
18 сентября 2023 г.

Несмотря на ускорение экономического роста, поступления в доходную часть государственного бюджета в 1П2023 г. продемонстрировали замедление, прежде всего за счет налоговых сборов. На этом фоне, а также в связи с пересмотром расходов бюджета в марте, произошло увеличение изъятия трансфертов из НФ в госбюджет, что происходило два квартала подряд.

Между тем темп роста расходов государственного бюджета оставался повышенным. В результате избыточного роста расходов при более скромном росте доходов дефицит госбюджета резко вырос, достигнув 75% от показателя дефицита за весь 2022 г. Глубокий дефицит бюджета требует все больших заемных средств, размер которых возрос в два с половиной раза по сравнению с прошлым годом.

Показатели консолидированного бюджета республики также ухудшились, нефтяные доходы в 1П2023 г. упали как из-за снижения стоимости нефти, так и укрепления курса нацвалюты, что отразилось на балансе, который сложился с дефицитом по сравнению с профицитом в прошлом году, при этом размер ненефтяного дефицита повысился сразу на 60% г/г.

Увеличение трансфертов из НФ в бюджет привело к более медленным темпам роста активов Нацфонда. В сложившихся условиях цель по накоплению \$100 млрд в Нацфонде в 2030 году, поставленная Главой государства, выглядит труднодостижимой задачей, особенно при сохранении текущей практики систематических изъятий из Фонда. Выглядит парадоксальным, что на выплату премии по тенговым депозитам государство использовало средства Нацфонда, на наш взгляд, это создает неверный прецедент прямой «раздачи» средств из резервов страны населению, хотя экономика демонстрирует динамичный рост.

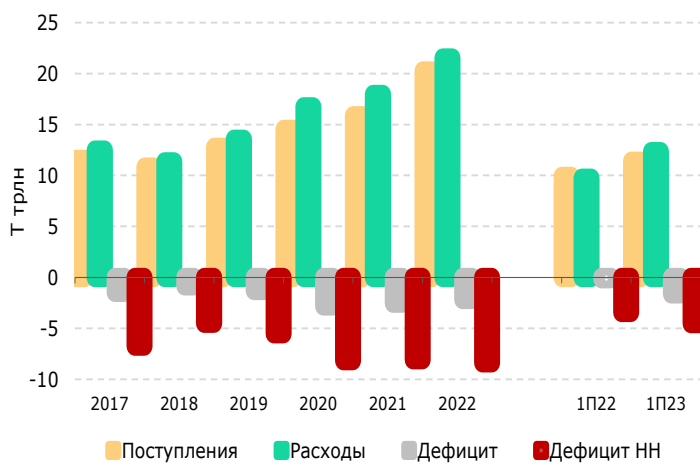
Практика финансирования госинститутов развития в текущем году вновь существенно расширилась, хотя анализ эффективности такой политики по-прежнему не проводится. Отсутствие работающих бюджетных правил ведет к усилению зависимости бюджета от нефтяных доходов, в то время как проблема устойчивости бюджетной системы все более остро влияет как на текущие, так и на долгосрочные показатели.

Пересмотр доходной части бюджета в марте этого года позволял существенно снизить дефицит и не увеличивать изъятия средств из Нацфонда, в то время как экономика демонстрировала высокие темпы роста. Однако увеличение расходов значительно «подогрело» совокупный спрос в экономике, поддерживая повышенное инфляционное давление, и сказалось на углублении дефицита бюджета, который в свою очередь увеличивает долговую нагрузку страны. Таким образом, использование сбережений Нацфонда создало мнимое финансовое благополучие бюджета, хотя проблема лежит глубже в самой экономике.

Как следствие непроизводительных расходов в последние годы размер ненефтяного дефицита в республике разросся до существенных масштабов, однако эти расходы окажут лишь кратковременное влияние на рост экономики, в то время как негативный эффект уже проявляется в увеличении бремени расходов на обслуживание возросшего государственного долга.

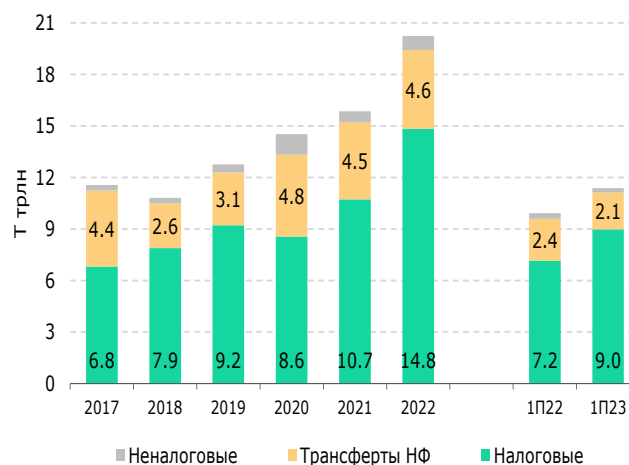
В текущем году продолжилась экспансионистская бюджетная политика, а в целом с 2018 г. это уже четвертый год из шести, когда бюджетные расходы растут примерно по 20% в год. С одной стороны, увеличение бюджетных расходов в прошлом году во многом отвечало на внутренние и внешние вызовы, и как показывает практика, начав существенно расширять расходы, государству в дальнейшем бывает сложно перейти к умеренной сбалансированной политике. С другой стороны, бюджетные расходы в значительной степени разогревают внутренний спрос и еще больше закрепляют тенденцию проциклической бюджетной политики. Вследствие такой динамичной накачки экономики за счет бюджета нарастает инфляционное давление и возрастает зависимость экономики от государства. Не говоря уже о поддержании существенных дефицитов бюджета, наращивании правительственного долга и изъятии средств из Нацфонда.

Рис. 1. Показатели госбюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 2. Доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

Одной из важных проблем бюджетной системы в Казахстане выступает недостаточная проработанность прогнозов, касающихся среднесрочных периодов. Формально, в республике каждый год утверждается бюджет на трехлетний период, однако на деле, изменения вносятся на будущий год, тогда как на остальные периоды они могут оставаться без изменения. Но даже при прогнозировании на год вперед плановые показатели бюджета в итоге претерпевают существенные корректировки. Так, в 2019-2022 гг. отклонения фактических данных по поступлениям от плана достигали 29%, по расходной части – 20%, по дефициту – 87%, а по нефтяному дефициту – 56%. Безусловно на такое положение вещей влияют высокая инфляция, волатильные доходы от нефтедобывающего сектора. В то же время нельзя не отметить и проблемы с экономической политикой – низкая эффективность от расходования средств на многочисленные госпрограммы, которые продолжают реализовываться, несмотря на критику со стороны счетного комитета и Главы государства. Кроме того, с большой задержкой было разработано бюджетное правило, однако пока оно так и осталось только на бумаге.

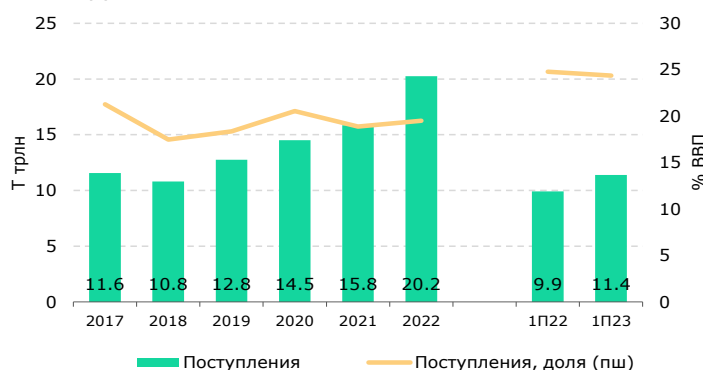
Рис. 3. Параметры госбюджета, Т трлн (план-факт)

	2019	2020	2021	2022
Поступления, план	11.4	13.8	13.9	15.7
Поступления, факт	12.8	14.5	15.8	20.2
Отклонение, %	11.9%	5.2%	14.0%	29.0%
Расходы, план	12.4	14	16.5	18.6
Расходы, факт	13.5	16.7	18.0	21.5
Отклонение, %	9.2%	19.5%	8.8%	15.8%
Дефицит, план	-0.9	-1.5	-2.6	-2.9
Дефицит, факт	-1.3	-2.8	-2.5	-2.2
Отклонение, %	42.8%	87.1%	-2.5%	-25.2%
Дефицит НН, план	-4.4	-5.3	-7.0	-7.0
Дефицит НН, факт	-5.5	-8.2	-8.1	-8.4
Отклонение, %	25.5%	55.7%	15.4%	19.6%

НН – нефтяной дефицит Источник: МНЭ, Минфин РК

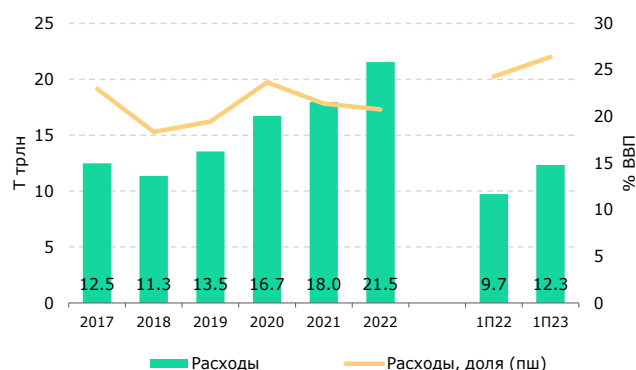
В целом можно отметить, что динамика доходной части госбюджета была достаточно позитивной. Так, с 2017 г. доходы увеличились на 75% до Т20.2 трлн по итогам 2022 г., а расходы госбюджета повысились на 72% до Т21.5 трлн. Росту доходов способствовали улучшение администрирования и постепенное сокращение размера теневой экономики, свой вклад также внесло повышение нефтяных котировок в последние годы.

Рис. 4. Доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

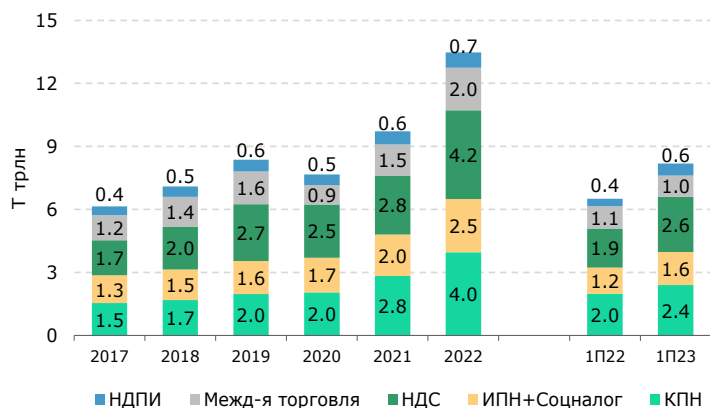
Рис. 5. Расходы госбюджета



Источник: Минфин РК

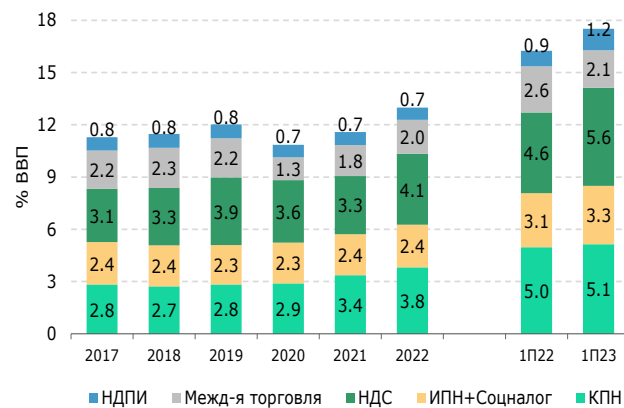
Как уже было отмечено выше, доходная часть бюджета расширялась существенными темпами, при этом налоговые поступления демонстрировали еще более высокие темпы роста, поступления которых с 2017 г. более чем удвоились. Опережающая динамика сформировалась за счет КПН с ростом в 2.6 раза и поступлений НДС, которые выросли в 2.5 раза. Как следствие такой позитивной динамики, доля поступлений по КПН в рассматриваемом периоде прибавила 1пп до 3.8% от ВВП, а поступлений НДС также на 1 пп до 4.1% от ВВП. На этом фоне, в целом, доля налоговых доходов увеличилась с 12.5% до 14.3% от ВВП, что можно рассматривать как положительную тенденцию. К примеру, как отмечал сам Минфин, ведомство ведет планомерную работу по улучшению администрирования фискальной функции, доля теневой экономики имеет тенденцию к сокращению. В то же время расширение бюджетных расходов способствует, в том числе, увеличению импорта, что и стимулирует увеличение сборов от НДС на импорт, тем самым сборы от НДС могут оставаться нестабильным источником доходов бюджета.

Рис. 6. Налоговые доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

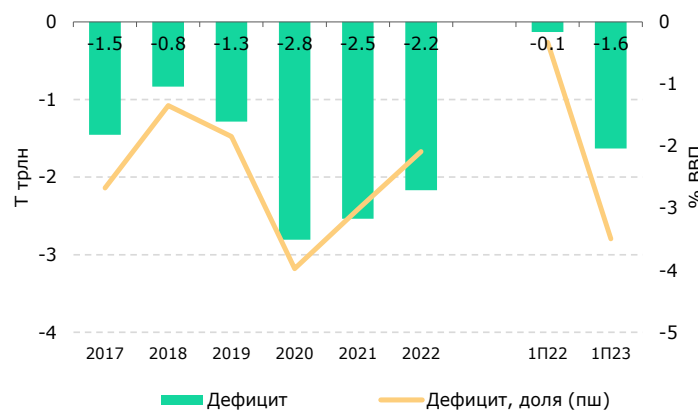
Рис. 7. Налоговые доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

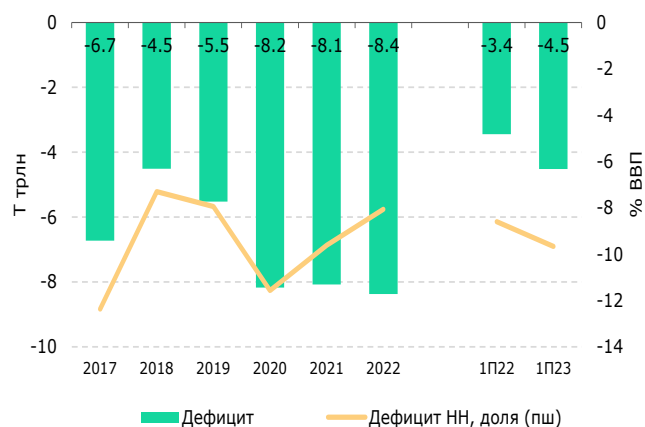
Финансовым органам пока не удается стабилизировать баланс госбюджета. В 2017 г. на увеличение дефицита повлияло выделение средств на проблемы банковской системы, в 2020 г. расходы возросли как реакция на острый экономический кризис, вызванный пандемией. С тех пор ситуация несколько улучшилась, но кардинально проблема дефицитного бюджета пока не решена. К примеру, до кризиса 2007 г. и начала экспансионистской бюджетной политики дефицит госбюджета не выходил за рамки 1% от ВВП и частенько даже складывался с профицитом. Однако, так называемое «ручное управление» экономикой стало необоснованно приоритетным, что и предопределило непродуктивное наращивание бюджетных расходов и привело к устойчивым дефицитам.

Рис. 8. Дефицит госбюджета



Источник: Минфин РК

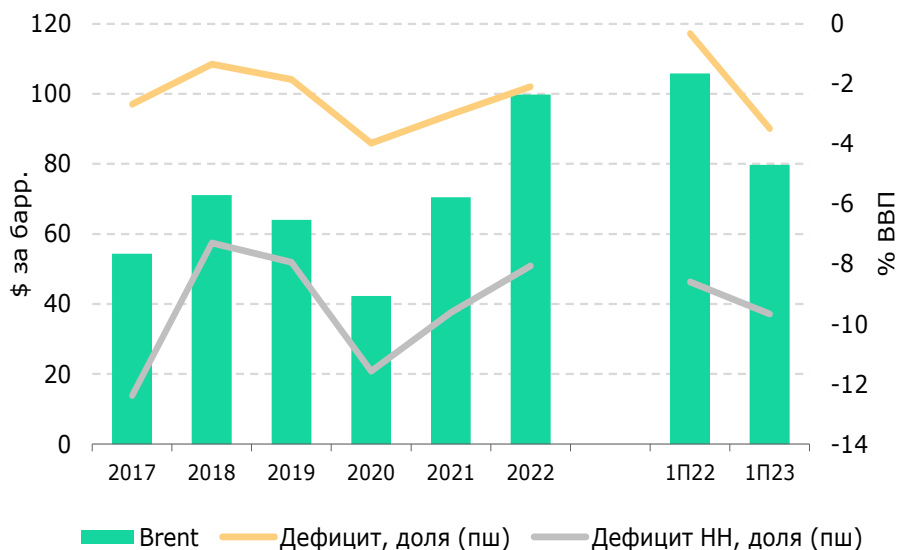
Рис. 9. Нефтегазовый дефицит госбюджета



Источник: Минфин РК

Решение текущих экономических и социальных проблем в экономике отвело на задний план вопрос структурной зависимости бюджета от нефтяных доходов. Начав использовать средства Нацфонда как легкий способ решения проблем, НФ перестал выполнять свою функцию стерилизации и сбережения нефтяных доходов. Кроме того, накопления в НФ отчасти выполняли функцию бюджетного правила, а в результате директивного закрепления ежегодного гарантированного трансферта в бюджет, данный рубеж (правило) на пути снижения зависимости бюджета от нефтяной конъюнктуры был ликвидирован с сопутствующими проблемами для устойчивости бюджетной конструкции.

Рис. 10. Дефициты госбюджета и стоимость нефти



НН – нефтяной дефицит *Источник: Минфин РК*

Бюджетная политика остается без правил

Несмотря на существенное ускорение экономического роста в 1кв2023 г. до 5% г/г (динамика соответствует 11-летнему максимуму) правительство продолжило придерживаться проциклической бюджетной политики, которая ведет к дальнейшему наращиванию дисбаланса государственных финансов, росту госдолга и способствует формированию проинфляционного давления на экономику. Более того, бюджетные правила остаются незадействованными в управлении государственными финансами республики, так как ограничение по гарантированному трансферту никак не затрагивает целевой трансферт, который в начале года был вновь увеличен на Т0.8 трлн. При этом доходы госбюджета были увеличены на Т1.14 трлн (+6.1%) от плана, утвержденного осенью 2022 г. т.е., даже имея такой существенный рост доходов, госорганы отступили от прежних планов по сокращению использования средств НФ и в очередной раз пошли на изъятия средств из НФ.

К сожалению, такая практика по законодательному ослаблению жестких бюджетных правил продолжилась и после утверждения новой Концепции управления государственными финансами в сентябре 2022 года. Несмотря на то, что в данном документе подчеркивается «слабая финансовая дисциплина в части соблюдения установленных бюджетных правил», в декабре 2022 года в Бюджетный Кодекс было внесено изменение, отменяющее на 2023 год новое бюджетное правило по темпу роста расходов республиканского бюджета, которое было утверждено ровно год назад – в декабре 2021 года. Благодаря этому изменению в главном законе о бюджете Казахстана, в марте 2023 года расходы республиканского бюджета были увеличены на 1.5 трлн тенге относительно объема, утвержденного осенью 2022 года, и был утвержден дополнительный целевой трансферт из Нацфонда в объеме Т800 млрд, что полностью противоречит сути контрциклической бюджетной политики для текущей ситуации в экономике Казахстана.

Таблица 11. Уточнение основных показателей госбюджета на 2023 год (Т млрд)

	Факт 2022	Одобренный (27.08.2022 г.)	Уточненный (28.02.2023 г.)	Отклонение
Поступления	20 399.0	22 146.0	24 087.7	1 941.7
Доходы (без учета трансфертов)	15 668.1	18 758.3	19 899.9	1 141.7
Поступления трансфертов	4 580.0	3 200.0	4 000.0	800.0
Гарантированный	4 030.0	2 200.0	2 200.0	
Целевой	550.0	1 000.0	1 800.0	800.0
Расходы	22 568.2	25 346.0	27 296.2	1 950.3
Дефицит/профицит	-2 169.1	-3 200.0	-3 208.6	-8.6
Нефтефтяной дефицит/профицит	-8 370.5	-8 161.3	-8 969.9	-808.6

Источник: МНЭ

Вызывает большое беспокойство то, что 10 мая этого года был опубликован проект нового Бюджетного Кодекса, в котором полностью были исключены контрциклические бюджетные правила, включённые в Кодекс в 2021 году. В целом, с учетом негативного влияния текущей проциклической бюджетной политики на экономику страны, можно было ожидать, что новый кодекс уделит приоритетное внимание жестким требованиям к контрциклической фискальной политике. Однако на данный момент этого не произошло. В итоге, увеличенные доходы были направлены на расширение расходной части бюджета, хотя и предыдущий план предполагал повышение расходов на 19%, тем самым проциклическость бюджетной политики только усилилась.

Мы считаем, что в новом Кодексе, в соответствии с передовым зарубежным опытом, должны быть жесткие и детальные требования к макроэкономическим прогнозам, а также к анализу бюджетных рисков и к оценке долгосрочной устойчивости государственных финансов. При этом крайне важно иметь независимую профессиональную проверку таких прогнозов и оценок, сделанных правительством. Лучше всего для этого подходит независимый Бюджетный Совет, описанный ранее. Более подробно актуальные проблемы бюджетной системы республики смотрите в публикации [«Проблемы бюджетной системы Казахстана»](#).

Необходимо убрать из законодательства главенство стратегического государственного планирования над бюджетным. Главным приоритетом макроэкономической политики государства должно быть соблюдение бюджетных правил и долгосрочных бюджетных параметров. Государственное планирование по социальному и экономическому развитию страны должно осуществляться только в рамках среднесрочных лимитов по бюджетным расходам, которые определяются Среднесрочной Бюджетной Стратегией, утверждённой парламентом. Любые новые политические инициативы по росту определённых бюджетных расходов должны осуществляться не за счет денег Нацфонда или роста государственного долга (в нарушение бюджетных правил), а за счет сокращения других статей бюджетных расходов. Все такие требования должны быть четко закреплены в новом Бюджетном Кодексе.

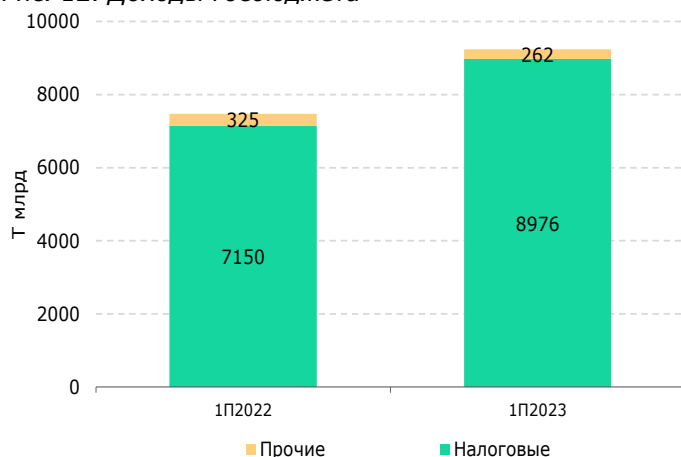
Почти 30%-е увеличение расходов бюджета в текущем году сверх уже высокого роста в прошлом году в условиях устойчивого роста экономики поднимает вопрос о среднесрочном и долгосрочном планировании бюджетных параметров, которые требуют более детальной проработки и повышения качества анализа и прогнозирования.

Хроническое использование средств НФ дестимулирует поиск новых путей расширения нефтефтяных доходов бюджета. Соответственно важно выделить данную задачу как приоритетную. Кроме того, имеются резервы для повышения эффективности расходов, где имеет смысл разработки документа, который на регулярной основе освещал бы данные вопросы.

Рост доходов госбюджета замедлился

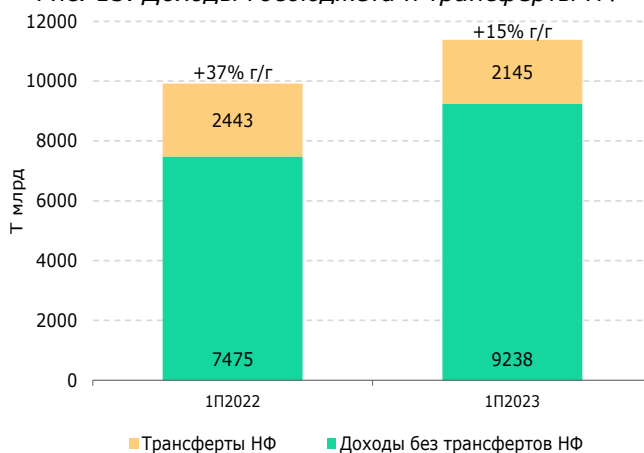
Рост доходов госбюджета во 2 кв 2023 г. без учета трансфертов из НФ замедлился с 2.2% кв/кв до 1.4% кв/кв, но в целом за 1П2023 г. вырос на 23.6% г/г до Т9.3 трлн. С учетом трансфертов из НФ совокупные доходы увеличились на 15% в годовом выражении.

Рис. 12. Доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 13. Доходы госбюджета и трансферты НФ



Источник: Минфин РК

Рост налоговых поступлений в бюджет во 2 кв 2023 г. составил всего 0.8% кв/кв, несмотря на это, за полугодие они стали выше на 25.5% по сравнению с 1П2022 г., в то время как увеличение по прочим платежам было на уровне 24.1% кв/кв (-19.3% г/г).

Слабый рост налоговых доходов во 2 квартале отчасти компенсировало увеличение трансфертов из НФ (+18.5% кв/кв), достигших Т1.2 трлн – максимальный размер с 3 кв 2022 г. В результате, доля трансфертов в общих поступлениях бюджета возросла до 20% (18% в 1 кв 2023 г.), тем не менее, в целом, за полугодие их доля была ниже на 25%, чем в соответствующем периоде прошлого года. Для сравнения, на пике, доля трансфертов в 2017 г. находилась на уровне 38%, 33% в ковидном 2020 г. после чего начала сокращаться.

В целом по итогам 1П2023 г. по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. налоговые поступления в госбюджет выросли на Т1.8 трлн (+25.5% г/г), в республиканский на Т1.2 трлн (+25.6% г/г) и местный на Т598 млрд (+25.4% г/г). Данные по бюджетной системе приведены в приложении 1.

Во 2 кв 2023 г. поступления в бюджет по НДС продолжили демонстрировать наиболее быстрые темпы роста, увеличившись на 37.5% кв/кв (+32.9% кв/кв в 1 кв 2023 г.). В годовом выражении поступления в 1П2023 г. выросли сразу на 63% до Т580.4 млрд. На существенный рост поступлений по данной статье повлияло повышения с 1 января 2023 г. ставки НДС для недропользователей на твердые полезные ископаемые по биржевым металлам на 50% и по отдельным внебиржевым металлам на 30%. Для сравнения, за весь 2022 г. увеличение поступлений по НДС составило лишь 15.8%.

Также заметно увеличились поступления по ИПН¹, которые возросли на 34.9% кв/кв и 27.2% г/г в 1П2023 г., в то время как по социальному налогу – на 10.9% кв/кв и 23.2% г/г в 1П2023 г. Как известно с 2023 г. налогоплательщики, являющиеся субъектами малого предпринимательства, вместо стандартного налогообложения с заработной платы, могут оплачивать единый платеж, который включает ИПН с дохода работников. Более того, в настоящее время подходит к

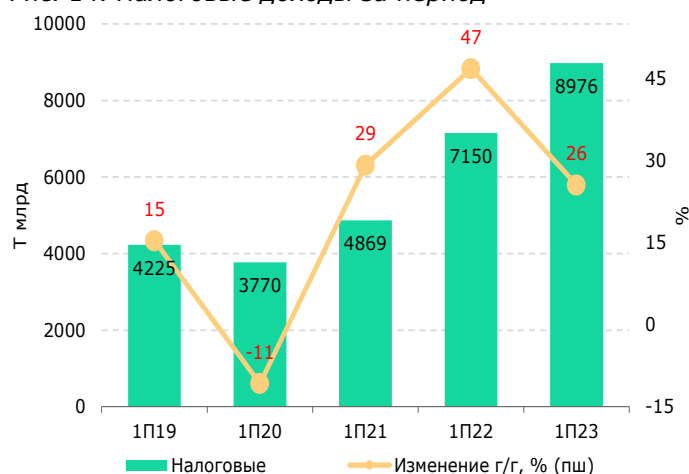
¹ Поступают в местный бюджет, который не утверждаются парламентом как республиканский бюджет

завершению функционирования ЕСП, что должно стимулировать дальнейший процесс выхода из тени работников и отражается на росте поступлений по ИПН. Кроме того, размер заработной платы в 1П2023 г. вырос на 18% г/г в номинальном выражении.

Быстрыми темпами во 2кв 2023 г. росли сборы от акцизов, увеличение по которым составило 19% кв/кв и 4.6% г/г (+22.5% г/г в 1П2023 г.), где основной рост обеспечили акцизы на импорт (+24.9% г/г в 1П2023 г.).

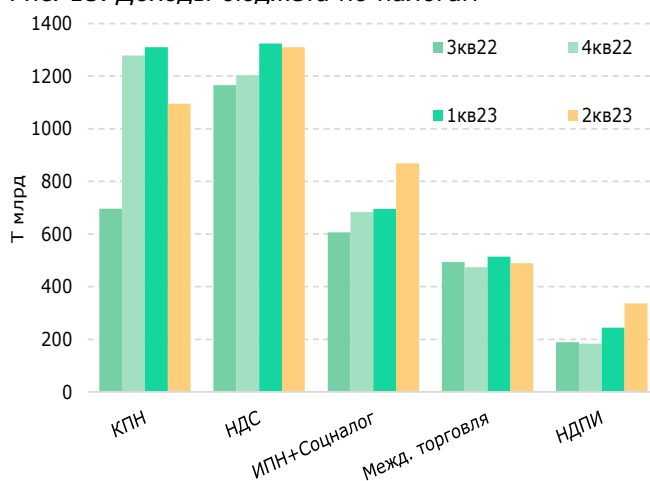
Поступления по налогам на международную торговлю во 2кв 2023 г. продемонстрировали падение на 4.9% кв/кв (-15.8% г/г) тогда как за первое полугодие спад был скромнее – на уровне 5.2% г/г. Причиной такого сокращения выступило сокращение поступлений по экспортной таможенной пошлине на нефть из-за ее более низкой стоимости (-25% г/г), которую отчасти компенсировали возросшие объемы добычи нефти в стране (+5.7% г/г в 1П2023 г.).

Рис. 14. Налоговые доходы за период



Источник: Минфин РК

Рис. 15. Доходы бюджета по налогам



Источник: Минфин РК

Рост поступлений по НДС перешел в отрицательную зону во 2кв 2023 г. (-1.1% кв/кв), но в годовом выражении ускорился до 51% г/г. В целом за 1 полугодие темп их роста также остался существенным и составил 41.8% г/г. Доля поступлений по НДС в структуре всех налоговых доходов сложилась на уровне 29.3% по сравнению с 26% в 1П2022 г. Поступления по НДС на импортируемые товары в 1П2023 г. выросли сразу на 71% в годовом выражении, что даже значительно опередило увеличение импорта товаров в том же периоде на 32% и рост оборота розничной торговли на 27.6%. Стоит отметить продолжающееся сокращение величины расхождения статистики между экспортом КНР и импортом РК с 45.5% в 2020 г. до 32.7% в текущем году, ведущее к повышению собираемости налога.

Поступления в госбюджет по КПН после роста на 2.5% кв/кв в 1кв 2023 г. во 2кв 2023 г. резко сократились на 16.4% кв/кв. По сравнению с аналогичным периодом 2022 г. увеличение платежей по КПН за 1П2023 г. составило 21%.

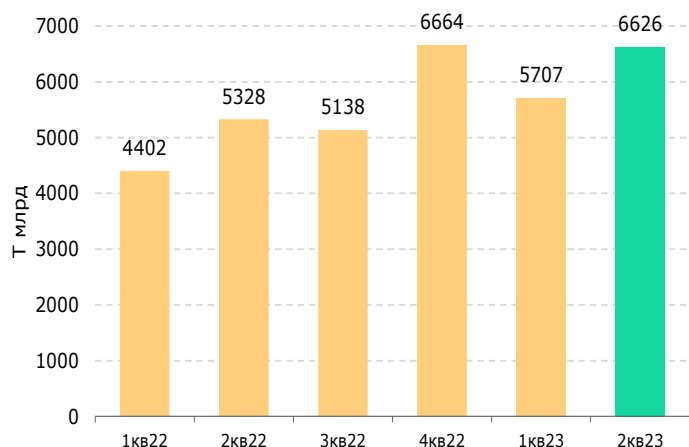
Таким образом, ситуация со сбором налогов во 1П2023 г. в целом сложилась позитивной, некоторая просадка по ключевым налогам во втором квартале, на наш взгляд, является временной, учитывая динамичный рост экономики, расширение внутреннего спроса и вливания бюджетных средств в экономику, которые частично вновь возвращаются в государственную казну в виде налогов.

Рекордный рост расходов государственного бюджета

Расходы госбюджета во втором квартале 2023 г. Увеличились на 16.1% кв/кв (-14.4% кв/кв в 1кв 2023 г.), с учетом расширения расходов, за первое полугодие их общий рост достиг 26.7% г/г до Т12.3 трлн. Напомним, в марте были внесены изменения в государственный бюджет на этот год, в результате которых увеличение доходов и расходов по сравнению с предыдущим прогнозом составило примерно по Т2 трлн. Доходы были увеличены с Т22.1 трлн до Т24.1 трлн, а расходы с Т25.3 трлн до Т27.3 трлн, при этом темпы роста в сравнении с фактическими данными за 2022 г. Сложилось на уровне 27% г/г, в то время как в 2022 г. Расходы уже выросли на 19% г/г. Размер трансфертов был увеличен за счет целевого на Т0.8 трлн до Т4 трлн (Т4.6 трлн в 2022 г.).

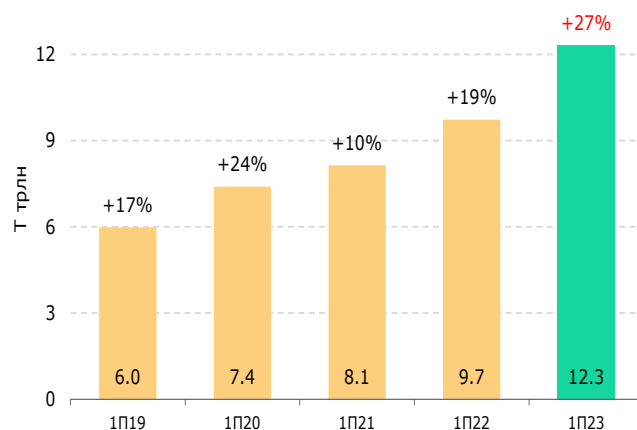
Как следствие таких мощных интервенций со стороны бюджета, расходы госбюджета в текущем году уже опередили по темпам кризисный 2020 г. (+23.6%) и даже 2008 г. (+26.7%), когда произошел глобальный финансовый кризис. Неудивительно, что на таких избыточных тратах госсредств, рост ВВП в текущем году достиг отметки в 5%, однако, качество такого роста серьезно хромает – судя по сокращению реальных доходов населения при росте его закредитованности, безудержному расширению импорта и ухудшению баланса бюджета, в то время как инфляция находится на повышенном уровне.

Рис. 16. Расходы госбюджета по кварталам



Источник: Минфин РК

Рис. 17. Расходы госбюджета

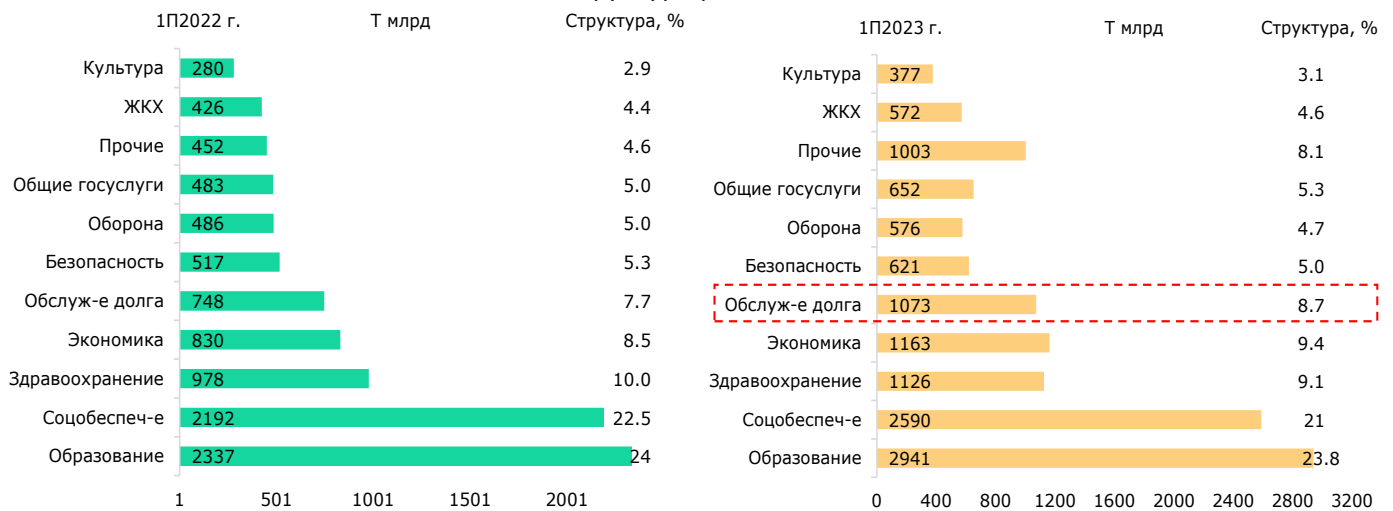


Источник: Минфин РК

Все статьи госбюджета демонстрируют существенное увеличение – порядка 30%. Так, в 1П2023 г. расходы на сферу образования возросли почти на 26% г/г до Т2.9 трлн, на социальное обеспечение граждан – до Т2.6 трлн (+18% г/г), на здравоохранение – до Т1.1 трлн (+15% г/г) и на экономику – до Т1.2 трлн (+40% г/г). При этом расходы на обслуживание государственного долга достигли Т1.1 трлн, демонстрируя опережающий рост (+43% г/г) по сравнению с остальными основными статьями бюджета, а их доля возросла сразу на 1 пп до 8.7% в общей структуре расходов и сопоставима с расходами на экономику и здравоохранение.

Всевозрастающая долговая нагрузка правительства наглядно демонстрирует пробелы в экономической политике, где, не решив проблему зависимости бюджета от нефтяных доходов, государство идет по пути наращивания госдолга. При этом еще вынужденно активно применять нерыночные подходы за счет возможностей и средств госмонополий (регулирование цен, финансирование непрофильной деятельности) и внебюджетных фондов, в частности, в текущем году Нацбанк профинансировал половину суммы на выплаты компенсации (премии) по депозитам физических лиц в тенге, хотя изначально заявлялось, что 100% финансирования данной программы будет осуществлено из бюджета.

Рис. 18. Структура расходов бюджета



Источник: Минфин РК

В разрезе по статьям расходов основное увеличение затронуло сектор ЖКХ, где износ инфраструктуры, достигнув предела вызвал необходимость срочной модернизации и увеличения капзатрат. Не вдаваясь в подробности, отметим, что практика нерыночного вмешательства в отрасль со стороны государства лишила предприятия средств для обновления основных фондов и привела к такому упадку в этой сфере. Также существенно повысились расходы на транспортную инфраструктуру и бюджетные кредиты. В рамках бюджетных кредитов в 1P2023 г. T51.6 млрд было выделено на микрокредитование сельского населения, за весь прошлый год на эту статью было выделено T40 млрд. Для финансирования проектов в обрабатывающей промышленности и других сферах T135 млрд было направлено на увеличение уставного капитала НУХ Байтерек. На цели Самрук Казына было выделено кредитных средств на T162.6 млрд.

Таблица 19. Финансовые операции бюджета резко выросли в текущем году

	6M2022 г.	6M2023 г.	Отклонение %	Отклонение абс.
Кредитование Микрокредиты на селе	-	51.6	-	51.6
Кредитование полевых уборочных работ	110.0	140.0	27	30.0
Кредитование «Самрук Казына»	-	162.6	-	162.6
Кредитование «Байтерек»	46.4	-	-	-
Увеличение уставного капитала «Продкорпорация»	10.0	-	-	-
Кредитование «Отбасы банк»	51.0	20.0	-61	-31.0
Увеличение уставного капитала «Байтерек»	-	135.0	-	135.0

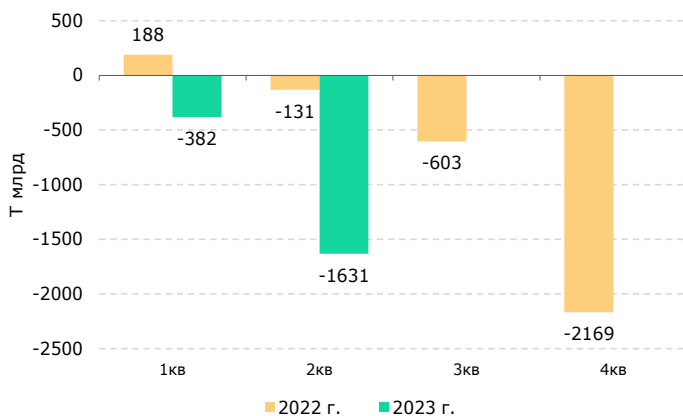
Источник: МФ РК

Дефицит государственного бюджета резко увеличился

По мере наращивания расходов баланс госбюджета погружается все глубже в минус. Так, итогам 1кв 2023 г. он сложился с дефицитом на уровне Т382 млрд, а на конец 1 полугодия увеличился более чем в 4 раза до Т1.6 трлн, что также несравнимо больше дефицита в Т131 млрд в аналогичном периоде 2022 г. Отметим, что по своему размеру дефицит уже достиг половины от запланированного на этот год в Т3.2 трлн и будет выше Т2.2 трлн в 2022 г. Здесь стоит отметить, что дефицит госбюджета не в полной мере отражает реальную картину с бюджетными параметрами, так как за счет трансфертов финансируется значительная часть расходов бюджета и сокращается размер дефицита. Сохраняющийся глубокий нефтяной дефицит, напротив, отчетливо демонстрирует, что ситуация с госфинансами в республике напряженная. Результатом больших бюджетных расходов стало увеличение нефтяного дефицита, который вырос на Т0.8 трлн и до 7.4% от ВВП. Как следствие, зависимость бюджета от нефтяных доходов все более углубляется, в то время как проблема устойчивости бюджетной системы остается острой как в текущем, так и в долгосрочном периоде.

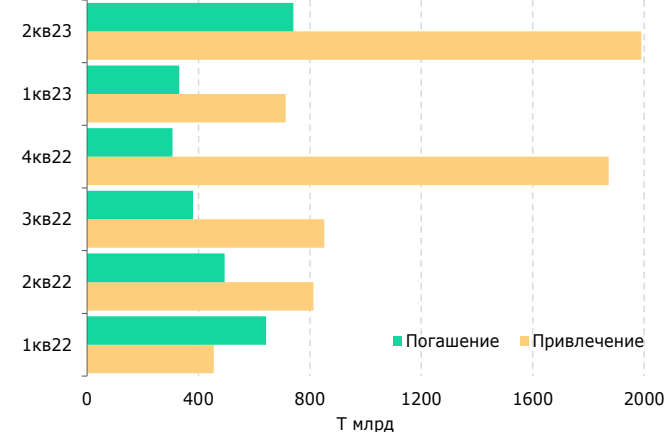
Рост дефицита государственного бюджета наряду с расширением госдолга провоцировали увеличение заимствований Минфина РК, которые в текущем году выросли более чем в два раза до Т2.7 трлн. С учетом необходимости погашения ранее привлеченных займов, потребность в заимствованиях Минфина РК в текущем году составит Т5.7 трлн, что будет более чем на 40% выше показателя за 2022 г. (Т4 трлн). Увеличение заимствований Минфина РК стимулировало рост долга Правительства РК, размер которого на конец 1П2023 г. составил Т24.6 трлн (+12% с начала года).

Рис. 20. Дефицит государственного бюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 21. Финансирование дефицита бюджета



Источник: Минфин РК

Поступление средств в Нацфонд за первое полугодие составило Т2.6 трлн, уменьшившись на 16% по сравнению с 1П2022 г., на что напрямую повлияли снизившиеся нефтяные котировки и укрепление курса нацвалюты. Совокупные активы Нацфонда с начала года увеличились на Т0.8 трлн или на 3% до Т27.4 трлн, при этом размер инвестиционного дохода сложился на уровне Т0.4 трлн.

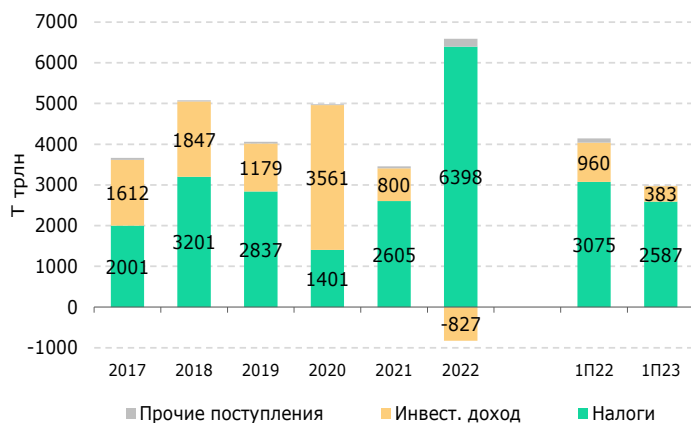
Во втором квартале рост валютных активов НФ заметно замедлился. В первом квартале текущего года поступления в НФ превысили изъятия почти на Т600 млрд, во втором эта разница уменьшилась до Т200 млрд, на что повлияло уменьшение поступлений при одновременном увеличении использования средств Фонда. Слабая динамика роста активов Нацфонда наблюдается второй год подряд, несмотря на высокие цены на нефть. Это происходит из-за политики проциклического использования средств Нацфонда на финансирование избыточного роста расходов бюджета, что в свою очередь ограничивает темпы увеличения активов НФ.

В целом за 1П2023 г. в виде трансфертов было использовано Т2.14 трлн (\$4.7 млрд) при запланированных Т4 трлн на весь год, т.е. во второй половине года трансферты составят Т1.86 трлн (~\$4 млрд). По ожиданиям МНЭ, поступления в НФ в текущем году составят Т5.5 трлн при размере совокупных трансфертов в Т4 трлн, тем самым активы НФ вероятно вновь увеличатся в текущем году.

При этом нужно отметить, что в бюджете была заложена стоимость нефти в \$85 за баррель при средней фактической в \$80 в 1П2023 г., кроме того, объемы добычи нефти также могут быть ниже прогнозного уровня. Стоит отметить, что по данным Нацбанка, НФ получил инвестиционный доход в июне в размере \$850 млн благодаря росту индексов на фондовых рынках. Учитывая высокую волатильность глобальных фондовых площадок, это также скажется на фактическом состоянии активов НФ в текущем году.

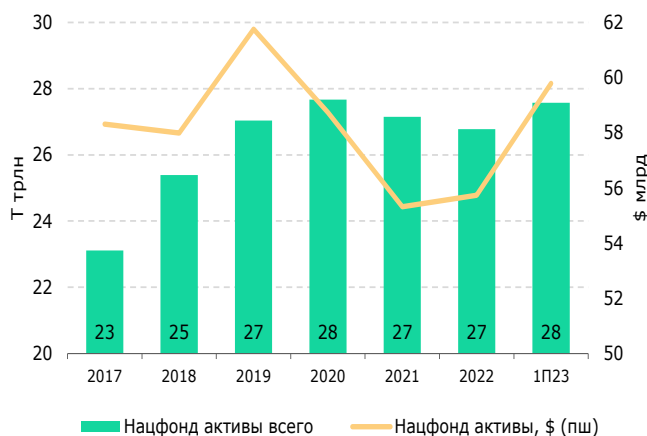
В апреле Нацбанк представил проект новой концепции по управлению активами Нацфонда РК до 2030 г. В концепции ясно подчеркивается, что снижение активов НФ в последние годы происходило из-за укрепившейся тенденции изъятий из него средств в бюджет сверх поступлений от нефтяного сектора. «В качестве одного из решений проблемы истощения Национального фонда, Правительством Республики Казахстан совместно с Национальным Банком было разработано контрциклическое бюджетное правило, устанавливающее прямое ограничение на темпы роста планируемых расходов республиканского бюджета» ... говорится в Концепции. Однако, как было отмечено выше в новом Бюджетном кодексе бюджетное правило уже не фигурирует. Тем самым, вновь ставится под вопрос возможность достижения цели по накоплению важных для страны резервов для долгосрочной устойчивости госфинансов.

Рис. 22. Поступления в Нацфонд



Источник: Минфин РК

Рис. 23. Активы Нацфонда



Источник: Минфин РК

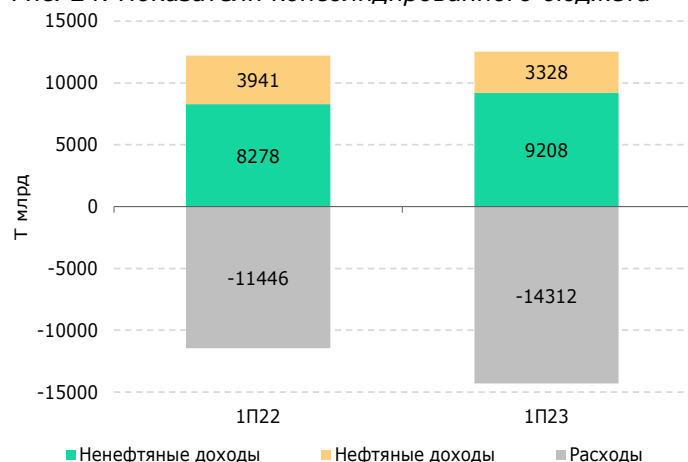
В итоге, на примере текущего года очевидно, что несмотря на повышение производства нефти и высокие котировки, рост активов Нацфонда происходит медленными темпами. Причиной выступают в очередной раз повысившиеся трансферты из Фонда в бюджет. В сложившихся условиях цель по накоплению \$100 млрд в Нацфонде в 2030 году, поставленная главой государства, выглядит труднодостижимой задачей. Основной причиной является сохранение текущей практики огромных изъятий из Фонда.

Поступления нефтяных доходов консолидированного бюджета² в первом полугодии 2023 г. снизились на 16% г/г до Т3.3 трлн с Т3.9 трлн в предыдущем году. При этом доля нефтяных доходов в консолидированных доходах бюджета уменьшилась до 26% с 32% в 1П2022 г. Ненфтяные поступления увеличились на 11% г/г до Т9.2 трлн. Отметим, что поступления в НФ в 1П2023 г. составили Т3 трлн (-28% г/г) и превысили изъятия из него почти на 37%. В текущем году общий

² Государственный бюджет, включая текущие потоки по Нацфонду, внебюджетным фондам и операции КГС

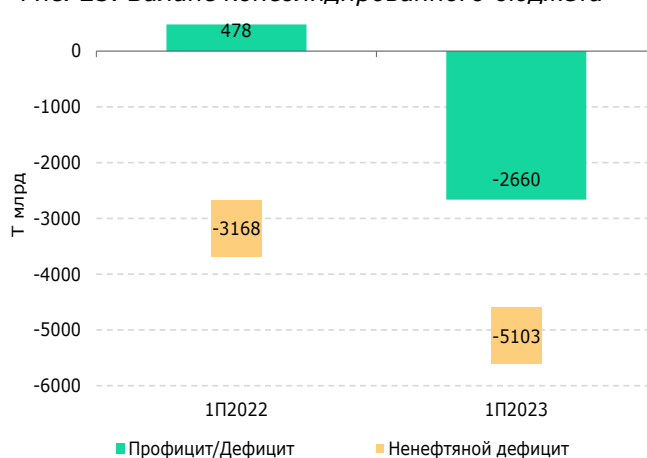
размер трансфертов в бюджет запланирован на уровне Т4 трлн, при этом поступления в НФ сложатся выше изъятий из него также, как и в прошлом году.

Рис. 24. Показатели консолидированного бюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 25. Баланс консолидированного бюджета



Источник: Минфин РК

Затраты консолидированного бюджета повысились на 25% г/г относительно 1П2022 года до Т14.3 трлн. Дефицит консолидированного бюджета в 1 половине 2023 г. расширился до Т2.7 трлн, против профицита в Т0.5 трлн годом ранее. В то же время, нефтегазовый дефицит консолидированного бюджета за 1 полугодие 2023 г., по нашей оценке, вырос до Т5.1 трлн на фоне увеличенных расходов.

Отметим, что Минфин РК с 2022 г. на квартальной основе начал публиковать статистику по консолидированному бюджету. Несмотря на полезное и необходимое начинание у нас, как, впрочем, вероятно и у других пользователей данной информации, возникли серьезные сложности с пониманием методологии расчета данного бюджета. Данные консолидированного бюджета за 1П2023 г. выявили следующие сложности:

- 1) Доходы консолидированного бюджета представлены без разбивки на нефтегазовые и нефтегазовые.
- 2) Если сальдо поступлений/расходов по ГФСС положительное, то по ФСМС имеется дефицит в Т1.2 трлн!
- 3) Не имея отдельной статьи нефтегазовых доходов, мы самостоятельно из консолидированных доходов вычли поступления налогов нефтегазового сектора в НФ и таможенную пошлину на нефть, в результате получили нефтегазовое сальдо в -Т4.4 трлн, что примерно соответствует нефтегазовому дефициту госбюджета (-Т4.5 трлн). Однако в консолидированном бюджете приводится нефтегазовый дефицит в размере -Т1.7 трлн – разница в 2.6 раза.
- 4) Как уже упоминалось ранее, Нацбанк в текущем году направил на выплату премии по тенговым депозитам населения свыше Т150 млрд, данная сумма не отражена в бюджете. Кроме того, НБК продолжает финансирование льготной ипотеки в рамках программы «7-20-25».
- 5) Ранее озвучивались планы, что средства Нацфонда могли быть выделены институтам развития в виде долгового финансирования, в этом случае они должны учитываться в расходах консолидированного бюджета.

- 6) В связи с тем, что появляются новые внебюджетные фонды, которые частично подменяют функции государства и имеют масштабные обороты, необходимо более полно информировать общественность об их деятельности и приводить пояснения к консолидированному бюджету.
- 7) Из предыдущего пункта также следует, что внебюджетные фонды должны проводить регулярный аудит своей деятельности для повышения транспарентности и достоверности, входящих в бюджет данных.
- 8) Вызвала недоумение существенная по размеру статья – используемые остатки бюджетных средств в Т1.6 трлн, которая сложилась за счет привлечения займов на Т3.7 трлн при погашении только на Т1.1 трлн. При этом, за рассматриваемый период из Нацфонда был привлечен трансферт на Т2.1 трлн. В результате такой парадоксальной ситуации возникает резонный вопрос – у государства избыток денег и его не волнует, что их стоимость существенно выросла из-за ужесточения ДКП.

Таким образом, хотя публикация консолидированного бюджета имеет важное значение, складывается впечатление, что данная статистика формируется формально ради «отчетности». При этом недостаток, полноценного покрытия важной по значимости информации, касательно бюджетной системы создает «вакуум» в понимании происходящих с бюджетом процессов не только у местных, но и международных организаций. Имеются масштабные расхождения между публикуемой информацией в официальном бюллетене Минфина РК с данными в «Прогнозе социально-экономического развития» МНЭ. Мы считаем, есть пробелы в коммуникации органов, отвечающих за государственные финансы, внебюджетные фонды и общественностью вопросов и проблем бюджетной системы.

Приложение 1.

млрд. тенге

	3М22	6М22	9М22	2022	3М23	6М23
Республиканский бюджет						
Доходы	3 837	7 803	11 751	15 963	4 371	8 573
Налоговые	2 578	4 800	7 241	10 027	3 177	6 028
Неналоговые	37	145	242	445	50	118
Поступления трансфертов:	1 223	2 858	4 268	5 491	1 144	2 426
Расходы	3 879	8 263	12 472	17 792	5 013	10 421
Дефицит (профицит) бюджета	-144	-649	-1 076	-2 391	-830	-2 324
Государственный бюджет						
Доходы	4 775	9 918	14 828	20 248	5 569	11 382
Налоговые	3 619	7 150	10 663	14 843	4 470	8 976
Неналоговые	120	325	515	825	117	262
Поступления трансфертов из НФ:	1 036	2 443	3 650	4 580	982	2 145
Расходы	4 402	9 730	14 868	21 533	5 707	12 333
Дефицит (профицит) бюджета	188	-131	-603	-2 169	-382	-1 631
Консолидированный бюджет						
Доходы	5 619	12 219	18 523	24 354	6 192	12 536
Ненефтяные	4 180	8 278	12 493	16 325	4 757	9 208
Нефтяные	1 440	3 941	6 030	8 020	1 589	3 328
Расходы	5 172	11 446	17 357	24 980	6 824	14 312
Дефицит (профицит) бюджета	-90	478	657	-1 229	-1 062	-2 660
Нефтянное сальдо	-992	-3 168	-4 864	-8 656	-2 067	-5 103

Согласно бюджетного кодекса, в Казахстане утверждаются республиканский бюджет – парламентом и бюджеты местных уровней – соответствующими маслихатами.

В качестве аналитической информации составляются государственный и консолидированный бюджеты, бюджет области, бюджет района.

Государственным бюджет объединяет республиканский и местные бюджеты без учета взаимопогашаемых операций между ними.

Консолидированным бюджетом является централизованный денежный фонд государства, объединяющий республиканский бюджет, бюджеты областей, городов республиканского значения, столицы, поступления и расходы Национального фонда Республики Казахстан, поступления и выплаты Фонда компенсации потерпевшим, поступления и расходы Фонда поддержки инфраструктуры образования, поступления и расходы Специального государственного фонда, поступления и расходы Государственного фонда социального страхования, поступления и расходы Фонда социального медицинского страхования, без учета взаимопогашаемых операций между ними.

Асан Курманбеков – макроэкономика

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 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, все права защищены.

Аналитический центр

Асан Курманбеков
Мадина Кабжалылова
Санжар Калдаров

+7 (727) 339 43 86a.kurmanbekov@halykfinance.kzm.kabzhalyalova@halykfinance.kzs.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