

# КУРСИВ



ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:  
В ОЖИДАНИИ ТРАМПА

стр. 2

ИНВЕСТИЦИИ:  
У ИНВЕСТКОМПАНИЙ РК ПРОЧИЕ  
РАСХОДЫ ВЫРОСЛИ В 8 РАЗ

стр. 4

БАНКИ И ФИНАНСЫ:  
ПОСМОТРИМ, КАКОВО  
С КИСЛОТОЙ

стр. 5

LIFESTYLE:  
САМЫЕ КРУПНЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ  
ПРОВАЛЫ В КИНО

стр. 12

kursiv.media kursiv.media kursivmedia kursiv.media kzkursivmedia

**K** Kursiv Research  
Report

## Кредитование МСП переходит на умеренные темпы

Kursiv Research в очередном обзоре, посвященном финансированию малого и среднего бизнеса, разбирает факторы, почему в январе – июне 2024 года кредитование этого сектора активно росло и могут ли эти драйверы оказывать положительное влияние в среднесрочной перспективе.

Аскар МАШАЕВ

В первом полугодии 2024-го кредитование малого и среднего предпринимательства (МСП) продолжило расти двукратными темпами. Однако в отчетном периоде сформировались предпосылки для торможения, среди которых удорожание заемных средств, слабые макроэкономические показатели МСП, а также исчерпание бюджетных денег, направляемых на финансирование госпрограмм. Дальнейший рост кредитования этого сектора экономики РК может обеспечить смягчение денежно-кредитной политики.

Сглаживание динамики

Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства банковским сектором (БВУ и Банк развития Казахстана) перешло на умеренные темпы. В первом полугодии 2024-го объем новых займов достиг почти 4,7 трлн тенге, и это на 19% больше, чем в аналогичном периоде прошлого года. Однако нынешняя динамика заметно отстает от темпов прироста, зафиксированных по итогам первого полугодия 2023-го: тогда объем новых займов увеличился сразу на 48,2%.

В последние несколько лет в Казахстане малый бизнес занимает кратно больше, чем средний. Эта тенденция продолжилась в отчетном периоде: из всей суммы новых кредитов МСП на субъекты малого предпринимательства пришлось 77%. Именно в этой категории наблюдается спад активности: если в январе – июне 2023-го объем новых кредитов вырос на 65,2%, то в этом году – на 20,8%.

&gt; стр. 6



Фото: Илья Ки

## Исключили из меню

Что происходит с ресторанной группой Parmigiano Group

8 ноября СМЭС Алматы обязал владельцев ресторана Olivier выплатить их арендодателям 14,7 млн тенге в счет задолженности. Месяцем ранее этот же суд вынес решение по аналогичной ситуации с рестораном Parmigiano – там рестораторы должны выплатить арендодателю 23,3 млн тенге. Оба заведения входили в известную ресторанную группу премиального сегмента Parmigiano Group, у которой с начала года закрылось уже несколько заведений.

Анастасия МАРКОВА

Ресторанная группа Parmigiano Group – один из главных активов бизнесмена Алмаса Абдыгапарова. Группа продолжала развиваться, брать под управление и открывать новые проекты даже после ареста владельца летом 2021 года. Хотя экс-CEO Parmigiano Group Павел Лалакин рассказывал в интервью YouTube-каналу Forbes Kazakhstan о том, что сразу после задержания Абдыгапарова приходили «люди в бар, предлагали купить Barmaglot». Этот бар в 2019 году вошел в 50 Best Discovery (лучшие открытия среди ресторанов и баров мира) и вместе с Parmigiano и Olivier был самым узнаваемым заведением ресторанной группы. А с 29 июля 2024 года Parmigiano и Olivier перестали принимать гостей. В марте 2024 года

прекратил деятельность располагавшийся на «Шымбулаке» S.N.e.G., а в сентябре закрылись находившиеся под управлением Parmigiano Group бистро Aviva и ресторан ближневосточной кухни Bedouin (оба заведения работали на территории ТРЦ Dostyk Plaza).

За 2019–2023 годы TOO Quality Food (работает под брендом Parmigiano Group) заплатило почти 152 млн налогов. В последние два года объемы налоговых платежей значительно снизились, а в 2024 году, судя по данным комитета госдоходов, компания налоги еще не платила и у нее сформировался долг в размере 210 тыс. тенге.

&gt; стр. 7

## Афганский базар

Какие возможности и какие барьеры видит казахстанский бизнес в торговле с Афганистаном

Пробный перевод \$10 тыс. напрямую между казахстанским Заман-Банком и афганским Газанфаром на прошлой неделе случился потому, что отечественный банк рискнул на сотрудничество (другие пока не осмелились). «Курсив» пообщался с казахстанскими предпринимателями, которые решились и торгуют с Афганистаном, и с теми, кто только собирается.

Анна ЛИПЕНЬ

Спектр мнений

Казахстанских предпринимателей, которые работают (или планируют работать) с Афганистаном, можно разделить на три условные группы.

Первая – которую и сейчас все устраивает. Мукомол из Костанайской области, который поставляет товар в Афганистан уже четверть века, говорит: «Я работаю с такими афганскими бизнесменами, что

нам так комфортно, что мы не нуждаемся вообще ни в чем, главное, чтобы не мешали». По словам бизнесмена, афганцы сами заботятся о логистике и платежах, так что новость о первом прямом банковском переводе его никак не тронула. «Я об этом не думаю, – объясняет мукомол. – Они делают так, что я получаю деньги. А как они это делают, мне вообще без разницы. Когда у меня на счете появляются деньги, я им отправляю муку. Все».

&gt; стр. 3

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ  
ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК

18+

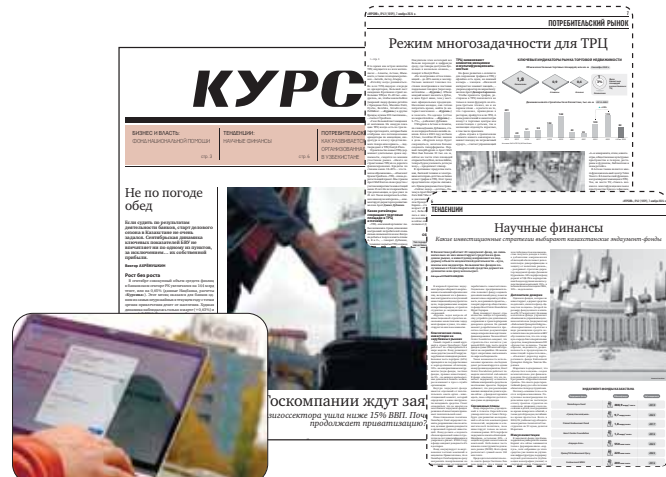
Фото: Shutterstock/italy

ЧИТАЙТЕ  
**КУРСИВ**  
НА БУМАГЕ!

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2024 года

Подписка через каталоги:

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





## В ожидании Трампа

Основными пунктами в повестке диалога Казахстана и США будут ядерное разоружение и нефть

Избранный на пост президента США Дональд Трамп в ходе своей предвыборной кампании успел пообещать столько всего интересного и необычного, что его предстоящий приход в Белый дом воспринимается во всем мире как начало новой жизни для всех — для государств и корпораций, политиков и бизнесменов, богатых и бедных. Но хорошей эта новая реальность будет не для всех.

Хочется верить, что наше правительство будет руководствоваться словами американского писателя Стивена Кинга, которые часто приписывают Мао Цзэду: «Человек, который почувствовал ветер перемен, должен строить не щит от ветра, а ветряную мельницу».

### Решение политических вопросов экономическими средствами

В современном мире политика стала настолько экономизированной, а экономика так политизирована, что популярный в наших краях вопрос о том, что должно быть сначала — экономика или политика, просто не имеет смысла. Внешнеполитические приоритеты Трампа включают прекращение всех крупных войн и конфликтов путем личного вмешательства, повышение тарифов на импортные товары, укрепление позиций доллара в качестве мировой валюты, утверждение США как энергетической сверхдержавы.

Именно с позиций энергетической сверхдержавы, способной снизить цены на нефть (предположительно до отметки в 50 долларов за баррель для сорта Brent), Байден пообещал добиться от России прекращения войны в Украине. Конечно, такой шаг станет болезненным ударом не только для России, но и для всех стран, чья экономика построена на экспорте нефти. Но Трамп это вряд ли будет учитывать. Казахстану тоже придется нелегко. С другой стороны, это может подтолкнуть нас к диверсификации экономики и повышению экономической сложности.

Впрочем, эксперты сомневаются, что Трамп решится на такой шаг. Во-первых, потому, что снижение цен станет подарком для Китая, который остается крупнейшим в мире импортером нефти. В прошлом году Китай установил исторический рекорд, закупив почти 564 млн тонн, или 11,28 млн баррелей в сутки. В этом году Китай несколько снизил закупки нефти, а ее добычу нарастил, но по-прежнему остался главным импортером. Во-вто-

рых, эффективность снижения цен на нефть как инструмента принуждения к миру может и не подтвердиться.

А вот повышение пошлин на импортные товары вполне вероятно, особенно на китайские товары. Такое уже было во время первого срока Трампа, решившего скорректировать дисбаланс в торговле с КНР. В 2017 году импорт из Китая составил 505 млрд долларов, а экспорт в Китай — 30 млрд. В январе 2018 года Трамп начал повышение тарифов на китайский импорт, Китай ответил тем же, кроме того, резко сократил закупки американской нефти и сжиженного газа. Рост мировой торговли замедлился с 4,7% в 2017 году до 3,3% в 2018 году. Через год торговая война закончилась мирными соглашениями и уступками Китая по ряду позиций. В 2023 году товарооборот составил 575 млрд долларов (по американским оценкам), из них американский экспорт — всего лишь 148 млрд долларов, импорт — 427 млрд.

### Вечно актуальная тема

Разумеется, Казахстан, как и все государства, которые смелые эксперименты Трампа с тарифами и ценами на нефть могут затронуть, попытается защитить свои интересы, в том числе и через переговоры с американской стороной. На рабочем уровне Астана и Вашингтон обсуждают свои позиции по международным и двусторонним вопросам в рамках Диалога по расширенному стратегическому партнерству. Этот диалог был запущен в январе 2018 года (то есть как раз при Трампе) по итогам визита президента Назарбаева в США, в ходе которого было принято Совместное заявление «Казахстан и США: расширенное стратегическое партнерство в XXI веке».

Вероятно, в нашем МИДе сейчас этот документ перечитали и обнаружили, что в чем-то он устарел (например, в Афганистане сменилась власть), а в чем-то вполне актуален. Особенно в том, что касается «наследия Казахстана как лидера международных усилий по нераспространению», «обеспечения незыблемости



Николай КУЗЬМИН,  
политолог

контрактов» и «консультаций по вопросам санкций во избежание каких-либо непреднамеренных последствий для экономики Казахстана».

Хотя вопросы укрепления или ослабления доллара занимают центральное место в казахстанском экономическом дискурсе, американцы их с нами никогда не обсуждали, не будут обсуждать и на этот раз. Им будет важна наша позиция только по двум вопросам: ядерное оружие и нефть.

В сфере стратегической безопасности США уже сегодня столкнулись с очень серьезными вызовами. В Стратегии нацио-

межконтинентальной баллистической ракеты. Пуск был произведен вертикально, поскольку территория КНДР небольшая, а с другими странами Пхеньян при проведении ракетных испытаний пока не сотрудничает. По оценкам Минобороны Японии, которая внимательно наблюдает за развитием ракетной программы своего соседа, ракета достигла высоты 7 тыс. километров. Это означает, что при «нормальном» запуске она способна преодолеть расстояние в 14 тыс. километров, то есть поразить объекты на всей территории США.

Настало время Дональду Трампу вспомнить о своих встречах с Ким Чен Ыном во время своего первого срока. Встречи эти прошли в дружеской обстановке, но их практический результат был невелик. Для нас интересно то, что незадолго до первого саммита бывшие сенаторы Сэм Нанн и Ричард Лугар обратились к Дональду Трампу с предложением использовать при составлении дорожной карты денуклеаризации Корейского полуострова

ударов по дружественной Тегерану «Хезболле» не только в Ливане и Сирии, но и на территории Ирана. В качестве альтернативы атомной бомбе Ирану может быть предложен возврат к «ядерной сделке», то есть к полному снятию международных санкций в обмен на отказ от создания ядерного оружия. Здесь уместно вспомнить про то, что в 2013 году Алматы был площадкой, на которой проходили переговоры по иранской ядерной программе, в Казахстане был создан Банк низкообогащенного урана МАГАТЭ.

Гарантированное взаимное уничтожение лежало в основе международной системы стратегической безопасности, созданной когда-то с участием Москвы и Вашингтона. Но к настоящему времени совместными усилиями обеих сторон от этой системы почти ничего не осталось. Срок действия договора об ограничении стратегических наступательных вооружений СНВ-3 истекает в феврале 2026 года, причем

связи с продажей американцами оружия Тайваню. Вряд ли наша позиция в поддержку возобновления переговоров может что-то изменить, но в данном случае даже символическая поддержка имеет значение.

### Кто нам мешает, тот нам поможет

Что касается нефти, то именно в ее добычу направлялись и направляются все американские инвестиции. Сегодня «Шеврон» является крупнейшим иностранным инвестором в Казахстане. Ему принадлежит 50% акций крупнейшего нефтедобывающего предприятия Казахстана «Тенгизшевройл», 18% месторождения Карачаганак и 15% Каспийского трубопроводного консорциума. У «ЭксонМобил» 25% акций ТШО, 16,8% НКОК (Кашаган) и 7,5% КТК.

О вкладе американских нефтяных компаний в казахстанскую экономику рассказал Касым-Жомарт Токаев, выступая на праздничном мероприятии по случаю 30-летия деятельности ТШО в прошлом году: «ТШО добывает одну треть от общего объема добычи нефти в стране. За 30 лет компания инвестировала 70 миллиардов долларов и выплатила в государственный бюджет более 160 миллиардов долларов. Компания закупает 70% товаров и услуг у местных поставщиков. Более 95% работников «Тенгизшевройл» — граждане Казахстана». Отметил президент и завершение проектов масштабного расширения производства на месторождении Тенгиз, которое позволит Казахстану увеличить нефтедобычу еще на 12 млн тонн и войти в число крупнейших поставщиков нефти в мире.

Американские нефтегазовые компании, в том числе «Шеврон» и «ЭксонМобил», были в числе главных спонсоров Дональда Трампа на прошедших выборах. Именно им новый хозяин Белого дома намерен оказывать всяческую поддержку в будущем, они должны сделать Америку великой. Они снова становятся мостом, соединяющим Акорду и Белый дом. Поэтому требования некоторых политических партий и общественных объединений раскрыть содержание соглашений о разделе продукции выйдут по меньшей мере неуместными. «Незыблемость контрактов» сегодня звучит актуальнее.

Мнение автора может не совпадать с мнением редакции



Фото: AkOrda

нальной безопасности, принятой Дональдом Трампом в декабре 2017 года, названы четыре соперника США — Китай, Россия, Иран и КНДР. Каждая из этих стран была в большей или меньшей степени связана с ядерной угрозой. По прошествии шести лет эта угроза только возросла.

31 октября Пхеньян провел успешные испытания новой

опыт Казахстана, добровольно отказавшегося от четвертого в мире ядерного потенциала. Вероятно, последовательная антиядерная позиция Казахстана будет востребована и в этот раз.

У Ирана ядерного оружия пока нет, но есть возможности создать его достаточно быстро. Эта возможность может стать реальностью после израильских

Россия в 2023 году приостановила свое участие в нем. Может ли Казахстан выступить посредником в проведении переговоров о продлении СНВ-3? Нам кажется, что попробовать стоит.

Китай развивает свои ядерные силы очень быстрыми темпами, причем в июле этого года он прекратил консультации с США по контролю над вооружениями в

> стр. 1

Вторая группа говорит о нюансах – как деловых, так и нюансах менталитета. Например, производитель макаронных изделий из Тараза, который только задумывается о торговле с Афганистаном, намерен практиковать бартерные сделки. Ему не нравится непредсказуемость курса доллара, поэтому он пытается нащупать твердый курс товарного обмена. «Я не думаю про трансграничные переводы, я нацелен на бартер, – признается он. – Мы таскаем туда то, что у них в дефиците, а оттуда – то, что в дефиците у нас. Например, шафран. Его и в Китай можно продать. Или гранатовый сок. Допустим, я даю килограмм макарон – а мне два литра сока. И тогда без разницы, сколько стоит доллар. Я макароны считал в тенге и сок буду в тенге».

Этот бизнесмен из Тараза, чтобы торговать с Афганистаном, сейчас учит английский: «Все образованные люди там знают английский – 20 лет власти американцев даром не прошли. Но много и русскоязычных из старшего поколения, переводчика там найти не проблема». Это предприниматель выяснил, побывав в составе делегации на выставке казахстанских товаров в Кабуле. Там же он обратил внимание на поведение афганских бизнес-леди. «Говорят, там с чужой женщиной нельзя разговаривать или смотреть на нее, но они сами (на выставке. – «Курсив») подходили ко мне, моей продукцией интересовались», – удивляется он.

Предприниматель из Алматы, который собирается заказывать в Афганистане ковры ручной работы, считает, что для успешной работы нужно познакомиться с афганским партнером лично – в Афганистане, Казахстане или на нейтральной территории, например в Дубае. «После того как побывал у афганцев в гостях, ты считаешься хорошим партнером, – отмечает он. – Это восточная культура: для них важно почитание». К особенностям восточной культуры собеседники «Курсива» относят и обязательный small talk на тему «как дома, как дети» перед непосредственно деловыми переговорами.

Третья группа предпринимателей признает, что в торговле между Казахстаном и Афганистаном накопились проблемы и сейчас наблюдается кризис доверия. Об этом, например, говорит оптовый покупатель казахстанской муки в Афганистане, который ведет этот бизнес уже 15 лет. Он подчеркивает, что ключевая проблема торговли с Казахстаном – недобросовестные поставщики, которые после предоплаты задерживают товар на месяцы или же поставляют некачественный. «Между плохой и хорошей мукой \$50 разницы, а в прошлом году эта разница была \$100, – вспоминает он конфликты последнего года. – К тому же некоторые мельницы задерживают поставки. Они не берут кредиты в банке, вместо этого они пользуются нашими деньгами и два, и пять месяцев. Ни платежей не возвращают, ни муку не отгружают. Поэтому многие прекращают работу с Казахстаном».

При этом бизнесмен подчеркивает, что в Казахстане у него есть несколько очень надежных бизнес-партнеров, с которыми работа годами идет без сбоев, и он не устает их перечислять по именам. Все «нечестные мельницы» он тоже готов назвать поименно.

### Как государство корректирует бизнес-отношения

У официальной казахстанской стороны свой взгляд на подобные конфликты.

По словам регионального представителя Внешнеторговой палаты Казахстана, руководителя Торгового дома Казахстана в Афганистане Армана Есентаева, высокое качество казахстанской пшеницы в прошлом году было связано с погодными условиями. «Однако в этом году на элеваторы республики уже поступило более 6,9 млн тонн зерна, в том числе 5 млн тонн пшеницы. Из них к 3-му классу относится почти 60%. То есть у нас не только богатый урожай, но и превалирует пшеница высокого качества», – сказал он.

Он советует казахстанским компаниям «активно продавать

# Афганский базар

## Какие возможности и какие барьеры видит казахстанский бизнес в торговле с Афганистаном



Фото: Shutterstock/leadersrtok

пшеницу в Афганистан, пусть и по относительно невысокой цене, которую диктует рынок». Что до проблем доверия, Арман Есентаев отмечает, что они есть с обеих сторон, «так как это бизнес». «Такие проблемные кейсы есть и с афганской стороны, – говорит он. – Например, долги с 2018, 2020 года. Мы их успешно решаем».

Арман Есентаев выделил несколько ключевых моментов, которые стоит учитывать казахстанским бизнесменам при работе с Афганистаном.

● **Платежи.** Банковские платежи проводятся через третьи страны – Кыргызстан, Таджикистан, Узбекистан, Турцию, ОАЭ. Так как периодически афганские компании перечисляют деньги из страны, которая не была оговорена в контракте, возникают сложности при закрытии экспортного контракта: нужно дополнительно объяснять поступление денег. Однако ситуация меняется. Кроме договоренностей Заман-Банка с Ghazanfar Bank на подходе согласование еще с тремя афганскими банками: Afghan International Bank, Afghan United Bank и Azizi Bank.

Несмотря на сложную экономическую ситуацию в Афганистане, платежеспособность афганских деловых кругов вне сомнения, уверен Есентаев. К тому же афганцы обычно готовы вносить предоплату. Представитель Внешнеторговой палаты РК отмечает также разницу в бизнес-менталитете, которую нужно учитывать. Афганцы сразу начинают переговоры с нереально низкой цены и идут в сторону повышения, а казахстанцы начинают диалог с реальной цены с небольшой добавкой.

● **Логистика.** Несмотря на наличие ж/д и автомобильных маршрутов, есть проблемы в логистике, признает Арман Есентаев. Афганское направление невыгодно казахстанским автомобильным перевозчикам, поэтому на нем работают узбекские и туркменские логистические компании.

Случается сезонный дефицит и повышение цен на ж/д вагоны, но осенью 2024 года с подачей составов как через Узбекистан, так и через Туркменистан все хорошо.

● **Визы.** Визовая политика Афганистана достаточно лояльна, есть установка правительства на развитие торговли в регионе. Поэтому деловые визы для казахстанцев оформляются в сжатые сроки, возможно даже получение визы при въезде. В то же время афганские бизнесмены обращают внимание на сложности с казахстанскими визами. Но юридические препятствий нет, причиной отказа скорее может стать несоответствие типа визы заявленной цели визита. Например, когда для участия в выставке афганцы подают заявку на многократную туристическую визу.

● **Пошлины.** Для многих товаров, произведенных в Афганистане, в Казахстане действуют нулевые либо сниженные таможенные пошлины, в том числе для ковровых изделий ручной работы, сухофруктов, орехов.

А вот афганские власти намерены развивать свою мукомольную отрасль, в приоритете будет закупка пшеницы. В октябре таможенные пошлины на ввоз муки уже выросли с 5 до 10%.

### «Афганистан сегодня – это наши 90-е»

Региональный представитель Внешнеторговой палаты РК видит целесообразность в бартерных сделках. Есентаев считает, что стоит рассмотреть механизмы бартерной торговли на правительственном уровне. Это продвинет экспорт казахстанского зерна и муки не только в Афганистан, но и в Пакистан и Иран.

Что еще можно продать афганцам? Автомобили, аккумуляторы, трансформаторы, кабели, электрические проводники, арматуру для трубопроводов, котлы, резервуары, цистерны, баки, удобрения, бытовую технику, подсолнечное масло, полипропилен, поливинилхлорид, бытовую химию, лекарства, газы, битум, прокат железа, прутки, металлоконструкции, проволоку, сыры, колбасы – перечисляет Арман Есентаев.

Предприниматели, с которыми побеседовал «Курсив», постоянно сравнивали Афганистан с Китаем и Узбекистаном, подчеркивая, что тот значительно отстает в технологическом плане, и в этом-то и кроются бизнес-возможности. «Я объехал Узбекистан и увидел, что там нам ловить нечего, так как это страна, развитая во всех смыслах, – делится таразский производитель. – У них серьезные заградительные пошлины на ввоз переработанных товаров. Узбеки покупают пшеницу, а макароны делают сами. А у Афганистана производственные мощности слабые. Значит, туда можно заходить с макаронами, а не только с мукой. Афганистан – это наши 90-е, когда мы потребляли все импортное».

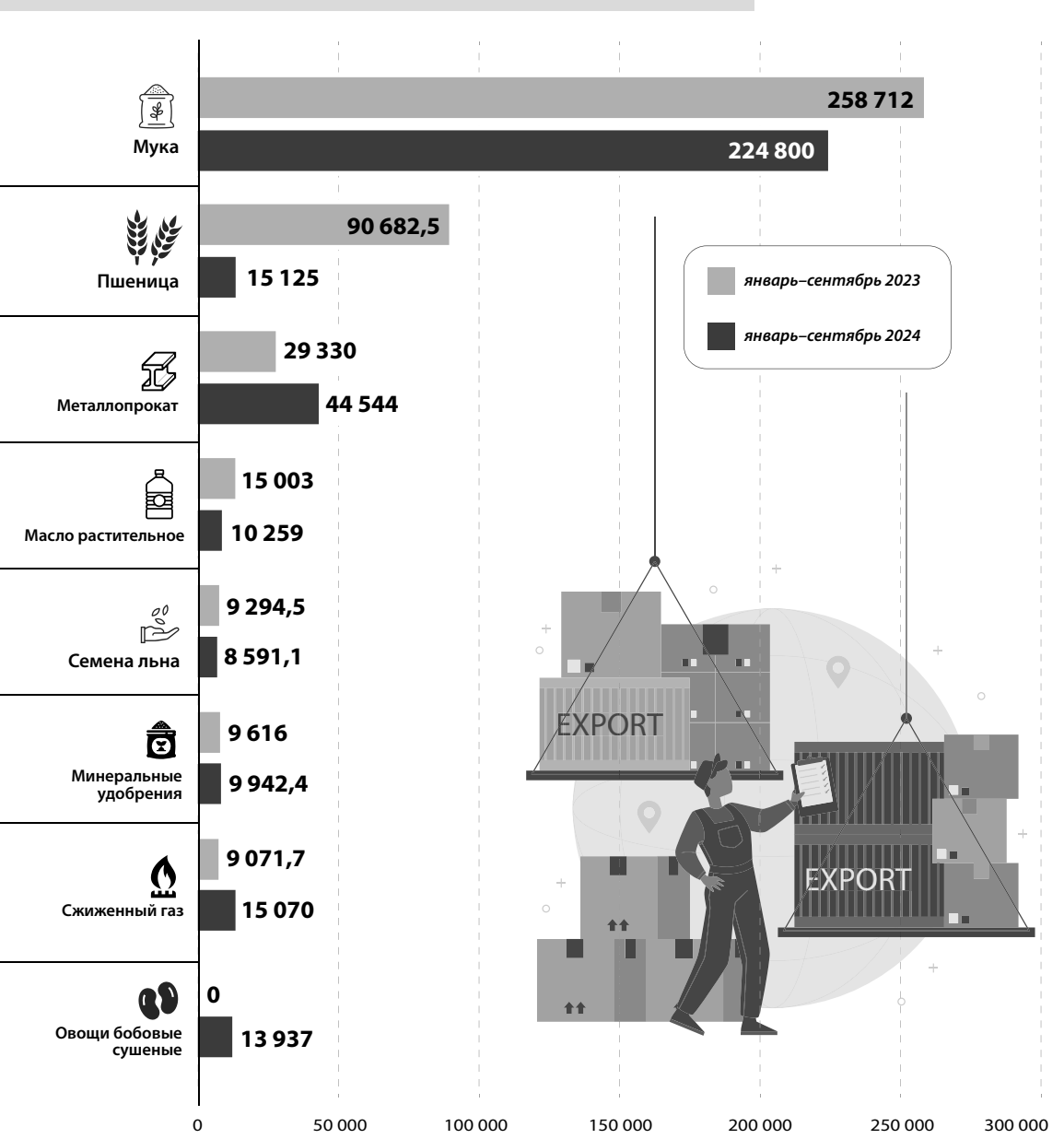
«Сначала боязно, а потом стереотипы рушатся» – эта мысль шла лейтмотивом всех разговоров с казахстанскими предпринимателями. Почти с детской непосредственностью они рассказывали, как открыли для себя то, что в Афганистане живут обычные люди. «В первый раз было немного не по себе: все-таки не в США едешь, – делится предприниматель из Алматы, который интересуется коврами ручной работы. – А когда пробыв там почти месяц, расслабился и уже на местной машине спокойно передвигался. До поездки я был под влиянием стереотипов, но приехал и увидел там доброжелательных людей. Рядовые люди в аэропорту, в магазинах тебе улыбаются, они рады тебя видеть».

### Экспорт казахстанских товаров в Афганистан в 2019–2023 годах, \$ млн



Источник: Бюро национальной статистики

### Экспорт казахстанских товаров в Афганистан, \$ тыс.



Источник: Комитет госдоходов РК

## Чем торгуют между собой Казахстан и Афганистан

Говоря о взаимном товарообороте Казахстана и Афганистана, можно пренебречь импортом: он уступает экспорту раз в 30, в основном это фрукты и овощи. Казахстан стремится нарастить именно продажи, и ориентиром тут является 2022 год, когда экспорт продал Афганистану товаров на \$356,3 млн (минус 20,7% к аналогичному периоду предыдущего года).

Основная статья экспорта – это мука, в структуре продаж она превышает 60%, так что товарооборот с Афганистаном в основном зависит от ситуации на зерновом рынке. 2022-й

стал благоприятным для Казахстана и в плане урожая, и в плане цен, что позволило поставить рекордные объемы в Афганистан. Помним также, что главное событие года – начало военного конфликта в Украине – существенно повлияло тогда на мировой продовольственный рынок.

Такая конъюнктура, как в 2022-м, больше не повторилась. В 2023-м экспорт муки в Афганистан в натуральном выражении уменьшился всего на 6,4%, до 1271 тыс. тонн, зато в денежном упал сразу на треть, с \$554 млн до \$368 млн. И в 2024 году, несмотря на хороший урожай, ценового чуда, похоже, не случится.

Тем не менее по другим позициям продажи растут, например по металлопрокату и сжиженному газу, или даже появляются с нуля, как по гороху и другим бобовым.

4

«КУРСИВ», №43 (1060), 14 ноября 2024 г.

ИНВЕСТИЦИИ

# У казахстанских инвесткомпаний прочие расходы выросли в 8 раз

**Инвесткомпании отчитались по итогам III квартала 2024 года. В III квартале сектор быстро наращивал активы, они выросли на 4,7%, в то время как в первом полугодии рост составил всего 0,8%.**

**Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА**

На 1 октября активы сектора достигли 605,9 млрд тенге, прирост за квартал составил 4,7%. В основном драйверами роста выступали ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости, изменения которой отражаются в составе прибыли или убытка: они выросли на 26 млрд тенге, или на 7,6%. Обязательства и совокупный капитал инвесткомпаний выросли вместе с активами на 2,8 и 5,9% соответственно. Первые росли в большей мере за счет новых займов и операций РЕПО.

**Сильные мира сего**

За квартал позиции инвесткомпаний по имеющимся активам поменялись несильно. Активы нарастили 15 инвесткомпаний из 20.

«Фридом Финанс» по-прежнему остается на первом месте по активам, хотя они и просели на 4,2%, до 303,6 млрд тенге, с начала года. В сообщении компании указано, что это произошло из-за «снижения объема ценных бумаг в торговом портфеле на 19 млрд тенге (9%) после фиксации положительного результата по ранее купленным ценным бумагам». В III квартале УК удалось немного восстановить уровень активов (+2,2%) после его падения в первом полугодии с 316,9 до 297 млрд тенге. Больше всего рост двигали инвестиции в капитал других юридических лиц и субординированный долг (+5,2%, или 5 млрд тенге). За девять месяцев обязательства «Фридом Финанс» сократились на 14,9%, до 140,1 млрд тенге, «в связи с сокращением объема операций прямого РЕПО на 24,6 млрд тенге».

Вторая по размеру активов УК BCC Invest за квартал показала более значительный рост. За период активы увеличились на 22%, или 14,9 млрд тенге. В большей степени такой показатель был достигнут с помощью ценных бумаг, оцениваемых по справедливой стоимости, изменения которой отражаются в составе прибыли или убытка.

BCC Invest отражает тренд на медленный рост активов сектора в первом полугодии со стремительным наращиванием темпов в III квартале 2024 года.

## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОМПАНИИ КАЗАХСТАНА ПО ИТОГАМ III КВАРТАЛА 2024 ГОДА, млрд тенге

**Совокупные активы**

● 01.10.2024  
● 01.07.2024

● 605,9  
↑ +4,7%

● 578,8

---

**Совокупные обязательства**

● 233,1  
↑ +2,8%

● 226,6

---

**Собственный капитал**

● 372,8  
↑ +5,9%

● 352,2

---

**Совокупная прибыль**

за три квартала 2024 года

● 32,7 млрд тенге

**Самые крупные по активам**

● FREEDOM BROKER: 303,6  
● bcc invest: 82,3  
● HALYK FINANCE: 66,3

**Лидеры по росту активов (за III квартал 2024 года)**

в абсолютном выражении: bcc invest (14,9), FREEDOM BROKER (6,6), HALYK FINANCE (3,1)

в относительном выражении: Eurasian Capital (56,3%), TANŠAR CAPITAL (35,5%), TENIZ CAPITAL INVESTMENT BANKING (34,2%)

**Снижение активов: антилидеры (за III квартал 2024 года)**

в абсолютном выражении: SkyBridge Invest (-0,2), HALYK GLOBAL MARKETS (-2,3), JUSAN Инвестиции (-4)

в относительном выражении: SkyBridge Invest (-9,9%), PRIVATE ASSET MANAGEMENT (PAM) (-10,2%), HALYK GLOBAL MARKETS (-15,5%)

**Самые прибыльные (за три квартала 2024 года)**

нераспределенная прибыль: FREEDOM BROKER (60), JUSAN Инвестиции (20), bcc invest (13,9)

**Убыточные (за три квартала 2024 года)**

непокрытый убыток: PRIVATE ASSET MANAGEMENT (PAM) (-0,24)

**Самые эффективные**

ROA: NGDEM FINANCE (30,1%), TANŠAR CAPITAL (25%), SkyBridge Invest (67,2%)

ROE: NGDEM FINANCE (41,1%), TENIZ CAPITAL INVESTMENT BANKING (34,4%), SkyBridge Invest (77,4%)

Источник: НБ РК, KASE, сайты компаний

### Сводный отчет о прибылях и убытках управляющих компаний РК, млн тенге

	III кв. 2024	III кв. 2023
Чистый доход, связанный с получением вознаграждения	14 244,2	11 849,1
Чистый комиссионный доход	16 726,1	14 597,2
Чистый доход/убыток от купли-продажи финансовых активов	-59 187,8	7 823,4
Чистый доход от изменения стоимости финансовых активов	83 692,4	11 824,4
Чистый доход от операций с иностранной валютой	484,4	420,6
Чистый доход от переоценки иностранной валюты	3 561,5	7 128,5
Чистый доход от операций с производными финансовыми инструментами	1 065,2	455,8
Убыток от создания резервов	-7 643,3	-4 611,4
Операционные расходы	-22 440,9	-20 159,7
Прочие расходы	-258 538,2	-31 210,2
Корпоративный подоходный налог	-391	-198
<b>Чистая прибыль</b>	<b>32 651,8</b>	<b>30 130,6</b>

С начала года активы инвесткомпаний выросли на 39% (с 59,1 до 82,3 млрд тенге), и почти две трети этого роста пришлось на III квартал. Глава группы управления активами Маулен Усенов и управляющий директор BCC

Invest Руслан Зериков связывают неравномерный темп роста с сезонностью на местном рынке. «Государственный и корпоративный секторы начинают активно привлекать средства на рынке заемного капитала начиная с II квартала года, то есть компания получила возможность наращивать качественные активы с учетом сезонности на рынке заимствования», — объясняют в BCC Invest.

Со значительным приростом активов также стремительно выросли обязательства компании за прошедший квартал — на 50%. «С середины года для компании представилась возможность инвестировать средства с учетом фиксации текущей высокой ставки на рынке и приемлемого риск-профиля с использованием заемных финансовых ресурсов, доступных на рынке, и заемного финансирования со стороны материнской компании», — говорят Усенов и Зериков. В отчетности компании значится, что больше всего из числа обязательств вырос объем полученных займов — на 61,6%, или 9,9 млрд тенге.

Halyk Finance прироста на 4,9% по активам в III квартале и на 20,9% с начала года. На 1 октября активы находились на уровне 66,3 млрд тенге. При этом за прошедший квартал компания увеличила объем обязательств на 43,8%, до 35,2 млрд тенге, за счет РЕПО и банковских займов. УК нарастила обязательства, чтобы, в свою очередь, расширить портфель ценных бумаг (+25,5%), комментирует рост в III квартале глава департамента управления активами Halyk Finance Нурлан Мустафин.

В другой инвесткомпания группы, Halyk Global Markets, обязательства за III квартал опустились на 99%. «Обязательства снизились в результате выплаты

дивидендов акционеру», — указывает Мустафин. За девять месяцев чистая прибыль УК сократилась на 56% (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) — по словам главы департамента, как раз из-за сокращения инвестпортфеля вслед за уменьшением обязательств. «Задолженности перед акционером на отчетную дату (1 октября 2024 года. — «Курсив») нет», — добавляет он.

Пятерку крупнейших замыкают инвесткомпания холдинга Jusan — Jusan Invest и First Heartland Capital. За прошедшие девять месяцев активы первой компании сократились на 4,7%, с 59 до 56,2 млрд тенге. Причем в середине года активы были зафиксированы на уровне 60,2 млрд тенге. В III квартале активы падали преимущественно из-за кеша (-86,5%). За квартал обязательства компании сократились на 4,7%, с 59 до 56,2 млрд тенге. Причем в середине года активы были зафиксированы на уровне 60,2 млрд тенге. В III квартале активы падали преимущественно из-за кеша (-86,5%). За квартал обязательства компании сократились на 4,7%, с 59 до 56,2 млрд тенге. Причем в середине года активы были зафиксированы на уровне 60,2 млрд тенге.

У второй компании группы, First Heartland Capital, активы, наоборот, показали положительную динамику, увеличившись на 9,7% за квартал и на 12,4% за девять месяцев. Обязательства УК выросли за последний квартал на 16,1%. В инвесткомпаниях группы результаты не прокомментировали.

**АКТИВНЫЙ РОСТ**

Игроки сектора, которые не вошли в первую пятерку по объему активов, показали впечатляющие результаты по темпам прироста показателя за квартал. Наибольшее увеличение демонстрирует «Евразийский капитал» — 56,3% (+70,2% с начала года). «Значительный прирост активов компании связан с увеличением инвестиционного портфеля», — рассказывает Али Сагындыков из аналитического отдела. В от-

четности компании указано, что объем обремененных инвестиционных ценных бумаг взлетел с 336,5 млн до 1,9 млрд тенге за девять месяцев. Сагындыков добавляет, что УК увеличила активность по привлечению на рынке ликвидности под залог ценных бумаг. Примерно на тот же объем (1,6 млрд тенге) увеличилась кредиторская задолженность компании по сделкам РЕПО за девять месяцев.

Tansar Capital тоже показал ошутимый рост, прибавив 35,5% в активах за квартал (+43% с начала года), в большей степени благодаря размещенным вкладам (рост в 4,3 раза). Этого, однако, оказалось недостаточно, чтобы удержаться на 12-й позиции в секторе. Инвесткомпанию подвинул «Евразийский капитал». Активы Teniz Capital Investment Banking за квартал приросли на 34,2% (+80% с начала года), что дало УК возможность подняться с 7-й на 9-ю строчку. В основном рост активов драйвили торговые ценные бумаги (+26,6%).

Пять инвесткомпаний сократили активы по итогам III квартала. Больше всего за квартал просел Halyk Global Markets — на 15,5%. Private Asset Management просел на 10,2%, SkyBridge Invest — на 9,9%, уже упомянутый First Heartland Jusan Invest — на 6,6% и Money Experts — на 0,04%.

**Формирование прибыли**

За девять месяцев 2024 года инвесткомпания получили чистую прибыль в размере 32,7 млрд тенге. Это на 8,4% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

По большей части такой результат сложился благодаря чистому доходу от изменения стоимости финансовых активов, который за девять месяцев составил 83,7

млрд тенге. Эта статья дохода/расхода увеличилась в 7 раз по сравнению с девятью месяцами 2023 года. Однако такой впечатляющий рост несильно отразился на финансовом результате сектора по итогам трех кварталов, потому как у инвесткомпаний серьезно выросли прочие расходы. За девять месяцев они увеличились до 258,5 млрд тенге (по сравнению с 31,2 млрд тенге за тот же период 2023 года; рост в 8,3 раза). Более того, по операциям купли-продажи финансовых активов за девять месяцев сектор вышел в убыток в 59,2 млрд тенге (7,8 млрд тенге чистой прибыли за тот же период 2023 года).

Чистый комиссионный доход и чистый доход, связанный с получением вознаграждения, за девять месяцев составили 16,7 и 14,2 млрд тенге (14,6 и 11,8 млрд тенге за тот же период 2023 года соответственно). На брокерские услуги по-прежнему приходится большая часть комиссионного дохода (55,7%).

Корпоративный подоходный налог возрос за рассматриваемый период почти в 2 раза, до 391 млн тенге.

**Большая амплитуда**

За девять месяцев 2024-го некоторые инвесткомпании работали либо намного больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, либо намного меньше.

Так, самый впечатляющий результат по росту чистой прибыли у Teniz Capital Investment Banking. За три квартала УК заработала 971,3 млн тенге, что в 6,4 раза больше чистой прибыли за тот же период прошлого года. Инвесткомпания «ОРДА Капитал» увеличила заработок в 3,6 раза, с 79,2 млн в прошлом году до 281,9 млн тенге в нынешнем. УК удалось нарастить прибыль за счет доходной части в 2,4 раза, хотя и расходы «ОРДА Капитал» не отставали (рост в 2,2 раза). Больше всего компании принесло изменение стоимости финансовых активов, оцениваемых по справедливой стоимости.

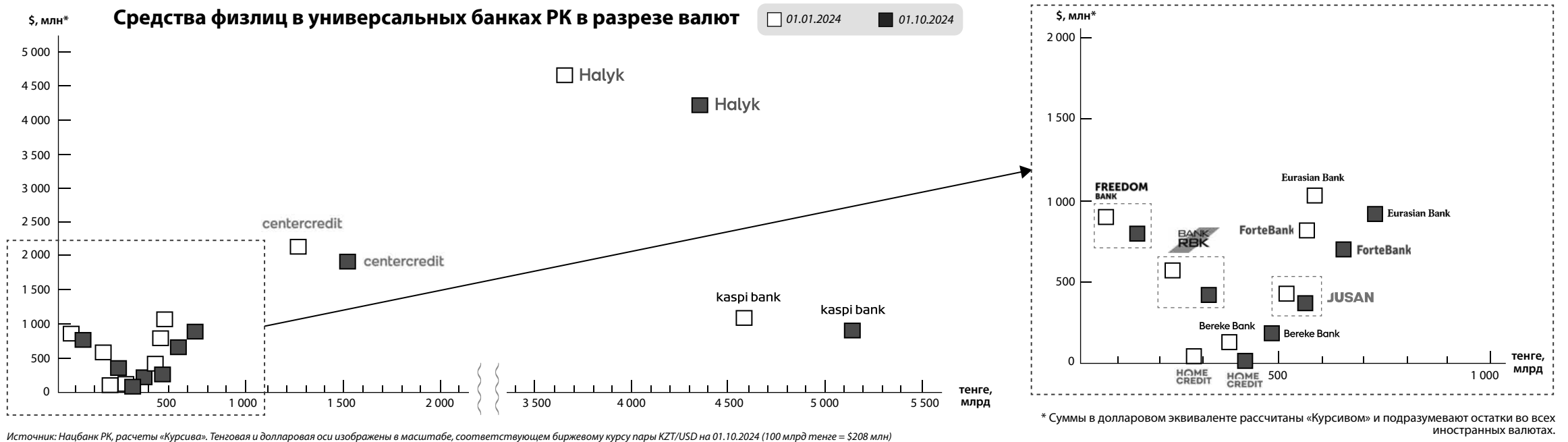
BCC Invest также удалось существенно нарастить прибыль за счет более быстрого роста доходной, нежели расходной части. Несмотря на увеличение расходов на 44,7% за девять месяцев 2024 года, компания увеличила чистую прибыль в 2,9 раза (с 2,2 млрд за данный период в 2023-м до 6,4 млрд тенге за период в 2024-м). Этого удалось достичь с помощью положительной переоценки стоимости финансовых активов — они взлетели с 5,1 (три квартала 2023-го) до 25,5 млрд тенге (три квартала 2024-го).

За девять месяцев 2024 года чистую прибыль также значительно нарастили «Сентрас Секьюритиз» (+143% г/г), First Heartland Capital (+127% г/г), а SkyBridge Invest сумела заработать 1,1 млрд тенге в этом году после чистого убытка в 260 млн тенге в прошлом.

Инвестдом «Астана-Инвест», наоборот, заработал сильно меньше за рассматриваемый период. Год к году чистая прибыль компании сократилась на 75,5%, с 26 до 6,4 млн тенге. УК Money Experts тоже упала более чем на 70%: доходы уменьшились на 14,9% (в основном из-за доходов от вознаграждений), расходы увеличились на 2,7%. Существенное снижение ощутили и NGDEM Finance (-60,9% г/г), Halyk Global Markets (-56% г/г) и «Фридом Финанс» (-42,3% г/г).

В последней указывают, что снижение показателя объясняется сокращением комиссионных вознаграждений (-41% по услугам андеррайтера, -35,7% по брокерским услугам) и увеличением расходов по РЕПО (+20%), операционных расходов (+15,8%). «Снижение спроса на андеррайтинговые услуги продолжается на фоне снижения базовой ставки и ожидания эмитентами более благоприятных условий для привлечения средств через выпуск облигаций. Увеличение дохода от оказания брокерских услуг во Freedom Finance Global, в свою очередь, компенсирует снижение данного показателя во «Фридом Финанс», — указано в сообщении компании, посвященном квартальным результатам.

SkyBridge Invest показывает самую высокую эффективность как по показателю рентабельности активов, так и по показателю рентабельности собственного капитала. По итогам трех кварталов 2024 года ROA инвесткомпаний составил 67,2%, ROE — 77,4%. NGDEM Finance занимает второе место по рентабельности: ROA компании на уровне 30,1%, ROE — 41,1%.



Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсива». Тенговая и долларовая оси изображены в масштабе, соответствующем биржевому курсу пары KZT/USD на 01.10.2024 (100 млрд тенге = \$208 млн)

\* Суммы в долларовой эквивалентности рассчитаны «Курсивом» и подразумевают остатки во всех иностранных валютах.

# Посмотрим, каково с кислотой

**Волатильность обменного курса и высокое вознаграждение по тенговым вкладам мешают объективно оценить динамику финансовых потоков между банками и розничными клиентами. «Курсив» попытался очистить картину от двух вышеназванных искажающих факторов.**

**Виктор АХРЁМУШКИН**

В периметр исследования «Курсива» вошли 10 универсальных банков, наиболее популярных среди населения для размещения временно свободных средств. Как следует из данных Нацбанка, по итогам трех кварталов 2024 года совокупные остатки на счетах розничных клиентов рассматриваемой десятки выросли на 2,0 трлн тенге (с 17,4 трлн на 1 января до 19,4 трлн на 1 октября), или на 11,5%. Если судить только по номинальному размеру портфеля на начало и конец периода, общий прирост выглядит достаточно высоким и создается впечатление, что граждане активно пополняют свои банковские счета. Однако номинальная динамика не учитывает двух важных факторов.

Во-первых, определенные искажения в понимании реальной динамики вносит курсовая переоценка. С начала года нацвалюта подешевела к доллару на 5,9% (с 454,6 до 481,2 тенге за доллар). Ровно на столько же автоматически выросла валютная часть банковских портфелей при ее пересчете в тенговый эквивалент, создавая иллюзию притоков. Учесть это искажение позволяет статистика Нацбанка, раскрывающая структуру розничных средств БВУ в разрезе валют.

Во-вторых, существенную долю в номинальном приросте формируют сами банки, ежемесячно начисляя вознаграждение по вкладам. В отношении валютных депозитов и денег на текущих счетах этот фактор не действует (если пренебречь 1% годовых по долларовым вкладам). Зато на тенговый портфель он влияет ощутимо. Например, в сентябре средневзвешенная ставка по вкладам физлиц составляла 13,4% годовых. Отсюда следует, что за девять месяцев портфель вкладов в нацвалюте вырос как минимум на 10% только за счет начисленного вознаграждения. Для сравнения: в номинале объем тенговых депозитов у рассматриваемой топ-10 увеличился с начала года на 22,6% (с 10,0 трлн до 12,3 трлн тенге). Таким образом, в структуре номинального прироста данного субпортфеля начисленные проценты занимают почти половину.

Как видно из инфографики (динамика средств физлиц в разрезе валют, включая текущие счета), по итогам трех кварталов все банки из топ-10 нарастили тенговую часть портфеля, при этом почти у всех (за исключением Bereke) наблюдается сокращение валютной части. Во всех случаях тенговый приток был выше долларовых оттоков. С высокой долей вероятности можно предположить, что клиенты не забирали доллары из банков, а конвертировали их в нацвалюту в погоне за высоким вознаграждением. Совокупно тенговый портфель увеличился на 2,2 трлн тенге при снижении валютного

(в тенговом эквиваленте) лишь на 156 млрд тенге. Однако в долларовой эквиваленте (при пересчете валютного портфеля по биржевому курсу на начало и конец периода) сокращение средств в валюте составило \$955 млн, или 438 млрд тенге (по среднему курсу за три квартала). С учетом курсовой переоценки размер прироста совокупного портфеля снижается с 2,0 трлн до 1,7 трлн тенге.

Дальнейшие элементарные расчеты (для понимания веса начисленных процентов в номинальном приросте) носят приблизительный характер, поскольку отталкиваются от депозитной базы на начало года и не учитывают последующих нетто-притоков, капитализации вознаграждения и процентов по долларовым вкладам. Рассмотрим их на примере одного из банков из топ-10.

На 1 января его тенговый портфель срочных и сберегательных депозитов (без учета текущих счетов, вкладов до востребования и условных вкладов) составлял 457 млрд тенге, спустя девять месяцев он вырос до 537 млрд. Номинальный прирост составил

80 млрд тенге, но как минимум 46 млрд из этой суммы – это начисленное вознаграждение. Соответственно, нетто-приток тенговых вкладов от населения по итогам трех кварталов не превысил 34 млрд тенге. Что касается розничных депозитов этого банка в валюте, то их объем за рассматриваемый период уменьшился на \$78 млн, или на 36 млрд тенге (по среднему обменному курсу за девять месяцев). Таким образом, хотя в номинале вклады физлиц в данном банке растут, в реальном выражении, согласно расчетам «Курсива», банк испытывает пусть незначительные, но розничные оттоки. Этот пример никак не характеризует банк: возможно, он просто не заинтересован в агрессивном привлечении новых денег от розничных клиентов в связи с переизбытком ликвидности. Пример лишь демонстрирует, насколько и почему номинальная динамика тех или иных финансовых показателей может отличаться от фактических денежных потоков.

Если применить вышеприведенный алгоритм расчетов ко всему сектору, то получится, что номинальный прирост вкладов

физлиц (совокупно для десятки крупнейших универсальных БВУ) в размере 14,8% (+2,1 трлн тенге с начала года) в реальном выражении замедлится более чем вдвое и составит лишь 6,1% (+872 млрд тенге). Лидерство по розничным нетто-притокам в абсолютном измерении (характеризует степень доверия населения к тому или иному банку) принадлежит Халыку (+367 млрд тенге за отчетный период), далее с заметным отставанием идут Kaspi (+162 млрд) и БЦК (+114 млрд). Из банков, не входящих в «могучую кучку», лучшую динамику демонстрирует Bereke (+88 млрд) и Хоум Кредит (+75 млрд). Умеренный рост показывают Евразийский (+37 млрд) и Freedom (+25 млрд). Почти не растут Bank RBK (+4 млрд), Jusan (+2 млрд) и Forte (-2 млрд).

В относительном выражении самые быстрые темпы набрали Хоум Кредит (+24,8% по итогам трех кварталов) и Bereke (+22,1%). С одной стороны, в топ-10 это банки с самой низкой стартовой базой, что облегчает им возможность ускориться. С другой – нельзя не отметить их значительное превосходство над

конкурентами: они растут в четыре раза стремительнее рынка и втрое быстрее ближайшего преследователя, которым является Халык (+7,8%). В свою очередь, Халык растет вдвое быстрее, чем Kaspi (+3,9%), которого первый наверняка считает своим главным оппонентом в розничном сегменте. Худшую динамику в топ-10 демонстрирует Bank RBK (+1,0%), Jusan (+0,3%) и Forte (-0,2%). Forte компенсирует свое отставание в рознице привлечением денег от корпоративных клиентов (+410 млрд тенге с начала года в номинальном выражении, лучший показатель в секторе). Про Bank RBK и Jusan подобного не скажешь: у первого портфель средств юрлиц за три квартала просел на 10 млрд тенге в номинале, у второго – подрос, но лишь на 32 млрд тенге.

Ранжирование банков именно по динамике вкладов (без учета текущих счетов) видится релевантным, поскольку за прошедшие девять месяцев наметилась тенденция, согласно которой предпочтения населения между вкладами (дающими вознаграждение) и текущими счетами (беспроцентными, но

позволяющими зарабатывать на карточных «плюшках») явно усилились в пользу первых (сегодняшний уровень цифровизации, позволяющий мгновенно перекидывать деньги с депозита на карту, делает нерациональным практику держания крупных сумм на беспроцентном карточном счете).

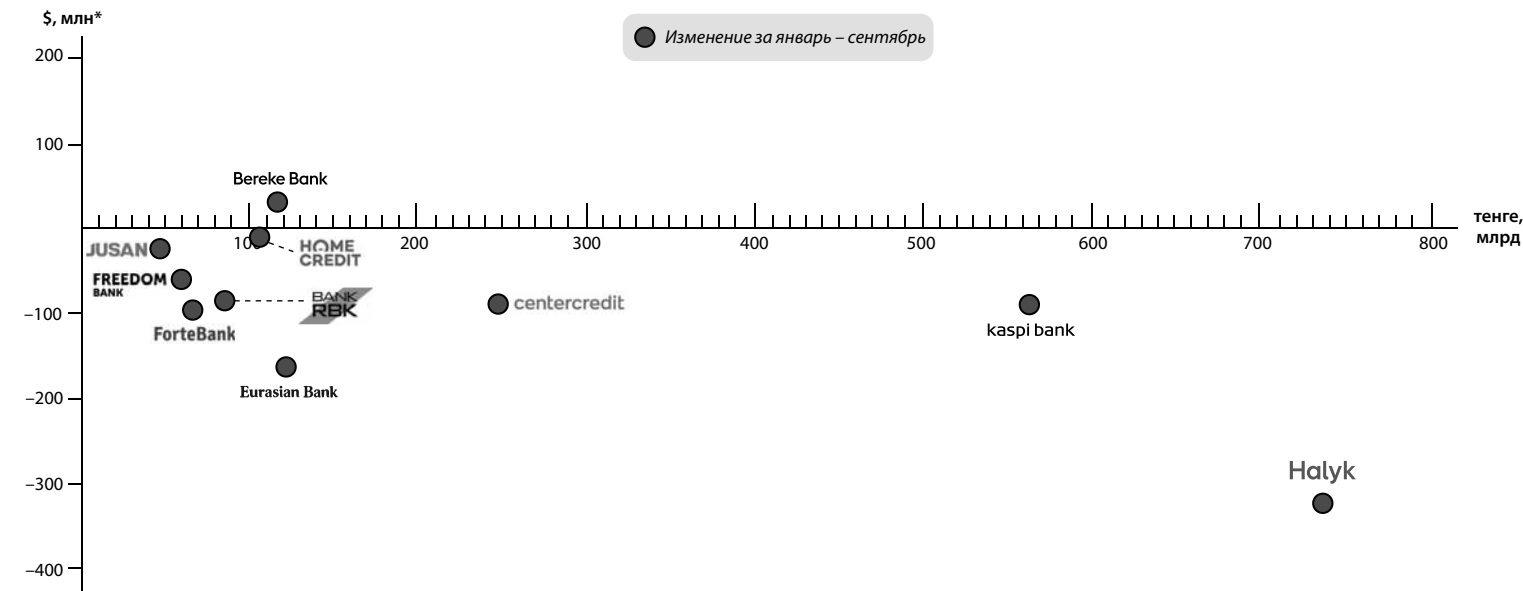
У девяти банков (кроме Bank RBK) доля денег на текущих счетах в розничном портфеле снизилась, в среднем для топ-10 она уменьшилась сразу на 2,4 п. п. (с 17,8% на 1 января до 15,4% на 1 октября). В тройку банков с наименьшей долей текущих счетов входят Хоум Кредит (4,4%), Bereke (6,8%) и Freedom (8,3%). По всей видимости, у этих институтов меньше зарплатных проектов, чем у конкурентов, и их розничные клиенты в основном приходят с рынка (то есть оформляют карты «добровольно», без участия работодателя). Наоборот, максимальная доля текущих счетов (24,9%) наблюдается у Евразийского, акционерами которого контролируют ряд очень крупных (и очень «вместительных» с точки зрения рабочих мест) предприятий в горно-металлургической сфере и вряд ли позволяют своим заводам и фабрикам сотрудничать с банками-конкурентами по зарплатным проектам. У остальных шести игроков из топ-10 доля текущих счетов находится в диапазоне от 14,6% (Kaspi) до 18,8% (БЦК).

Любопытно, как выглядит структура текущих счетов в разрезе валют. У шести банков тенговая составляющая превышает валютную. Например, у Kaspi на 1 октября они находились в пропорции 807 млрд тенге (тенговая) и 10 млрд тенге (валютная в эквиваленте), у Халыка – 720 млрд и 218 млрд тенге соответственно. Преобладание валютной части наблюдалось у Freedom, Bank RBK, БЦК и в наибольшей степени – у Евразийского (52 млрд тенге в национальной валюте против 228 млрд тенге в иностранной). Попытаться объяснить этот факт можно тремя версиями: либо карты этих четырех банков уникально удобны для использования за рубежом, либо владельцами этих карт в основном являются нерезиденты, либо валюту на текущих (скорее всего, карточных) счетах держат несколько крупных клиентов, аффилированных с банком-эмитентом (и потому безгранично ему доверяющих).

Что касается долларизации вкладов, то в среднем для топ-10 она сократилась с 29,7% на 1 января до 24,9% на 1 октября. Регулятор слегка приукрашивает картину, заявляя об уровне в 19,3% на конец сентября, но, во-первых, эта официальная цифра не учитывает счета нерезидентов, во-вторых, она включает вклады в Отбасы, которые в силу их природы не могут быть конвертированы в доллары и оказать давление на курс нацвалюты.

Единственным игроком в топ-10, у которого валютные депозиты превосходят тенговые, является Freedom (долларизация на 1 октября составляла 72,0%, при этом существенно снизилась с 83,2% на начало года). У шести БВУ доля валютных вкладов находится в коридоре от 37,1% (Bank RBK) до 21,2% (Евразийский). Минимальными валютными рисками в сегменте розничного фондирования могут похвастаться Bereke (10,4%), Kaspi (9,0%) и Хоум Кредит (5,2%).

## Динамика средств физлиц в универсальных банках РК с начала 2024 года



\* Суммы в долларовой эквивалентности рассчитаны «Курсивом» и подразумевают остатки во всех иностранных валютах.

Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсива». Тенговая и долларовая оси изображены в масштабе, соответствующем биржевому курсу пары KZT/USD на 01.10.2024 (100 млрд тенге = \$208 млн)

## Срочные и сберегательные вклады физлиц в универсальных банках РК

Банк	объем на 01.01.2024, млрд тенге		Номинальный прирост за 9 мес.		Реальный нетто-приток* за 9 мес.	
	01.01.2024	01.10.2024	млрд тенге	%	млрд тенге	%
HOME CREDIT	304	409	+105	+34,4	+75	+24,8
Bereke Bank	397	523	+126	+31,8	+88	+22,1
Halyk	4696	5451	+755	+16,1	+367	+7,8
centercredit	1747	2008	+260	+14,9	+114	+6,5
FREEDOM BANK	411	462	+50	+12,2	+25	+6,0
Eurasian Bank	745	846	+100	+13,4	+37	+4,9
kaspі bank	4216	4781	+565	+13,4	+162	+3,9
BANK RBK	416	450	+34	+8,1	+4	+1,0
JUSAN BANK	610	665	+55	+9,1	+2	+0,3
ForteBank	737	796	+59	+8,0	-2	-0,2

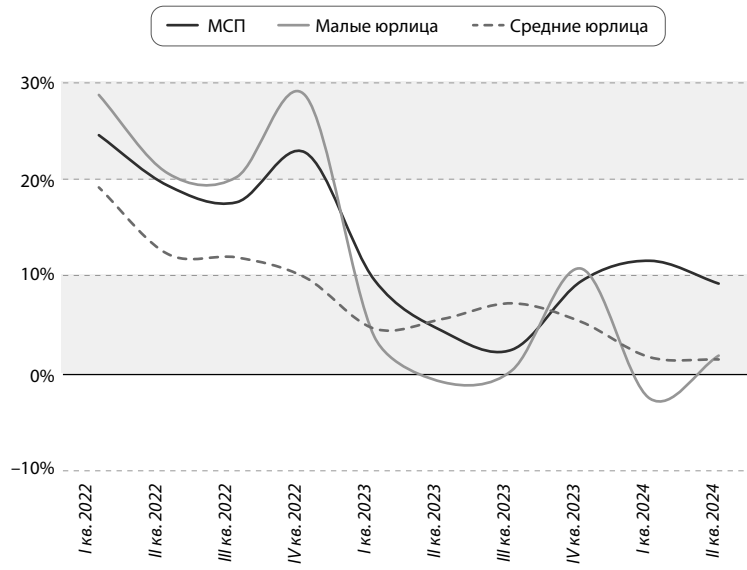
\* Приблизительно рассчитан «Курсивом» с учетом валютной переоценки и начисленного банками вознаграждения по тенговым вкладам.

Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсива»

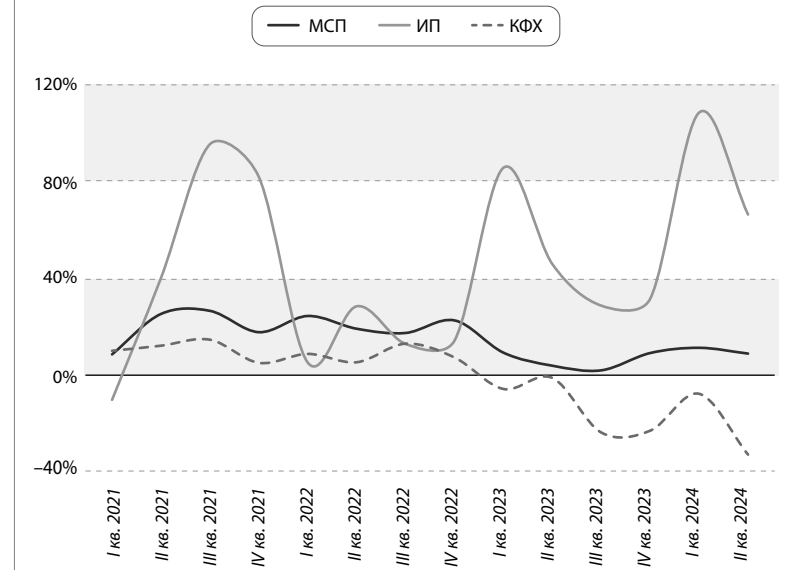


Фото: Shutterstock/vectorart

## Реальная динамика выпуска продукции по категориям МСП, % (с накоплением)



Источник: расчеты Kursiv Research по данным БНС АСПР РК



# Кредитование МСП переходит на умеренные темпы

Kursiv Research Report

&gt; стр. 1

Средний бизнес сохранил прежние темпы: объем новых займов в отчетном периоде увеличился на 13,2%, тогда как в первом полугодии 2023-го этот показатель рос на 11,7%.

Кредитование МСП перешло на умеренные темпы в шести из семи выделенных Нацбанком в отчетности секторов (НБ РК предоставляет отдельные данные по шести отраслям, оставшиеся виды экономической деятельности объединены в группу «Другие отрасли»). Традиционно сфера торговли забирает на себя большую часть ссуд в адрес МСП (среднее по последним двум годам значение – 58%), за ней следует промышленность (24%), тройку замыкает строительство (7%).

Если сравнить результаты шести месяцев 2023-го и 2024-го, то динамика кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства стала менее активной в торговле – с 40,6 до 21,8% соответственно. В промышленности аналогичная ситуация: положительная динамика сократилась с 43 до 15,4%. Одновременно с этим в строительстве был зафиксирован спад (–25,9%).

## Причины умеренности

Охлаждение кредитования МСП происходит на фоне удорожания заемных денег и увеличения госфинансирования фонда «Даму», миссия которого состоит в том, чтобы через инструменты поддержки содействовать устойчивому развитию микро-, малого и среднего предпринимательства в Казахстане.

Заемные средства стали дороже из-за почти двукратного снижения инфляции, на фоне которой Нацбанк РК не торопится снижать базовую ставку – она влияет на конечную стоимость займа. Реальная процентная ставка по кредитам малому бизнесу в январе – июне 2023-го была на уровне 3%, по итогам первого полугодия 2024-го она выросла до 13%. Для субъектов среднего предпринимательства реальная ставка в те же периоды составляла соответственно 0,7 и 9%. Чувствительное удорожание заемных средств заметно снижает конкурентоспособность МСП.

В то же время выросло государственное финансирование фонда «Даму». Если в первом по-

лугодии 2023-го из госбюджета туда было направлено порядка 700 млн тенге (на весь год было запланировано почти 3,9 трлн тенге), то в январе – июне 2024 года – почти 3,7 трлн тенге (при годовом объеме 4,2 трлн тенге).

Нацбанк РК регулярно опрашивает банки, чтобы выявить уровень спроса на заемные средства со стороны бизнеса. Согласно исследованию за II квартал 2024-го, «крупные банки отмечают увеличение спроса со стороны субъектов среднего бизнеса». Авторы исследования связывают это с возобновлением и запуском

сократился на 6% (к/к), или до 457 млн тенге. Как утверждают авторы доклада, на это повлияли временное ужесточение скоринговых параметров в ряде продуктов в рамках финансирования по госпрограммам и «ограниченные возможности фондирования отдельных банков».

Эксперты НБ РК отмечают сохранение индекса спроса субъектов малого предпринимательства в положительной зоне: «Финансирование в рамках государственных программ, по мнению большинства крупных банков, остается основным драйвером спроса за счет снижения стоимости кредитных ресурсов через субсидии и предоставления гарантий фонда «Даму» в качестве обеспечения. Кроме того, отдельные банки отметили положительное влияние развития онлайн-продуктов».

Поскольку «некоторые банки вводили временные ужесточения в скоринговые продукты для предотвращения ухудшения портфеля, это способствовало увеличению доли офлайн-продуктов, что привело к увеличению среднего размера заявок со стороны малого бизнеса». Общее количество кредитных заявок от субъектов малого предпринимательства выросло на 4% (к/к), до 821 тыс. единиц, одновременно с этим средний размер запрошенного займа увеличился на 34% (к/к), до 49,9 млн тенге.

«Уровень одобрения кредитных заявок для субъектов малого и среднего бизнеса сохранился на уровне предыдущего квартала с показателями 36 и 38%», – отмечается в исследовании регулятора. Авторы доклада также прогнозируют сохранение уровня спроса на заемные средства со стороны субъектов МСП – и такие ожидания во многом связаны с дальнейшей реализацией госпрограмм.

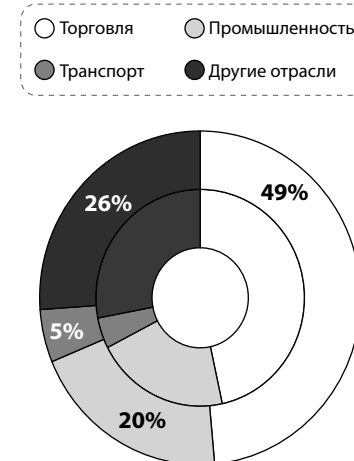
Однако добавим, что из 4,2 трлн тенге, предусмотренных по линии «кредитование «Даму» на весь текущий год, в январе – июне было освоено порядка 88%. В первые шесть месяцев 2023-го этот показатель был на уровне 18%.

Почти исчерпаны возможности по стимулированию кредитования МСП за счет госфинансирования, при условии, что не будут увеличены затраты бюджета по этому направлению.

## Более-менее нормальный полет

Динамика кредитования МСП снизилась на фоне проблем, которые обозначились еще в I квартале текущего года и продолжились проявляться в II квартале. Причем эти проблемы маскируют агрегированные данные. На первый взгляд может показаться, что дела у малого и среднего бизнеса идут хорошо. К примеру, за счет опережающего роста валовой добавленной стоимости увеличился вклад МСП в экономику РК: доля ВДС этого сектора в ВРП по итогам января – июня текущего года увеличилась до 31%.

## Отраслевая структура новых кредитов МСП по итогам 1П 2024, % (внутр. круг – 1П 2023)



Источник: Нацбанк РК

следующем году – хотя эффект низкой базы был исчерпан – они продолжили демонстрировать взрывной рост, который завершился в начале 2023-го. В середине и конце предыдущего и в начале текущего года был зафиксирован спад. Ситуация не улучшилась и по результатам первого полугодия 2024-го: малые юрлица нарастили выпуск продукции всего на 1,7% (г/г), и с учетом отрицательной динамики в аналогичном периоде 2023-го (–1%) этот сегмент МСП в действительности продолжает стагнировать.

В аналогичной ситуации находятся средние юрлица, которые традиционно генерируют почти пятую часть выпуска продукции МСП. По итогам января – июня 2024-го средние компании нарастили объем товаров и услуг всего на 1,4%. В действительности выпуск средних юрлиц стабильно идет по нисходящей с III квартала 2023-го.

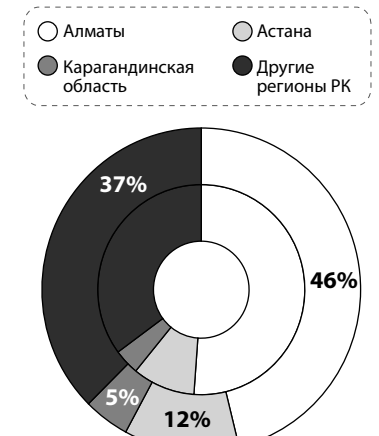
У крестьянских и фермерских хозяйств самый скромный вклад, за последние пять лет их средняя доля в выпуске МСП составила 5,2%. У этого сегмента МСП дела обстоят хуже, чем у остальных: выпуск продукции стабильно сокращается с 2023 года, причем по итогам первого полугодия 2024-го спад оказался рекордным за последние пять лет – производство товаров и услуг рухнуло на 33% (заметьте, что у этой категории не было отрицательных значений в пандемию).

Таким образом, существенный рост всего выпуска продукции МСП сформирован в первую очередь за счет вклада индивидуальных предпринимателей. Отметим, что за последние пять лет средняя доля ИП в выпуске продукции МСП составляла 7%, но за счет опережающей динамики их вклад в первом полугодии 2024-го вырос до 19%. Причем по объему выпуска ИП обогнали средние компании.

Реальный пророст выпуска продукции ИП в первом полугодии 2024-го составил 66,6%. Если все вышеперечисленные категории МСП с начала 2023-го демонстрировали слабые экономические результаты, то индивидуальные предприниматели, напротив, с прошлого года демонстрируют взрывной рост.

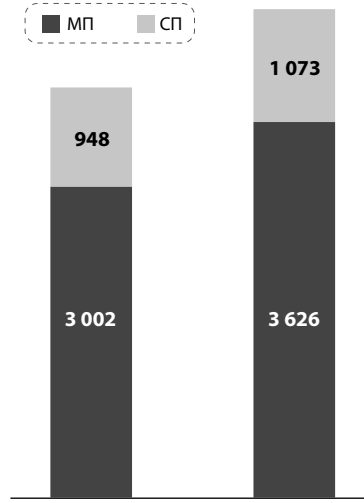
И этот рост, по всей видимости, является неорганическим. Приведем наше объяснение из предыдущего обзора кредитования МСП по итогам первых трех месяцев текущего года: «С начала 2025 года фискальные органы начнут проверять мобильные переводы индивидуальных предпринимателей и руководителей юрлиц, включая их супругов. В периметр анализа попадут лишь данные за 2024 год: доходы, указанные в налоговых формах, а также объем полученных мобильных переводов. Это сделано для того, чтобы предприниматели выдавали

## Структура новых кредитов МСП в разрезе регионов РК по итогам 1П 2024, % (внутр. круг – 1П 2023)



Источник: Нацбанк РК

## Объем новых кредитов МСП, млрд тенге



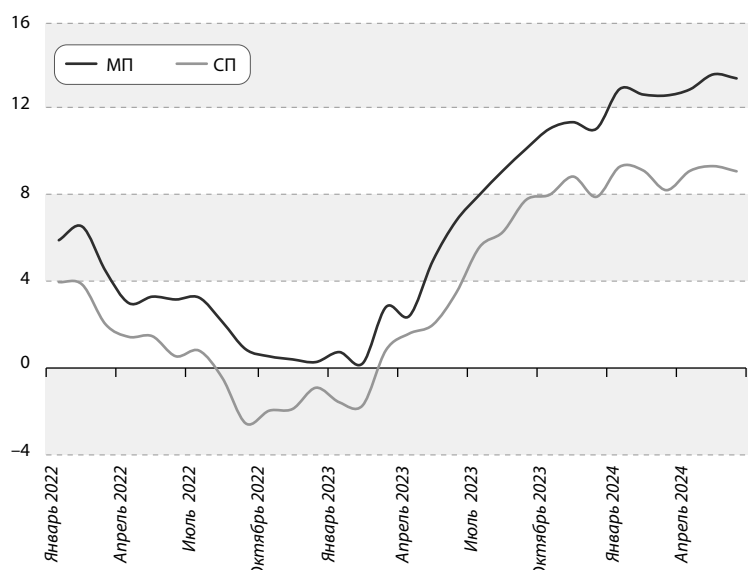
Источник: Нацбанк РК

ряда госпрограмм льготного кредитования, в том числе для субъектов агропромышленного комплекса.

Помимо государственного стимулирования положительный вклад в стимулирование спроса на заемные средства вносят сами банки. «Отдельные банки незначительно снизили ставки вознаграждения по кредитам и провели адресные мероприятия по привлечению клиентов в рамках внутренней стратегии развития кредитования среднего бизнеса», – указано в докладе Нацбанка РК.

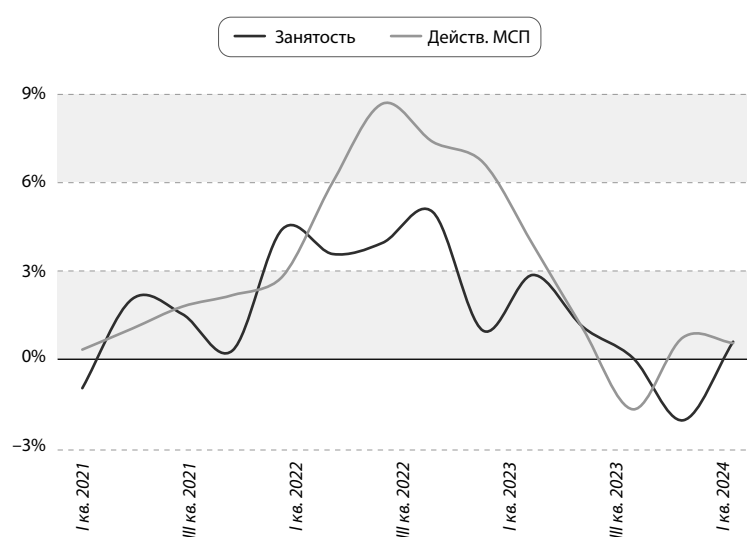
Вместе с тем в II квартале 2024 года количество кредитных заявок со стороны среднего бизнеса выросло на 25% (к/к), до 7,7 тыс. единиц. В то же время средний размер запрошенного кредита

## Реальная ставка по выданным займам МСП, %



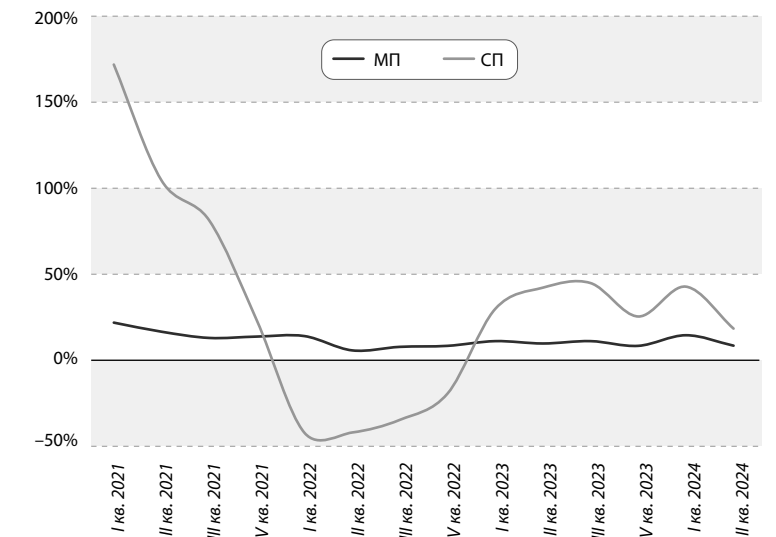
Источник: расчеты Kursiv Research по данным Нацбанка РК и БНС АСПР РК

## Динамика занятости и количества действующих субъектов в МСП, % (к/к)



Источник: расчеты Kursiv Research по данным БНС АСПР РК

## Динамика капиталовложений субъектов МСП, % (соответ. период прошлого года, с накоплением)



Источник: БНС АСПР РК



# Исключили из меню

## Что происходит с ресторанной группой Parmigiano Group

> стр. 1

### Закрываются не по собственному желанию

Ресторан Olivier в июне обновил меню и явно не планировал прекращать работу. По словам Ольги Абдыгаппаровой (супруга Алмаса Абдыгаппарова сейчас управляет Parmigiano Group), рестораны Parmigiano и Olivier оказались закрыты, потому что владелица помещений Динара Ашиханова 26 июля в одностороннем порядке за один день расторгла договор аренды.

Адвокат Бахытжан Сагатов, представляющий интересы Динары Ашихановой, утверждает, что договор аренды был расторгнут из-за неплатежеспособности ресторанов. Сагатов рассказал журналисту «Курсива», что долги за аренду двух помещений составили порядка 38 млн тенге, еще около 2 млн – задолженность по коммунальным услугам.

Существование долгов Ольги Абдыгаппарова подтверждает и даже предоставила редакции «Курсива» акты сверок. Судя по этим документам, задолженность за аренду ниже по ресторану Olivier – 6,2 млн тенге, а по Parmigiano – 19 млн. «Мои долги по ресторану Olivier не выходили за рамки операционных расходов. По Parmigiano выходили, я не спорю. Но это же все можно было решить цивилизно», – комментирует Абдыгаппарова, добавляя, что «договор аренды не расторгается за один день». Сторона Ашихановой в свою очередь заверяет, что неоднократно обращалась к владельцу заведений по поводу погашения задолженности по арендной плате.

### Без чаевых и без зарплаты

У Parmigiano Group долги не только перед арендодателем, но и перед сотрудниками. «Без зарплаты остались около 65 человек, это только те, кто работал в Olivier. Еще около 40 человек работали в ресторане Parmigiano. Еще к нам присоединились сотрудники из Aviva и Bedouin. Итого более 150 человек», – рассказала редакции бывшая сотрудница Olivier по имени Шынар. До закрытия она работала в этом ресторане менеджером. Общая задолженность за июль перед сотрудниками Olivier, по словам девушки, составила 19,5 млн тенге.

«У нас есть задолженность перед сотрудниками за один месяц. Все рестораны работают в долг на месяц и с поставщиками, и с сотрудниками. Моя обязанность – закрыть до 10-го числа каждого месяца зарплаты, и я бы до 10 августа

закрывает все долги по заработным платам, но 29 июля работу моего бизнеса незаконно остановили», – комментирует Ольга Абдыгаппарова. Она говорит, что долги перед сотрудниками можно закрыть, если продать имущество ресторанов. Однако, по словам Абдыгаппаровой, вывезти это имущество из помещений компания до сих пор не может, так как арендодатель требует предоставить правоустанавливающие документы. С другой стороны, адвокат Бахытжан Сагатов отдельно акцентировал внимание журналиста «Курсива» на том, что владелица ресторанов до сих пор не освободила помещения.

Обе стороны считают, что их права нарушаются. Ольга Абдыгаппарова обратилась в администрацию президента, Агентство по финансовому мониторингу, Генеральную прокуратуру и другие компетентные госорганы с просьбой помочь в решении возникших проблем. Она также подала в суд на арендодателя. «Прокуратура Алматы направила обращение о принятии процессуального решения по действиям Ашихановой. Но полиция ничего не предпринимает. Этот человек совершил противозаконные нарушения уголовного характера. Есть конкретная статья «самоуправство», но никто у нас из органов не возбуждает уголовное дело», – поделилась информацией о реакции госорганов на ее письма ресторатор.

Сторона Ашихановой предъявила встречный иск, а адвокат Бахытжан Сагатов сообщил, что правоохранительные органы приняли «процессуальное решение, согласно которому в данной ситуации не просматривается состава уголовного правонарушения, поэтому дело разбирается в гражданско-правовом ключе».

В результате специализированный межрайонный экономический суд Алматы в обоих случаях встал на сторону арендодателя, признав расторжение договоров законным. Ресторанную группу обязали суммарно выплатить около 40 млн тенге (с учетом неустойки и госштрафы).

### Суды Parmigiano

Это уже не первый подобный случай, связанный с долгами Parmigiano Group. В августе 2024 года специализированный суд Алматы вынес решение по другому заведению Parmigiano Group – бутик-отелю S.N.E.G. У этого проекта группы тоже накопился просрочка по арендным платежам. Арендодатель, TOO Chimbulak Development, заявлял

о задолженности по аренде в размере 15,3 млн тенге, плюс пени в сумме 2,1 млн тенге. Арендатор, TOO Focus Hospitality (через это же TOO проходит и ресторан Olivier), в свою очередь написал встречный иск о признании незаконными расторжения договора аренды и действий по опечатыванию и запрету доступа к помещению со стороны арендодателя. TOO Focus Hospitality аргументировало свою позицию тем, что за свой счет модернизировало объект найма на 35,9 млн тенге. В итоге суд принял сторону TOO Chimbulak Development и обязал TOO Focus Hospitality возместить оплату аренды.

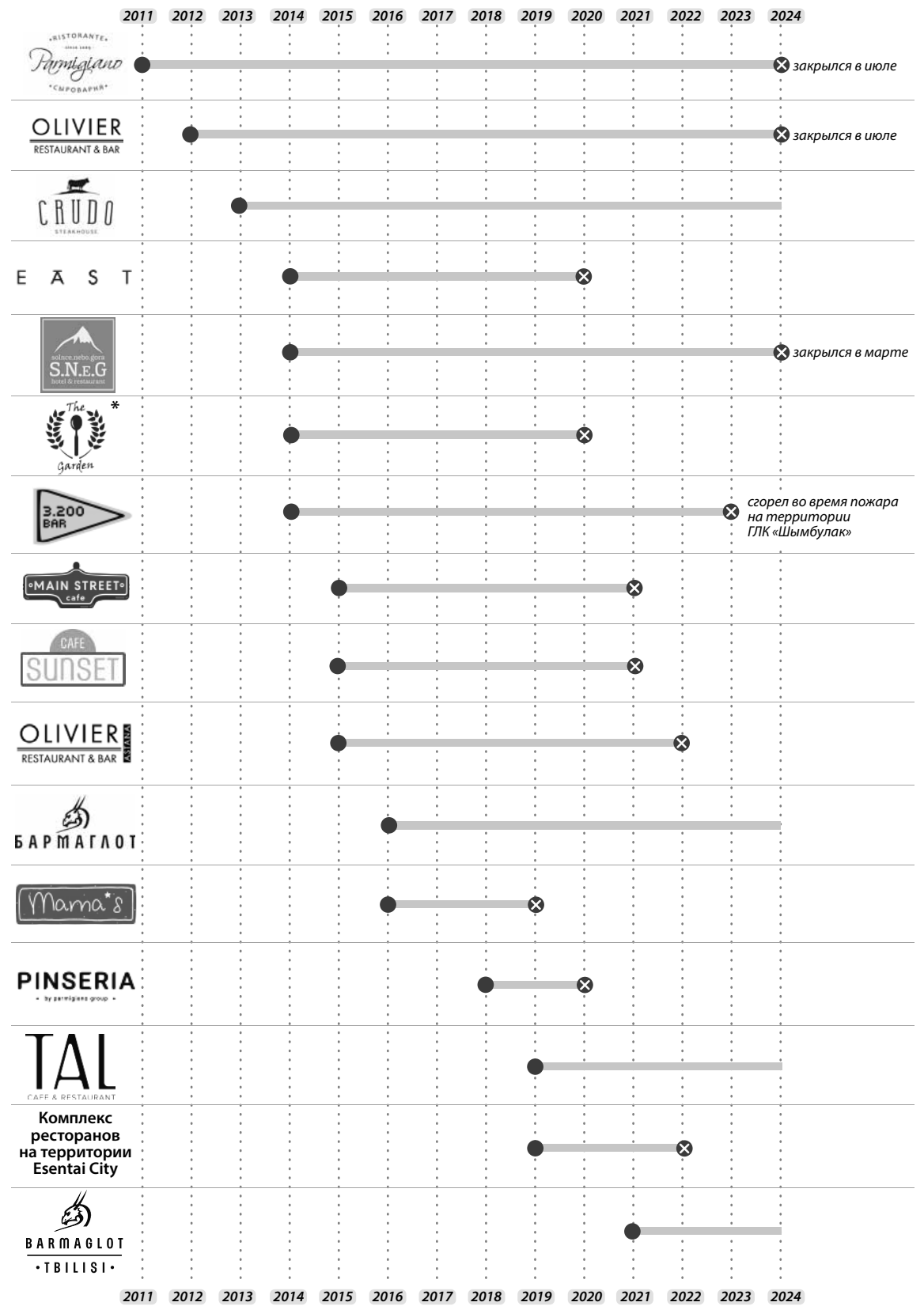
В этом году у Parmigiano Group было еще как минимум одно судебное разбирательство по долгам с поставщиком TOO «МЕТРО Кэш энд Керри». В апреле 2024 года специализированный межрайонный экономический суд Алматы обязал рестораторов выплатить 10,4 млн тенге в пользу МЕТРО.

«Любой ресторан всегда работает с массой партнеров, и у него всегда есть дебиторская задолженность. Parmigiano Group со своими долгами такие не одни – у любой ресторанной группы достаточно большая дебиторская задолженность, вызванная в том числе большими сроками консигнации (имеется в виду временной разрыв между получением товара и сроком оплаты за него. – «Курсив»), – объясняет пожелавший сохранить анонимность специалист сферы общепита, работавший ранее в Parmigiano Group. – Но в случае с Parmigiano Group это была постоянная проблема, из-за чего у многих поставщиков рестораны группы находились «на стопе». К сожалению, проблема с кассовыми разрывами там образовалась уже давно. Если честно, еще год-полтора назад было понятно, что этим кончится (закрытием ресторанов. – «Курсив»)».

«Мне кажется, что ситуация в компании уже патовая, и с Parmigiano Group, в принципе, как с игроком стоит попрощаться, потому что группы ресторанов как таковой уже не осталось. В компании были действительно успешные заведения – Olivier и Barmaglot. Первое закрылось, во втором дела идут сильно хуже, чем еще год назад», – добавил спикер.

По оценке Ольги Абдыгаппаровой, закрытие Olivier и Parmigiano ощутимо сказалось на всем бизнесе ресторанной группы, «это практически разрушило его». Тем не менее она предупреждает, что списывать со счетов Parmigiano Group рано: «Я найду решение».

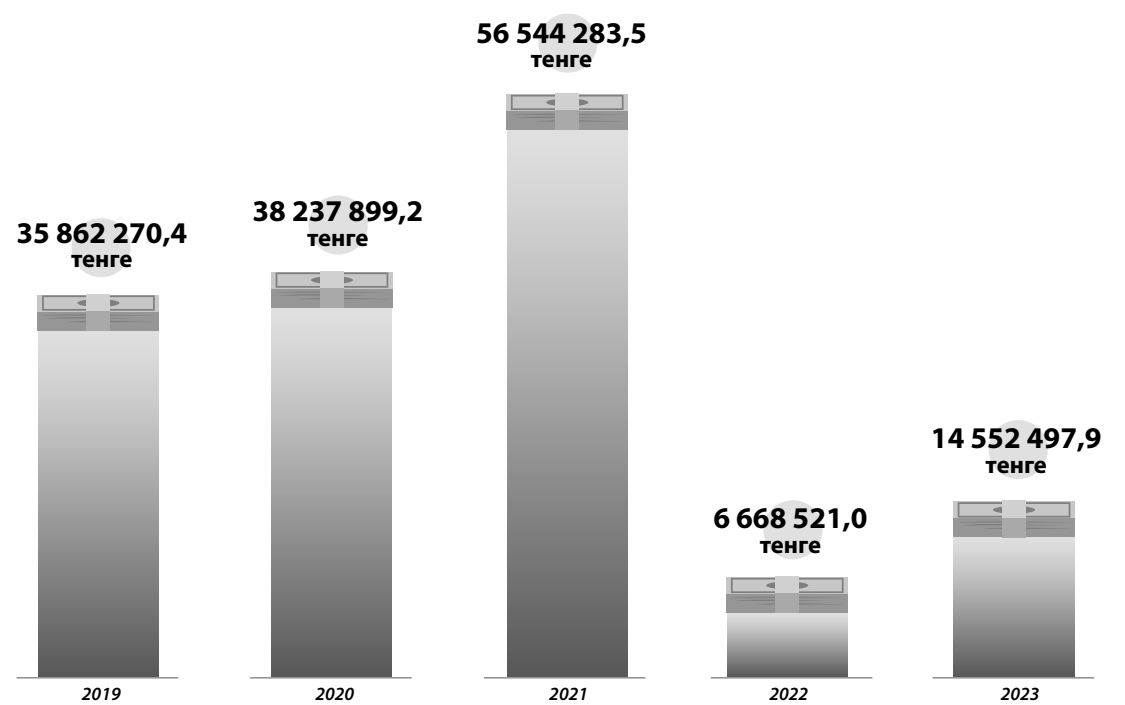
### Какие заведения в разные годы входили в ресторанную группу Parmigiano Group



\* Совместный проект спортивного комплекса Luxor Wellness Club и сети Parmigiano Group.

Источник: открытые данные

### Налоговые платежи TOO Quality Food



## ИНДЕКСЫ

## Оптимистичная осень

## Потребительская уверенность в Казахстане продолжает расти в октябре



Анастасия САБЛИНА,  
социолог-аналитик  
исследовательской компании  
United Research  
Technologies Group

Индекс потребительской уверенности (СЦИ) продолжает укрепляться в оптимистичной зоне. Впервые за долгое время фактическая (воспринимаемая) инфляция «обогнала» инфляционные ожидания населения, несмотря на то что потребители стали чаще отмечать рост цен на товары и услуги. Отмечается снижение уровня тревожности, в том числе беспокойства по отношению к рынку труда. Растет как кредитное доверие, так и доля казахстанцев, планирующих прибегать к кредитам, а вот сберегательные настроения не претерпевают изменений.

В данном материале мы представляем результаты 23-й волны исследования потребительской уверенности, проводимого Freedom Finance Global PLC по методике United Research Technologies Group на ежемесячной основе с ноября 2022 года.

## Рост потребительского оптимизма

Октябрьский замер продолжает укрепление потребительской уверенности – после августовского снижения в сентябре и октябре мы наблюдаем рост потребительского оптимизма до 104,5 пункта. Показатель индекса СЦИ вырос с сентября на 1,9 пункта, почти достигнув июльского показателя в 104,2 (и одного из самых высоких показателей индекса за все время наблюдений). Также рост демонстрирует индекс оценки текущего состояния – на 2,5 пункта, до 86,8 пункта, в то время как индекс потребительских ожиданий остался без изменений (130,9 пункта).

Из субиндексов наиболее активный рост в октябре демонстрирует индекс ожидаемых изменений личного материального положения (+3,4 пункта, до 132,5 пункта), при этом казахстанцы также склонны корректировать свои оценки произошедших изменений материального положения в сторону более оптимистичных (+2,2 пункта, до 104,4 пункта). А вот прогнозы по состоянию экономики страны в будущем, в отличие от сентябрьского замера, казахстанцы склонны корректировать в сторону более умеренных оценок – как в краткосрочной (–1,4 пункта, до 129,8 пункта), так и в долгосрочной перспективе (–2 пункта, до 130,4 пункта).

Текущие тенденции изменений индекса потребительской уверенности соотносятся с динамикой прошлого года, когда рост потребительской уверенности отмечался с сентября по ноябрь, достигнув в ноябре максимального значения за все время наблюдений.

Женщины и пенсионеры более оптимистичны

Несколько нестандартная ситуация наблюдается в гендерном разрезе, когда традиционно более оптимистичные женщины демонстрируют более пессимистичные оценки (102,8 пункта, –1,6 пункта), чем мужчины (106,5 пункта, +5,8 пункта), хотя и мужчины и женщины находятся в оптимистичной зоне.

А вот в разрезе возрастных групп более стандартная динамика – взрослые потребители (45+ лет) остаются в пессимистичной зоне, в то время как молодые потребители – в зоне потребительского оптимизма (у молодежи – 118,3 пункта, у молодых взрослых – 105,3 пункта). Однако потребители 45–59 лет максимально приближаются к нейтральной зоне (99,6 пункта), а вот пенсионеры не только остаются самой пессимистично настроенной группой (92,7 пункта), но и являются единственной возрастной когортой потребителей, которые склонны к снижению потребительской уверенности (–2,2 пункта).

Женщины и пенсионеры более пессимистичны

Несколько нестандартная ситуация наблюдается в гендерном разрезе, когда традиционно более оптимистичные женщины демонстрируют более пессимистичные оценки (102,8 пункта, –1,6 пункта), чем мужчины (106,5 пункта, +5,8 пункта), хотя и мужчины и женщины находятся в оптимистичной зоне.

Ускорение фактической инфляции

По данным Бюро национальной статистики Республики Казахстан, годовая инфляция в октябре ускорилась, прервав тенденцию по замедлению с августа, и составила 8,5% (ускорение на 0,2% (г/г). Интересно, что, несмотря на фактическое ускорение инфляции, казахстанские потребители в октябре склонны корректировать свои оценки в сторону чуть более умеренных – они стали реже отмечать, что цены в прошлом году росли быстрее, чем раньше (–3,3 п. п., до 47,5%). При этом наиболее активно росли доли потребителей, полагающих, что цены росли медленнее, чем раньше (+1,9 п. п., до 13,3%), или не изменились (+1,5 п. п., до 5,7%) в сравнении с прошлым годом.

Месячная инфляция демонстрирует более активное ускорение и составила 0,9% (в сентябре – 0,4%). Похожая ситуация наблюдается и в субъективной оценке инфляции за прошедший месяц – казахстанские потребители стали реже отмечать сильный рост цен (–2,2 п. п., до 37,5%) за октябрь.

## Фактическая инфляция опережает инфляционные ожидания населения РК

Инфляционные ожидания в рамках данного исследования рассчитываются с помощью вероятностного метода квантификации по методике Берка и носят инерционный характер. Ожидаемый уровень годовой инфляции в октябре 2024 года уменьшился по сравнению с прошлым месяцем и составил 8,3%. При этом фактическая годовая инфляция (октябрь 2024-го к октябрю 2023-го) впервые за долгое время превысила уровень ожиданий населения (8,5%). Соотношение уровня ожидаемой инфляции к воспринимаемой прекратил рост и резко сократилось до 0,998, что свидетельствует о значительной корректировке инфляционных ожиданий населения, несмотря на рост курса доллара США.

В возрастных группах, как и в сентябре, самой обеспокоенной группой являются взрослые казахстанцы (45–59 лет – 23,4%), а вот пенсионеры (23,6%), что говорит нам об унификации прогнозов оценок у разных социально-демографических групп.

## Фактическая инфляция опережает инфляционные ожидания населения РК

В возрастных группах, как и в сентябре, самой обеспокоенной группой являются взрослые казахстанцы (45–59 лет – 23,4%), а вот пенсионеры (23,6%), что говорит нам об унификации прогнозов оценок у разных социально-демографических групп.

Сильного роста цен в перспективе месяца ожидают жители Атырауской (31%) и Улытауской (28,4%) областей, а вот роста в перспективе года – жители Абайской (31,2%), Кызылординской (32%) и вновь Атырауской (31,5%) областей.

Ставка на рост доллара

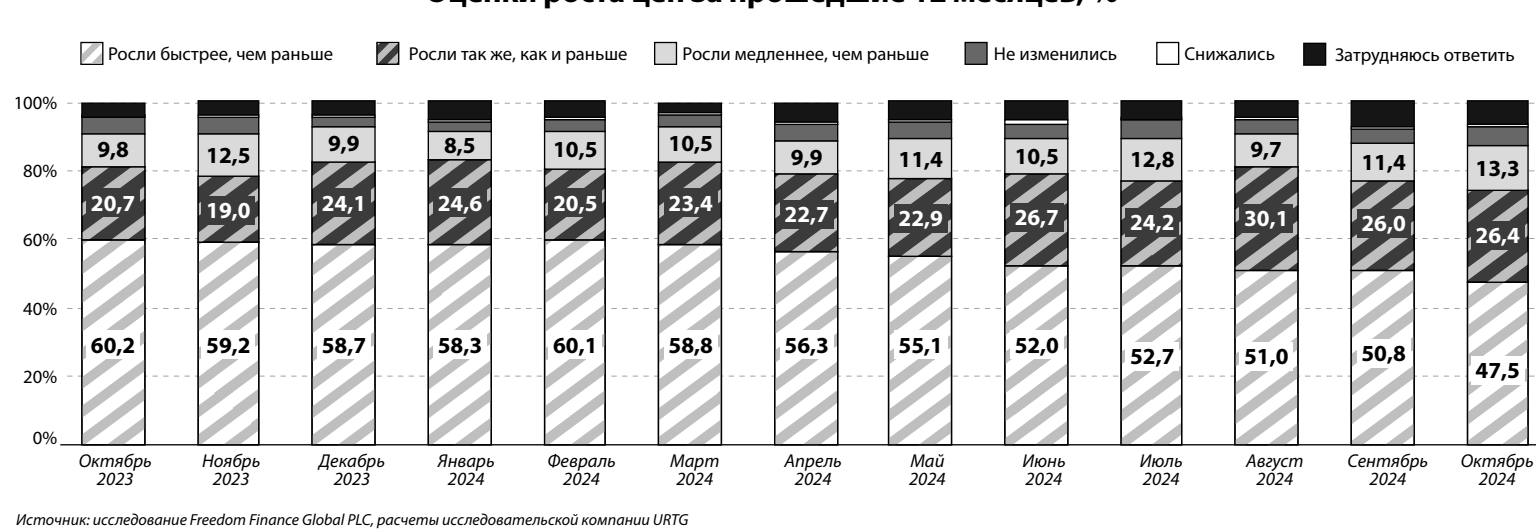
Как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе наблюдается рост повышательных настроений в отношении валютных прогнозов касательно курса доллара по отношению к тенге, причем в краткосрочной перспективе поляризация более заметно выражена. Так, в перспективе следующего года наблюдается рост доли полагающих, что доллар будет стоить больше (+1,8 п. п., до 59,3%) по отношению к тенге, за счет сокращения доли полагающих, что курс будет стабильным (–1,4 п. п., до 14,9%). В перспективе месячного прогноза наблюдается похожая картина – при этом рост доли ожидающих роста доллара значительно выше (+5,3 п. п., до 40,5%), чем в годовой оценке.

Интересно, что в оценке прогноза роста доллара в перспективе месяца увеличение доли повышательных настроений характерно для женщин (+6 п. п., до 40,4%), у мужчин – 4,5 п. п., до 40,6%), в то время как в годовом прогнозе увеличение доли повышательных настроений отмечается у мужчин (+2,7 п. п., до 60,5%), у женщин – рост на 1,1 п. п., до 58,3%). В возрастном разрезе в перспективе года в рост доллара традиционно больше верит молодежь (69,8%, +3,4 п. п.), а в перспективе месяца – казахстанцы 30–44 лет (45,7%, +12,7 п. п.), лидирующие по росту повышательных настроений среди всех возрастных групп. В росте доллара в течение следующего года более уверены жители столиц (г. Алматы – 68,8% и г. Астана – 69%), а в перспективе месяца – жители Абайской области (52,2%).

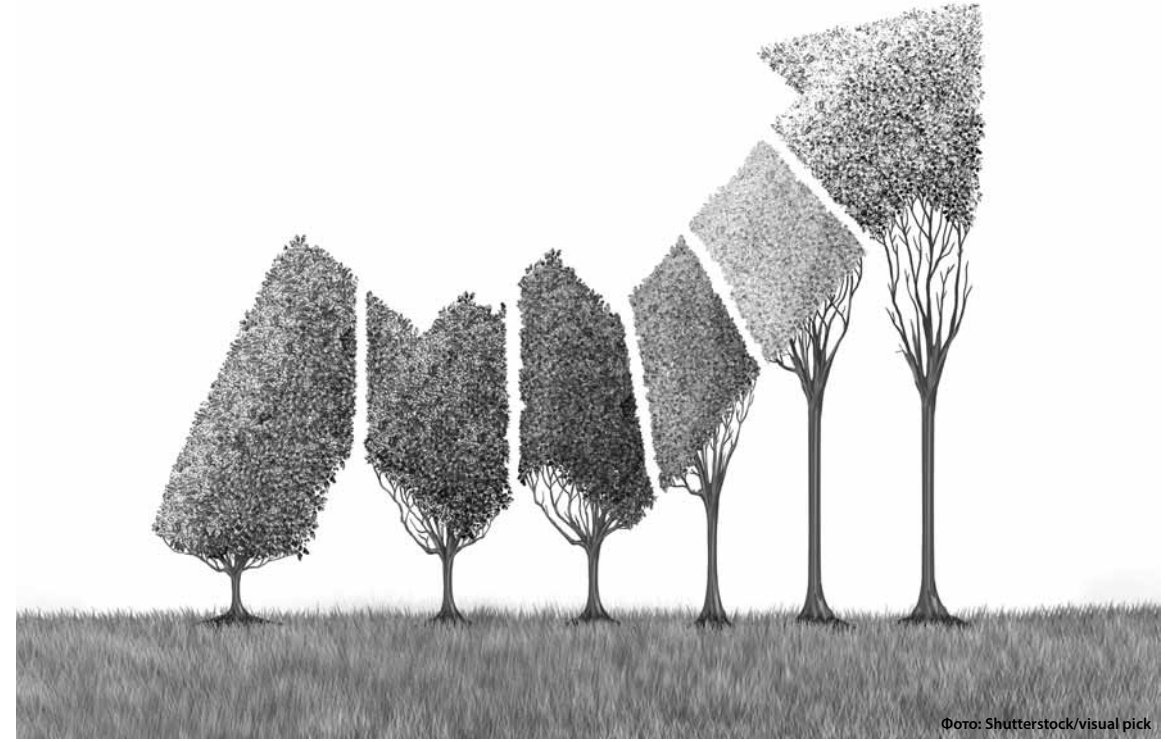
Обеспокоенность ростом цен становится менее специфичной

Традиционно женщины демонстрируют более пессимистичные прогнозные оценки – как в перспективе месяца (23,5%, +1,6 п. п.), так и года (26,3%, +0,7 п. п.). Однако существующий гендерный разрыв сокращается благодаря росту пессимистичных прогнозов среди мужчин второй месяц подряд – в перспективе месяца (20,2%, +2,4 п. п.). В то же

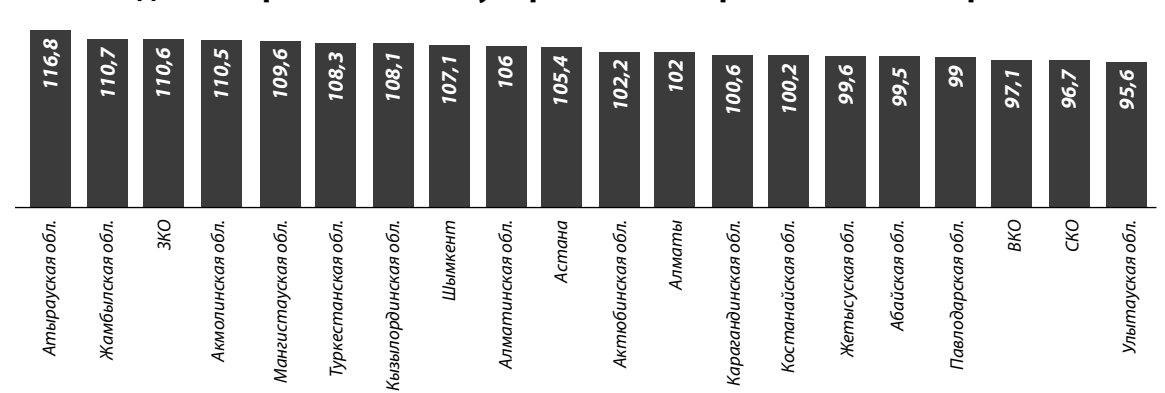
## Оценки роста цен за прошедшие 12 месяцев, %



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



## Индекс потребительской уверенности по регионам (октябрь 2024 г.)



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

В возрастных группах, как и в сентябре, самой обеспокоенной группой являются взрослые казахстанцы (45–59 лет – 23,4%), а вот пенсионеры (23,6%), что говорит нам об унификации прогнозов оценок у разных социально-демографических групп.

Сильного роста цен в перспективе месяца ожидают жители Атырауской (31%) и Улытауской (28,4%) областей, а вот роста в перспективе года – жители Абайской (31,2%), Кызылординской (32%) и вновь Атырауской (31,5%) областей.

Ставка на рост доллара

Как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе наблюдается рост повышательных настроений в отношении валютных прогнозов касательно курса доллара по отношению к тенге, причем в краткосрочной перспективе поляризация более заметно выражена. Так, в перспективе следующего года наблюдается рост доли полагающих, что доллар будет стоить больше (+1,8 п. п., до 59,3%) по отношению к тенге, за счет сокращения доли полагающих, что курс будет стабильным (–1,4 п. п., до 14,9%). В перспективе месячного прогноза наблюдается похожая картина – при этом рост доли ожидающих роста доллара значительно выше (+5,3 п. п., до 40,5%), чем в годовой оценке.

Интересно, что в оценке прогноза роста доллара в перспективе месяца увеличение доли повышательных настроений характерно для женщин (+6 п. п., до 40,4%), у мужчин – 4,5 п. п., до 40,6%), в то время как в годовом прогнозе увеличение доли повышательных настроений отмечается у мужчин (+2,7 п. п., до 60,5%), у женщин – рост на 1,1 п. п., до 58,3%). В возрастном разрезе в перспективе года в рост доллара традиционно больше верит молодежь (69,8%, +3,4 п. п.), а в перспективе месяца – казахстанцы 30–44 лет (45,7%, +12,7 п. п.), лидирующие по росту повышательных настроений среди всех возрастных групп. В росте доллара в течение следующего года более уверены жители столиц (г. Алматы – 68,8% и г. Астана – 69%), а в перспективе месяца – жители Абайской области (52,2%).

Обеспокоенность ростом цен становится менее специфичной

Традиционно женщины демонстрируют более пессимистичные прогнозные оценки – как в перспективе месяца (23,5%, +1,6 п. п.), так и года (26,3%, +0,7 п. п.). Однако существующий гендерный разрыв сокращается благодаря росту пессимистичных прогнозов среди мужчин второй месяц подряд – в перспективе месяца (20,2%, +2,4 п. п.). В то же

Увеличение доли отметивших рост цен наблюдается также на ключевые товары и услуги – услуги ЖКХ (+2,5 п. п., до 19,5%), мясо и птицу (+4,1 п. п., до 40,2%), овощи и фрукты (+3,5 п. п., до 30,8%), муку (+4,8 п. п., до 20,5%), сахар и соль (+3,3 п. п., до 18,7%), а также яйца (+3,9 п. п., до 17,2%).

## Ожидая роста в перспективе месяца, но не года

В октябре казахстанские потребители скорее склонны к корректированию своих прогнозных оценок динамики цен в долгосрочной перспективе в сторону более оптимистичных – растут доли тех, кто ожидает более медленного роста цен (+2,5 п. п., до 14,7%) и отсутствия изменения цен (+1,7 п. п., до 8,9%), хотя доля ожидающих соразмерного с прошлым годом роста цен остается преобладающей (34,8%, –5,2 п. п.).

А вот в перспективе месяца увеличилась доля пессимистичных оценок (+2 п. п., до 21,9%). Таким образом, уже каждый пятый казахстанец в следующем месяце ожидает очень сильного роста цен. Хотя каждый третий казахстанец (33,1%) продолжает ожидать умеренного роста цен в следующем месяце, поэтому умеренные оценки продолжают быть наиболее распространенными прогнозами о динамике цен как в перспективе месяца, так и в перспективе года.

## Обеспокоенность ростом цен становится менее специфичной

Традиционно женщины демонстрируют более пессимистичные прогнозные оценки – как в перспективе месяца (23,5%, +1,6 п. п.), так и года (26,3%, +0,7 п. п.). Однако существующий гендерный разрыв сокращается благодаря росту пессимистичных прогнозов среди мужчин второй месяц подряд – в перспективе месяца (20,2%, +2,4 п. п.). В то же

Увеличение доли отметивших рост цен наблюдается также на ключевые товары и услуги – услуги ЖКХ (+2,5 п. п., до 19,5%), мясо и птицу (+4,1 п. п., до 40,2%), овощи и фрукты (+3,5 п. п., до 30,8%), муку (+4,8 п. п., до 20,5%), сахар и соль (+3,3 п. п., до 18,7%), а также яйца (+3,9 п. п., до 17,2%).

Сильного роста цен в перспективе месяца ожидают жители Атырауской (31%) и Улытауской (28,4%) областей, а вот роста в перспективе года – жители Абайской (31,2%), Кызылординской (32%) и вновь Атырауской (31,5%) областей.

Ставка на рост доллара

Как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе наблюдается рост повышательных настроений в отношении валютных прогнозов касательно курса доллара по отношению к тенге, причем в краткосрочной перспективе поляризация более заметно выражена. Так, в перспективе следующего года наблюдается рост доли полагающих, что доллар будет стоить больше (+1,8 п. п., до 59,3%) по отношению к тенге, за счет сокращения доли полагающих, что курс будет стабильным (–1,4 п. п., до 14,9%). В перспективе месячного прогноза наблюдается похожая картина – при этом рост доли ожидающих роста доллара значительно выше (+5,3 п. п., до 40,5%), чем в годовой оценке.

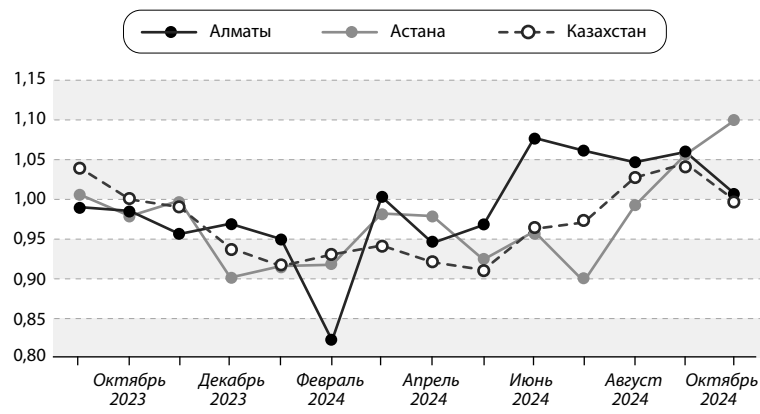
Интересно, что в оценке прогноза роста доллара в перспективе месяца увеличение доли повышательных настроений характерно для женщин (+6 п. п., до 40,4%), у мужчин – 4,5 п. п., до 40,6%), в то время как в годовом прогнозе увеличение доли повышательных настроений отмечается у мужчин (+2,7 п. п., до 60,5%), у женщин – рост на 1,1 п. п., до 58,3%). В возрастном разрезе в перспективе года в рост доллара традиционно больше верит молодежь (69,8%, +3,4 п. п.), а в перспективе месяца – казахстанцы 30–44 лет (45,7%, +12,7 п. п.), лидирующие по росту повышательных настроений среди всех возрастных групп. В росте доллара в течение следующего года более уверены жители столиц (г. Алматы – 68,8% и г. Астана – 69%), а в перспективе месяца – жители Абайской области (52,2%).

Обеспокоенность ростом цен становится менее специфичной

Традиционно женщины демонстрируют более пессимистичные прогнозные оценки – как в перспективе месяца (23,5%, +1,6 п. п.), так и года (26,3%, +0,7 п. п.). Однако существующий гендерный разрыв сокращается благодаря росту пессимистичных прогнозов среди мужчин второй месяц подряд – в перспективе месяца (20,2%, +2,4 п. п.). В то же



**Отношение ожидаемой к воспринимаемой инфляции**



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

**Снижение тревог по поводу рынка труда**

Октябрьский замер демонстрирует снижение тревог касательно состояния казахстанского рынка труда, поскольку индекс ожидания безработицы вырос на 0,8 пункта, до 72,2 пункта. Изменение индекса произошло за счет снижения доли полагающих, что безработных в течение следующего года станет больше (-1 пункт, до 41,8%).

Традиционно более обеспокоенные ситуацией на рынке труда мужчины (41,5%, -0,8 п. п.) в октябре уступают лидерство женщинам (42,1%, -1,1 п. п.), которые продолжают удерживать лидерство, несмотря на рост пессимистичных оценок у мужчин. Большой страх безработицы традиционно характерен для старших возрастных групп - казахстанцев предпенсионного возраста (44%, -1,5 п. п.), а также пенсионеров (43,6%, -1,4 п. п.). Большую обеспокоенность сокращением количества рабочих мест продолжают демонстрировать жители Атырауской (58,5%), Жетысуской (52,3%), а также Улытауской областей (51,2%),

меньше же обеспокоены ситуацией с безработицей жители Акмолинской области (33,6%).

**Осень - время покупать**

Доля планирующих прибегать к кредитам в течение следующих 12 месяцев значительно увеличилась - в октябре уже каждый пятый казахстанец рассматривает обращение к кредитным средствам (21,1%, +3,2 п. п.) за счет снижения доли не планировавших ранее брать кредиты (-3,5 п. п., до 76,4%). Прирост планирующих брать кредиты в большей степени произошел за счет женщин (+4,3 п. п., до 21,5%, у мужчин - рост на 2,1 п. п., до 20,7%), молодых взрослых казахстанцев (+6,6 п. п., до 26,1%). В региональном разрезе чаще планируют брать кредиты жители Западной-Казахстанской (32,3%), Кызылординской (30%) и Мангистауской (30%) областей, менее активно - жители Северо-Казахстанской области (9,4%).

Индекс кредитного доверия в октябре вырос на 2,1 пункта, до 38,6 пункта, благодаря

снижению доли казахстанцев, которые отмечают, что сейчас неблагоприятное время для обращения к кредитным средствам (-4,1 п. п., до 46,1%). В октябре и мужчины (+2,2 пункта, до 37,3 пункта), и женщины (+2 пункта, до 39,8 пункта) демонстрируют соразмерный рост кредитного доверия. А в возрастном разрезе кредитное доверие активнее растет у самой молодой группы казахстанцев - на 4,7 пункта, до 41,4 пункта, хотя все возрастные группы демонстрируют рост доверия к кредитным инструментам. В региональном разрезе наиболее высокий уровень кредитного доверия характерен для жителей Западно-Казахстанской (44,4 пункта), Мангистауской (45,6 пункта) областей и жителей столицы (44 пункта), а самый низкий - для жителей Жетысуской области (33,3 пункта).

А вот индекс депозитного доверия в октябре не демонстрирует серьезных изменений, увеличившись всего на 0,1 пункта, до 55,1 пункта. Несмотря на отсутствие изменений в показателе депозитного доверия, в гендерном разрезе женщины снижают уровень депозитного доверия (+1,4 пункта, до 56 пунктов), в то время как мужчины склонны увеличивать доверие к депозитным инструментам (-1,1 пункта, до 54 пунктов). В возрастном разрезе молодежь также демонстрирует рост депозитного доверия (+1,7 пункта, до 60,5 пункта), в то время как взрослые казахстанцы склонны высказывать более осторожные оценки (53,3 пункта у казахстанцев 45-59 лет, 49,6 пункта у казахстанцев старше 60 лет). Наибольшее депозитное доверие отмечается у жителей западного макрорегиона, Атырауской и Западно-Казахстанской (оба региона - 61 пункт), наименьшее -

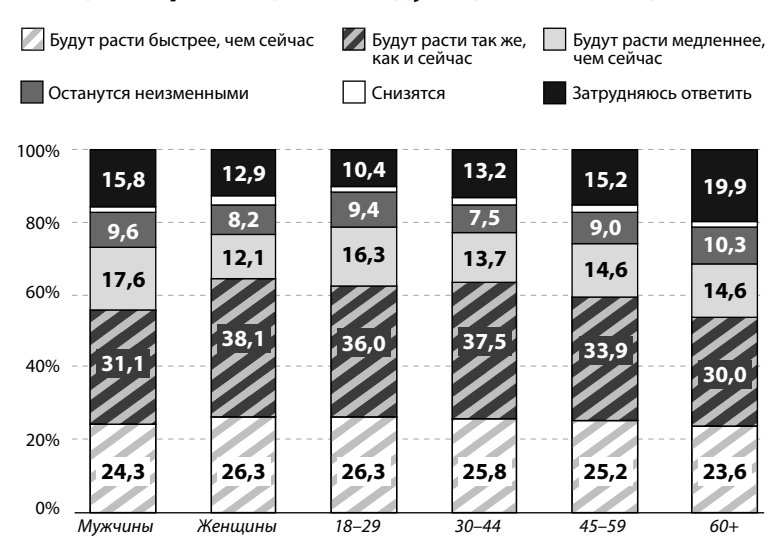
у жителей Костанайской (49,7 пункта) и Северо-Казахстанской (49,4 пункта) областей.

**Больше спокойствия**

Доля казахстанцев, полагающих, что их окружают спокойные настроения, почти не изменилась - 56,7% (-0,3 п. п.), при этом доля описывающих окружающие их настроения как тревожные не изменилась с сентября (36,9%), в связи с чем индекс тревожности также снизился на 0,3 п. п. - 119,7 пункта. Мужчины значительно чаще отмечают, что их окружают однозначно спокойные настроения (36,4%, у женщин - 30,5%), доли отмечающих скорее спокойные настроения идентичны (по 23,4%). Молодежь продолжает лидировать по спокойным настроениям - среди них почти две трети (65%) полагают, что их окружают спокойные настроения, в то время как с увеличением возраста растет и уровень тревожности. Также наиболее высокий уровень тревожности характерен для Павлодарской области (44,4%) и г. Алматы (44,3%), наиболее низкий - для Кызылординской (23,3%) и Мангистауской (22,3%) областей.

Параллельно с ростом спокойных настроений незначительно растет доля казахстанцев, которые отметили, что в течение прошедшего месяца не сталкивались со стрессом (47,4%, +0,6 п. п.), хотя почти каждый десятый казахстанец отметил, что в течение месяца сталкивался со стрессом ежедневно (-1 п. п., до 9,8%). Женщины продолжают лидировать по столкновению со стрессом (54,6%, у мужчин - 44%), среди возрастных групп самой активно сталкивающейся со стрессом группой становятся молодые взрослые (54,3%). В региональном разрезе по уровню частоты столкновения со стрес-

**Оценки роста цен в следующие 12 месяцев, %**



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

совыми ситуациями лидируют жители г. Алматы (57,6%) и Западно-Казахстанской области (56,2%), реже всего стресс встречается у жителей Мангистауской области (34,2%).

**Оптимистичный октябрь, несмотря на ускорение инфляции**

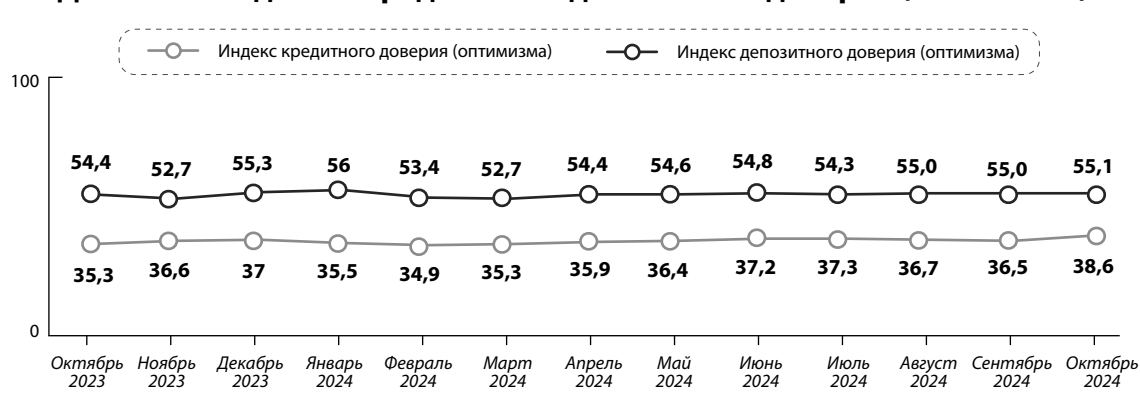
Октябрь 2024 года характеризуется продолжением роста индекса потребительской уверенности и его укреплением в оптимистичной зоне. В отличие от предыдущего месяца казахстанцы высказывают более пессимистичные прогнозы о развитии экономики страны в будущем. Взрослые потребители вплотную приближаются к нейтральной зоне потребительской уверенности, в то время как пенсионеры и четверть регионов Республики Казахстан остаются в пессимистичной зоне.

Воспринимаемая инфляция впервые за долгое время обогнала инфляционные ожидания населения, при этом при оценке дина-

мики цен за прошедшие периоды казахстанцы склонны корректировать свои оценки в сторону более умеренных. Однако рост цен на товары и услуги, в том числе не входящие в традиционный топ, стал чаще отмечаться как ощутимый. Казахстанские потребители скорее склонны ожидать роста цен в перспективе следующего месяца, а вот годовые прогнозы остаются достаточно умеренными.

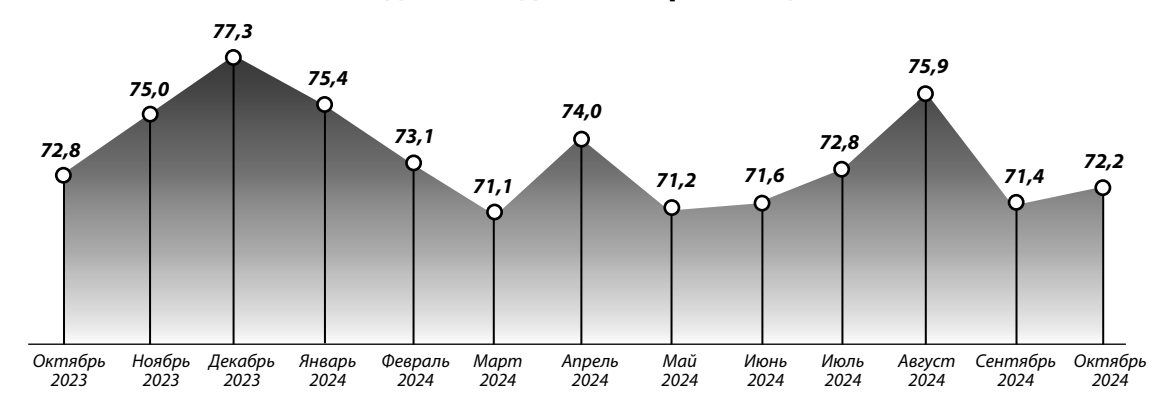
В целом отмечается снижение уровня тревожности, хотя финансовые сложности и проблемы со здоровьем продолжают быть основными причинами для беспокойства; также снижается тревога касательно безработицы. Сберегательные настроения остаются без серьезных изменений в октябре, а вот кредитное доверие демонстрирует рост, как и доля планирующих прибегать к кредитным средствам в течение следующих 12 месяцев - несмотря на то, что индекс благоприятности условий для совершения крупных покупок не демонстрирует значительного роста.

**Динамика индексов кредитного и депозитного доверия (оптимизма)**



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

**Индекс ожидания безработицы**



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

**Culture matters**

**Как культура влияет на потребительскую уверенность**

**Анастасия САБЛИНА,** социолог-аналитик исследовательской компании United Research Technologies Group

В наших ранних материалах мы упоминали о том, что индекс потребительской уверенности оказывается подвержен реакциям населения на экономические и социальные потрясения, а также информационному потреблению и социально-демографическим характеристикам участвующих в исследованиях потребительской уверенности. Однако мы мало освещали, почему некоторые страны в целом склонны демонстрировать потребительский пессимизм, в то время как другие страны высказывают скорее оптимистичные оценки.

**Модернизация общества**

Процесс глобализации и модернизации приводит иногда к парадоксально разным результатам в странах с различным уровнем физической и экономической безопасности. При этом исследователи отмечают, что экономическое развитие параллельно с технологической модернизацией оказывает влияние на социальную сферу. Страны с высоким темпом модернизации демонстрируют и изменения на ценностном уровне, в частности к более эгалитарным социальным структурам, толерантному отношению к «другим» - культурно, этнически, религиозно.

Теории культурной эволюции и постматериализма, развиваемые Р. Инглхартом, привели его к гипотезе смены матери-

алистических ценностей (экономический рост, накопление богатства) на постматериалистические ценности - свободы, эгалитаризма, толерантности. По результатам количественного опроса населения World Value Survey (120 опрошенных стран, 94,5% мирового населения), участвующие страны располагаются на диаграмме, где полюсами выступают «выживание - самовыражение» для первого ценностного вектора и «традиции - рационализм» - для другого.

**Ценностные векторы**

Каким же образом определяется «место» страны на карте ценностей? Каждые пять лет проведения исследования часть населения каждой участвующей страны отвечает на вопросы, связанные с участием в гражданской и политической жизни страны, отношением к религии, политическому режиму, правам человека и т. д.

Исходя из полученных ответов по стране рассчитывается показатель по вектору «выживания - самовыражения», где на полюсе выживания находится стремление к (физической) безопасности, материальному благосостоянию, нетерпимость к инакомыслию, а на полюсе самовыражения - права и свободы человека, важность профессионального развития, толерантность. Соответственно, также рассчитывается показатель по вектору «традиции - рационализм», где на полюсе традиций находятся коллективизм, религия, семья, уважение к власти, в то время как второй полюс

представлен индивидуализмом, низкой ролью религии (в жизни и государстве), рациональным поведением. На основании этих двух показателей и определяется место страны в системе координат по двум осям ценностей.

Однако не всегда приверженность ценностям самовыражения связана с сопоставимым развитием приверженности секулярно-рациональным ценностям: например, для России и ряда других постсоветских стран характерен высокий уровень индивидуализма и рационализма, но при этом параллельно

выражено тяготение к материалистическим ценностям, а также безопасности. Для США, в свою очередь, характерны ценности прав и свобод, профессионального развития, толерантности, однако ценности религии, семьи и социального конформизма также достаточно явно выражены.

**Культурный профиль и ССИ**

Ряд исследований предполагает, что показатели потребительской уверенности зависят от культуры каждой страны, по-

скольку культурный контекст влияет на то, как потребители воспринимают состояние экономики страны или их собственное экономическое положение. Культурный профиль мог бы объяснить высокую неоднородность стран в отношении индекса потребительской уверенности и ВВП, а также других макроэкономических показателей.

Потребители с разным культурным бэкграундом могут воспринимать и интерпретировать одну и ту же экономическую ситуацию по-разному, поскольку

поведение домохозяйств мотивируется когнитивными ограничениями, психологическими предубеждениями, групповым мышлением и социальными нормами - все эти факторы связаны с культурой страны.

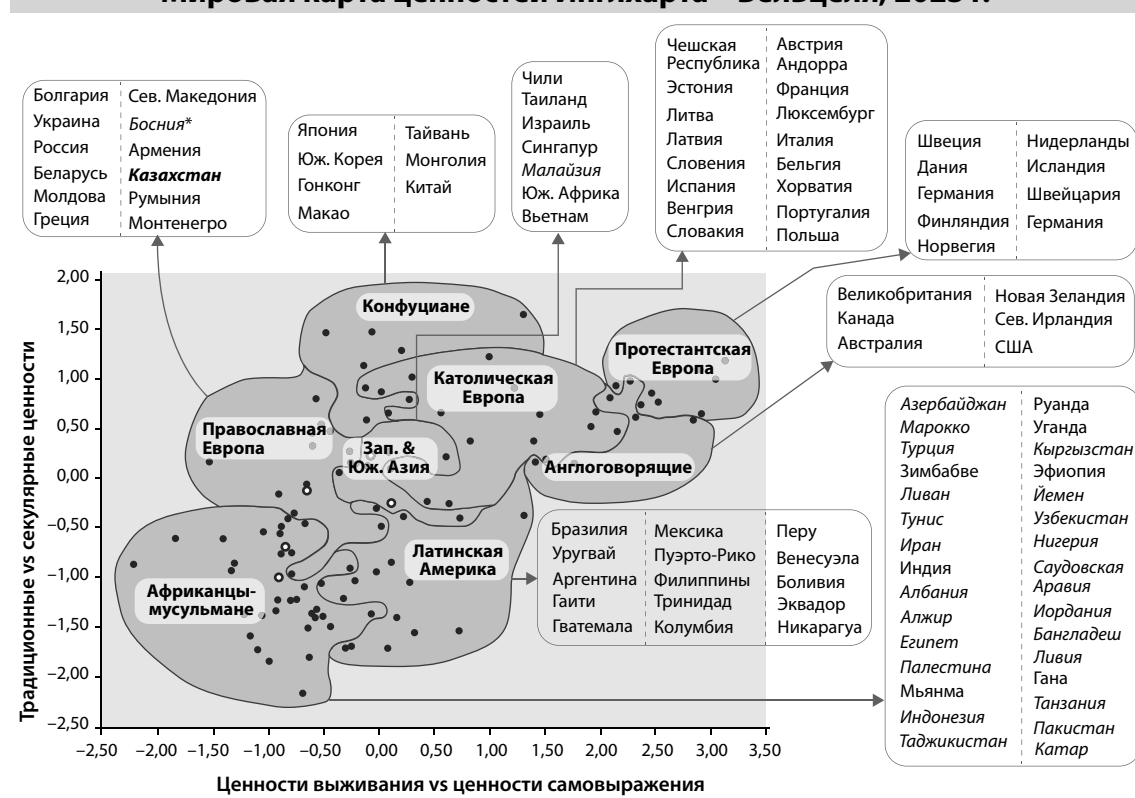
**Анализируя культуру и потребление**

Благодаря междисциплинарному подходу совмещения культурных исследований и макроэкономических исследований были проанализированы показатели индекса ССИ в 37 странах с разным ценностным профилем.

По результатам исследования, ценность самовыражения (против выживания) положительно связана с изменением ССИ. В странах с культурой, ценящей свободу и самовыражение, люди склонны быть более оптимистичными в отношении экономической ситуации даже в период (экономического) кризиса, поскольку величина снижения ССИ была меньше, чем в странах, где основное внимание уделяется выживанию.

А вот индивидуализм в сравнении с коллективизмом оказался отрицательно связан с ССИ во времена рецессий и кризисов, как и секуляризм в сравнении с религией/традициями. Гипотеза исследователей состоит в том, что потребительская уверенность в более индивидуалистских и секулярных культурах ниже в период кризисов, поскольку в более коллективистских и религиозных странах потребители могут в большей степени полагаться на членов своей группы или власти.

**Мировая карта ценностей Инглхарта - Вельцеля, 2023 г.**



Источник: World Values Survey & European values Study (2005-2022)

\*Мусульманские страны выделены курсивом.

## ИНДЕКСЫ

# Потребительская уверенность в Центральной Азии в октябре 2024 года

## Неоднозначная динамика со структурными изменениями



Данияр ОРАЗБАЕВ,  
аналитик Freedom Finance Global

Шестнадцатый месяц Freedom Finance Global изучает потребительскую уверенность, инфляционные и девальвационные ожидания жителей четырех стран Центральной Азии: Казахстана, Узбекистана, Кыргызстана и Таджикистана. В октябре 2024 года фиксируется неоднозначная динамика потребительской уверенности. Рост произошел лишь в двух странах, причем изменения по большей части были довольно существенными. А вот в динамике инфляционных настроений заметно улучшение почти во всех государствах, хотя паре стран до восстановления еще далеко. С другой стороны, девальвационные ожидания в регионе выросли практически повсеместно на фоне ослабления национальных валют.

В октябре произошло улучшение индекса потребительской уверенности (СЦИ) в двух центральноазиатских странах. Казахстан показал рост второй месяц подряд и лучший результат в 2024 году. В Узбекистане же, после сентябрьского падения, темпы роста ускорились, а индекс оказался самым высоким с марта текущего года. С другой стороны, Кыргызстан после недавнего бурного роста второй месяц подряд продемонстрировал снижение индекса, причем оно оказалось куда более значительным. В Таджикистане же падение было небольшим, но в то же время по отдельным вопросам мнения жителей кардинально изменились за последний месяц.

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

### Казахстан

Индекс потребительской уверенности в Казахстане в октябре показал рост второй месяц подряд и достиг 104,5 пункта, что стало лучшим показателем в 2024 году. Улучшение настроений респондентов случилось по четырем из пяти субиндексов. Наибольшее увеличение произошло по прогнозам изменений личного материального положения в горизонте одного года. В сравнении с прошлым октябрем СЦИ вырос на 1,2 пункта, во многом благодаря значительному улучшению оценок изменений экономической ситуации.

### Улучшение прогнозов по личному материальному положению

Субиндекс прогноза изменений личного материального положения в горизонте следующих 12 месяцев вырос на 3,4 пункта, достигнув 132,5 пункта, что является лучшим результатом 2024 года. Доля тех, кто считает, что их личное материальное положение улучшится, выросла с 48,1% в сентябре до 50% – в октябре.

В возрастном разрезе, однако, рост оптимизма происходит не по всем группам. Сильнее всего рост фиксируется в группе 45–59 лет, где доля позитивно настроенных респондентов выросла с 39,6 до 45,1%. Тем не менее лучший результат все равно продол-

жает показывать молодежь до 29 лет, среди которой аналогичная доля увеличилась с 63,4 до 67,1%. А вот среди старшего поколения от 60 лет, наоборот, фиксируется рост пессимизма: лишь 31,1% людей выбрали положительные варианты ответов против 35,2% – в сентябре.

В региональном плане наибольшее увеличение позитива по прогнозам изменений личного материального положения наблюдается в Акмолинской и Западно-Казахстанской областях, где доля положительных ответов выросла на 13,7 и 13,5 п. п. соответственно. Тем не менее лидером продолжает оставаться Кызылординская область, где доля прогнозирующих улучшение личного материального положения в ближайшие 12 месяцев составила 61,6%. Хуже всех ответили в Улытауской области, где этот показатель, наоборот, упал с 46 до 23,3%.

### Сильнейший оптимизм в экономике за последний год

В сравнении с сентябрем также заметное улучшение показал субиндекс оценок произошедших изменений в экономике, который вырос ровно на 3 пункта и составил 82,6 пункта. Этот

где этот же показатель вырос на 7,1 п. п. С другой стороны, хуже всех ответили респонденты из Улытауской области, где доля позитивных ответов за месяц упала с 13,8 до 9,3%.

### Инфляционные оценки снизились до минимумов

Инфляционные оценки жителей Казахстана в октябре снова снизились после заметного роста в сентябре. За прошедший месяц 37,5% опрошенных (в сентябре – 39,7%) указали на сильный рост цен. А в горизонте года произошло еще более значительное падение доли заметивших быстрое увеличение цен: с 50,8% в сентябре до 47,5% – на момент последнего сбора данных. Отметим, что оба показателя оказались рекордным минимумом за все время исследования.

А вот инфляционные ожидания казахстанцев, напротив, показали рост в сравнении с сентябрем, обновив самые высокие значения в этом году. Доля людей, ожидающих сильного роста цен в горизонте одного месяца, увеличилась с 19,9 до 21,9%, в горизонте же следующих 12 месяцев доля ждущих ускорения роста цен выросла с 24,9% в сентябре

до 25,4% – на момент последнего анкетирования. Аналогичное исследование Национального банка РК по инфляционным оценкам и ожиданиям также показало уменьшение инфляционного пессимизма, обновив многомесячные минимумы. Согласно представленным данным, доля ожидающих сильного роста цен в течение года упала с 24,3 до 19,9%. Тогда как в горизонте одного месяца аналогичный показатель упал с 19,5 до 18,1%. Инфляционные оценки также показали существенное снижение. Если по оценке роста цен за последний месяц произошло уменьшение доли респондентов с 29 до 27,9%, то доля указывающих на быстрый рост цен за предыдущие 12 месяцев снизилась с 42,7 до 39,4%, что является самым низким значением с января 2019 года.

### Девальвационные ожидания достигли новых рекордов

Девальвационные ожидания казахстанцев в октябре заметно выросли и достигли новых рекордных значений за все время исследования на фоне увеличения курса доллара до 496 тенге в моменте. Согласно результатам опроса, доля казахстанцев, ждущих ослабления тенге в горизонте одного года, выросла с 57,5 до 59,3%. А в горизонте одного месяца произошел рост с 35,2 до 40,5%. Отметим, что в сравнении с октябрем 2023 года доля пессимистов выросла на 5,4 п. п. – по второму.

### Узбекистан

Индекс потребительской уверенности узбекистанцев в октябре 2024 года показал неплохое восстановление после сентябрьского снижения, увеличившись со 128,7 до 132,5 пункта. По отдельности улучшение произошло по всем пяти субиндексам, которые определяют индекс. Наибольший рост показал субиндекс произошедших изменений экономической ситуации. В сравнении с октябрем 2023 года индекс СЦИ, однако, снизился на 1,9 пункта во многом из-за падения оптимизма по вопросам касательно экономической ситуации.

### Мнения об экономической ситуации сильно улучшились

За октябрь наибольший рост показал субиндекс произошедших изменений экономической ситуации. Он вырос на 7,2 пункта и достиг 126,7 пункта, что является лучшим результатом за последние семь месяцев. Почти 55% опрошенных узбекистанцев считают, что экономическая ситуация улучшилась за предыдущий год, что на 5 п. п. больше сентябрьского показателя.

Заметная позитивная динамика наблюдается среди всех возрастных групп. Наибольшее изменение зафиксировано у людей 45–59 лет, 56,8% которых считают, что экономическая ситуация улучшилась, тогда как в сентябре таких респондентов насчитывалось 50,1%. Лучший результат продолжает показывать старшее поколение от 60 лет, где эта доля достигла 57,5%. На последних позициях – молодежь до 29 лет, среди которой показатель в октябре вырос с 46,9 до 53,1%.

В региональном плане в сравнении с сентябрем наиболее заметное улучшение фиксируется в Джизакской, Бухарской и Самаркандской областях, где доля положительных ответов выросла на 15,6, 11,6 и 8,9 п. п. соответственно. При этом остальные регионы не показывают сильных изменений. Тем не менее лидером продолжает оставаться Хорезмская область с долей положительных ответов в 64,2%. Тогда как аутсайдер также не изменился, и им все еще является Ташкент, где аналогичный показатель вырос лишь на 0,1 п. п. и составил 37%.

### Больше оптимизма по личному материальному положению

Другим субиндексом, значительно выросшим в октябре, стало изменение личного материального положения за последний год. Превысив рубез увеличился на 4,2 пункта, а показатель также продемонстрировал наилучший результат за семь месяцев. Свыше 62% жителей Узбекистана выбрали положительный вариант ответа, тогда как в сентябре таких было 57,7%.

Среди возрастных групп лучшие оценки показывает молодежь до 29 лет. Если в предыдущем месяце доля положительных ответов этой группы достигала 67,4%, то в октябре она выросла до 73%, что является самым высоким результатом среди всех опрошенных категорий. Худший же результат все еще демонстрируют респонденты старше 60 лет, среди которых набралось 49,1% оптимистов, что при этом на 2,4 п. п. выше, чем в сентябре. Динамика остальных двух возрастных групп оказалась средней. Среди людей 30–44 лет рост доли составил 4,7 п. п., а среди жителей 45–59 лет – 3,8 п. п.

В региональном разрезе наибольшее улучшение показателя

ного роста цен в следующем месяце упала с 19,6 до 18,8%. А в горизонте одного года 24,2% респондентов ожидают более быстрого роста цен, что на 1,4 п. п. ниже сентябрьского показателя и вообще является самым низким значением за все время исследования.

Согласно официальной статистике, в октябре зафиксирован месячный рост цен на 0,84%. Годовая инфляция на этом фоне заметно снизилась с 10,46 до 10,24%. Отметим замедление месячного роста цен на мясо. Темпы роста упали примерно до 1% после показателя в три и пять раз больше в сентябре и августе соответственно. Тем не менее это продолжает оказывать заметное влияние на настроенные респондентов. Свыше 60% респондентов указали мясо и птицу как товар, по которому замечен сильный рост цен, тогда как в сентябре таких было 61,9%. Отметим небольшое снижение этого показателя по услугам ЖКХ (–3,3 п. п.) и муке (–2,6 п. п.). Мука вообще показала наименьший результат за все время исследования, хотя год назад занимала второе место. Отметим, что, согласно официальной статистике, услуги ЖКХ выросли в цене лишь на 0,3% м/м в октябре, а



Источник: исследование Freedom Finance Global



Источник: исследование Freedom Finance Global

результат является самым высоким с ноября 2023 года. Доля казахстанцев, считающих, что в экономике произошли благоприятные изменения, увеличилась с 17,4 до 18,7%. Зато более заметно снижение доли негативных ответов: с 42,4 до 39,6%.

Среди возрастных групп самый большой рост оптимизма показала молодежь до 29 лет. Доля положительных ответов среди ее представителей выросла с 19,6 до 23%. Это и стало лучшим результатом среди возрастных групп. При этом в других возрастных группах изменения были незначительными. Хуже всех ответили респонденты 45–59 лет, среди которых улучшение экономики за последний год заметили лишь 16,7%. Правда, у группы 30–44 лет результат оказался немного выше – 16,9%.

В региональном разрезе самый большой прогресс показала Жамбылская область, где доля положительных ответов выросла с 15,5 до 28,1%. Этот результат также оказался самым лучшим среди всех регионов в октябре. Также большой месячный рост фиксируется в Алматынской и Западно-Казахстанской областях,

до 25,4% – на момент последнего анкетирования.

Аналогичное исследование Национального банка РК по инфляционным оценкам и ожиданиям также показало уменьшение инфляционного пессимизма, обновив многомесячные минимумы. Согласно представленным данным, доля ожидающих сильного роста цен в течение года упала с 24,3 до 19,9%. Тогда как в горизонте одного месяца аналогичный показатель упал с 19,5 до 18,1%. Инфляционные оценки также показали существенное снижение. Если по оценке роста цен за последний месяц произошло уменьшение доли респондентов с 29 до 27,9%, то доля указывающих на быстрый рост цен за предыдущие 12 месяцев снизилась с 42,7 до 39,4%, что является самым низким значением с января 2019 года.

Среди отдельных товаров и услуг большинство респондентов все еще волнует существенный рост цен на продукты питания. Список топ-4 наиболее заметно подорожавших для населения товаров остается неизменным весь последний год. В него во-

произошло в Бухарской области. Там доля респондентов, выбравших позитивные варианты ответов, выросла с 60,8 до 70,1%. Это и стало лучшим региональным результатом. Также на заметные 8,6 п. п. выросла доля в Ферганской области. Отрицательную динамику в октябре показала лишь Сурхандарьинская область, где доля положительных ответов упала с 62,1 до 57,9%. И все же Ташкент и в этом вопросе продолжает оставаться аутсайдером с показателем в 54,1%.

### Инфляционные ожидания и оценки снизились вместе с официальной инфляцией

Инфляционные оценки и ожидания жителей Узбекистана в октябре показали повсеместное снижение. Так, за прошедший год очень сильный рост цен в октябре ощутили 48,6% жителей против 51,4% – в сентябре. А вот в горизонте прошедшего месяца их доля упала с 31,8 до 29,9%.

Инфляционные ожидания, правда, показали небольшое улучшение в сравнении с сентябрем. Доля ожидающих силь-

по муке фиксируется снижение цены на 2,6% за последний год. Кроме того, небольшое месячное подорожание овощей и фруктов не повлияло на настроения респондентов.

### Продолжение роста девальвационных ожиданий

В сентябре девальвационные ожидания жителей Узбекистана продолжили расти после резкого роста в сентябре. Узбекский сум в октябре третий месяц подряд показал ослабление в 0,6%. Доля тех, кто ждет ослабления национальной валюты по отношению к доллару в течение следующих 12 месяцев, выросла с 59,4% в сентябре до 60,5% – в октябре. А вот в горизонте одного месяца доля пессимистов увеличилась с 41,2 до 42,7%. Эти показатели стали самыми высокими за последние пять месяцев, тем не менее они все равно ниже уровней октября 2023 года.

### Кыргызстан

В Кыргызстане индекс потребительской уверенности в октябре показал снижение



Источник: исследование Freedom Finance Global



Источник: исследование Freedom Finance Global

второй месяц подряд. Индекс (CCI) за месяц упал на 3,6 пункта, достигнув 137,2 пункта. В этот раз снижение показали все пять субиндексов, определяющих композитный уровень индекса. А наибольший спад фиксируется в вопросе оценок изменений экономической ситуации за последние 12 месяцев. Правда, в сравнении с октябрём 2023 года рост индекса составил 8 пунктов после сильного улучшения в первой половине 2024 года.

### Оценки экономической ситуации ухудшились

Субиндекс оценок изменений экономической ситуации за последние 12 месяцев показал наибольшее месячное снижение. Отметим, что именно этот субиндекс был главным драйвером недавнего сильного роста потребительской уверенности. Он упал на 7,2 пункта за октябрь. Более 67% жителей указывали на улучшение экономической ситуации, тогда как в сентябре этот показатель достигал 71,7%.

В возрастном разрезе снижение наблюдается по всему спектру, но у старшего поколения ухудшение было формальным. Свыше 72% жителей страны старше 60 лет отметили улучшение экономической ситуации, тогда как в сентябре таких было лишь на 0,1 п. п. больше. Этот результат и стал лучшим в октябре. А вот в конце списка оказались респонденты 45–59 лет, среди которых доля положительных ответов резко упала с 74,3 до 64,3%. Снижение в двух других возрастных группах было небольшим и составило 2,3–3,1 п. п.

В региональном разрезе также наблюдается разнонаправленная динамика в улучшении оценок изменений экономической ситуации. Лидером октября и продемонстрировавшей наибольший рост доли положительных ответов стала Таласская область, где показатель вырос с 69,7 до 80,5%. Данный регион перехватил лидерство у Баткенской области, где эта же доля упала на 9,3 п. п. Также сильно уменьшилась доля в Бишкеке и Нарынской области – на 10,7 и 10,5 п. п. соответственно. Хуже остальных в итоге ответили жители столицы, среди которых лишь 50,7% отмечают позитивные изменения в экономике.

### Очередное снижение оценок благоприятности условий для крупных покупок

Субиндекс благоприятности текущих условий для крупных покупок падает третий месяц подряд и стал ниже еще на 3,8 пункта в сравнении с сентябрем, достигнув уровня в 103,8 пункта. И все же это по-прежнему является самым высоким значением в Центральной Азии. Доля людей, указывающих на благоприятность условий для крупных расходов, выросла с 43,5% в сентябре до 44,4% – в октябре. Тем не менее на 2,1 п. п. снизилась доля однозначно положительных ответов, а также на 4,4 п. п. выросла доля негативных ответов.

Все возрастные группы показали рост пессимизма, но сильнее всего он заметен среди респондентов моложе 29 лет. Там доля людей, считающих текущие условия для крупных покупок неблагоприятными, выросла с 29,4 до 36,3%. Тем не менее это стало самым низким значением среди всех возрастных групп. А самая большая доля пессимистов зафиксирована среди людей 45–59 лет, аналогичный показатель которых вырос с 36,1 до 40,5%.

Также отметим, что увеличение доли негативных ответов прослеживается во всех регионах страны. Наиболее сильный рост наблюдается в городе Оше, где увеличение доли отрицательных ответов составило 14,3 п. п. Однако хуже всех ответили жители Таласской области с долей отметивших неблагоприятность условий для крупных покупок в 46,6%. А вот в Нарынской области, несмотря на увеличение доли пессимистов на 10,5 п. п., этот показатель оказался наилучшим, составив лишь 27,5%.

### Инфляционные оценки и ожидания показали снижение

Инфляционные оценки кыргызстанцев в октябре показали заметное снижение после резкого роста в сентябре. Если в сентябре 30,8% опрошенных ощущали очень сильный рост цен за прошедший месяц, то в октябре таких набралось 26,6%. Оценки роста цен за прошедшие

12 месяцев также упали. В октябре 47,8% кыргызстанцев отметили ускорение роста цен, тогда как в сентябре этот показатель составлял 50,7%. Официальные октябрьские данные по годовой инфляции указывают на ее замедление с 4,9 до 4,8% после резкого роста в сентябре.

Инфляционные ожидания кыргызстанцев упали не так значительно, как инфляционные оценки, и даже в целом остались на прежних относительно низких уровнях. Доля респондентов, ожидающих более быстрого увеличения цен в следующие 12 месяцев, выросла с 12,9 до 13,7%. Доля тех, кто считает, что цены вырастут очень сильно в следующем месяце, наоборот, упала с 8,7 до 7,7%.

Среди отдельных товаров и услуг, по которым жители заметили наибольший рост цен, также же, как и в других странах Центральной Азии, вновь отмечаем категорию «Мясо и птица», удерживающую первую строчку второй месяц подряд. Правда, доля респондентов, выбравших ее, упала с рекордных 51,6 до 47,7%. При этом мука незначительно отстает по этому показателю, достигнув 47,2% в октябре. Также отметим, что в целом список топ-5 товаров, по которым заметен наибольший рост цен, не меняется 14 месяцев подряд. Кроме вышеупомянутых продуктов, в октябре 45,3% респондентов заметили сильный рост цен на растительное масло, 32,6% – на овощи и фрукты и 31,7% – на сахар с солью. В целом отметим, что в октябре куда больше людей заметили рост цен на многие товары и услуги в сравнении с сентябрем. Кроме того, виден резкий месячный рост цен на фрукты на 5,9% м/м и на овощи на 3,7% м/м ввиду сезонных

При этом сразу четыре из пяти субиндексов показали рост, но резкое снижение оптимизма по благоприятности условий для крупных покупок потянуло общий индекс вниз. В сравнении с прошлогодним октябрём CCI упал на 2,2 пункта, и вновь по большей части из-за ухудшения оценок благоприятности условий для крупных покупок.

### Условия для крупных покупок резко ухудшились

Субиндекс, касающийся вопроса благоприятности текущих условий для крупных покупок и расходов, в октябре упал на 13,4 пункта в сравнении с сентябрем, достигнув 81,7 пункта. Этот показатель является худшим за последние пять месяцев. Более 40% респондентов дали положительные ответы, тогда как в сентябре таких было 45,6%.

В разрезе возрастных групп наблюдалось повсеместное снижение. Особенно заметным оно было среди людей старше 60 и 30–44 лет. Если в сентябре доля оптимистов среди старшего поколения достигала 49,9%, то в октябре она упала до 39,1%. Однако худший результат показали респонденты 30–44 лет, среди которых этот показатель упал с 45,3 до 35,8%. Наибольший оптимизм показала молодежь до 29 лет, где текущие условия для крупных покупок оцениваются как благоприятные среди 44,9% респондентов.

В разрезе регионов ухудшение наблюдается везде кроме Горно-Бадахшанской автономной области, где доля оптимистов выросла с 45,3 до 51,7%, что стало лучшим результатом октября. А вот наибольшее падение произошло в Хатлонской области, где

60 лет, где эта же доля достигает 90,5%. У двух других возрастных групп доля положительных ответов также превышает 80%. Но все же хуже всех ответили респонденты 45–59 лет, результат которых оказался наименьшим в октябре (81,9%).

Во всех регионах, кроме Горно-Бадахшанской автономной области, зафиксирован рост доли жителей, отметивших улучшение экономической ситуации за последние 12 месяцев. Вышеуказанный регион показал долю положительных ответов в 83,7% против 87,8% – в сентябре. Наибольший показатель в 86,4% наблюдается в Хатлонской области. И в то же время именно там произошло наибольшее месячное улучшение показателя в 5,9 п. п. Хуже остальных вновь ответили жители Душанбе, где, однако, доля положительных ответов выросла с 76,5 до 80,4%.

### Инфляционные настроения улучшились

Инфляционные оценки таджикстанцев в октябре показали неплохое снижение после резкого увеличения в августе и продолжения роста в сентябре. Доля респондентов, отметивших сильный рост цен за последний месяц, упала с 27,3 до 23,9%. В горизонте последних 12 месяцев быстрый рост цен, упала с 31,2 до 26,6%. Инфляционные ожидания жителей Таджикистана показали менее значительное улучшение в сравнении с сентябрем. Свыше 10% жителей ждут очень сильного роста цен в ближайший месяц, тогда как в сентябре таких было 12%. А в горизонте следующих 12 месяцев доля пессимистов упала с 14,4 до 12,8%.

Официальные данные по инфляции за октябрь еще не были опубликованы, но годовая инфляция в сентябре замедлилась с 3,6 до 3,1%, что противоречит продолжению роста инфляционных оценок и ожиданий в предыдущей волне исследования. Среди отдельных товаров жители Таджикистана продолжают сильно беспокоить цены на мясо и птицу. За последний месяц доля людей, заметивших сильный рост цен на эту категорию, выросла с 50,8 до 58,1%, тем самым обновив абсолютный рекорд пятый месяц подряд. По остальным продуктам питания уровень беспокойства также заметно вырос. По растительному маслу этот показатель увеличился с 25,1 до 35,5%, а по муке – с 30,7 до 34,2%. Отметим, что топ-4 наименований наряду с овощами и фруктами остался неизменным. Согласно официальной статистике, в сентябре цены на мясо и мясную продукцию продолжили ускорение, увеличившись на 1,9% м/м, а отдельно по говядине – на 3% м/м. Тем самым за год мясо в целом подорожало уже на 12,5%, а говядина – на 20,1%. Отмечаем рост цен на яйца на 6,2% м/м в сентябре, тогда как доля заметивших сильный рост цен на этот продукт в октябре выросла с 4,3 до 12%.

### Девальвационные ожидания немного выросли

Девальвационные ожидания в Таджикистане в октябре в целом показали небольшой рост, но все равно продолжают находиться вблизи средних значений предыдущих 12 месяцев. Курс доллара по отношению к сомони в октябре практически не изменился. Доля тех, кто ждет ослабления нацвалюты в течение месяца, выросла с 15,8 до 18,7%. А вот в горизонте одного года ослабления ждут 23,1% населения страны (24,5% – в сентябре).

### Выводы

Октябрь 2024 года оказался неоднозначным для стран Центральной Азии. В Казахстане зафиксирован рост индекса потребительской уверенности второй месяц подряд. Однако в этот раз рост индекса был куда более заметным, и он достиг самого высокого значения в 2024 году. Отметим улучшение прогнозов и оценок жителей по изменениям в личном материальном положении. К тому же неплохо восстановились оценки благоприятности условий для крупных покупок. Также позитивная динамика индекса была зафиксирована в Узбекистане. При этом росту не помешала сентябрьская пауза, да и его темпы значительно улучшились. Индекс достиг лучших значений с марта этого года, после которого и произошли резкие перемены в настроениях узбеки-

станцев. Значительное улучшение заметно в оценках изменений в экономической ситуации. Также больше жителей считают, что их материальное положение улучшилось за последний год. Тем самым в сравнении с прошлогодним октябрём индекс уменьшился лишь на 1,9 пункта, сократив предыдущий разрыв.

С другой стороны, в Кыргызстане в октябре произошло падение CCI второй месяц подряд. Напомним, что ранее потребительская уверенность в этой стране росла в течение шести месяцев. К тому же в этот раз падение было более заметным, чем в сентябре, и отрыв от Узбекистана значительно сократился. Все это произошло из-за уменьшения позитивного мнения касательно изменений экономической ситуации, которое до этого было основным драйвером роста. Да и в целом по всем остальным вопросам также фиксируется увеличение пессимизма. Тем не менее в сравнении с октябрём 2023 года индекс все еще показывает существенный рост на 8 пунктов. У регионального лидера по CCI – Таджикистана – третий месяц подряд происходит небольшое снижение. Хотя и темп падения вновь оказался незначительным, все же стоит отметить кардинальные изменения в ответах на отдельные вопросы. Резко и до пятимесячного минимума упали оценки жителей по благоприятности текущих условий для крупных покупок. Тем не менее по остальным четырем вопросам жители страны показали увеличение оптимизма, тем самым скомпенсировав отмеченное падение. В сравнении с прошлым годом CCI в Таджикистане показывает небольшое снижение на 2,2 пункта.

так значительно. Там точно такие же оценки все еще гораздо хуже, чем были в июле. Тем не менее по инфляционным ожиданиям был достигнут новый минимум.

Девальвационные ожидания в Центральной Азии в целом показали рост. Почти во всех странах наблюдается ослабление национальной валюты, кроме Таджикистана. Отметим продолжение роста девальвационных ожиданий в Казахстане после сентябрьской паузы. При этом показатели достигли новых абсолютных рекордов за все время исследования. В Узбекистане девальвационные ожидания также выросли, но куда меньшими темпами. Это произошло на фоне постепенного ослабления роста третий месяц подряд. В Кыргызстане впервые с марта случилось заметное увеличение девальвационных ожиданий после небольшого ослабления сома. Хотя доля ждущих продолжения этого оказалась в рамках средних значений предыдущего полугодия. И только в Таджикистане динамика была по большей части нейтральной, хоть и чуть больше людей теперь ожидают ослабления сомони через месяц. С другой стороны, уменьшилась доля пессимистов по курсу в горизонте одного года.

Шестнадцатая волна исследования потребительской уверенности населения четырех стран Центральной Азии показала неоднозначные результаты в разрезе стран и основных вопросов. В двух государствах фиксируется заметный рост потребительской уверенности, тогда как в двух остальных странах происходит обратное. Особо стоит отметить сокращение огромного разрыва между Кыргызстаном и Узбекистаном, которые год назад были



факторов. Также отметим, что в годовом выражении мясо стало самым подорожавшим товаром среди основных продуктов питания. За последний год цены на мясо увеличились на 9,5%, тогда как в целом продукты питания показали рост лишь на 2,5% г/г.

### Девальвационные ожидания отскочили после рекордных минимумов

Кыргызский сом в октябре ослаб почти на 2% после небольшого укрепления в сентябре. В итоге девальвационные ожидания кыргызстанцев немного выросли после абсолютных минимумов сентября. Если в предыдущем месяце 23,1% жителей ждали ослабления национальной валюты через год, то в октябре доля таких выросла до 25,4%. А вот в вопросе роста доллара в горизонте одного месяца доля пессимистов выросла с 14,4 до 17%.

### Таджикистан

Индекс потребительской уверенности в Таджикистане в октябре снизился в третий раз подряд – со 149,6 до 148,8 пункта.



Динамика инфляционных оценок и ожиданий в октябре оказалась позитивной по всему региону после негативных августа и сентября. Почти во всех странах зафиксировано снижение пессимизма по всем вопросам касательно инфляции, а по некоторым даже были обновлены рекордные минимумы. Только в Казахстане динамика инфляционных настроений оказалась разнонаправленной. Инфляционные ожидания там продолжили расти, тогда как оценки инфляции заметно снизились и тоже обновили рекордные минимумы. В Кыргызстане точно так же значительно снизились инфляционные оценки после сентябрьского резкого роста. Поэтому здесь можно говорить лишь о нормализации показателей, но не о рекордных минимумах. В Таджикистане тоже наблюдается подобная динамика с инфляционными оценками. Но обозначенные изменения все еще находятся значительно выше летних значений, так как рост в этой стране в августе – сентябре оказался наиболее высоким. В Узбекистане же инфляционные оценки и ожидания тоже упали, но не

на разных позициях. Отсюда возникает вопрос, ответ на который узнаем в ближайших месяцах: станет ли очередное снижение индекса в Кыргызстане стартом отрицательного тренда? Такой же, но противоположный вопрос возникает и по Узбекистану, где рост ускорился, а CCI приблизился к максимумам 2024 года. Казахстан тоже не отстает от южного соседа и показывает лучший результат в этом году. В Таджикистане произошло резкое и интересное изменение мнений жителей по отдельным вопросам, и тут также будет интересно посмотреть, как это повлияет на результаты следующих месяцев. Другим важным событием этой волны исследования стало почти повсеместное улучшение инфляционных оценок и ожиданий населения после двух месяцев негатива подряд. При этом в паре стран о полном восстановлении говорить еще далеко. В то же время девальвационные ожидания показали повсеместный рост. В итоге октябрь однозначно можно назвать важным для Центральной Азии с точки зрения структурных изменений настроений населения.



## LIFESTYLE

Сиквел «Джокера» потерпел грандиозное поражение в мировом прокате. Новый фильм о безумном клоуне не пришелся по вкусу ни критикам, ни зрителям, в отличие от первой части. Согласно разным источникам, бюджет кинокомикса составил суммарно около \$300 млн, из которых примерно \$100 млн были потрачены на маркетинг. Однако в результате «Джокер: Безумие на двоих» грозит обернуться 200-миллионной дырой в кармане студии Warner Bros. На старте сборы кинокомикса были даже хуже сборов печально известного «Морбиуса», а уже во время второго уикенда они упали более чем на 70%, и теперь картина занимает одну из верхних строчек в списке кассовых антирекордсменов. О других знаменитых коммерческих провалах и о том, насколько они были заслуженными, – в материале «Курсива».

Матвей ШАЕВ

## Спиритический киносеанс

В 1970-е годы южнокорейский религиозный деятель Мун Сон Мён решил заняться съемками кино. Главным героем будущего фильма он видел либо Элвиса Пресли, либо Иисуса Христа, однако в итоге было решено остановиться на Дугласе Макартуре, знаменитом американском генерале, главнокомандующем союзными оккупационными войсками, который принимал капитуляцию Японии в 1945 году. Чуть позже он прославился участием в Корейской войне, где командовал войсками ООН.

Симпатия Мун Сон Мёна к генералу, вероятно, объяснялась тем, что он был участником борьбы за независимость Кореи, антикоммунистом и бывшим заключенным северокорейских лагерей, а в начале 1970-х годов переехал в США, где развернул обширную деятельность (например, основал газету The Washington Times и встречался с Ричардом Никсоном после Уотергейтского скандала для поддержки президента). Однако на создание «Инчхона» – такое название картина получила в честь чрезвычайно успешной инчхонской высадки американского десанта в 1950 году – его подтолкнуло одобрение самого Макартура. Хотя тот скончался еще в 1964 году.

Известная в то время ясновидящая Джин Диксон, якобы предсказавшая убийство Джона Кеннеди, сообщила, что связалась с духом Макартура и тот поддержал идею Мун Сон Мёна. Заодно Диксон нашла режиссера для проекта – им стал автор первых фильмов о Джеймсе Бонде Теренс Янг. Продюсером «Инчхона» был японский медиамагнат Мицухари Исии, однако ключевой фигурой в этой истории по-прежнему был Мун Сон Мён. В титрах он обозначен под загадочной должностью «специального консультанта» (а его имя появляется первым на экране), смененной с «духовного консультанта», – фактически же он контролировал все производство. Так, по его настоянию в фильме появился созданный им детский балетный ансамбль «Маленькие ангелы», а Макартур был показан как крайне набожный человек, которому вера помогла победить в сражении.

В 1954 году Мун Сон Мён основал в Сеуле «Церковь объединения», религиозное синкретическое движение. В разные годы организация попадала в центр скандалов (так, в 2022 году убийца японского премьер-министра Синдзо Абэ мотивировал свое преступление ненавистью к ней), и уже тогда Мун не хотел афишировать участие «Церкви объединения», спонсировавшей весь фильм.

## Проигранная битва

Внутренний бюджет «Инчхона» составил около \$46 млн (без учета инфляции), и на съемочной площадке собралась опытная команда: сценарист и автор «Французского связного» Робин Мур, оператор «Грязного Гарри» Брюс Сертис, композитор «Чужого» Джерри Голдсмит. На главные роли пригласили Жаклин Биссет и Тосиро Мифунэ, снимавшегося в фильмах Акиры Куросавы, а самого генерала Макартура сыграл оscarоносный Лоуренс Оливье, известный исполнением шекспировских героев на экране и сцене.

Правда, военно-религиозный эпик обернулся громким провалом. Проблемы сопровождали «Инчхон» и во время производства (внезапный отказ американской армии участвовать в массовых сценах, природные катастрофы, постоянные пересъемки), и после его завершения: протесты перед премьерой в Вашингтоне из-за недовольства участием «Церкви объединения», которую начали подозревать в наборе сторонников в кинотеатрах, и трудности с поиском



## Мимо кассы

Самые крупные коммерческие провалы в кино

дистрибьютора, несмотря на показ на Каннском кинофестивале в 1982 году. Сам Теренс Янг, вынужденный постоянно следовать указаниям Мун Сон Мёна, разругался с продюсерами и назвал фильм «корейской пропагандой», а критики разгромили его и окрестили одним из худших в истории; даже у автора The Washington Times не нашлось слов похвалы.

Актриса Карен Кан заявила, что «фильм должен был стать «Унесенным ветром», но результат получился чудовищным». 72-летний Оливье, согласившийся, по его словам, на роль исключительно из коммерческих соображений (деньги, по его требованию, доставлялись в чемоданах прямо на съемочную площадку – настолько велика была атмосфера недоверия во время производства, как свидетельствовали участники), получил за нее «Золотую малину». Молодая антипремия, существовавшая всего третий год, в итоге отметила «Инчхон» пятью «наградами», в том числе за худший фильм.

В мировом прокате он заработал около \$5 млн и быстро исчез из кинотеатров, даже не добравшись до домашнего видео; лишь годы спустя «Инчхон» был показан по кабельному телеканалу, принадлежавшему «Церкви объединения», и запись эфира – единственная доступная сейчас копия.

Критики писали, что этот провал стал самым крупным в 1980-е годы и даже затмил неудачу «Врата рая», знаменитой картины Майкла Чимино о войне фермеров и землевладельцев. Эпический вестерн Чимино 1980 года стоил около \$44 млн (без учета инфляции), а собрал примерно \$3,5 млн, что фактически уничтожило студию-производителя United Artists, которая была создана еще в 1919 году, а среди ее отцов-основателей был Чарли Чаплин.

«Врата рая» стали одним из главных мифов Голливуда – о нелегкой истории его создания можно рассказывать часами (так, одна из легенд гласит, что Чимино даже сменил замки на двери в монтажную комнату, чтобы продюсеры не увидели фильм до завершения), а его коммерческое поражение означало передачу власти в руки студийных боссов: авторская свобода Нового Голливуда с картинками вроде «Таксиста» и «Апокалипсиса сегодня», как принято считать, тогда подошла к концу.

## Как «Тринадцатый...» стал первым

Но если «Врата рая» с годами приобрели статус непонятной в свое время классики, то «Инчхон» сейчас помнят немногие. Правда, его эхо позднее отозвалось в двух фильмах. В 2000 году вышел печально известный религиозный блокбастер «Поле битвы: Земля», снятый по мотивам текстов саентолога Л. Рона Хаббарда, – он едва отбил половину своего бюджета и стал обладателем девяти «Золотых малин», в том числе как «Худший фильм десятилетия». А знаменитому

актеру Омару Шарифу, у которого в «Инчхоне» было cameo, позднее не повезло с «Тринадцатым воином», выпущенным в 1999 году.

Это вольное переложение «Беовульфа» об экспедиции викингов и арабского дипломата Ахмеда Ибн Фадлана, сыгранного Антонио Бандерасом. Снятый «взрослым» подразделением Disney Touchstone Pictures фильм оказался убыточным и принес студии потери примерно в \$130 млн (без учета инфляции). Свою роль в этом сыграл раздутый бюджет, вызванный пересъемками – первоначальная версия режиссера «Крепкого орешка» Джона Мактирнана не устроила продюсеров и на доработку был приглашен автор оригинального романа «Пожиратели мертвых» Майкл Крайтон. Сейчас фильм, безуспешно спасавшийся автором оригинального романа «Пожиратели мертвых» Майкл Крайтон. Сейчас фильм, безуспешно спасавшийся автор оригинального романа «Пожиратели мертвых» Майкл Крайтон. Сейчас фильм, безуспешно спасавшийся автор оригинального романа «Пожиратели мертвых» Майкл Крайтон.

Тем не менее «Тринадцатый воин» по-прежнему стал важным шагом для Голливуда. Автор BBC Мохаммед Захир считает, что мусульманский главный герой в массовом кино был тогда в новинку, и положительный Ахмед Ибн Фадлан стал поворотом – увя, неидеальным, подчеркивают собеседники журналиста – к другим, более непривычным персонажам и репрезентации людей из восточных стран. В этом смысле фильм опередил свое время и долго оставался едва ли не единственным подобным примером в большом американском кино.



## Жанр с черной меткой

Интересно, что в пример «Тринадцатому воину» позже ставили «Пиратов Карибского моря» – таков идеал приключенческого кино, способного увлечь самую широкую аудиторию. Трудно поверить, но изначально эта франшиза была рискованной ставкой, а ее успех находился под вопросом. Репутация пиратского кино к началу XXI века оказалась подмоченной. В 1980-е годы крупным кассовым провалом для жанра стала приключенческая картина Романа Полански «Пираты» (кстати, она тоже была вдохновлена аттракционом Диснейленда: скандальный режиссер опередил продюсера Джерри Брукхаймера более чем на 15 лет). В 1990-е годы – снова серьезная неудача.

«Остров головорезов» Ренни Харлина, выпущенный в 1995 году, иро-

нично называли свадебным подарком режиссера. Незадолго до начала съемок Харлин женился на актрисе Джине Дэвис, которой он отдал роль бесстрашной пиратки, желая сделать из нее большую звезду. Вероятно, из-за этого сюжет был сфокусирован на ней, а ее партнеру по фильму, проходившему по имени Шоу, доставалось куда меньше экранного времени. Это вынудило уйти из проекта Майкла Дугласа, не желавшего быть в тени, а затем от роли поочередно отказывались многие знаменитости – Том Круз, Дэниэл Дэй-Льюис и другие.

Сам Харлин позднее вспоминал, что идея пиратского фильма с женщиной в главной роли тогда была очень рискованной. Эти опасения подтвердились, когда почти 100-миллионный фильм (одни только корабельные пушки, точные копии орудий XVII века, обошли по миллиону каждая – а их было два десятка!) собрал чуть более \$10 млн в прокате и похоронил студию Carolco Pictures, сделавшую себе имя на боевиках со Сильвестром Сталлоне и Арнольдом Шварценеггером.

В итоге Дэвис не только не стала суперзвездой, но и практически полностью пропала из кино (она чрезвычайно редко снимается в фильмах, хотя в 2024 году ее можно было увидеть в триллере «Поддай знак»), а некоторые кинокритики считают, что именно этот провал надолго убрал из голливудских блокбастеров женщин в качестве главных героинь. Тем не менее сейчас кинокритики смотрят на «Остров головорезов» с симпатией и считают его недооцененным фильмом. Чуть позже та же участь



постигла другую пиратскую картину, диснеевский мультфильм «Планета сокровищ» 2002 года, провалившийся в прокате, но со временем ставший культовым. Это лишнее напоминание о том, что сумма кассовых сборов не равна качеству фильма. Впрочем, есть и исключения.

В списках подобных картин-неудачников можно обнаружить фильм 2011 года с говорящим названием «Худший фильм на свете!» – за первую неделю проката он заработал всего \$11, полученных с единственного проданного билета в лос-анджелесском кинотеатре, что стало кинематографическим антирекордом в области бокс-офиса на старте. Правда, со временем его сборы составили уже \$25 тыс., но немногие люди, посмотревшие «Худший фильм на свете!», в основном согласны с этим названием.

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

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

**Вкусный тур V & X V PRINCE**  
г. Алматы, Дворец спорта  
и культуры им. Балуана  
Шолака, 24 ноября, 19:00

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

**Юбилейный концерт**  
легендарного ансамбля  
**«ЯШЛЫК»**  
г. Алматы, Дворец Республики,  
22–23 ноября

**Концерт Orda в Астане**  
QAZAQCONCERT, 24 ноября,  
19:00

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