

27 февраля 2026 года

Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings [подтвердило долгосрочный суверенный рейтинг Казахстана](#) на уровне BBB- и краткосрочный рейтинг на уровне A-3, сохранив при этом позитивный прогноз по долгосрочным рейтингам. Эксперты агентства ожидают, что правительство в среднесрочной перспективе продолжит курс на устойчивую фискальную консолидацию за счет расширения налоговой базы и ужесточения контроля над государственными расходами при одновременном сохранении значительных ликвидных резервов государства. В предстоящие три года правительство не планирует изъятия из Нацфонда в виде целевых трансфертов и облигационных займов, гарантированный трансферт из Нацфонда зафиксирован на уровне T2,77 трлн ежегодно (почти двукратное сокращение). Мы разделяем позитивную оценку агентства S&P Global Ratings при условии строгого соблюдения правительством обязательств по фискальной консолидации и сокращению трансфертов из Национального фонда.

Согласно прогнозу S&P, в 2026 году ожидается замедление темпов роста ВВП Казахстана до 4,1% вследствие снижения добычи нефти на 4%, ослабления фискальных стимулов и сокращения потребительской активности на фоне повышения налогов и ужесточения кредитной политики. В среднесрочной перспективе (в 2028-2029 годах) рост ВВП прогнозируется агентством S&P на уровне около 4% или выше. Сохраняются риски, связанные с геополитической напряженностью, чувствительностью бюджета и экспорта к ценам на нефть.

Инфляция, по оценкам S&P, сложится на уровне 11% к концу 2026 года, а обменный курс - на уровне 540 тенге за доллар США. Мы разделяем прогнозы S&P в отношении динамики ВВП и инфляции. Вместе с тем, по нашим оценкам, риски ослабления курса национальной валюты являются более существенными по сравнению с ожиданиями агентства.

Повышение рейтинга S&P возможно при укреплении фискальных резервов и росте нефтегазовых доходов, прогноз может быть снижен при ослаблении налогово-бюджетных мер или при ухудшении внешней ликвидности.

Рейтинговое агентство S&P Global Ratings (далее – Агентство) подтвердило долгосрочный и краткосрочный суверенные кредитные рейтинги Республики Казахстан на уровне BBB-/A-3, при этом прогноз по долгосрочному рейтингу остается позитивным.

Подтверждение данного рейтинга отражает мнение Агентства о потенциале фискальной консолидации вследствие ужесточения бюджетной дисциплины и диверсификации доходов при сохранении высокого уровня ликвидных резервов. Рейтинг Агентства отражает усилия правительства по либерализации и диверсификации экономики: продолжается реализация инфраструктурных проектов; заявлено об усилении координации политики между правительством и Национальным банком Казахстана (НБК). Значительный объем портфеля проектов, финансируемых НИХ «Байтерек», позволяет S&P прогнозировать сохранение высокой инвестиционной активности в ближайшие несколько лет на уровне порядка 30% к ВВП.

На наш взгляд, ключевое значение для макроэкономической стабильности имеет качество их практической реализации. Исторический опыт указывает на риск институциональных ограничений при исполнении инициатив, что ранее сдерживало достижение целей по диверсификации и координации фискальной и монетарной политик. В отсутствие качественных сдвигов сохраняется зависимость прогноза от внешней конъюнктуры, в частности, от волатильности цен на нефть. Кроме того, расширение квазифискального стимулирования со стороны НИХ «Байтерек» создает риски для устойчивости бюджета в целом.

Банковский сектор Казахстана, по мнению Агентства, демонстрирует высокую устойчивость к геополитическим и макроэкономическим вызовам. Текущие профили фондирования характеризуются достаточным уровнем капитализации, прочными позициями ликвидности и преобладанием стабильных клиентских депозитов, поддержанные усилением надзора со стороны регулятора. S&P ожидает замедление темпов роста потребительского кредитования.

Прогнозы S&P в отношении ключевых макроэкономических показателей Казахстана характеризуются умеренно позитивной динамикой на ближайшие годы. Согласно Агентству, экономика Казахстана продолжит расти в ближайшие несколько лет, хотя и более медленными темпами. Ослабление фискальных стимулов и ожидаемое снижение добычи нефти в 2026 году замедлят рост. Ужесточение условий потребительского кредитования и высокие процентные ставки будут продолжать оказывать давление на спрос частного сектора. При этом правительство рассчитывает поддержать инвестиционную активность за счет квазифискальных стимулов со стороны НИХ «Байтерек». Тем не менее, S&P считает, что это лишь частично компенсирует сдерживающие рост факторы.

S&P прогнозируют снижение цены на нефть до \$60 за баррель в 2026 году и \$65 в 2027-2029 годах по сравнению с примерно \$69 в 2025 году. Также отмечается зависимость Казахстана от российской трубопроводной инфраструктуры, что является уязвимым фактором для роста экономики. В S&P отмечают, что прогнозный объем нефтедобычи (1,93 млн барр./сутки) значительно превышает текущую квоту Казахстана в рамках ОПЕК+ (1,532 млн барр./сутки). По мнению S&P, это частично объясняется ограниченными возможностями правительства по регулированию операционной деятельности международных компаний.

Снижение цен на нефть окажет негативное влияние на бюджетные показатели в 2026 году. Это, наряду со снижением добычи и экспорта нефти, ограничит возможности правительства по фискальной консолидации, несмотря на сокращение общего дефицита госбюджета.

S&P указывает, что в среднесрочной перспективе темпы роста ВВП будут постепенно замедляться – до 4,0% в 2028-2029 годах по мере сокращения бюджетных стимулов. В S&P также прогнозируют постепенное замедление темпов роста цен к 2028–2029 годам, несмотря на то, что текущий уровень инфляции существенно превышает целевой ориентир Национального Банка. Агентство прогнозирует снижение годовой инфляции к концу 2026 года до 11%, что совпадает с нашими оценками.

По курсу тенге S&P ожидает стабилизацию на уровне 540 тенге за доллар к концу 2026 года. Наши оценки на 2026 год предполагают более заметное ослабление - до 580-590 тенге за доллар.

Агентство S&P оценивает уровень государственного долга РК как умеренный, прогнозируя его стабилизацию в среднесрочной перспективе за счет внедрения новых бюджетных правил. Чистая внешняя кредиторская позиция Казахстана сохраняет высокую устойчивость. Данный статус обеспечивается значительным объемом консолидированных международных резервов (активы Национального фонда и резервы НБК) и умеренным размером внешнего долга.

Таким образом, S&P подтвердило устойчивый суверенный рейтинг Казахстана. Тем не менее, по оценке S&P, экономика остается ресурсно-ориентированной: на углеводородный сектор приходится почти 20% ВВП Казахстана, более 30% государственных доходов и более половины экспорта. Высокая концентрация нефтяного сектора создает риски для экспортных поступлений в случае волатильности цен или логистических перебоев.

Реализация целей по снижению сырьевой зависимости напрямую коррелирует с эффективностью мер по либерализации экономики и соблюдением контрциклических бюджетных правил. Устойчивое сокращение ненефтяного дефицита и расширение доли частного сектора являются необходимыми условиями для обеспечения долгосрочного роста, укрепления инвестиционной привлекательности и создания предпосылок для повышения суверенного кредитного рейтинга.

Агентство отмечает, что пересмотр прогноза в сторону понижения возможен в случае отказа от мер по диверсификации налоговой базы и недостаточной эффективности бюджетных правил, а также падения нефтяных доходов, ослабления внешней ликвидности на фоне устойчивого снижения профицита текущего счета.

Таблица 1. Основные прогнозные показатели S&P на 2026-2029 годы

Показатель	2026 (п)	2027 (п)	2028 (п)	2029 (п)
Рост реального ВВП (%)	4,1	4,6	4,0	4,0
Дефицит текущего счета (% к ВВП)	(4,4)	(2,8)	(3,7)	(4,0)
Общий государственный долг / ВВП (%)	27,0	27,2	27,0	26,7
Инфляция (CPI, средняя за год, %)	11,0	9,0	7,0	7,0
Обменный курс (KZT/\$, конец года)	540	545	545	545

Источник: расчеты S&P Global Ratings на основе данных Министерства национальной экономики и Национального банка РК

Игенбекова Салтанат – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2026 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.

© 2026 г., все права защищены.

Аналитический центр

Салтанат Игенбекова
Асан Курманбеков
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

s.igenbekova@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
a.aronov@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