

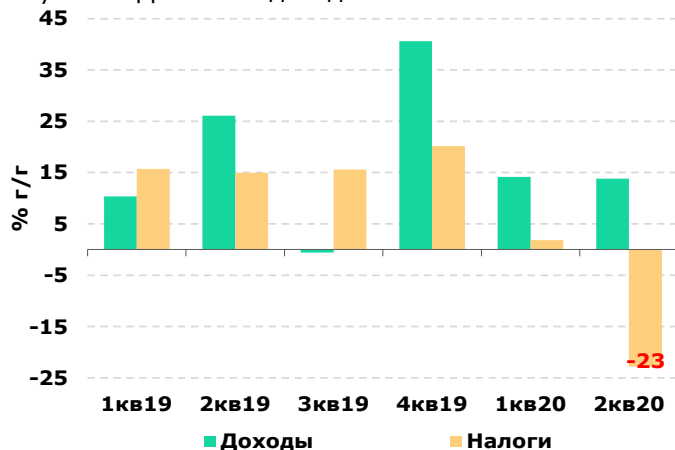
27 августа 2020 г.

Во втором квартале и в целом в первом полугодии текущего года ситуация в бюджетной сфере была напряженной: вследствие расширения антикризисных мер наиболее заметно повысились расходы на социальную сферу и инвестиции, а общие расходы госбюджета в 1П2020 года возросли на 25% г/г. В результате сокращения налоговых поступлений в 1П2020 года более чем на 11% г/г, трансферты Нацфонда стали основным источником наполнения госбюджета, обеспечив более 40% всех доходов в 1П2020 года. При этом дефицит госбюджета резко повысился до 3% от ВВП по итогам 1П2020 года (0.4% от ВВП в 1П2019г.). Для финансирования возросшего дефицита госбюджета Минфин увеличил привлечение займов на внутреннем рынке на 55% г/г. Сохраняющиеся цены на нефть на уровне выше \$40 за баррель способствуют тому, что при благоприятном развитии эпидемиологической ситуации во второй половине года, положение в экономике и, соответственно, в госфинансах начнет улучшаться. При этом дефицит госбюджета в Казахстане благодаря трансфертам Нацфонда будет умеренным по мировым меркам, хотя и достигнет рекордного за последние 20 лет значения.

Налоговые доходы госбюджета во втором квартале этого года снизились на 23% г/г (Т0.5 трлн)

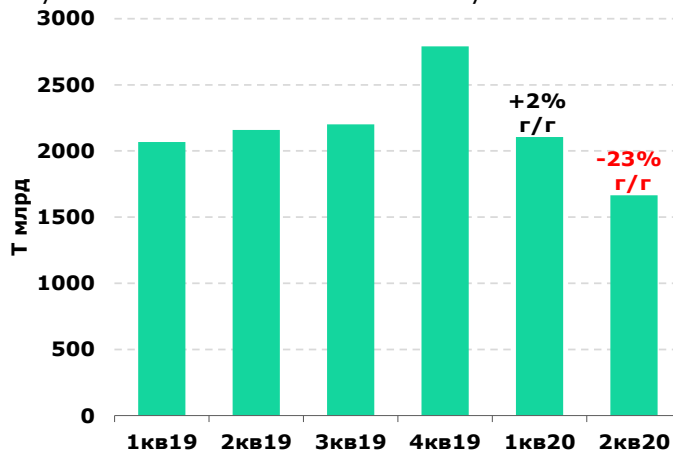
Спад казахстанской экономики во втором квартале сопровождался снижением поступлений налогов на 23% относительно 2 квартала 2019 года. Общие доходы госбюджета благодаря трансферту из Нацфонда оказались в плюсе на 14% г/г. Для сравнения, во втором квартале прошлого года налоговые поступления выросли на 15% г/г, доходы – на 26% г/г. Такие данные наглядно демонстрируют негативное влияние распространения COVID-19 на экономику и бюджетную сферу. Снижение доходов госбюджета отражает не только кризис в экономике, но и в значительной степени меры фискального стимулирования экономики – отсрочки по налоговым выплатам, сокращение НДС на отдельные средства медицинского назначения, снижение цен на автомобильное топливо и тарифов на услуги ЖКХ и т.д. В целом за первое полугодие 2020 года исполнение годового плана по поступлению налогов было исполнено на 42.4%, против 46.3% в 2019 году.

Рисунок 1. Динамика доходов и налогов



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Рисунок 2. Снижение налоговых поступлений



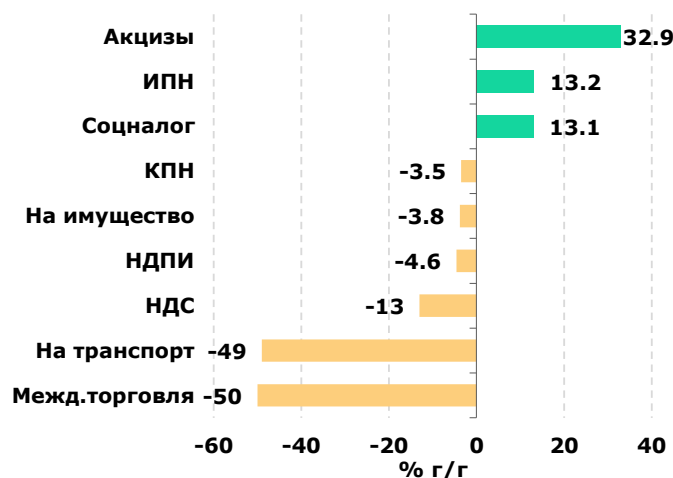
Источник: Минфин РК, КС МНЭ

В первой половине 2020 года общие налоговые поступления снизились примерно на 11% г/г. Наиболее глубокое падение произошло по налогам на международную торговлю -50% г/г, по налогам на транспорт -49% г/г, на 13% г/г уменьшились поступления по НДС. Поступления по корпоративному подоходному налогу снизились на 3.5% г/г, при этом в апреле падение достигало 94% г/г, однако в мае был отмечен рост на +75% г/г, а в июне – небольшое снижение до -5% г/г. Исходя из помесечной динамики поступлений налогов, говорить о стабилизации ситуации с их сбором пока не приходится – по отдельным налогам сокращение еще продолжается, по другим наблюдается замедление падения.

На общем волатильном фоне поступлений налогов хорошую динамику демонстрируют поступления по ИПН и соцналогу, поступления по которым выросли более чем на 13% г/г. Это связано с увеличением расходов бюджета на выплату зарплат почти на Т330 млрд или на 37% г/г в 1П2020 г., хотя малый бизнес был временно освобожден от налогов по ФОТ и другим налогам. Вследствие повышения акцизов на табачные изделия поступление от акцизов выросло почти на 40% г/г.

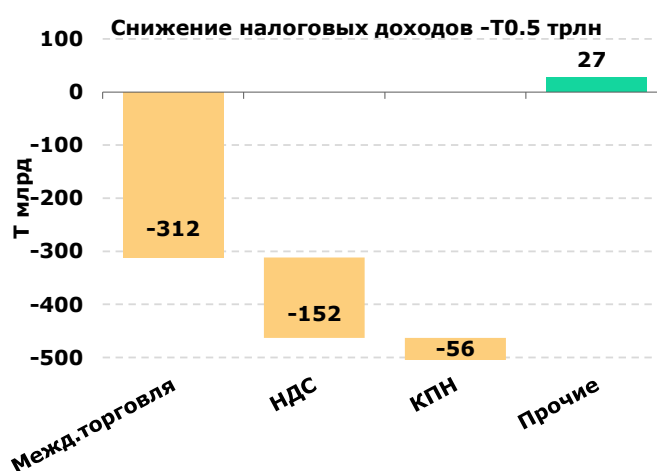
Во втором квартале, на который пришелся пик изоляционных мер, налоговые поступления снизились почти на полтриллиона тенге или на 23% г/г. Основное сокращение произошло по налогам на международную торговлю Т312 млрд (-77% г/г), по НДС поступления уменьшились на Т152 млрд (-26% г/г), по КПН сокращение на Т56 млрд (-12% г/г). Основное снижение налогов на международную торговлю было обусловлено сокращением поступлений по экспортной таможенной пошлине на нефть примерно на Т330 млрд или на 92% г/г. Напомним, что сокращение доходов в текущем году из-за неблагоприятной экономической ситуации оценивалось госорганами на уровне -Т1.7 трлн при среднегодовой стоимости нефти в \$20 за баррель, при этом в первом полугодии ее стоимость в среднем была около \$41 за баррель.

Рисунок 3. Налоговые поступления 1П2020г.



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Рисунок 4. Снижение налоговых поступлений 2кв20г.



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Вследствие кризиса основной статьёй дохода госбюджета стал трансферт Нацфонда

Совокупные доходы госбюджета в 1П2020 года составили Т7.1 трлн, что почти на Т900 млрд или на 14% выше уровня за аналогичный период 2019 года. Основной статьёй доходов госбюджета в первом полугодии выступали трансферты Нацфонда – 44%. Среди налогов на первом месте находились поступления от НДС (15%), на втором месте – КПН (13%), на третьем месте ИПН и соцналог (12%), вместе данные налоги обеспечили 40% от всех доходов. Таким образом трансферты по сумме превзошли поступления от трех основных налогов в стране.

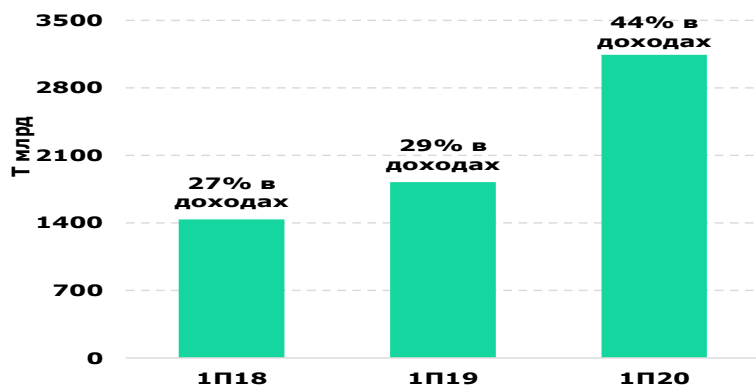
Рисунок 5. Структура доходов госбюджета, 1П2020г.



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Трансферты Нацфонда в текущем году играют важнейшую роль в пополнении доходной части госбюджета. В первом полугодии трансферт из Нацфонда повысился на 72% до Т3.1 трлн, что по своему размеру соответствует 11% от ВВП за тот же период. При этом доля трансферта, как уже отмечалось достигла 44% в общих доходах госбюджета, что явилось вторым по величине результатом за всю историю. Максимальный уровень использования трансферта был достигнут в 2015 году и был равен 47% от всех доходов, кстати, тогда увеличение его использования также было вызвано падением цен на нефть и сопровождалось переходом тенге к режиму свободного плавания.

Рисунок 6. Поступление трансфертов и их доля в доходах госбюджета

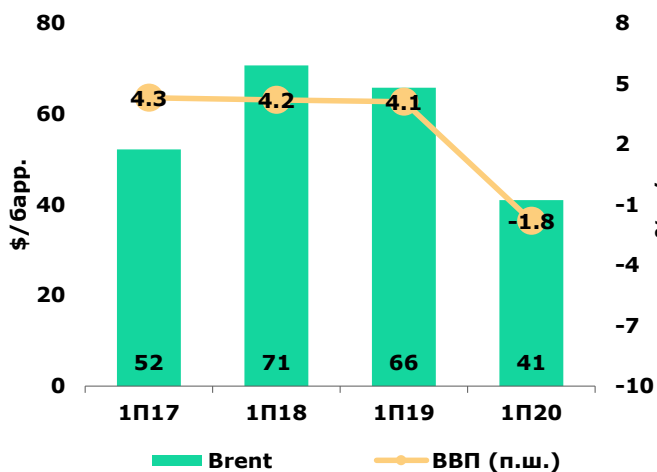


Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Рост расходов госбюджета опередил рост доходов, составив 25% г/г в 1П2020 года

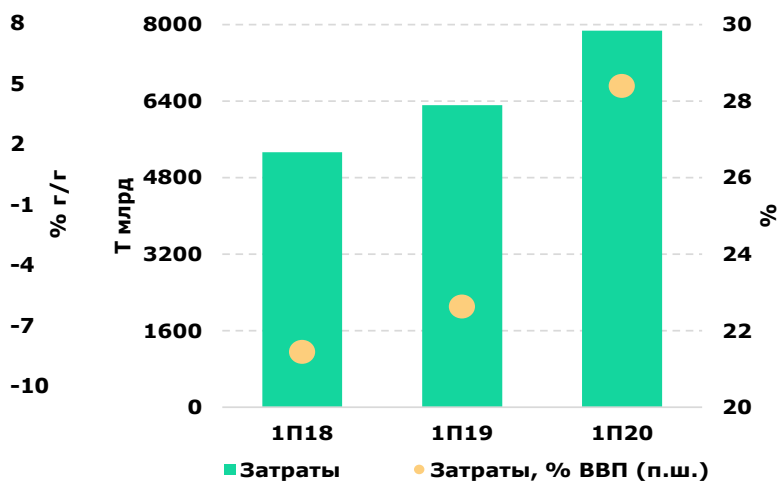
Вызванное пандемией падение цен на углеводороды и другое сырье, а также изоляционные меры подтолкнули экономику к рецессии во втором квартале. В ответ, расходы госбюджета были резко увеличены на 25% г/г до Т7.9 трлн. В результате уменьшения номинального ВВП в первом полугодии при одновременном росте расходов, затраты госбюджета выросли до 28.4% от ВВП, с 22.6% от ВВП в 1П2019 года. Это наглядно свидетельствует о том, что государство пошло на серьезное увеличение поддержки экономики, без которой экономический спад мог быть более глубоким. При этом не исключено, что госрасходы могут еще повыситься, в зависимости от развития ситуации в эпидемиологической сфере, к примеру ассигнования на здравоохранение в первом полугодии выросли на 45% г/г, против 25% г/г в совокупности.

Рисунок 7. Снижение ВВП и цен на нефть



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Рисунок 8. Затраты госбюджета в динамике



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Соцсфера и инвестиции – основные направления затрат госбюджета в кризисное время

В первом полугодии 2020 года структура затрат госбюджета существенных изменений не претерпела. На первом месте сохраняет свои позиции социальный блок: соцобеспечение, образование и здравоохранение с долей в 54% от совокупных затрат. Не считая промышленности (доля затрат не высокая), наиболее существенно выросли расходы на ЖКХ +54% г/г, куда включаются расходы на «Нурлы Жер», которые в свою очередь более чем удвоились. Инвестиции в основной капитал за счет бюджета в первом полугодии повысились на 33% г/г, что указывает на стимулирующий характер затрат в условиях начавшегося кризиса. Помимо здравоохранения, также существенно были увеличены расходы на образование +35% г/г, где были повышены заработные платы педагогов и внедряется подушевое финансирование среднего образования. Самый слабый рост отмечен в затратах на культуру +3% г/г и оборону +4% г/г.

Рисунок 9. Структура затрат госбюджета

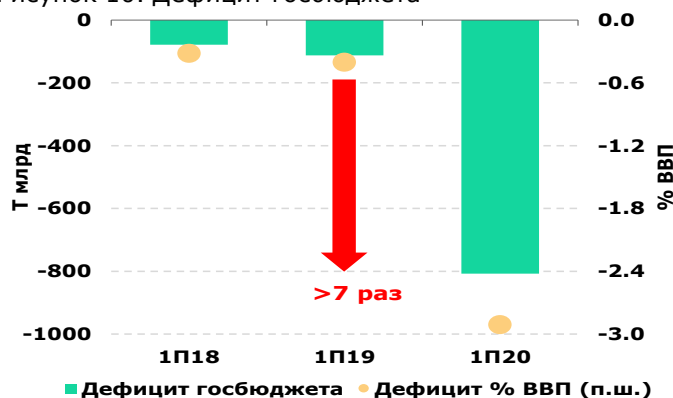


Источник: Минфин РК, КС МНЭ

Дефицит госбюджета резко вырос до почти 3% от ВВП в первом полугодии 2020 года

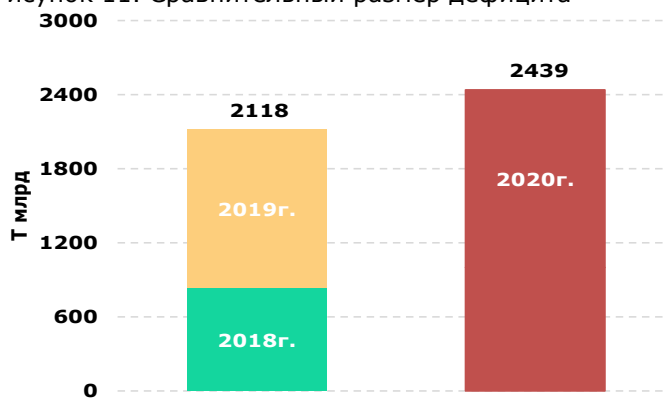
При наблюдаемом сильном снижении налоговых поступлений и возросших затратах резко увеличился размер дефицита госбюджета. По итогам первого полугодия дефицит госбюджета сложился на уровне Т0.8 трлн, что более чем в семь раз выше показателя аналогичного периода 2019 года. В относительном выражении дефицит госбюджета увеличился с 0.4% от ВВП до 2.9% от ВВП. По прогнозу правительства дефицит госбюджета в текущем году достигнет Т2.4 трлн, что будет выше его уровня за два предыдущих года вместе взятых и самым глубоким за последние 20 лет на уровне в 3.5% от ВВП. Отметим, что прогнозируемый размер дефицита в Казахстане относительно умеренный, учитывая глобальный характер переживаемого кризиса. Так, ожидаемый в этом году размер дефицита в России 4.8% от ВВП (Focus Economics), в Узбекистане на аналогичном уровне, на Украине 7.1% от ВВП, в Азербайджане 7.2% от ВВП, в Грузии 7.7% от ВВП.

Рисунок 10. Дефицит госбюджета



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

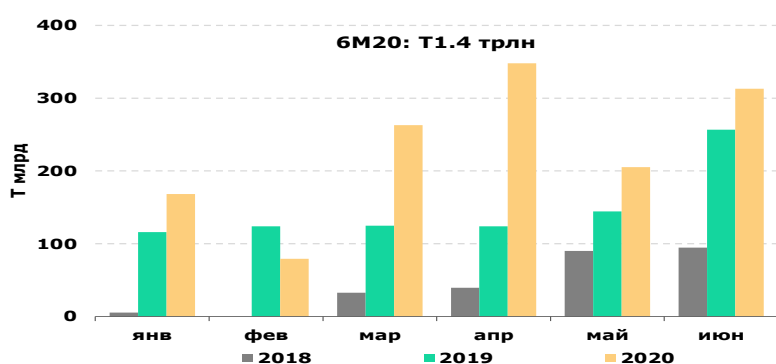
Рисунок 11. Сравнительный размер дефицита



Источник: Минфин РК, КС МНЭ

В результате увеличения потребности в финансировании, за 6 месяцев 2020 года размещения обязательств Минфина на внутреннем рынке выросли на 55% в сравнении с аналогичным периодом 2019 года. За январь-июнь Минфин привлек на рынке посредством облигаций примерно Т1.4 трлн. В начале года объемы привлечения средств были достаточно небольшими, но уже в апреле приблизились к Т350 млрд, в июне их объем слегка снизился до Т313 млрд. Объем выпуска бумаг Минфина в первые 6 месяцев этого года мог бы быть существенно выше, но сказалось большое привлечение трансфертов из Национального фонда, размер которых за январь-июнь 2020 года достиг Т3.1 трлн (+72% г/г).

Рисунок 12. Эмиссия ЦБ Минфина

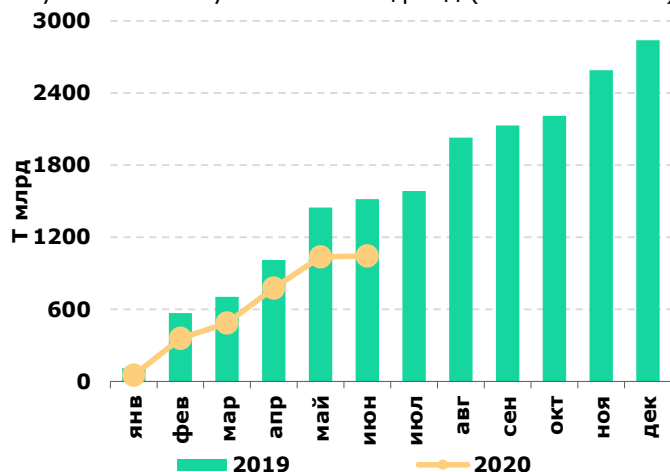


Источник:НБК

Поступления в Нацфонд сократились на 31% г/г, при увеличении использования на 72% г/г

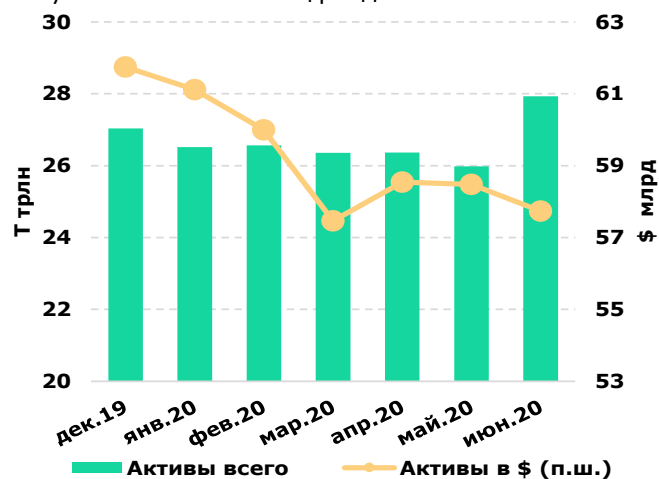
Поступления в Нацфонд в первой половине текущего года составили Т1 трлн, что на 31% или Т0.5 трлн меньше чем в янв-июне 2019 года. По всем налоговым поступлениям произошло сокращение, но основное снижение по поступлениям от КПН – на 42% г/г. Инвестиционный доход в периоде достиг Т2.6 трлн или почти 10% от совокупных активов и превышает ослабление тенге к доллару примерно на 6% за шесть месяцев этого года. В свою очередь размер трансферта в госбюджет повысился на 72% г/г. С учетом инвестиционного дохода размер активов фонда по итогам полугодия увеличился на 3% до Т27.9 трлн. Портфель валютных активов наоборот снизился на \$4 млрд до \$57.7 млрд. До конца года использование трансферта составит Т1.1 трлн без учета почти полтриллиона тенге использованного в июле. При этом поступления в Нацфонд в оставшееся до конца года время видимо будут незначительными, так как цены нефть будут сохраняться на уровне немногим выше \$40 за баррель, кроме того часть налоговых поступлений этого года была перенесена на следующий.

Рисунок 13. Поступления в Нацфонд (с накоплением)



Источник: Минфин РК

Рисунок 14. Активы Нацфонда



Источник: Минфин РК

Подготовлено АО «Halyk Finance»

2020 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».

© 2020, все права защищены.

Департамент исследований

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Жансая Кантаева	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долевые инструменты

E-mail

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

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 357 31 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance