

4 марта 2021 г.

В 2020 году на фоне неблагоприятной экономической ситуации налоговые доходы госбюджета сократились на Т0.7 трлн (-7%), прежде всего за счет снижения поступлений от нефтяного сектора. Благодаря разовому поступлению средств в рамках урегулирования спора по проекту Карачаганак в конце года (\$1.3 млрд), доходы без учета трансфертов из Нацфонда незначительно выросли (+0.6% г/г). Несмотря на увеличение суммы неналоговых поступлений на Т0.7 трлн до Т1.1 трлн и повышение трансферта из Нацфонда на Т1.7 трлн, дефицит госбюджета в 2020 году вырос более чем в два раза до Т2.8 трлн или 4% от ВВП – наивысший уровень с конца 90-х. На фоне возросшего дисбаланса госдолг страны приблизился к отметке в 30% от ВВП. В 2021 году расходы бюджета сохранятся на высоком уровне в Т16.5 трлн (-1.1% г/г), а дефицит составит Т2.6 трлн или 3.4% от ВВП.

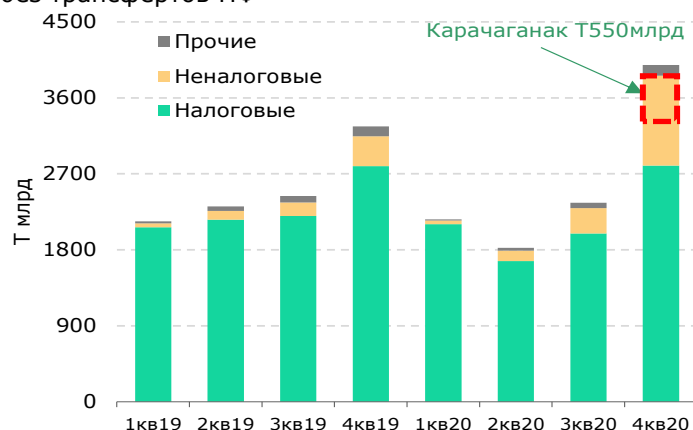
Доходы Госбюджета в 2020 году незначительно выросли за счет единоразовых поступлений

В четвертом квартале в отдельных отраслях экономики страны наметились позитивные изменения, что положительно отразилось на бюджете. В результате, налоговые поступления в четвертом квартале повысились на Т0.8 трлн или на 40% кв/кв. Неналоговые поступления за тот же период возросли на Т0.6 трлн, продемонстрировав трехкратный рост. Доля трансферта из Нацфонда в доходах госбюджета в последнем квартале находилась на минимальном за весь год уровне в 15%. Для сравнения, во втором квартале трансферты обеспечивали более половины от всех поступлений госбюджета.

Как известно, в связи с режимом ЧП и санитарными ограничениями госорганами предоставлялись отсрочки по уплате налогов и другие льготы, которые переносились на последний квартал, что и привело к резкому росту их поступлений в заключительном квартале года.

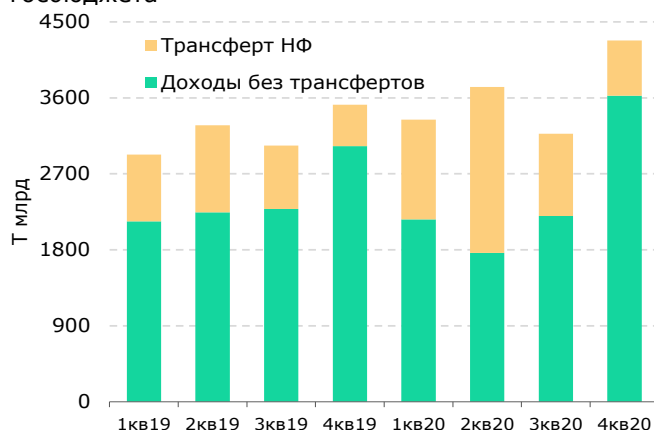
Неналоговые поступления в декабре 2020 года повысились сразу на Т590 млрд и в этом же месяце сообщалось о достижении соглашения об урегулировании спора по Карачаганак, в соответствии с которым консорциум должен был выплатить в пользу Казахстана \$1.3 млрд (~Т550 млрд). Как мы полагаем, резкий рост неналоговых поступлений в последнем месяце 2020 года произошел благодаря достигнутому соглашению. При этом, насколько нам известно, обычно средства от нефтегазового сектора поступают напрямую в Нацфонд, однако в данном случае видимо было принято решение направить их в госбюджет в целях сокращения его дефицита. Помимо этого, в 2020 году Т120 млрд в бюджет поступило в виде дивидендов от нацхолдинга Самрук-Казына, а общая сумма дивидендных поступлений достигла Т138 млрд. Для сравнения – за весь 2019 год в виде дивидендов от акций, находившихся в госсобственности, поступило только Т68 млрд.

Рис.1. Квартальная динамика доходов госбюджета без трансфертов НФ



Источник: Минфин РК

Рис.2. Квартальная динамика совокупных доходов госбюджета



Источник: Минфин РК

В целом за 2020 год доходы госбюджета (без учета трансфертов из НФ) показали хоть и незначительное, но увеличение поступлений на Т63 млрд (+0.6%), в то время как в 2015 году при падении цен на нефть на 47% доходы госбюджета сократились на 3.5%, а в 2009 г. их падение достигло 19%, когда темп снижения цен на нефть было на уровне прошлого года в 34%. Без учета поступлений от Карачаганака, урегулирование спора по которому планировалось еще в 2019 году, доходы госбюджета в 2020 году снизились на 5%.

В 2020 году налоговые поступления сократились на Т0.7 трлн или на 7% в основном в результате падения доходов от налогов на международную торговлю на 41% в связи со снижением поступлений от экспортных пошлин на нефть до Т0.6 трлн с Т1.2 трлн в 2019 году. Как известно, в 2020 году средняя цена на нефть сократилась на 34% г/г до \$42 за баррель, объемы добычи нефти снизились на 5%, обменный курс составил 413 тенге за 1 доллар в среднем за год. При этом в бюджете закладывалась стоимость нефти в \$40/баррель, а курс тенге предполагался на уровне 415 тг/доллар.

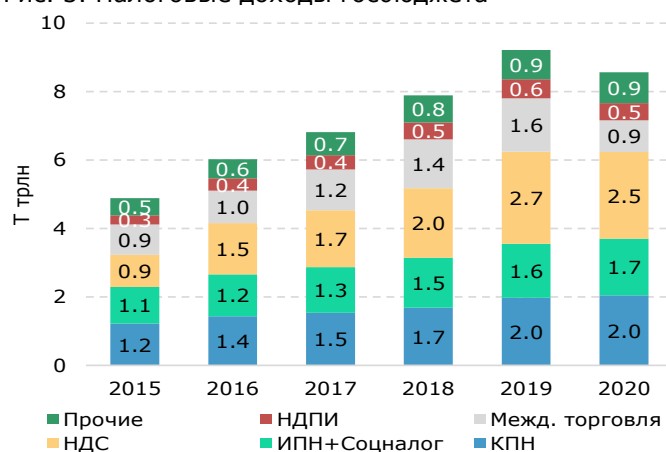
Поступления по НДС в 2020 году уменьшились на Т160 млрд или на 6% г/г, заняв второе место по величине падения налогов. Снижение поступлений по НДС были связаны с сокращением оборота в сфере торговли на 7%, тогда как внешний товарооборот упал более чем на 15%.

Поступления по корпоративному подоходному налогу в 2020 году повысились на Т69 млрд или на 3%, главным образом за счет роста в последнем квартале, когда поступило более 40% от годового объема. На фоне существенного повышения зарплат в бюджетной сфере наблюдался довольно умеренный рост поступлений по ИПН и соцналогу на Т53 млрд (+6%) и Т31 млрд (+4%), соответственно. Скромный рост поступлений от данных налогов был вызван ростом числа временно незанятых лиц и повышением уровня безработицы во втором квартале 2020 г. с 4.8% до 5%. Кроме того, в рамках мер поддержки бизнеса в прошедшем году сектор МСБ был на полгода освобожден от уплаты ИПН и соцналога.

Поступления от акцизов в прошлом году увеличились на Т89 млрд или на 26%, что оказалось выше 10%-го роста в докризисном 2019 году. Это произошло в основном за счет повышения акцизов на товары внутреннего производства.

В 2020 году размер трансфертов в 2020 году достиг рекордной суммы – Т4.8 трлн, увеличившись на Т1.7 трлн относительно объема 2019 года. Доля трансфертов из Нацфонда в общих поступлениях в 2020 году повысилась с 24% в предыдущие 2 года до 33%, но оказалась ниже 38% в 2017 году, когда государство оказывало поддержку банковской системе.

Рис. 3. Налоговые доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 4. Совокупные поступления госбюджета



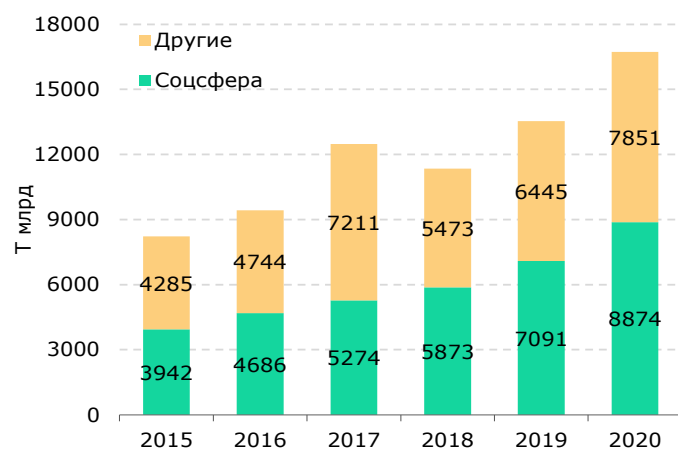
Источник: Минфин РК

Расширение расходов бюджета преимущественно за счет социальной сферы

В 2020 году на фоне экономического спада затраты госбюджета повысились на 24%. В номинальном выражении за 2020 год расходы госбюджета увеличились на Т3.2 трлн до Т16.7 трлн. При этом, если в первом квартале рост затрат составил скромные 12% г/г, во втором квартале их увеличение достигло 37% г/г, в третьем квартале затраты госбюджета повысились почти на 19% г/г и на 25% г/г в последнем квартале.

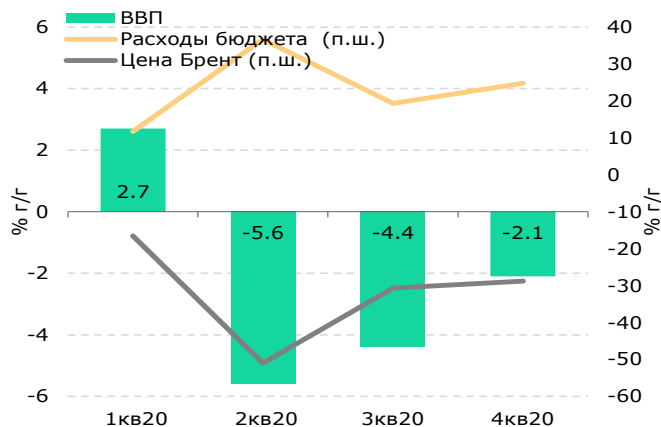
Базовые социальные услуги в рамках расходов госбюджета продолжили расширяться и в 2020 году. Расходы на образование, здравоохранение и социальное обеспечение повысились за год на Т1.8 трлн или на 25%. В свою очередь, их удельный вес в общих расходах превысил 53%, а непрерывный рост продолжился третий год подряд. Прочие расходы в структуре затрат показали немного более скромный рост на Т1.4 трлн или на 22%.

Рис. 5. Бюджетные расходы – фокус на социальную сферу



Источник: Минфин РК

Рис. 6. Динамика расходов госбюджета, ВВП и цен на нефть



Источник: Минфин РК, БНС, Блумберг

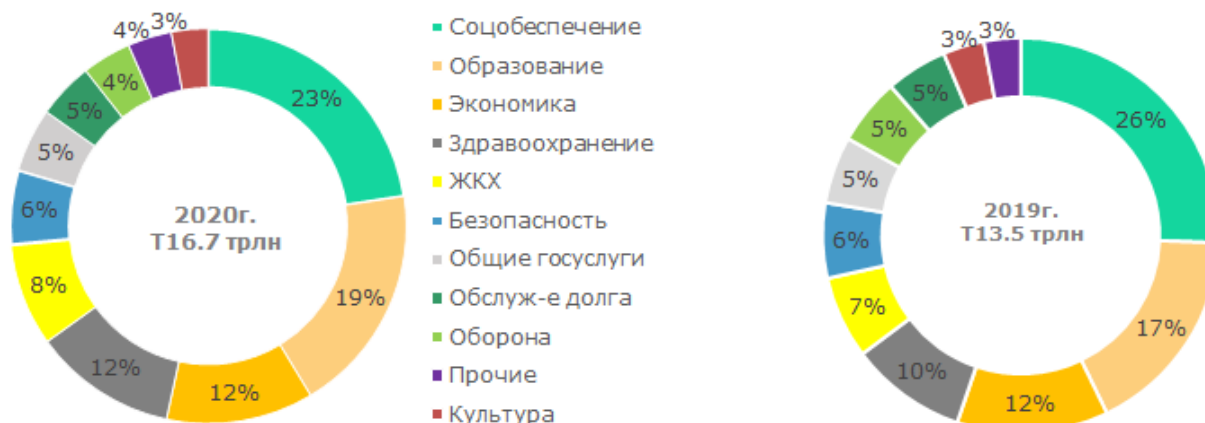
В разрезе статей расходов госбюджета в 2020 году акцент был сфокусирован на здравоохранении с увеличением на 51% или почти на Т0.7 трлн. В результате, доля затрат на здравоохранение в общих расходах повысилась с 10% до 12%. На Т0.5 трлн или на 54% увеличились расходы на ЖКХ, что в том числе было связано с расширением объемов жилищного строительства. Почти на половину повысились прочие расходы, что произошло за счет трансфертов местным бюджетам на компенсацию потерь в связи со снижением налоговых поступлений от субъектов малого и среднего бизнеса.

В результате повышения на Т0.8 трлн доля бюджетных затрат на образование выросла с 17% до 19%. Расходы на экономику за год повысились на Т0.3 трлн. Удельный вес затрат на социальное обеспечение в совокупных расходах государственного бюджета сократился с 26% до 23%, хотя в номинальном выражении расходы повысились на Т0.3 трлн.

Единственной сферой, где произошло снижение расходов, стала оборона – сокращение на 9% после значительного роста на 36% в 2019 году.

Отдельно можно отметить увеличение расходов государственного бюджета на заработные платы на Т540 млрд или на 30%, благодаря чему номинальные зарплаты в целом по экономике в прошлом году увеличились на 15%.

Рис. 7. Структура затрат госбюджета

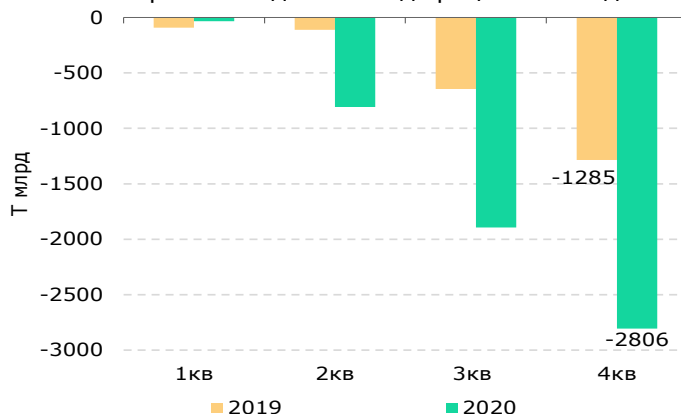


Источник: Минфин РК

Дефицит госбюджета значительно расширился

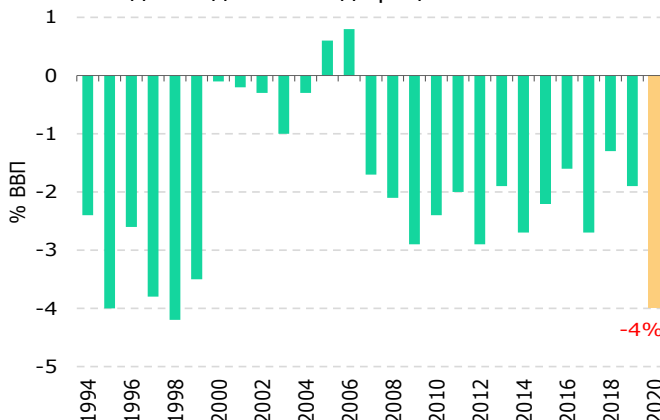
Резкое увеличение расходов начиная со второго квартала 2020 года привело к расширению дефицита госбюджета, причем размер данных дефицитов по кварталам кратно превышал показатели прошлого года. В результате, по итогам 2020 года размер дефицита госбюджета превысил первоначальные оценки на 10% (T2.5 трлн) и достиг T2.8 трлн, что соответствовало 4% от ВВП. Размер дефицита госбюджета в 2020 в два раза превысил среднее значение за период начиная с 2010 года. При этом благодаря трансфертам из Нацфонда, обеспечивших треть доходов госбюджета, размер дефицита сохранился на умеренном уровне. Однако без учета трансфертов дефицит составил около 11% от ВВП.

Рис. 8. Квартальная динамика дефицита госбюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 9. Годовая динамика дефицита



Источник: Минфин РК, БНС

В текущем году Минфину придется увеличить объемы внешних заимствований

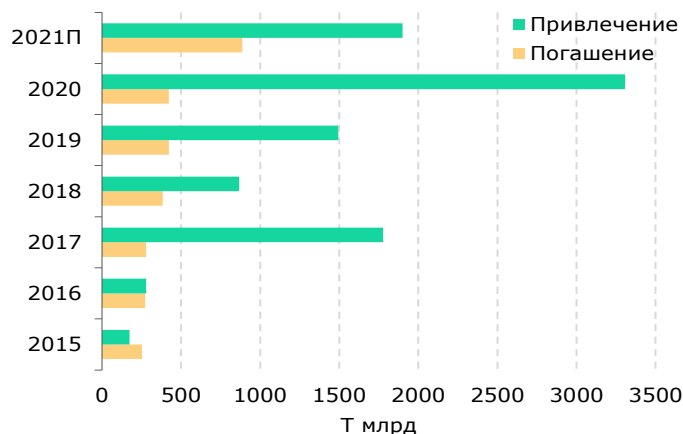
Даже с учетом планируемого незначительного сокращения госрасходов, снижение объема трансферта из Нацфонда приведет к сохранению высокого размера дефицита бюджета выше 3% от ВВП, финансирование которого потребует дальнейшего увеличения размера госдолга. Уровень госдолга, по нашей оценке, в 2021 году будет близок к 30% от ВВП, тогда как в 2019 году его размер составлял 24% от ВВП.

Для финансирования дефицита бюджета в 2020 г. Минфин привлек Т3.6 трлн при погашении примерно в Т0.8 трлн (Т2.8 трлн нетто). С внутреннего долгового рынка Казахстана было привлечено Т3.3 трлн, из которых Т2.8 трлн в виде облигаций Минфина при погашении Т0.4 трлн на внутреннем рынке – нетто привлечение равнялось Т2.9 трлн. Т0.3 трлн было привлечено на внешнем рынке, из них Т225 млрд – на долговом рынке РФ. Для сравнения, в 2019 году привлечение на местном рынке составило Т1.5 трлн и Т0.6 трлн на внешнем рынке при погашении обязательств на Т0.8 трлн (Т1.3 трлн нетто).

Расходы бюджета по обслуживанию долга правительства увеличатся с Т0.8 трлн до Т0.9 трлн в 2021 г, в общих расходах это составит 5.5%. Согласно бюджету на следующий год, давление на активы Нацфонда будет сокращаться. Размер совокупного трансферта из Нацфонда в бюджет уменьшится с рекордных Т4.8 трлн до Т3.7 трлн. в 2021 г.

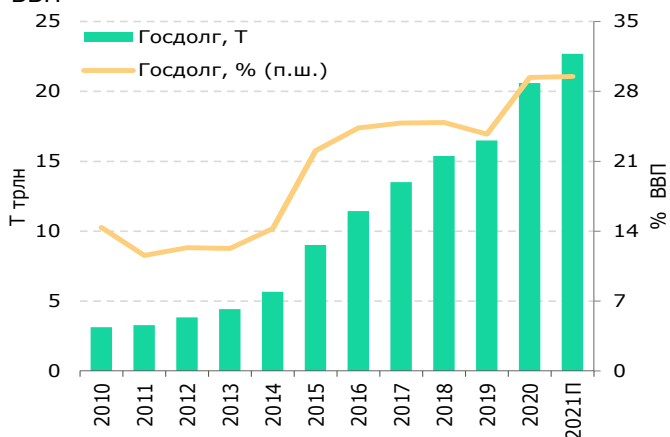
В 2021 году Минфин планирует занять на местном рынке долга Т1.9 трлн, в то время как погашение составит ориентировочно Т0.9 трлн (Т1 трлн нетто). Нетто привлечение Минфина в 2021 г. на внутреннем рынке выглядит низким даже в сравнении с докризисным периодом. В текущем году Минфин договорился о привлечении займа АБР и АБИИ в евро на сумму эквивалентную Т0.8 трлн. Кроме того предполагается выпуск международных облигаций примерно на Т0.2 трлн. По оставшейся части финансирования дефицита госбюджета в примерно Т0.5 трлн сведений пока нет, но скорее всего Минфин выйдет на внешний рынок.

Рис. 10. Привлечение и погашение Минфина РК на внутреннем рынке



Источник: Минфин РК

Рис. 11. Госдолг приблизился к отметке в 30% от ВВП



Источник: Минфин РК, БНС, Halyk Finance

Подготовлено АО «Halyk Finance»

2021 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.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2021, все права защищены.

Департамент исследований

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долговые инструменты
Алмас Альмаганбетов	Долевые инструменты

E-mail

s.chuyev@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
v.benberin@halykfinance.kz
a.almaganbetov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance