

КУРСИВ



ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:
МЕЖДУ ПРОГНОЗАМИ И
РЕАЛЬНОСТЬЮ

стр. 2

ИНВЕСТИЦИИ:
БЕЗАЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ВАРИАНТ

стр. 4

ФОНДОВЫЙ РЫНОК:
БОЛЬШОЙ БРАТ ДЛЯ
КРИПТОБИРЖ

стр. 5

LIFESTYLE:
НИКАКИХ ПОБЛАЖЕК ДЛЯ «БАРБИ» И
ДИКАПРИО

стр. 12

kursiv.media | kursiv.media | kursivmedia | kursiv.media | kzkursivmedia

«Зеленые» начинают и выигрывают

Управляющие пенсионными активами отчитались об итогах года. «Курсив» узнал, вкладчикам каких КУПА повезло получить лучшую доходность на этом некогда безальтернативном рынке.

Виктор АХРЁМУШКИН

Минувший год оказался в целом благоприятным для казахстанских пенсионных активов (ПА), особенно по сравнению с годом предшествующим, когда инфляция в стране подскочила до 20,3%, а доходность ЕНПФ составила лишь 6,55%. Частные КУПА тогда заработали еще меньше – от 2,8 до 4,2% (см. инфографику). Что касается 2023 года, то по его итогам все управляющие показали доходность выше инфляции (9,8%), при этом худший результат продемонстрировал государственный ЕНПФ (10,1%), а лучший – Halyk Finance (17,2%).

Активы ЕНПФ в прошлом году выросли на 21,8%, или на 3,2 трлн тенге (до 17,8 трлн). Целевые изъятия из фонда (на улучшение жилищных условий, лечение и перевод в КУПА), основные объемы которых пришлось на 2021 год и I квартал 2022-го, сократились до 290 млрд тенге, то есть практически перестали мешать органическому росту портфеля. Из трех разрешенных целей для изъятий перевод денег частным управляющим продолжает оставаться наименее популярным среди вкладчиков: на начало 2024 года сумма таких операций составила лишь 27,8 млрд тенге.

Год назад, объясняя «Курсиву» недополучение доходности по сравнению с ЕНПФ, частные КУПА главной причиной называли разницу в учетных политиках. По их информации, существенная часть портфеля ЕНПФ состоит из ГЦБ Минфина, которые держатся до погашения и не переоцениваются, тогда как у КУПА такой опции изначально не было и стоимость облигаций в их портфелях снижалась в ответ на повышение базовой ставки. Зампредправления Halyk Finance Адиль Табыдиев тогда прогнозировал (и этот прогноз сбывся), что, поскольку его компания только начала формировать портфель ПА (зашла в этот сегмент позже остальных, в декабре 2022-го) и происходило это на фоне пиковых процентных ставок, то в 2023 году, уже на фоне ожидаемого смягчения монетарной политики, Halyk Finance способна показать лучшую доходность на рынке.

В прошлом году вкладчикам ЕНПФ добавили больше свободы в праве распоряжаться своими пенсионными сбережениями.

> стр. 7



Фото: Илья Ким

Сценарий развития Как повысить отдачу от коммерческой недвижимости

«Купить и сдать» или «купить, правильно позиционировать и сдать дороже» – два сценария инвестиций в коммерческую недвижимость. Второй на нашем рынке используют редко, хотя ставка на преимущество объекта позволяет инвестору заработать больше. Оценили «входной порог» для инвестиций в коммерческую недвижимость, окупаемость и риски вложений.

Наталья КАЧАЛОВА

«Прямо сейчас на рынке есть 10–15 компаний, которые активно развиваются. Их легко найти. Заходите на HeadHunter и смотрите вакансию «менеджер по развитию». Раз нужен развивальщик, значит, есть план развития. Затем звонок, чтобы уточнить, что конкретно нужно этой сети, в каком районе и т. п. Получаем входное техзадание – площадь, бюджет, стратегия на рынке, количество объектов, которые планируют открыть», – рассказывает алгоритм поиска перспективного арендатора управляющий объектами коммерческой недвижимости, специалист по концепциям Алимжан Бараев.

> стр. 9

«О!», какая покупка

Казахи покупают у казахов банк в Кыргызстане. Зачем?

Halyk Bank подтвердил «Курсиву», что сохраняет намерение продать кыргызскую «дочку» группе Visor. Стороны третий месяц ждут одобрения от регулятора Кыргызстана. В 2019 году Айдан Карибжанов, мажоритарный владелец Visor, говорил про активы в соседней стране: «Нас все еще там многовато. Возможно расширение существующих проектов, но ни в коем случае не новых». Почему «экспансионистская» политика изменилась?

Татьяна ТРУБАЧЕВА

«Народная» продажа

10 ноября 2023 года Halyk Bank сообщил, что договорился с консорциумом покупателей, входящих в инвестиционную группу Visor International DMCC о продаже Халык Банка Кыргызстан. Спустя три месяца регулятор Кыргызстана еще не принял решения по сделке.

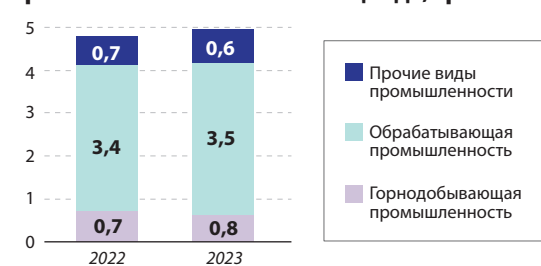
«В ответ на ваш вопрос АО «Народный Банк Казахстана» сообщает, что договоренность о продаже 100% акций ОАО «Халык Банк Кыргызстан» в пользу консорциума покупателей, входящих в состав инвестиционной группы Visor International DMCC, сохраняется», – подтвердил «Курсиву» намерения сторон Halyk Bank.

Напомним, что предправления Halyk Bank Умут Шаяхметова так объясняла порталу Kapital.kz причины продажи кыргызской «дочки»: «Мы смотрим на коммерческие причины, это бизнес-решение». Она добавила, что Halyk Bank сейчас сосредоточен на более потенциальных направлениях для развития своей деятельности, в частности на небанковских продуктах и на расширении бизнеса в Узбекистане и Грузии.

Уход из Кыргызстана Halyk Bank, который контролируется миллиардерами Тимуром и Динарой Кулибаевыми, не выглядит неординарным решением с учетом того, что в 2022 году казахстанская «мама» продала «дочек» в Таджикистане и России. Но вот желание Visor купить в соседней республике банк можно считать неожиданным.

> стр. 6

Остатки по кредитам отраслям промышленности РК на конец года, трлн тенге



Источник: НБ РК

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



Индустрия разгоняется

Почему казахстанская промышленность вступила в фазу устойчивого роста

По итогам прошлого года рост промышленности в Казахстане составил 4,3%. Это достаточно высокий по историческим меркам темп, сохранить который будет непросто, однако официальные среднесрочные прогнозы позитивные. Kursiv Research разбирается в факторах роста национальной промышленности.

Сергей ДОМНИН

Поддерживаем скорость

Минувший год оказался достаточно благоприятным для казахстанской индустрии. По данным БНС АСПР РК, отечественная промышленность в 2023 году выросла на 4,3% после роста на 1,2% в 2022-м; при этом средняя динамика в 2010–2023 годах – 2,8% в год. Ускориться индустрии РК позволил рост в двух ключевых секторах – горнодобывающей (+4,6 г/г) и обрабатывающей промышленности (+4,1 г/г).

Недропользователи вернулись к росту (в 2022-м сектор показал снижение выпуска на 0,9%) за счет увеличения производства в нефтегазовой

отрасли (+6,9%): добыча сырой нефти выросла на 6,8%, а природного газа – на 10,5%. Добыча угля сократилась на 5,5%, добыча металлических и неметаллических руд – на 0,1%. Производство железной руды и железорудных окатышей сокращается второй год подряд на фоне переориентации производителей с российского рынка, по итогам 2023-го – на 11,3 и 13,6% соответственно. Добыча медных руд и производство концентрата показывает рост – на 6 и 9%. Добыча хромовой руды увеличилась на 6,8%.

> стр. 3

K Kursiv Research Report

ЧИТАЙТЕ

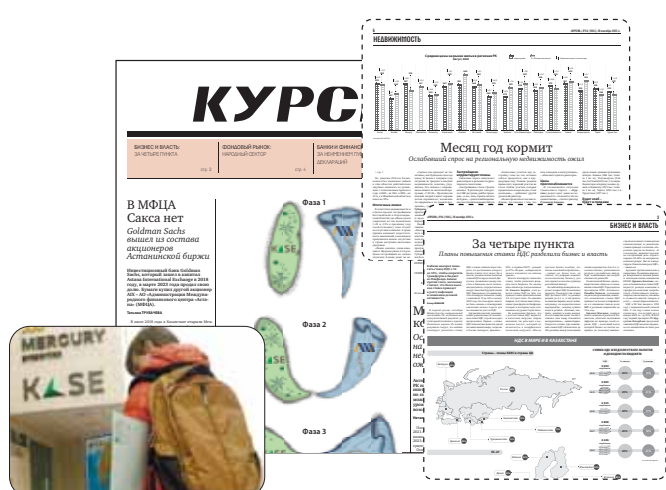
КУРСИВ

НА БУМАГЕ!

Продолжается подписка на 1-е полугодие 2024 года

Подписка через каталоги:

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



Между прогнозами и реальностью

Статистика подсказала, какой минимальный разрыв между инфляцией и таргетом способствует снижению базовой ставки.

Аскар МАШАЕВ

Национальный банк РК перешел на режим инфляционного таргетирования в конце августа 2015 года. Особенность режима инфляционного таргетирования заключается в том, что Центральный банк признает ценовую стабильность основной целью проводимой денежно-кредитной политики. Она сопровождается объявлением оптимального для экономики

уровня инфляции, поэтому все усилия регулятора направлены на достижение этого таргета в среднесрочной перспективе; также регламентируется ключевая ставка, изменение которой воздействует на номинальные процентные ставки денежного рынка, что в свою очередь влияет на рыночную стоимость кредита и инвестиций, в конечном счете – на деловую активность и инфляцию.

Переходя на новый режим ДКП, Нацбанк РК объявил базовую ставку основным инструментом воздействия на номинальные процентные ставки денежного рынка. Базовая ставка была установлена на уровне 12%, что в среднесрочной перспективе

должно было привести инфляцию к 6–8% – к таргету, иначе говоря, к уровню, который для экономики РК, по мнению регулятора, является оптимальным. Операционным ориентиром был выбран индикатор TONIA, который отражает доходность (стоимость) операций однодневного РЕПО с государственными ценными бумагами.

«Курсив», проанализировав данные с 2016 года, выявил несколько статистических наблюдений, связанных базовой ставкой и выполнением таргета. Статистика за август – декабрь 2015 года не анализировалась намеренно, поскольку в этот период финансовая система, включая денежный рынок, адапти-

ровалась к новому режиму ДКП (к примеру, в декабре 2015-го, несмотря на базовую ставку в размере 16%, среднемесячное значение TONIA было на уровне 75%, иначе говоря, трансмиссия процентного канала не была высокой).

Еще одно замечание. Первоначальная цель по инфляции менялась три раза. Напомним, с переходом на новый режим был установлен таргет в 6–8% в 2016–2017 годах с последующим снижением: до 5–7% – в 2018-м, 4–6% – в 2019-м, наконец, 4% – с 2020-го. Но в 2019 году в рамках Соглашения о координации мер макроэкономической политики определенный на тот год целевой коридор в 4–6% был продлен до

конца 2021-го. В марте 2021-го была принята стратегия денежно-кредитной политики до 2030 года, в которой были выставлены новые значения: 4–6% до конца 2022-го, 4–5% – на 2023–2024 годы, 3–4% – с 2025-го. В июле 2023 года регулятор сообщил об изменениях в Стратегию денежно-кредитной политики до 2030 года, касающихся уточнения среднесрочной цели по инфляции – «вблизи 5%». Вместе со значением изменился формат – с интервальных значений на точечные.

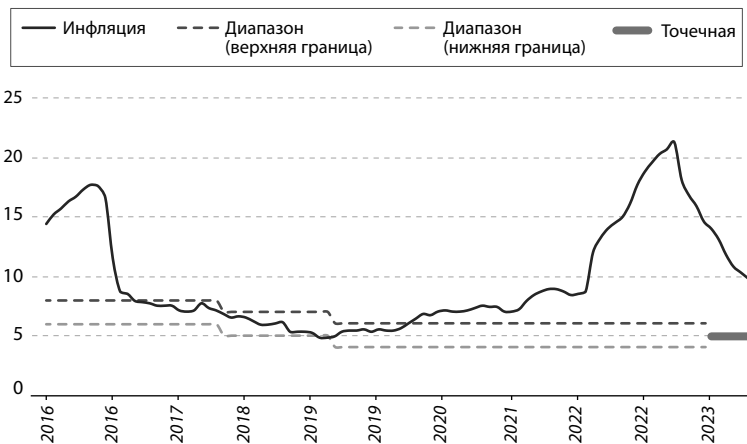
Простейший статистический анализ показал два момента. Первый – сильная корреляция между базовой ставкой и индикатором TONIA (среднее зна-

чение за месяц) указывает на значительную подверженность инфляции внешним шокам.

Второй момент – регулятор повышает базовую ставку, если инфляция начинает превышать таргет на два процентных пункта. На это указывает сильная зависимость уровня базовой ставки от разницы между таргетом и инфляцией (до 76%). Добавим, что с февраля 2023 года наблюдается стабильное снижение инфляции, а разрыв с действующим таргетом по итогам декабря достиг 5 процентных пунктов. В целом инфляция вписывалась в таргет 38 месяцев (с января 2017-го по февраль 2020 года) из проанализированных 96.

Инфляция находилась в пределах таргета 38 месяцев подряд

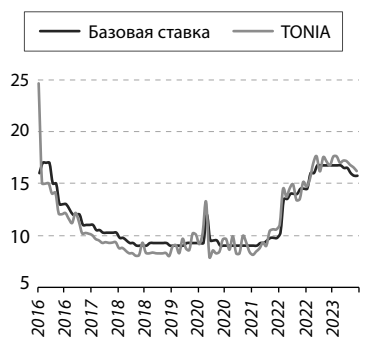
Инфляция (г/г) и таргет, %



Источник: Нацбанк РК, БНС АСПР РК

Между базовой ставкой и индикатором TONIA сильная положительная корреляция

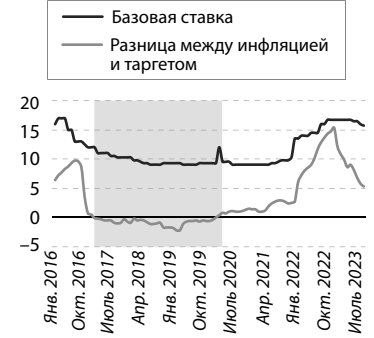
Базовая ставка и индикатор TONIA (среднемесячное значение, на начало периода), %



Источник: Нацбанк РК, KASE

Базовая ставка растет, если разница между инфляцией и таргетом приближается к 2 п. *

Базовая ставка (%), а также разница между инфляцией и таргетом (верхняя граница, п. п.)

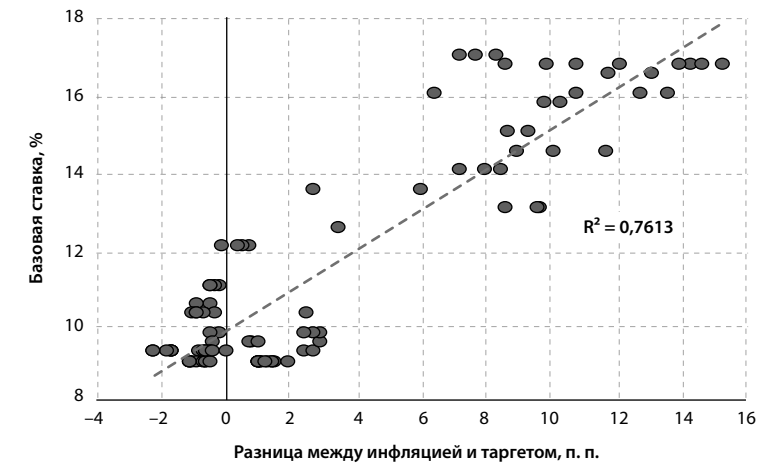


* Закрашенная область означает, что инфляция находится в диапазоне таргета.

Источник: Нацбанк РК, БНС АСПР РК

За увеличением разрыва между инфляцией и таргетом растет базовая ставка

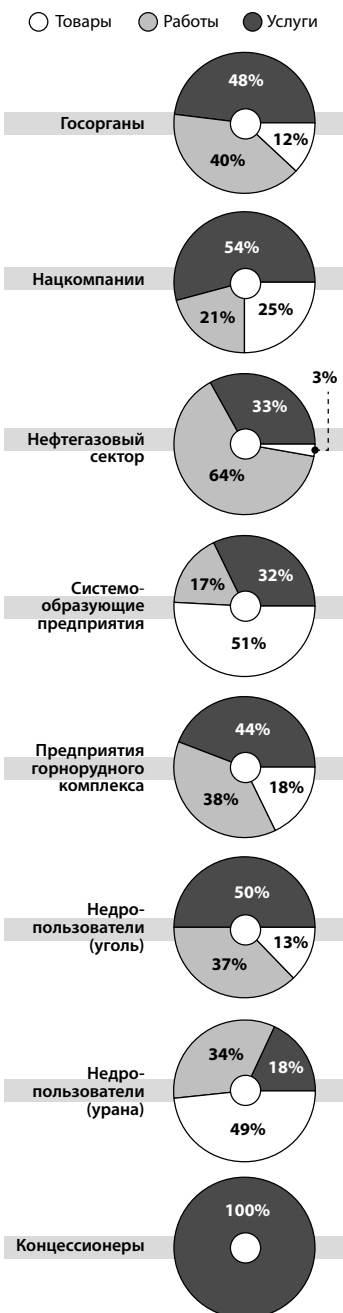
Базовая ставка, а также разница между инфляцией и таргетом (верхняя граница)



Источник: Нацбанк РК, БНС АСПР РК

На чем зиждется внутристрановая ценность?

В 2022 году услуги продолжили лидировать по уровню внутристрановой ценности



Источник: расчеты «Курсив» по данным Министерства промышленности и строительства РК

Выдержки из нацдоклада о состоянии промышленности РК о закупках ключевых игроков казахстанской экономики.

Аскар МАШАЕВ

Долгосрочный заказ обеспечивает бизнес гарантированным рынком сбыта, позволяя ему точнее планировать производство, инвестировать в повышение качества продукции, а также, если это необходимо, расширять номенклатуру. По этим причинам в индустриальной политике РК делается ставка на долгосрочный заказ как на механизм, который поможет нарастить в обрабатывающей промышленности так называемую внутристрановую ценность, понимаемую как процентное содержание казахстанской продукции на внутреннем рынке.

Принятый в конце 2021 года закон «О промышленной политике» регламентирует два типа контракта, подразумевающие гарантированный долгосроч-

ный заказ. Офтейк-контракт предусматривает долгосрочный закуп продукции, производство которой обязуется наладить местный предприниматель. Договор контрактных закупок помимо приобретения товаров обрабатывающей промышленности еще содержит условия по инвестированию в экономику РК. Правительство содействует заключению таких контрактов и тем самым пытается развивать внутристрановую ценность.

По этому закону ведомство, ответственное за промышленное индустриальное развитие, каждый год обязано готовить и публиковать нацдоклад о состоянии промышленности РК. Его ключевая задача – оценка индустриального развития и эффективности мер госстимулирования.

Первый такой нацдоклад вышел осенью 2023 года, в нем отражена информация за 2017–2022 годы. Аналитическую ценность этому документу прибавляет то, что он содержит детализированную информацию, которую не найти в официальной статистике

– к примеру, уровень внутристрановой ценности в общем объеме закупок товаров, работ и услуг. «Курсив» приводит наиболее интересные выдержки из доклада.

Авторы доклада мониторили закупки госорганов, нацкомпаний, системообразующих предприятий, концессионеров, компаний горнорудного комплекса, недропользователей урана и угля по отдельности, а также нефтегазового сектора. В 2018 году все они закупили товары, работы и услуги (ТРУ) на 16,7 трлн тенге, из которых 50,6% пришлось на казахстанский бизнес (8,5 трлн тенге). Абсолютные и относительные показатели выросли за пять лет: по итогам 2022-го общий объем закупок достиг 23 трлн тенге, в том числе внутристрановая ценность – 12,3 трлн тенге, или 53,5%.

В 2022 году, как и пять лет назад, национальные компании лидировали по объему размещенных у местного бизнеса заказов. Тогда общий объем закупок достиг 5,7 трлн (второе значение по этому показателю), из них на внутри-

страновую ценность пришлось 4,5 трлн тенге (или 79,2%). Добавим, что в 2018 году доля внутристрановой ценности в закупках также была высокой (68,6%).

Нефтегазовый сектор, разместив заказ у казахстанского бизнеса на 2,7 трлн тенге, занял второе место по итогам 2022 года (аналогичная позиция была в 2018-м). В абсолютных значениях сектор нарастил внутристрановую ценность на 748 млрд тенге, поскольку при сократившемся общем объеме закупок выросли заказы у казахстанских поставщиков – с 37,5% в 2018-м до 55,7% по итогам отчетного года.

Госорганы незначительно увеличили долю заказов, размещенных у казахстанского бизнеса (с 33,8% до 34,7%), но существенно нарастили общий объем закупок (с 2,4 трлн тенге до 6,2 трлн тенге). Как результат, в 2022-м госорганы закупили у казахстанского бизнеса ТРУ почти на 2,2 трлн тенге, что позволило попасть в тройку лидеров (на одну позицию выше, если сравнивать с показателями 2018 года).

Ситуация выглядит несколько пессимистичнее, если анализировать внутристрановую ценность в разрезе товаров, работ и услуг. В 2022 году доля товаров в закупках, размещенных у казахстанского бизнеса, по национальным компаниям достигла 25% (в 2018-м – 32%), по нефтегазовому сектору – 3% (в 2018-м аналогичное значение), по госсектору – 12% (пять лет назад – 11%).

Обрабатывающая промышленность состоит из 24 различных отраслей, девять из которых авторы нацдоклада называют основными: пищевая, легкая, деревообрабатывающая, бумажно-целлюлозная, химическая, строительная, металлургическая, мебельная и машиностроение.

Нацдоклад содержит статистику по товарам, закупленным у казахстанского бизнеса, в отраслевой разбивке. Лидерами закономерно оказались наиболее капиталоемкие отрасли: машиностроение (2 трлн тенге), металлургическая (почти 1,3 трлн тенге) и химическая (порядка 460 млрд тенге).

Компании из каких секторов больше всего отдают заказы локальному бизнесу



Источник: Министерство промышленности и строительства РК

Как были распределены заказы по девяти основным отраслям обрабатывающей промышленности в 2022 году, млрд тенге



Источник: расчеты «Курсив» по данным Министерства промышленности и строительства РК

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК

КУРСИВ

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

Генеральный директор: Эльмар МУРТАЗАЕВ

Главный редактор: Мира ХАЛИНА

Редакционный директор: Максим КАЛАЧ

Татьяна НИКОЛАЕВА

Шеф-редактор: Татьяна НИКОЛАЕВА

Редактор отдела «Финансы»: Виктор АХРЕМУШКИН

Редактор отдела «Недвижимость»: Наталья КАЧУЛОВА

Редактор Kursiv Research: Аскар МАШАЕВ

Редактор отдела «Потребительский рынок»: Анастасия МАРКОВА

Бильд-редактор: Илья КИМ

Верстка: Елена ТАРАСЕНКО

Дизайнер: Дана АХМУРЗИНА

Фотограф: Аскар АХМЕТУЛЛИН

Редактор отдела «Инвестиции»: Айгуль ИБРАЕВА

Обозреватель отдела «Фондовый рынок»: Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

Корректоры: Светлана ПЫЛЫПЧЕНКО

Татьяна ТРОЦЕНКО

Елена КОРОЛЕВА

Коммерческий директор: Ирина КУРБАНОВА

Руководитель по рекламе и PR: Сабир АГАБЕК-ЗАДЕ

Административный директор: Ренат ГИМАДИНОВ

Подписные индексы: для юридических лиц – 15138, для физических лиц – 65138

Газета зарегистрирована в Министерстве информации и коммуникаций Республики Казахстан

Свидетельство о постановке на учет № 17442-Г, выдано 9 января 2019 г.

Отпечатано в типографии ТОО РПИК «Дәуір»

РК, г. Алматы, ул. Калдаякова, д. 17 Тираж 8 000 экз.

Информационная продукция данного печатного издания предназначена для лиц, достигших 18 лет и старше

Индустрия разгоняется

Почему казахстанская промышленность вступила в фазу устойчивого роста

> стр. 1

Обработывающая промышленность наращивает свой вес в структуре промышленности и экономики в целом – по предварительным данным этого года, ей почти удалось сравняться по объемам выпуска с горнодобывающим сектором (21,6 трлн тенге против 21,8 трлн угорнодобычи). Сказались и темпы непосредственно 2023 года (+4,1%), и более высокая средняя скорость роста обрабатывающего сектора – 4,2% в год с начала первой пятилетней программы индустриально-инновационного развития в 2010-м.

Ситуация в обрабатывающей промышленности традиционно зависит от динамики четырех ее ключевых отраслей, на которые приходится около 80% всего производства: металлургии, машиностроения, нефтепереработки и пищевой промышленности.

В металлургии сводная динамика оказалась близкой к нулевой (-0,2%): сокращение в цветной металлургии (-1,1%) компенсировал рост в черной металлургии (+1,0%). Снизилась выплавка аффинированного серебра (-11,3%), рафинированной меди (-7,2%), аффинированного золота (-0,1%), выросла – необработанный алюминий (+5,3%), цинка (+5,1%). Нерафиниро-

ванной стали в РК произвели на 16,4% больше уровня 2022 года, бесшовных труб и профилей – на 25,9%. Выпуск ферросплавов сократился на 2,2%.

Нефтеперерабатывающая промышленность за год прибавила 0,3%: спад в производстве соляры (-1,5%), керосина (-4,5%) и мазута (-17,6%) нивелировал в рамках отрасли рост выработки бензина (+7,0%).

Рост в машиностроении в 2023 году составил 1,5%. Локомотивом этой отрасли является автомобилестроение, которое по итогам года прибавило 36,8%: за 12 месяцев в РК произвели 103 тыс. легковых (+29,7%) и 8 тыс. грузовых (+23,1%) авто.

Динамика пищевой промышленности слабее, чем в других крупных отраслях обрабатывающей промышленности, – всего 1,5% г/г. Заметно выросло производство мяса птицы (+16,7%), сыра и творога (+10,5%); выпуск нерафинированного растительного масла увеличился на 1,3%, в том числе подсолнечного – на 4,4%, соевого – на 84,3%. Сократилось производство муки (-3,6%), обработанного риса (-3,9%), хлеба (-2,8%) и макарон (-5,7%), а также сахара (-19,1%).

Из прочих отраслей обрабатывающей промышленности стоит отметить текстильную: выпуск хлопчатобумажных тканей вырос на 77%.

В других промышленных секторах рост был менее значительным: энергетический сектор (сюда входит электро- и теплоэнергетика, а также распределение газа) нарастил производство на 1,8%, сектор водоснабжения и водоотведения, а также управления отходами – на 1,9%. Энергетический сектор, несмотря на формальный рост, остается в кризисе, связанным с возросшим внутренним потреблением при недостаточном запасе производственных мощностей из-за недофинансирования.

На фоне этого участились аварии на объектах инфраструктуры. В минувшем году правительство согласовало едва ли не всем естественным монополиям повышение тарифов на среднесрочную перспективу и продолжает внедрять механизм инвестиционного тарифа (в тариф включается составляющая, за счет которой монополист сможет реализовывать инвестиционные проекты). По итогам 2023 года (декабрь к декабрю) тарифы для населения выросли соответственно в среднем: на электроэнергию – на 41%, тепло – 23%, газ – 15%, водоснабжение – 25%, водоотведение – 35%, вывоз мусора – 71%.

Кто как финансируется

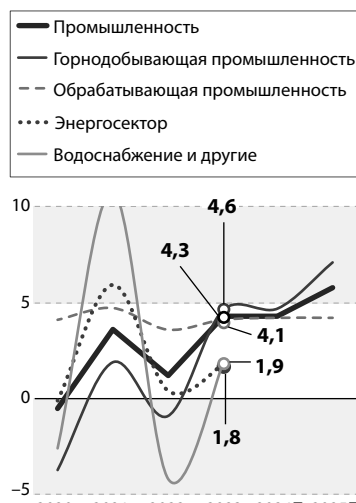
Промышленность – один из самых ресурсоемких секторов экономики, ее отрасли на длинных дистанциях чувствительны к уровню капитальных затрат.

Инвестиции в основной капитал казахстанской промышленности в минувшем году выросли на 7,3%, составив 8,2 трлн тенге – следует из данных БНС. Динамика ниже прошлогодних темпов (7,6%), но выше средних за 2010–2023 годы (5,5%). Основной объем инвестиций – 43% – генерирует добыча сырой нефти и газа; однако капзатраты этой отрасли за год снизились на 0,5%. При этом в целом по горнодобывающему сектору зафиксирован рост на 2,4% – прибавку обеспечили прочие добывающие сектора (добыча угля и металлов).

Обработывающая промышленность получила на 3,2% больше инвестиций, чем годом ранее, однако и в этом секторе вложения распределяются неравномерно: треть приходится на металлургию (-15,6% г/г). Среди других весомых секторов производство неметаллической продукции (+46,4%), пищевая (+3,9%), нефтепереработка (+102%), химпром (-34,5%).

В 2023-м примерно половину инвестиций в энергосектор и

Динамика промышленного производства в РК, г/г



Источник: БНС АСПР РК, МНЭ РК

мысленных отраслей дороже всего деньги доставались производителям стройматериалов (18,6%) и автопрому (18,0%), а дешевле – нефтедобывающим (7,8%) и горнорудным (6,6%) компаниям.

Эти значения недалеко от ставок, которые респонденты ежеквартального отраслевого конъюнктурного обзора НБ РК озвучивали в III квартале минувшего года: тогда представители компаний горнодобывающей промышленности указывали в качестве приемлемых ставки кредитования в тенге на уровне 5,2% в горнодобывающей промышленности и 6,3% – в обрабатывающей. При этом компании указывали, что получали финансирование по факту под 18,2 и 16,0% соответственно.

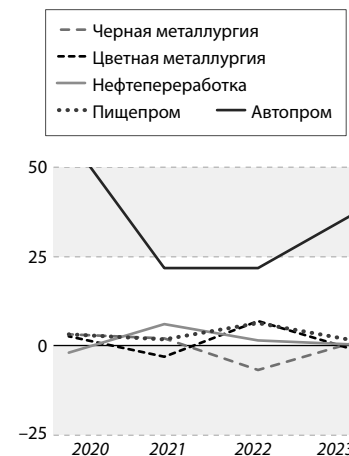
Позитив на дистанции

Каким будет для отечественной промышленности 2024 год? Опубликованные данные опросов участников рынка указывают на разнонаправленные короткие тренды. В декабре 2023 года субиндекс деловой активности по статье «производство» показывал позитив (51,8), который сохраняется на протяжении трех месяцев. Субиндекс «горнодобывающая промышленность» отражал нарастающий негатив – 46,8 после ноябрьских 47,2 и октябрьских 48,2. Однако тренды ИДА зачастую не совпадают с трендами выпуска по факту (см. подробнее об этом «Индекс и выпуск: связь есть?»).

Насколько отечественную индустрию сдерживают границы производственных возможностей, по данным официальной статистики сказать сложно, однако сами компании в упомянутом выше отраслевом конъюнктурном обзоре по итогам III квартала 2023-го указывали на низкую загрузку: доля оценивающих свою загрузку менее чем на 50% предприятий горнодобывающей промышленности составляла 30,8% (годом ранее – 25,6%), в обрабатывающей – 36,8% (35,7%). При этом на загрузку мощностей в 50–70% среди добывающих предприятий указывали 26,5% (28,0% годом ранее), среди обрабатывающих – 35,3% (30,1%), а на загрузку в 70–90% – соответственно 22,3% (27,1%) и 20,7% (24,4%). Как видно из этих данных, промышленным компаниям не удается равномерно загружать свои мощности.

Причин этого достаточно много как внутри экономики, так и за ее пределами – нестабильные глобальные цены, цепочки по-

Динамика ключевых подотраслей обрабатывающей промышленности РК, % г/г



Источник: БНС АСПР РК

ставок сырья и компонентов. Производителям доступен лишь внутренний рынок, да и то с оговорками. Внешние рынки сбыта не гарантированы даже в случае действия соглашений о свободной торговле и общем рынке. Стоимость привлечения средств на внутреннем рынке достаточно высока из-за сравнительно жесткой денежно-кредитной политики НБ РК.

Среднесрочные ожидания по секторам представлены в сентябрьском Прогнозе социально-экономического развития РК, который готовит Министерство национальной экономики: в 2024 году ожидается, что промышленность в целом вырастет на 4,3% (то есть покажет ровно ту же динамику, что и в 2023-м), при этом горнодобывающий сектор прибавит 4,7% (ускорится на 0,1 п. п.), обрабатывающий – 4,2% (сохранение темпов). Сушественно прибавить промышленный выпуск должен в 2025 году (5,8%), когда все 12 месяцев в полную силу должна работать введенная дополнительная мощность на Тенгизе (Проект будущего расширения / Проект управления устьевым давлением).

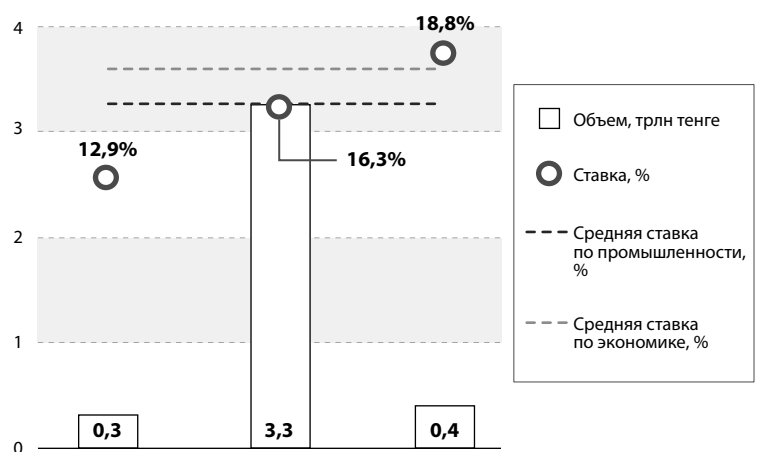
Однако в случае с «большой нефтью» Тенгиза и Кашагана многое будет зависеть не столько от производственных возможностей РК, сколько от ситуации на российском побережье Черного моря, откуда танкерами вывозится примерно четыре пятых экспортной нефти РК: технические остановки отгрузки в последние пару лет сделали транспортный фактор ключевым фактором риска в масштабах казахстанской экономики.

Динамика роста отдельных отраслей промышленности по итогам 2023 года, % г/г

Промышленность	4,3%
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	4,6%
Добыча угля	-5,5%
Добыча сырой нефти и природного газа	6,9%
Добыча металлических руд	-0,1%
Добыча прочих полезных ископаемых	12,7%
Обработывающая промышленность	4,1%
Производство продуктов питания	1,5%
Производство напитков	-0,8%
Производство табачных изделий	3,7%
Легкая промышленность	12,2%
Производство бумаги и бумажной продукции	-1,6%
Производство кокса и продуктов нефтепереработки	0,3%
Производство продуктов химической промышленности	0,2%
Производство основных фармацевтических продуктов и фармацевтических препаратов	-9,2%
Производство резиновых и пластмассовых изделий	5,0%
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	6,1%
Металлургическое производство	-0,2%
Машиностроение	25,4%
Энергосектор	1,8%
Производство, передача и распределение электроэнергии	0,3%
Производство и распределение газообразного топлива по трубопроводам	10,8%
Снабжение паром, горячей водой и кондиционированным воздухом	2,8%
Водоснабжение, управление отходами	1,9%
Сбор, обработка и распределение воды	8,5%
Сбор и обработка сточных вод	2,9%
Сбор, обработка и удаление отходов; утилизация (восстановление) материалов	-1,9%
Деятельность по ликвидации загрязнений и прочие услуги в области удаления отходов	9,6%

Источник: БНС АСПР РК

Выданные в течение 2023 года кредиты в разрезе отраслей промышленности (субъектам предпринимательства) и ставки по ним (правая шкала)



Источник: НБ РК

Индекс и выпуск: связь есть?

На протяжении последних девяти лет НБ РК проводит исследование деловой активности казахстанских предприятий. Собираемые на ежемесячной основе данные находят свое отражение в индексе деловой активности (ИДА). Это совокупность ответов предприятий на вопросы, касающиеся фактических изменений экономических показателей и ожиданий относительно их изменения в будущем. Представителей предприятий просят оценить динамику объема новых заказов, уровня занятости, объема новой продукции, объема товарно-материальных запасов, сроков поставок.

Полученные ряды данных субиндексов («производство», «услуги», «строительство», «горнодобывающая промышленность») и композитный индекс представлены с устранением фактора сезонности.

В самом Нацбанке ИДА определяют так: «Показатель, характеризующий состояние экономики в реальном секторе, позволяет исследовать динамику экономических тенденций, критических и поворотных точек делового цикла». Если продолжать эту логику, то тенденции, на которые указывают субиндексы ИДА, должны находить свое воплощение в статистических данных.

Чтобы проверить эту гипотезу, Kursiv Research проана-

лизировал корреляцию между значениями ИДА по субиндексам «горнодобывающая промышленность» и «производство» и данными индексов физического объема производства в соответствии горнодобывающей и обрабатывающей промышленности (показатель взят в годовом выражении без накопления) в период с декабря 2020 по декабрь 2023 года.

Корреляционные связи между соответствующими рядами оказались слабыми (не более 0,3) как при прямом наложении

Горнодобывающая промышленность стабильно пессимистична, хотя динамика выпуска за последний год была позитивна



Источник: НБ РК, БНС АСПР РК

рядов, так и с лагами в один и три месяца. Анализ кривых этих показателей также отражает их разнонаправленность на большом количестве участков. Представителям предприятий в указанный период характерен большой пессимизм: за 37 месяцев ИДА в горнодобыче оказывалась в отрицательной зоне 34 раза, производство в годовом выражении (без накопления) уходило в минус лишь 18 раз. Такая же ситуация в обработке: ИДА опускался в негативную зону 16 раз, реальное производство – 5 раз.

Почему же прочные связи не прослеживаются? Причин несколько.

Во-первых, количество и представленность участников двух исследований неодинаковы. В периметр сбора данных БНС попадают около 2,5 тыс. промышленных компаний крупного и среднего размера, в том числе 349 горнодобывающих, 1200 – обрабатывающих. Количество опрошиваемых промышленных компаний в ИДА в последнее время в отчетах не указывается, однако в августе 2022 года в периметр опроса попадали 180 малых, средних и крупных компаний; при этом горнодобычу представляли 42, производство – 138. Во-вторых, связь может быть нелинейной, а примененный Kursiv Research метод (корреляционный ана-

лиз) – линейный. В-третьих, информация участников рынка о собственных ресурсах может быть неполной или необъективной (не говоря уже об оценках перспектив).

Анализ ИДА важен, поскольку дополняет статистическую информацию о состоянии деловой активности в экономике, однако предиктивную функцию индекса не следует преувеличивать. По крайней мере, если рассчитывать ее линейно и на том отрезке времени, который мы наблюдаем.

Обработывающая промышленность ведет себя более оптимистично, чем ощущает



Источник: НБ РК, БНС АСПР РК

ИНВЕСТИЦИИ

Безальтернативный вариант

Что будет с госдолгом на бирже в 2024 году?

Согласно плану на 2024 год Минфин намерен выпустить ГЦБ на 5,17 трлн тенге, это на 5% больше, чем планировалось в 2023 году. Однако текущие показатели и регуляторная риторика правительства указывают на возможное сокращение торгов ГЦБ на KASE.

Айгуль ИБРАЕВА

Рынок государственных облигаций – ключевой сегмент казахстанского рынка ценных бумаг. Суммарный объем торгов ценными бумагами на KASE – 10,9 трлн тенге, из них 8 трлн приходится на торговлю ГЦБ.

Сумма государственного долга по номиналу, торгуемого на KASE, по итогам 2023 года составила 23,9 трлн тенге, увеличившись за год на 10,7%. Объем торгов на первичном рынке вырос на 26,3%, до 5,3 трлн тенге. На вторичном рынке, где преобладают краткосрочные ценные бумаги, совокупный объем сделок увеличился почти на 50%.

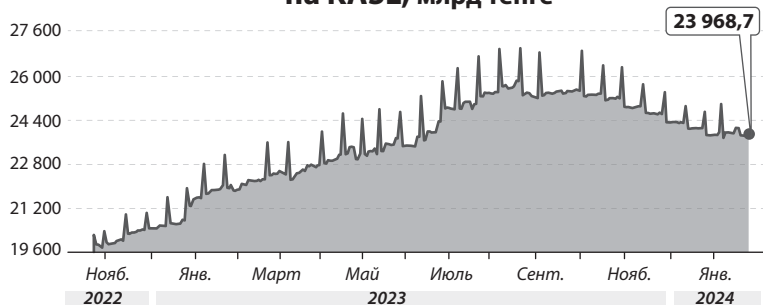
Тем не менее экономическая ситуация указывает на возможное сокращение торгов ГЦБ на KASE. Постепенно снижается базовая ставка регулятора, что отражается на доходности государственных ценных бумаг. По прогнозам экспертов, в течение года инфляция будет замедляться, вслед за ней будет снижаться базовая ставка, которая к концу года может достигнуть 12%. Соответственно, постепенно снижается и доходность госдолга.

Эта тенденция прослеживается по индексам KZGB_Y – индикаторам доходности по неиндексированным ГЦБ. Индикатор доходности по краткосрочным бумагам на конец января текущего года составил 13,75% годовых, что на 2,3 п. п. меньше, чем двумя месяцами ранее. Сокращение доходности наблюдается и по среднесрочным бумагам – на 1,7 п. п., до 12,21% годовых. Долгосрочный госдолг, напротив, стал чуть доходнее, последнее значение индекса доходности по длинным долгам составило 12,47%. То есть кривая доходности сегодня является инвертированной. Уменьшилась и сумма госдолга, торгуемая на KASE, – с июльских пиков показатель сократился примерно на 10%.

Нот меньше...

В 2023 году прибыльность банковского сектора была значительной, и одним из источников прибыли был доход от размещения капитала в ноты Нацбанка. Последние из инструмента для стерилизации избыточной ликвидности БВУ превратились в сверхмаржинальный инструмент. В моменте доходность нот на бирже достигала 18,7% годовых. В ответ правительство инициировало поправки в Налоговый кодекс в части налогообложения прибыли банков от покупки ГЦБ. В конце ноября депутаты сената внесли изменения в соответствующие поправки, принятые мажоритарно, и вернули закон в нижнюю палату парламента.

Сумма госдолга по номиналу, торгуемого на KASE, млрд тенге



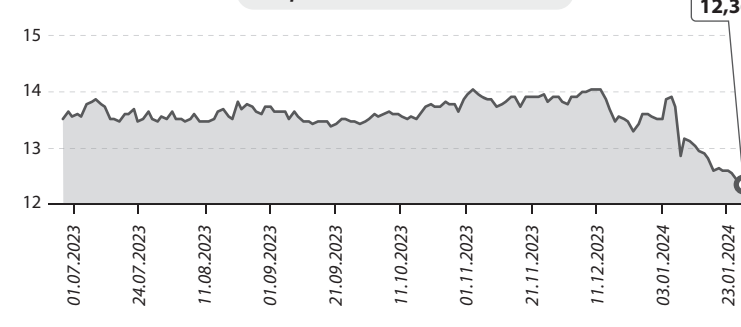
Источник: KASE

В 2023 году в разрезе основных категорий инвесторов на первичном рынке ГЦБ на долю банков пришлось 48,8%, участие институциональных инвесторов оценивается в 40,7%. На вторичном рынке госдолга доля БВУ оценивается в 42,4%, причем почти половина «вторички» состояла из нот Нацбанка. Очевидно, что планируемые нормы по налогообложению доходов коснутся

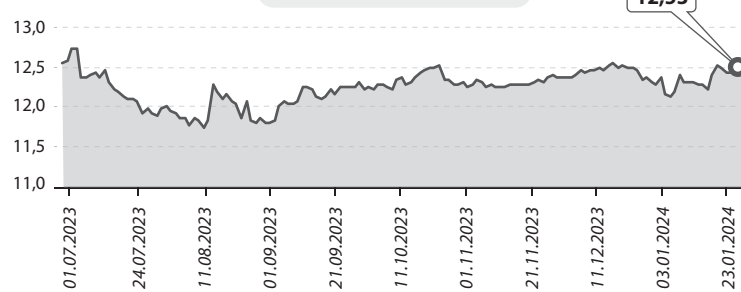
Индикаторы доходности ГЦБ МФ РК, % годовых



Со сроком от 1 года до 5 лет



Со сроком более 5 лет



Источник: KASE

преимущественно доходов банковского сектора, полученных по нотам НБ РК.

«Здесь важно отметить, что ограничений на покупку нот нет, а налогообложение доходов от их владения вступает с 1 марта текущего года, от владения ГЦБ Минфина – с 1 января 2030 года. Последние изменения могут немного снизить спрос на ноты, но точно не на облигации Минфина, как на первичном, так и на вторичном рынке», – отмечает Рамазан Досов, главный аналитик Ассоциации финансистов Казахстана (АФК).

«Между тем Нацбанк планомерно сокращает частоту выпуска нот (в I квартале текущего года – один раз в месяц) и объемов (целевой объем – 500 млрд тенге). Быстрая ликвидность перенаправляется на аукционы Минфина. Так, например, в текущем году МФ РК планирует разместить облигации со сроком обращения до 1 года на сумму 500 млрд тенге, что будет способствовать построению более репрезентативной кривой доходности», – считает аналитик.

Для сравнения: объем эмиссии краткосрочных нот за 2023 год достиг 27,1 трлн тенге, а среднемесячный объем эмиссии составил 2,25 трлн тенге. В январе текущего года был осуществлен один аукцион на 1 трлн тенге с купонной доходностью 14,4% годовых. Это на 2,4 п. п. меньше, чем по январским нотам 2023 года. Видимо, сокращение объема торгуемого госдолга на бирже связано с уменьшением эмиссии нот Нацбанка.

Спрос на ноты в 2024 году будет зависеть от итоговых норм и ставок налогообложения, отмечает генеральный директор DAMU Capital Management Мурат Кастаев. Размещение нот

банков могут постепенно переместиться в валютные ГЦБ других государств или иностранных корпоративных эмитентов, так как внутренний рынок ценных бумаг не сможет переварить такую ликвидность. Несмотря на появление новых эмитентов, емкость рынка ценных бумаг РК остается низкой.

Основная цель налоговых поправок – переток средств БВУ на кредитование бизнеса – пока неосуществима, считает эксперт. Причина – высокая базовая ставка. «В таких условиях стоимость привлечения фондирования банками тоже является высокой, соответственно, добавляя свою маржу, банки предлагают кредиты по высоким ставкам. Население уже достаточно закредитовано, а бизнес не может себе позволить привлекать и выплачивать кредиты по таким высоким ставкам. То есть даже если банки не будут никуда вкладывать ликвидность из нот и захотят направить их на кредитование, наш внутренний рынок такой объем кредитных средств не освоит», – заключил Кастаев.

...а бондов больше

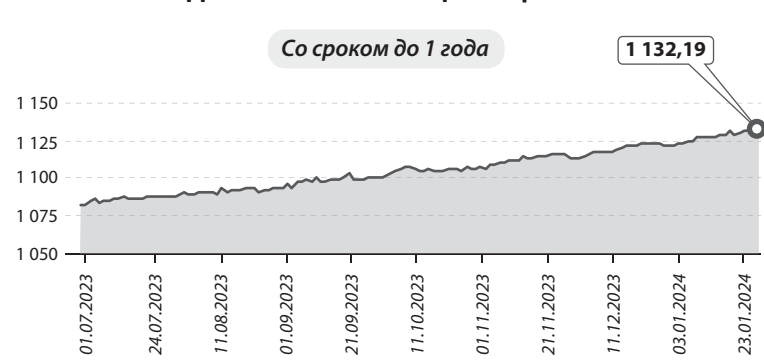
Если объем торгов по нотам Нацбанка будет сокращаться, то объем заимствований по госбондам будет только расти, считают опрошенные «Курсивом» эксперты.

«Приливы и отливы» на рынке нот или их эмиссии, которые связаны с особенностями текущей монетарной политики Нацбанка, практически не влияют на параметры правительственного долга, который постоянно и неуклонно растет. Этот рост продолжится и в текущем году, что предопределено параметрами бюджета, поэтому эта часть госдолга будет увеличиваться, как и связанные с ней показатели первичного и вторичного биржевого рынка», – уверен главный научный сотрудник ИФПР КН МНВО РК Вячеслав Додонов.

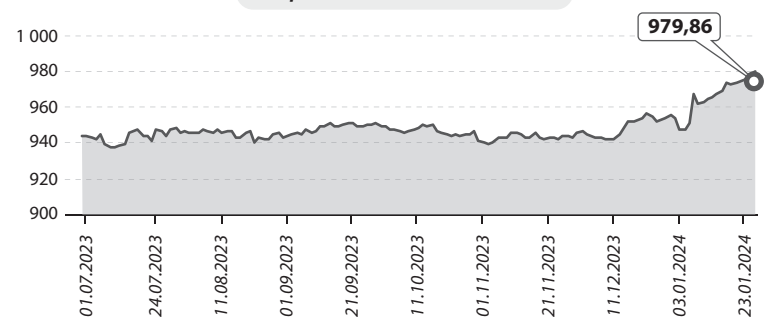
Согласно плану, опубликованному в январе Минфином, государство намерено выпустить гособлигации на 5,17 трлн тенге. Это на 5,5% больше, чем было запланировано на 2023 год. Отметим, что фактический объем выпуска госдолга на бирже (объем сделок на первичном рынке ГЦБ) по итогам прошлого года оказался больше, чем было запланировано изначально, на 7%.

«Несмотря на снижение базовой ставки, государственные ценные бумаги остаются все еще привлекательными не только среди локальных, но и иностранных инвесторов благодаря тому, что их доходность выше ожидаемой инфляции. Возможно небольшое отклонение в объемах торгов ГЦБ в ту или иную сторону по сравнению с прошлым годом», – пишет Аружан Сагымбаева, главный аналитик

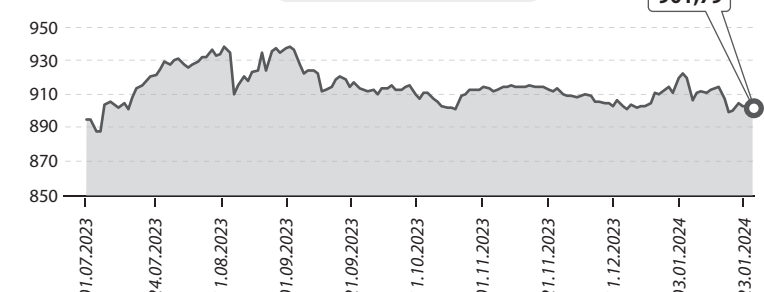
Индексы «чистых» цен ГЦБ МФ РК



Со сроком от 1 года до 5 лет



Со сроком более 5 лет



Источник: KASE

департамента казначейства АО «Фридом Финанс».

Популярность ГЦБ Минфина среди инвесторов обусловлена высокой надежностью эмитента, стабильным денежным потоком в виде процентных выплат, хорошей рентабельностью вложенного капитала (высокие ставки и отсутствие налогообложения доходов), высокой ликвидностью, возможностью привлечь под их залог дополнительные средства и исполнением отдельных пруденциальных нормативов, объясняет Рамазан Досов. Очень сложно найти альтернативу таким бумагам как внутри страны, так и за рубежом.

«Кроме того, важно отметить, что нормализация денежно-кредитных условий в текущем году, согласно ожиданиям абсолютного большинства экспертов, будет иметь глобальный характер, а не локальный. Соответственно, у нас нет никаких сомнений в сохранении высокого спроса на такие первоклассные бумаги среди инвесторов в текущем году», – говорит главный аналитик АФК. В подтверждение он отмечает, что вложения нерезидентов в ноты НБ РК с начала января выросли на 40 млрд тенге, в облигации Минфина – на 87 млрд тенге.

Интерес к госбондам может даже вырасти в случае выравнивания и нормализации кривой доходности (сейчас она является инвертированной), считает Дамир Сейсебаев, директор департамента управления активами UD Capital. В этом случае инвесторы могут играть на длине, покупая долгосрочные облигации и фондируясь краткосрочно. Кроме того, в случае роста объема выпусков (что вероятно), в условиях продолжения цикла снижения процентных ставок, институциональные инвесторы будут приобретать длинные облигации. Также, ГЦБ часто используют при операциях обратного РЕПО, указывает Сейсебаев. Отметим, что совокупный объем операций РЕПО за 2023 год составил 306,6 трлн тенге, что больше аналогичного показателя 2022 года на 103,9 трлн тенге, или на 51,3%.

Действительно, в 2024 году акцент будет сделан на долгосрочных инструментах – бумаги сроком более 10 лет Минфин планирует выпустить на 743 млрд тенге, это в 8 раз больше, чем было запланировано на 2023 год. Впервые с 2020 года запланирован выпуск 16-летних облигаций МЕКАМ. Рост наблюдается и по краткосрочным бумагам до пяти лет, их объем на 11% больше запланированного в прошлом году. А объем среднесрочных бумаг решено сократить на 24%.

Госдолг всегда будет интересен для инвесторов, соглашается Вячеслав Додонов. Для крупных инвесторов инструменты госдолга (в первую очередь пра-

вительственные облигации) – это фактически безальтернативные объекты для инвестиций в силу и их инвестиционных стратегий (в том числе обусловленных пруденциальным регулированием), и отсутствия других способов размещения больших объемов средств. Крупнейшие инвесторы на казахстанском рынке правительственного долга – это управляющие пенсионными активами, а для них государственные облигации фактически обязательны для размещения основной части этих активов, поэтому и спрос на госдолг гарантирован вне зависимости от ставок, уверен ученый.

А если спрос все-таки упадет?

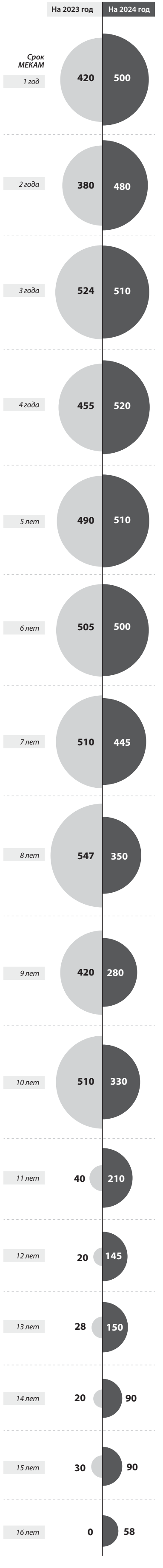
Если спрос на госдолг на бирже все-таки упадет, где правительство будет искать покупателей для ГЦБ? Эксперты сильно сомневаются в таком сценарии ввиду как большого пространства для маневров и планируемых изменений в налоговом законодательстве, так и высоких суверенных рейтингов, позволяющих привлекать капитал по разумным ставкам на внешних рынках. При этом в АФК напоминают, что с 2017 года при финансировании дефицита республиканского бюджета приоритет отдается внутренним источникам.

Спрос на ГЦБ будет сохраняться, особенно учитывая аномально крепкий курс тенге, добавляет Кастаев. Однако со снижением базовой ставки привлекательность тенговых бумаг будет постепенно снижаться. С учетом доходности в номинальном выражении сумма долга по номиналу ГЦБ будет расти примерно теми же темпами, в пределах 10–15%. Значительного увеличения новых размещений ГЦБ эксперт не ожидает, так как при высоких ставках заимствования Минфину РК проще финансировать дефицит госбюджета трансфертами из Национального фонда, нежели привлекать средства с рынка. Важным фактором также будет итоговая конфигурация налогообложения дохода, получаемого по ГЦБ: доход по каким бумагам будет облагаться, кто будет его платить.

Теоретически для финансирования дефицита республиканского бюджета, помимо привлечения внутренних займов, можно выходить на внешние рынки с выпуском государственных облигаций и/или продажей части квазигоссобственности за рубежом или внутри страны. И это без учета возможности увеличить трансферты из Нацфонда. Как можно заметить, у фискальных властей страны есть много различных вариантов для покрытия дефицита республиканского бюджета, резюмирует в АФК.

График выпуска ГЦБ

Объем размещения, млрд тенге



Источник: МФ РК



Foto: Shutterstock/vector art

Большой брат для криптобирж

Как устроена работа криптобирж в Казахстане и кто за ней следит

Биржи, на которых разрешен выпуск и оборот цифровых активов, в Казахстане работают только на территории МФЦА – нигде больше на территории республики оборот и выпуск таких активов невозможен.

Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

В середине января организаторы незаконного обменника криптовалюты в Казахстане получили реальные сроки – 2,5 и 3 года лишения свободы с конфискацией имущества. За 2023 год, как сообщало Агентство финансового мониторинга, было заблокировано около тысячи площадок по обмену криптовалюты. По закону легальная криптоторговля в республике возможна только на лицензированных МФЦА биржах цифровых активов.

Начальный уровень

В июне 2022 года был запущен пилотный проект с участием отдельно взятых криптобирж и банков второго уровня, в рамках которого первые могли открывать счета в последних. Ранее не то что взаимодействие бирж с фиатными каналами банков в рамках закона не представлялось возможным – сама деятельность бирж цифровых активов была нелегальна.

По окончании пилотного проекта МФЦА разработал регуляторную базу для эффективной работы бирж цифровых активов и банков второго уровня и взаимодействия между ними. МФЦА также включил брокеров, управляющих инвестициями, консультантов, или, другими словами, провайдеров услуг цифровых активов, в регулируемую зону – несмотря на то, что в пилоте они участия не принимали. Разработанные новые правила разрешают криптобиржам и другим участникам рынка обращаться к любому коммерческому банку Казахстана, а не только к тем, что участвовали в пилотном проекте.

Разработанным правилам МФЦА предшествовал национальный закон «О цифровых активах», действующий с 1 апреля 2023 года. Полностью легальная деятельность криптобирж и провайдеров услуг цифровых активов на территории МФЦА начинается отсчет с 1 января текущего года – хотя соответствующее национальное законодательство вступило в силу еще в прошлом году, оно прописывает лишь общие моменты и часто ссылается на акты Международного финансового центра.

Регуляторная база представлена правилами МФЦА по деятельности с цифровыми активами (DAA) и о «Порядке и механизмах взаимодействия биржи необес-

печенных цифровых активов и (или) участника Центра, имеющего лицензию на осуществление деятельности, связанной с цифровыми активами с банком второго уровня Республики Казахстан», а также некоторыми другими общими актами.

Во время действия пилотного проекта выпуск криптоактивов не был предусмотрен. Сейчас же МФЦА позволяет производить эмиссию определенных видов стейблкоинов. Правда, казахстанских эмитентов, как, впрочем, и нерезидент-эмитентов, стейблкоинов пока не появилось.

Директор департамента по финансовым технологиям Комитета МФЦА по регулированию финансовых услуг Ягуб Заманов отмечает еще одно изменение в порядке регулирования. «Со стороны Агентства по финрегулированию были внесены изменения в постановление №188 Нацбанка. Это постановление об управлении риск-процедурами БВУ, – поясняет он. – Если ранее в этом акте биржи цифровых активов или провайдеры услуг цифровых активов находились в категории самого высокого риска, то после внесения изменений они были допущены к работе с БВУ. При этом такой участник должен обладать лицензией МФЦА».

Особенности криптоиндустрии в Казахстане

МФЦА как главный регулирующий орган выдает лицензии не только криптобиржам (они называются операторами платформ торговли цифровыми активами), но и остальным участникам этого рынка – брокерам, управляющим инвестициями, консультантам. На данный момент в Казахстане лицензированы восемь криптобирж, среди которых Binance, Bybit, ATAIX Eurasia, Biteeu, CaspianEx, BigOne, Delta DA и Xignal&MT. Все биржи цифровых активов также уполномочены на осуществление кастодиальной деятельности. Примечательно, что разработываемые криптобиржами бизнес-правила должны быть одобрены Комитетом МФЦА по регулированию финуслуг.

По словам Ягуба Заманова, объем торгов на криптобиржах превышает \$240 млн, зарегистрированных пользователей более 50 тыс.

МФЦА видит своей задачей обеспечение максимального уровня безопасности и прозрачности в торговле с криптоактивами. Именно для этого еще в пилотном режиме были привлечены банки для открытия счетов криптобиржам, говорит директор по маркетингу казахстанской криптовалютной биржи ATAIX Eurasia Дмитрий Заика. «Довольно часто на нелицензированных биржах пополнение биржевого кошелька осуществляется через разных третьих лиц – посреднические

платежные организации, которые взимают дополнительную комиссию и увеличивают цепочку транзакций», – объясняет он. Вовлеченность регулятора в процесс позволила также снизить стоимость ввода и вывода фиатных денег с криптобирж, а сами игроки, чтобы максимально упростить процедуру, провели техническую интеграцию с рядом банков второго уровня (на ту же ATAIX Eurasia можно закинуть деньги через мобильный банкинг Altyn Bank и Bereke).

Какой криптовалютой можно торговать на лицензированных биржах, тоже решает МФЦА; на данный момент центром одобрено 106 криптовалют. Генеральный менеджер Binance Kazakhstan Жаслан Мадиев рассказывает о жестких процедурах отбора криптовалют в Казахстане. Помимо того что цифровой актив должен быть «отобран» среди множества других руководством площадки, ему еще предстоит пройти через более скрупулезную проверку регулятором МФЦА. «У регулятора есть свои требования, по которым какие-то цифровые активы априори нельзя допускать на местную биржу. Например, токены, которые можно анонимизировать, не допускаются на местную биржу. Я сразу такие отсекаю», – делится глава Binance Kazakhstan.

При рассмотрении цифрового актива для допуска к торгам на криптобиржах учитываются такие факторы, как одобрение на использование в другой юрисдикции, прозрачность в отношении его цели, протоколов, блокчейна, основателя; отслеживаемость; максимальное число токена; рыночная капитализация, ликвидность и волатильность. МФЦА не только одобряет криптовалюты, но и может потребовать от криптобирж прекращения их оборота.

Надзор и регулирование деятельности криптоиндустрии в то же время означает ограниченные функционал площадки и количество цифровых активов в обращении. На примере Binance можно заметить лимитированность функционала местной площадки. Так, доступные на мировой Binance продукты P2P, Binance earn (аналог депозита в традиционных финансах), торговля фьючерсами казахстанцы не найдут на Binance Kazakhstan. На местной есть спотовая торговля и C2C в рамках Binance Pay – последний сервис позволяет перевести криптовалюту другому пользователю биржи по номеру телефона, email или идентификационному номеру пользователя. По информации от Мадиева, сейчас ведутся переговоры с регулятором по внедрению новых продуктов на местной бирже.

Традиционные брокеры – члены фондовых AIX и KASE автоматически не являются брокерами на криптобиржах – им нужно

получить соответствующее разрешение на осуществление деятельности. От них ожидается понимание и осуществление операций, связанных с криптоактивами, например генерирование криптографических ключей и цифровых кошельков, хранение seed-фраз. На данный момент единственным брокером в Казахстане, работающим с цифровыми активами на территории МФЦА, является SkyBridge Invest.

Говоря о других провайдерах услуг, Ягуб Заманов подчеркивает инновационность процедур расчета и клиринга на криптобиржах. «Settlement и клиринг осуществляются внутри самой биржи, технологии позволяют это сделать, – говорит он. – В этом случае обязательно наличие какой-то дополнительной инфраструктуры в виде Центрального депозитария, поэтому AIX CSD не принимает участия на бирже цифровых активов».

Безопасность на криптобиржах

Частые сообщения о случаях с отмыванием денег и других мошеннических схемах на криптобиржах по всему миру сдерживают инвесторов от вложений в цифровые активы.

Для сохранения стабильности и безопасности МФЦА обязывает всех провайдеров услуг иметь в своей структуре офицера, отвечающего по ситуации с отмыванием денег (MLRO), причем это требование не только для участников крипторынка, но и участников традиционной AIX.

Правила также требуют от провайдеров надлежащей проверки своих клиентов, источника средств при совершении транзакций, проведения оценки подверженности бизнеса рискам ПОД/ФТ, выставления митигантов. Провайдеры услуг должны располагать и необходимыми техническими возможностями для идентификации участника рынка по другую сторону транзакции.

В силу повышенной опасности, связанной с цифровыми активами, МФЦА обязывает криптобиржи прямо заявлять на своем сайте о присущих им рисках. Они заключаются в том, что такие активы чрезвычайно волатильны, не поддерживаются государством, могут быть украдены в ходе кибератак, движениями в их цене не всегда можно найти рациональное объяснение.

При желании инвестора торговать деривативами цифровых активов криптобиржи обязаны провести тест на соответствие своего клиента. Проверка необходима, чтобы убедиться в достаточной экспертизе и готовности инвестора потенциально нести большие риски и потери. Проверка учитывает, как часто и в каких объемах инвестор торговал определенным типом дериватива, а также какие у него имеются квалификации.

Акции Apple упали после негативного прогноза аналитика о поставках iPhone

Акции Apple в ходе торгов показали самое большое падение за две недели. Распродажу вызвал прогноз авторитетного аналитика о снижении поставок iPhone – крупнейшего источника дохода Apple, в том числе из-за проблем в Китае.

Юлия КОТОВА



Foto: Shutterstock/Cplca

Акции Apple в ходе торгов дешевели на 2%. Это самое резкое падение для бумаг компании в течение торговой сессии за две недели, отмечает Bloomberg.

Бумаги Apple сейчас стоят на 2,5% дешевле, чем в конце прошлого года. Apple – одна из двух компаний из так называемой великобрендной семерки, акции которой подешевели за январь.

Причиной падения котировок во вторник стал отчет, который опубликовал аналитик TF International Securities Мин-Чи Куо, известный точными прогнозами о продуктах Apple. Аналитик со ссылкой на свое исследование поставок написал, что Apple снижает закупки ключевых полупроводниковых компонентов для iPhone примерно на 15% в сравнении с прошлым годом. Это означает, что в текущем году Apple снизит поставки iPhone, включая новую модель iPhone 16, примерно на 10–15%, сделал вывод аналитик.

«У Apple, возможно, будет самое большое сокращение (поставок) среди крупных мировых брендов телефонов в 2024 году», – написал Мин-Чи Куо.

По его мнению, к сокращению поставок приведут «структурные проблемы», с которыми сталкивается производитель iPhone. Во-первых, это «новая парадигма» в разработке смартфонов, связанная с внедрением технологий искусственного интеллекта и популяризацией складных моделей. Вторая причина – продолжающееся снижение продаж в Китае, одним из крупнейших рынков для Apple. Потребители там все больше интересуются смартфонами отечественного бренда Huawei и складными моделями, которых у Apple нет, пишет Мин-Чи Куо. По его данным, поставки Apple в Китай за последние недели сократились на 30–40% в сравнении с предыдущим годом.

Apple отказалась от комментариев, пишет Bloomberg.

Обзор Мин-Чи Куо был опубликован за два дня до результатов Apple за квартал, завершившийся в декабре. В отчетности компании за праздничный сезон, которая выйдет 1 февраля, инвесторы будут искать признаки того, что спрос на продукцию Apple, особенно на iPhone, сохраняется, отмечает агентство.

По данным исследовательской компании IDC, в прошлом году iPhone стал самым продаваемым смартфоном в Китае. Но по итогам первой недели 2024 года аналитики Jefferies сообщили, что продажи iPhone в Китае снизились на 30%.



Foto: Shutterstock/monroe

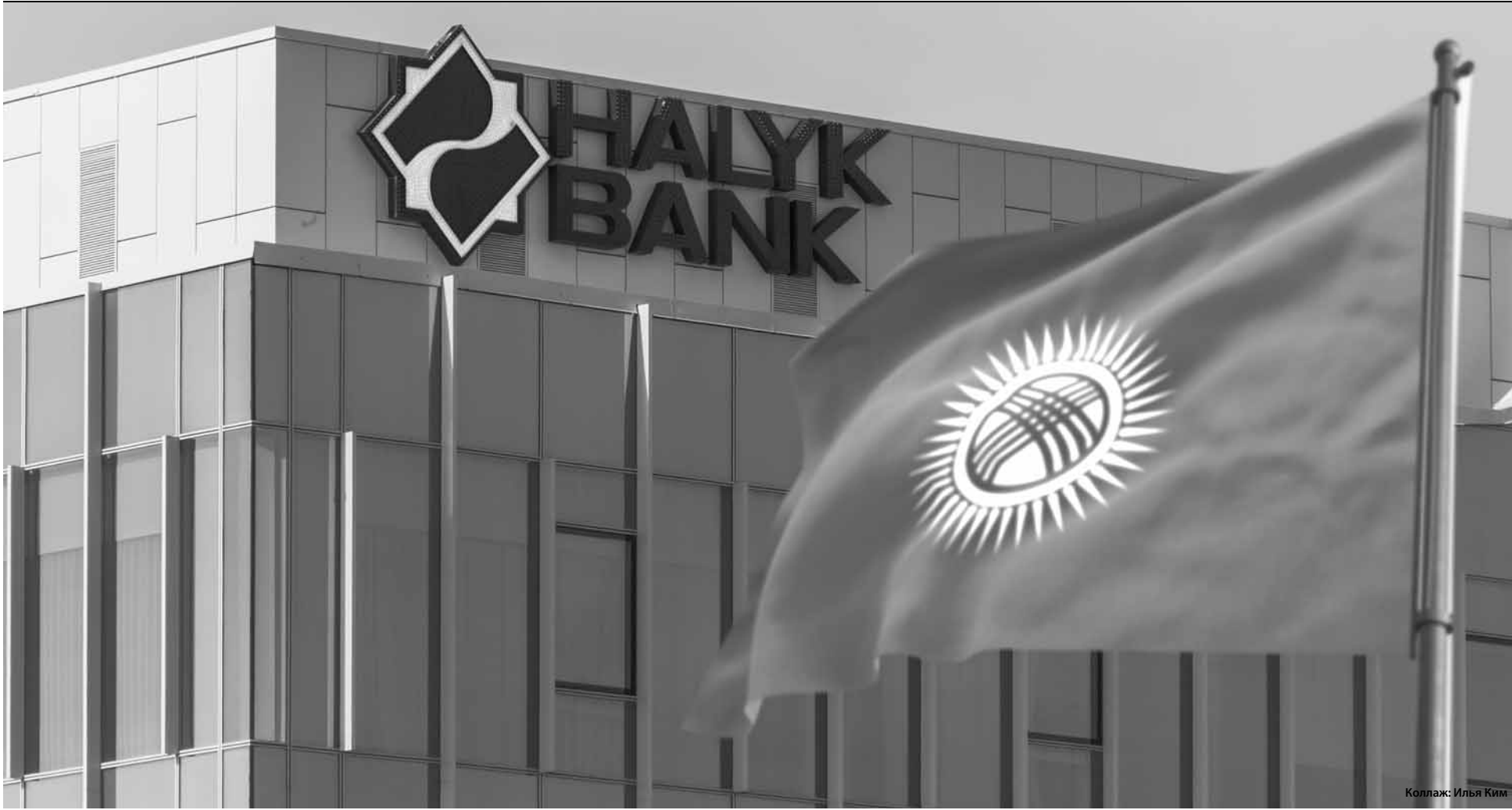
Аналитики связали это с конкурентным давлением со стороны местных производителей, особенно Huawei, и предсказали дальнейшее снижение продаж Apple в Китае.

В ожидании отчетности аналитики Barclays 29 января подтвердили рейтинг акций Apple «ниже рынка». Такой рейтинг они присвоили акциям компании в начале января, понизив целевую цену с \$161 до \$160. По данным Barclays, продажи iPhone 15 в Китае продолжают сильно снижаться по сравнению с прошлым годом. При этом потребители в Китае чаще отдают предпочтение более дешевым базовым моделям iPhone, что приводит к снижению рентабельности, указали они.

В свою очередь Bank of America на прошлой неделе добавил Apple в свой список лучших инвестиционных идей. Аналитики отметили, что ИИ-разработки и начало продаж гарнитуры Vision Pro могут повысить доходы технологического гиганта.

Сейчас 20 из 44 аналитиков рекомендуют инвесторам покупать акции Apple, 14 – держать, трое – продавать, следует из данных MarketWatch. Медианный таргет по цене акций – \$200, что предполагает потенциал роста больше чем на 4% от текущего уровня.

БАНКИ И ФИНАНСЫ



грузить телеком, отделив от него финансовые вещи, и отправить финансового игрока в самостоятельное плавание.

Но каким образом?

Купец – товар – купец

Сначала Visor собирался открыть новый банк. «А вы знаете, что нужно, чтобы получить лицензию для банка в Кыргызстане? – спросил источник и обрисовал ситуацию: – Нацбанк требует собрать команду специалистов с определенным образованием и стажем. Где найти на маленьком кыргызском рынке будущего председателя банка и его зама? Перекупить? Но кто из толковых спецов сорвется со своего места и согласится работать в банке, который еще и лицензию-то не получил?»

Поэтому было принято решение купить уже существующий банк.

Халык Банк Кыргызстан не был первым и единственным вариантом для холдинга. Сотрудники Visor встречались и с владельцами других банков, уверяет источник. Однако «объекты ухаживаний» сразу задирали цену. «Но они объективно столько не стоили», – говорит собеседник.

Halyk Bank в это время также вел переговоры с другими потенциальными покупателями. В итоге Halyk и Visor встретились на кыргызстанском рынке.

По количеству игроков этот рынок сопоставим с казахстанским: в Кыргызстане 23 БВУ, в Казахстане – 21. Однако по размеру активов казахстанский в 15 раз превосходит своего соседа (\$103 млрд vs \$6,7 млрд).

Халык Банк Кыргызстан можно отнести к середнякам по размеру активов и прибыли. Источник говорит, что «дочка» Halyk Bank обслуживает по большей части корпоративных клиентов, причём из Казахстана.

Новые владельцы, по информации собеседника, будут разворачивать банк в сторону розницы. Это вполне предсказуемо, ведь банк будет тесно взаимодействовать с «родственным» мобильным оператором и интернет-магазином – трудно придумать что-то «более розничное».

«О!», какая покупка

Казахи покупают у казахов банк в Кыргызстане. Зачем?

> стр. 1

Во-первых, Visor еще не вкладывался в коммерческие банки на постсоветском пространстве (см. инфографику). Во-вторых, несколько лет назад **Айдан Карибжанов**, миллионер из списка Forbes Kazakhstan, говорил, что Visor намерен сосредоточиться на Казахстане.

Что касается работы в других странах, то Карибжанов в 2019 году дал такой расклад: «Африка для нас непривлекательна, Азией мы уже переболели. В России сейчас мало у кого есть желание что-либо делать, Украина – нет. На Кавказ нам противопоказано

ходить, мы с ними совершенно не совпадаем ни в чем – ни в темпераменте, ни в бизнесе. Азербайджан – такие же, как мы, сами никому ничего не дадут. Про Киргизию – мы от чего-то избавились, но с точки зрения элементарного распределения активов нас все еще там много. Возможно расширение каких-то старых проектов – существующих, но ни в коем случае не новых. С Узбекистаном мы в процессе суда, так что путь нам туда закрыт. В Таджикистане никогда ничего не делали. Туркмения слишком экзотична. Опять же снова стал интересен Казахстан: смысл искать добра на чужбине?»

В Кыргызстане Visor является владельцем мобильного оператора «НурТелеком», больше известного под брендом «О!». Именно из-за развития «О!» холдингу пришлось «выйти за рамки мобильного оператора» и договариваться с Halyk о покупке банка в Кыргызстане. Хотя изначально Visor подумывал создать с нуля банковскую структуру в соседней республике.

Отделили соты от денег

Мобильный оператор «О!» еще в 2017 году запустил платежный сервис для своих абонентов – электронный кошелек «О! Деньги». Как и все сотовые

операторы, «О!» стал потихоньку развивать услуги из разряда «помоги другу пополнить баланс».

«Дальше – больше: оплаты с помощью «О!Деньги» одно, оплаты второе. В один прекрасный день им позвонили из Нацбанка: «Ребята, вы слишком далеко зашли – вы не платежная организация», – рассказывает «Курсиву» источник, знакомый с ситуацией.

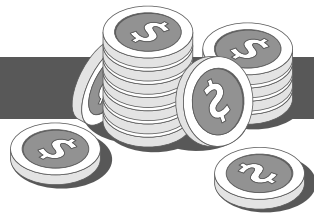
После этого «О!» вынужден был получить лицензию платежной организации.

Следующим этапом в жизни телеком-оператора стало открытие собственного магазина по продаже мобильных телефонов.

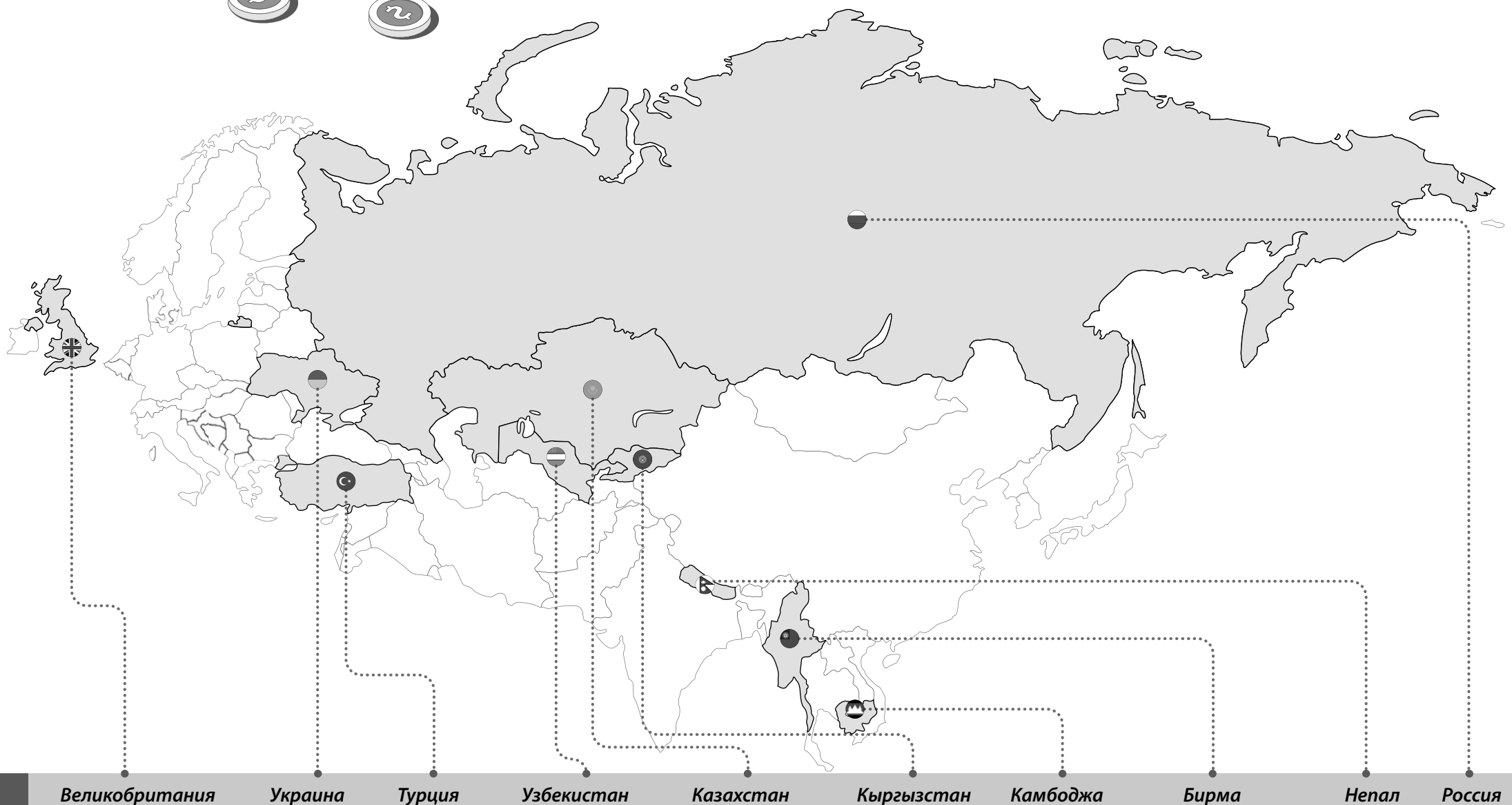
Технику «O!Store» предоставлял в том числе в рассрочку.

«Опять появился Нацбанк и сказал: «Вы начали предоставлять кредиты. Это не функция телекоммуникационной компании. Надо получить лицензию под этот вид деятельности». Поэтому им пришлось прирасти микрокредитной организацией с лицензией от регулятора», – продолжает источник «Курсива».

Тем не менее телеком-оператору как нефинансовому институту было сложно совмещать свою деятельность с платежами и кредитами, число которых постоянно росло. Поэтому, по словам источника, в Visor решили раз-



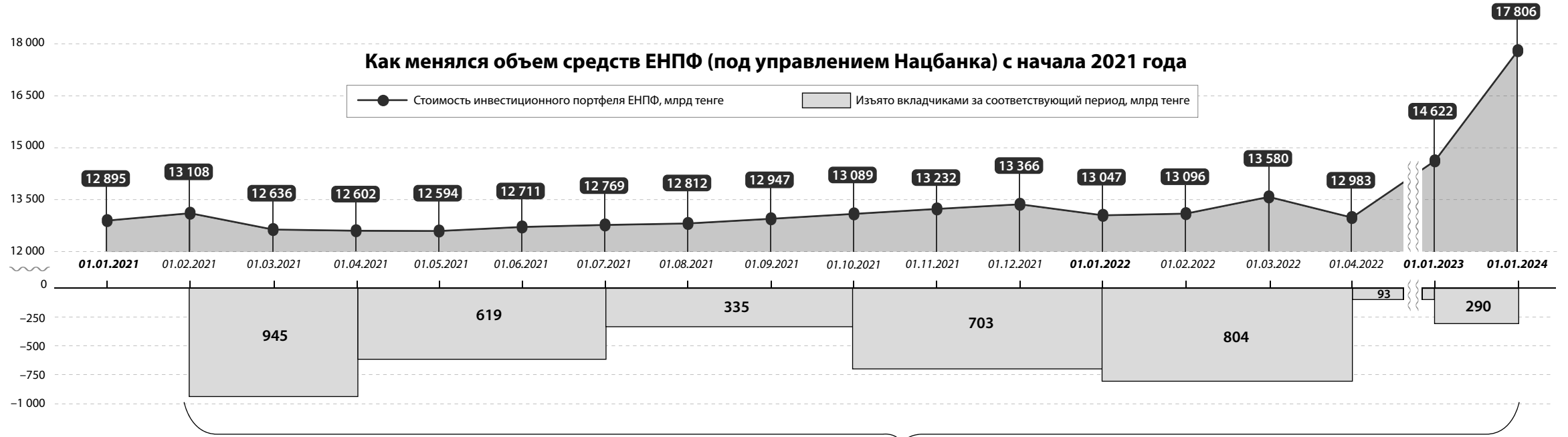
ИНВЕСТИЦИИ VISOR И АЙДАНА КАРИБЖАНОВА*



	Великобритания	Украина	Турция	Узбекистан	Казахстан	Кыргызстан	Камбоджа	Бирма	Непал	Россия
Текущие					ВИЭ Транспорт и логистика	Телеком Банк E-commerce				
Прошлые	Торговля ценными бумагами	Телеком	Телеком	Цемент	Телеком Инвестбанкинг Фармакология Цемент IT-услуги	Цемент Добыча золота Ретейл	Телеком Банк	Нефтегазодобыча	Телеком	Цемент

* Информация может быть неполной.

Источник: Forbes Kazakhstan, Inbusiness.kz, Kursiv.kz



Источник: сайт ЕНПФ, расчеты «Курсива»



> стр. 1

Если на жилье и лечение по-прежнему можно тратить только сумму сверх порога достаточности, то в КУПА с 1 июля 2023 года разрешили переводить до 50% от всех накопленных денег. «Со второй половины года притоки резко увеличились, причем в прогрессии: в каждом последующем месяце суммы переводов в Halysk Finance из ЕНПФ и от других УИП (управляющий инвестиционным портфелем. – «Курсив») значительно превышали объемы предыдущего месяца», – рассказывает Адиль Табылдыев.

По его информации, компании пришлось постоянно ребалансировать портфель и распределять избыточную ликвидность по классам активов и валютам в соответствии со своей инвестиционной стратегией. «То, что было куплено в портфель некоторое время назад по перспективной цене и доходности, сегодня уже не оказывало влияния на доходность портфеля, так как вес этого инструмента в портфеле размывался новыми притоками ликвидности. Нужно было в моменте анализировать и выбирать новые альтернативные варианты для инвестирования, притом что рынки росли и потенциальная доходность финансовых инструментов в целом начала

снижаться. Наши портфельные управляющие при участии аналитиков и риск-менеджеров справились с этой задачей, что в итоге и привело к успешному завершению года», – отмечает зампред Halysk Finance.

Табылдыев напомнил, что компания зашла на рынок управления ПА в довольно благоприятное время, почти на пике процентных ставок: доходность облигаций (как в тенге, так и в долларах) была на высоких уровнях, а рынок акций был еще в начале того впечатляющего роста, который он продемонстрировал по итогам 2023 года. По его словам, «нам нужно было лишь следовать своей стратегии и соблюдать дисциплину, не допуская перекосов экспозиции на тот или иной фактор риска».

Компания BCC Invest заняла 4-е место по доходности (13,05%) среди шести управляющих, оперирующих на рынке ПА (пять частных игроков и Нацбанк), и 5-е место по объему ПА (2,9 млрд тенге). Наиболее примечательным событием для рынка в минувшем году, по мнению ВСС, стала смена тренда в денежно-кредитной политике Нацбанка, что позволило «постепенно раскрыть потенциал ранее купленных инструментов и получить положительную переоценку по активам». В компании отметили,

что положительно оценивают результаты своей деятельности в 2023 году с точки зрения совершенствования процедур взаимодействия с ЕНПФ и работы с потоками средств от вкладчиков. «Нам удалось в полной мере развернуть свою инвестиционную стратегию, сформировать портфель с хорошим потенциалом роста. Активы под управлением компании за год выросли на 90% и наполнились вкладчиками, которые видят перспективы нашей стратегии», – подчеркнули в ВСС.

Отвечая на вопрос, почему компания заработала меньше, чем брокерские «дочки» Халыка, в ВСС Invest назвали две основные причины. Во-первых, использование разных инвестиционных стратегий. «Мы консервативно подходим к валютной структуре и распределяем более 20% активов в валютные инструменты, которые защищают вкладчиков от курсовых колебаний, но априори имеют более низкую доходность, нежели тенговые активы. Также есть отличие в распределении активов между облигациями и инструментами денежного рынка», – отметили в ВСС. Вторая причина – время создания портфеля. «Мы начали работу с пенсионными активами в начале 2021 года и примерно тогда же сформировали основной пул активов. При росте базовой ставки в 2022–2023 годах активы получили временную отрицательную

переоценку. При этом компании, получившие право управлять ПА в 2023 году, разместили деньги в активы уже по более высоким ставкам, нежели в 2021 и 2022 годах», – объясняют в ВСС.

Согласно отчетности КУПА, на начало 2024 года самая высокая доля тенговых активов в портфеле (и, соответственно, наименьшая доля валютных) наблюдалась у Halysk Finance (84,2%), самая низкая – у Jusan Invest (66,1%). Портфель ЕНПФ по своей валютной структуре очень близок к портфелем Jusan.

Что касается разреза по инструментам, то Halysk Finance отличается от конкурентов явным преобладанием сделок обратного РЕПО в своем портфеле (66,7% на начало года). У ЕНПФ основной вес в портфеле приходится на ГЦБ Минфина (46,6%) и в целом на облигации правительства РК, иностранных государств и международных институтов развития (64,2%). Jusan Invest предпочитает вкладываться в отечественные ГЦБ (45,9%), а также в паи ETF (28,2%). В «Сентрас Секьюритиз» упор сделан на облигации Минфина (33,9%), квазигоссектора РК (19,3%) и местных банков (16,5%). Портфель BCC Invest достаточно равномерно распределен по четырем инструментам: обратное РЕПО (28,5%), облигации казахстанских квазигоссов (24,7%), ГЦБ Минфина (17,5%) и паи ETF (16,5%).

Говоря о ближайших прогнозах и планах, в ВСС сообщили, что компания «изначально строила портфель активов на долгосрочную перспективу получения стабильной доходности», поэтому в наступившем году «планируется его масштабирование с возможностью корректировки в случае возникновения внешних рисков». Основные риски компания видит «со стороны геополитики, что может спровоцировать высокую волатильность на рынках», хотя сама такие активы занимают 13,4% в портфеле ЕНПФ. На переоценке иностранной валюты фонд понес чистый убыток в размере 38 млрд тенге.

В наступившем году Нацбанк приступил к анонсированному размещению 1,5 трлн тенге из ЕНПФ в облигации госкомпаний «для финансирования долгосрочных крупных проектов реального сектора экономики». 26 января холдинг «Байтерек» разместил в КАСЕ облигации (срок – 15 лет, доходность – 13% годовых) на сумму 190 млрд тенге, из которых группа Халык по доходности ПА». По словам Адиль Табылдыева, доходность облигаций в РК при первичных размещениях и на вторичном рынке хотя и начала снижаться, но все еще остается на привлекательных уровнях, поэтому бонды, приобретенные в 2023 году и приобретаемые сейчас, имеют хороший потенциал положительной переоценки.

Отвечая на вопрос о возможных изменениях в структуре портфеля, собеседник отметил, что стратегия компании допускает некоторую гибкость аллокации по классам активов и валютам. «Фактическая аллокация будет зависеть от множества факто-

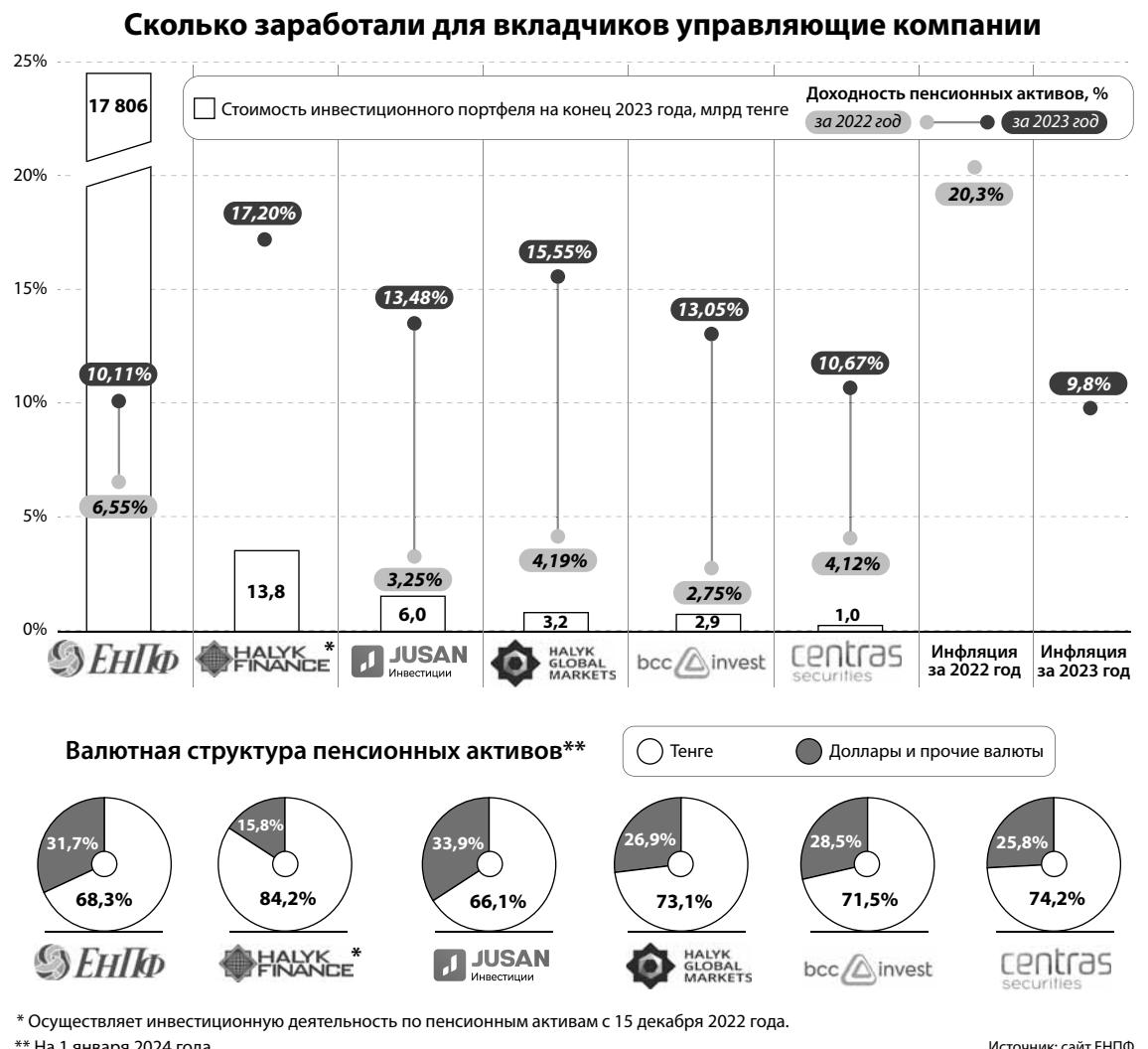
ров, в том числе от рыночной ситуации и наших среднесрочных прогнозов по динамике фондовых индексов и курсов валют. В случае продолжения притока ликвидности, а он, по нашим прогнозам, продолжится, аллокация будет вынужденно несколько смещена в инструменты денежного рынка (РЕПО, ноты Нацбанка, краткосрочные гособлигации США)», – заключил Табылдыев.

Компании Jusan Invest и «Сентрас Секьюритиз» на запросы «Курсива» не ответили.

Поддающееся число работающих казахстанцев продолжают обслуживаться в ЕНПФ, чей управляющий в лице Нацбанка в прошлом году проиграл по доходности своим частным конкурентам. Как изменилась структура портфеля ЕНПФ, можно посмотреть в таблице. Что касается абсолютных размеров инвестдохода, то в 2023 году он достиг 1,6 трлн тенге. Почти всю эту сумму (1,5 трлн тенге) принесло вознаграждение по ценным бумагам, а также их положительная переоценка и проценты по вкладам. Доход от активов во внешнем управлении составил лишь 138 млрд тенге (8,6% от общего инвестдохода), хотя сами такие активы занимают 13,4% в портфеле ЕНПФ. На переоценке иностранной валюты фонд понес чистый убыток в размере 38 млрд тенге.

В наступившем году Нацбанк приступил к анонсированному размещению 1,5 трлн тенге из ЕНПФ в облигации госкомпаний «для финансирования долгосрочных крупных проектов реального сектора экономики». 26 января холдинг «Байтерек» разместил в КАСЕ облигации (срок – 15 лет, доходность – 13% годовых) на сумму 190 млрд тенге, из которых группа Халык по доходности ПА». По словам Адиль Табылдыева, доходность облигаций в РК при первичных размещениях и на вторичном рынке хотя и начала снижаться, но все еще остается на привлекательных уровнях, поэтому бонды, приобретенные в 2023 году и приобретаемые сейчас, имеют хороший потенциал положительной переоценки.

Отвечая на вопрос о возможных изменениях в структуре портфеля, собеседник отметил, что стратегия компании допускает некоторую гибкость аллокации по классам активов и валютам. «Фактическая аллокация будет зависеть от множества факто-



Финансовый инструмент	На 1 января 2023 года		На 1 января 2024 года		Изменение стоимости
	Стоимость, млрд тенге	Доля, %	Стоимость, млрд тенге	Доля, %	
Инструменты внутреннего рынка					
ГЦБ Минфина РК	7 270	49,7	8 289	46,6	↑ +14,0%
Облигации квазигоссектора	1 667	11,4	1 620	9,1	↓ -2,8%
Депозиты в Нацбанке	80,3	0,55	877	4,9	↑ +991%
Облигации банков	946	6,5	848	4,8	↓ -10,3%
Акции банков и компаний	247	1,7	351	2,0	↑ +42,2%
Депозиты в банках	200	1,4	197	1,1	↓ -1,6%
Обратное РЕПО и прочие активы	2,1	0,01	26,7	0,15	↑ +1 197%
Облигации негосударственных компаний	16,3	0,11	14,0	0,08	↓ -13,8%
Инструменты внешнего рынка					
Активы во внешнем управлении	1 355	9,3	2 379	13,4	↑ +75,5%
Активы развитых стран	1 069	7,3	1 644	9,2	↑ +53,8%
Активы развивающихся стран	548	3,7	1 123	6,3	↑ +105%
Облигации международных финансовых организаций	371	2,5	359	2,0	↓ -3,1%
Суверенные облигации в субпортфеле ликвидности	812	5,6	22,4	0,13	↓ -97,2%
PPN (структурные ноты)	9,5	0,06	7,2	0,04	↓ -23,7%
Корпоративные облигации	5,5	0,04	-	-	↓ -100%
Деньги на инвестиционных счетах	22,7	0,16	48,3	0,27	↑ +113%
Общая стоимость активов ЕНПФ, находящихся в управлении Нацбанка	14 622		17 806		↑ +21,8%

Источник: ЕНПФ, расчеты «Курсива»



Kursiv Research

Аналитика республиканского делового еженедельника «Курсив»

Отраслевая аналитика Казахстана и Центральной Азии



Kursiv Research Ratings

Отраслевые, нишевые и региональные рейтинги по ключевым финансовым и операционным показателям



Kursiv Research

ЦЕНТР СОЦИОЛОГИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Всестороннее изучение общественного мнения

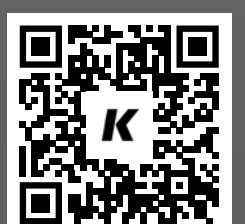


Kursiv Research Report

Комплексные обзоры рынков, регионов и направлений, бизнес-кейсы



Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу Kursiv Research



Сценарий развития

Как повысить отдачу от коммерческой недвижимости

> стр. 1

Если к алгоритмам поиска прибавить видение Best Use (наилучшего использования объекта), то выбранный арендатор будет практически идеальным, а арендный поток (а значит, и доход от коммерческой недвижимости) – выше рынка.

Сколько стоит коммерческий объект

Стоимость коммерческой недвижимости (если не брать в расчет крупные объекты типа бизнес-центров, торговых центров или складских комплексов) сопоставима со стоимостью жилья.

Самый дорогой коммерческий «квадрат» – в новых уже сданных жилых комплексах Алматы. Здесь помещения под коммерцию продают владельцы, купившие их у застройщика за 500 тыс. тенге – 1,8 млн тенге за кв. м. «Спустя время после сдачи ЖК в эксплуатацию эти лоты появляются в продаже, если бизнес, для которого выкупилось помещение, не пошел либо в результате неудачной сдачи в аренду. Но таких предложений немного», – рассказывает ведущий специалист по недвижимости агентства Nelina.kz Александр Бикетов.

Покупка коммерческого помещения в строящемся доме в зависимости от категории ЖК обойдется от 350 тыс. тенге за кв. м в домах класса эконом и от 500 тыс. тенге – в домах класса комфорт. Первоначальный взнос составляет от 30 до 70%, некоторые застройщики дают рассрочку до года. Спекулятивные инвестиции на этом этапе остаются востребованной стратегией. «В одном из новых ЖК возле парка Горького коммерческое помещение на 50 кв. м в черновой отделке на этапе застройки (в 2021 году) стоило около 28 млн тенге. Спустя 1,5 года собственник продавал его (также в черновой отделке) за 47–48 млн тенге», – приводит пример Бикетов.

На первых этажах зданий старого жилого фонда ценник стартует от 15 млн тенге за лот. Купить квартиру на первом этаже и самому вывести ее из жилфонда выйдет дешевле, чем взять уже переоборудованные объекты (или изначально рассчитанные на коммерцию). Недостаток бывших жилых помещений – общие коммуникации с квартирами на верхних этажах. «Мы в своем офисе на первом этаже жилого дома долго искали решение по звукоизоляции, чтобы в переговорной не было слышно, как на других этажах спускают воду в туалет», – делится один из арендаторов помещения в Алматы.

Самый бюджетный тип «коммерции» – помещения в подвальных цокольных этажах. «Такие объекты подойдут, к примеру, для склада или производства. Выше Жибек Жолы есть дома 60-х годов постройки с очень хорошими подвалами. Их полностью выкупил один инвестор и организовал на 150 «квадратах» швейный цех, – рассказывает алматинский риелтор. Но у подвалов свои риски. «Известная немецкая компания арендовала подвальные помещения под склады для запчастей. Через четыре месяца, когда начался отопительный сезон, в пять утра лопнули трубы с горячей водой. Стоял столб пара, весь товар плавал. К счастью, каждая деталь была в вакуумном пакете, пострадала только картонная упаковка», – вспоминает управляющий объектом.

Коммерческой недвижимостью, способной приносить доход собственнику, может быть не только помещение в жилом доме, но и пристройка, отдельное здание, ангар или участок на промбазе. Доходность любого объекта очень сильно зависит от Best Use.

Лучшее будущее

Выбор сценариев Best Use обширен – от офиса, гостиницы или магазина до ZIP-склада, барбершопа или бани.

«Нужно смотреть те локации, где такой бизнес не представлен и есть другие бизнесы, которые будут генерировать общий трафик с твоим. Если на улице или в квартале 10 салонов красоты и стоматологий, то инвестици-



Фото: Илья Ким

онная привлекательность 11-го будет крайне низкая, – делится критериями выбора Best Use Александр Бикетов и добавляет: – Кроме того, важно учесть, на кого рассчитана коммерция – на жителей ЖК или внешних потребителей». Так, центры детского развития, кофейни и магазинчики, расположенные в закрытом дворе ЖК, могут рассчитывать только на жителей жилого комплекса. Но если у помещения есть второй выход (на улицу), а вдоль дома проходит оживленная променадная аллея, трафик может вырасти в разы.

Конечный выбор назначения коммерческого объекта зависит

кафе, интерес к нему проявляли операторы общественного питания, которые в период COVID-19 активно сбивали цену. Арендодатель был измучен долгами предыдущего арендатора и жалобами жильцов, но не видел другого применения своему объекту. В итоге сдал актив по низкой ставке в долгосрочную аренду на 10 лет с правом субаренды. Новый арендатор сделал в помещении улучшения и пересдал его в долгосрочную субаренду магазину бытовой техники по более высокому арендным ставкам с ежегодной индексацией. В результате собственник получил отремонтированное помещение

– говорит Бараев. – Хозяйка кафе видит только кафе. И это проблема собственника – он верит в общепит исторически и не знает другие области. Но не обязательно даже переоформлять документы, чтобы в кафе начать продавать пылесосы».

Сделать самому или отдать профи?

Собственники коммерческих помещений в Казахстане редко отдают свои объекты под управление сторонним компаниям. «Зачастую собственник считает, что он сам будет делать эксплуатацию объекта дешевле или качественнее», – объясняет эксперт

воспринимает – он уверен, что с ним этого не произойдет. Большинство говорят: «Зачем мне управление, я просто построю и тупо (легко) сдам». Мой доход – это как раз разница между «сдать тупо» и «сдать умно», – делится Алимжан Бараев.

С другой стороны, рынок профессионального управления коммерческой недвижимостью в Казахстане еще только формируется, согласны все опрошенные «Курсивом» спикеры. И, говорит Евгений Гриханов, если судить по опыту соседней России, то в перспективе таких управляющих компаний в Казахстане будет немного.

коммерческих помещений и дешевле – 50 и даже 30% от месячной арендной платы, но в таких случаях не оказываются услуги сопровождения сделки (аудит договора аренды, анализ рынка и т. д.).

Управляющие компании (УК) отвечают не только за сдачу помещений в аренду, но и за их эксплуатацию, техническое содержание помещения, рост стоимости объекта, снижение расходов, удержание арендаторов, а иногда даже доходность. По словам Алимжана Бараева, управляющие компании получают от 5 до 15% выручки арендаторов. Управляющим компаниям, как правило, интереснее работать с крупными объектами. «Для УК оптимально, когда объект хотя бы от 6 тыс кв. м, а лучше – от 10 тыс кв. м. Потому что есть расходы, которые могут незначительно меняться, вне зависимости – здание 3 тыс кв. м или 10 тыс. кв. м. Насколько им интересно сдавать в аренду маленькие площади, зависит от стратегии, штата отдела аренды и ресурсов компании», – объясняет Буркитбаева.

С небольшими коммерческими объектами работают преимущественно частные управляющие, которые оказывают комплексные услуги – начиная от выбора локации, характеристик объекта и видения Best Use и заканчивая поиском арендаторов, заключением с ними «правильного» договора и дальнейшим управлением объектом.

Окупаемость коммерческой недвижимости

«На мой взгляд, если вы угадали с локацией и повезло с ОСИ, то окупаемость может быть от 5 до 7 лет. Если нет (а это самый частый случай), надеяться на такую короткую окупаемость, тем более если на приобретение был взят кредит, точно не надо. Срок окупаемости будет от восьми лет. При этом важно не забывать, что со временем стоимость недвижимости растет в развивающихся локациях и, наоборот, stagnирует по причине развития соседних районов», – говорит Евгений Гриханов.

Такая окупаемость справедлива для классической схемы с покупкой объекта недвижимости. Но есть и альтернативный способ инвестирования в «коммерцию», не предполагающий покупку объекта, – субаренда с применением видения Best Use. «Субарендный бизнес близок по концепции к флиппингу: создаются улучшения, позволяющие повысить стоимость недвижимости. Только покупать недвижимость не нужно. Фактически можно увеличить количество объектов в управлении без увеличения капитальных затрат», – объясняет член совета директоров российской инвестиционной платформы SimpleEstate Артем Цогоев.

«Можно вообще, не купив ни одного объекта на протяжении всей жизни, получать доход с десятков объектов», – добавляет Бараев, под управлением которого восемь собственных и восемь партнерских объектов недвижимости.

По наблюдениям Алимжана Бараева, инвестиции в улучшение в размере 10–20 млн тенге приводят к росту арендной платы на 40–60%. Такие вложения обеспечивают окупаемость инвестиций в течение 10–14 месяцев. Но в отдельных случаях (как в описанном ранее кейсе с переводом холодного склада в пищевое производство) арендный поток может вырасти в разы.

Базовый критерий успешного ведения субарендного бизнеса – «собственнику с вами должно быть лучше, чем без вас». «Нужно мыслить как девелопер и видеть будущее объекта, понимать профиль и уметь правильно выбирать будущих субарендаторов. Что касается операционки, то достаточно держать в порядке четыре показателя: техническое, коммерческое, юридическое управление и общий менеджмент. С каждым разом это получается все лучше и лучше», – делится эксперт.

и от рыночных трендов, которые могут быть как долгосрочными, так и краткосрочными. К примеру, в пандемию, когда власти ввели ограничение на работу торговых центров, владельцы бизнеса, чтобы продолжить работу, в течение двух-трех месяцев раскупили весь стрит-ритейл в Алматы, рассказывают участники рынка. Но после возобновления работы ТЦ часть арендаторов вернулась обратно, так как им нужен был трафик.

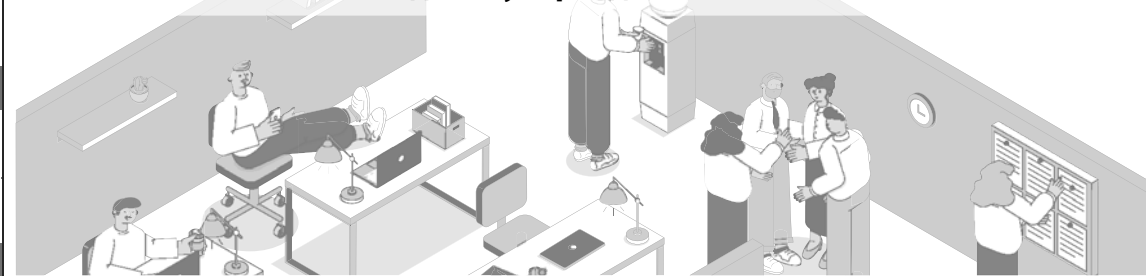
Специалист по концепциям, управляющим объектами недвижимости Алимжан Бараев приводит примеры определения Best Use из своей практики. В 2020 году собственник искал арендаторов для помещения общей площадью 214 кв. м на первом этаже старой пятиэтажки. Так как ранее в помещении было

и стабильный доход. А арендатор за счет субарендного потока вышел в плюс уже через 15 месяцев.

Другой пример. Павильон площадью 167 «квадратов» без коммуникаций на стыке промзоны и частных домов, но в 50 метрах от крупной магистрали, собственник сдавал в аренду как холодный склад. После реконструкции под пищевое производство (инвестиции 12 млн тенге) помещению взял в долгосрочную аренду поставщик Magnum по ставкам, в 4,5 раза превосходящим первоначальные, с возможностью их ежегодной индексации на уровень инфляции.

Увидеть потенциал своей недвижимости самостоятельно владельцу коммерческого объекта удастся не всегда – «глаз замылен». «На помещение надо смотреть свободным взглядом.

Финансовая модель субарендного бизнеса в Казахстане



Год	1	2	3	4	5	6	7
Начало периода	01.05.2023	01.05.2024	01.05.2025	01.05.2026	01.05.2027	01.05.2028	01.05.2029
Конец периода	30.04.2024	30.04.2025	30.04.2026	30.04.2027	30.04.2028	30.04.2029	30.04.2030
Аренда, тг./год	(1 600 000)	(2 400 000)	(3 600 000)	(4 800 000)	(6 000 000)	(6 000 000)	(6 000 000)
Ремонт, тг.	(11 800 000)	0	0	0	0	0	0
Доход от субаренды	7 200 000	12 096 000	13 547 520	15 173 222	16 994 009	19 033 290	21 317 285
Чистый инвестиционный доход	(6 200 000)	9 696 000	9 947 520	10 373 222	10 994 009	13 033 290	15 317 285
Налог УСН	(216 000)	(362 880)	(406 426)	(455 197)	(509 820)	(570 999)	(639 519)
Налоги	(216 000)	(362 880)	(406 426)	(455 197)	(509 820)	(570 999)	(639 519)
Чистый денежный поток	(6 416 000)	9 333 120	9 541 094	9 918 026	10 484 189	12 462 291	14 677 766
Накоплено	(6 416 000)	2 917 120	12 458 214	22 376 240	32 860 429	45 322 720	60 000 487

Источник: расчеты Алимжана Бараева, Артема Цогоева.

ИНДЕКСЫ

Экономические настроения в Казахстане: снижение с сохранением в зоне относительной стабильности

Салтанат МУХАМБЕТАЛИЕВА,
аналитик Kursiv Research

Это вторая статья из тематической серии, которую мы посвятили оценке экономических настроений казахстанцев. Она содержит мнения потребителей и бизнеса относительно краткосрочных ожиданий развития экономической ситуации в стране. Для анализа использовали результаты последних исследований: «ССИ Казахстана» – шесть последних волн (за июль – сентябрь и октябрь – декабрь 2023 года), «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» – 1-я и 2-я волны (за III и IV кварталы 2023 года). К официальной статистике обращались с целью дополнения аналитики. Далее по тексту под МСБ будет пониматься выборка ББ МСБ (без ИП и К/ФХ), под МСП – данные официальной статистики, в том числе включающие ИП и К/ФХ.

Итоги IV квартала принесли с собой снижение экономических настроений. Более всего это связано с тем, что респонденты все чаще стали отмечать неблагоприятное влияние бизнес-барьеров. Со стороны же потребителей есть вероятность сохранения покупательской способности на среднем уровне – ниже IV квартала, но выше первых трех ушедшего года (подробнее рассмотрено ниже). Такая разнонаправленная динамика факторов спроса и предложения приводит к ситуации, которая все еще выглядит стабильной, но уже имеет тенденцию выхода за границы нейтральной зоны. Таким образом, корректировка экономических настроений в Казахстане вниз, о возможности которой мы задавались вопросом в предыдущем квартальном анализе, состоялась. Так, показатель, которым мы измеряем экономические настроения в горизонте одного-трех месяцев и состоящий из совокупности уверенностей потребителей (покупки) и бизнеса (продажи), снизился до 12,5 балла с 14,7 (–15,1% за квартал). Напомним, что, согласно введенной нами матрице факторов спроса и предложения, итоговая оценка ранжируется от 0 до 24 баллов. За основу взята бинарная система оценок, где «0» – нейтрально или отрицательно, «1» – положительно. Далее результаты подвергаются приведению с учетом инфляционной дельты – разницы между ожидаемой (декабрь 2023: 9,7%) и официальной (9,8%) инфляцией.

Квартальный тренд МСБ

Очередные результаты исследования «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» показали, что представители бизнеса в большинстве своем продолжают оптимистично оценивать краткосрочные перспективы, и это несмотря на то, что бизнес стал все больше отмечать растущее давление бизнес-барьеров.

Положительная динамика индексов (ИДН и ИДА) связана со следующими факторами: (1)

как и ожидалось, последние месяцы года позволили большей части компаний зафиксировать прибыли, нарастив сезонные продажи. К тому же улучшилась ситуация с кредитованием и получением средств из других источников; (2) положительное влияние снижения базовой ставки и инфляции, укрепления курса нацвалюты, что вложило больше оптимизма в будущее планирование.

Несмотря на то, что ИДН и ИДА фиксируются выше уровня 50, присутствуют категории предприятий, демонстрирующих большее давление экономических факторов.

Налоги, декларирование, проверки


Разнонаправленную динамику настроений МСБ подтверждает значимо возросший индекс бизнес-барьеров (+33,8 пункта, до 122,2). Напомним, что в части барьеров рост показателя несет негативный характер, с нейтральным уровнем в 100 пунктов. Так, в топ-3 барьеров сохранились на первых местах и даже значительно увеличили свое неблагоприятное влияние такие факторы, как «неопределенность экономической политики в целом» (налогов, расходов, регулирования, политики НБРК и др.) (+8,1 п. п., до 26,8%) и «финансовые ограничения» (+2,9 п. п., до 20,4%). На третье место вышел фактор «стоимость аренды» (+9 п. п., до 20%), сместив «недостаточный спрос на внутреннем рынке» (+5,5 п. п., до 18,8%).

Рост неопределенности среди представителей МСБ можно связать со следующими моментами: (1) изменения в Налоговом кодексе Республики Казахстан (НК РК), в том числе старт с начала текущего года третьего этапа всеобщего декларирования доходов и имущества населения; (2) завершение моратория на проведение проверок в отношении субъектов микро/малого предпринимательства.

Опрос, проведенный среди представителей МСБ в рамках последней волны исследований относительно нововведений в НК РК, показал, что 40,5% респондентов отрицательно их оценивают: «негативно, налоговая нагрузка на субъекты МСБ сильно вырастет» – 20,6% и «скорее негативно, поскольку инфляция вырастет в связи с изменением ставок НДС» – 19,8%. Хотя были и те, кто оказались не знакомы с внесенными изменениями – 19%. Нейтрально оценивают 16,7%. Позитивно и скорее позитивно – 18,1%.

Всеобщее декларирование, в том числе распространяющееся на бездействующие и временно приостановленные субъекты предпринимательства, может либо притормозить, либо сократить вклад МСП в экономику страны. Но так как изменения количества зарегистрированных и действующих субъектов МСП более всего происходит за счет ИП и К/ФХ (за девять месяцев

Индекс цен, производство («выпуск», «закуп»)

Наименование экономической деятельности	Индекс цен предприятий-производителей промышленной продукции (товаров, услуг) – «выпуск»		Индекс цен приобретения продукции производственно-технического назначения промышленными предприятиями – «закуп»		«Маржа» (разница между индексами цен «выпуска» и «закупа»)	
	2023 г. к 2022 г.	IV кв. 2023 г. к III кв. 2023 г.	2023 г. к 2022 г.	IV кв. 2023 г. к III кв. 2023 г.	2023 г. к 2022 г.	IV кв. 2023 г. к III кв. 2023 г.
Обработывающая промышленность, в том числе:	101,3	100	101,1	102,8	0,2	-2,8
 – продукты питания	103,6	101,7	98	104,9	5,6	-3,2
 – напитков	111	101,3	112,1	97,6	-1,1	3,7
 – легкая промышленность и иное, тем или иным образом связанное с конечным потреблением	100,4–128,7	99,2–102,1	75–113,7	94,5–103,2	от -1,4 до 29,4	от -2,1 до 8

Источник: собрано по данным БНС



Матрица факторов спроса и предложения. Замер экономических настроений

Краткосрочные ожидания (1–3 мес.) – оценка с точки зрения роста покупок/продаж:	Факторы предложения – индексы «Бизнес-барометра МСБ»			
	12,5	ИДН	ИДА*	ИББ
		1	1	0
Индекс потребительских ожиданий	1	1,001	1,001	0,501
Ожидание роста цен	0	0,501	0,501	0,000
Ожидание обесценения курса нацвалюты	0	0,501	0,501	0,000
Ожидание безработицы	0	0,501	0,501	0,000
Индекс кредитного доверия	0	0,501	0,501	0,000
Индекс депозитного доверия	1	1,001	1,001	0,501
Планирование крупных покупок	0	0,501	0,501	0,000
Тревожность	1	1,001	1,001	0,501

* Применен композитный индекс ИДА, в целях анализа взятый как среднее между ИДА производственным и ИДА сферы услуг.

Источник: URTG на основании результатов исследований Kursiv и FFG

2023 года прирост количества действующих и зарегистрированных по данным формам предпринимательства составил в среднем +13%, сокращение в IV квартале – в среднем на –2,1%, а их доля в выпуске продукции не столь велика (порядка 14%), несмотря на их преобладающее количество (80%), можно предположить, что их сокращение не окажет столь сильного влияния на вклад МСП в национальную экономику. Более того, набирают силу средние предприятия, демонстрирующие обратную динамику: рост количества в IV квартале после снижения в предыдущие месяцы. Их рост может быть связан с программой поддержки МСБ в сфере обрабатывающей промышленности (через АО «Фонд развития предпринимательства «Даму»). Именно в обрабатывающей про-

мышленности зафиксировано наибольшее количество средних предприятий (на 1 октября 2023 года, 18,2%).

В части проверок представители правительства, несмотря на завершение моратория, считают, что влияние на бизнес, напротив, будет более мягким, что может произойти за счет полного изменения подхода (автоматизация). Это, по их мнению, позволит сократить плановые проверки в два раза, с сокращением количества штрафов в несколько раз. Но, как можно понимать, с точки зрения предпринимателей, ситуация выглядит не столь однозначно. Так, респонденты в рамках декабрьского исследования показали больший рост обеспокоенности именно в отношении экономической политики, влияющей на их сектор, среди которых оказались сфера услуг, торговля и строительство.

Одновременно с ростом неопределенности предприятий, заявляющих об отсутствии барьеров, стало чуть меньше (–2,2 п. п., до 24,4%), но все так же их доля остается одной из наибольших в вариантах ответов. Продолжаем придерживаться мнения, что такое достаточно большое количество отмечающих отсутствие бизнес-барьеров может быть связано с тем, что это либо компании производственного сектора, либо дочерние/связанные компании крупных холдингов (это может быть характерно для предприятий любого сектора экономики), либо предприятия, получившие своевременную поддержку в рамках проектов развития.

Пофакторный анализ

Квартальная динамика основных факторов, влияющих на деловые настроения МСБ, показала, что оценка их фактических

значений не претерпела серьезных изменений. Ожидания в горизонте предстоящих трех месяцев хотя и продолжают оцениваться бизнесом оптимистично, все же уже не так радужно, как кварталом ранее. Рассмотрим каждую из компонент бизнес-настроений.

1. Кредиты

Это единственная компонента, показавшая положительную динамику практически по всем секторам экономики, за исключением сферы услуг. При этом, согласно данным Нацбанка, займы БВУ преобладают именно в сфере услуг (на 1 декабря 2023 года более 41%), с наименьшей долей в сельском хозяйстве (4,3%). По размерности наилучшая ситуация отмечается у малого бизнеса (59,9 пункта против

56,9 для средних и 57 для микро). Здесь данные опроса коррелируют с официальными цифрами, где квартальный рост текущей задолженности показало именно малое предпринимательство (IV квартал: +3 раза относительно III квартала, до 418,5 млрд тенге), тогда как средний (наряду с крупным), снижался второй квартал подряд (третий квартал подряд). Рост заимствований для малого предпринимательства можно было бы связать со снижением базовой ставки, но это не прослеживается явно. Так, средние ставки БВУ юрлицам (усредненно по всем срокам) на протяжении последних месяцев сохраняются примерно на одном уровне, с незначительным снижением от 19,5% в июле до 19% в ноябре. Таким образом, сложно говорить о том, что именно снижение базовой ставки сыграло положи-

Freedom Finance Global провел вторую волну исследования «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» (ББ МСБ). Кроме того, регулярно осуществляется исследование потребительской уверенности, которое наше издание публикует ежемесячно (ССИ от «Курсив Research»). Оба исследования основываются на комплексной методологии United Research Technologies Group (URTG).

Метод сбора данных – телефонный опрос (CATI). В каждой волне исследования ССИ мы ежемесячно опрашиваем 3600 респондентов в возрасте от 18 лет, охватываем все регионы и города республиканского значения. Выборка репрезентативна по полу, возрасту и региону проживания. В исследовании ББ МСБ ежеквартально опрашиваем 500 представителей микро-, малого и среднего бизнеса производственных и непроизводственных отраслей.

В выборке не представлены индивидуальные предприниматели (ИП), а также крестьянские/фермерские хозяйства (К/ФХ), поскольку отсутствуют официальные статистические данные о размерности этих субъектов, что ограничивает возможности анализа. Соответственно, в выборку входят 500 субъектов МСБ с учетом размерности предприятий. Выборка построена с учетом региональных и отраслевых квот, отражающих количество субъектов бизнеса в генеральной совокупности и их вклад в ВВП страны.

ББ МСБ состоит из трех категорий индексов: индекса деловых настроений (ИДН), индекса деловой активности (ИДА – отдельно для производства и отдельно для сферы услуг) и индекса бизнес-барьеров (ИББ). Учитывая особенности выборки, анализ возможен по типам размерности предприятий, а также отраслей – в том случае, если размер подвыборки по отрасли составляет не менее 30 субъектов МСБ. В исследовании, которое мы представляем, доля субъектов МСБ сферы сельского хозяйства ниже, в связи с чем по этой отрасли данные носят индикативный характер и рассматриваются в совокупности с другими отраженными в исследовании сферами деятельности субъектов МСБ; остальные же сферы (торговля, услуги, строительство и промышленность) анализируются в полном объеме.

тельную роль. Более того, вместе с снижением доходности нот Нацбанка в последние месяцы 2023 года (до 14,7–16,5% для размещенных в октябре – декабре против 16,5–16,7% в июле – сентябре), куда все чаще размещают свои свободные средства банки, в январе до максимального значения вырос и спрос на данный инструмент (до 18,5 трлн тенге для размещенных 08.01.2024 с доходностью 14,3549%). Таким образом, причина роста кредитования малого бизнеса, скорее всего, связана с инструментами поддержки институтов развития (которые в рамках программ развития также распространяются на микро- и средний бизнес) через предоставление субсидирования ставок вознаграждения, гарантирования кредитов и льготного финансирования через БВУ (Фонд «Даму»), а также предоставление финансовой поддержки предприятиям АПК (Аграрная кредитная корпорация).

2. Инвестиции

Одновременно с ростом кредитования наблюдался и рост инвестиций в основной капитал, основной источник которых – собственные средства (от 68% для сферы услуг – до 95% для торговли). Так, инвестиции в основной капитал в IV квартале выросли до 6,3 трлн тенге (+23,7% за квартал) с достижением к концу 2023 года 18 трлн тенге (+13,7% г/г). Квартальный рост связан с промышленностью (+18,9%, до 42,2% доли всех инвестиций) и сферой услуг (+46,8%, до 50%), тогда как остальные сектора показали отрицательную динамику. Основное целевое использование инвестиций – «строительно-монтажные работы» (2023 год, 56,2%) и «машины, оборудование, транспортные средства и инструменты» (28,6%).

В целом статданные бьются с результатами исследования ББ МСБ, согласно которым большая часть компаний если и собирается расширять бизнес, то в основном за счет собственной прибыли.

3. Продажи

Декабрьская волна показала улучшение настроений бизнеса

у большей части респондентов. Выправили ситуацию в течение IV квартала оптово-розничная торговля (+5,8 пункта, до 51,4) и сфера услуг (+3,8 пункта, до 51,7), вышедшие из зоны пессимизма в зону оптимизма. Продолжили позитивный тренд промышленность (+9,5 пункта, до 77,8) и строительство (+9,1 пункта, до 63,1). Несколько неоднозначная ситуация складывается с сельским хозяйством. Попавшие в выборку представители сектора отметили снижение продаж (–14,6 пункта, до 53,1), что в целом соответствует заявлениям агробизнеса в части серьезного неблагоприятного влияния природно-климатических условий на всем протяжении производственного цикла. В итоге большая часть аграриев получила урожай низкого качества, что привело к проблемам реализации.

Оптимизм большей части респондентов коррелирует с данными статистики, демонстрирующей значительный годовой прирост торговли: оптовой – на +19,7% г/г, до 41,8 трлн тенге и розничной – на +22%, до 19,2 трлн тенге. Основной прирост связан с инфляционной составляющей, но фиксируется и рост физического объема: +12,8% и +7,7% соответственно. Четвертый квартал стал наиболее удачным не только в разрезе года, следуя традициям сезонности, но и относительно ряда предыдущих лет: для оптовой торговли это был максимальный кварталный прирост за последние восемь лет (+29% за квартал). Не отставала и розница (+1,7 раза).

Отметим, что доля МСП в оптовой и розничной торговле, по итогам 2023 года, составила 95,4% и 77,1% соответственно.

4. Маржинальность

Результаты исследования ББ МСБ демонстрируют снижение маржи во всех секторах, с наибольшим сокращением в непродовольственной сфере, где у большей части респондентов цены реализации на фоне роста себестоимости оставались неизменными. В то же самое время в производственной сфере себестоимость росла большими темпами, особенно у предста-

вителей сельского хозяйства. В итоге представители промышленности и строительства использовали в равных пропорциях обе стратегии – повышение цен реализации, либо их сохранение на прежнем уровне. Половина же представителей агробизнеса отметила вынужденное снижение цен, что может указывать на появление значительных убытков в секторе.

Официальная статистика говорит о том, что в IV квартале наблюдался значительно более сглаженный рост цен, чем в течение года (за исключением горнодобывающей промышленности). Продолжило стагнировать растениеводство, к которому в IV квартале присоединилась и сфера услуг (в частности, аренда ресторанов/общепита/кафе).

При сравнении розничных и оптовых цен можно говорить о том, что «маржа» оптовиков снизилась в IV квартале, тогда как в течение года она была довольно высокой.

Отследить инфляцию издержек или недостаточность маржи ввиду специфики статданных пока что можно только по производителям промышленной продукции, среди которых в рамках нашего исследования интерес вызывают производители продовольственной продукции. Так, сравнивая индексы цен «выпуска» и «закупа» в квартальной динамике, наблюдаем инфляцию издержек в «продуктах питания», а также почти у всей группы, связанной с конечным потреблением.

5. Кадры

Уверенность бизнеса в кадровых вопросах, несмотря на некоторое квартальное сокращение, продолжает находиться в позитивной зоне (–0,4 пункта, до 56,1). К сожалению, последние статданные по численности занятых в МСП представлены по состоянию на 1 октября 2023 года – 4,3 млн человек (+10,5% г/г). Более 80% числятся в МП и ИП. Топ-4 региона по численности и годовому приросту – Алматы (+16,2%, до 21%), Астана (+14,1%, до 12%) и Туркестанская (+18,2%, до 7%) и Алматинская (+15,1%, до 6%) области.

О силе спроса

При квартальном сравнении волн наблюдаем улучшение по всем параметрам, вошедшим в расчет индекса потребительской уверенности (СЦИ): до 105,4 в среднем за октябрь – декабрь против 100,6 за июль – сентябрь. Положительная динамика традиционно связана с субиндексом потребительских ожиданий (+5,5 пункта, до 135,5). При этом субиндекс оценки текущего состояния все еще находится в отрицательной зоне (+4,4 пункта, до 86). Продолжают тянуть субиндекс вниз восприятие респондентами экономической ситуации в стране (+7,2 пункта, до 80,4) и благоприятности условий для крупных покупок (+1,1 пункта, до 71,8).

Незначительно, но выросло количество респондентов, готовых приобретать товары в кредит (доверие к кредитам: +0,4 пункта за квартал, до 36,3). В то же самое время готовых сберегать стало еще больше (доверие к депозитам: +1,4 пункта, до 54,2). Рассмотрим, как динамика этих факторов может повлиять на потребительский спрос в краткосрочной перспективе.

Так, на основании данных Первого кредитного бюро, при условном разделении кредитов по целевому назначению (для целей нашего исследования), можно увидеть, что кредиты, которые можно связать с крупными покупками (ипотека, автокредитование и потребительские займы с залогом), в части объема выданных за год увеличились на +13,8%, до почти 3,8 трлн тенге. Займы же, которые можно отнести на приобретение предметов длительного пользования (будем надеяться, что заемщики не брали займы на продовольственные товары краткосрочного пользования), показали больший темп роста при меньших объемах (+67,9%, до 881,4 млрд тенге). Просроченная задолженность (более 90 дней) преобладает в займах, взятых для крупных покупок.

Несмотря на активный рост кредитования, существует и ряд моментов, указывающих на вероятность снижения покупок за счет заемных средств в ближайшей перспективе. Так, ранее полученные займы, скорее всего, уже были «отработаны» (рост

Индексы цен в разрезе секторов экономики

Индексы цен	Янв. – дек. 2023 г. к янв. – дек. 2022 г.	IV кв. 2023 г. к III кв. 2023 г.
Индекс потребительских цен на товары и услуги	114,5	102,2
Индексы цен оптовых продаж товаров, продукции	106,2	101,0
Индекс цен производителей продукции сельского хозяйства, в том числе:	98,9	101,0
– продукции растениеводства	96,1	99,6
– продукции животноводства	107,2	104,8
Индекс цен и тарифов на услуги (аренда помещения; транспортировка; почтовые и курьерские; связь/интернет; др.)	100,2–118,7	99,3–102,3
Индекс цен производителей обрабатывающей промышленности	101,3	100,0
Индекс цен производителей в горнодобывающей промышленности и разработке карьеров	94,3	111,9
Индекс цен в строительстве	104,4	100,8

Источник: собрано по данным БНС

розничных продаж в IV квартале, в том числе за счет взятых в этот период займов). К тому же, вместе с ростом заимствований, как правило, растут «плохие» кредиты. Ужесточение условий кредитования (включая введенное в прошлом году банкротство физлиц) может снизить объемы выдач если не с I квартала, то уже к середине года. Дополнительно к этому все еще много респондентов, отмечающих неготовность брать кредиты или совершать крупные покупки в кредит (76,8%).

Анализируя влияние динамики сбережений на покупательскую способность, отметим, что в годовом выражении растут объемы срочных депозитов, которые можно рассмотреть через денежный агрегат «другие депозиты в тенге и переводимые депозиты в иностранной валюте населения», где львиная доля относится именно к срочным депозитам в тенге (+6,7 п. п. г/г, до 68,4% в структуре денежных агрегатов населения). Одновременно с этим сокращается доля «переводимых депозитов населения в тенге» (–0,2 п. п., до 11,3%). В течение IV квартала наблюдалась обратная динамика: сокращение срочных (–0,3 п. п. за квартал) и рост переводимых (+0,6 п. п.).

Таким образом несмотря на то, что доля иных депозитов все также велика и имеет тенденцию к росту (что поддерживалось высокими ставками), все же в краткосрочном горизонте можно говорить о вероятности роста потребительского спроса за счет наиболее ликвидной части денежных средств населения (возможность получения сразу, при первом требовании). При снижении займов и/или базовой ставки динамика в сторону переводимых депозитов может возрасти.

При рассмотрении потенциала спроса важное значение имеет и динамика доходов. В течение прошлого года разница между номинальными и реальными доходами населения оставалась высокой относительно исторических значений. Но ввиду снижения инфляционного давления в последние месяцы она начала сокращаться. Тем не менее ситуация омрачается снижением уровня самого номинального дохода. Дополняют картину результаты СЦИ, согласно которым ежеквар-

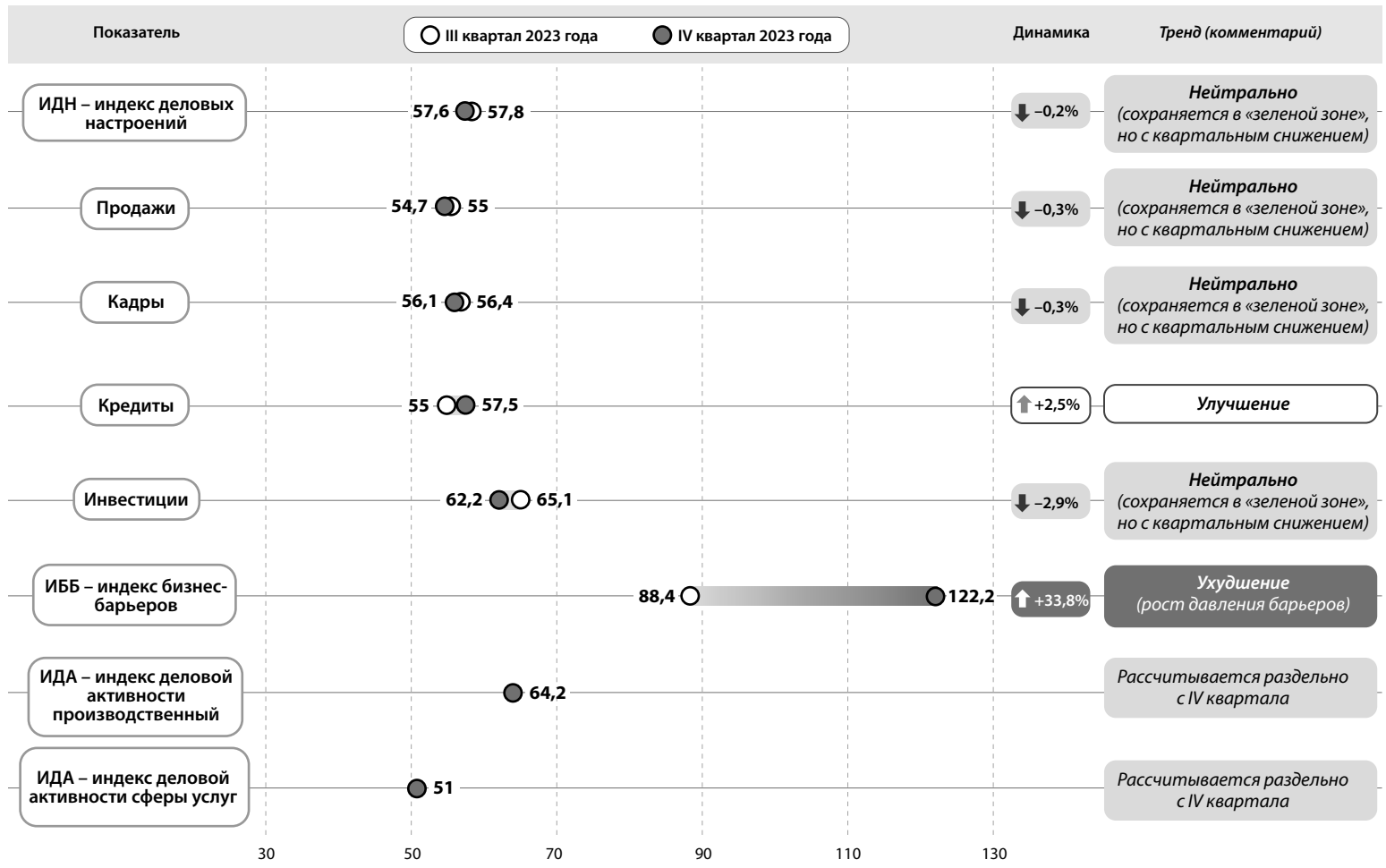
тально особенно значимо растет количество респондентов, отмечающих нехватку средств «даже на продукты». Вместе с этим во втором полугодии сократилось и число имевших возможность «без труда совершать крупные покупки».

Перспективы

Как было видно выше, вторая волна исследования ББ МСБ показала снижение наблюдавшегося по итогам III квартала умеренного оптимизма. В то же самое время потребители в последние месяцы года чувствовали себя значительно лучше относительно начала и середины года. Но тем не менее сохраняют наибольшее неблагоприятное влияние на потребительскую уверенность такие факторы, как финансовые трудности, рост цен и семейно-бытовые проблемы. Таким образом, ситуация с доходами населения остается одной из актуальных. Это прослеживалось и для некоторой части предприятий, чья прибыль была «съедена» инфляцией. Но были и такие, которые благодаря сложившейся макроэкономической ситуации получили неплохие прибыли. В итоге сценарий намечившихся экономических настроений складывается не самым оптимистичным образом, с относительной стабильностью для экономики в горизонте одного-трех месяцев.

По итогам анализа последних волн исследований можно назвать два наиболее важных момента, которые будут оказывать влияние на экономические настроения общества в краткосрочной перспективе: доступность денежных средств (их масса и стоимость), а также неопределенность в части экономической политики государства. Хотелось бы верить, что в течение первых месяцев года или полугодия ситуация в части неопределенности для бизнеса выправится: вырастет осведомленность и/или опыт прохождения барьеров – что позволит (при отсутствии иных негативных факторов) вернуть настроения бизнеса в позитивную зону. В части же силы спроса представляется, что потребуются больше усилий и времени для повышения потребительской уверенности от фиксируемых уровней.

Индексы, характеризующие «Бизнес-барометр МСБ Казахстана»



Источник: собрано на основании исследований FFG

Объявления

- ТОО «АVIATORE TEXTIL COMPANY», БИН 070240004636, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, мкр. Айнабулак, д. 128, кв. (офис) 6. Тел. +7 (727) 235 78 77, +7 701 525 09 26.
- ТОО «Tekiner teamTOO», БИН 220940040313, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Пушкина, д. 4. Тел. +7 701 999 36 69.
- ТОО «Fresh Food 2019», БИН 190840028213, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, пр. Улы дала, д. 23, кв. 12. Тел. +7 777 777 80 10.
- ТОО «Агада», БИН 140440020244, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Мустафина, д. 1, кв. 1. Тел. +7 775 029 57 02.
- ТОО «BMG ENGENIRING (БИЭМДЖИ ИНЖЕНИРИНГ)», БИН 141140019649, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по

- адресу: г. Астана, ул. Азирбаева, д. 16, кв. (офис) 65. Тел. + 7 705 671 27 58.
- ТОО «Астық Көкше», БИН 210340008287, уведомляет, что на основании решения единственного участника уставный капитал ТОО «Астық Көкше» уменьшается до 100 тыс. тенге. Претензии принимаются в течение 30 дней со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Косшыгулулы, д. 13/6, нп. 10. Тел. +7 777 110 75 75.
- ТОО «Адмирал Нельсон», БИН 980640005014, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, Е-483, д. 4, кв. 2. Тел. +7 777 799 00 70.
- BRITISH COUNCIL HAO, БИН 141250011989, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Жолдасбекова, д. 97.
- ТОО «BIOS», БИН 970840003221, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Толеби, д. 187. Тел. +77002663282.
- ТОО «KOLLAGE ASTANA (КОЛЛАЖ АСТАНА)», БИН 170640014084, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Есенберлина, д. 15, кв. 16. Тел. +7 701 426 78 03.

- ТОО «Жиһаз Астана КЗ», БИН 190540030224, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Айтматова, д. 38, кв. 171. Тел. +7 775 032 53 16.
- Негосударственное научно-образовательное учреждение «Институт психологии», БИН 080740019258, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Кабанбай батыра, д. 40, ВП 47г. Тел. +7 708 485 48 05.
- ТОО «NUR TRANS ASTANA», БИН 160540003737, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Жубанова, д. 33. Тел. +7 708 485 48 05.
- ТОО «GSM - LOGISTICS», БИН 181040034577, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, Алатауский р-н, мкр. Айгерим-1, ул. Бенберина, д. 46.
- Для оформления наследства после смерти Ерискина Валерия Петровича, 05.08.56 г. р., умершего 26.09.23, разыскиваются наследники. Просьба обратиться к Канунниковой Галине по адресу: г. Алматы, ул. Татибекова, д. 83. Тел. +7 777 359 04 48.

10 марта 2024 года в Лос-Анджелесе состоится церемония награждения очередной премии «Оскар». Американская киноакадемия вручит свои призы уже в 96-й раз. Кинообозреватель «Курсива» посмотрела все номинированные фильмы и попыталась понять, почему некоторые фавориты критиков были проигнорированы.

Галия БАЙЖАНОВА

В конце января были объявлены имена номинантов, чьи работы академики посчитали достойными самой престижной кинонаграды в мире. Хотя «Оскар» нередко критикуют за предсказуемость, в этот раз все же не обошлось без сюрпризов, правда, не самых приятных – без номинаций остались создательницы одного из самых громких проектов года – «Барби», Марго Робби и Грета Гервиг, а среди исполнителей главных мужских ролей не нашли Леонардо ДиКаприо, сыгравшего в индейском эпосе Мартина Скорсезе «Убийцы цветочной луны». Кроме того, канадскую кореянку Селин Сон, снявшую дебютную ленту «Прошлые жизни» и тут же вошедшую в абсолютно все списки лучших картин года, не выдвинули в режиссерской категории, а главную актрису этой мелодрамы Грету Ли вообще проигнорировали.

Знаменитый «Барбенгеймер» окончился победой Nolana

Абсолютным фаворитом гонки является впечатляющая и пугающая своей актуальностью драма Кристофера Nolana, посвященная гениальному физическому и создателю атомной бомбы Роберту Оппенгеймеру. Она заслужила 13 номинаций, включая за лучший фильм, режиссуру и лучшие актерские работы. При этом розовый хит проката «Барби», собравший грандиозную сумму (около \$1,4 млрд), исключили из конкурса в актерской и режиссерской категории, не дав и шанса ни Марго Робби (при этом актриса выдвинута как продюсер лент), ни Грете Гервиг (режиссерке осталось довольствоваться только номинацией за «лучший адаптированный сценарий», который она написала со своим партнером и мужем Ноа Баумбахом). Между тем частью успеха и своей кассы, почти дошедшей до миллиарда долларов, Nolan как раз обязан этим двум смелым женщинам. При этом «Барби» была номинирована в восьми номинациях, в том числе были отмечены исполнители ролей второго плана – это Райан Гослинг и внезапно Америка Феррера, чья роль в этом шоу по большому счету свелась к одному отличному монологу о сложности быть женщиной.

С одной стороны, с академиком нельзя не согласиться, ведь все внимание у Барби действительно украл пластмассовый истукан Кен, а так быть не должно, во всяком случае в кино о женщинах. Вечный спутник самой популярной куклы в мире задумывался лишь как фон, а в итоге работа Гослинга оказалось сложнее и тоньше того, что показала Марго, своей игрой актер сумел удивить и очаровать всех. С другой стороны, хотя бы номинировать обоих создателей картины нужно было, ведь обе достойны

только What Was I Made For от Билли Айлиш и ее брата, которая, к слову, написана тоже для «Барби», и они уже награждены за нее «Золотым Глобусом». Таким образом, в эпохальной киномаркетинговой схватке 2023 года «Барбенгеймер» побеждает «Оппенгеймер». Уже сейчас понятно, что свои статуэтки получат исполнитель главной мужской роли Килиан Мерфи, Роберта Дауни-младшего, сыгравшего там, наверняка отметят как актера второго плана, а сам Кристофер Нолан завоюет приз в категории «Лучший фильм» или «Лучший режиссер», но вряд ли в обеих номинациях, как это случилось на «Золотом Глобусе», где картина доминировала почти во всех категориях, завоевав пять призов из семи.

ГОЛЛИВУД НЕ ИЗМЕНЯЕТ СЕБЕ: НИКАКИХ ПОБЛАЖЕК ДЛЯ «БАРБИ» И ДИКАПРИО

Кто станет лучшим из лучших?

Как распределятся награды в основных номинациях в этом году, совершенно непонятно. Возможно все: к примеру, «Оппенгеймер» получит «Лучший фильм», а «Лучшего режиссера» отдадут француженке Жюстин Трие, или же звание лучших поделят между собой Nolan и Скорсезе. Первый в этом списке объективно снял одну из лучших картин года, а второй – самую важную работу для американской истории и очень значимую для общемирового антиколониального дискурса, получившую 10 номинаций. Это было понятно еще в Каннах, откуда «Курсив» писал эксклюзивные репортажи. К тому же, Скорсезе – рекордсмен среди номинантов «Оскара», он самый часто номинируемый режиссер из ныне живущих и обогнал даже Стивена Спилберга. Режиссера «Убийц цветочной луны» выдвигали как лучшего режиссера 10 раз (у Спилберга – девять номинаций). Правда, несмотря на все заслуги, у автора «Авиатора», «Волка с Уолл-Стрит» и «Славных парней» всего один режиссерский «Оскар», и тот за «Отступников». Уважить легенду, кото-

Глейзеру, чье имя тоже можно увидеть в режиссерской категории, в этом смысле повезло больше, его шокирующую экспериментальную ленту о Холокосте «Зона интересов» наверняка наградают как «Лучший международный фильм». И это отчасти, конечно, политический шаг, демонстрирующий предпочтения американцев.

Куда из гонки исчез Леонардо ДиКаприо?

Знаменитого актера в очередной раз принесли в жертву – голубоглазого красавца, миллиардера, любимца юных моделей и одного из самых популярных актеров современности академиком было не жаль оставлять без номинации. Его сложные отношения с членами киноакадемии начались с самых ранних лет его карьеры. Таланты ДиКаприо заметили еще в драме «Что гложет Гилберта Грейпа», и в 1994 году он был номинирован на «Оскар» как лучший актер второго плана, но когда его звезда по-настоящему взорвалась на голливудский Олимп – в момент выхода легендарного «Титаника», асакалы нагло его проигнорировали и даже не пригласили на красную дорожку, хотя фильм получил 11 других номинаций, собрал феноменальную кассу и теперь точно можно сказать, что прошел испытание временем – его смотрят до сих пор. Сама история получения им «Оскара» в 2016 году достойна не только мемов в сети, но и отдельного кино. ДиКаприо шесть раз претендовал на актерскую награду от академии кинематографических искусств и лишь однажды он сумел ее получить, когда сыграл в «Выжившем». Получив заветную статуэтку, Лео ушел с головой в экологию и за последние четыре года у него была лишь одна номинация – за его роль в ленте Квентина Тарантино «Однажды в Голливуде».

В своем недавнем интервью известному киножурналу Variety Мартин Скорсезе заявил, что роль ДиКаприо в «Убийцах цветочной луны» недопоняты академиками, но, несмотря на это, она обязательно пройдет сквозь года. «Он создал невероятно глубокий, сложный и противоречивый образ человека, который одновременно творил ужасные вещи, ведь был слабым и ведомым, но и в то же время любил свою жену. Лео бесстрашно создал настоящего обывателя. Того обывателя, который буднично творит зло, но люди просто не хотят это признавать», – сказал он. Его партнерша по площадке, коренная жительница Америки Лили Глэдстоун, которая должна получить «Оскара» за лучшую женскую

Самые слабые в этой пятёрке позиции имеют номинации Колмана Доминго и Брэдли Купера. Если с Колманом Доминго, сыгравшим в драме «Расти» чернокожего гея-политика, все более-менее понятно, расовое дайверсити и значимый для их истории персонаж, то актерский феномен Брэдли Купера, которого обожают в Голливуде, принять трудно. Его номинировали за картину «Маэстро», но несмотря на все старания и уроки, которые он брал по дирижированию, чтобы быть максимально похожим на своего героя Леонарда Бернштейна, фильм получился на четыре с минусом. Наверное, сказалось то, что ленте еще об одном важнейшем американце, популярном композиторе и тоже гее продюсировали несколько человек, среди которых не абы кто, а Стивен Спилберг, Мартин Скорсезе и Тодд Филипс. К тому же, если бы Джеффри Райт один представлял темнокожую братию на «Оскаре», то тоже мог бы быть скандал, ведь в «Американском чтиве» рассказана очень саркастичная история о талантливом афроамериканском писателе, который отказывался писать на черные темы, его не публиковали, а когда он написал стереотипное и выдал книгу под псевдонимом, все были в полнейшем восторге – и издательства, и публика, и критика.

К тому же, у ДиКаприо роль негодяя, подлого белого колонизатора, который травил свою индейскую жену и убивал вместе со своим дядошкой всю ее семью



Кадр из фильма «Бедные несчастные»

роль в этом фильме, поддержала Лео, заявив, что ее номинация в равной степени и его. «Без него, без его щедрости и открытости как актера и человека я бы не смогла сделать всего этого», – высказалась она. Кроме нее номинации в категории «Лучшая актриса» получили Аннетт Бенинг («Дайана Найэд»), Сандра Хюллер («Анатомия падения»), Керри Маллиган («Маэстро») и великолепная Эмма Стоун («Бедные-несчастные»). Последняя – единственная реальная конкурентка Лили.

«Никаких подонков среди номинантов»

Продолжая историю с проигнорированным ДиКаприо, было бы, конечно, интересно понять мотивацию людей, которые голосовали таким образом, в пользу других актеров. К талантливейшему ирландцу Килиану Мерфи («Оппенгеймер»), недооцененному американскому актеру Полу Джаматти («Оставленные») и обаятельному Джеффри Райту, сыгравшему в ироничном «Американском чтиве» и выскочившему в последний момент, вопросов нет никаких. У Мерфи очень значимая и актуальная сейчас роль – нельзя не наградить человека, сыгравшего «разрушителя миров», когда мир вновь на грани Третьей мировой и ядерной войны. Джаматти обожают вся Америка и его образ – американского интеллектуала, профессора-неудачника, которого никто не любит из-за вредного и принципиального характера, тоже очень хорошо. К тому же, он придерживается правильной пиар-кампании – после «Золотого Глобуса» актер пошел перекусить в бургерню со своей статушкой и, конечно, его поход стал вирусным. Так он будто говорит – я такой же, простой, обычный американец. Наверняка это дополнительно подкупило голосующих.

(при этом, такой же антигерой Роберт Де Ниро таки получил номинацию за роль второго плана). Когда-то легендарный американский критик Роджер Эберт в одной из своих рецензий сформулировал один из принципов киноакадемии и придумал так называемый синдром звезды «Плейбоя», суть которого заключается в том, что на «Оскаре» не награждают и не номинируют «подонка, каким бы сильным ни был его перформанс». Тогда критик написал про Эрика Робертса, убедительно сыгравшего сутенера, безжалостно убившего свою бывшую девушку, но проигнорированного академией. По этой причине ДиКаприо хоть и номинировали за его роль аморального финансиста в «Волке с Уолл-стрит», но не наградили. А его великолепную роль колонизатора в «Джанго освобожденном» Тарантино и вовсе не заметили.

Страновые скандалы на «Оскаре»

В завершение добавим немного нашего контекста. Отечественный оscarовский комитет, как известно, заявил, что от Казахстана картина выдвигаться не будет, поскольку «достойного кандидата нет», это вызвало скандал и острую реакцию среди кинообщественности. Ведь претенденты были, и не один, о чем говорят победы наших молодых режиссеров на азиатском «Оскаре» и многочисленных международных фестивалях, об этом писали не раз. Но выяснилось, что Казахстан в своей беде не один, к примеру, французским кандидатом на американскую премию стал участник Каннского кинофестиваля – красивейший «Рецепт любви» Чан Ань Хунга, в то время как у французской драмы «Анатомия падения» Жюстин Трие, получившей «Золотую пальмовую ветвь» в Каннах, было намного больше шансов. В итоге награда уйдет Глейзеру.



Кадр из фильма «Убийцы цветочной луны»

этого ничуть не меньше, чем остальные номинанты. Грета Гервиг уж точно. Сам «Кен», узнав результаты голосования, очень расстроился и даже сделал заявление: «Не существует Кена без Барби, и не существует фильма о Барби без Греты Гервиг и Марго Робби, двух женщин, сделавших эту грандиозную работу, о которой говорили все. Сказать, что я разочарован тем, что они не номинированы в своих категориях, – ничего не сказать». Между тем сам актер может удостоиться статуэтки сразу в двух номинациях: «Лучший актер второго плана» и «Лучшая песня» – для его вирусной It's Just Ken может составить конкуренцию

рый до сих пор в отличной творческой форме, академики могут, ведь Голливуд тоже чувствует асакалов и кумулятивный эффект также работает.

А вот греческий режиссер Йоргос Лантимос, снявший самую яркую картину года – великолепную феминистскую комедию «Бедные-несчастные», «Курсив» писал о ней в своем эксклюзивном репортаже с Венецианского кинофестиваля, вероятнее всего, останется лишь номинантом в этой гонке, хотя у его работы тоже 11 номинаций. Ему не повезло затесаться между мэтрами и очень талантливыми женщинами. Британскому режиссеру Джонатану

29 февраля

АЛМАТЫ
Almaty theatre
НАЧАЛО: 19:00

НУРЛАН САБУРОВ
ПРИНЦИПЫ

18+

ТИКЕТОН

BLUE в Алматы

Дворец Республики, 11 февраля, 19:30

Vera Brezhneva

Almaty Arena, 17 февраля, 20:00

Мир Болливуда – BN Team Orchestra в Алматы

Дворец Республики, 17 февраля, 19:00

Концерт команд КВН «Борцы», «Союз», «Азия Mix»

Дворец Республики, 25 февраля, 19:00

ТИКЕТОН

Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу

DAVID GARRETT TRIO, ICONIC WORLD TOUR в Алматы

Almaty Theatre, 24 марта, 18:00