



MOODY'S

Мадина Кабжалялова  
АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР HALYK FINANCE

Moody's: прогноз  
улучшился, кредитный  
рейтинг сохраняется,  
но риски остаются

## Moody's: прогноз улучшился, кредитный рейтинг сохраняется, но риски остаются



Международное рейтинговое агентство Moody's подтвердило долгосрочный рейтинг эмитента Правительства Казахстана в национальной и иностранной валютах (суверенный кредитный рейтинг) на уровне Baa2, а также улучшило прогноз со «стабильного» на «позитивный», чему способствовали усилия страны по диверсификации экономики и приверженность проводимым реформам. Кроме того, агентство подтвердило рейтинг приоритетного необеспеченного долга в иностранной валюте на уровне Baa2 и программы выпуска среднесрочных евробондов на уровне (P)Baa2 благодаря устойчивому государственному балансу с низкой долговой нагрузкой и существенным резервам в иностранной валюте. В то же время, неопределенная внутри- и внешнеполитическая обстановка, а также слабые институты остаются основным риском для кредитного рейтинга.

## Moody's: прогноз улучшился, кредитный рейтинг сохраняется, но риски остаются

В отчете Moody's отмечается, что решение улучшить прогноз на позитивный было принято под влиянием следующих факторов:



- существенный прогресс в диверсификации экономики, особенно в сфере транспорта и логистики вдоль Среднего Коридора\*;
- повышение размеров и стабильности экономики и ее перспектив по сравнению с другими странами региона;
- фокус текущей политики на содействие дальнейшей диверсификации и устойчивости достигнутого улучшения экономики;
- прогресс в усилении институционального качества и в решении социально-политических проблем;
- устойчивая приверженность реформам, поддерживающая позитивный прогноз.

\* Международный транспортный коридор, который пролегает через Китай, Казахстан, акваторию Каспийского моря, Азербайджан, Грузию и далее в Турцию и страны Европы.

## Moody's: прогноз улучшился, кредитный рейтинг сохраняется, но риски остаются

Агентство особо отмечает усилия страны по уменьшению зависимости от углеводородного сектора через укрепление экономических связей с ЕС и его членами на основе стратегического партнерства в области экологического сотрудничества, поставок стратегического сырья и некоторого дистанцирования от традиционных связей с Россией. Также было положительно оценено установление партнерских отношений со странами Ближнего Востока в области торговли, инвестиций и развития инфраструктуры. Кроме того, был отмечен прогресс в области развития ненефтяного сектора, особенно в таких областях, как транспорт, сельское хозяйство и отдельные сегменты обрабатывающего сектора.



Подтверждение суверенного рейтинга на уровне Baa2 обосновывается устойчивым государственным балансом, высокими чистыми активами, что обеспечивает бюджетную гибкость и сдерживает негативное воздействие внешних шоков. Moody's ожидает небольшой бюджетный дефицит на уровне 2.5-3.0% к ВВП, что, как отмечают аналитики агентства, значительно меньше, чем у стран с аналогичным рейтингом. 58 млрд долларов США, аккумулированных на сентябрь 2023 года в Нацфонде, видятся агентству достаточным буфером, обеспечивающим государственный долг и поддерживающим устойчивое внешнее положение страны. Вместе с тем подчеркивается необходимость соблюдения бюджетных правил, которые будут препятствовать проциклическому использованию трансфертов из Нацфонда. Мы полностью согласны с таким подходом и неоднократно отмечали слабое соблюдение бюджетных правил и необоснованность, часто противоречивость политики использования трансфертов из Нацфонда.



**Halyk Finance**

Проблемы бюджетной системы Казахстана

## Moody's: прогноз улучшился, кредитный рейтинг сохраняется, но риски остаются



В то же время Moody's обозначило риски, сопряженные со слабыми институтами и политическим переходом, которые могут потенциально негативно повлиять на рейтинг страны. Некоторые международные показатели по мнению аналитиков Moody's свидетельствуют в пользу все еще ограниченной политической свободы, которые могут привести к социальным волнениям и ограничить способность правительства эффективно решать экономические и социальные проблемы, что может негативно сказаться на иностранных инвестициях и долгосрочных экономических перспективах страны. Также агентство отметило, что институты управления Казахстана по-прежнему слабы, хотя и постепенно укрепляются. Сохраняются проблемы в борьбе с коррупцией, обеспечении верховенства закона и совершенствовании корпоративного управления.

# Контактная информация

Асан Курманбеков [a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)

Мадина Кабжальялова [m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)

Санжар Калдаров [s.kaldarov@halykfinance.kz](mailto:s.kaldarov@halykfinance.kz)

Bloomberg  
HLFN

Refinitiv  
Halyk Finance

Factset  
Halyk Finance

Capital IQ  
Halyk Finance



[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)



Аналитический центр:  
+7 (727) 339 43 86



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

© 2023 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.

© 2023 г., все права защищены.