



Асан Курманбеков
АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР HALYK FINANCE

Новый бюджет со старыми проблемами

Новый бюджет со старыми проблемами



Проект республиканского бюджета на 2024 год вновь предусматривает кратное увеличение целевого трансферта по сравнению с предыдущим планом. Планируемый рост расходов республиканского бюджета на следующий год довольно скромный по сравнению с показателями текущего и прошлого года, однако без бюджетного правила маловероятно, что в конечном итоге расходы вновь не будут раздуты. Ненефтяной дефицит бюджета существенно расширится. Таким образом, продолжается решение проблем экономики за счет Нацфонда, что закрепляет зависимость бюджета от нефтяного сектора. Наряду с этим происходит расширение дефицита бюджета, что влечет за собой неуклонный рост долговой нагрузки государства.

Новый бюджет со старыми проблемами

29 августа правительством был принят проект «О республиканском бюджете на 2024 – 2026 годы». Согласно проекту, доходы республиканского бюджета предусматриваются на уровне Т20.4 трлн с ростом на 5.7% по сравнению с планом 2023 г. При этом трансферты Нацфонда составят Т3.6 трлн, включая гарантированный в Т2 трлн, оставшийся без изменений, а вот размер целевого был повышен по сравнению с предыдущим планом в 4 раза с Т400 млрд до Т1 600 млрд. Хроническое использование больших трансфертов Нацфонда в последние годы перешло в разряд системных проблем бюджетной системы Казахстана, из-за чего резко перейти к бюджетной консолидации стало невозможным без существенного влияния на доходную часть бюджета с одной стороны. С другой стороны, трансферты Нацфонда также помогают сглаживать дефициты, что уменьшает потребность в привлечении заимствований на внутреннем и внешнем рынках, что актуально в условиях возросших процентных ставок.



Расходы республиканского бюджета согласно проекту, должны вырасти на 6.7% по сравнению с увеличением на 21% в текущем и 22% в 2022 году. В тоже время, пока нет уверенности, что данный проект бюджета в итоге и будет реализован. В отсутствие бюджетного правила параметры бюджета довольно часто пересматриваются и зачастую в конечном счете происходит наращивание бюджетных расходов. Со своей стороны мы подробно рассматривали актуальное состояние проблем бюджета республики в нашей публикации [«Проблемы бюджетной системы Казахстана»](#).



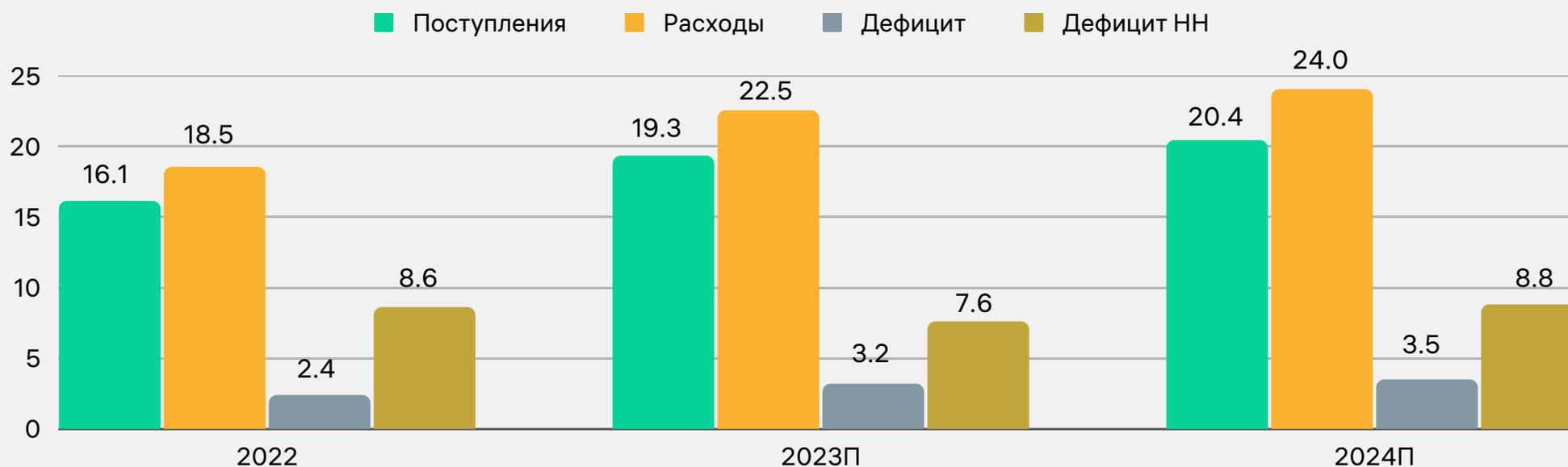
Halyk Finance

[Проблемы бюджетной системы Казахстана](#)

Новый бюджет со старыми проблемами

Дефицит республиканского бюджета на следующий год планируется на уровне -Т3.5 трлн с умеренным увеличением, однако нефтегазовый дефицит возрастет с Т7.6 трлн до Т8.8 трлн, тем самым нефтегазовые доходы будут отставать от роста расходов, что и отражается на ухудшении баланса. Практика последних лет показывает, что много расходов осуществляется вне бюджета и по нашим оценкам, размер нефтегазового дефицита республиканского бюджета складывался заметно выше. Кроме того, были планы по выделению средств Нацфонда институтам развития в виде облигационных займов, что может вести к занижению оценки нефтегазового дефицита, в том числе и в следующем году.

Параметры республиканского бюджета, трлн тенге



Источник: оценки и прогнозы МНЭ, МФ РК (Дефицит НН - нефтегазовый)

Новый бюджет со старыми проблемами



Прогнозы бюджета на 2024 год разработаны исходя из стоимости нефти на уровне \$80 за баррель (\$85 в 2023 г.), расчетного среднегодового курса тенге в 460 за доллар США, тогда как рост экономики ускорится с 4.7% до 5.3%. По нашему мнению, прогнозный курс нацвалюты выглядит чересчур оптимистичным. В настоящее время произошло существенное ухудшение показателя текущего счета, для сбалансирования которого потребуется более слабый тенге. Достижение роста ВВП в 5.3% также представляется сомнительным, так как уже отмечается перегрев в отдельных отраслях. Дальнейшее стимулирование экономики за счет бюджета может попросту вылиться в усиленный рост цен.

Контактная информация

Асан Курманбеков a.kurmanbekov@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Мадина Кабжальялова m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance

Санжар Калдаров s.kaldarov@halykfinance.kz



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.