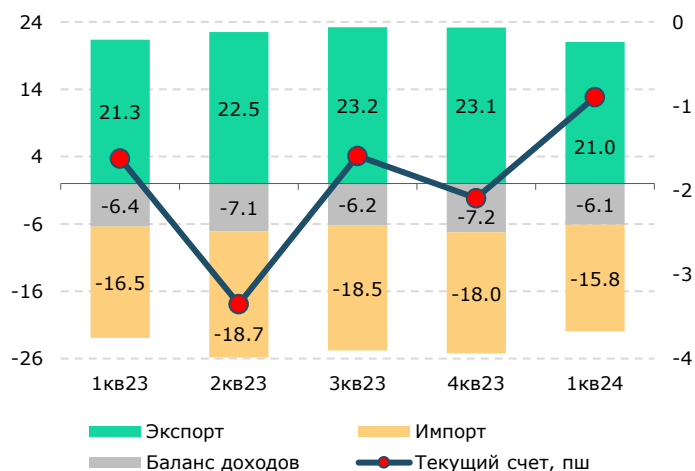


3 мая 2024 г.

В 1 кв 2024 г. дефицит текущего счета РК сократился более чем вдвое по сравнению с предыдущим кварталом. Этому в основном способствовало увеличение профицита торгового баланса благодаря снижению импорта впервые за долгое время, тогда как объемы экспорта также упали, однако более умеренными темпами. Учитывая сложившиеся макроэкономические условия, в текущем году мы ожидаем увеличение трансфертов из НФ, что будет влиять на показатели платежного баланса, при этом по дефициту текущего счета мы сохраняем прогноз на уровне около 3% к ВВП.

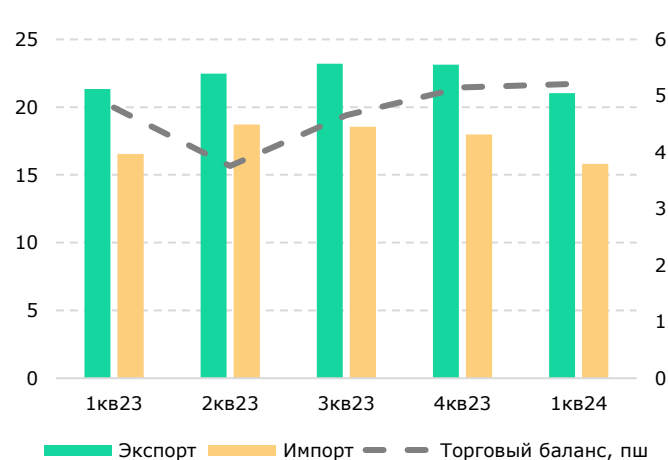
По предварительным данным НБК, сальдо текущего счета в 1 кв 2024 г. сложилось с дефицитом в \$0.9 млрд, что значительно меньше дефицита в 4 кв 2023 г. – \$2.1 млрд (\$8.7 млрд за 2023 год). На уменьшение размера отрицательного сальдо текущего счета главным образом повлияло сокращение импорта товаров и услуг впервые за несколько лет на 4.4% г/г. При этом в отчетном периоде объемы экспорта также были меньше аналогичного периода прошлого года, но темпы снижения были ниже – 1.5% г/г. В итоге профицит торгового баланса за первый квартал 2024 года составил \$5.7 млрд, прирост на 9.0% г/г (\$5.4 млрд в 4 кв 2023 г.).

Рис. 1. Сальдо текущего счета, \$ млрд



Источник: НБК, Halyk Finance

Рис. 2. Торговый баланс, \$ млрд



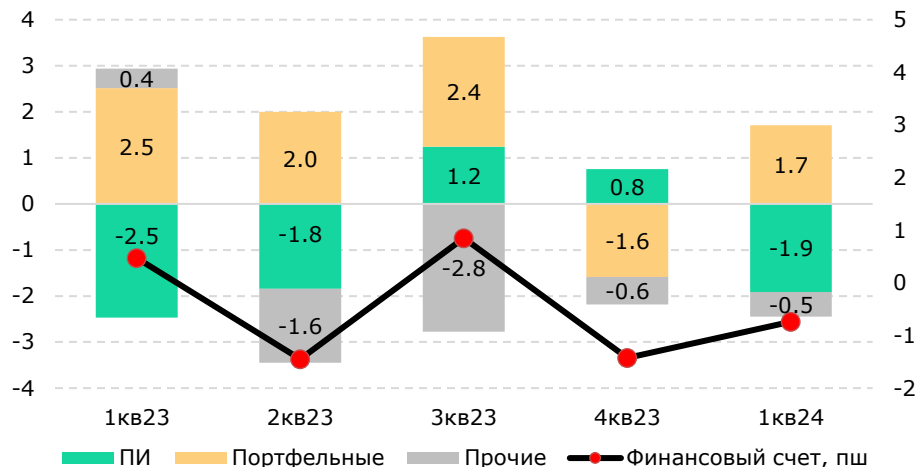
Источник: НБК, Halyk Finance

Условия внешней торговли улучшились благодаря сохраняющейся геополитической напряженности наряду с мерами ОПЕК+ по ограничению предложения нефти, чья доля составляет более половины в товарном экспорте. В итоге весь первый квартал нефтяные котировки держались выше отметки в \$80 за баррель. С другой стороны, на объемы экспорта в первом квартале отрицательно сказалось снижение реэкспортных операций с РФ, что также отразилось и на объемах импорта. В дальнейшем, как и ожидалось, на фоне опасений по поводу вторичных санкций Казахстан уже не будет получать тех экономических выгод от реэкспорта, как это наблюдалось ранее. На динамику внешней торговли подействовало и дальнейшее укрепление курса тенге, который в первом квартале находился на уровне 450 тенге за доллар за счет существенных изъятий из Нацфонда, что сделало экспорт более дорогим, а импорт более привлекательным.

В целом в текущем году мы ожидаем умеренные показатели по импорту, которые в последние два года расширялись двузначными темпами. Значительных изменений по объемам экспорта также не предвидится на фоне стагнации нефтедобычи в стране. За счет улучшения торгового баланса можно ожидать умеренное снижение дефицита текущего счета до 3% к ВВП.

Некоторую поддержку внешним счетам оказали повысившиеся доходы по резервам и активам НФ, которые в первом квартале сложились на уровне \$0.4 млрд, что выше всех квартальных значений прошлого года. При этом доходы прямых инвесторов за 1кв 2024 г. снизились на 2.6% г/г, тогда как по вторичным доходам наблюдалось снижение на 28.5% г/г.

Рис. 3. Сальдо финансового счета, \$ млрд (- приток / + отток капитала)



Источник: НБК, Halyk Finance

В 1кв 2024 г. по финансовому счету наблюдался приток капитала, который, тем не менее, заметно снизился до \$0.7 млрд (\$1.4 млрд в 4кв 2023 г.). Основной причиной этого стал отток портфельных инвестиций, который за квартал составил \$1.7 млрд. В то же время после двух кварталов оттока по прямым инвестициям наблюдался приток на \$1.9 млрд. По прочим видам капитала и инвестициям наблюдался приток на \$0.5 млрд. В разрезе отраслей в первом квартале в секторе государственного управления был зафиксирован некоторый приток на \$0.5 млрд, что могло отражать увеличение внешних обязательств правительства. В банковской системе был зафиксирован приток на \$1.6 млрд, тогда как в других секторах экономики произошло снижение активов резидентов на \$1.4 млрд.

Учитывая, что более трети от планируемых трансфертов уже было изъято из Нацфонда в первом квартале и то, что в апреле продолжилось ускоренное использование средств НФ, правительство, скорее всего, будет увеличивать трансферты из НФ в бюджет. В пользу потенциального нарушения фискальной дисциплины также говорит большой недобор налоговых доходов бюджета и неясность касательно ущерба от паводков и связанного с этим потенциального вовлечения средств Нацфонда. Это впоследствии окажет давление на показатели платежного баланса, в том числе и на обменный курс. Однако, как отмечалось выше, принимая во внимание снижение реэкспорта в Россию, а также сохранение планов по нефтедобыче на уровне прошлого года, мы ожидаем дальнейшее снижение дефицита текущего счета до 3% к ВВП.

Санжар Калдаров – 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

Асан Курманбеков
Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров
Гульмира Камеденова

+7 (727) 339 43 86

a.kurmanbekov@halykfinance.kz
m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz
g.kamedenova@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