

22 мая 2024 года

Международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило суверенный кредитный рейтинг Казахстана на уровне BBB, а также сохранило «стабильный» прогноз. Агентство отмечает стабильность фундаментальных факторов – устойчивый государственный баланс и существенные нефтяные резервы. В то же время наблюдается значительная сырьевая зависимость экономики, высокая инфляция, избыточная роль государства в экономике. Кроме того, Fitch полагает, что существует высокая вероятность дальнейших изъятий из Нацфонда для финансирования «приоритетных направлений» экономики.

В отчете Fitch отмечается, что основными позитивными факторами, способствовавшими сохранению рейтинга и прогноза, послужили:

- (1) Сильные внешний и фискальный балансы, которые довольно устойчивы к внешним шокам.
- (2) Увеличение международных резервов на \$1.6 млрд г/г в конце марта 2024 до \$37.8 млрд, а также рост накопленных нефтяных резервов в Нацфонде до \$60.7 млрд.
- (3) Усиление валютных резервов – дефицит текущего счета сократится до 2.5% к ВВП по мере снижения прироста импорта и охлаждения реэкспортных операций. Планируемый запуск проекта расширения Тенгиза во втором полугодии 2025 года увеличит добычу нефти с 89.9 млн тонн на 12 млн тонн, что еще больше упрочит внешние резервы.
- (4) Умеренный геополитический риск – агентство считает, что на текущий момент нет оснований ожидать перебоев в работе нефтепроводов на фоне улучшения отношений с Россией. Также с учетом внедренного комплаенса в банках и контроля за реэкспортом риск вторичных санкций со стороны Запада оценивается как низкий.
- (5) Низкий уровень государственного долга – с прогнозом Fitch по росту госдолга до 23.4% к ВВП на конец 2025 года Казахстан находится в нижней половине стран с рейтингом BBB.

Вместе с тем агентство выделяет слабые стороны и риски для экономики Казахстана, которые выражаются, во-первых, в сильной зависимости от нефтяного сектора. 53% экспорта, состоящего из продажи нефти, а также около трети бюджетных поступлений, формирующихся благодаря нефтяному сектору, с учетом того, что 80% нефти экспортируется через КТК на территории России – факторы, делающие экономику уязвимой для геополитических шоков. Во-вторых, несмотря на фискальные правила, призванные ограничить рост бюджетных расходов, Fitch сомневается в их соблюдении со стороны правительства, и мы полностью поддерживаем такую точку зрения. Существует вероятность того, что средства Нацфонда и дальше будут использоваться для финансирования госрасходов. Кроме того, дополнительное фискальное пространство может быть создано за счет нерыночного приобретения акций квазигоскомпаний на примере КазМунайГаз, которое произошло в конце 2023 года и профинансировало бюджет за счет выплаты дивидендов на уровне более 1% к ВВП.

Также агентство отметило, что хотя продолжается приватизация предприятий квазигосударственного сектора, все же это очень малая доля государственной собственности, а доминирование государства в большинстве секторов не ослабевает. Такие планируемые меры, как увеличение национального компонента в госзакупках и приобретение облигаций местного банка за счет средств ЕНПФ, только еще больше упрочит это доминирование. Государственное вмешательство в экономику искажает деятельность и других госорганов – Fitch указывает, что

продолжающееся льготное кредитование экономики, регулирование цен снижают эффективность трансмиссионного канала монетарной политики.

По оценкам Fitch, рост экономики на конец 2024 года составит 3.8%, что гораздо ниже 5.1% в конце 2023 года. На это окажет влияние снижение уровня инвестиций, темпов строительства, а также последствия паводков на большей части территории Казахстана. Это несколько ниже нашего прогноза на конец 2024 года – 4.5%. Наши ожидания по такому росту подкрепляются высокими уровнями изъятий трансфертов на конец апреля 2024 года, которые уже составили 54% от планируемого годового объема. Вероятно, план по изъятиям будет пересматриваться в сторону увеличения, что придаст пусть некачественный, но все же импульс росту экономики.

Мадина Кабжалялова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 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.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance