

Правительство Казахстана в рамках бюджетного правила определяет цену отсечения — цену на нефть, ограничивающую размер поступлений в НФРК, которые могут быть использованы как гарантированный трансферт в бюджет (зависит от прогнозного объема добычи нефти и рыночной цены на нефть); избыточные поступления средств аккумулируются в НФРК.

ЖАННУР АШИГАЛИ

Заместитель директора, группа суверенных и региональных рейтингов

zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | КАЗАХСТАН

КАКОВЫ РИСКИ РОСТА ГОСДОЛГА В КАЗАХСТАНЕ?

Как повлияют на госдолг Казахстана утвержденные до 2025 года параметры госбюджета, включая расходы и сокращенный трансферт из НФРК

На период до 2025 года определены параметры республиканского бюджета, а также гарантированные трансферты из Национального фонда Республики Казахстан (НФРК) на 1,9–2,2 трлн тенге и целевые трансферты на 2023 и 2024 годы в размере 1,0 и 0,4 трлн тенге соответственно. С 2023 года в стране будет применяться бюджетное правило, контрциклическая часть которого предполагает цену отсечения за баррель нефти на уровне 48,9 долл. США в 2023 году (42,2 и 40,3 долл. США в 2024 и 2025 годах соответственно).

Трансфертная часть доходов бюджета ощутимо снизится после рекордных показателей 2020–2022 годов (4,5–4,8 трлн тенге), при этом бюджетные расходы в номинальном выражении увеличатся на 15% в 2023 году и на 4% в 2024-м. К 2025 году расходы бюджета вырастут еще на 5% и составят 27,7 трлн тенге.

Создает ли рост расходов при сокращении трансфертных поступлений из НФРК риск для баланса бюджета и формирует ли потенциал увеличения госдолга?

Ответ на вопрос зависит от динамики доходов нетрансфертной части бюджета: налоговых и неналоговых доходов. По оценкам АКРА, к концу 2022 года ожидаемый рост нетрансфертных поступлений в номинальном выражении должен составить около 33% — крупнейший показатель за десятилетие. Во многом это связано с повышенной инфляцией, отчасти — с реализацией отложенного эффекта динамики экономической активности в 2020–2021 годах.

Дальнейшая траектория изменения объема нетрансфертных поступлений будет зависеть от темпов роста экономики, инфляционных волн, отложенного эффекта от решений в области налоговой политики (налоговых каникул, структуры налогового режима) и качества организации процесса налогообложения.

АКРА рассматривает три сценария возможной динамики нетрансфертных доходов госбюджета в 2023–2025 годах:

- оптимистический, предполагающий увеличение нетрансфертных доходов на 20% в год в продолжение текущего тренда повышенных темпов роста;
- базовый с ежегодным повышением доходов в среднем на 13% с учетом средних темпов роста за последнее десятилетие;
- консервативный, при котором темпы роста составят в среднем 6% ежегодно, исходя из самого низкого показателя за последние десять лет (без учета 2015 года, когда наблюдалось сокращение доходов, и пандемийного 2020 года с ростом показателя на 1%).

В зависимости от сценария результаты исполнения бюджета в 2023–2025 годах варьируются от внушительного дефицита до профицита. Базовый сценарий с ростом нетрансфертных доходов на 13% в год выводит бюджет на близкий к сбалансированному уровень в 2024–2025 годах.

Таблица 1. Дефицит государственного бюджета Казахстана при трех сценариях ежегодного роста нетрансфертных доходов бюджета, % ВВП

	КОНСЕРВАТИВНЫЙ	БАЗОВЫЙ	ОПТИМИСТИЧЕСКИЙ
2023	-5,4	-4,5	-3,6
2024	-2,9	-0,9	1,2
2025	-1,3	1,8	5,3

Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты АКРА

Что может произойти с госдолгом Казахстана?

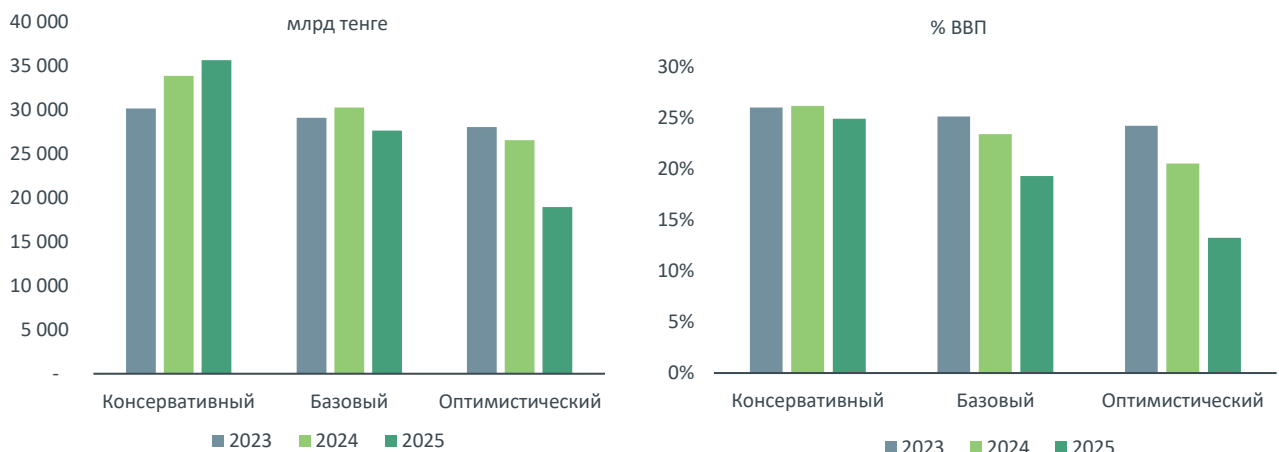
В рамках трех сценариев можно проследить разные траектории формирования потребности Казахстана в финансировании бюджета и потенциального роста госдолга в номинальном выражении. На конец 2025 года разбежка по величине государственного долга страны составляет от 12 трлн тенге до сокращения даже в номинальном выражении.

В первых двух сценариях отношение госдолга к ВВП¹ сохраняется на умеренном уровне (20–25% ВВП) и приближено к текущим 24%. Оптимистический сценарий предполагает значительное сокращение госдолга к ВВП к 2025 году.

Стоит учесть, что бюджетная политика Казахстана, скорее всего, не будет ориентирована на снижение номинального госдолга, поскольку такого рода решение не рассматривается как таргет экономической политики при умеренном уровне госдолга. Более вероятен перерасчет иных параметров: расходов, трансферта из НФРК или обоих показателей с учетом бюджетного правила, начинающего действовать с 2023 года.

С учетом всех факторов можно сделать вывод, что на период до 2025 года даже в худшем из рассматриваемых сценариев госдолг Казахстана относительно ВВП не подвержен риску существенного увеличения. Скорее всего, он зафиксируется на уровне, несколько выше или ниже текущего.

Рисунок 1. Возможные сценарии роста госдолга Казахстана



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты АКРА

Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты АКРА

¹ АКРА прогнозирует рост ВВП в номинальном выражении на 17, 12 и 11% в 2023, 2024 и 2025 годах соответственно.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.