные проекты. Девелоперы уже заявили о планах по строительству двух складских объектов – Asia Park (163 тыс. кв. м) и «Батыйр Логистик Центр» (110 тыс. кв. м).

Вакантных складских площадей в Кыргызстане нет уже второй год (с I квартала 2023-го). А количество свободных площадей, предназначенных для 3PL-операторов, составляет скромные 4,3%.

Ставки аренды в текущем году находятся на уровне \$114 в год за квадрат в складах класса А и \$72 за кв. м в год на объектах класса В. Средняя стоимость ответственного хранения – \$123 за паллетоместо в год.

Таджикистан

На рынке Таджикистана эксперты NF Group насчитали всего 10 тыс. кв. м складских объектов. Все они – склады класса В, эксплуатируемые более шести лет. На большинстве складов собственники хранят продукты питания и таможенные грузы. Новые объекты на рынке в текущем году не появлялись.

«В Таджикистане наиболее качественные склады – это класс В. Но отсутствие складов класса А не означает, что они не нужны рынку. Спрос есть. Как только появится полноценный склад класса А, он будет востребован», – уверен один из участников рынка.

У правительства серьезные планы по развитию транспортно-логистической инфраструктуры Кыргызстана. Страна – участник проекта Азиатского банка развития по созданию в Худжанте регионального центра логистики и торговли в рамках экономического коридора «Шымкент – Ташкент – Худжанд». Кроме того, совместно с Саудовской Аравией Кыргызстан строит торгово-логистический хаб.

Также на 2024–2025 годы заявлен выход на рынок трех спекулятивных складских комплексов. Общая площадь перспективных объектов в пять раз превышает имеющееся предложение (более 50 тыс. квадратных).

Храним, дорого

В странах Центральной Азии рекордные ставки на аренду складов среди стран СНГ

Финансовая модель девелоперского проекта (все цифры без НДС, в год)

Объект	Строительство склада класса А, сдача в аренду, продажа через пять лет эксплуатации	Балансовая стоимость, млн тенге
Общая площадь зданий, тыс. кв. м	50	22 400
Общая площадь земельных участков, тыс. кв. м	100	
1 Приобретение и капитальные затраты		
Цена приобретения ЗУ	1 000	
Затраты на подключение	2 400	
Затраты на строительство	20 000	
2 Операционные доходы		
Постоянная арендная плата	0,06	3 000
Переменная арендная плата (КУ)	0,002	120
Дополнительные доходы		
Плата за операционные расходы	0,01	500
Вакансия и неплатежи	0%	0%
Индексация доходов ИПЦ		12,5%
Основные инвестиционные показатели		
Чистый операционный доход (NOI)		3 288,9
Ставка капитализации (CAPRATE)		14,05%
Доходность (IRR)		30,26%
Срок окупаемости проекта, лет без учета продажи		6,4
3 Операционные расходы		
Коммунальные услуги		120
Эксплуатационные расходы	0,005	275
Имущественные налоги		338,9
Индексация расходов		12,5%
4 Терминальная стоимость		
Метод оценки ставка капитализации		12%
Цена реализации		52 101

Источник: Bright Rich, CORFAC International

За три квартала 2024 года в четырех странах ввели в эксплуатацию 435 тыс. кв. м. И здесь тоже почти две трети (271 тыс. кв. м) пришлось на Казахстан. Более четверти (121 тыс. кв. м) – на Узбекистан. Адесятая часть (43 тыс. кв. м) – на Кыргызстан. В Таджикистане за этот период новых складов, по данным NF Group, не появилось.

Во всех четырех странах сохраняется дефицит складских площадей. По итогам III квартала 2024 года вакансия в классах А и В в Казахстане – 1,2%, в Узбекистане – 1,1%, а в Кыргызстане и Таджикистане – 0%.

Дефицит складов обеспечивает высокие запрашиваемые ставки аренды. Во всех четырех странах средний показатель в классе А превышает \$114 кв. м в год. Также в 2024 году на 8–10% выросли тарифы на услуги ответственного хранения и 3PL-услуги. «Низкая доля вакантных площадей в регионах сопровождается рекордными арендными ставками среди стран СНГ. Как и в России, развитие сегмента в Центральной Азии тесно связано с активностью онлайн-торговли», – отмечает партнер NF Group Константин Фомиченко.

Казахстан

Казахстан – самый крупный рынок качественных складов среди стран Центральной Азии. Общий объем предложения составляет 1,55 млн кв. м.

Почти две трети казахстанских складов находятся в Алматы

(64%), около 19% – в Астане и 7% – в Актобе. За три квартала 2024 года в стране введено 108 тыс. кв. м новых площадей. Среди новых крупных объектов в Алматы – склад компании Ozon (40 тыс. кв. м) в логистическом парке Focus-Aksengir и складской комплекс Shalkar (25 тыс. кв. м), в Шымкенте – склад TechnoDom.kz (15,4 тыс. кв. м).

Еще 426 тыс. кв. м качественных складских площадей строятся прямо сейчас и по плану будут введены в эксплуатацию в 2024–2025 годах. Среди этих объектов – логистический центр компании Wildberries (100 тыс. кв. м), объект Continental Logistics Almaty (около 85 тыс. кв. м), две очереди логпарка Focus-Aksengir (50 тыс. кв. м) и терминал «Кедентранссервис» (37,4 тыс. кв. м).

А всего до 2026 года к вводу заявлено около 700 тыс. квадратных складских площадей.

Вакансия минимальная – 1,2% от общего объема предложения. Это всего несколько блоков, расположенных в Шымкенте и Караганде. В Алматы и Астане свободных площадей в аренду практически нет, за исключением небольших площадей (0,6% от общего объема предложения) под 3PL-услуги.

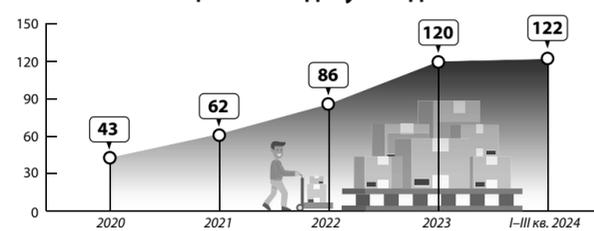
Средневзвешенные ставки аренды на склады класса А – 5,6 тыс. тенге за кв. м в месяц (\$140 за кв. м в год). В классе В – 3,5 тыс. тенге за кв. м в месяц (\$88 за кв. м в год). С начала года ставки аренды на складах класса

«Мы были вынуждены строить свой логистический центр самостоятельно, потому что никто не брался за такое строительство. Площадь первого фулфилмент центра будет 140 тыс. кв. м. Еще три таких планируем достроить до 2030 года. Строительство второго запустим в феврале и планируем сдать в июне 2026-го», – рассказал о планах компании генеральный директор и сооснователь UZUM Market Ильшат Хаметов в октябре на Central Asia Warehouse Summit (CAWS).

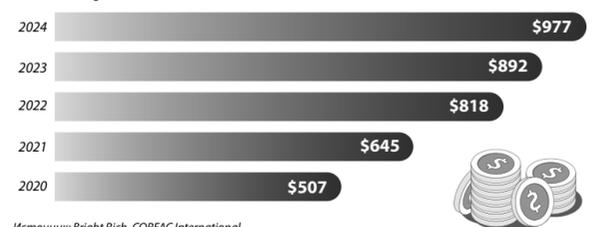
Новые складские площади в Узбекистане строятся либо для собственных нужд (Uzum Makret), либо оказываются за-контрактованы еще до ввода в эксплуатацию. Так, введенный во II квартале корпус в комплексе Highway Logistics уже полностью законтрактован. Но в целом по рынку вакансия выросла с нуля в начале года до 1,1% к концу III квартала 2024 года. Все свободные блоки площадью не более 3 тыс. кв. м. До конца года увеличения вакансии на складах эксперты не ожидают.

Склады класса А в Узбекистане сейчас дороже, чем в Казахстане – \$153 за кв. м в год против \$140 за кв. м в год в РК. При этом с начала года ставки снизились на 2%. В классе В стоимость с начала года выросла на 1%, до \$72 за кв. м в год. Но эксперты NF Group прогнозируют, что планируемый вывод на рынок крупного блока в складском комплексе класса В с более низким качеством может

Объем инвестиций в складскую недвижимость РФ



Средняя цена кв. м склада класса А в РФ



Источник: Bright Rich, CORFAC International

Ключевые показатели рынков качественной складской недвижимости стран Центральной Азии

	Казахстан	Узбекистан	Кыргызстан	Таджикистан
Объем предложения, тыс. кв. м	1 550	387	66	10
Доля вакантных площадей, %	I кв. 2024: 1,6 III кв. 2024: 1,2	I кв. 2024: 0 III кв. 2024: 1,1	I кв. 2024: 0 III кв. 2024: 0	I кв. 2024: 0 III кв. 2024: 0
Средневзвешенные запрашиваемые ставки аренды, \$/кв. м/год	I кв. 2024: Класс А – 153, Класс В – 107 III кв. 2024: Класс А – 140, Класс В – 88	I кв. 2024: Класс А – 156, Класс В – 71 III кв. 2024: Класс А – 153, Класс В – 72	I кв. 2024: Класс А – 114, Класс В – 60 III кв. 2024: Класс А – 114, Класс В – 72	I кв. 2024: - III кв. 2024: -
Средние запрашиваемые ставки на услуги 3PL/ответственного хранения, \$/пнм/год	I кв. 2024: 183 III кв. 2024: 191	I кв. 2024: 166 III кв. 2024: 144	I кв. 2024: 123 III кв. 2024: 123	I кв. 2024: - III кв. 2024: -

Источник: NF Group Research

Внутренняя доходность складской недвижимости в Алматы – 30%



Алексей ФЁДОРОВ, директор по инвестициям и консалтингу Bright Rich | CORFAC Int

Дефицит складских площадей на казахстанском рынке, по оценкам Bright Rich | CORFAC International, составляет минимум 750 тыс. кв. м. Он сохраняется из-за низкой девелоперской активности. Череда кризисов и девелоперские риски в совокупности с длительным периодом стагнации складского рынка приучили местных девелоперов к осторожности. Девелоперы опасаются заходить в сделку на этапе стройки, так как в истории развития рынка складской недвижимости Алматы случались недострои.

При этом 3PL-операторы демонстрируют высокий спрос на складские площади. Они готовы принимать на себя риски и

арендовать большой объем площадей на ранних этапах проектов. Особенно в Алматы. К концу III квартала вакансия на рынке складской недвижимости в южном мегаполисе составила всего 0,7%.

Причина, по которой 3PL-операторы готовы к риску – улучшение финансовых показателей складских проектов.

По нашим подсчетам, складской комплекс класса А площадью 50 тыс. кв. м в Алматы окупится за 6,5 лет, и его внутренняя доходность (IRR) составит порядка 30%, что даже при текущей вроде бы запредельной стоимости финансирования оказывается выгодным проектом.

Наиболее интересным вариантом для девелопера является модель аренды с последующей продажей институциональному инвестору. Тренд, который уже стал нормой в США, Европе и России.

Так, в России одним из наиболее крупных инвесторов являются компании, которые упаковывают недвижимость в закрытые паевые инвестиционные фонды и продают эти фонды розничным инвесторам. Эту стратегию включили в свой портфель четыре из пяти крупнейших российских банков: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Альфа-банк. По итогам первых трех кварталов 2024 года объем инвестиций в складскую

недвижимость в России составил 122 млрд рублей. Это в 2,8 раза больше, чем в 2020 году. А средняя цена квадратного метра – \$977, почти вдвое больше показателей 2020-го.

Мировой опыт показывает, что складская недвижимость – выгодный для девелопера сегмент ввиду растущих ставок аренды. И рынок складской недвижимости Казахстана будет привлекать как российский, так и западный капитал. А спрос со стороны институциональных инвесторов обеспечит девелоперу, при необходимости, легкий выход из проекта.

Смерть супергеройского кино



После последних новостей о грандиозных провалах комиксов все критики мира снова заговорили о жанровом кризисе фильмов о суперзлодеях и супергероях. В чем причина – в плохих сценариях, завышенных ожиданиях зрителей или ушедшей моде? По мнению «Курсива», сыграло роль все вместе взятое.

Галия БАЙЖАНОВА

Первый ощутимый удар супергероям нанес ковид, тогда весь этот аттракцион для большого экрана оказался неостребованным (ведь кинотеатры были закрыты). Хотя стриминги, набравшие мощь в период коронавируса, в это же время наплодили немало сериалов из супергеройских вселенных (взять хотя бы творчество Disney+). Когда пандемия стала

отступать, студии вернулись в большой прокат и принялись работать в сумасшедшем режиме, чтобы наверстать простой. Стриминги, нуждающиеся в постоянных новинках, тоже не сбавляли темпа. В итоге однотипного контента оказалось настолько много, что люди просто перестали его смотреть.

Пик перенасыщенности пришелся на 2021 год, когда вышло сразу семь полнометражных комиксов (сказались переносы из-за ковида) и еще четыре сериала. После этого в арсенале западных критиков появился термин superhero fatigue, что можно перевести как «усталость от супергероев». Даже Джеймс Ганн, от которого ждут перезапуска «Супермена», согласился с тем, что такого кино уже через край.

Сборы говорят сами за себя

Самый яркий пример такой «усталости» – это громкий провал второй части «Джокера» Тодда Филлипса. История, которая шла в прокате с пометкой «Безумие на двоих», при бюджете в \$200 млн и маркетинге на \$100 млн собрала чуть больше \$206 млн. С учетом

того, что половину забирают кинотеатры, убыток от этого сиквела уже сейчас не меньше \$200 млн. Для продюсера это катастрофа. Напомним, что бокс-офис первой части этой картины составил больше \$1 млрд.

Не оправдал всех надежд и третий «Веном», который сейчас идет в прокате. Для сравнения – «Веном: Последний танец» (вышел тоже в 2024 году) заработал \$436 млн. Бокс-офис первого «Венома» был в два раза больше и превысил \$856 млн. А «Веном 2: Да будет бойня», премьера которого состоялась в 2021 году (когда сохранялась часть ковидных ограничений), собрал в итоге довольно приличную кассу – \$506 млн.

Авторитетное киноиздание Variety подсчитало, что с 2015 по 2019 год 25 из 30 супергеройских картин сумели заработать более \$500 млн в мировом прокате (то есть, 83% из 100%). А с 2022 года – 10 из 17 фильмов по комиксам собрали менее \$500 млн (это 59% из 100%). Если в 2018 и 2019 годах общие сборы таких лент легко переваливали за \$1 млрд, то в 2024 году, даже учитывая успех «Дэдпула и Росомахи», сборы стали в два раза меньше.

Какие факторы, кроме перенасыщенности контентом, привели к этим провалам?

Топ-10 причин по версии «Курсива».

1 ПРИЧИНА

Естественное развитие кинопроцесса

Смерть супергеройского жанра одним из первых предсказал известный режиссер и продюсер Стивен Спилберг. Правда, это было девять лет назад – еще в 2015 году. Объяснял он свое мнение простыми закономерностями: любые жанры то входят в моду, то уходят в небытие. Это было и с вестернами, и с мюзиклами, и с боевиками. Сейчас очередь супергеройского кино.

А знаменитый мексиканский режиссер Александр Гонсалес Иньярриту в одном из интервью говорил, что супергерои изживают себя, поскольку (по его мнению) это изначально фальшивая концепция. «В большинстве случаев супергерои демонстрируют правые идеи, они якобы творят добро, а на самом деле занимаются насилием, ведь они убивают тех, кто с ними не согласен», – отмечал он. Кстати, супергеройское кино часто критикуют за то, что в результате разборок сверхсущностей со своими врагами по сюжету погибает огромное количество простого населения. Стоят ли пафосные победы таких человеческих жертв?

2 ПРИЧИНА

Люди перестали верить в чудо

Считается, что бум на супергеройское кино в США возник как реакция на коллективную травму – трагедию 11 сентября 2001 года. После столкновения со вселенским злом – терроризмом, против которого популярные в американском кино герои-одиночки типа Рэмбо оказались бессильны, у публики появился новый запрос. Запрос на чудо и на спасителей со сверхспособностями, которые уберут мир от гибели. И нужно им всего-то ничего: надеться в эффектный костюм и не забыть на очередной подвиг свою паутину или молот. Долгое время эта детская схема работала, но когда человечество столкнулось с неосознанным злом вроде смертоносного вируса, супергерои помочь не могли даже в фантазиях (ну как победить ковид Человеку-пауку?).

К тому же количество катастроф в мире в последние годы резко выросло – это и кровопролитные войны Россия – Украина, Палестина – Израиль, и сотни природных катаклизмов, обусловленных экологическим состоянием планеты. Все это вызывает ощущение, что мир никогда не был так близко к апокалипсису как сейчас и никакие марвеловские герои со сверхспособностями его не спасут. Нужна какая-то другая концепция.

3 ПРИЧИНА

Скучные и однотипные сценарии, отсутствие свежих идей

За это комиксы кто только ни критиковал, буквально вся одлскульная гвардия – и Мартин Скорсезе, и Фрэнсис Форд Коппола, и Ридли Скотт. Скорсезе отказался считать супергероику настоящим кино, назвав его «аттракционом». Недоволен марвеловским кино был и Коппола, по мнению которого все эти фильмы не более чем шаблоны, они так похожи друг на друга, что вызывают дежавю. Из-за того, что сюжетные повороты выстроены по одной и той же формуле, даже новые персонажи воспринимаются как давно знакомые. А Ридли Скотт отмечал, что такие картины спасают только спецэффекты.



Постер к фильму «Капитан Марвел»

4 ПРИЧИНА

Мультивселенные, которые могут эксплуатировать героев вечно

Самый свежий пример – это возвращение Росомахи в новом «Дэдпуле». Вообще-то фанаты попрощались с ним еще семь лет назад в картине «Логан» (2017 год). Но для встречи с Дэдпулом героя вернули с того света – мол, те события были в другой параллельной вселенной. Как сообщил сам Джекман, он согласился на этот фильм, поскольку задумана отдельная история, которая не будет полностью переписывать сюжет «Логана». Зрители же в очередной раз почувствовали, что их любимых героев цинично эксплуатируют ради кассовых сборов.



Кадр из фильма «Дэдпул»

5 ПРИЧИНА

Стерильные истории, продиктованные новой этикой

Поскольку супергеройское кино – это самый народный формат, рассчитанный на большое количество людей, бдят за ним особенно внимательно. Желание угодить максимально широкому кругу зрителей превращает кино в нечто бесформенное и невероятно скучное. Так случилось с комиксом «Вечные» Хлои Чжао. Она собрала максимально разных супергероев – разных возрастов, пола, рас, ориентаций, комплекций, характеров, была даже инклюзивная героиня. В итоге это было правильное, но невероятно утомительное шоу. Успех третьего «Дэдпула» объясняется как раз тем, что фильм иронизирует над жанром и его клише.

6 ПРИЧИНА

Чрезмерное расширение супергеройской вселенной Marvel

Если раньше эти фильмы ждали и выход каждого из них был по-настоящему важным кинособытием, сейчас в Голливуде супергероев, пожалуй, больше, чем когда-либо в истории. Некоторых персонажей зритель попросту не знает, он не успевает с ними познакомиться.

7 ПРИЧИНА

Развитие других жанров – появились более оригинальные фильмы



Кадр из фильма «Все везде и сразу»

Киноиндустрия – это живая материя, которая меняется прямо на наших глазах. Вместо марвеловских блокбастеров появились куда более изобретательные форматы. Например, бойкий гиковский хит A24 – инди-экшн «Все везде и сразу» с Мишель Йео в главной

роли раскрыл тему мультивселенных в разы лучше, чем тот же «Доктор Стрэндж: В мультивселенной безумия» Сэма Рейми, который вышел немного позже. При этом лента Дэна Квана и Дэниэла Шайнерта обошла создателям почти в 12 раз дешевле – \$25 млн против \$295 млн.

8 ПРИЧИНА

Исчезновение внутренней логики во франшизах и бесконечные отсылки

Идейный хаос особо заметен по франшизе «Люди Икс». Некоторые части противоречат друг другу, где-то так или иначе переписана история, получается все вразнобой. У Marvel обратная проблема – они так стали заботиться об общей канве, что в свои диснеевские сериалы, наоборот, начали включать события, которые повлияют на будущий фильм. Например, вторая часть «Доктора Стрэнджа» напрямую связана с сериалом «Ванда/Вижн», а сериал «Сокол и Зимний Солдат» с будущим «Капитаном Америкой» – сюжет этого шоу как раз получит продолжение в «Капитан Америка: Новый дивный мир». Зритель просто не способен освоить такое количество материала и не готов приходить на сеанс подготовленным.

9 ПРИЧИНА

Эпоха бодипозитива, никто уже не хочет быть идеальным

Известный голливудский актер Том Хэнкс в своем недавнем интервью говорил, что раньше люди ходили в кино, чтобы увидеть в супергероях улучшенные версии самих себя. Но, как замечают психологи, сейчас это никому не нужно, люди со сверхспособностями и все эти чудо-женщины и суперменского вида мужчины скорее вызывают раздражение. Своей неидеальностью нынче принято гордиться, а не стыдиться ее. Людям непросто себя ассоциировать с чудо-мутантами, ведь сами зрители – что ни на есть обыкновенные.

10 ПРИЧИНА

Бурное развитие спецэффектов – можно сделать все, поэтому ничем не удивить

Том Хэнкс считает, что одна из проблем упадка супергеройского кино в том, что с точки зрения технологий все достигло пика. «Когда мы увидели передовую технологию, позволяющую стирать провода из кадра, мы были счастливы, мы поверили, что люди могут летать! Это было невероятно, – делится он. Сейчас на экране можно реализовать все что угодно. Можете осушить озеро Мичиган, заполнить его кукушками, создать трехголового дракона, который разрушит Чикаго. И что? Ради чего?».

CHART MIX PROJECT
SEVAK XCHO ANDRO
BIG LIVE CONCERT
30 НОЯБРЯ 19:00
ALMATY ARENA
FREEDOM TICKETON

Freedom Festival: впервые
выступление театра L-E-V (France),
мировая премьера от Valentino
Zucchetti (The Royal Ballet)
г. Алматы – 30 ноября
г. Астана – 3 декабря

Ледовое шоу
«Сказки Евгения Плющенко»
г. Астана – 30 ноября,
г. Алматы – 1 декабря

Концерт KINO VIBE
г. Астана, Дворец «Жастар»,
28 ноября, 19:30

Звезда мировой оперы –
Аида Гарифуллина
г. Алматы, Almaty Theatre,
14 декабря, 19:00

FREEDOM TICKETON
Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу

Концерт МакСим
г. Алматы – 26 ноября
г. Астана – 29 ноября