

## Состояние госбюджета страны - пока в фазе восстановления

---

Асан Курманбеков — 02 Ноября 2017

Доходы государственного бюджета в январе-сентябре этого года (без учета трансфертов Нацфонда) выросли на 8,2% г/г до Т5 трлн.

Доходы государственного бюджета в январе-сентябре этого года (без учета трансфертов Нацфонда) выросли на 8,2% г/г до Т5 трлн, благодаря повышению налоговых поступлений на 11,2% и снижению неналоговых поступлений. Исполнение по налоговым поступлениям составило 70% к годовому плану, что соответствует нормальному значению для данного периода. Трансферты Нацфонда из-за выделения Т1 трлн на оздоровление банков и опережающего использования (86,6% за 9М 2017г. vs 52,6% за 9М 2016г.) увеличились вдвое до Т4 трлн. В разбивке по налоговым поступлениям наблюдается рост по КПП +10,5% г/г, ИПН +7,9% г/г, социальный налог +9% г/г, НДС +2,7% г/г, при этом поступления НДС на товары и услуги, произведенные в РК упали почти на 22% г/г, а по импорту рост на 17% г/г.

Увеличение поступлений по ИПН и соцналогу сопровождается ростом номинальной оплаты труда в экономике на 7,6% г/г по данным за 1 полугодие 2017 года. Рост поступлений по НДС на 17% сопоставим с повышением импорта на 9,7% г/г за январь-август 2017 года.

Поступления НДС на товары и услуги, произведенные в РК почти на 22% г/г идет в разрез с ростом оборота розничной торговли на 16% г/г за 9М этого года. Отчасти данное расхождение объясняется значительной долей импорта в обороте розницы, с другой стороны может свидетельствовать о завышенном росте торговли учитывая высокую долю приходящуюся на реализацию через базары и ИП.

Поступления по корпоративному подоходному налогу обеспечены повышением деловой активности в экономике, по нашей оценке, рост номинального ВВП за 9 месяцев этого года составил 8%. Также в Минфине РК отмечают улучшение налогового и таможенного администрирования, в частности 98% всех налогов было уплачено без применения административных мер взыскания.

Повышение нефтяных котировок на 24% г/г в январе-сентябре этого года и увеличение экспортной таможенной пошлины на нефть положительно отразилось на поступлениях нефтяных доходов, повысившихся на 30,6% г/г. Одновременно доля нефтяных доходов в консолидированных доходах госбюджета повысилась до 41%, с 34% в янв-сен 2016 г. Тогда как, ненефтяные доходы даже снизились на 3,6% г/г, что свидетельствует о слабом восстановлении несырьевого сектора экономики. Отметим, что рост налоговых поступлений был нивелирован снижением неналоговых поступлений, в частности по статье прочие неналоговые поступления (Т160 млрд за 9М2016 vs Т18 млрд за 9М2017).

Затраты госбюджета за 9М2017 года повысились на 11% до Т7,3 трлн (без учета Т2,1 трлн для Фонда проблемных кредитов) относительно показателей аналогичного периода прошлого года. Исполнение расходов к плану на год составило 70%.

Расходы на образование, здравоохранение и культуру за январь-сентябрь 2017 г. увеличились примерно на 15% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и соответствовали графику освоения годового плана. Отметим, что расходы на данные статьи соответствуют трети от всех затрат госбюджета.

Расходы на соцобеспечение увеличились на 15% г/г, в том числе, ввиду повышения пенсий, рост которых предусматривается на уровне до 28%. Благодаря повышению пенсий нивелируется спад реальных зарплат занятого населения, находящихся в отрицательной зоне с 2015 года и оказывается благоприятное влияние на потребительский рынок. В тоже время, это создает почву для ускорения роста цен.

Финансирование государственных услуг, включающих оборону, общественный порядок и другие выросло примерно на 7% г/г с незначительным отставанием от плана на этот год.

Сохраняется сильный рост на 30% по затратам на экономику включающие такие статьи, как: сельское хозяйство (исполнение 68%; в 2016 г. 66%), инфраструктура (исполнение 60%; в 2016 г. 64%), промышленность, жилищно-коммунальное хозяйство (исполнение 66%; в 2016 г. 60%) и др. Исходя из графиков исполнения от плана и учитывая наиболее высокий вес инфраструктуры и ЖКХ в расходах, можно говорить о адекватном росте данных затрат. Наиболее крупные статьи представлены сферами транспорта и ЖКХ, что обусловлено в том числе реализацией госпрограммы «Нурлы Жол». На реализацию данной программы с 2015 года в среднем в год выделялось почти полтриллиона тенге, на 2018 год запланировано примерно Т400 млрд.

По статье обслуживание долга затраты уменьшились примерно на 12% г/г. На это видимо повлияло укрепление тенге в первой половине этого года учитывая, что более трети государственного долга приходится на внешние займы.

По бюджетной категории «Бюджетные кредиты», затраты возросли на 38%. Основные статьи это кредитование Аграрной кредитной корпорации на поддержку агропроизводителей (Т60 млрд) и кредитование нацхолдинга Байтерек на сумму в Т116 млрд на реализацию различных госпрограмм. Небольшие суммы выделялись на развитие предпринимательства и занятости.

По бюджетной категории «Приобретение финансовых активов» затраты увеличились на 55% г/г. На Т132 млрд было произведено увеличение капиталов госкомпаний в космической, военной, инфраструктурной и финансовой сферах.

Дефицит госбюджета (без учета Нацфонда) по итогам девяти месяцев 2017 года достиг Т1,1 трлн, при запланированном -Т1,5 трлн за год в целом. Размер государственного долга за 9 месяцев 2017 года незначительно увеличился на 1пп г/г до 26% от ВВП страны.

Консолидированный баланс госбюджета страны (с учетом Нацфонда) умеренно ухудшился до -5,7% от ВВП, с -5,2% от ВВП в 2016 году. По нашим оценкам дефицит консолидированного бюджета достигнет 7% от ВВП в текущем году. Как уже отмечалось, значительные расходы госбюджета этого года обусловлены разовым выделением Т2,1 трлн банковской системе, без данной суммы размер дефицита потенциально мог опуститься до более приемлемых 3% от ВВП.

Ненефтяной дефицит бюджета (без учета Т2,1 трлн для Фонда проблемных кредитов) в январе-сентябре 2017 года повысился до 9,6% от ВВП с 8,4% от ВВП в аналогичном периоде 2016 года.

Поступления в Нацфонд в январе-сентябре 2017 года повысились на 33% г/г до Т1,5 трлн. Рост обеспечили поступления по КПН на 33% г/г, НДСПИ +167% г/г, прочие налоги +58% г/г, при уменьшении неналоговых платежей на 56% г/г. Если, поступления по КПН хоть как-то согласуются с ростом цены и объемов нефтедобычи, то сильный рост по НДСПИ вероятно связан с большой разовой выплатой, в частности за январь месяц поступило 60% от суммы поступлений за 9 месяцев текущего года.

Использование средств Нацфонда достигло Т3,9 трлн в январе-сентябре 2017 года. В целом за год планируется использование 4,4 трлн тенге из средств Нацфонда. В следующем году размер трансферта из Нацфонда уменьшается до Т2,6 трлн, а в дальнейшем сокращается до Т2 трлн в год с 2020 г, тем самым текущий год должен стать завершающим в череде наращивания использования его средств на антикризисные меры правительства.

## Наше мнение

Как и статистика по экономике, данные по доходам госбюджета свидетельствуют о более слабом восстановлении несырьевого сектора. Эффект от роста цен на сырье практически исчезнет в последнем квартале 2017 года, если не усилятся их рост и в особенности котировок на нефть. Расходы госбюджета немного опережали доходы, что отразилось на увеличении дефицита госбюджета.

Увеличение ненефтяного дефицита без адекватного роста несырьевых доходов на наш взгляд негативное явление, усугубляющее несбалансированное состояние госбюджета.

В ближайшие годы Правительство планирует существенно снизить использование средств Нацфонда и уменьшить зависимость от нефтяных доходов. Однако пока предпосылок для успешной реализации такого плана не видно.

© 2019 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2019, Все права защищены

<b>Департамент исследований</b>		<b>Направление</b>	<b>Телефон E-mail</b>
Станислав Чув		Заместитель директора	<a href="mailto:s.chuyev@halykfinance.kz">s.chuyev@halykfinance.kz</a>
Дмитрий Шейкин		Макроэкономика	<a href="mailto:d.sheikin@halykfinance.kz">d.sheikin@halykfinance.kz</a>
Асан Курманбеков		Макроэкономика	<a href="mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz">a.kurmanbekov@halykfinance.kz</a>
Алтынай Ибраимова		Долевые инструменты	<a href="mailto:a.ibraimova@halykfinance.kz">a.ibraimova@halykfinance.kz</a>
Алия Асильбекова		Долевые инструменты	<a href="mailto:a.assilbekova@halykfinance.kz">a.assilbekova@halykfinance.kz</a>
Владислав Туркин		Долговые инструменты	<a href="mailto:v.turkin@halykfinance.kz">v.turkin@halykfinance.kz</a>

<b>Департамент продаж</b>		<b>Инвесторы</b>	<b>Телефон E-mail</b>
Мария Пан		Директор	<a href="mailto:m.pan@halykfinance.kz">m.pan@halykfinance.kz</a>
Айжана Молдахметова		Институциональные инвесторы	<a href="mailto:a.moldakhmetova@halykfinance.kz">a.moldakhmetova@halykfinance.kz</a>
Шынар Жаканова		Институциональные инвесторы	<a href="mailto:sh.zhakanova@halykfinance.kz">sh.zhakanova@halykfinance.kz</a>
Дарья Манеева		Розничные инвесторы	<a href="mailto:d.maneyeva@halykfinance.kz">d.maneyeva@halykfinance.kz</a>
Азиза Ордабаева		Розничные инвесторы	<a href="mailto:a.ordabayeva@halykfinance.kz">a.ordabayeva@halykfinance.kz</a>
Алия Абдумажитова		Розничные инвесторы	<a href="mailto:a.abdumazhitova@halykfinance.kz">a.abdumazhitova@halykfinance.kz</a>

**Halyk Finance**  
 пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
 А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан  
 Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**  
 HLFN  
**Thomson Reuters**  
 Halyk Finance  
**Factset**  
 Halyk Finance  
**Capital IQ**  
 Halyk Finance