

КУРСИВ



БАНКИ И ФИНАНСЫ:
ПЕССИМИСТИЧНОЕ
ГОЛОСОВАНИЕ КОШЕЛЬКОМ

стр. 3

ИНВЕСТИЦИИ:
МАКРООБЗОР: СТАВКИ, КУРСЫ,
АКЦИИ

стр. 4

ТЕНДЕНЦИИ:
ГАМБИТ ЗЕЛЕННЫХ

стр. 6

ИНДЕКСЫ:
ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ УВЕРЕННОСТЬ
В ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ В ДЕКАБРЕ

стр. 10

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

Пределы жесткости

Почему монетарная политика в РК остается одной из самых жестких в мире?

Заемные средства достаются казахстанскому бизнесу все дороже и дороже даже на фоне развивающихся стран. В IV квартале 2024 года регуляторы стран мира продолжали смягчать условия денежно-кредитной политики, снижая учетные ставки или оставляя их значения без изменений на фоне стабилизировавшейся инфляции. Исключение составили лишь семь стран, в числе которых оказался и Казахстан.

Сергей ДОМНИН

Как менялись учетные ставки в мире?

Kursiv Research продолжает ежеквартальный анализ трех ключевых метрик денежно-кредитной политики в 80 юрисдикциях мира: уровень ставок центробанков, динамика потребительской инфляции в годовом выражении и дифференциал между этими значениями, который также называют реальной ставкой.

Медианное значение действующих на середину января 2025 года учетных ставок в этих странах составило 6,0% (в октябре 2024 – 6,5%), при этом медианная инфляция находится на уровне 3,4% (3,6%), медианная реальная ставка – 2,1% (2,2%).

Тенденция снижения учетных ставок в большинстве экономик продолжается. В группе из 30 экономик, представляющих страны ОЭСР и другие крупные рынки, в течение IV квартала 2024 года 20 центробанков снижали ставки, повышали лишь два. Среди прочих, преимущественно развивающихся экономик (в эту группу из 50 стран входит и РК), на снижение ставок пошли 16 центробанков, на повышение – пять, включая Казахстан. В итоге в группе ОЭСР+ медианное значение реальной ставки составило 2,0%, в группе прочих стран – 2,6%.

В развитых странах инфляция стабилизировалась на уровнях выше целевых и демонстрирует потенциал роста. Инфляция в США по итогам декабря составила 2,9% (после 2,7% в ноябре), в том числе продовольственная – 2,5%, энергоносителей – минус 0,5%, сервисная – 4,4%.

> стр. 2



Фото: Илья Ким

Дать за лапу

Расходы казахстанцев на домашних питомцев за год удвоились

За последние пять лет число компаний в сфере зоосервиса в Алматы увеличилось вдвое, объем оказанных услуг по уходу за домашними животными за этот же период вырос в 10 раз. Почему услуги для кошек и собак становятся все востребованнее и сколько можно заработать на таком бизнесе – в материале «Курсива».

Анастасия МАРКОВА

Пандемия, война и стрессы

В Казахстане, как и во всем мире, во время пандемии многие люди завели питомцев. Как следствие, вырос спрос на услуги по уходу за домашними животными. В декабре 2024 года в Алматы работало 84 груминг-салона, что вдвое больше, чем в декабре 2020-го и в четыре раза больше, чем в 2018-м, по данным карты и справочника города 2ГИС. Количество зоогостиниц и центров дрессировки в южной столице за пять лет также удвоилось.

По данным бюро нацстатистики, объем оказанных услуг по уходу за домашними животными

в 2023 году (информация за 2024 год появится только через несколько месяцев) достигла 16,6 млрд тенге. Это вдвое больше, чем в 2022-м (8,3 млрд тенге), и в 10 раз больше, чем было в допандемийном 2019-м (1,6 млрд тенге). Львиную долю таких услуг (примерно 70%) оказывают в Алматы.

«Рынок очень сильно начал расти после ковида. Потому что во время пандемии люди набрали питомцев, когда сидели по домам на карантине.

> стр. 7



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Кадр из фильма «Кислород не кислородный»

Крещендо жанра

На смену супергероике могут прийти музыкальные байопики

Матвей ШАЕВ

Разговоры об угасании супергеройского жанра в кино ходят уже несколько лет, но сейчас, кажется, можно наблюдать реальные признаки этого: оглушительный провал сиквела «Джокера» и масштабные пересъемки очередной части приключений Капитана Америки из-за негативных оценок на тест-просмотрах свидетельствуют о большом кризисе кинокомиксов. Некоторые склонны считать, что новой золотой жилой станут экранизации

видеоигр. Другие же в качестве потенциального преемника называют музыкальные байопики, обретающие в последнее время второе дыхание: январский кинопрокат в Казахстане открывается фильмами о **Бобе Дилане** с **Тимоти Шаламе**, одним из фаворитов оscarовской гонки, и **Робби Уильямсе**, который предстает на экране в виде... поющей обезьяны. О современном потенциале жанра, несбывшейся роли **Тейлор Свифт** и том, почему хороший байопик не всегда должен быть точным, – в материале «Курсива».

Полифоническое кино

«Фредди Меркьюри вернется в «Мстителей 4» – так шутили интернет-пользователи после выхода «Богемской рапсодии» в 2018 году, отсылая к характерным титрам в конце фильмов студии Marvel. «Марвелизация» кинопроцесса, когда практически любое крупное произведение может стать началом франшизы и киновселенной, объединяющей разных героев, не проходит бесследно.

> стр. 12



**ЧИТАЙТЕ
КУРСИВ
НА БУМАГЕ!**

Подписка через каталоги:

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

Пределы жесткости

Почему монетарная политика в РК остается одной из самых жестких в мире?

Действующие ставки ЦБ стран мира, потребительская инфляция и реальные ставки, %

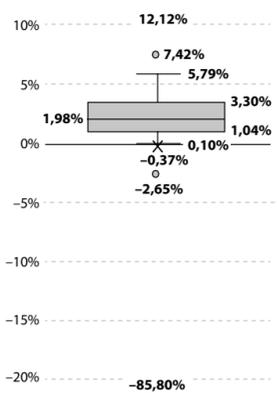
По состоянию на 15.01.2025; ставка ФРС приведена по верхней границе

ОЭСР и G20				
Страна	Реальная ставка	Ставка ЦБ	Инфляция	Месяц*
Россия	12,12%	21,00%	8,88%	Ноябрь
Бразилия	7,42%	12,25%	4,83%	Ноябрь
Мексика	5,79%	10,00%	4,21%	Декабрь
ЮАР	4,85%	7,75%	2,90%	Ноябрь
Колумбия	4,30%	9,50%	5,20%	Декабрь
Индонезия	4,18%	5,75%	1,57%	Декабрь
Исландия	3,70%	8,50%	4,80%	Декабрь
Коста-Рика	3,16%	4,00%	0,84%	Декабрь
Турция	3,12%	47,50%	44,38%	Декабрь
Саудовская Аравия	3,00%	5,00%	2,00%	Ноябрь
Китай	3,00%	3,10%	0,10%	Декабрь
Норвегия	2,30%	4,50%	2,20%	Декабрь
Великобритания	2,25%	4,75%	2,50%	Декабрь
Новая Зеландия	2,05%	4,25%	2,20%	Сентябрь
Австралия	2,05%	4,35%	2,30%	Ноябрь
Венгрия	1,90%	6,50%	4,60%	Декабрь
Швеция	1,70%	2,50%	0,80%	Декабрь
США	1,60%	4,50%	2,90%	Декабрь
Канада	1,35%	3,25%	1,90%	Ноябрь
Индия	1,28%	6,50%	5,22%	Декабрь
Корея	1,10%	3,00%	1,90%	Декабрь
Израиль	1,07%	4,50%	3,43%	Ноябрь
Польша	1,05%	5,75%	4,70%	Декабрь
Чехия	1,00%	4,00%	3,00%	Декабрь
Дания	0,85%	2,75%	1,90%	Декабрь
Еврозона	0,80%	3,00%	2,20%	Ноябрь
Чили	0,50%	5,00%	4,50%	Декабрь
Швейцария	-0,10%	0,50%	0,60%	Декабрь
Япония	-2,65%	0,25%	2,90%	Ноябрь
Аргентина	-85,80%	32,00%	117,80%	Декабрь

* Месяц, в котором зафиксирована инфляция.

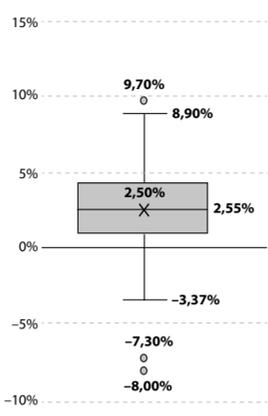
Источник: CBRates.com, центральные банки и статзаметства стран

Распределение реальных ставок в группе стран ОЭСР и G20



Источник: расчеты Kursiv Research по данным CBRates.com, статзаметства, ЦБ стран

Распределение реальных ставок в группе прочих стран



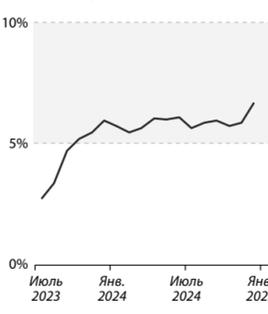
Источник: расчеты Kursiv Research по данным CBRates.com, статзаметства, ЦБ стран

Базовая ставка НБ РК и динамика потребительской инфляции, %



Источник: НБ РК, БНС АСПР РК

Дифференциал между базовой ставкой НБ РК и значением потребительской инфляции (г/г)



Источник: расчеты Kursiv Research по данным НБ РК и БНС АСПР РК

> стр. 1

Индекс расходов на личное потребление (PCE), на который ориентируется ФРС, с сентября по ноябрь прибавил 0,3 п. п. и достиг 2,4% г/г, его базовая составляющая – 0,1 п. п., при этом годовое значение составило 2,8%. Как в случае с основным, так и в случае с дополнительным показателем инфляции драйвером выступают платные услуги: если динамика цен на товары в индексе PCE по итогам ноября отрицательна (-0,4%), то цены на услуги растут на 3,8% г/г.

В Великобритании цены по итогам декабря выросли на 2,5% (+2,6% в ноябре) в основном за счет ускорения стоимости транспортных услуг на фоне замедления цен на отели и общепит. Финальные данные по еврозоне за декабрь будут доступны лишь к пятнице, 17 января; предварительные данные свидетельствуют об ускорении инфляции с 2,0 (октябрь) до 2,2% в ноябре и 2,4% в декабре на фоне удорожания услуг и энергетических товаров. Очередное решение по ставке ФРС примет 29 января, ЕЦБ – 30 января, Банк Англии – 6 февраля.

Устойчиво высокие показатели динамики цен и ожидаемое повышение тарифов на импорт в США, которое администрация избранного президента Дональда Трампа планирует ввести в отношении ключевых торговых партнеров – Китая, Канады и Мексики, заставляют макроэкономистов менять прогнозы по количеству раундов снижения ставок в 2025 году на более скромные: речь идет уже не о четырех, а о двух раундах смягчения ДКП.

В развивающихся странах наблюдаются разнонаправленные тенденции. Среди ЦБ, повышавших ставки, отметились Банк России, Банк Бразилии, НБ Украины и НБ РК. Во всех перечисленных странах, кроме Казахстана, фиксируется устойчивый рост инфляции.

В РФ инфляция растет на 8,9% в годовом выражении (данные за ноябрь 2024 года) за счет потребительского спроса, вызванного накопленным ростом реальных доходов на те же 8,9% (по итогам января – ноября) на фоне высокого спроса на труд. Экономика страны проходит фазу перегрева: по оценкам Минэкономразвития РФ, накопленные темпы промпроизводства за 11 месяцев 2024 года составили 4,3%, розничной торговли – 7,4%, строительства – 2%, а вся экономика выросла на 4,0% г/г. ЦБ РФ примет очередное решение по ключевой ставке 14 февраля, и, по-видимому, ДКП этой страны продолжат ужесточать: с учетом повышения в конце минувшего года реальная ставка в РФ составляет 12,1%.

В странах – антилидерах по инфляции, Аргентине и Турции, ситуация стабилизируется. Аргентинские власти смогли замедлить инфляцию с сентябрьских 209% до 117,8% в декабре, при этом реальная ставка по-прежнему глубоко отрицательна: -85,8%. В Турции инфляция за последний квартал сократилась на 5 п. п., до 44,4%, однако ЦБ продолжает проводить формально жесткую монетарную политику (учетная ставка – 47,5%), при этом фактические условия выглядят достаточно умеренными – реальная ставка составляет +3,1%.

Как будет меняться ставка в РК?

Главным событием уходящего квартала в макроэкономике РК стало обесценение обменного курса тенге, который с последних дней ноября до середины января

ослаб на 6%. Чтобы обеспечить тенге «мягкую посадку», Нацбанк несколько раз прибегал к интервенциям: в ноябре он продал около \$1,2 млрд из валютных резервов (включая операции по покупке акций «Казатомпрома» в активы Нацфонда), в декабре – еще \$308 млн.

На фоне коррекции обменного курса НБ РК пересмотрел прогноз по инфляции в краткосрочной перспективе: вместо ожидаемых ранее 5,5–7,5% на конец 2025-го в ноябрьском обновлении доклада об основных направлениях ДКП регулятор ожидает 6,5–8,5%. Замеры инфляционных ожиданий населения и экспертов также показывают рост. По итогам декабря участники макроэкономического опроса НБ РК повысили ожидания по инфляции с ноябрьских 6,9 до 7,5%. Домохозяйства оказались менее восприимчивыми к шоку – их ожидания инфляции на год вперед скорректировались с 14,1% в ноябре до 14,6% в декабре. Значение воспринимаемой инфляции в декабре практически не изменилось (13,2% после 13,0%).

Учитывая те значения, которые демонстрировали замеры НБ РК в течение минувшего года, говорить о всплеске инфляционных ожиданий населения сейчас некорректно. Ровно год назад при фактической инфляции в 9,8% воспринимаемая инфляция составляла 18,2%, ожидаемая – 16,4%. В самой нижней точке – октябре 2024-го – при фактической инфляции в 8,5% воспринимаемая и ожидаемая показывали соответственно 12,7 и 12,5%. Даже на фоне чувствительной коррекции обменного курса ничего похожего на разгон инфляционных ожиданий конца 2021 года пока не наблюдается.

Скорее мы находимся в ситуации устойчиво высоких ожиданий роста цен со стороны домохозяйств на фоне значительного роста бюджетных расходов (на протяжении более чем пяти лет), влияние которого усиливает рост тарифов ЖКУ для поддержки изношенных активов субъектов естественных монополий. О том, насколько большим ресурсом в этих условиях обладает основной инструмент ДКП Казахстана – базовая ставка, не перестают спорить эксперты.

Оперативные показатели свидетельствуют, что потребительская инфляция в РК, как и в большинстве стран мира, стабилизировалась: в декабре 2024 года рост цен составил 8,6% г/г после 8,4% в ноябре. В месячном выражении потребительская инфляция третий месяц сохраняет достаточно высокие, но вполне соответствующие сезону темпы – по 0,9% м/м.

Но и без фактора сезонности в казахстанской экономике сохраняется стабильно высокое ценовое давление: базовая инфляция (очищенная от цен на фрукты, овощи и энергоносители) по итогам декабря составила 7,6% г/г после 7,5% в октябре и ноябре.

И тем не менее пространства для ужесточения денежно-кредитной политики не так много. После ноябрьского повышения базовой ставки на 1 п. п., до 15,25%, реальная ставка достигла 6,65% – самое высокое значение за последние три года. На фоне других развивающихся стран политика Нацбанка РК выглядит как одна из самых жестких.

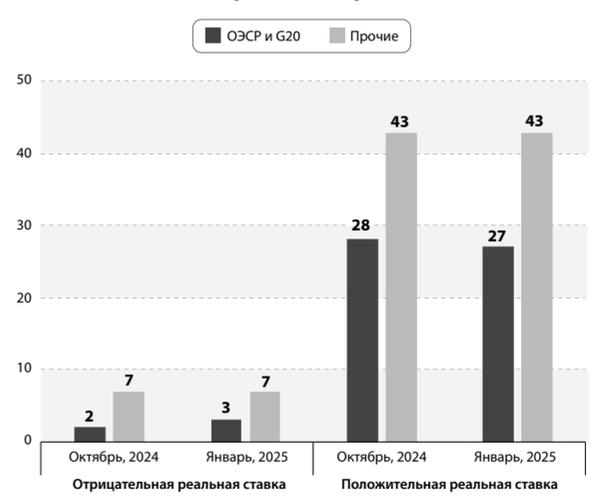
На следующем заседании комитета по ДКП НБ РК, 17 января, перед его членами непростой выбор: либо продолжать делать деньги в экономике все более и более дорогими, тем самым снижая инвестиционную в реальном секторе экономики, либо дать возможность экономике перевести дух.

Прочие страны мира				
Страна	Реальная ставка	Ставка ЦБ	Инфляция	Месяц*
Мозамбик	9,91%	12,75%	2,84%	Ноябрь
Шри-Ланка	9,70%	8,00%	-1,70%	Декабрь
Пакистан	8,90%	13,00%	4,10%	Декабрь
Кения	8,50%	11,25%	2,75%	Октябрь
Гамбия	6,70%	17,00%	10,30%	Ноябрь
Казахстан	6,65%	15,25%	8,60%	Декабрь
Уганда	6,45%	9,75%	3,30%	Декабрь
Грузия	6,10%	8,00%	1,90%	Ноябрь
Армения	5,50%	7,00%	1,50%	Декабрь
Азербайджан	5,25%	7,25%	2,00%	Ноябрь
Таджикистан	4,90%	9,00%	4,10%	Ноябрь
Иордания	4,73%	6,50%	1,77%	Декабрь
Бахрейн	4,05%	5,25%	1,20%	Ноябрь
Беларусь	4,00%	9,50%	5,50%	Ноябрь
Намибия	3,61%	7,00%	3,39%	Декабрь
Узбекистан	3,50%	13,50%	10,00%	Ноябрь
Кыргызстан	3,30%	9,00%	5,70%	Ноябрь
Уругвай	3,26%	8,75%	5,49%	Декабрь
Гана	3,20%	27,00%	23,80%	Декабрь
Египет	3,19%	27,25%	24,06%	Декабрь
Лесото	3,05%	7,75%	4,70%	Октябрь
Тринидад и Тобаго	3,00%	3,50%	0,50%	Ноябрь
Филиппины	2,85%	5,75%	2,90%	Ноябрь
Перу	2,78%	4,75%	1,97%	Декабрь
Руанда	2,70%	6,50%	3,80%	Октябрь
Доминикана	2,40%	5,75%	3,35%	Ноябрь
Парагвай	2,20%	6,00%	3,80%	Декабрь
Марокко	1,95%	2,75%	0,80%	Ноябрь
Тунис	1,80%	8,00%	6,20%	Декабрь
Ямайка	1,70%	6,00%	4,30%	Ноябрь
Кувейт	1,64%	4,00%	2,36%	Ноябрь
Украина	1,50%	13,50%	12,00%	Декабрь
Сербия	1,45%	5,75%	4,30%	Декабрь
Румыния	1,36%	6,50%	5,14%	Декабрь
Малайзия	1,20%	3,00%	1,80%	Ноябрь
Сев. Македония	1,15%	5,55%	4,40%	Декабрь
Таиланд	1,02%	2,25%	1,23%	Ноябрь
Монголия	1,00%	10,00%	9,00%	Декабрь
Вьетнам	0,87%	4,50%	3,63%	Декабрь
Албания	0,65%	2,75%	2,10%	Декабрь
Маврикий	0,40%	4,00%	3,60%	Декабрь
Ботсвана	0,20%	1,90%	1,70%	Ноябрь
Сейшелы	0,04%	1,75%	1,71%	Декабрь
Тайвань	-0,10%	2,00%	2,10%	Декабрь
Малави	-1,00%	26,00%	27,00%	Ноябрь
Фиджи	-1,05%	0,25%	1,30%	Декабрь
Замбия	-2,70%	14,00%	16,70%	Декабрь
Молдова	-3,37%	3,60%	6,97%	Декабрь
Нигерия	-7,30%	27,50%	34,80%	Декабрь
Ангола	-8,00%	19,50%	27,50%	Декабрь

* Месяц, в котором зафиксирована инфляция.

Источник: CBRates.com, центральные банки и статзаметства стран

Распределение стран мира по уровню реальных ставок в разные периоды, ед.



Источник: расчеты Kursiv Research по данным CBRates.com, статзаметства, ЦБ стран

Пессимистичное голосование кошельком

По расчетам «Курсива», ноябрьское ослабление тенге привело к росту долларизации клиентских средств в казахстанских банках. Высокие ставки вознаграждения по тенговым депозитам не остановили часть вкладчиков от искушения «перевернуться» в твердую валюту. Особенно заметно этот тренд утраты доверия проявился в корпоративном сегменте, где доля валютного портфеля увеличилась за месяц сразу на 3,2 п. п.

Виктор АХРЕМУШКИН

Деньги населения

Средства физлиц в банковской системе Казахстана в ноябре 2024 года выросли на 374 млрд тенге, или на 1,6% (данные Нацбанка, расчеты «Курсива»). Наблюдаемый рост происходил на фоне чувствительного ослабления тенге к доллару (за месяц единица американской валюты подорожала на 23 тенге, или сразу на 4,7%), поэтому значительный вклад в совокупный прирост внесла курсовая переоценка.

В структуре ноябрьского прироста собственно тенговые остатки увеличились лишь на 25 млрд тенге, тогда как валютные – на 350 млрд. Причем сберегательные вклады (при досрочном изъятии которых клиент лишается вознаграждения) выросли на 105 млрд тенге, тогда как тенговые текущие счета и несрочные депозиты, наоборот, просели на 52 млрд и 31 млрд тенге соответственно. Зато сразу на 321 млрд тенге увеличились несрочные депозиты в валюте. Разновекторная динамика тенговых и валютных остатков говорит о том, что часть населения в ноябре конвертировала свои банковские сбережения из тенге в доллары. В результате бегства этих вкладчиков из нацвалюты долларизация клиентских средств в розничном сегменте выросла за месяц с 23,4 до 24,5%, а без учета неуниверсального Отбасы – с 26,1 до 27,3%.

В разрезе отдельных БВУ почти треть ноябрьского номинального прироста пришлось на Ха-

лык (+121 млрд тенге за месяц). За ним расположились Kaspi (+63 млрд) и БЦК (54 млрд). За периметром доминирующей тройки лучшую динамику показала Евразийский (+34 млрд).

За период с начала года лидерами рейтинга по приросту розничных средств также являются три крупнейших банка с явным превосходством двух самых крупных: Халык (+923 млрд тенге за 11 месяцев), Kaspi (+728 млрд), БЦК (+386 млрд). Среди остальных игроков заметного прироста добились Bereke (+169 млрд) и Хоум Кредит (+129 млрд). В относительном выражении быстрее всех растут Хоум Кредит (+39,7%) и Bereke (+39,4%), притом что весь совокупный портфель увеличился на 13,1% (на фоне ослабления тенге к доллару на 12,5%). Наоборот, аутсайдерами рейтинга (если ограничиться значимыми игроками) можно назвать три банка с ростом медленнее рынка: Евразийский (+9,5%), Forte (+8,8%) и Jusan (+6,9%).

Деньги бизнеса

Совокупные средства юрлиц в секторе в ноябре номинально увеличились на 85 млрд тенге, или лишь на 0,5%. В сегменте корпоративных вкладчиков тенденция конвертации из нацвалюты в доллары видна намного отчетливее, чем в розничном сегменте. В ноябре валютные остатки на счетах юрлиц (в тенговом эквиваленте) выросли на 546 млрд тенге, в то время как

собственно тенговые остатки сократились на 461 млрд. В результате долларизация средств корпоративных клиентов увеличилась с 28,1% на 1 ноября до 31,3% на 1 декабря, или сразу на 3,2 п. п. за месяц.

По итогам декабря (соответствующая статистика появится в конце текущего месяца) доля валютных депозитов в совокупном портфеле могла повыситься еще сильнее, поскольку вернуть к себе доверие нацвалюте пока не удалось и за последний месяц ушедшего года она ослабла еще на 2,7% (с 511,2 до 525,1 тенге за доллар). За весь 2024 год просадка тенге к доллару составила 15,5%, что практически нивелировало до вознаграждения, которое вкладчики могли заработать на тенговых депозитах (иначе говоря, долларовая доходность несрочных тенговых вкладов по итогам прошлого года оказалась, по сути, нулевой или даже отрицательной).

В разрезе отдельных БВУ серьезные оттоки в ноябре, несмотря на положительную курсовую переоценку, испытали Халык (-158 млрд тенге за месяц), Kaspi (-143 млрд), корейский Шинхан (-116 млрд) и Forte (-80 млрд). Наоборот, наибольшего номинального прироста добились БЦК (+196 млрд) и Bank RBK (+109 млрд).

За период с начала года средства юрлиц в секторе увеличились на 2,0 трлн тенге, или на 13,7%. На верхнюю строчку в рейтинге по приросту корпоративных вкладов поднялся БЦК (+558 млрд тенге за 11 месяцев). С первого места (где он был месяц назад) на второе опустился Forte (+418 млрд), со второго на третье – Халык (+267 млрд). Заметный прирост демонстрируют также Bereke (+227 млрд), Bank RBK (+190 млрд), Шинхан (+162 млрд) и Freedom (+117 млрд). В относительном выражении (если пренебречь ничтожными игроками) лучшие темпы показывают Freedom (+43,7%) и

Bereke (+40,2%). Намного быстрее рынка растут также Шинхан (+39,7%), БЦК (+32,1%) и Forte (+30,2%).

В секторе есть пять игроков, испытывающих корпоративные оттоки. Худшую динамику показывает Евразийский (-59 млрд тенге с начала года). Помимо него в число аутсайдеров рейтинга входят подсанкционный ВТБ (-19 млрд), турецкий КЗИ (-19 млрд), Kaspi (-4,0 млрд) и китайский ТПБ (-1,1 млрд).

Кредиты: динамика

Совокупный ссудник сектора в ноябре вырос на 1,24 трлн тенге, или на 3,7% (самый быстрый рост месяц к месяцу в 2024 году). Лучшую динамику кредитования (здесь и далее – без учета обратного РЕПО) в ноябре показал Халык (+409 млрд тенге). Портфель Kaspi увеличился на 245 млрд тенге благодаря проведению очередной, третьей за год акции «Kaspi Жума». БЦК нарастил портфель на 103 млрд тенге. Ближе всех к тройке крупнейших игроков подошел Forte (+89 млрд).

По итогам 11 месяцев на верхнюю строчку в рейтинге по приросту ссудного портфеля поднялся Халык (+1,55 трлн тенге), отгнав на вторую позицию Kaspi (+1,43 трлн). Третье место принадлежит БЦК (+938 млрд тенге). Сообща они обеспечили ровно 75% от прироста портфеля всего сектора. На четвертом месте находится Forte (+393 млрд).

В относительном выражении (если ограничиться существенными игроками с портфелем свыше 500 млрд тенге) лучшие темпы демонстрирует Алтын (+35,6% с начала года), за которыми идут Kaspi (+32,0%) и БЦК (+31,6%). Быстрее рынка (совокупный портфель сектора без учета обратного РЕПО увеличился на 17,9%) растут также Forte (+27,0%) и Хоум Кредит (+25,2%). У Халыка рост составил 16,3%. Заметно медленнее рынка прибавляет Евразий-

ский (+8,9%). Совсем не прибавляет Jusan (+0,014%).

Четыре игрока допустили просадку ссудника. Худшую динамику показывает Bereke (-53 млрд тенге за 11 месяцев). К аутсайдерам рейтинга относятся также Нурбанк (-27 млрд), подсанкционный ВТБ (-14 млрд) и Банк Китая (-0,1 млрд).

Кредиты: качество

Безнадёжная просрочка в системе в ноябре увеличилась на 28,6 млрд тенге (+2,6% за месяц), однако благодаря высокому объему новых выдач доля NPL 90+ в совокупном ссуднике сократилась с 3,25% на 1 ноября до 3,22% на 1 декабря. Основной рост просрочки в ноябре «обеспечили» заемщики Халыка (+8,4 млрд тенге за месяц), Евразийского (+6,7 млрд) и Bereke (+4,3 млрд).

За период с начала года совокупный объем NPL вырос на 262 млрд тенге, или почти на треть (+30,3%). Наибольший рост дефолтных кредитов (в абсолютном выражении) наблюдается у Халыка (+73 млрд тенге) и Kaspi (+72 млрд). Каутсайдерам сектора по данному показателю также можно отнести Евразийский (+43 млрд) и Хоум Кредит (+24 млрд). При этом у Халыка на 1 декабря доля NPL в портфеле составляла 2,43%, и среди вышеупомянутой четверки он является единственным, у кого качество ссудника лучше, чем в среднем по рынку (3,22%). Для сравнения: у Kaspi уровень NPL равен 4,79%, у Евразийского – 6,59%, у Хоум Кредита – 6,80%. Что касается банков с худшим качеством портфеля (если судить только по весу безнадёжной просрочки), то тройку антилидеров сектора можно увидеть в инфографике.

Финансовый результат

Чистая прибыль сектора за ноябрь составила 236 млрд тенге, из них 104 млрд получил Халык, 49 млрд – Kaspi, 21 млрд – БЦК.

Свыше 10 млрд тенге заработали Jusan (16,2 млрд) и Forte (12,8 млрд). Среди остальных универсальных игроков лучший результат принадлежит Bank RBK (4,1 млрд). Два банка в ноябре допустили убытки: Bereke (-3,8 млрд) и Заман (-0,2 млрд).

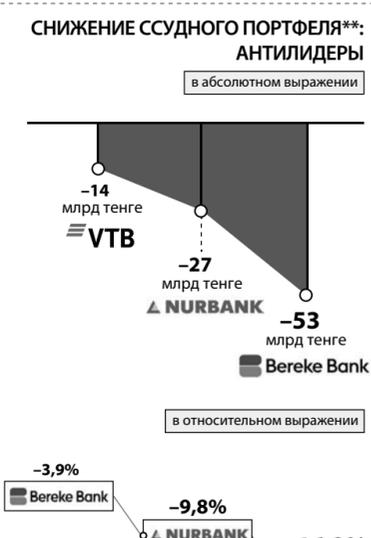
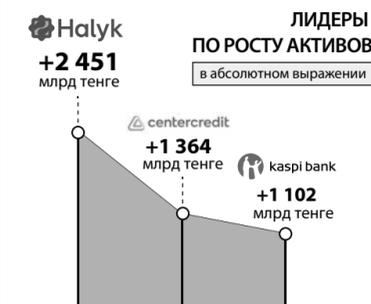
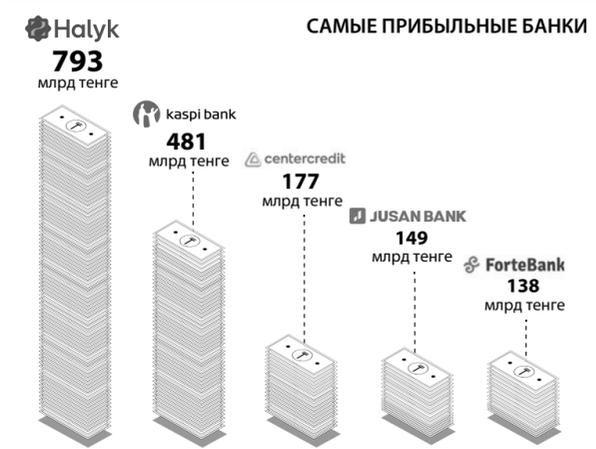
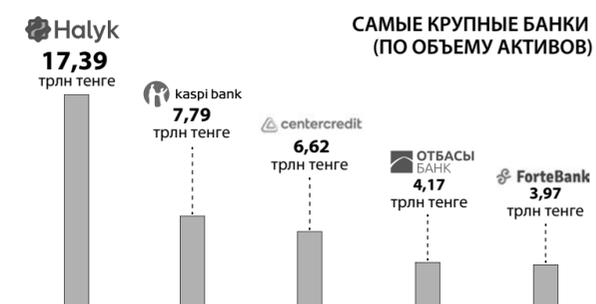
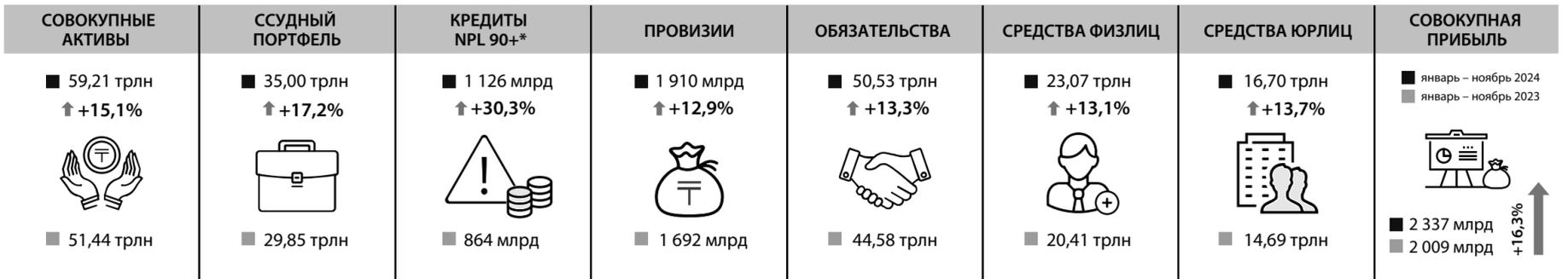
По итогам 11 месяцев совокупная прибыль системы достигла 2,34 трлн тенге, увеличившись в годовом выражении на 16,3% (но замедлившись с 18,2%, достигнутых по итогам 10 месяцев 2024 года). Пятерка самых прибыльных БВУ изображена на инфографике. Среди остальных игроков ближе всех к топ-5 подошли Отбасы (112 млрд), Сити (90 млрд) и Евразийский (79 млрд).

У 14 банков (из 21 действующего) прибыль в годовом выражении возросла. В денежном измерении лучшую динамику показывает Халык (+174 млрд тенге). За ним идут Kaspi (+51 млрд) и БЦК (+50 млрд). Заметно улучшили собственный финансовый результат Jusan (+29 млрд) и подсанкционный ВТБ (+23 млрд). Прироста на сумму свыше 10 млрд тенге добились Forte (+15,2 млрд), Freedom (+13,8 млрд), корейский Шинхан (+10,9 млрд) и Bank RBK (+10,3 млрд).

Семь банков недосчитались прибыли по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. О незначительном ухудшении финансового результата отчитались такие маловлиятельные игроки, как Банк Китая (-0,1 млрд тенге), эмиратский ADCB (-1,0 млрд) и турецкий КЗИ (-2,3 млрд). Среди значимых институтов небольшое отставание допустил катарский Bereke (-1,8 млрд). А вот у трех организаций чистый доход снизился заметно. Сити заработал меньше на 15 млрд тенге. У Евразийского прибыль сократилась на 22 млрд. Больше всех от собственного результата отстал квазигосударственный Отбасы (-27 млрд тенге).

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР РК ПО ИТОГАМ 11 МЕСЯЦЕВ 2024 ГОДА, в тенге

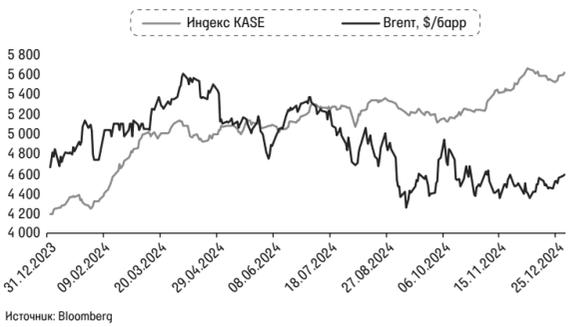
01.01.2024 01.12.2024 ↑↓ % – изменение



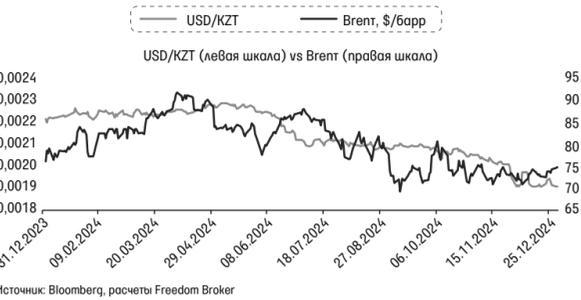
* Кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней.
** Без учета операций обратного РЕПО.
Источники: Нацбанк РК, расчеты «Курсива». Динамика показателей приводится за отчетный период (январь – ноябрь 2024 года), объемы и доли указаны на конец отчетного периода (1 декабря 2024 года)

ИНВЕСТИЦИИ

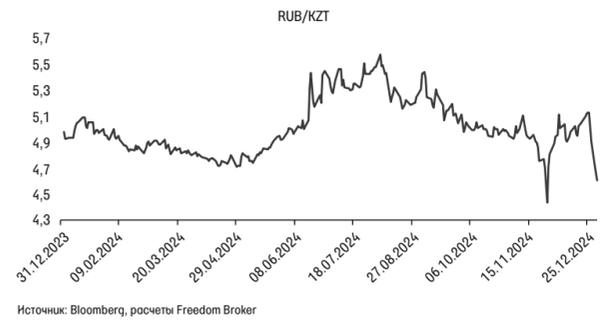
Динамика индекса KASE с ценами на нефть сорта Brent 2024 год



Динамика обменного курса тенге к доллару с ценами на нефть сорта Brent в тенге 2024 год



Динамика пары рубль/тенге 2024 год



Макрообзор: ставки, курсы, акции

2024 год



Анасар АБУЕВ,
аналитик
Freedom Finance Global



Данияр ОРАЗБАЕВ,
аналитик
Freedom Finance Global

Очередной рекордный год для KASE

2024 год для нефти закрылся на уровне чуть ниже \$75 за баррель (средняя цена на нефть марки Brent за 2024 год снизилась на 2,8%). Первые три с половиной месяца прошлого года складывались неплохо для нефти. К середине апреля цены уходили выше \$90 за баррель (в итоге это оказались самые высокие котировки года). Стимулом роста стало геополитическое обострение. Влияние оказывал военный конфликт Израиля и Палестины и подключение к этому конфликту Ирана, который совершил массовый ракетный обстрел Израиля в апреле. Плюс массовые удары украинских дронов по топливно-энергетическому комплексу России в начале года. Тем не менее параллельно различные агентства снижали прогнозы мирового спроса на нефть. К сентябрю цены на нефть марки Brent упали с максимумов до почти \$68 за баррель. Слабые данные роста экономики из Китая, главного импортера нефти, а также наращивание нефтедобычи в США до рекордных объемов стали причинами падения цены. К тому же ОПЕК+ запланировал старт постепенного отказа от добровольного сокращения добычи на 2,2 млн баррелей в сутки начиная с сентября. Картель до последнего держался этого плана по наращиванию добычи, что давило на цены. В октябре цены получили некоторую поддержку на фоне очередного обострения конфликта на Ближнем Востоке, в который включился и Ливан. Кроме того, Иран получил ответный удар от Израиля, но этот удар не повлиял на нефтяную отрасль Ирана, и цены быстро скорректировались вниз. С того момента и до конца года нефтяные цены продержались в узком боковом диапазоне \$70–75 за баррель. В ноябре ОПЕК+ перенес упомянутый план по росту нефтедобычи на месяц, а в декабре вновь сдвинул его уже на апрель на фоне слабого спроса и сильного роста производства вне картеля, в первую очередь в США.

сложился на уровне 5642,46 пункта.

По итогам 2024 года подорожали 8 из 10 акций индекса KASE. Самый большой рост второй год подряд показали акции БЦК (+124%). Вероятнее всего, это связано с продолжающимся улучшением финансовых показателей после приобретения Альфа-Банка. Акции «Кселл» прибавили 76%, что довольно неожиданно, так как финансовые показатели компании не продемонстрировали такого же сильного роста. Еще одним эмитентом, показавшим большой рост, стал Народный банк, акции которого подорожали на 57% по итогам года. На это повлияли как заметное увеличение чистой прибыли, так и выплата вторых дивидендов за 2023 год. На 27% выросли котировки акций «Казахтелекома» и «КазМунайГаза». Для КМГ главным фактором роста стало увеличение денежного потока и прогноз руководства о более высоких дивидендах в следующем году, на акции же «Казахтелекома» повлияло особое корпоративное событие. В конце июня объявили о договоренности о продаже 100%-ной доли в мобильном операторе «Алтел/Теле2» покупателям из Катара за \$1,1 млрд. Сделка еще полностью не завершена, тем не менее у рынка есть все основания рассчитывать на специальные дивиденды, как это было после продажи «Кселл» в 2012 году. Главным аутсайдером года стала «Эйр Астана», акции которой упали с цены IPO на 24%, хотя само IPO прошло довольно успешно с точки зрения реализации предложенных бумаг и спроса. Тем не менее финансовые показатели, на которые влияли такие одновременные события, как наводнение весной и расходы на IPO, показали не самую впечатляющую динамику. Вкупе с отсутствием дивидендов и высокой долей розничных инвесторов в акциях все это негативно повлияло на котировки авиакомпании.

Худший год для тенге за последние шесть лет

Для тенге прошедший год оказался худшим с 2018 года.



Фото: Shutterstock/vectorart

ровых рынках. Индекс доллара к основным резервным валютам вырос на 7,1% по итогам года. И все же основным фактором ослабления, особенно в конце года, стала динамика рубля. За 2024 год пара доллар/рубль выросла в цене на 26%, плюс в июне Московская биржа попала под санкции западных стран и курс доллара в России стал определяться на внебиржевых сделках. Основным ориентиром для курса доллара в РФ стали биржевые торги юаня к рублю. Пара рубль/тенге в итоге снизилась почти на 8%, достигнув 4,6 тенге за рубль, что довольно близко к минимумам последних лет.

Начало 2024 года прошло для тенге нейтрально, а к апрелю курс доллара даже снижался до 440 тенге, что дало возможность Нацбанку нарастить объемы покупок валюты для увеличения доли валютных активов в ЕНПФ с \$216 млн среднемесячно в 2023 году до \$500 млн в марте – мае 2024 года. Однако в июне Нацбанк – вероятно, на фоне укрепления тенге – запланировал продажи валюты из Нацфонда лишь на \$420 млн против \$853 в среднем за январь – май. Курс доллара за июнь вырос почти на 6%. В следующие четыре месяца курс доллара рос медленнее и с некоторыми перерывами (повышенные продажи валюты из Нацфонда возобновились лишь в сентябре). Напомним, что в июле началось постепенные продажи

валюты для ЕНПФ, и увеличение продажи валюты из Нацфонда до \$1,3 млрд в месяц все равно не позволяло развернуть тренд на ослабление тенге. В итоге за 2024 год из Нацфонда было продано \$10,2 млрд, что на 7,3% выше показателя 2023 года. 2024 год был озаменован также прямыми валютными интервенциями, что произошло впервые с марта 2022 года. В ноябре и декабре Нацбанком было продано \$1,36 млрд в качестве интервенций для снижения колебаний обменного курса. Но в итоге за весь 2024 год объем чистых продаж валюты (с учетом покупок ЕНПФ) оказался примерно на уровне предыдущего года. Рост составил лишь 0,9%, а общий чистый объем проданной валюты вырос с \$8,8 до \$8,88 млрд. При этом чистая доля Нацбанка в объемах торгов упала с 24 до 16%, во многом благодаря низкой активности регулятора в валютных торгах в феврале – июле. Правда, в ноябре эта доля выросла до 44%, но в декабре снизилась до 23%.

В остальном мире 2024 год оказался годом доллара. Индекс доллара вырос на 7,1%, евро потерял 6,2% стоимости к доллару, иена – 10,3%, а юань и британский фунт – лишь 2,8 и 1,7% соответственно. Основными причинами этого стали изменения в монетарной политике и итоги президентских выборов в США. ЕЦБ в 2024 году снизил ставку с 4,5 до 3,15%, начав этот процесс еще в июне. Тогда как ФРС начала снижать ставку лишь в сентябре, и за год она упала с 5,5 до 4,5%. В Японии же ставка была повышена впервые с 2007 года, с –0,1 до 0,25%. Тем не менее это не особо помогло иене, которая достигла максимумов 1986 года на фоне сохранения высокой разности ставок в сравнении с остальными развитыми странами. В Великобритании ставка, так же как и в США, упала незначительно – с 5,25 до 4,75%, что дало поддержку фунту, который не сильно потерял в стоимости относительно доллара.

Базовая ставка вновь растет в конце года

Начало 2024 года ознаменовалось продолжением снижения ставки. После снижения ставки в ноябре 2023 года с 16 до 15,75% в январе базовая ставка резко упала до 15,25%, а затем и до 14,75% в феврале. Все это было ответом на стремительное снижение инфляции, которая в конце 2023

года упала до однозначных значений впервые более чем за полтора года. Тем не менее дальнейшее снижение инфляции в первом полугодии 2024-го с 9,8 до 8,4% не стало аргументом за более резкое снижение базовой ставки. В мае и июле были еще два раунда снижения по 25 базисных пунктов, а реальная процентная ставка, что является разницей между текущей инфляцией и базовой ставкой, выросла до 6%, хотя в 2023 году она в среднем составляла 1,8%. В периоды низкой инфляции обычно этот показатель достигал 3–3,5%. В начале второй половины года Нацбанк переходит к нейтральной политике и сохраняет ставку два раза подряд на уровне 14,25%, отмечая фискальное стимулирование и увеличение тарифов на ЖКХ, которые в итоге не позволили общей инфляции совершить качественный шаг вниз. В целом же эти факторы были основополагающими в пресс-релизах Нацбанка. А в конце ноября ставка резко повышается с 14,25 до 15,25% на фоне увеличения курса доллара и волатильности на финансовых рынках. Отметим, что прогноз инфляции от Нацбанка на 2024-й в течение всего года оставался на уровне 7,5–9,5%, с небольшим уточнением в конце года до 8–9%. При этом заметнее всего выросли прогнозы регулятора по инфляции на 2026 год: с 5–6 до 5,5–7,5%. В 2025 году первое заседание по базовой ставке пройдет 17 января. Учитывая высокую текущую волатильность на валютном рынке и сохранение инфляции на прежних уровнях, вероятнее всего, базовая ставка будет оставаться довольно высокой первые месяцы 2025 года.

В России ключевая ставка по итогам 2024 года выросла с 16% до рекордных за всю историю таргетирования 21%. При этом в первой половине года все было довольно спокойно для ЦБ РФ, хотя инфляция и показывала рост, ставка оставалась на уровне 16%. В качестве факторов за сохранения ставки были высокое инфляционное давление и более высокий внутренний спрос относительно возможностей расширения производства. Тем не менее в начале года регулятор ожидал снижения инфляции до 4–4,5% к концу 2024-го. Но уже в апреле ЦБ признает необходимость более жестких денежно-кредитных условий и повышает прогноз по инфляции на

30 б. п., а в июле этот же прогноз повышается до 6,5–7%, после того как были введены санкции в отношении Мосбиржи. В июле ставку также повышают до 18%, а в сентябре – до 19% на фоне высокого инфляционного давления, в том числе из-за роста курса доллара. В октябре ставку увеличивают уже до рекордных за все время 21%, а прогноз инфляции повышается до 8–8,5%. Сама же инфляция разворачивает тренд на снижение и вырастает почти до 9% к концу года.

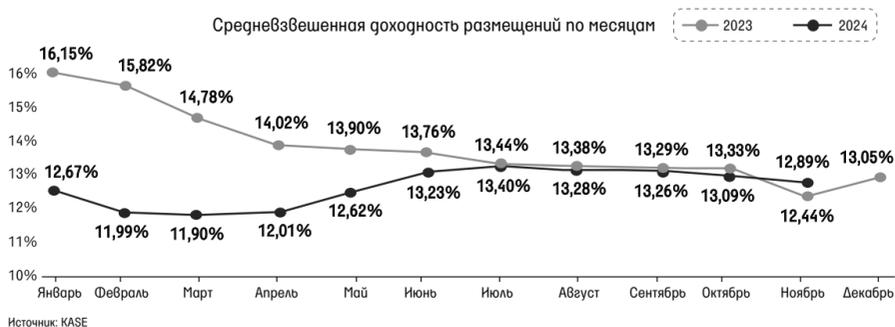
В 2024 году доходность на облигационных рынках Казахстана в целом немного снизилась. К марту средняя доходность при размещении государственных облигаций падала до 11,9% против 13,1% в декабре 2023 года. Тем не менее доходность начала снова расти на фоне ожиданий по сохранению базовой ставки как следствие замедления снижения темпов роста цен. Киюло средняя доходность выросла до 13,4%, но в ноябре показатель упал до 12,9%. В целом же средневзвешенная доходность за весь год составила 12,8% против 14,1% в 2023 году и 10,3% в 2021-м. Доходность месячных нот НБ РК изменилась с 14,35% в начале года до 14,62% в конце года. При этом в апреле этот показатель падал до 13,16%. Ставка РЕПО TONIA также незначительно снизилась с 16,19 до 14,44% в конце 2024 года.

В России же в 2024 году на локальном рынке облигаций доходность продолжила рост на фоне ужесточения монетарных условий со стороны ЦБ. Например, доходность однолетних бумаг выросла с 12,78 до 18,58%. При этом рост происходил по всей длине кривой, хотя по более длинным бумагам увеличение было не таким большим. Доходность десятилеток повысилась с 11,86 до 15,22%, а тридцатилеток – с 11,64 до 13,90%.

Инфляция вновь вводится по итогам года

Годовая инфляция по итогам 2024-го снизилась с 9,8 до 8,6%. В абсолютных значениях второй год подряд сильнее всего выросли цены на платные услуги (+13,3% г/г). На непродовольственные товары рост цен за 2023 год составил 8,3% г/г, а продовольственные товары выросли в цене лишь на 5,5% г/г. Первые четыре месяца инфляция падала темпами, которые были заданы в 2023 году. С начала

Динамика средневзвешенной доходности размещений 2023 и 2024 годы

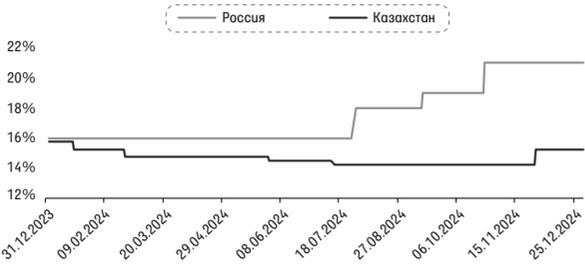


2024 год для казахстанского фондового рынка вновь оказался рекордным. Исторический максимум индекса KASE был не только обновлен, но и впервые в истории достиг и превысил уровень в 5000 пунктов. Сейчас исторический максимум

Тенге в 2024 году ослаб почти на 14% против доллара, достигнув отметки 525 тенге за \$1 (годом ранее нацвалюта, наоборот, укрепилась на 1,3%). Отметим, что примерно половину темпов ослабления можно объяснить общим ростом доллара на ми-

валюты из ЗВР в рамках сделки по продаже акций «Казатомпрома» в пользу Нацфонда для пополнения дефицита бюджета на общую сумму почти \$1 млрд, что также поддержало тенге. Тем не менее в октябре курс достигает 495 тенге, и приостановка покупок

Динамика базовой ставки в Казахстане и ключевой ставки в РФ 2024 год



Источник: НБ РК, Банк России

года к концу апреля годовая инфляция замедлилась до 8,7%. Однако затем она продолжила оставаться в диапазоне 8,3–8,6% до конца 2024 года. По большей части это стало возможно из-за небольшого ускорения роста цен на платные услуги, а также из-за постепенного ускорения роста цен на непродовольственные товары во второй половине года.

Месячная инфляция в первой половине года замедлялась не так быстро, как в 2023-м. Несмотря на значительное замедление роста цен на продовольственные товары и даже их месячную дефляцию в мае, платные услуги в целом в 2024 году росли в цене на 1,1% ежемесячно. Подобный рост цен стал возможен на фоне либерализации цен на услуги ЖКХ. А во второй половине года средняя месячная инфляция непродовольственных товаров выросла до 0,8% против 0,6% в первом полугодии. Под конец года также традиционно ускорился рост цен и на продовольственные товары: до 1,1% в ноябре и декабре, что значительно выше средних 0,3% в январе – октябре.

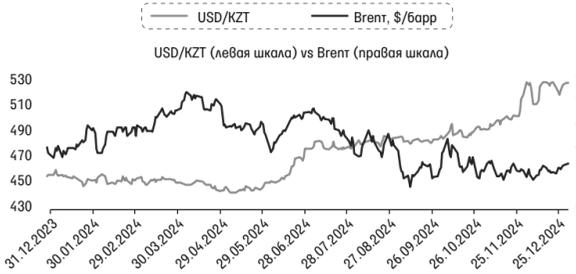
Сильнее всего в 2024 году выросли в цене услуги подачи холодной воды (+43%). Также значительно подорожали водотопление (+26%), центральное отопление (+22%), горячая вода (19%) и электроэнергия (+18%). Среди других платных услуг отметили организацию комплексного отдыха (+24%) и услуги

стен за 3,74% (3,53% в 2023 году) из 8,6% годовой инфляции. На втором месте расположились непродовольственные товары со вкладом в годовую инфляцию в 2,49% против 2,71% в 2023-м. Сегмент продуктов питания и безалкогольных напитков снизил свой вклад в общий прирост цен еще более значительно: с 3,55 до 2,34%. Среди отдельных сегментов снижение ценового давления произошло по «хлебу и хлебобулочным изделиям»: с 0,76% до 0,23%. Упал этот показатель и у «мяса и мясoproдуктов», которые внесли вклад в годовую инфляцию в 0,43% (0,86% в 2023 году).

Доходность гособлигаций в 2024 году падает, но незначительно

На рынке государственных облигаций Казахстана в 2024 году состоялось 175 размещений на общую сумму почти 5,6 трлн тенге, что на 10% больше результата предыдущего года, когда правительство привлекло 5,1 трлн тенге при 154 размещении. Если же смотреть на разбивку по месяцам, то основная активность Минфина пришлась на первые полгода, когда в общей сложности привлекли примерно 64% всего годового объема. Средневзвешенная доходность при размещении снижалась лишь в I квартале, когда инфляция продолжала показывать высокие темпы замедления. Тем не менее

Динамика обменного курса доллара к тенге с ценами на нефть сорта Brent в тенге 2024 год



Источник: Bloomberg

спрос к предложению в среднем составил 218% и оказался не таким высоким, как в 2023 году в размере 305%. В определенных месяцах спрос падал как следствие того, что доходность не отвечала требованиям участников рынка. Отметим также, что средний срок одного размещения гособлигаций составил 5,5 года, что немного меньше результата 2024-го в 5,9 года. В целом же было 29 размещений бумаг, срок погашения которых составил больше 10 лет. В 2023 году таких размещений было 26.

Облигации квазигосударственных компаний

В квазигосударственном секторе в 2024 году состоялось 53 размещения на общую сумму 1,4 трлн тенге против 61 размещения и 887 млрд тенге объема в 2023-м. При этом отметили меньшую активность на первичном рынке Казахстанского фонда устойчивости, который привлек 223 млрд тенге против прошлогодних 340 млрд тенге. Снижение объема продолжается не первый год, и это можно связать со сворачиванием ипотечной программы «7-20-25». Средневзвешенный спрос к предложению по КФУ в этом году составил 211% против прошлогодних 272%, повторяя тренд по размещениям гособлигаций. Сходство можно увидеть и по динамике доходности. Если за однолетние бумаги в апреле

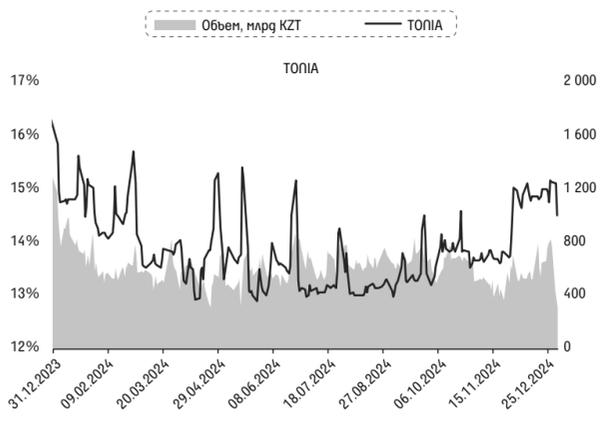
динг в общей сложности привлек 468 млрд тенге за семь размещений, что равно трети всего объема квазигосударственных компаний. По большей части холдинг размещал короткие бумаги со сроком погашения около года с доходностью 13,5–14%. Однако в самом конце декабря размещение прошло с более высокой доходностью в 15%. Вторым по объему размещения оказался Отбасы банк с результатом 183 млрд тенге. Банк размещал облигации со сроком 5 лет, и их доходность также выросла: с 14,25% в июле до 15,24% в конце 2024 года. Отметим также новичка рынка в лице АО «Национальные информационные технологии», которое привлекло 3 млрд тенге по доходности в 19% на 3 года, что стало самым высоким показателем доходности в 2024 году среди всех размещений квазигосов.

Акции программы «Народное IPO», включая «Казатомпром», Kaspi.kz, KMG и Air Astana

Акции «Казатомпрома» по итогам 2024 года выросли на 9,3% на KASE, а ГДР на Лондонской бирже упали в цене на 6,7%. Такая разница стала возможной за счет увеличения курса доллара, а также в целом увеличения премии в цене KASE. После мощного роста в 2023 году, на фоне увеличения рыночных цен на уран, 2024 год в целом был нейтральным. На KASE акции двигались в боковике в течение 9 месяцев и выросли лишь в IV квартале на фоне увеличения курса доллара и роста акций урановых компаний после новостей о том, что IT-гиганты США намерены использовать атомную энергетику для питания собственных мощностей, в том числе для ИИ. Отметим, что на LSE ГДР «Казатомпрома» немного падали летом, но затем осенью выросли на фоне вышеупомянутых новостей, чтобы в декабре упасть на 6,7%. Добавим, что ETF урановых акций в лице URA в декабре упал на 17%, в том числе на фоне снижения рыночных цен на уран на 5,5% до минимумов 2024 года в \$70 за фунт. Тем не менее в начале 2025-го цены на уран отскочили вверх на \$5. Отметим, что 2024 год стал знаковым для урана, так как рыночные цены впервые с 2007-го превысили отметку \$100 за фунт. Одним из факторов роста цены на уран стал сам «Казатомпром», который в январе объявил о дефиците серной кислоты, необходимой для выщелачивания руды. Кроме того, компания объявила, что это может негативно повлиять на объемы производства в 2024 году. Тем не менее объемы производства даже несколько выросли по итогам 9 месяцев. Финансовые же показатели также заметно улучшились. Так, чистая прибыль выросла на 33% г/г, и компания наверняка увеличит дивиденды. С другой стороны, еще одной негативной новостью стало увеличение ставки НДПИ по урану в 2025 и 2026 годах.

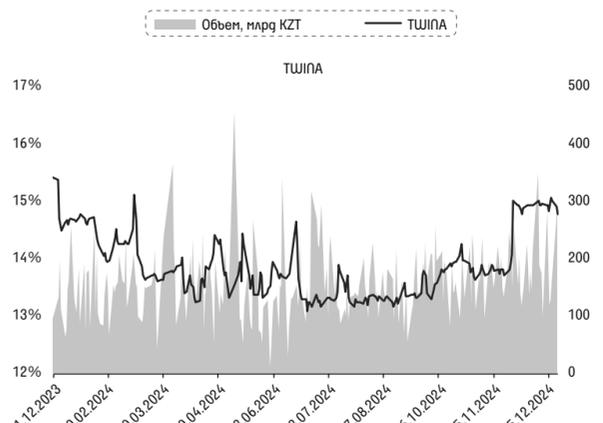
Акции KEGOC в 2024 году показали наименьший рост среди тех бумаг, которые позитивно завершили год. Котировки за год выросли лишь на 3% и в целом традиционно показали небольшую волатильность. Тем не менее в январе акции резко упали ниже 1370 тенге за штуку, в том числе на фоне ранее заданного тренда на падение после SPO. И все же цена восстановилась и держалась примерно на уровне цены SPO до сентября, когда начался рост бумаг перед выплатами дивидендов по итогам первого полугодия. Отметим, что дивиденды достигли 82,4 тенге на акцию, что лишь на 2,32 тенге меньше рекордного значения. Да и финансовые показатели компании значительно улучшились вследствие реформ на оптовом рынке электроэнергии. Чистая прибыль компании за 9 месяцев 2024 года выросла на 112% г/г. В итоге, не-

Динамика ставки РЕПО со сроком на 1 рабочий день (ТОPIA) 2024 год



Источник: KASE

Динамика ставки РЕПО со сроком на 1 неделю (ТШIПА) 2024 год



Источник: KASE

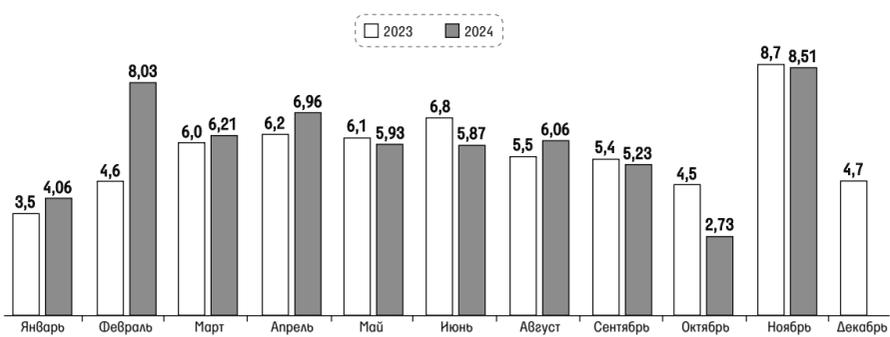
смотря на дивидендную отсечку, акции в течение ноября – декабря восстановились и приблизились к максимуму 2024 года. «КазТрансОйл» в 2024 году показал снижение на 5,2% после неплохого восстановления на 18% в 2023-м. Котировки завершили год на отметке 820 тенге. В целом динамика цены была нейтральной, большую часть года акции двигались в узких боковых диапазонах. Исключениями стали три эпизода – в январе, марте и июне, когда цены поднимались и падали на несколько десятков тенге. 2024 год оказался более денежным для компании, так как на этот раз капитальные затраты были куда более низкими после завершения расширения водовода Астрахань – Мангышлак. Поэтому дивиденды акционерам выросли на 81%. Год оказался богатым и на новости по изменениям основных тарифов. Тариф на перекачку нефти на внутренний рынок менялся два раза, в последний раз был введен компенсирующий тариф. На 11% был увеличен тариф на перекачку нефти на экспорт. Кроме того, в 2024 году увеличился транзит нефти через Россию в Германию по нефтепроводу «Дружба». Объемы транспортировки по этому направлению выросли в 993 тыс. тонн в 2023 году до 1,3 млн тонн.

АДР Kaspi.kz на Nasdaq в 2024 году показали рост на 2,9%, если ориентироваться на цену закрытия ГДР в Лондоне в конце 2023 года. А вот акции компании на KASE выросли почти на 20%, отразив ослабление тенге. Отметим переход Kaspi.kz с Лондонской биржи на Nasdaq. IPO на рынках США случилось 16 января, компании удалось продать 11,3 млн АДР в ходе размещения, что было выше изначального плана. В конце марта компания совершила делистинг с Лондонской биржи на фоне более высоких объемов торгов на Nasdaq. После неплохого восстановительного 2023 года котировки Kaspi.kz в 2024-м постепенно росли, пока в сентябре компания не была атакована шорт-активистами из Culper Research. В день выхода отчета с различного рода разоблачениями цена акций упала на 16%. Руководство Kaspi.kz подробно ответило на обвинения, тем не менее котировки с тех пор так и не восстановились полностью. Среди других событий отметим, что компания запустила партнерство с Alipay в Китае, а также приобретение 65%-ной доли в турецком маркетплейсе Hepsiburada за \$1,13 млрд. Данное приобретение показало намерение компании выйти на другие рынки и повторить там свой успех. В целом же компания за 9 месяцев 2024 года продемонстрировала двузначные значения роста в рамках собственных прогнозов и продолжает платить дивиденды на акцию на уровне 850 тенге за квартал.

Второй полный год в качестве публичной компании для «КазМунайГаза» завершился еще более удачно: рост составил 27%, а котировки достигли 14 621 тенге, что на 74% выше цены размещения на IPO. Отметим, что средняя цена на нефть марки Brent в 2024 году упала на 2,8% г/г. Однако это не помешало компании показать сильный рост свободного денежного потока за 9 месяцев 2024 года. Это случилось за счет увеличения дивидендов от «Тенгизшевройла», который практически завершил большие траты на программу расширения нефтедобычи в этом году, тем самым освободив огромные средства на дивиденды акционерам. Отметим, что компания в сентябре досрочно погасила примерно \$750 млн долга по облигациям. Это, вероятно, и стало причиной того, что уровень дивидендов в 2024-м не изменился в сравнении с предыдущим годом. Однако относительно недавно руководство заявило, что, вероятнее всего, дивиденды в 2025 году будут повышены на 17% и составят примерно 574 тенге на акцию. Отметим большое количество новостей по геологоразведке различных нефтяных месторождений. В 2024 году также был утвержден новый председатель правления в лице **Асхата Хасенова**.

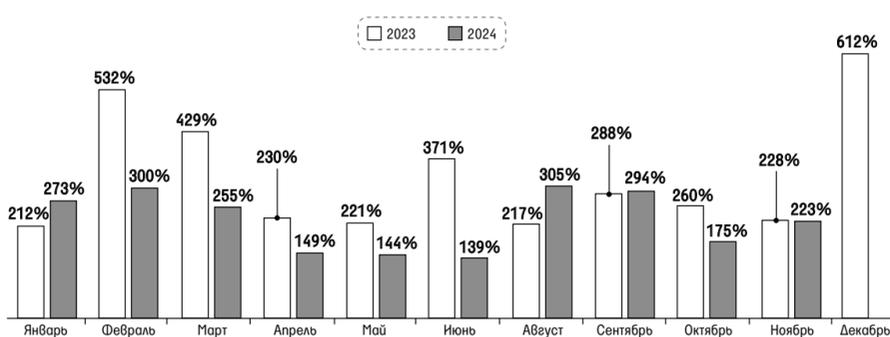
Air Astana свой первый год в качестве публичной компании завершает неудачно, оказавшись аутсайдером индекса KASE. IPO компании состоялось в феврале, и акции были размещены на KASE по цене 1073,83 тенге за штуку. Однако в конце 2024 года цена упала до 820 тенге, снизившись почти на 24%. В целом возможными причинами снижения можно назвать более высокую долю розничных инвесторов и финансовые результаты, которые из-за одновременных событий показывали негативную динамику. Единоразовные расходы на IPO и в результате весенних наводнений, а также более высокие доходы в 2023 году ввиду мобилизации в России стали причинами этого. Тем не менее за 9 месяцев 2024 года рост чистой прибыли составил уже 2,6% против снижения в предыдущих периодах. К тому же долларový показатель денежной операционной прибыли (ЕБИТДАР) вырос на 11% г/г. На фоне снижения цены руководства в конце апреля объявило о программе обратного выкупа акций с рынка. За все время программы к концу 2024 года в общей сложности было выкуплено бумаг на \$8,2 млн. Отметим, что парк воздушных судов компании с начала 2024 года по 5 ноября вырос с 49 до 57 единиц. Руководство компании допустило возможность выплаты дивидендов в 2025 году, в случае если в ближайшие месяцы не будет каких-либо серьезных потрясений.

Динамика средневзвешенного срока размещения 2023 и 2024 годы



Источник: KASE

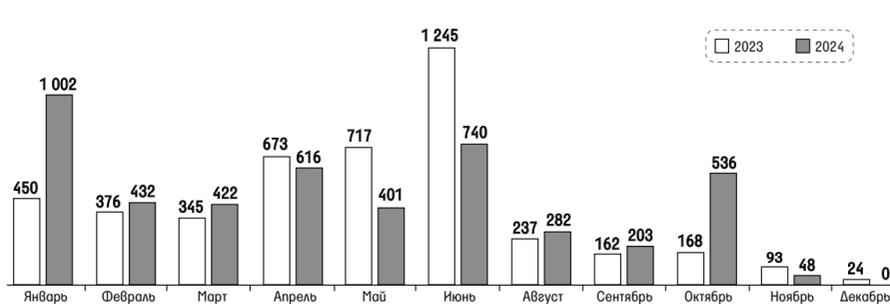
Динамика средневзвешенного спроса к предложению 2023 и 2024 годы



Источник: KASE

Динамика привлеченного объема размещений 2023 и 2024 годы

Привлеченный объем размещений по месяцам, млрд тенге



Источник: KASE

связи (+17%). Среди продуктов питания рост цен отмечается на минеральную и питьевую воду (+15%), кондитерские изделия (+13%) и овощи (+13%).

Наибольший вклад в годовую инфляцию в 2024-м внес сегмент платных услуг, который ответ-

эти темпы уменьшились, а с лета Нацбанк перестал снижать базовую ставку, что привело к обратному росту доходности при размещении. И все же к концу года средняя доходность несколько снизилась, достигнув 12,9% в ноябре. Средневзвешенный

просили годовую доходность в размере 12,3% против 13,5% в январе, то в конце года доходность выросла до 13,2%.

По остальным квазигосударственным компаниям наиболее крупными размещениями были облигации НУХ «Байтерек». Хол-

ТЕНДЕНЦИИ



Гамбит зеленых

Почему Freedom так активно поддерживает шахматы?

Спонсором ключевых мероприятий минувшего шахматного года – командного и индивидуального чемпионатов мира по рапиду и блицу – был Freedom Holding Corp. (FRHC), глава которого Тимур Турлов с января 2023 года занимает пост президента Казахской федерации шахмат. «Курсив» разобрался, почему FRHC так интересны шахматы и как инвестиции в их развитие связаны с ростом этой цифровой экосистемы.

Сергей ДОМНИН

Собственно, рапид и блиц

Индивидуальный чемпионат по рапиду и блицу (по факту это даже не два, а четыре соревнования – женский и мужской чемпионаты по рапиду, женское и мужское первенства по блицу) прошел в последнюю неделю декабря в Нью-Йорке, на Уолл-стрит, в самом сердце глобальных финансов. Общий призовой фонд турнира составил \$3 млн, причем чемпионы должны были получить по \$90 тыс.

Несмотря на участие в мужской части турнира таких «тяжеловесов», как Магнус Карлсен, Фабиано Каруана, Нодирбек Абдусатторов и Ян Непомнящий, входящих в топ-10 игроков мира в рейтинге Международной федерации шахмат (FIDE), победителем турнира по рапиду неожиданно стал 18-летний Володар Мурзин из России (российские шахматисты выступают на турнирах под флагом FIDE), рейтинг которого до турнира находился на уровне девятого десятка. Победителем данного турнира моложе Мурзина был лишь узбекистанец Нодирбек Абдусатторов, который добился золота в 17 лет в 2021-м.

В женской части турнира по рапиду победила 37-летняя Хампи Конеру из Индии. Это уже вторая победа индианки на чемпионатах по рапиду, причем первая была одержана в 2019-м, а год назад Конеру взяла серебро. Лучшая из казахстанских шахматисток – Бибисара Асаубаева – оказалась восьмой. Среди мужчин наиболее высокий результат показал Ринат Жумабаев (62-е место).

На мужском чемпионате по рапиду случилось, пожалуй, самое яркое событие турнира: после появления 16-го чемпиона мира по классическим шахматам Магнуса Карлсена в джинсах его

сначала оштрафовали, а затем дисквалифицировали. Следует отметить, что перед турниром на официальном сайте мероприятия игрокам было предложено ознакомиться с дресс-кодом: от них требовали обеспечить smart business attire, причем подчеркивалось, что джинсы не разрешаются. Карлсен пренебрег этими требованиями, что, по-видимому, вызвано его давними противоречиями с FIDE.

Однако на турнире по блицу Карлсен все же появился. Как заявил норвежец, решение продолжить выступление он принял после разговора с главой FIDE Аркадием Дворковичем и CEO спонсора турнира Freedom Holding Corp. Тимуром Турловым. Выступая в тех же самых джинсах, Карлсен показал класс, дойдя до финала, в котором норвежцу противостоял его старый приятель и соперник Ян Непомнящий. Первые два матча выиграл Карлсен, следующие два – Непо, а затем игроки свели вничью три игры, после чего по предложению Карлсена первое место разделили между двумя шахматистами – первый подобный случай в истории.

В женском первенстве победила китайка Жу Венжун. Казахские шахматисты в блице оказались чуть более удачливы: Бибисара Асаубаева стала седьмой, уступив в четвертьфинале итоговой финалистке китайке Лэй Тинцзе. Лучший среди мужчин – Казыбек Ногербек – занял 22-е место.

Финансисты о шахматах

В перерыве между двумя первенствами – рапидом и блицем – на площадке турнира прошло мероприятие, получившее название шахматно-финансовой конференции Wall Street Gambit. Спикеры – представители финан-



сового мира и при этом большие любители шахмат – предложили свой взгляд на связь между финансами и шахматами.

CEO Freedom Holding Тимур Турлов предложил взглянуть сквозь

ми возможностями. Выстраивая цифровую экосистему Freedom, мы, как и шахматисты, учились координировать самые разные части одного целого, обеспечивая их эффективное взаимодействие».

своим выступлении финансист сравнил три эти игры с точки зрения развития навыков, полезных в инвестициях на фондовом рынке. Как и в инвестициях, в покере критически важно стра-

Шахматы: в школе и дома

Важная деталь в контексте высокой вовлеченности Freedom в шахматную тематику: в июле 2023 года правительство Казахстана постановлением приняло Комплексный план развития шахмат до 2027 года. Ключевая цель плана – увеличение охвата школьников 1–4-х классов, занимающихся шахматами, с нулевого уровня до 20%. Это означает внедрение уроков шахмат за счет вариативного компонента в не менее чем 1400 казахстанских школах из 8 тыс. Планируется также открыть до 200 новых шахматных клубов. Кроме того, в документе зафиксированы планы открытия в регионах домов шахмат и дворовых шахматных клубов при участии КФШ и с привлечением средств местных бюджетов.

Есть в комплексном плане развития шахмат в РК и компонент спорта высоких достижений: к 2027 году сборная РК должна войти в топ-10

мира по рейтингу, количество завоеванных медалей на чемпионатах мира, Азии, олимпиаде по шахматам и других турнирах под эгидой FIDE должно только возрастать, а пять казахстанских шахматистов до 20 лет – завоевать звание международного мужского гроссмейстера.

«Мы внедряли серию обучающих программ в школах, и опыт был, как правило, неплохим, – прокомментировал «Курсиву» шахматную инициативу казахстанских властей пятикратный чемпион мира по классическим шахматам Вишванатан Ананд. – Шахматы тренируют принимать решения, изучать новые идеи, улаживать их в общий контекст. В какой-то мере дисциплинируют, позволяют развивать память. Но очень важно сказать: если вы играете в шахматы несколько раз в неделю, это поможет вам в школе, но если вы играете в них 20 раз в неделю, то это скорее похоже на путь к карьере шахматиста».

призму шахмат на цифровую экосистему Freedom. «Шахматы – универсальный язык, игра, которая позволяет преодолевать границы и искать общее, – подчеркнул он. – В шахматах каждая фигура обладает своими особенны-

«Как и в шахматах, в цифровой экосистеме важно доверять, – продолжил казахстанский бизнесмен. – Как в игре мы должны быть уверены, что наш король надежно прикрыт, так и в экосистеме мы должны знать, что наши данные хорошо защищены. Как и в шахматах, доверие зависит от качества взаимодействия множества фигур». Еще одна параллель между цифровой экосистемой и шахматами, которую зафиксировал Турлов: в ходе игры важно продумывать ходы соперника и превосходить их, важная особенность экосистемы – проактивно предлагать клиенту продукты, удовлетворяющие его потребность, иногда еще не сформулированную.

Оригинальный взгляд на развитие важных для финансистов навыков представил Боаз Вайнштейн, основатель хедж-фонда Saba Capital Management, который в свои 16 лет был третьим шахматистом США. Он также известен как отличный игрок в покер и блек-джек (в последнем виде спорта Вайнштейн настолько хорош, что его забанило лас-вегасское казино Bellagio). В

тегическое мышление, можно управлять величиной ставки, умение блефовать, критично хорошо развитая интуиция. В блек-джек лучше не садиться играть без отличного навыка счета. Но оба эти вида спорта в отличие от шахмат не требуют развития таких значимых для инвестора качеств, как глубина анализа и умение распознавать паттерны. «В конце концов некоторые шахматные задачи просто красивы и изящны, и инвестиционные решения могут быть не менее красивыми», – заключил финансист.

Кеннет Рогофф, экономист, профессор Гарвардского университета и шахматный гроссмейстер, посвятил свое выступление излюбленной теме: насколько хорошо прошлое позволяет говорить о будущем. В экономике, как и в шахматах, заключил Рогофф, игроки принимают решение на основе анализа данных. Навыки шахматиста, как считает экономист, в конечном счете и позволили ему более трезво смотреть на ситуацию в мировой экономике в конце нулевых и предвидеть развитие мирового финансового кризиса 2007 года.

Разнообразие в миттельшпиле

Турнир на Уолл-стрит – третий большой шахматный турнир, который FRHC поддержал в 2024 году. Первым был юношеский чемпионат Азии в Алматы в июне, а вторым – командный чемпионат по рапиду и блицу в Астане в минувшем августе. FRHC наряду с Google Tech Mahindra – официальный партнер FIDE. Помимо этого, холдинг поддерживал множество профессиональных и любительских турниров, в том числе международный чемпионат FIDE среди школьных команд, корпоративный чемпионат мира.

«Партнерство с FIDE в организации крупных турниров делает Freedom Holding более узнаваемым в Азии, Европе, США, да и во всем мире среди любителей шахмат», – уверен Тимур Турлов. По словам Турлова, на поддержание работы Казахской федерации шахмат (КФШ), президентом которой он является вот уже два года, выделяется более \$10 млн ежегодно (для сравнения: в 2024 финансовом году выручка холдинга составила \$1,6 млрд, чистая прибыль – \$375 млн). Дополнительные средства расходуются на организацию крупных турниров и спонсорство FIDE.

Глава FRHC видит в этом спорте большой потенциал для продвижения РК. «Казахстан – это не только нефть и газ, – уверен Турлов. – Это и инновации, и большой потенциал человеческого капитала. Даже за последние два года мы стали свидетелями больших успехов Казахстана. Уровень конкурентоспособности казахстанцев в шахматах очень высок, и я вижу ошутимый прогресс, который показывает национальная сборная от соревнования к соревнованию. Кроме Казыбека Ногербека, который стал чемпионом мира среди игроков моложе 20 лет, у нас есть плеяда выдающихся юных шахматистов, которые еще заявят о себе на международной арене. И мы, как холдинг, рады предоставить этим талантливым ребятам возможность показать себя и добиться успеха».

Конечно, Freedom движет не только стремление обеспечить страновой PR. «Шахматы – это огромный клуб, в котором присутствует немало представителей финансового мира, банкиров, регуляторов, академических ученых, просто богатых людей, которые уважают эту игру. И благодаря поддержке шахматных турниров мы получаем доступ к этому кругу людей. Кроме того, я уверен, что как спорт шахматы крайне недооценены: в шахматы играет около 20% населения США. И я уверен, что нынешний уровень популярности этой игры – это только начало», – считает Тимур Турлов.

Слово «гамбит» не случайно появилось в названии шахматно-финансовой конференции. Им же можно охарактеризовать и всю стратегию шахматной активности FRHC: зеленый бренд зашел на новое для себя поле и, отдав сравнительно немного, получил возможность реализовать свою стратегию.



Затраты на содержание домашнего питомца



Источник: исследовательская компания United Research Technologies Group

> стр. 1

И после этого услуги для домашних животных стали более востребованы», – рассказывает основатель кинологического агентства Alpha Dog Влад Алиев. За последние три-четыре года доходы его компании выросли более чем в два раза.

«Дополнительный толчок рынок получил с приездом релокантов из России в Казахстан, – полагает Александр Боднар, владелец ABC Pets, компании, работающей в сфере услуг для домашних питомцев (зоогостиницы для кошек и собак, дрессировка, груминг, зоотакси). Он продолжает: – У нас появилось много клиентов среди тех, кто перебрался в Алматы. В России более привычна практика отдавать животных в зоогостиницы. И, выбирая салоны или гостиницу для своих питомцев, они сравнивают со своим опытом, который у них был в Петербурге, Москве, Казани, и ищут соответствующий сервис здесь».

Владелица Академии груминга и здоровья кошек Santa Calista Наталья Айгузина видит фактором роста зоосервиса нестабильную политическую и экономическую обстановку в регионе. По мнению Айгузиной, ситуация негативно влияет на психоэмоциональное состояние людей. «Людам тяжело – они спасаются тем, что заводят животных. Знаете, как много у нас было клиентов, которых кошки спасли от депрессии», – объясняет она.

Влад Алиев добавляет, что спрос на зоосервис растет не только из-за увеличения численности питомцев, но и из-за повышения уровня ответственности их хозяев. «Если в 2023 году я провел около 15 консультаций по приобретению щенка, то в 2024-м я проконсультировал уже больше 100 человек. Культура содержания домашних животных повышается. Люди с каждым годом более правильно подходят к приобретению питомца, обращаются к специалистам, чтобы понять, какая собака им подойдет лучше», – отмечает он.

О повышении культуры содержания домашних животных говорит и Айгузина на примере груминга для кошек. В Алматы ее салон одним из первых вместо бритья, которое для кошек является нежелательным, начал проводить процедуру экспресс-линьки (вычесывание и мытье шести с применением специальной косметики). «Когда я в 2019 году открывала свой салон, мне говорили, что никто не будет у меня мыть кошек. Но прошло пять лет, и в салоне помимо меня работают уже пять мастеров. И у нас всегда полная запись. Мы принимаем от 15 до 20 котиков ежедневно», – рассказывает владелица бизнеса.

Стрижка и груминг – одни из самых популярных запросов в разделе «Услуги для домашних животных» на сервисе объявлений Olx.kz. Если в 2019 году алматинцы откликнулись на объявления со стрижкой для своего питомца 7,3 тыс. раз и 463 раза на предложение груминга, то в 2024 году стрижкой интересовались уже 16 тыс. раз, а грумингом – 8,6 тыс. раз.

Детский сад для щенят и не только

Несмотря на растущую популярность различных зоосервисов, пользуются ими все еще небольшая часть владельцев животных. В ноябре 2024 года компания United Research Technologies Group (URTG) по заказу «Курсива» провела социологический опрос, посвященный условиям содержания домашних животных (репрезентативная выборка охватила 1601 казахстанца из всех регионов страны). Результаты показали, что 44,1% опрошенных имеют дома хотя бы одного питомца, еще 9,1% планируют завести его в течение года. Из тех, кто имеет дома



Фото: Илья Ким

питомца, 67,5% держат кошек, 56,2% – собак. На третьем месте со значительным отрывом вариант «попугаи и другие птицы». Их предпочитают 7,1% опрошенных.

Среди услуг для домашних питомцев, которыми респонденты пользовались хотя бы один раз, самыми популярными оказались ветеринарные услуги (13%), услуги кинолога или дрессировщика (3,4%) и «груминг и стрижка» (3,3%). При этом преобладающее большинство казахстанцев (74,2%) ни разу не пользовались какими-либо услугами для своих домашних питомцев.

«На мой взгляд, прежде всего это связано с уровнем материальной достатка. Не все могут себе позволить сводить в салон своего питомца или пройти курс дрессировки, потому что это достаточно дорого», – считает Александр Боднар.

Цена на груминг собаки в Алматы стартует от 8 до 10 тыс. тенге для мелких пород собак. Поездка на зоотакси может обойтись в 8 тыс. тенге (туда-обратно), суточное проживание питомца в гостинице в среднем – 4 тыс. тенге для кошек и 5 тыс. тенге для собак, услуги зооняни – 5 тыс. тенге, один час дрессировки в среднем обойдется в 7 тыс. тенге. В Алматы есть и более оригинальные услуги для питомцев, например спа-процедуры с ароматерапией, массаж, фитнес-зал, бассейн для собак или детский сад для щенков.

Бизнесмены в сфере зоосервиса отмечают, что основные их клиенты – это люди среднего или выше среднего уровня достатка. По результатам соцопроса, больше половины казахстанцев готовы тратить на своих питомцев в месяц до 20 тыс. тенге с учетом корма, средств гигиены, ветеринаров. В Алматы процент экономных владельцев меньше – 45,2%. От 20 до 50 тыс. тенге в месяц готовы потратить 13,7% опрошенных в целом по стране и 19,6% в Алматы.

«Вторая причина, на мой взгляд, заключается в нашей ментальности, особенно если говорить о людях старшего поколения. Они просто в силу своего воспитания даже не предполагают, что животное можно оставить где-то в чужом месте, в гостинице. Считают это даже предательством по отношению к животному. Они лучше попросят соседку или родственников

Сколько денег ежемесячно (с учетом корма, средств гигиены, ветеринаров) тратится на содержание всех домашних питомцев

Результаты опроса в целом по РК
Результаты опроса в Алматы

Дать за лапу
Расходы казахстанцев на домашних питомцев за год удвоились

Как работает зообизнес?

По оценке Алиева, сейчас наиболее маргинальное направление – это зоогостиницы. На примере одной из своих зоогостиниц он говорит, что при затратах в 1,2 млн тенге в месяц она может генерировать до 5 млн тенге в месяц. Однако такой бизнес имеет ярко выраженную сезонность – высокий спрос в период отпусков и праздников, в остальное время загруженность редко превышает 20%.

Поэтому многие компании, работающие в сфере услуг для домашних животных, развиваются в комплексе, когда одна услуга дополняет другую. Например, зоотакси обслуживает груминг, дрессировку и гостиницу. Гостиница может выступать в качестве дополнения на период дрессировки, или дрессировка может выступать в качестве дополнительной услуги на период проживания питомца в гостинице.

Первой компанией, работающей по такой модели в Алматы, был кинологический центр «К-9» (создан в 2007 году). Руководитель центра Андрей Маликов объясняет: «Работать только в одном направлении невыгодно. Если заниматься только дрессировкой, то вытянуть такой бизнес будет очень сложно, в том числе из-за сезонности. Зимой ходят на дрессировку меньше, чем летом. Например, перед Новым годом очень сильный спад по дрессировке». Зато, делаясь бизнесмены, перед Новым годом полная запись на недели вперед на груминг-услуги, а также 100%-ная заполняемость зоогостиниц.

Самое затратное направление, по словам Маликова, – это зоотакси. «Машина «много ест», ломается, требует дополнительных вложений. Но в нашей сфере такси необходимо, чтобы нормально и своевременно работали остальные направления. Например, утром такси собирает собачек по городу и везет их в нашу школу. Вечером – обратно», – говорит он. Также хозяева питомцев могут использовать зоотакси отдельно, при поездках в ветклинику или по другим направлениям по городу.

С кем предпочитают оставлять питомцев казахстанцы в случае длительных отъездов



* Сумма долей ответов может превышать 100%, потому что респонденты могли выбирать несколько вариантов.

Источник: исследовательская компания United Research Technologies Group

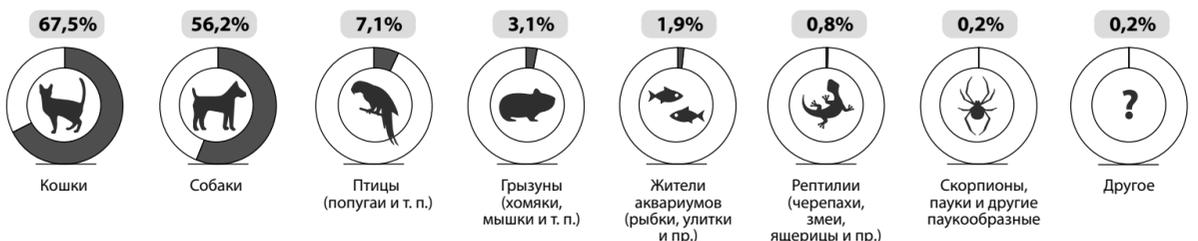
Какими услугами для домашних питомцев казахстанцы пользовались хотя бы раз



* Сумма долей ответов может превышать 100%, потому что респонденты могли выбирать несколько вариантов.

Источник: исследовательская компания United Research Technologies Group

Каких домашних питомцев держат казахстанцы



* Сумма долей ответов может превышать 100%, потому что респонденты могли выбирать несколько вариантов.

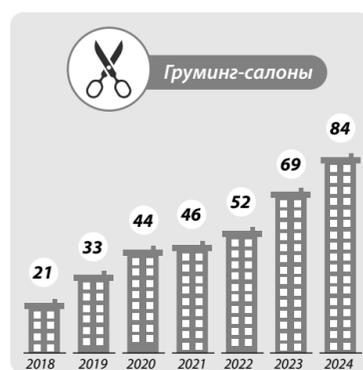
Источник: исследовательская компания United Research Technologies Group

ЗООСЕРВИСЫ В АЛМАТЫ

Количество заведений, зарегистрированных в справочнике по состоянию на декабрь каждого года



Источник: 2ГИС – карта и справочник города



* Данные до 2021 года отсутствуют.

ИНДЕКСЫ

Потребительскую уверенность казахстанцев за год «лихорадило», но все вернулось на круги своя

Freedom Finance Global PLC на ежемесячной основе следит за изменениями потребительской уверенности (CCI) по методике United Research Technologies Group с ноября 2022 года. В основе методики – компьютерное телефонное интервьюирование (CATI). В каждой волне исследования проводится опрос 3600 респондентов в возрасте от 18 лет, с охватом всех регионов и городов республиканского значения. Выборка – репрезентативная по полу, возрасту и региону проживания.

В этом месяце Freedom Finance Global PLC представляет годовой обзор потребительской уверенности за 13 месяцев: с декабря 2023-го по декабрь 2024 года.

Потребительская уверенность, поколебавшись, немного выросла

В течение 2024 года индекс потребительской уверенности (CCI) в Казахстане демонстрировал волнообразную динамику, отражающую изменения настроений среди населения. Год начался с высокого уровня уверенности (104,7 в декабре 2023 года), однако в первые месяцы наблюдалось постепенное снижение индекса. Наиболее резкое падение зафиксировано в марте, когда индекс достиг минимального значения за год – 95,1.

Во втором квартале началось восстановление: показатели CCI уверенно росли и к июню достигли 103,7. Летом индекс оставался стабильным, достигнув локального максимума в июле (104,2). Однако в конце лета и начале осени наблюдалось небольшое снижение – до 101,9 в августе и 102,7 в сентябре.

К октябрю индекс вновь продемонстрировал рост, достигнув одного из самых высоких значений года – 104,5. Несмотря на кратковременное снижение в ноябре до 101,3, к концу года уверенность потребителей вернулась на высокий уровень: в декабре 2024 года индекс достиг 104,8, что стало максимальным значением за весь год.

Летом женщины увереннее мужчин

В декабре 2023 года индекс у женщин был выше (106,1), чем у мужчин (103,1). С января по март 2024 года наблюдается снижение индекса у обеих групп, но падение у женщин было более значительным, достигнув минимального значения 94,9 в марте. У мужчин минимальный показатель был чуть выше – 95,3.

С апреля начинается рост индекса у обоих полов. У мужчин он плавно увеличивается, достигая пика в июле (102,6). У женщин индекс восстановился быстрее и достиг максимума в июле 2024 года (105,6).

С августа по октябрь индекс у обеих групп демонстрирует волнообразные колебания. У мужчин наблюдается небольшое снижение с августа (103) до октября (102,6), после чего он стабилизируется. У женщин, напротив, отмечается значительное увеличение в сентябре (106,5), за которым следует снижение в октябре (102,8).

К ноябрю и декабрю 2024 года индекс у мужчин вновь растет, достигая 103,1 в декабре, а у женщин наблюдается значительное восстановление до 106,4.

В целом женская уверенность в течение года демонстрировала большие колебания, но оставалась выше мужской на большинстве этапов, особенно в периоды восстановления. Индекс у мужчин был более стабильным, с менее резкими изменениями.

Группа 18–29 лет имела наибольшую потребительскую уверенность, начав с 118,8 в декабре 2023 года. Индекс снизился до 107,6 в марте, после чего восстановился и достиг пика в июле (118,7). К концу года он оставался на высоком уровне, составив 116,6 в декабре.

У группы 30–44 лет наблюдались умеренные колебания. После снижения с 105,7 в декабре до 95,1 в марте индекс начал расти, достигнув 105,5 в июле. Затем



Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

значения стабилизировались около 100 и завершили год на уровне 105,4.

Группа 45–59 лет демонстрировала наименее изменчивую динамику с относительно низкими значениями. Индекс снизился с 96,3 в декабре до минимума в марте (89,9), а затем восстановился до 96,9 в июле. В оставшиеся месяцы значения оставались в пределах 94–96.

У группы 60 лет и старше индекс оставался самым низким. Он снизился с 96,4 в декабре 2023 года до 86,8 в марте. Затем произошел небольшой рост, достигнув 94,9 в сентябре, а в декабре 2024 года индекс вырос до 100,3.

В целом молодежь (18–29 лет) демонстрировала наибольшую уверенность, с резкими колебаниями в начале года и стабильно

Индекс потребительских ожиданий демонстрировал более стабильную динамику. Начав год с уровня 135,2 в декабре 2023 года, он снизился до 124,7 в марте 2024 года, но затем плавно рос, достигнув 130,3 в июне. Во второй половине года индекс продолжал стабильное увеличение, завершив год на уровне 134,4, практически вернувшись к значению начала периода. Это указывает на сохранение относительно позитивных ожиданий потребителей, несмотря на колебания других индексов.

В целом к концу 2024 года все три индекса либо восстановились до уровня начала года, либо превысили его, что свидетельствует о позитивных изменениях в восприятии экономической

давали 58,7% респондентов, однако к сентябрю 2024 года доля сократилась до 47,5%, что связано со снижением уровня годовой инфляции: по данным БНС, именно в сентябре было зафиксировано минимальное значение за год – 8,2%. Тем не менее значительная часть респондентов продолжала воспринимать темпы роста цен как умеренные (20–30%) или такие же, как и ранее. Лишь около 8–13% считали, что инфляция замедлилась, а доля тех, кто фиксировал снижение цен, оставалась крайне низкой (менее 2%).

Ожидания на следующие 12 месяцев также демонстрируют преобладание пессимизма. Большинство респондентов (от 39 до 49%) прогнозируют, что рост цен продолжится, причем часть из них ожидает даже ускорения ин-

течение года были обусловлены восприятием ускорения роста цен, что формировало негативные ожидания на будущее. Несмотря на небольшую группу оптимистов, большинство населения остается настроено пессимистично, предполагая сохранение или даже усиление инфляционного давления в ближайшем будущем.

Доверие к тенге падает

В течение 2024 года ожидания казахстанцев относительно изменения курса доллара по отношению к тенге оставались преимущественно пессимистичными, как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе. Большинство респондентов прогнозировали рост курса доллара через год. В декабре 2023 года 51,8% опрошенных ожидали, что доллар подорожает, и этот показатель постепенно увеличивался, достигнув 64,2% к декабрю 2024 года. Это указывает на усилившуюся обеспокоенность долгосрочной стабильностью национальной валюты. Доля тех, кто рассчитывал на сохранение курса на текущем уровне, снизилась с 20,6% в декабре 2023 года до 16,3% в сентябре 2024 года, что свидетельствует о сокращении доверия к экономической устойчивости. При этом лишь 6–9% респондентов предполагали снижение курса доллара, что подчеркивает слабые ожидания

давних снижения курса доллара через месяц, была минимальной и варьировалась от 4,1 до 7,0%, что свидетельствует о низких надеждах на укрепление тенге в краткосрочной перспективе.

В течение года казахстанцы проявляли растущую обеспокоенность относительно будущего курса национальной валюты. Ожидания роста курса доллара усиливались как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, в то время как доверие к стабильности тенге постепенно снижалось. Это отражает общий пессимистичный настрой в отношении экономической ситуации в стране.

Индекс ожидания безработицы остается высоким

В 2024 году индекс ожидания безработицы среди казахстанцев демонстрировал колебания, отражая изменения настроений относительно ситуации на рынке труда. Год начался с высокого уровня индекса (77,3 в декабре 2023 года), что указывало на снижение тревожных ожиданий населения относительно возможного роста безработицы. В первые три месяца 2024 года индекс постепенно снижался, достигнув минимального значения за год в марте (71,1). Уменьшение показателя свидетельствует о повышении страха безработицы и актуализации проблемы.

В апреле индекс вновь вырос до 74,0, однако уже в мае начал снижаться, достигнув 71,2, что указывает на кратковременное улучшение ситуации. Летние месяцы характеризовались ростом индекса, который достиг 75,9 в августе, отражая ослабление опасений перед осенним периодом. Однако к сентябрю индекс вновь снизился до 71,4, что может свидетельствовать о временном ухудшении экономической ситуации на рынке труда.

В последние месяцы года индекс оставался на относительно высоком уровне, колеблясь между 72,2 и 74,5. Завершение года с индексом 74,5 отражает оптимистичные настроения казахстанцев касательно рынка труда, несмотря на некоторое снижение индекса по сравнению с началом года.

У женщин страх безработицы в течение года был традиционно выше, чем у мужчин, исключение составили апрель, ноябрь и декабрь, когда индекс ожидания безработицы у женщин превысил индекс у мужчин.

В срезе возрастных категорий наиболее уверенно себя чувствуют респонденты 18–29 лет, а вот категория 45–59 лет весь год демонстрировала самые низкие показатели индекса.

Депозитам – да, кредитам – нет

В течение 2024 года индексы кредитного и депозитного доверия, а также планы казахстанцев совершать покупки в кредит демонстрировали стабильность с незначительными изменениями.

Индекс депозитного доверия оставался на относительно высоком уровне, начиная с 55,3 в декабре 2023 года и достигая пика в сентябре 2024 года (55,1). К концу года индекс снизился до 53,4, что свидетельствует о сохранении уверенности населения в банковских депозитах. В то же время индекс кредитного доверия был значительно ниже и составлял 37 в декабре 2023 года, постепенно увеличиваясь до 38,5 к декабрю 2024 года. Этот рост может говорить о небольшом увеличении оптимизма в отношении кредитных продуктов, однако низкие значения индекса отражают осторожное отношение населения к использованию кредитов.

Планы казахстанцев совершать покупки в кредит оставались ограниченными. Большинство респондентов (от 76 до 79% в течение года) заявляли, что не планируют брать кредиты или совершать крупные покупки с их использованием. Лишь 17–21% населения рассматривали возможность использования кредитных средств, причем минимальное значение (17,5%)

	Декабрь 2023	Январь 2024	Февраль 2024	Март 2024	Апрель 2024	Май 2024	Июнь 2024	Июль 2024	Август 2024	Сентябрь 2024	Октябрь 2024	Ноябрь 2024	Декабрь 2024
Абайская обл.	100,8	99,8	108,3	88,4	92,7	92,3	100,0	101,3	94,4	97,6	99,5	97,8	102,9
Акмолинская обл.	99,7	98,8	93,1	93,9	89,4	97,5	98,1	101,7	99,4	98,6	110,5	97,8	106,3
Актюбинская обл.	110,8	101,1	103,2	85,6	104,4	100,4	92,1	103,2	103,1	105,0	102,2	105,3	106,7
Алматинская обл.	108,5	105,8	102,2	95,3	95,7	99,9	98,7	102,6	96,3	102,1	106,0	103,9	104,6
Атырауская обл.	103,8	109,5	102,1	88,8	99,6	108,7	112,5	113,4	98,8	99,0	116,8	102,5	111,2
ВКО	93,6	91,8	90,5	87,1	91,7	88,4	95,4	97,9	96,0	96,6	97,1	88,2	95,3
Жамбылская обл.	106,6	100,9	100,6	99,6	103,7	99,8	101,3	105,7	100,9	101,2	110,7	102,4	104,4
Жетысуская обл.	101,9	102,5	102,9	98,7	99,9	93,6	108,0	100,1	95,5	105,9	99,6	99,8	94,9
ЗКО	99,0	94,8	96,4	101,4	101,5	97,6	108,4	97,8	100,3	103,0	110,6	92,0	111,7
Карагандинская обл.	93,9	99,7	90,9	86,2	95,4	98,6	98,6	104,4	100,7	100,5	100,6	94,9	101,4
Костанайская обл.	97,8	98,5	88,3	90,7	94,8	91,2	102,5	101,0	101,4	100,3	100,2	100,0	107,2
Кызылординская обл.	108,8	117,8	113,4	98,7	104,6	111,4	114,8	112,5	114,2	102,3	108,1	112,5	114,1
Мангистауская обл.	108,2	106,9	116,9	102,7	108,1	104,5	116,8	108,0	106,5	111,4	109,6	103,8	112,9
Павлодарская обл.	95,1	101,1	91,6	89,6	92,5	98,6	94,4	102,0	97,0	101,1	99,0	99,5	91,9
СКО	100,0	97,6	95,4	94,4	87,5	98,6	95,9	104,0	99,3	95,9	96,7	102,6	102,1
Туркестанская обл.	118,1	110,9	113,0	104,1	107,3	107,3	115,9	108,2	114,4	108,5	108,3	108,1	113,7
Улытауская обл.	101,4	98,2	105,0	97,0	106,2	98,7	105,2	98,0	95,9	94,1	95,6	102,0	99,5
г. Алматы	104,7	104,5	100,0	94,0	98,9	100,8	102,9	100,0	102,4	101,0	102,0	99,8	101,3
г. Астана	110,7	106,1	97,2	100,1	101,3	106,5	106,6	108,6	108,9	106,6	105,4	100,0	102,4
г. Шымкент	109,6	103,1	108,6	100,0	110,0	102,9	108,3	109,7	107,9	110,6	107,1	109,5	106,6

Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

высокими значениями к концу. Группа 60+ показывала наименьшие значения, но также завершила год с ростом.

В разрезе регионов наибольшую потребительскую уверенность демонстрировали жители Мангистауской и Туркестанской областей, Шымкента и Кызылординской области, Алматы и Астаны. Сильные колебания индекса происходили в Атырауской области: от 88,8 в марте 2024 года до 116,8 в октябре 2024 года. Больше всего регионов в позитивной зоне было в июле, также пиком потребительской уверенности стал декабрь.

Оценка текущего состояния – на годовом пике

Индекс оценки текущего состояния, оставаясь ниже индекса потребительской уверенности, показал схожую динамику. В декабре 2023 года он составлял 84,9, затем снизился до минимального значения в марте (75,3). С апреля индекс начал восстанавливаться, достигнув пика в октябре (86,8). К декабрю 2024 года индекс составил 86,0, что выше уровня начала года, отражая умеренное улучшение восприятия текущей экономической ситуации.

ситуации среди населения. Несмотря на спад в начале года, настроения потребителей постепенно улучшались, особенно в отношении будущих перспектив.

Инфляционные настроения: оптимистам мало

Инфляционные настроения казахстанцев в прошлом году оставались преимущественно пессимистичными, что отражено как в оценках роста цен за предыдущие 12 месяцев, так и в ожиданиях на будущее. Большая часть населения считала, что цены росли быстрее, чем ранее. В декабре 2023 года такую оценку

фляции. Умеренные ожидания, предполагающие сохранение текущих темпов роста цен, отмечались у 32–41% респондентов. Надежда на замедление роста или стабилизацию цен оставалась у меньшей доли населения (10–16%), а ожидания снижения цен практически отсутствовали (1–2%).

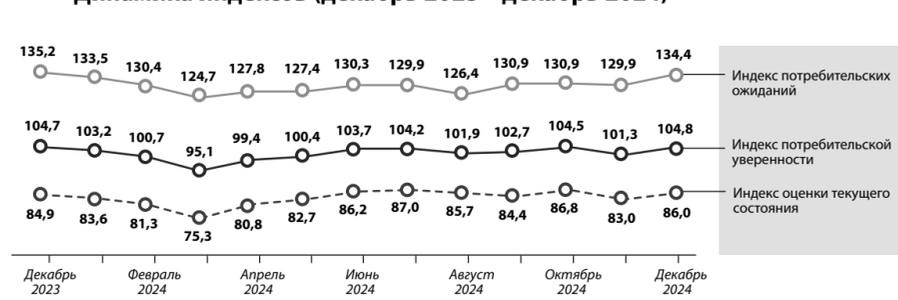
Отметим, что в 2024 году было три месяца, когда ожидаемый уровень инфляции был выше фактического: это август, сентябрь и ноябрь. В остальные месяцы фактический уровень инфляции был выше ожидаемого.

Таким образом, инфляционные настроения казахстанцев в

укрепления тенге в долгосрочной перспективе.

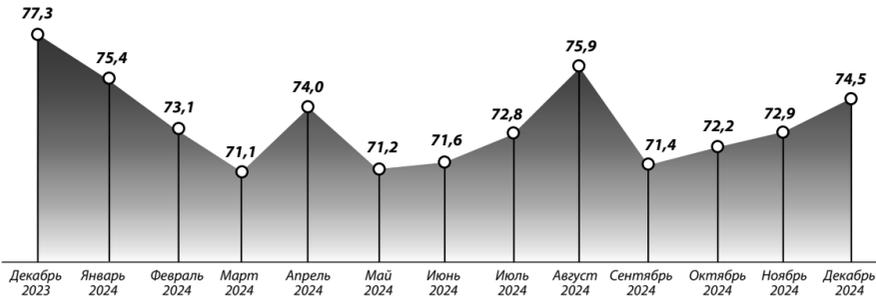
В краткосрочной перспективе (ожидания через месяц) настроения также были пессимистичными, хотя с менее выраженной тенденцией к ухудшению. В декабре 2023 года 30,8% респондентов ожидали повышения курса доллара, а к декабрю 2024 года этот показатель вырос до 46,1%. Ожидания стабильности курса оставались более выраженными, чем в долгосрочной перспективе: от 46,3% в декабре 2023 года до 40,5% в октябре 2024 года. Однако этот показатель также демонстрировал постепенное снижение. Доля респондентов, ожи-

Динамика индексов (декабрь 2023 – декабрь 2024)



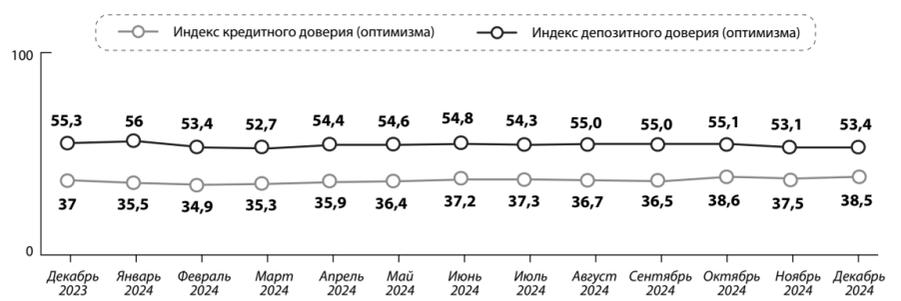
Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

Индекс ожидания безработицы



Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

Динамика индексов кредитного и депозитного доверия (оптимизма)



Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

было зафиксировано в августе 2024 года, а максимальное (21,1%) – в октябре. Небольшая доля респондентов (около 3–5%) затруднялась с ответом, что может быть связано с неопределенностью их финансового положения.

Таким образом, в 2024 году казахстанцы демонстрировали высокий уровень доверия к депозитам и осторожный подход к кредитованию. Большая часть населения избегала использования кредитных средств, предпочитая финансовую стабильность и накопления, что отражает общую осторожность в условиях экономической неопределенности. Отметим, что и кредитное, и

депозитное доверие у женщин стабильно выше, чем у мужчин (единственный месяц, когда индекс кредитного доверия у обоих полов был одинаковым, – август). Также интересно обратить внимание на то, что обычно кредитное доверие выше у молодых людей, однако к декабрю казахстанцы в возрасте от 60 лет продемонстрировали рост кредитного доверия, опередив возрастные группы 30–44 и 45–59 лет.

Половина опрошенных казахстанцев не сталкивались со стрессом

В 2024 году уровень тревожности и частота стрессовых

ситуаций среди казахстанцев оставались заметными, отражая общий эмоциональный фон населения. В начале года около 30,9% респондентов оценивали свое состояние как «однозначно спокойное», однако к апрелю эта доля снизилась до 24,2%, что свидетельствует о росте тревожности в первом полугодии. Во второй половине года ситуация несколько стабилизировалась, и к декабрю доля «однозначно спокойных» увеличилась до 34,2%. В то же время доля респондентов, которые чувствовали себя «однозначно тревожно», достигла максимума в сентябре (16,1%), но к концу года снизилась до 14,5%.

Большинство казахстанцев находились в состоянии «скорее тревожного» настроения на протяжении года. Этот показатель демонстрировал рост с 27,1% в декабре 2023 года до 33,3% в октябре 2024 года, что подчеркивает преобладание умеренной тревожности в обществе. Доля тех, кто затруднялся оценить свое состояние, оставалась небольшой (3–6%), что говорит о высокой осведомленности населения о своем эмоциональном фоне.

Частота столкновения со стрессом также отражала стабильную, но напряженную динамику. Около 9–11% респондентов сообщили о ежедневном стрессе, что указывает на наличие груп-

пы людей с высоким уровнем напряжения. Основная часть населения (43–48,6%) сталкивалась со стрессом несколько раз в месяц, демонстрируя умеренный уровень напряжения. Положительной тенденцией стало увеличение доли респондентов, которые не сталкивались со стрессом: с 44,5% в январе до 48,5% в декабре, что свидетельствует о частичном улучшении эмоционального состояния к концу года.

Женщины чаще, чем мужчины, отвечали в течение года положительно на вопрос о том, сталкиваются ли они со стрессом. Наиболее тревожным оказался август: 54% мужчин и 61% женщин ответили, что сталкивались со стрессом в той или иной степени. Для женщин также тревожным оказался май – те же 61% – возможно, эти месяцы отличаются повышенным стрессом в связи с окончанием учебного года в мае и преддверием нового в августе.

По возрастным категориям уровень стресса оказывался выше в течение года у категорий 18–29 и 30–44 лет. Чуть менее тревожными оказались респонденты 45–59 лет. Категория 60+ продемонстрировала высокую устойчивость к стрессу в течение года с наименьшими колебаниями.

2024 год характеризовался умеренным уровнем тревожности и стресса среди казахстанцев.

Несмотря на улучшение к концу года, сохраняющаяся доля людей с «однозначно тревожным» состоянием и ежедневным стрессом указывает на необходимость внимания к проблемам эмоционального благополучия.

Молодежный (потребительский) оптимизм

В 2024 году инфляционные ожидания казахстанцев сохраняли пессимистичный настрой, отражая различия по полу и возрасту. Женщины демонстрировали более высокую уверенность в экономической ситуации, но с большими колебаниями, в то время как мужчины сохраняли стабильность на более низком уровне. Молодежь (18–29 лет) была самой оптимистичной группой, а старшие возрастные категории (45+ лет) оставались более пессимистичными, особенно группа 60+, которая фиксировала самые низкие показатели уверенности.

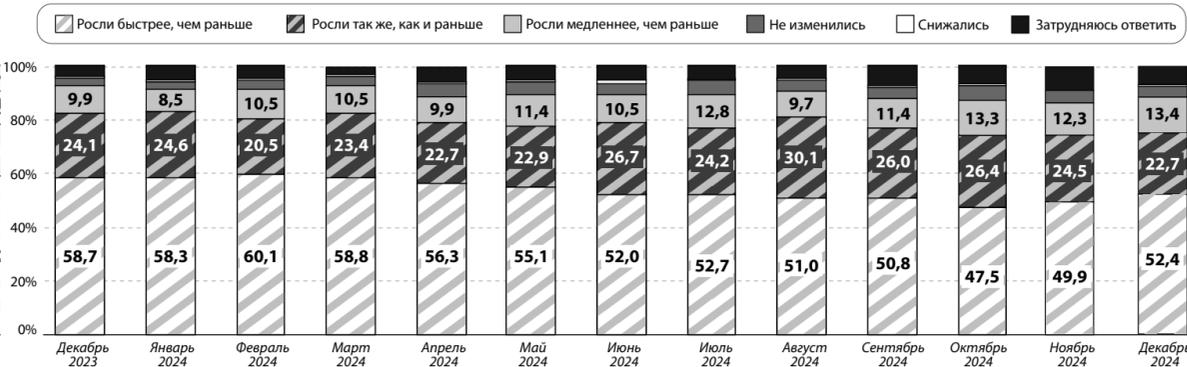
Большинство респондентов считали, что инфляция продолжит ускоряться, и лишь небольшая часть (10–16%) надеялись на ее замедление. Ожидания роста цен доминировали во всех возрастных группах, особенно среди мужчин и старших категорий. Таким образом, несмотря на частичный оптимизм среди молодежи и женщин, общий настрой в стране оставался негативным.

Оценки роста цен в следующие 12 месяцев, %



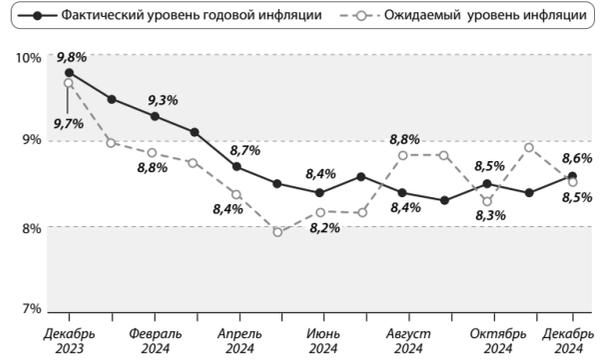
Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

Оценки роста цен за прошедшие 12 месяцев, %



Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

Фактическая и ожидаемая годовая инфляция



Источник: исследование Freedom Finance Global PLC, расчеты исследовательской компании URTG

Все под контролем

Потребительская уверенность, контроль и финансовая уязвимость

Анастасия САБЛИНА, главный аналитик исследовательской компании United Research Technologies Group

В данном материале мы рассмотрим исследование, посвященное связи потребительской уверенности и экономического поведения, ранее мы затрагивали этот вопрос – с позиции предсказательной силы индекса потребительской уверенности и влияния уверенности на изменения личных трат. Здесь же мы рассмотрим дискуссию о психологических факторах оценки потребительской уверенности, а также роль финансовой уязвимости в оценке национальной экономики и экономическом поведении потребителей.

«Унифицированная» уверенность

Мы привыкли рассматривать потребительскую уверенность как достаточно «цельный» индекс, который может быть разбит на составляющие значения – планирование крупных покупок, прогнозирование личной финансовой ситуации или будущего национальной экономики – и обладает достаточной предсказательной силой для предсказания и анализа колебаний в национальной экономике стран или даже регионов.

Однако в современной академической дискуссии активно обсуждается ограниченность использования потребительской уверенности для предсказания изменений в личных тратах домохозяйств. Исследователи предлагают использовать индекс потребительской уверенности по-другому, чтобы сфокусировать возможности этого инструмента на микроуровне – разбив его на личную и национальную уверенность.

Личное vs национальное

Почему же возникла потребность дробить индекс на две составляющие – причём не на традиционные субиндексы оценки текущего состояния и потребительских ожиданий? Проанализировав динамику колебаний индекса потребительской уверенности, а затем составляющую ее личную и национальную уверенность, исследователи пришли к выводу, что предположения о том, что оценки потребителей национальной экономики и личных финансов могут быть взаимозаменяемы для аналитики – ошибочны.

Исходя из анализа данных по потребительской уверенности за более чем 15-летний период, было отмечено, что личное потребительское доверие, как правило, было менее изменчивым, а также чаще находилось в позитивной зоне, чем национальное потребительское доверие. Кроме того, личная потребительская уверенность менее восприимчива к основным экономическим шокам.

Зачем нужны два типа (потребительской) уверенности?

Разделение потребительской уверенности на личную и национальную в значительной степени влияет на понимание того, как восприятие потребителей национальной экономики приводит к поведенческим изменениям в личных тратах (домохозяйства). Исследования находят убедительную связь в опосредующей роли личной потребительской уверенности (в том числе и воспринимаемой финансовой уязвимости) между национальной уверенностью потребителей и их поведенческими изменениями.

При этом национальная (потребительская) уверенность остается более чувствительной к макроэкономическим изменениям – экономической и социально-политическим шокам, лучше пред-

сказывает изменения в национальной экономике страны, а также лучше предсказывает изменения рынка труда и бизнеса.

При чем тут контроль?

При анализе разных реакций потребителей на экономические потрясения или изменения в национальной экономике часто упускается важность анализа индивидуальных особенностей социально-экономического положения, финансовой уязвимости граждан, которая, в свою очередь, влияет на ценовое осознанное поведение – степень, в которой потребители сосредоточены исключительно на низких ценах при принятии решений о покупке.

Финансовая уязвимость становится важным фактором при принятии индивидуальных экономических решений. А для объяснения финансовой уязвимости как субъективного показателя исследователи используют такую психологическую концепцию, как локус контроля – модератор аффективных и поведенческих реакций на стрессоры. В данном случае локус контроля выступает в качестве модератора связи между потребительской уверенностью и воспринимаемой финансовой уязвимостью.

Сложная связь

Исходя из анализа вторичных данных (рядов индекса ССИ и других макроэкономических показателей), исследователи отмечают необходимость разделения на различные типы потребительской уверенности. Связь между двумя компонентами потребительской уверенности включает когнитивные и аффективные компоненты, а именно: воспринимаемая финансовая уязвимость опосредует связь между личной потребительской уверенностью и ценовым осознанным поведением, а личная уве-

ренность, как ранее было отмечено, выступает модератором между финансовой уязвимостью и национальной уверенностью.

Таким образом, связь между потребительской уверенностью и потребительскими расходами сложнее, чем считалось ранее, поскольку связь оценок национальной экономики и (личных) поведенческих изменений зависит от того, чувствуют ли люди личное финансовое воздействие и достаточно ли силен их уровень личной финансовой уязвимости, чтобы повлиять на поведенческие изменения.

Реакции под контролем

Также можно сделать вывод и о влиянии локуса контроля индивидов на их потребительскую уверенность. Потребители с высоким внешним локусом контроля (то есть склонные приписывать результаты деятельности внешним факторам, а не внутренним: свойствам личности, своим усилиям, знаниям и навыкам и т. д.) демонстрируют более высокую финансовую уязвимость. Такие потребители склонны и уязвимы в национальной экономике воспринимать через призму личной финансовой уязвимости, то есть склонны к снижению личного благополучия в ответ на (макро)экономические стрессоры.

Для потребителей с низким внешним локусом контроля характерна более стабилизированная реакция на экономические потрясения, а также более значительное разделение оценок личной и национальной уверенности. При этом даже в ситуации личной финансовой уязвимости оценки национальной экономики у потребителей с низким внешним локусом контроля могут быть позитивными, хотя личное экономическое поведение изменяется не будет – они не будут тратить больше, несмотря на рост оценок национальной экономики.

ИНДЕКСЫ

Потребительская уверенность в Центральной Азии в декабре 2024 года

Небольшое улучшение инфляционных и девальвационных настроений



Данияр ОРАЗБАЕВ,
аналитик Freedom Finance Global

Восемнадцатый месяц Freedom Finance Global изучает потребительскую уверенность, инфляционные и девальвационные ожидания жителей четырех стран Центральной Азии: Казахстана, Узбекистана, Кыргызстана и Таджикистана. В декабре 2024 года фиксируется неоднозначная динамика потребительской уверенности. Рост в Казахстане был омрачен падением в Таджикистане, тогда как в двух других странах отмечается нейтральная динамика. Тем не менее в динамике инфляционных настроений заметно небольшое улучшение почти во всех государствах после резкого ноябрьского ухудшения. Девальвационные ожидания в регионе в целом снизились, но в этом аспекте Казахстан продолжает выделяться на фоне ослабления тенге.

Завершившийся 2024 год прошел для региона с умеренно негативными тенденциями. Если Кыргызстан показал значительный годовой прогресс в потребительской уверенности, то в других странах подобное не наблюдается. Для узбекистанцев прошедший год явно был не лучшим, и на фоне улучшения у стран-соседей по Центрально-Азиатскому региону Узбекистан уступает вторую строчку по итогам года. Таджикистан, хоть и продолжает держать пальму первенства, также завершил последний год переходом на умеренно негативные тенденции. А вот для Казахстана 2024 год был нейтральным, потребительская уверенность практически не изменилась. И все же CCI стран Центральной Азии все равно находится выше нейтральной границы в 100 пунктов, что указывает на преобладание позитивных ответов над негативными.

В Казахстане и Узбекистане аналитики ежемесячно собирают по 3600 анкет, в Кыргызстане – 1600, в Таджикистане – 1200, соразмерно объему населения в исследуемых странах. Исследования базируются на методологии, используемой для получения индексов потребительской уверенности во многих странах мира и адаптированной под локальные задачи компаний United Research Technologies Group. Метод сбора данных – телефонный опрос. Анкета опроса адаптирована: исследование проводится на родном языке респондентов.

Казахстан

Индекс потребительской уверенности в Казахстане в декабре показал заметное восстановление после ноябрьского падения, составив 104,8 пункта, что стало вторым самым высоким показателем за все время исследования. Улучшение настроений респондентов произошло по всем пяти субиндексам. Отметим, что за 2024 год потребительская уверенность жителей практически не изменилась, увеличившись лишь на 0,1 пункта (показатель декабря 2024 года по отношению к показателю декабря 2023 года). В целом казахстанцы стали более оптимистичными в вопросе личного материального положения, но это было компенсировано улучшением оценок благоприятности условий для крупных покупок.

Восстановление прогнозов по личному материальному положению

Субиндекс прогноза изменений личного материального положения в horizonte следующих 12 месяцев восстановился на 4,5 пункта и снова вернулся к октябрьскому уровню в 132,5 пункта. Доля тех, кто считает, что их личное материальное положение улучшится, выросла с 47,2% в ноябре до 50,8% – в декабре. Но в сравнении с концом 2023 года этот показатель оказался

заметно ниже. Год назад доля оптимистов составляла 53%.

В возрастном разрезе месячный рост оптимизма происходит по всем группам. Самое заметное улучшение фиксируется среди молодежи до 29 лет, где доля позитивно настроенных респондентов выросла с 61,3 до 66,5%. Этот показатель с большим отрывом является лучшим среди всех возрастных групп. Хуже всех ответили представители старшего поколения от 60 лет. Однако среди них также отмечается рост оптимизма: 35,9% казахстанцев выбрали положительные варианты ответов против 32,5% – в ноябре.

В региональном плане наибольшее увеличение оптимизма по прогнозам изменений личного материального положения наблюдается в Кызылординской и Западно-Казахстанской областях, где доля положительных ответов выросла на 13 и 11 п. п. соответственно. В итоге именно представители южной области показали наилучший результат в декабре. Хуже всех ответили жители Северо-Казахстанской области, где доля прогнозирующих улучшение личного материального положения в ближайших 12 месяцев составила лишь 37,6%. Причем показатель снизился на 8,3 п. п. относительно ноября.

Восстановление условий для крупных покупок

Субиндекс оценок благоприятности крупных покупок восстановился на 4,1 пункта в сравнении с ноябрем и достиг 74 пунктов. Этот результат оказался лучшим за последние четыре месяца и на 3,3 пункта превысил показатель конца 2023 года. Доля

ее лидером декабря оказалась Мангистауская область с результатом в 39,6%, что существенно выше – на 11%, чем в ноябре. Также заметное месячное улучшение фиксируется в Костанайской, Атырауской и Абайской областях, где рост аналогичной доли оптимистов составил 6–8 п. п. С другой стороны, худший результат показали респонденты из Жетысуской области, где доля позитивных ответов составила лишь 22,4%, что заметно ниже среднереспубликанского показателя.

Инфляционные оценки и ожидания динамику

Инфляционные оценки жителей Казахстана второй месяц подряд показывают рост. В горизонте прошедшего месяца 42,6% опрошенных (в ноябре – 40,9%) указали на сильный рост цен. А в горизонте года доля заметивших быстрое увеличение цен выросла похожими темпами: с 49,9% в ноябре до 52,4% на момент последнего сбора данных. Тем не менее в сравнении с прошлым годом, когда инфляция была несколько выше, эти показатели упали на 5–6 п. п.

А вот инфляционные ожидания казахстанцев показали снижение в отличие от оценок после годовых максимумов в ноябре. Доля людей, ожидающих сильного роста цен в горизонте одного месяца, резко упала с 30,6 до 24,7%, в горизонте же следующих 12 месяцев доля ждущих ускорения роста цен снизилась с 27,5% в ноябре до 25,6% – на момент последнего анкетирования.

Аналогичное исследование Национального банка РК по инфляционным оценкам и ожиданиям

товаров остается неизменным шестнадцатый месяц подряд. В него входят категории «Мясо и птица», «Молоко и молочные изделия», «Хлеб и хлебобулочные изделия» и «Овощи и фрукты». Доля людей, заметивших сильное увеличение цен на все вышеперечисленные продукты, в среднем выросла на 1,9 п. п. в сравнении с ноябрем, что соответствует опросу инфляционных оценок. Заметнее всего выросла доля отметивших сильный рост цен на хлеб и хлебобулочные изделия – с 21,1 до 23,6%. Тем не менее наиболее сильные темпы роста (4–5 п. п.) показали следующие товары: растительное масло, мука и чай с кофе. Согласно официальной статистике, цены на хлеб выросли в декабре лишь на 0,2% м/м, а на растительное масло – на заметные 2,9% м/м. Отметим также более значительный месячный рост цен на кофе – 0,8% м/м.

Девальвационные ожидания вновь бьют рекорды

Девальвационные ожидания казахстанцев растут третий месяц подряд и обновили рекордные значения за все время исследования на фоне увеличения курса доллара на 1,5% за месяц и достижения новых максимумов. Согласно результатам опроса, доля казахстанцев, ждущих ослабления тенге в горизонте одного года, выросла с 60,7 до 64,2%. А в горизонте месяца – с 44,9 до 46,1%. Отметим, что в сравнении с декабрем 2023 года доля пессимистов выросла на 12,4 п. п. по первому вопросу и на 15,4 п. п. – по второму.

Узбекистан

Индекс потребительской уверенности узбекистанцев в декабре показал незначительное месячное снижение, достигнув 129,2 пункта. Снижение случилось по трем субиндексам из пяти, которые определяют индекс. Наибольшее снижение показал субиндекс благоприятности текущих условий для крупных покупок, в то же время значительно улучшились прогнозы по экономической ситуации. Завершившийся 2024 год для Узбекистана оказался негативным: CCI за год снизился на 6,1 пункта, причем заметное падение произошло почти по всем субиндексам.

Условия для крупных покупок ухудшаются второй месяц подряд

За декабрь субиндекс благоприятности текущих условий для крупных покупок упал с 84,2 до 79,5 пункта. Это оказалось худшим результатом за все время исследования. За год показатель снизился на 7,2 пункта. Почти 36,9% опрошенных узбекистанцев считают, что условия для крупных расходов являются благоприятными, что на 2,4 п. п. меньше, чем в ноябре, и на 4,2 п. п. меньше, чем год назад.

Негативная динамика вновь наблюдается не во всех возрастных группах. Исключением в декабре стала молодежь до 29 лет, среди которой доля оптимистов выросла с 39,4 до 41,9%. Этот показатель и оказался наилучшим среди всех возрастных групп. Наибольшее падение зафиксировано у лидера ноября – людей 45–59 лет, 35,6% которых отмечают благоприятность текущих условий для крупных покупок, тогда как в ноябре таких респондентов насчитывалось 42%. Тем не менее в очередной раз хуже остальных ответили участники опроса 30–44 лет с аналогичной долей в 34,2%.

В региональном плане в сравнении с ноябрем наиболее заметное ухудшение фиксируется в Сырдаринской области, где доля положительных ответов упала на 13,5 п. п., составив 35,6%. Тем не менее хуже остальных ответили жители Ташкентской области с результатом лишь в 27,5%. С другой стороны, отметим значительное восстановление оптимизма в Навоийской области. Там доля людей, указывающих на благоприятность текущих условий для крупных покупок, выросла с 33,1 до 44,7%. И все же лидером вновь оказался Хорезмская область с долей положительных ответов в 46,8%, что, правда, на 3,8 п. п. меньше, чем в ноябре.

Рост оптимизма по прогнозам экономической ситуации

Нейтральный декабрь предвещает субиндекс прогноза экономической ситуации, который компенсировал ухудшение условий для крупных покупок. Данный субиндекс вырос на 3,2 пункта, достигнув 157,2 пункта, что является лучшим показателем с марта (когда он достиг отметки в 159,2 пункта). Также за 2024 год этот субиндекс показал наименьшее ухудшение среди всех других – лишь на 1,8 пункта, тогда как другие упали на 5–9 пунктов. Примерно 65,6% жителей Узбекистана ждут улучшения экономической ситуации, тогда как в ноябре таких было 63,6%. Однако год назад этот показатель был выше, составив 68,9%.

Положительную динамику показали все возрастные группы, кроме самых старших респондентов от 60 лет. Если в предыдущем месяце доля положительных ответов последних достигала 71,1%, то в декабре она упала до 68,5%. Но это все равно является самым лучшим результатом среди всех опрошенных категорий. Лучшую месячную динамику показали узбекистанцы 30–44 лет, среди которых набралось 65,1% оптимистов, что на 4,3 п. п. больше, чем в ноябре. Хуже всех в этот раз ответила молодежь до 29 лет с аналогичным показателем в 63,4%, что указывает на месячный рост в 2,4 п. п.

В региональном разрезе наибольшее улучшение показателя произошло в Ташкенте. Там доля респондентов, выбравших позитивные варианты ответов, подскочила с 52,5 до 61,8%. Однако это не стало лучшим результатом декабря, так как он был

А вот инфляционные ожидания показали значительное улучшение в сравнении с ноябрем. Доля ждущих сильного роста цен в следующем месяце упала с 26,5 до 18,5%. А в горизонте одного года 22,5% респондентов ожидают более быстрого роста цен, что на 3,7 п. п. меньше ноябрьского показателя. Эти показатели оказались ниже октябрьских значений, что, вероятно, говорит о единовременном характере ноябрьского ухудшения инфляционных ожиданий.

Согласно официальной статистике, в декабре зафиксирован месячный рост цен на 1%, что является исторически низким показателем для этого месяца. Годовая инфляция на указанном фоне снизилась с 10 до 9,8%. Цены на мясо как главный ньюсмейкер последних месяцев выросли на 0,6–0,7% м/м, что значительно ниже, чем в августе-сентябре, но все равно ощутимо. И это продолжает оказывать заметное влияние на настроение респондентов. Почти 55% из них указали мясо и птицу как товар, по которому заметен сильный рост цен, что является самым высоким значением в декабре. Отметим, что в топ-3 продолжают входить растительное масло и услуги ЖКХ. Снижение доли по ним было незначительным. А официальная статистика указывает на небольшой рост тарифов на услуги ЖКХ в 0,2% м/м. Но по итогам года тарифы выросли на 38,2% в среднем, что, естественно, отразилось на динамике ответов в течение прошедшего года. Что касается масел и жиров, то в декабре рост цен на них оказался существенным и составил 5,2% м/м, это почти в два раза больше темпов роста ноября. Вероятно,



Источник: исследование Freedom Finance Global

казахстанцев, считающих, что текущие условия для крупных покупок благоприятны, выросла с 30 до 31,8%. При этом год назад этот показатель достигал лишь 29,3%.

Среди возрастных групп заметный рост оптимизма показали лишь респонденты 30–44 лет. Доля положительных ответов среди них выросла с 27,8 до 31,8%, и это стало вторым результатом среди возрастных групп. Лучшее всех ответила молодежь до 29 лет – 38,1%, но этот показатель немного выше, чем было в ноябре. Хуже всех продолжают отвечать люди старше 60 лет – с результатом в 26,8%, что, однако, на 1,8 п. п. выше показателя ноября.

В региональном разрезе самое заметное улучшение показала Западно-Казахстанская область, где доля положительных ответов выросла с 19,7 до 37%. Тем не ме-

продemonстрировало схожую динамику в вопросе оценок, но не в вопросе ожиданий. Согласно представленным данным, доля ожидающих сильного роста цен в течение года резко выросла с 22 до 30,2%. Тогда как в горизонте одного месяца аналогичный показатель увеличился с 27,1 до 32,8%. Оба эти показателя оказались самыми высокими с декабря 2022 года. Инфляционные оценки также показали более заметный рост. Если по оценке роста цен за последний месяц произошел рост доли респондентов с 32,4 до 37,8%, то доля указывающих на быстрый рост цен за предыдущие 12 месяцев выросла с 40,2 до 45%.

Среди отдельных товаров и услуг большинство казахстанцев продолжает волновать существенный рост цен на продукты питания. Топ-4 наиболее заметно подорожавших, по мнению насе-



Источник: исследование Freedom Finance Global

зафиксирован в Наманганской области, которая с показателем в 70,1% перехватила лидерство у Ферганы. Снижение в сравнении с ноябрем отмечается лишь в четырех регионах, а хуже всех ответили жители Ташкентской области. Там лишь 58% ожидают улучшения экономической ситуации в течение следующих 12 месяцев.

Инфляционные ожидания и оценки заметно улучшились

Инфляционные оценки и ожидания жителей Узбекистана в декабре показали заметное снижение после ноябрьского роста. Так, за прошедший год очень сильный рост цен в декабре ощутили 46,7% жителей против 50,7% – в ноябре. Правда, в горизонте прошедшего месяца доля незначительно выросла – с 30,8 до 31,1%.

в следующем месяце мы увидим всплеск доли указанного товара в опросе. В целом же месячные изменения показателей были незначительными.

Девальвационные ожидания наконец снизились

В декабре девальвационные ожидания жителей Узбекистана снизились в сравнении с ноябрем и оказались самыми низкими за последние четыре месяца. Узбекский сум продолжает слабеть в декабре. Это происходит пятый месяц подряд, к тому же темп роста курса доллара достиг 0,5%. Доля тех, кто ждет ослабления национальной валюты по отношению к доллару в течение следующих 12 месяцев, упала с 60,5% в ноябре до 58,6% – в декабре. В горизонте одного месяца доля пессимистов резко снизилась с 43,5 до 39,6%. Эти показатели



Источник: исследование Freedom Finance Global



Источник: исследование Freedom Finance Global

хоть и не самые низкие в 2024 году, но все равно заметно ниже уровней декабря 2023 года.

Кыргызстан

В Кыргызстане индекс потребительской уверенности в декабре показал нейтральную динамику. CCI за месяц упал лишь на 0,1 пункта, достигнув 138,5 пункта. Тем не менее значительное снижение показали оценки жителей по благоприятности условий для крупных покупок. Но это снижение было компенсировано общим улучшением прогнозов. Прошедший 2024 год для Кыргызстана оказался успешным, а рост индекса потребительской уверенности составил значительные 8,3 пункта, во многом за счет улучшения оценок экономической ситуации.

Ухудшение оценок благоприятности условий для крупных покупок

За декабрь субиндекс благоприятности текущих условий для крупных покупок упал на 5,4 пункта, достигнув уровня в 99,5 пункта, что является самым низким значением с апреля 2024 года (когда он был на уровне 90,4 пункта). Тем не менее Кыргызстан продолжает оставаться лидером в Центральной Азии по этому вопросу. Да и за прошедший год этот субиндекс вырос на неплохие 9,3 пункта. Доля людей, указывающих на благоприятность условий для крупных покупок, упала с 43,5% в ноябре до 40,4% – в декабре. В сравнении с концом 2023 года этот показатель довольно высокий, ведь тогда он составлял лишь 36,8%.

Причем все возрастные группы продемонстрировали месячное снижение оптимизма. Худшая динамика отмечена у молодежи до 29 лет. Там доля людей, считающих текущие условия для крупных покупок как минимум более благоприятными, упала с 51,1% в ноябре до 45,1% – к концу 2024 года. Несмотря на такое падение, молодежь все равно показывает лучший результат среди всех возрастов. У остальных же возрастных групп падение составило небольшие 1–1,7 п. п. Хуже всех вновь ответили респонденты 45–59 лет: доля оптимистов среди них достигает лишь 35,5%.

А вот в разрезе регионов динамика не столь однозначная. Сразу в двух регионах (Джалал-Абадская и Ошская области) фиксируется снижение доли положительных ответов более чем на 10 п. п. Тем не менее хуже остальных вновь отвечали жители Чуйской области. Правда, там доля тех, кто считает текущие условия для крупных покупок благоприятными, выросла с 29,3 до 35,8%. Лидер в декабре также не изменился, и им остается Таласская область, где аналогичная доля составила 48%, что на целых 7,5 п. п. меньше, чем в ноябре. Отметим, что единственным регионом, показавшим ухудшение за 2024 год, оказалась Джалал-Абадская область.

Прогнозы экономической ситуации выросли до рекордов

Субиндекс прогнозов измененной экономической ситуации в горизонте следующих 12 месяцев вырос на 2,8 пункта за декабрь. Показатель достиг 160,7 пункта, что является рекордным за все время исследования. Почти 69,5% жителей считают, что экономическая ситуация улучшится, тогда как в ноябре их доля составляла 67%. За 2024 год этот показатель вырос на 4,4 п. п.

В возрастном разрезе рост наблюдается по всему спектру. Лучшую месячную динамику показали кыргызстанцы 45–59 лет, среди которых 70% ожидают улучшения экономической ситуации. В ноябре этот показатель достигал 66,7%. Но лучший результат продолжает показывать старшее поколение от 60 лет. Среди них доля положительных ответов достигла 74,6%, что на 1,7 п. п. выше ноябрьского показателя. Меньше всего оптимистов оказалось среди молодежи до 29 лет. Там аналогичный показатель достиг 67,2%, что чуть выше, чем месяцем ранее – 66,1%.

В региональном разрезе месячная динамика в прогнозах изменений экономической ситуации не столь однозначна. Сразу пять регионов из девяти показывают негативную динамику. Однако снижение, за исключением Иссык-Кульской области, было небольшим. В этом регионе доля позитивно настроенных людей снизилась с 76,4 до 69,3%. Тем не менее худший результат в этот раз показала Таласская область – 61%. С другой стороны, почти на 11 п. п. выросла доля положительных ответов в Джалал-А-

бадской области. Там этот показатель достиг 78,8%, что стало самым высоким значением в декабре. Также на неплохие 8 п. п. выросла доля оптимистов в Нарынской области. Отмечаем, что за 2024 год против общего тренда выступили Баткенская и Таласская области, где произошло заметное падение показателя.

Инфляционные оценки и ожидания остались на прежнем уровне

Инфляционные оценки кыргызстанцев в декабре показали нейтральный результат после значительного роста в ноябре. Если тогда 32,7% опрошенных ощущали очень сильный рост цен за прошедший месяц, то в декабре таких набралось 32,3%. Оценки роста цен за прошедшие 12 месяцев незначительно выросли. В декабре 51,1% кыргызстанцев отметили ускорение их роста, тогда как в ноябре этот показатель составлял 49,6%. Отметим, что ноябрьское ухудшение инфляционных оценок вполне совпадает с официальными данными, которые не были доступны на момент публикации этого месяца назад. В ноябре годовая инфляция ускорилась с 4,8 до 5,7% – во многом из-за подорожания овощей.

Инфляционные ожидания кыргызстанцев показали незначительное снижение и продолжают оставаться относительно низкими. Доля респондентов, ожидающих более быстрого увеличения цен в следующие 12 месяцев, упала с 13,8 до 12,4%. Доля тех, кто считает, что цены вырастут очень сильно в следующем месяце, снизилась с 10,2 до 9,7%.

Среди отдельных товаров и услуг, по которым жители заметили наибольший рост цен, продолжат отмечать категорию «Мясо и птица», удерживающую первую строчку четвертый месяц подряд. Доля респондентов, выбравших ее, за месяц упала лишь на 1 п. п., составив 46,9%. В целом же среди товаров-лидеров месячные изменения были незначительными, за исключением сахара и соли. Снижение доли по этой категории составило 3,1 п. п. В остальном же топ-5 товаров, по которым замечен наибольший рост цен, не

Таджикистан

Индекс потребительской уверенности в Таджикистане в декабре показал резкое снижение со 150,9 до 145,1 пункта. Все пять субиндексов продемонстрировали месячное снижение, но особенно отмечаем значительное ухудшение оценок благоприятности текущих условий для крупных покупок, которые резко упали до рекордного минимума. За 2024 год потребительская уверенность в Таджикистане немного снизилась – на 3,5 пункта, достигнув 145,1 пункта (показатель декабря 2024 года по отношению к показателю декабря 2023 года).

Условия для крупных покупок резко ухудшились

Субиндекс, касающийся вопроса благоприятности текущих условий для крупных покупок и расходов, в декабре резко упал на 14,5 пункта в сравнении с ноябрем, достигнув 69,5 пункта. Это стало рекордным минимумом за все время исследования. За 2024 год ухудшение этого субиндекса составило внушительные 23,7 пункта. В декабре лишь 33,5% респондентов дали положительные ответы, тогда как в предыдущем месяце таких было 40,9%. Год назад целых 45,6% жителей считали текущие условия для крупных покупок благоприятными.

В разрезе возрастных групп наблюдалась полностью негативная динамика. Наиболее заметное падение было зафиксировано среди людей 30–44 лет. Если в ноябре доля оптимистов в этой возрастной группе достигала 39,6%, то в декабре она упала до 29%. Это значение и стало самым низким в конце 2024 года. Лучше всех ответило старшее поколение от 60 лет. Правда, доля оптимистов упала с 43,1 до 36,5%. Также значительное месячное ухудшение (на 8,4 п. п.) наблюдается среди молодежи до 29 лет. С другой стороны, отметим незначительное негативную динамику группы респондентов 45–59 лет. Среди них аналогичный показатель упал с 35,9 до 35,4%.

В разрезе регионов ухудшение наблюдается не везде. В Гор-

ляется вторым лучшим результатом и на 2 пункта выше, чем в конце 2023 года. Доля оптимистично настроенных таджикстанцев в декабре составила 66,3% против 73,2% – в ноябре. Год назад этот же показатель достигал 64%.

В возрастном разрезе уменьшение доли оптимистов зафиксировано у всех возрастных групп. Сильнее всего это проявляется у жителей страны 45–59 лет, где доля тех, кто позитивно оценил изменения в личном материальном положении, упала с 73,1 до 62,5%. Почти такое же падение показали ответы респондентов 30–44 лет – с 68,9 до 58,6%, что стало худшим результатом в декабре. Лучше остальных ответила молодежь до 29 лет, где доля положительных ответов за месяц упала с 77,7 до 74,2%.

И в этом вопросе во всех регионах зафиксировано месячное падение доли оптимистов, за исключением Горно-Бадахшанской автономной области. Там доля отметивших улучшение личного материального положения за последние 12 месяцев выросла с 75,7 до 87,7%, что на десятки процентных пунктов выше значений всех других регионов. С другой стороны, наибольшее падение доли наблюдается в районах республиканского подчинения, где она снизилась с 69,1 до 57,5%. Это и стало худшим показателем месяца, а регион сохранил за собой звание аутсайдера.

Инфляционные настроения слегка улучшились

Инфляционные оценки таджикстанцев в декабре показали небольшое снижение после такого же незначительного роста в ноябре. Доля респондентов, отметивших сильный рост цен за последний месяц, упала с 26,4 до 23,8%. В горизонте последних 12 месяцев доля тех, кто ощутил более быстрый рост цен, снизилась с 28 до 27,2%. Инфляционные ожидания жителей Таджикистана показали менее значительную месячную динамику. Около 11,7% жителей ждут очень сильного роста цен в ближайший месяц, тогда как в ноябре таких было 11,6%. А в горизонте следующих 12 месяцев доля пессимистов упала с 13,7 до 12,4%.

Официальные данные по инфляции за декабрь еще не были опубликованы, но годовая инфляция в ноябре вновь ускорилась с 3,6 до 4,1%. Среди отдельных товаров жителей Таджикистана продолжают сильно беспокоить цены на мясо и птицу. За последний месяц доля людей, заметивших сильный рост цен на эту категорию, практически не изменилась, составив 50,8%. А вот по остальным продуктам питания уровень беспокойства заметно вырос после ноябрьского падения. По растительному маслу – с 26 до 33,2%, по муке этот показатель увеличился с 26,4 до 30,1%, а по фруктам и овощам – с 15 до 21,7%. Отметим, что эта четверка продуктов питания продолжает оставаться в лидерах на протяжении всего времени нашего исследования. Согласно официальной статистике, в ноябре рост цен на мясо и мясную продукцию показал замедление, увеличившись на 1,2% м/м, а отдельно по говядине – на 2,2% м/м, что позитивно сказалось на доле отметивших это респондентов. Тем самым за год мясо в целом подорожало уже на 17,3%, а говядина – на 29,3%. Среди остальных продуктов питания месячное снижение цен показали фрукты (–2,6% м/м) и мука (–1,3% м/м). С другой стороны, вновь происходит удорожание растительного и животного масла на 2,6% м/м.

Девальвационные ожидания немного снизились

Девальвационные ожидания в Таджикистане в декабре показали небольшое снижение после заметного роста в ноябре. Напомним, что курс доллара по отношению к сомони в декабре вырос более чем на 0,6%, что заметно ниже, чем в ноябре, когда рост составил 2%. Доля тех, кто ждет ослабления нацвалюты в течение месяца, выросла с 19,5 до 19,6%. А вот в горизонте одного года ослабления ждут 26,8% населения страны (28,8% – в ноябре).

Выводы

Последний месяц 2024 года оказался умеренно позитивным для стран Центральной Азии по части инфляции и ожиданий ослабления национальных валют. В Казахстане зафиксировано восстановление индекса потребительской уверенности после ноябрьского снижения. В итоге 2024 год для Казахстана завершился нейтрально. Потребители показали чуть большую уверенность в благоприятности

условий для крупных покупок, чем годом ранее. С другой стороны, слегка ухудшились прогнозы на 12 месяцев вперед. В Узбекистане месячная динамика была нейтральной после слабого ноября. В целом в 2024 году потребительская уверенность в Узбекистане значительно снизилась, уступив вторую позицию условного рейтинга Кыргызстану. Узбекистанцы показали повсеместное уменьшение оптимизма по всем пяти вопросам. Слабее всего жители страны уверены в улучшении личного материального положения в ближайшие 12 месяцев. Да и в целом за год уменьшилась доля респондентов, позитивно оценивающих фактическое улучшение как личного материального положения, так и экономической ситуации.

В Кыргызстане в декабре CCI также показал нейтральную динамику после неплохого роста в ноябре. В итоге прошедший год для Кыргызстана оказался позитивным, так как заметно больше жителей показывают более высокую потребительскую уверенность, чем в 2023 году. Значительно превышает прошлогодний показатель и количество людей, заметивших улучшение экономической ситуации, а также условий для крупных покупок. Да и в целом больше кыргызстанцев имеют позитивные прогнозы как по личному материальному положению, так и по экономике. В итоге Кыргызстан заканчивает год на второй строчке в Центральной Азии. У регионального лидера по CCI – Таджикистана – в декабре произошло резкое месячное снижение потребительской уверенности. Да и в целом за 2024 год произошло довольно заметное падение индекса. Тем не менее отрыв Таджикистана все еще значителен, несмотря на его сокращение в декабре. Отметим, что тогда, как и в целом за прошедший год, намного меньше жителей страны считали условия для крупных покупок благоприятными. Причем годовая динамика сразу трех показателей была положительной, но сильное и резкое снижение оптимизма по вышеупомянутому вопросу потянуло общую потребительскую уверенность вниз.



Источник: исследование Freedom Finance Global

Динамика инфляционных оценок и ожиданий в декабре носила позитивный оттенок по всему региону после пессимистичного ноября, сентября и августа. Отметим, что инфляционные настроения как минимум остались на прежнем уровне или слегка улучшились в регионе. В Казахстане произошло заметное снижение инфляционных ожиданий после многомесячных максимумов в ноябре. С другой стороны, инфляционные оценки продолжили незначительное снижение. В Кыргызстане также небольшое понижение инфляционных оценок было компенсировано умеренным снижением ожиданий инфляционного роста цен. В Узбекистане инфляционные настроения респондентов значительно улучшились, особенно в вопросах ожиданий. Ноябрьский всплеск был одновременным, и доли ожидающих сильного

роста цен вернулись на прежние уровни. Инфляционные оценки в Узбекистане также улучшились, но в меньшей степени. В Таджикистане динамика инфляционных настроений аналогично позитивная, но ее темпы не такие высокие, как в исследуемых странах Центральной Азии. Значительно снизились инфляционные оценки жителей, также заметно упали ожидания скачка цен на год вперед.

Девальвационные ожидания в странах Центральной Азии в целом показали снижение, кроме Казахстана, в котором рост указанных ожиданий продолжился третий месяц подряд на фоне новых исторических рекордов курса доллара к тенге. Показатели вновь обновили рекорды за все время нашего исследования. В Кыргызстане после двух месяцев роста девальвационных ожиданий произошло некоторое улучшение на фоне медленного ослабления сома в декабре. В Таджикистане после резкого ноябрьского роста доля ожидающих роста доллара в горизонте года в декабре уменьшилась. Но все же показатели остаются завышенными, особенно в сравнении с концом 2023 года. В Узбекистане после нейтрального ноября девальвационные ожидания снизились впервые с августа после небольшого ослабления сома в декабре. В целом 2024 год оказался позитивным в этом вопросе, так как доли пессимистов в стране упали примерно на 8 п. п.

Восемнадцатая волна исследования потребительской уверенности населения четырех стран Центральной Азии в целом показала относительно позитивные результаты в разрезе государств и основных вопросов. В двух странах фиксируется нейтральная динамика потребительской уверенности, тогда как в двух других происходит и рост, и падение. Минувший 2024 год завершился для региона не слишком хорошо, так как две страны показали снижение потребительской уверенности. Если падение результатов Таджикистана было не самым резким, то в Узбекистане снижение уверенности жителей было куда более заметным. На фоне резкого улучшения настроений



Источник: исследование Freedom Finance Global

меняется 16 месяцев подряд. Кроме вышеупомянутых продуктов, в декабре 46,3% респондентов заметили сильный рост цен на растительное масло, 44,9% – на муку и 41% – на овощи и фрукты.

Девальвационные ожидания заметно улучшились

Кыргызский сом в декабре ослаб лишь на 0,2% после более заметного падения в октябре-ноябре. В итоге девальвационные ожидания кыргызстанцев несколько улучшились после двух месяцев роста. Если в предыдущем месяце 30,1% жителей ждали ослабления национальной валюты через год, то в декабре доля таких упала до 27%. А в вопросе роста доллара в горизонте одного месяца доля пессимистов снизилась с 21,8 до 18,3%.

Ухудшение оценок личного материального положения

Оценки жителей касательно произошедших изменений личного материального положения в Таджикистане также показали значительное ухудшение в сравнении с ноябрем. Данный субиндекс упал с рекордных 153,7 до 147,5 пункта, что тем не менее яв-



Источник: исследование Freedom Finance Global



Источник: исследование Freedom Finance Global



Кадр из фильма «Тейлор Свифт: The Eras Tour»



Кадр из фильма «Богемская рапсодия»



Кадр из фильма «Злая: Сказка о ведьме Западе»



Кадр из фильма «Bob Marley: One Love»

Крещендо жанра

На смену супергероике могут прийти музыкальные байопики

> стр. 1

Так, согласно последним слухам, в будущем новой жертвой этого может стать Джеймс Бонд – продюсеры Amazon хотят видеть целую сеть из спин-оффов, приквелов и даже сериалов, сконцентрированных на других персонажах мира MI6.

Музыкальный байопик о группе Queen по-прежнему является самым кассовым в своем жанре. Мировые сборы тогда перешагнули отметку в \$900 млн, а в Великобритании фильм стал лидером домашнего просмотра, победив в том числе блокбастер «Мстители: Финал».

Сейчас же эта штука понемногу воплощается в реальность. В июле 2025 года должны начаться съемки масштабного проекта режиссера «Красоты по-американски» и «007: Координаты «Скайфолл» Эма Мендеса о четырех участниках The Beatles. Каждому из них будет посвящен отдельный фильм – это очень напоминает старые части о членах Мстителей («Битлз», общий сбор!) – так, вероятно, в духе марвеловской супергероики можно окрестить этот киносериял. Сразу четыре премьеры запланированы на 2027 год – студия Sony пока не раскрывает детали такого необычного релиза, но уже сообщила, что решение о прокате фильмов будет «инновационным».

По неподтвержденной информации, главные роли сыграют молодые голливудские звезды Харрис Дикинсон, Пол Мескал, Барри Кеоган и Джозеф Куинн, а съемки всех фильмов будут идти одновременно. Издание Variety обращает внимание на достаточно рискованную стратегию производства (у каждой картины так же будет свой сценарист) и выпуска, однако отмечает, что музыкальное кино сейчас пользуется большим спросом, несмотря на точечные провалы вроде «Обратно во мрак» об Эми Уайнхаус и «Уитни Хьюстон: Потанцуйте со мной».

Сборы недавних байопиков «Элвис» и «Боб Марли: Одна любовь» оказались куда больше, чем предполагалось (около \$289 млн и \$181 млн). Успех фильма-концерта Тейлор Свифт в 2023 году пошатнул

традиционную модель кинопроката: певица договаривалась напрямую с крупными киносетями США в обход голливудских студий и прокатчиков, что позволило ей заработать более \$260 млн.

Наконец, «Оскар-2025» может продемонстрировать целую линейку жанровых картин: например, шансы на главную награду довольно велики у мюзиклов «Злая: Сказка о ведьме Западе» и «Эмилия Перес», а в шорт-листе лучших актеров и актрис наверняка попадут Тимоти Шаламе, сыгравший Боба Дилана, и Анджелина Джоли с ролью Марии Каллас. Заванно, что режиссеру «Марии» Пабло Ларраину также пришлось прокомментировать предположения о его собственной мультиселенной – за последние годы он снял несколько байопиков о женщинах, среди них принцесса Диана и Жаклин Кеннеди, которая была знакома с Каллас. Он ответил, что не планировал напрямую связывать их между собой, хотя признал, что у фильмов и героинь действительно много общего.

Герои на будущее

Уже известно, что готовятся фильмы про Брюса Спрингстина (его сыграл звезда сериала «Медведь» Джереми Аллен Уайт), кантри-певицу Линду Ронстадт (в главной роли – Селена Гомес) и джазмена Нэта Кинга Коула. Ридли Скотт планирует снять байопик о группе The Bee Gees, а Мартин Скорсезе может снова объединиться с Леонардо Ди Каприо для работы над картиной о Фрэнке Синатре – режиссер мечтает о ней по меньшей мере 15 лет, – а также поставить фильм о группе Grateful Dead (в 2017 году он уже рассказывал о ней в документальном проекте). Наконец, где-то в недрах студий ходят сценарии к байопикам о барабанщике группы The Who Ките Муне и танцоре, певце и актере Фреде Астере. В конце 2025 года на экраны выйдет «Майкл», где короля поп-музыки Майкла Джексона сыграл его племянник Джафар Джексон.

Бум музыкальных байопиков может свидетельствовать о смене предпочтений на студиях Голливуда, утверждает журналист газеты The Guardian Саша Мистлин. В 2019 году, после успешных выходов «Богемской рапсодии» и «Рокетмена» (при бюджете в \$40 млн фильм собрал почти \$200 млн), это были лишь осторожные предположения, в 2024-м – достаточно уверенные прогнозы.

В то время как зрители начинают уставать от супергероев на экране, музыканты, хотя бы временно, могут занять их место. У двух жанров есть точки соприкосновения: фактически это те же истории о преодолении трудностей и становлении главных героев, являющихся мифологизированными фигурами, которые уже известны аудитории (как и в случае комикс-индустрии, здесь есть сильная ориентация на фанатов).

Молодые актеры тоже предпочитают переключиться на новую нишу. Пол Мескал, кандидат на роль Пола Маккартни, уже заявлял, что не заинтересован в супергеройском кино, а Том Холланд, понемногу подходящий к завершению карьеры Человека-паука, планирует сыграть Фреда Астера. Тимоти Шаламе так же верен совету Ди Каприо («Никаких тяжелых наркотиков, никаких супергероев»). При этом его нынешняя роль Боба Дилана в «Никому не известном» вполне может принести ему «Оскар», что сделает 29-летнего актера самым молодым победителем в этой категории (сейчас рекорд принадлежит Эдриану Броуди, выигравшему статуэтку за роль в «Пианисте» Романа Полански – это тоже байопик о музыканте, пианисте Владиславе Шпильмане).

Искать свой голос

Однако музыкальные байопики стоят дешевле супергеройских фильмов, а основная статья расходов, обращает внимание Мистлин, – приобретение прав на песни. Так, затраты на «Никому не известного» составили примерно \$60 млн – это около трети бюджета сиквела «Джокера» и одна шестая (!) бюджета новой – и крайне проблемной с точки зрения производства – части о Капитане Америке. При этом хорошие кассовые сборы, возможно, приведут к более смелым экспериментам и попыткам разнообразить жанр. Вышедший в казахстанский прокат в начале января фильм о Робби Уильямсе «Быть лучше: История Робби Уильямса» стоил около \$110 млн – эта сумма выглядит внушительнее. Все потому, что вместо певца зрители видят на экране CGI-шимпанзе: так, по словам певца, он ощущал себя в разные периоды карьеры, и необычный внешний вид героя (это же, кстати, дало возможность Уильямсу самостоятельно спеть песни за кадром) оживляет традиционную драматургию байопиков.

Распространенная формула «рождение – падение – возвращение на сцену» – слабое место многих фильмов жанра, и эта схематичность, часто переходящая из картины в картину, во многом лишает кино оригинальности. Такие жанровые клише были, например, высмеяны в комедии «Взлеты и падения: История Дьюи Кокса», где рассказывалась история вымышленного музыканта, прообразом которого стали сразу несколько знаменитостей вроде Джонни Каша и Элвиса, а в 2022 году вышел полупародийный байопик с Дэниэлом Рэдклиффом «Странный Эл».

Фильм рассказывает о старте карьеры Странного Эла Янковича, аккордеониста, записавшего десятки популярных пародий на хитовые песни. Реальные факты здесь перемешаны с вымыслом: по сюжету Янкович отправляется спасать Мадонну из лап наркокартеля Пабло Эскобара, а в финале трагически погибает во

время вручения награды на пике своей славы в 1985 году. Настоящий Странный Эл, написавший сценарий к фильму, при этом появляется в одной из ролей.

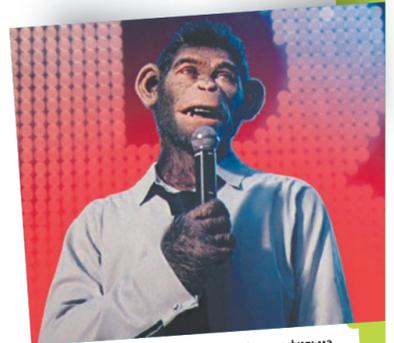
Необычная форма начала захлестывать жанр в 2024 году. Наряду с «Быть лучше: История Робби Уильямса» в конце года на экранах за рубежом появился фильм о Фаррелле Уильямсе, снятый с помощью Lego-анимации. Документальный проект «По кусочкам», по словам критиков, по-хорошему оригинален и энергичен, хотя история музыканта все-таки похожа на десятки других, виденных ранее, а непосредственное участие Уильямса в качестве продюсера делает кино слишком гладким и аккуратным. Он озвучил свою анимационную версию, то же самое сделали его коллеги Снуп Догг, Кендрик Ламар, Джастин Тимберлейк и Jay-Z.

Следующий – очевидный и неизбежный с технологической точки зрения – шаг в создании анимационного байопика о жизни знаменитости сделают авторы мультфильма об Эдит Пиаф. Облик и голос французской певицы будут воссозданы при помощи AI. Сценаристы Жюли Вей (ей принадлежит эта идея) и Жиль Марлиак уверяют, что внешний вид Пиаф будет максимально фотореалистичным, несмотря на то что в анимации подобная технология диффеука используется впервые. И хотя вопрос об этичности AI-воскрешения реальных людей все еще остается открытым, наследники певицы полностью одобрили проект и принимают в нем участие.

Авторское право – закон!

Выпуску байопика иногда может помешать собственный герой. Не все музыканты остаются довольны интерпретацией их жизни, поэтому некоторые фильмы выходят с особыми купюрами – или же не выходят вовсе. Так, например, длинная история создания картины Скорсезе о Фрэнке Синатре связана с протестом дочери певца Тины Синатры, которая не хочет видеть чересчур откровенное кино о нем. Синатру подозревали в тесных связях с мафией, и Скорсезе, известный гангстерскими фильмами, хотел сосредоточиться на этой части его жизни. В настоящий момент байопик, скорее всего, в очередной раз отложен из-за невозможности договориться с семьей. Также планы снять кино о Синатре есть у сценариста «Таксиста» Пола Шредера, причем с «отменным» Квином Спейси в главной роли.

С середины 2010-х годов известно о планах снять фильм о фолк-певице Джони Митчелл, и в этой роли якобы могла появиться Тейлор Свифт – творчество обеих нередко сравнивали, а внешнее сходство только усиливало шансы Свифт. Однако Митчелл резко высказалась против этой идеи и заявила, что никогда не одобрит подобный проект. Между



Кадр из фильма «Быть лучше: История Робби Уильямса»

тем такая своеобразная музыкальная коллаборация должна выглядеть для продюсеров особенно привлекательно – так, например, многие фанаты сейчас хотят видеть певицу Сабрину Карпентер в роли Бритни Спирс, фильм о которой должен снять режиссер мюзикла «Злая: Сказка о ведьме Западе» Джон М. Чу по ее автобиографии.

Картинам про Дэвида Боуи не везло дважды. Байопик «Дэвид Боуи. Человек со звезды» вышел на экраны почти пять лет спустя после смерти музыканта, но в фильме не звучит ни одной его песни – наследники отказались давать разрешение на использование музыки. В итоге картина провалилась в прокате и получила разгромные отзывы. «Бархатная золотая жила» же была вдохновлена образами Боуи, Игги Попа и Лу Рида и представляла ностальгическое путешествие по эпохе глэм-рока 1970-х годов. Однако музыкант не только не дал свое благословение режиссеру Тодду Хейнсу, но и запретил включать в фильм свои песни. Тем не менее сама картина носит название в честь одноименной композиции Боуи.

Позднее Хейнсу начал работу над байопиком о Бобе Дилане – певец одобрил проект и разрешил использовать музыку в фильме. Но «Меня там нет» больше напоминает экспериментальное кино, нежели точную биографию. Роль Дилана сыграли шесть человек, включая актрису Кейт Бланшетт, и каждая ипостась носит оригинальное имя, что отражает разные периоды в творчестве музыканта. Интересно, что именно этот фильм (а также «Бархатную золотую жилу» и «Последние дни», псевдобайопик Гаса Ван Сента о смерти Курта Кобейна, изображенного там в качестве молодого рокера Блейка, погруженного в депрессию и наркотическую зависимость) чаще всего можно увидеть в списках лучших музыкальных байопиков, что наводит на мысль – даже здесь вымысел и фантазия являются важными компонентами, фактами же можно пожертвовать.



Кадр из фильма «Странный Эл»

Кино кешбэк болсын!

До 30% кешбэка* в экосистеме Freedom



Симфонический концерт DODA Orchestra

г. Алматы, Halyk Arena, 22 января, 19:00



BLUE

г. Алматы – 12 марта
г. Астана – 13 марта



Шоу «Уральские Пельмени»

г. Алматы, Дворец Республики, 25 января



Ne Prosto Orchestra – Ne Prosto Cartoons

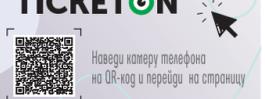
г. Алматы, Дворец Республики, 24 января, 19:30



Александр Серов

г. Астана – 9 марта
г. Алматы – 11 марта

FREEDOM TICKETON



Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу