

Қазақстан Республикасының  
Қаржы нарығын реттеу және  
дамыту агенттігі



Агентство Республики Казахстан  
по регулированию и развитию  
финансового рынка

## ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОГНОЗОВ:

Консенсус-прогноз, декомпозиция, диапазон  
потенциальных значений



Алматы, 2022



---

**Обзор макроэкономических прогнозов** подготовлен Агентством и носит рекомендательный характер, адресован финансовым организациям для использования при проведении расчетов ОКУ и формировании провизий согласно требованиям МСФО 9. Данный обзор содержит анализ прогнозов основных макроэкономических показателей на 2022-2023 гг. и диапазон их потенциальных значений, а также декомпозицию консенсус-прогноза по росту ВВП в разрезе отраслей экономики.

Документ публикуется в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Агентства на казахском и русском языках.

Обзор прогнозов макроэкономических показателей подготовлен на основе доступной прогнозной и статистической информации по состоянию на 21.12.2021г.

---



## Обращение Председателя Агентства по регулированию и развитию финансового рынка

**Мадина Абылқасымова**

*Уважаемые читатели,*

Для обеспечения стабильности финансового сектора Агентством реализуются риск-ориентированный надзор и совершенствование пруденциального регулирования. Осуществляется переход к надзорной модели SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) с интеграцией отдельных практик AQR и надзорного стресс-тестирования. Наличие такого комплексного надзорного инструментария позволит повысить доверие к банковскому сектору. Для этих целей немаловажным является высокое качество финансовой отчетности, которая должна давать представление о качестве активов, операциях, движении денежных средств и общих условиях финансовых институтов. Это также важно для депозиторов, акционеров и других заинтересованных сторон, чтобы принимать взвешенные решения.

Учитывая, что Международные стандарты финансовой отчетности основаны на принципах, имеется вероятность наличия существенных расхождений в суждениях у составителей финансовой отчетности. Необходимо сократить данные расхождения, обеспечить понятность, актуальность, надежность, сопоставимость и достоверное представление финансовой отчетности.

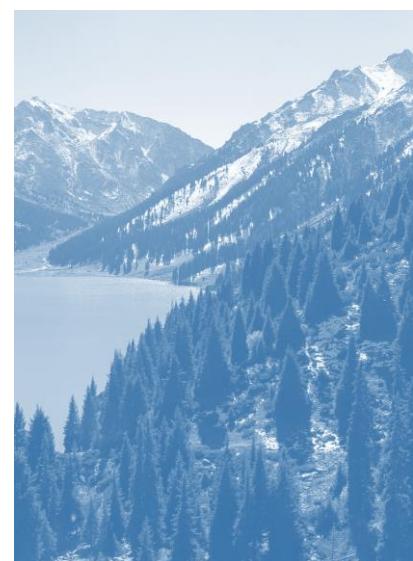
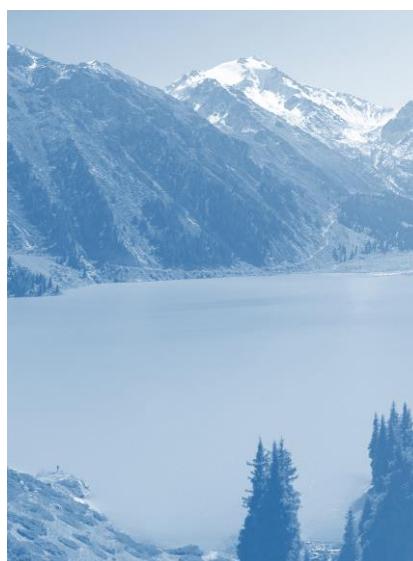
Агентством реализуется ряд мер по повышению качества финансовой отчетности, и разрабатываются дополнительные проверочные процедуры. Одной из таких мер является предоставление консенсуса прогнозов макроэкономических показателей с целью недопущения излишне оптимистичных ожиданий при формировании резервов под ожидаемые кредитные убытки.

*С уважением,*

**Мадина Абылқасымова**

# СОДЕРЖАНИЕ

- 1 ○ ЦЕЛЬ ОБЗОРА
- 2 ○ КОНСЕНСУС ПРОГНОЗОВ НА 2022-2023 ГГ.
  - Рост ВВП Казахстана
  - Цена на нефть
  - Курс USD/KZT
  - Инфляция
- 3 ○ ДЕКОМПОЗИЦИЯ КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗА ПО РОСТУ ВВП В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ
- 4 ○ ДИАПАЗОН ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ НА 2022-2023 ГГ.
- 5 ○ ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ



## ЦЕЛЬ ОБЗОРА

Необходимость применения реалистичных прогнозов обуславливается их влиянием на расчеты ожидаемых кредитных убытков (далее-ОКУ) и оценочных резервов под ОКУ. Адекватный расчёт убытков является ключевым фактором при оценке кредитного риска, который в свою очередь является наиболее существенным для банковского сектора. Международный стандарт МСФО 9 «Финансовые инструменты» оценивает эффект кредитного риска на кредитный портфель и позволяет оценить суммы, сроки возникновения и неопределенность будущих денежных потоков организации (International Financial Reporting Standards Foundation, 2021).

“

*«Целью требований, касающихся обесценения, является признание ожидаемых кредитных убытков за весь срок для всех финансовых инструментов, кредитный риск по которым значительно увеличился с момента первоначального признания, будь то оценка на индивидуальной или групповой основе, принимая во внимание всю обоснованную и подтверждаемую информацию, в том числе прогнозную» - МСФО 9, параграф 5.5.4.*

”

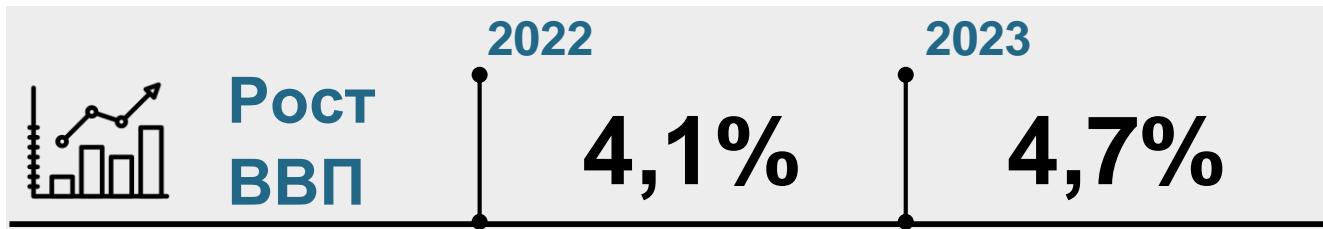
При изучении аудированных финансовых отчетностей банков второго уровня Агентством были выявлены случаи, когда оптимистичные прогнозы роста экономики составляли 10%, а базовый прогноз превышал официальный прогноз Правительства (4,1%) в 1,8 раза. Такие оптимистичные ожидания приводят к заниженным оценкам кредитных убытков.

Целью данного обзора является предоставление консенсуса прогнозов авторитетных международных финансовых организаций и государственных органов, имеющихся в открытом доступе.

В этой связи Агентство подготовило обзор прогнозов по якорным макроэкономическим показателям с диапазоном потенциальных их значений и декомпозицией роста ВВП по основным отраслям экономики.

*Данный документ является рекомендательным, однако существенные необоснованные отклонения при формировании резервов будут подвергаться дополнительным проверочным процедурам при изучении аудированной финансовой отчетности.*

# КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ ПО РОСТУ ВВП

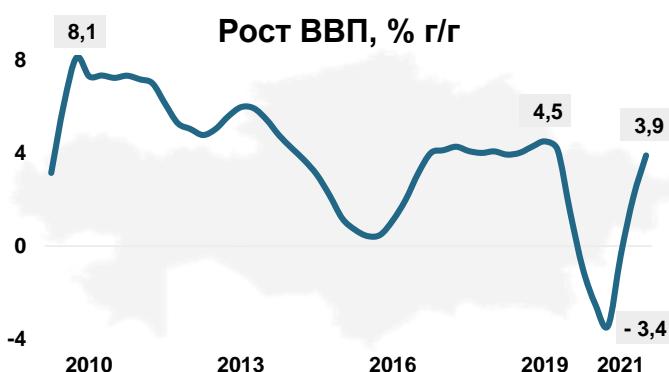


Несмотря на сохраняющуюся неопределенность в развитии экономики, в последующие годы ожидается восстановление экономики за счет увеличения деловой активности, роста добычи энергоресурсов, нормализации логистики и поставок.

По предварительным оценкам, ВВП Казахстана в 2021 году вырос на 4,0%.

Рост ВВП, %	2022	2023
<b>Консенсус</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>
<b>Гос. органы</b>	<b>4,0</b>	<b>5,3</b>
НБРК (дек.2021)	4,1	-
МНЭ (авг.2021)	3,9	5,3
<b>Международные организации</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>
МВФ (окт.2021)	3,9	5,8
ВБ (авг.2021)	3,7	4,8
ЕЭК (I кв.2021)	5,4	4,6
АБР (дек.2021)	3,9	-
ЕАБР (ноя.2021)	4,2	5,0
Bloomberg (дек.2021)	4,2	4,2
<b>Рейтинговые агентства</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>
Fitch (ноя.2021)	4,0	3,9
Moody's (авг.2021)	4,5	-
S&P (сен.2021)	3,6	3,9

Согласно консенсус-прогнозу, рост ВВП в 2022 году составит 4,1%, а в 2023 году – 4,7%. В 2022 году ЕЭК в сравнение с другими организациями ожидает наибольший рост ВВП – 5,4%. Наименьший рост прогнозирует ВБ – 3,7%. В 2022 году усредненные прогнозы государственных органов, рейтинговых агентств и международных организаций имеют незначительные расхождения. Однако в 2023 году расхождение значительно выше. Так, рейтинговые агентства ожидают рост на уровне 3,9%, в то время как Министерство национальной экономики РК ожидает рост на уровне 5,3%.



## Описательная статистика

25-й процентиль	2,1
Среднее	3,8
Медиана	4,1
75-й процентиль	5,5

# КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ ПО ЦЕНЕ НА НЕФТЬ



По ожиданиям международных энергетических агентств, в ближайшем будущем на мировом рынке нефти будет наблюдаться профицит нефти. Это связано с периодическими вспышками коронавируса, слабым ростом в промышленном секторе мира и ростом добычи нефти (в США, Иране и ОПЕК+). Эти факторы могут привести к снижению цен на нефть.

Согласно консенсус-прогнозу, цена на нефть (Brent) в 2022 году составит \$68,0 за баррель и снизится до \$63,7 за баррель в 2023 году.

Государственные органы, международные организации и рейтинговые агентства сходятся в оценке перспектив цен на нефть в 2022 году и в 2023 году. Однако диапазон усредненных цен в 2023 году шире.

	Цена Brent, \$/bbl	2022	2023
<b>Консенсус</b>	<b>68,0</b>	<b>63,7</b>	
<b>Гос. органы</b>	<b>65,0</b>	<b>60,0</b>	
НБРК (дек.2021)	70,0	-	
МНЭ (авг.2021)	60,0	60,0	
<b>Международные организации</b>	<b>69,5</b>	<b>65,2</b>	
МВФ (окт.2021)	65,9	63,0	
ВБ (окт.2021)	74,0	65,0	
ЕЭК (I кв.2021)	57,5	59,2	
АБР (дек.2021)	74,0	-	
ЕАБР (ноя.2021)	72,5	66,0	
EIA US (дек.2021)	70,0	-	
Bloomberg (дек.2021)	72,3	73,0	
<b>Рейтинговые агентства</b>	<b>66,0</b>	<b>61,5</b>	
Fitch (ноя.2021)	67,0	68,0	
S&P (ноя.2021)	65,0	55,0	

Описательная статистика	
25-й процентиль	53,4
Среднее	75,7
Медиана	70,8
75-й процентиль	105,7



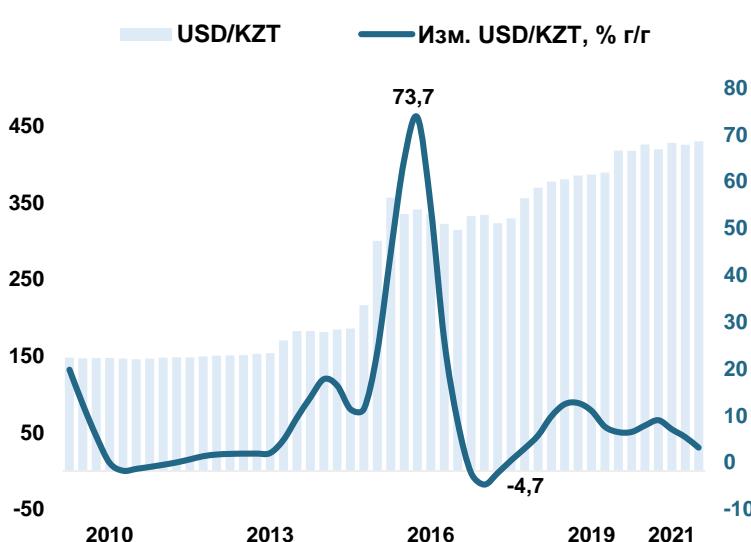
# КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ ПО КУРСУ USD/KZT



В 2022-2023 годах национальная валюта в номинальном выражении сохранит однодirectionalную динамику с ценами на нефть. Изменение курса тенге может составить 2-3%. Так, согласно ожиданиям различных организаций, среднегодовой курс тенге составит 434,9 тенге за ДСША в 2022 году и достигнет 444,2 тенге в 2023 году.

USD/KZT	2022	2023
<b>Консенсус</b>	<b>434,9</b>	<b>444,2</b>
<b>Гос. органы</b>	<b>425,0</b>	<b>425,0</b>
МНЭ (авг.2021)	425,0	425,0
<b>Международные организации</b>	<b>446,7</b>	<b>464,5</b>
МВФ (окт.2021)	441,0	451,1
ЕАБР (ноя.2021)	434,0	443,0
Bloomberg (дек.2021)	465,0	499,5
<b>Рейтинговые агентства</b>	<b>422,3</b>	<b>423,6</b>
Fitch (авг.2021)	410,0	402,5
S&P (ноя.2021)	434,6	444,7

Рейтинговое агентство Fitch представило наиболее оптимистичный прогноз. По оценкам Fitch, курс национальной валюты составит 410 тенге за доллар в среднем за 2022 год и укрепится до 402,5 в 2023 году. Более консервативные оценки у аналитиков опрошенных Bloomberg. По их мнению, курсе тенге может достигнуть 465 за ДСША с дальнейшим ослаблением до 499,5 тенге за единицу валюты.

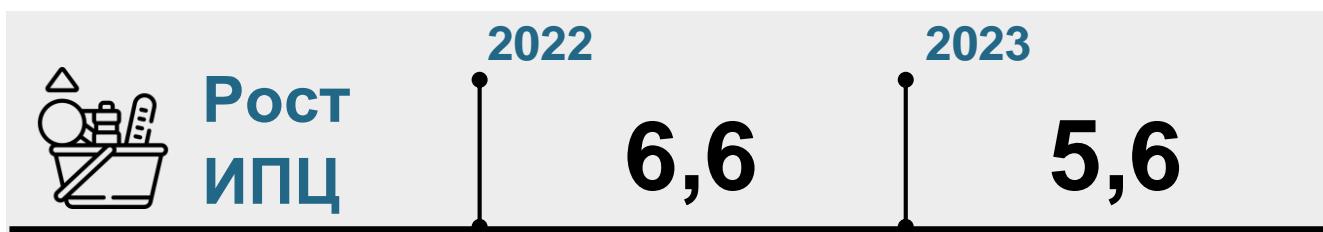


## Описательная статистика\*

25-й процентиль	1,2
Среднее	5,8
Медиана	5,7
75-й процентиль	11,1

\*Изменение курса тенге к ДСША в % г/г

# КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ ПО ИНФЛЯЦИИ



В среднесрочном периоде в условиях выхода высокой базы 2021 года и постепенного сокращения внешнего инфляционного давления ожидается замедление инфляции. При этом не исключается риск высокой инфляции на фоне продолжающегося роста внешних и внутренних цен на продукты питания, сохранения перебоев в глобальных и локальных цепочках поставок, восстановления потребительской активности и сохранения высоких инфляционных ожиданий.

Инфляция, %	2022	2023
<b>Консенсус</b>	<b>6,6</b>	<b>5,6</b>
<b>Гос. органы</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>
НБРК (дек.2021)	6,5	-
МНЭ (авг.2021)	6,0	5,0
<b>Международные организации</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>
ЕЭК (I кв.2021)	5,8	5,1
МВФ (окт.2021)	6,5	5,0
ВБ (авг.2021)	5,0	5,3
АБР (дек.2021)	6,4	-
ЕАБР (ноя.2021)	6,0	4,4
Bloomberg (дек.2021)	7,1	5,9
<b>Рейтинговые агентства</b>	<b>7,9</b>	<b>6,6</b>
Fitch (ноя.2021)	8,3	6,5
Moody's (авг.2021)	8,3	7,8
S&P (сен.2021)	7,0	5,5

Согласно консенсус-прогнозу, годовая инфляция составит 6,6% в 2022 году и замедлится до 5,6% в 2023 году.

Практически все организации ожидают замедления инфляции в среднесрочном периоде. Однако рейтинговые агентства более консервативны в оценках уровня инфляции на 2023 год, чем государственные органы и международные организации.



## Описательная статистика

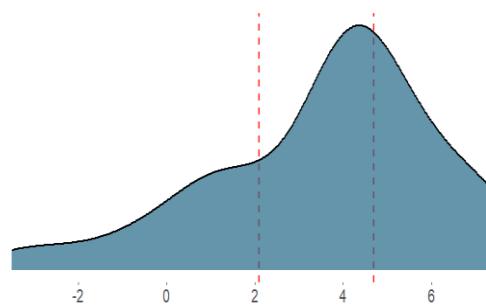
25-й процентиль	5,4
Среднее	7,3
Медиана	7,0
75-й процентиль	7,7

# ДИАПАЗОН ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ

В таблицах представлены границы прогнозных значений с их удельными весами. При расчете средневзвешенного прогноза допустимо сохранение рассчитанных весов на всем прогнозном горизонте. Справа от таблиц представлены графики распределения исходных данных, используемых для расчета границ и удельных весов.

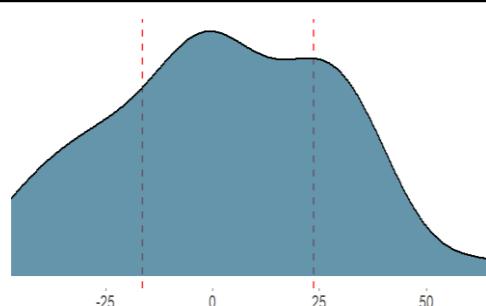
## Рост ВВП, %

	2022	2023	Вес, %
Верхняя граница	5,5	6,3	24,5
Консенсус	4,1	4,7	60,6
Нижняя граница	2,1	2,4	14,9



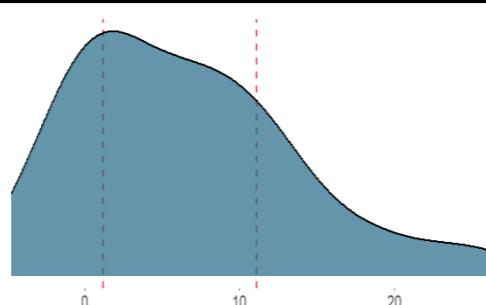
## Цена на нефть, \$/bbl

	2022	2023	Вес, %
Верхняя граница	84,1	78,8	20,2
Консенсус	68,0	63,7	56,0
Нижняя граница	56,9	53,3	23,8



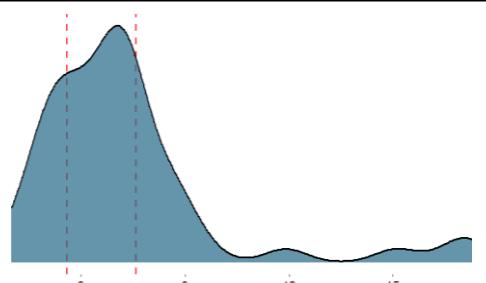
## Изменение курса тенге к ДСША, %

	2022	2023	Вес, %
Верхняя граница	11,1	11,1	23,4
Консенсус	2,1	2,1	54,3
Нижняя граница	1,2	1,2	22,3



## Инфляция, %

	2022	2023	Вес, %
Верхняя граница	7,3	7,2	23,1
Консенсус	6,6	5,6	58,3
Нижняя граница	5,4	4,6	18,6



# ДЕКОМПОЗИЦИЯ КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗА ПО РОСТУ ВВП В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ

Декомпозиция консенсус-прогноза по росту ВВП на 2022-2023 гг. в разрезе отраслей экономики проведена на базе квартальной макроэконометрической модели Агентства с использованием предпосылок по цене на нефть и металлы, объему добычи нефти, росту металлургии, населения и др.

	2021	2022	2023
Цена на нефть ( <i>Brent</i> ), \$/bbl	70,4	68,0	63,7
Добыча нефти, млн. тонн	85,2	87,9	94,2
Рост цен на металлы, % г/г	47,1	-4,9	3,8
<b>Рост ВВП, % г/г</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>
<b>Производство товаров</b>	<b>3,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,3</b>
Сельское хозяйство	-2,8	3,9	2,7
Промышленность	3,4	3,6	5,4
Горнодобывающая промышленность	1,2	3,1	6,0
Обрабатывающая промышленность	5,2	4,5	5,1
Строительство	5,9	5,7	6,1
<b>Производство услуг</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>
Торговля	9,6	5,2	5,6
Транспорт и складирование	4,4	4,1	4,3
Информация и связь	12,4	8,3	9,1

Основной вклад в прирост ВВП будут вносить горнодобывающая (в основном за счет роста добычи нефти) и обрабатывающая промышленности, строительство и сектор услуг. Рост сектора услуг будет поддерживаться ростом внутреннего спроса на фоне улучшения эпидемиологической ситуации и доходов населения (повышение МЗП, заработных плат для работников сферы образования и здравоохранения).

# ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Оценка ожидаемых кредитных убытков и формирование соответствующих резервов должны быть реалистичными. С целью повышения качества оценок ОКУ данный обзор представляет консенсус-прогноз государственных, международных и рейтинговых организаций по основным макроэкономическим показателям на 2022-2023 гг., которые рекомендуются в качестве экзогенных переменных при расчете ОКУ. Также обзор содержит декомпозицию роста экономики по отраслям и границы прогнозных значений макроэкономических показателей с их удельными весами.

**Результатами консенсус-прогноза стали:**

- поступательный **рост ВВП** до **4,1%** в 2022 году и **4,7%** в 2023 году
- плавное снижение **цены на нефть** до **68,0\$/bbl** в 2022 году и **63,7\$/bbl** в 2023 году
- умеренное ослабление **курса USD/KZT** до **434,9 тенге** за ДСША в 2022 году и **444,2 тенге** за ДСША в 2023 году
- замедление роста **инфляции** до **6,6%** в 2022 году и **5,6%** в 2023 году

Также по оценкам Агентства, отклонения верхних и нижних прогнозных значений роста ВВП от консенсус-прогноза не должны превышать **(+)**1,6 и **(-)**2,3 п.п., цен на нефть – **(+/-)10-15\$/bbl**, роста инфляции - **(+/-)0,6-1,2 п.п.**, изменения курса USD/KZT – **1,0-9,0 п.п.** При этом для расчета средневзвешенного значения показателя с учетом консенсуса, верхних и нижних границ предлагается присвоить не менее половины веса для консенсус-прогноза.

В целом, более реалистичные консенсус-прогнозы макроэкономических показателей позволят не допустить излишне оптимистичных ожиданий при оценке ожидаемых кредитных убытков и формировании резервов, а также повысить качество финансовой отчетности кредитных организаций.

# СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан. 2021. <https://stat.gov.kz/official/industry>
2. Евразийский банк развития. 2021. Макроэкономический прогноз. От восстановительного роста к устойчивому развитию. [https://eabr.org/upload/iblock/5aa/EDB\\_Macroeview\\_November-2021.pdf](https://eabr.org/upload/iblock/5aa/EDB_Macroeview_November-2021.pdf)
3. Евразийская экономическая комиссия. 2021. Среднесрочный макроэкономический прогноз экономического развития государств. <https://eec.eaeunion.org/upload/medialibrary/f36/Forecast-report-2021Q1.pdf>
4. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 «Финансовые инструменты». 2021. [https://online.zakon.kz/Document/?doc\\_id=31026893&pos=5;-106#pos=5;-106](https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=31026893&pos=5;-106#pos=5;-106)
5. Министерство национальной экономики. 2021. Прогноз социально-экономического развития на 2022-2026 годы. <https://www.gov.kz/memleket/entities/economy/documents/details/208527?directionId=201&lang=ru>
6. Национальный Банк Республики Казахстан. 2021. Доклад о денежно-кредитной политике. <https://www.nationalbank.kz/file/download/69918>
7. Asian Development Bank. 2021. Asian Development Outlook 2021 Update. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/726556/ado2021-update.pdf>
8. Bloomberg Finance. 2021. Bloomberg Professional Services.
9. Fitch Ratings. 2021. Kazakhstan Rating Report.
10. International Monetary Fund. 2021. World Economic Outlook, October 2021. <file:///C:/Users/alua.makhmetova/Downloads/text.pdf>
11. Moody's Investors Service. 2021. Rating Action. [https://www.moodys.com/research/Moodys-upgrades-Kazakhstans-ratings-to-Baa2-changes-outlook-to-stable--PR\\_450654](https://www.moodys.com/research/Moodys-upgrades-Kazakhstans-ratings-to-Baa2-changes-outlook-to-stable--PR_450654)
12. Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2021. MOMR December 2021. Monthly Oil Market Report. [https://www.opec.org/opec\\_web/en/publications/338.htm](https://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm)
13. S&P Global Ratings. 2021. Research Update: Kazakhstan Ratings Affirmed At 'BBB-/A-3'; Outlook Stable.
14. US Energy Information Administration. 2021. Short-term Energy Outlook. [https://www.eia.gov/outlooks/steo/pdf/steo\\_full.pdf](https://www.eia.gov/outlooks/steo/pdf/steo_full.pdf)
15. World Bank Group. 2021. Global Economic Prospects. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35647/9781464816659.pdf>

# СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

<b>АБР</b>	Азиатский банк развития
<b>ВБ</b>	Всемирный Банк
<b>ВВП</b>	Валовой внутренний продукт
<b>ДСША</b>	Доллар Соединенных Штатов Америки
<b>ЕЭК</b>	Евразийская экономическая комиссия
<b>ЕАБР</b>	Евразийский банк развития
<b>ИПЦ</b>	Индекс потребительских цен
<b>МВФ</b>	Международный валютный фонд
<b>МЗП</b>	Минимальная заработная плата
<b>МНЭ</b>	Министерство национальной экономики
<b>МСФО</b>	Международные стандарты финансовой отчётности
<b>НБРК</b>	Национальный Банк Республики Казахстан
<b>ОПЕК</b>	Организация стран-экспортёров нефти
<b>ОКУ</b>	Ожидаемые кредитные убытки
<b>AQR</b>	Оценка качества активов (англ. Asset quality review)
<b>KZT</b>	Kazakhstani Tenge
<b>S&amp;P</b>	Standard&Poor's
<b>USD</b>	US Dollar
<b>US EIA</b>	Управление энергетической информации США

## ГРУППА АНАЛИТИКОВ



### ТИМУР АБИЛКАСЫМОВ

Советник Председателя Агентства  
Республики Казахстан по  
регулированию и развитию  
финансового рынка  
Email: [Timur.Abilkassymov@finreg.kz](mailto:Timur.Abilkassymov@finreg.kz)



### ШЫНГЫС ШУНЕЕВ

Начальник управления стратегии и  
макроэкономического анализа  
Департамента стратегии и анализа  
Email: [Shyngys.Shuneyev@finreg.kz](mailto:Shyngys.Shuneyev@finreg.kz)



### АЛУА МАХМЕТОВА

И.о. главного специалиста-аналитика  
управления стратегии и  
макроэкономического анализа  
Департамента стратегии и анализа  
Email: [Alua.Makhmetova@finreg.kz](mailto:Alua.Makhmetova@finreg.kz)

# **ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОГНОЗОВ**