

14 апреля 2022 г.

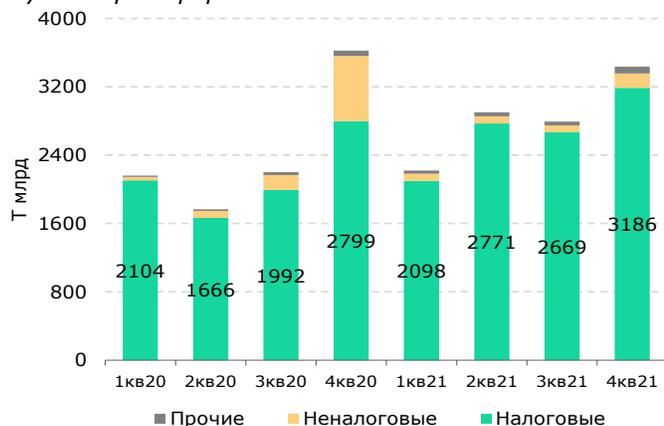
Доходы государственного бюджета без учета трансфертов Нацфонда (НФ) в 4кв2021 г. увеличились на 23% кв/кв, за счет налоговых и прочих поступлений. Вследствие роста доходов зависимость бюджета от трансфертов НФ сократилась, а их доля в структуре доходов бюджета снизилась до 24% (31% в 3кв2021г.). При этом расходы государственного бюджета в 4кв2021 г. увеличились на 25% кв/кв, а размер дефицита бюджета в свою очередь за 4кв2021 г. расширился сразу на Т0.9 трлн. В целом за 2021 г. размер дефицита бюджета составил Т2.5 трлн и сократился за год на Т0.3 трлн. Размер госдолга страны продолжил рост и достиг Т22 трлн в 2021 г., продемонстрировав удвоение с 2016 г. Рост госдолга сопровождается непрерывным увеличением расходов на его обслуживание, которые выросли на 34% за прошлый год и превысили Т1 трлн.

В 2022 г. позитивное влияние на состояние государственного бюджета окажут растущие цены на сырье и ослабление тенге, однако, несмотря на неоднократные попытки сокращения размера гарантированного трансферта в доходную часть бюджета, зависимость государственного бюджета от средств Национального фонда остается высокой. В 2021 г. был принят новый подход, в рамках которого предлагалось снизить зависимость бюджета от средств НФ, сократив размер трансфера в 2022 г. до 2.4 трлн тенге, в 2023 г. – до 2.2 трлн тенге, а в 2024 г. до 2 трлн, переключившись на внешние источники заимствования. Эта концепция планомерно реализовывалась весь прошлый год, о чем и говорит существенный рост расходов на обслуживание долга, при сокращении использования средств НФ. Однако в условиях усиления геополитической неопределенности, роста ставок на глобальном рынке на фоне ускоряющейся инфляции, а также оттока капитала из активов развивающихся рынков, подход, предполагающий сохранение средств Нацфонда, подвергся очередному пересмотру. Рост расходов бюджета в 2022 г. составит 18% (+21% в среднем за 2019-2020 гг.), для чего планируется увеличение гарантированного трансферта из Нацфонда на Т1.6 трлн. Несмотря на увеличение использования трансфертов НФ, дефицит государственного бюджета в 2022 г. увеличится до Т3 трлн (Т2.8 трлн в 2020 г., Т2.5 трлн в 2021 г.).

Доходы госбюджета превысили докризисные показатели

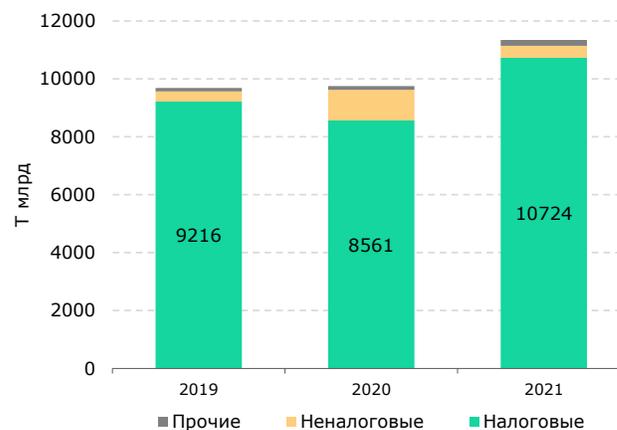
В 4 квартале прошлого года доходы госбюджета (без учета трансфертов из НФ) увеличились на 23% кв/кв, тогда как в годовом выражении произошло снижение на 5.2%. За 2021 г. поступления доходов сложились на уровне Т11.3 трлн с увеличением на 16.4% г/г, или на Т1.6 трлн, при этом относительно докризисного 2019 г. их сумма увеличилась на 17.1%. Улучшение состояния экономики выступало основным фактором роста поступлений в бюджет. Так, номинальный рост экономики составил порядка 15%, чему способствовали благоприятная конъюнктура на внешних рынках сырья, а также стимулирующие меры государства и низкая база кризисного 2020 г.

Рис. 1. Квартальная динамика доходов госбюджета без учета трансфертов НФ



Источник: Минфин РК

Рис. 2. Динамика доходов госбюджета



Источник: Минфин РК

В 4 квартале 2021 г. налоговые поступления в бюджет увеличились на 19.4% по сравнению с предыдущим кварталом и на 13.8% г/г. В целом за 2021 г. налоговые поступления увеличились на 25.3% г/г, и на 16.4% относительно показателя 2019 г. В абсолютном выражении их сумма достигла Т10.7 трлн (Т8.6 трлн в 2020 г.). При этом план по налоговым поступлениям в государственный бюджет за 2021 г. был исполнен на 103.6% с превышением запланированного показателя на Т377.4 млрд.

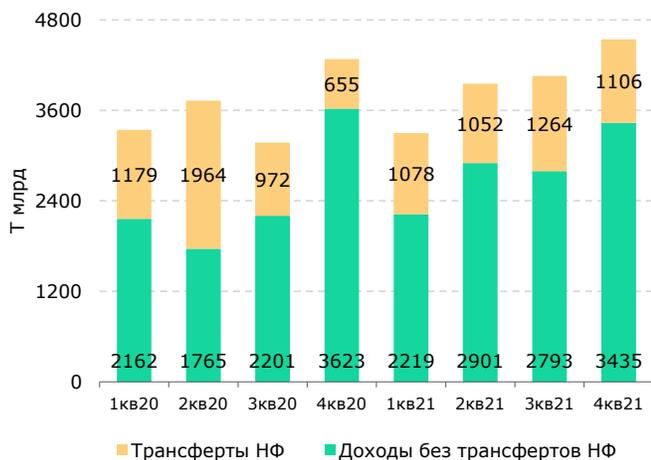
Неналоговые поступления более чем удвоились за 4 квартал 2021 г., при этом в годовом выражении снизились на 78%. Однако за весь 2021 г. степень снижения находилась на более умеренном уровне в 61% г/г (Т414 млрд), что было связано с разовым крупным поступлением в 2020 г. от нефтегазового сектора, однако в сравнении с показателем 2019 г., увеличение поступлений составило 16.9%.

Поступления по прочим статьям бюджета в 4кв2021 г. увеличились на 80% кв/кв и на 31.9% г/г, а за 2021 г. рост сложился на уровне 64.7%, в номинальном выражении Т209 млрд (Т118 млрд за 2019 г.).

Размер трансферта из Нацфонда в бюджет в 4 квартале снизился на 12.5% кв/кв, но увеличился на 68.9% г/г до Т1.1 трлн (24% в структуре доходов). При этом за прошлый год общая сумма трансфертов сократилась на 5.7% г/г до Т4.5 трлн по сравнению с Т4.8 трлн за 2020 г. Кроме того, отмечается сокращение этой статьи в структуре доходов до 28% по сравнению с 33% в 2020 г. Однако удельный вес в 28% в доходах был все еще выше доли трансфертов НФ до пандемии в 2018-2019 гг., когда они занимали в структуре только 24%.

Попытки сбалансировать бюджет страны пока не увенчались успехом, использование трансфертов в 2021 г. вновь находилось на высоком уровне, несмотря на выход экономики на траекторию стабильного роста в примерно 4%. Превышение изъятий из НФ над поступлениями привело к сокращению активов Нацфонда, валютные активы НФ практически непрерывно сокращаются начиная с 2014 г. их размер на конец 2021 г. составил \$55.3 млрд и сократился почти на 30% от пика. При этом даже с учетом использования трансфертов НФ, происходит увеличение дефицита бюджета и рост государственного долга. Затянувшееся использование средств Нацфонда ведет к закреплению зависимости бюджета от нефтяных доходов, сокращению резервных «буферов» государства и дестимулирует поиск путей по расширению собственных доходов бюджета.

Рис. 3. Трансферты из Нацфонда в бюджет



Источник: Минфин РК

Рис. 4. Налоговые доходы госбюджета



Источник: Минфин РК

В 4 квартале 2021 г. поступления по КПН почти удвоились в сравнении с третьим кварталом, а в годовом выражении на 30%. В целом за 2021 г. они увеличились на 38% г/г до Т2.8 трлн и в структуре налоговых доходов достигли 26% (24% в 2020 г. и 21% в 2019 г.). В сравнении с показателем 2019 г. рост поступлений по КПН составил 43%.

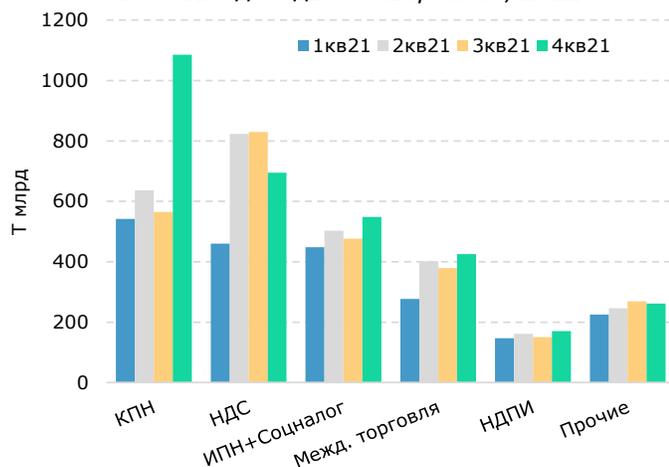
Поступления от НДС уменьшились на 16% за 4 квартал и 13.5% г/г, однако за весь 2021 г. увеличились на 11% до Т2.8 трлн (+22.2% г/г). При этом доля поступлений по НДС составила 26% в структуре всех налоговых доходов прошлого года (30% в 2020 г. и 29% в 2019 г.). На умеренный рост поступлений от НДС сказалось увеличение возврата НДС от импорта, кроме того, импорт товаров из стран вне ЕАЭС упал на 6.2% г/г (2021 г.), правда, при этом импорт из РФ, который не облагается таможенными пошлинами возрос на 25.8% г/г. Поступления от налога на добавленную стоимость в сравнении с докризисным периодом 2019 г. увеличились на 4%. Отметим, что оборот розничной торговли в 2021 г. возрос на 14.2%, при этом средняя выручка онлайн ККМ на одного налогоплательщика за 2021 г. увеличилась на 16.6% до Т44.7 млн.

Вследствие роста мировых цен на нефть и повышения размера экспортной таможенной пошлины на «черное золото», поступления по налогам на международную торговлю повысились в 4 квартале на 12% кв/кв на 34% г/г. Рост поступлений за год достиг 60% до Т1.5 трлн. Однако размер поступлений по этой статье бюджета все еще на Т80 млрд ниже показателя докризисного уровня 2019 г. Средняя ставка вывозной таможенной пошлины на сырую нефть выросла на 69.2% за 1 тонну в 2021 г. и составила \$64.2 (\$37.9 в 2020 г.). Отчасти на уменьшении поступлений по налогам на международную торговлю сказался ремонт на месторождении Тенгиз, снижение добычи нефти на Карачаганаке и ограничения нефтедобычи в рамках соглашения ОПЕК+. Вследствие всего перечисленного объем добычи нефти в стране снизился почти на 5 млн т. или на 5% от уровня 2019 г.

Объем поступлений в бюджет по НДС в 4 квартале повысился на 13% кв/кв и 12% г/г, при этом за год поступления увеличились на 25% до Т0.6 трлн. Положительное влияние на увеличение поступлений по этой статье доходов сложилось вследствие роста стоимости основных экспортных металлов – серебро (+22.5% г/г), железная руда (+48.5% г/г), медь (+50.9% г/г). Поступления по НДС за 2021 г. также сложились выше показателя за 2019 г. на 13%.

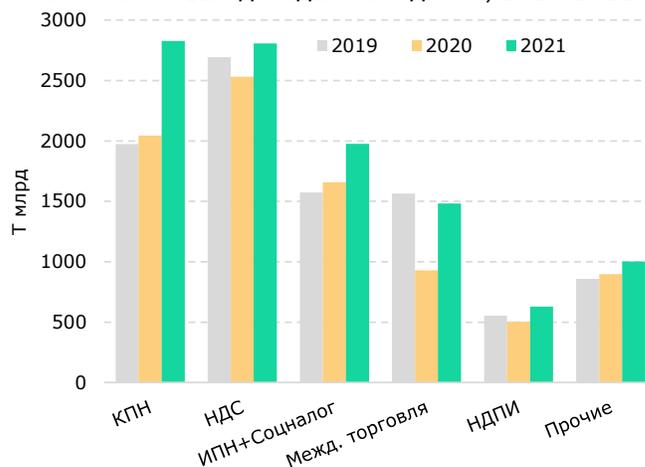
В 4 квартале поступления по ИПН и соцналогу после снижения в 3 квартале увеличились на 15% кв/кв и 23% г/г, в целом же за год рост составил 19% до почти Т2 трлн. Стимулирование экономики и ее быстрое восстановление способствовали росту номинальной заработной платы в 2021 г. на 17% г/г. При этом сборы по ИПН повысились на 22% г/г, а по социальному налогу – на 16% г/г. В сравнении с 2019 г. платежи по ИПН и соцналогу увеличились на 26%.

Рис. 5. Налоговые доходы по кварталам, 2021 г.



Источник: Минфин РК

Рис. 6. Налоговые доходы госбюджета, 2019-2021гг.



Источник: Минфин РК

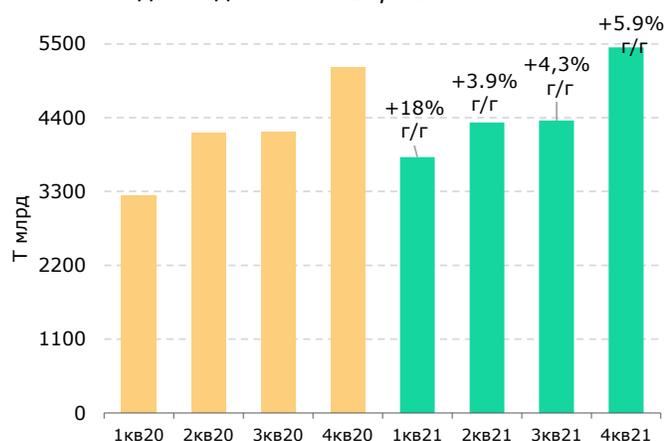
Сумма расходов госбюджета в 2021 г. составила почти Т18 трлн (+7% г/г)

В 4 квартале 2021 г. расходы государственного бюджета увеличились на Т0.3 трлн г/г до Т5.5 трлн. Динамика расходов госбюджета после минимального роста во 2 квартале в 3.9% г/г ускорилась до 4.3% г/г в 3 квартале и 5.9% г/г в 4 квартале. Общая сумма расходов госбюджета в 2021 г. составила почти Т18 трлн, увеличившись на 7% г/г (Т16.7 трлн за 2020 г.). Учитывая ускорение темпов инфляции в 2021 г. до 8% в среднем за год, темп роста бюджетных расходов «отставал» от темпов потребительской инфляции в республике.

В 4 квартале 2021 г. расходы бюджета сложились на самом высоком уровне за год, достигнув Т5.5 трлн, что было связано с «сезонным» увеличением, характерным для последнего квартала года. Почти по всем статьям за исключением статьи «прочие» наблюдался рост расходов. В отличие от 2020 г., когда по всем статьям происходил существенный рост, по итогам 2021 г. в разрезе статей расходов бюджета отмечалась смешанная динамика – расходы на соцблок росли, но сокращались по другим направлениям.

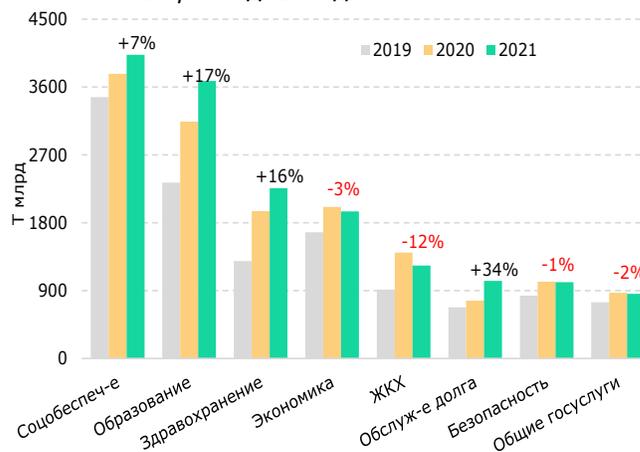
Заметно увеличились затраты на обслуживание государственного долга, которые за год выросли на 34% до Т1 трлн. Такому увеличению способствовали рост объема заимствований в 2020 – 2021 гг., когда размер госдолга сразу увеличился на треть, и рост ставок привлечения долга. В свою очередь доля расходов на обслуживание госдолга в структуре общих расходов бюджета увеличилась в 2021 г. до 5.3% с 4.6% в 2020 г. Отметим, что расходы на обслуживание долга являются самой быстрорастущей статьей в государственном бюджете Казахстана. За последние 10 лет увеличение по этой статье составило 8.5 раз, в то время как общие расходы государственного бюджета увеличились только в 3.3 раза.

Рис. 7. Расходы бюджета по кварталам



Источник: Минфин РК

Рис. 8. Статьи расходов бюджета



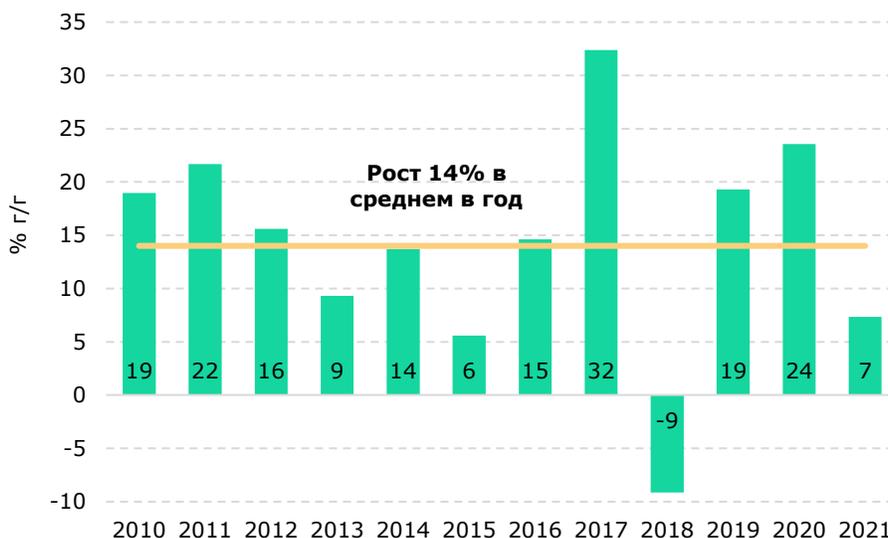
Источник: Минфин РК

Расходы госбюджета на сферу образования за прошлый год увеличились на 17.2% до Т3.7 трлн, а доля данной статьи в структуре общих расходов достигла 20.5% против 18.8% годом ранее. Увеличение расходов на образование происходило в связи со смещением приоритетов в пользу качественного и доступного образования и повышения зарплат работников данной сферы.

В связи с неблагоприятной эпидемиологической ситуацией в 2021 г. были увеличены расходы на здравоохранение, хотя рост расходов по этой статье замедлился до 15.5% г/г после резкого увеличения на 51.4% г/г в пандемическом 2020 г. Сумма затрат по данной статье увеличилась до Т2.3 трлн, при этом их доля в структуре расходов повысилась до 12.6% против 11% за 2020 год. В допандемическом 2019 г. данные расходы были ниже на 43%, а их доля составляла 9.5% в общих расходах госбюджета.

Расходы на соцобеспечение в 2021 г. увеличились только на 6.7%, продемонстрировав минимальный рост, как минимум за последние 20 лет, при том, что в указанном периоде среднегодовое увеличение находилось на уровне в 16.4%. В целом, расходы на социальный блок (образование, здравоохранение, соцобеспечение) продолжают преобладать в структуре бюджетных расходов. Так, в 2018 г. на этот блок приходилось 51.8%, а в 2021 г. его доля достигла уже 55.5%.

Рис. 9. Динамика роста расходов бюджета



Источник: Минфин РК

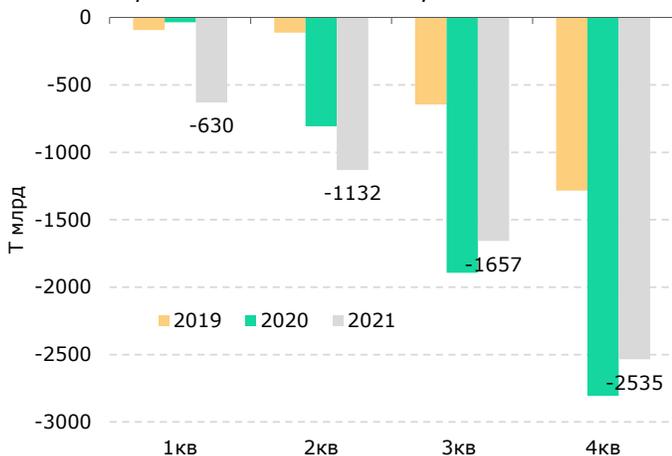
Заметно увеличились расходы на оборону – на 10.9% г/г. Затраты по прочим статьям бюджета увеличились на 4.2% г/г. Среди них крупнейшими были расходы на поддержку бизнеса, развитие регионов и финансирование национальных компаний.

Расходы на экономику снизились на 2.9% за прошедший год до чуть менее Т2 трлн, в то время как в рамках контр-циклических мер они возросли на 20% в 2020 г. Сворачивание мер поддержки экономики произошло по мере восстановления экономического роста в республике в прошлом году. Среди других статей, затраты на ЖКХ уменьшились на 12.3%, затраты на общегосударственные услуги сократились на 2% г/г, а расходы на безопасность – на 0.8%.

Дефицит госбюджета сократился до 3.1% от ВВП в 2021 г.

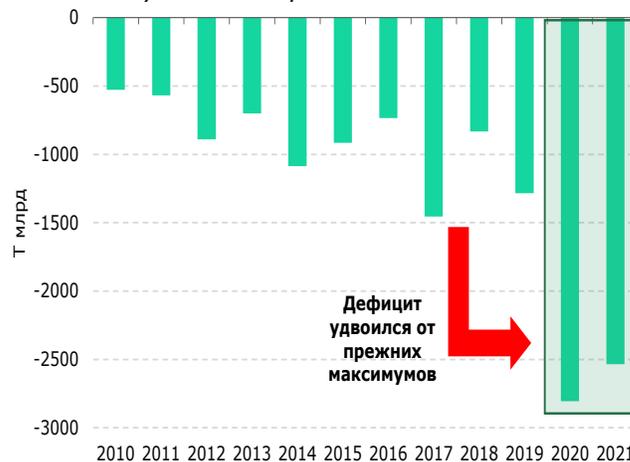
Дефицит госбюджета в 4 кв2021 г. резко углубился на Т0.9 трлн, в результате чего на конец 2021 г. его размер достиг Т2.5 трлн. По сравнению с 2020 г. дефицит бюджета сократился на Т271 млрд. Снижение сложилось за счет опережающей динамики роста доходов бюджета (+9% г/г) над его расходами (+7% г/г) и сокращения приобретения финансовых активов (-52% г/г), в частности, в связи с уменьшением средств направляемых на увеличение уставных капиталов субъектов квазигосударственного сектора.

Рис. 10. Квартальная динамика дефицита госбюджета



Источник: Минфин РК

Рис. 11. Углубление дефицита госбюджета



Источник: Минфин РК

Рекордные размеры дефицита госбюджета в 2020 г. и 2021 г. на уровне 4% и 3.1% от ВВП отражали увеличение затрат государства на борьбу с пандемией и ее последствиями. Для сравнения, во время финансового кризиса в 2009 г. дефицит госбюджета достигал только 2.9% от ВВП, при этом профицит госбюджета последний раз был зафиксирован в 2006 г.

Заемствования МФ РК второй год подряд «бьют рекорды» - Т3.8 трлн в 2021 г.

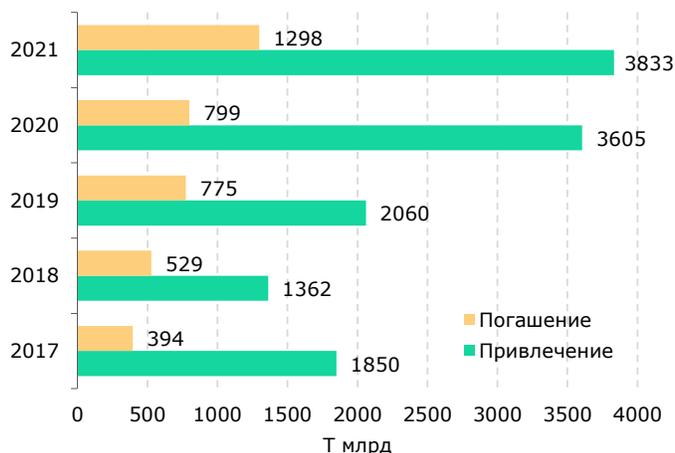
На фоне глубокого дефицита бюджета, сохраняющегося второй год подряд, заимствования Минфина сложились на рекордных уровнях. Объем заимствований МФ РК в 2021 г. увеличился на 6% после 75%-го роста в 2020 г. и достиг Т3.8 трлн по сравнению с Т3.6 трлн, привлеченных в предыдущем году. В докризисном 2019 г. объем заимствований МФ РК составил только Т2.1 трлн. Фактически произошло почти двухкратное увеличение заимствований для финансирования углубившегося дефицита. В структуре заимствований Минфина на внешние займы пришлось 30% или Т1.3 трлн. Основной объем пришелся на заем АБИИ (Азиатский банк инфраструктурных инвестиций), а также на рублевые облигации МФ РК.

Нетто-заемствования Минфина за 2021 г., как и размер дефицита уменьшились на Т271 млрд и составили Т2.5 трлн. Рост заимствований Минфина отчасти отражал возросший объем погашений обязательств ведомства, которые за 2021 г. увеличились с Т0.8 трлн до Т1.3 трлн.

Размер госдолга страны вновь вырос и достиг Т22 трлн в 2021 г., продемонстрировав удвоение с 2016 г. В относительном выражении государственный долг скорректировался до 27% от ВВП, после достижения пика в 29% от ВВП в предыдущем году. На такое изменение повлиял рост номинального объема ВВП на 15%.

Хотя значение госдолга в РК по мировым меркам находится на вполне «комфортном» уровне, вызывает озабоченность его быстрый рост. Рост госдолга в свою очередь сопровождается непрерывным увеличением расходов на его обслуживание, затраты на обслуживание государственного долга, выросли на 34% г/г и превысили Т1 трлн в 2021 г. В результате существенного роста объемов заимствований в 2020-2021 гг., доля расходов на обслуживание госдолга в структуре расходов бюджета увеличилась до 5.7% с 4.6% за 2020 г.

Рис. 12. Заемствования МФ РК 2021 г.



Источник: Минфин РК

Рис. 13. Государственный долг РК, \$ млрд



Источник: Минфин РК

Перспективы бюджета в 2022 г.

По нашему мнению, в текущем году условия для исполнения государственного бюджета сложатся в целом в рамках тенденций последних лет. Позитивное влияние на рост доходов бюджета окажут высокие цены на экспортируемое сырье, а также существенное ослабление тенге. В итоге, по результатам уточнения параметров государственного бюджета в апреле текущего года, доходы бюджета в 2022 г. составят Т18.3 трлн (+16% г/г).

Доходную часть бюджета поддержит увеличение гарантированного трансферта в бюджет в размере Т4 трлн в сравнении с Т2.4 трлн, предполагавшихся ранее. С учетом целевого трансферта (Т550 млрд), общая сумма трансфертов Нацфонда в 2022 г. составит Т4.58 трлн, что окажется выше Т4.5 трлн в 2021 г. и ненамного ниже рекордного размера трансфертов в кризисном 2020 г., когда было использовано Т4.8 трлн. В свою очередь, прогнозируемый правительством размер поступлений налогов Нацфонда будет заметно ниже – Т3.9 трлн, создавшаяся разница между расходами и доходами НФ будет покрыта за счет инвестиционного дохода в размере Т0.9 трлн (Т0.8 трлн в 2021 г.). В итоге, НФ в очередной раз выступит важнейшим источником пополнения доходов бюджета с долей в 25%, при этом чистое накопление средств НФ составит только примерно Т250 млрд в 2022 г.

В то же время негативно может сказаться замедление экономического роста, который замедлится с 4% в прошлом году до 2.1%¹ в текущем. Кроме того, в ответ на январские события, Президентом озвучивалась необходимость увеличения затрат на силовой блок и на решение социально-экономических вопросов, на реализацию послания которого будет направлено Т1.8 трлн. Общие же расходы бюджета в 2022 г. увеличены на Т3.2 трлн до 21.2 трлн тенге (+18% г/г; +7% г/г в 2021 г.; +21% г/г в 2019-2020 гг.). Источниками финансирования увеличенных расходов бюджета заявлены: собственные доходы бюджета в размере Т1.6 трлн и увеличение гарантированного трансферта из Нацфонда на Т1.6 трлн.

Ассигнования правительства, направленные на минимизацию негативных последствий от ускорения темпов потребительской инфляции, также создадут дополнительную нагрузку на государственный бюджет страны за счет увеличения соцрасходов. Дефицит государственного бюджета предполагается свести на уровне Т3 трлн или 3.3% от ВВП. Постоянное расширение дефицита госбюджета в условиях роста процентных ставок в настоящее время приведет к сохранению тенденции накопления государственного долга и уязвимости экономики перед внешними шоками. Мы считаем, что увеличение ассигнований бюджета в текущем году будет отчасти нивелироваться за счет возросших темпов инфляции. Мы полагаем, что существенный проциклический бюджетный импульс уменьшит негативные последствия внешних шоков на экономику, но при этом будет создавать и без того избыточное инфляционное влияние на экономику, темпы которого согласно новым прогнозам НБК ускорятся до 8%-10%, при фактической инфляции 12% в марте текущего года.

¹ Согласно прогнозам Министерства Национальной экономики РК.

Подготовлено АО «Halyk Finance»

© 2022 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».

© 2022, все права защищены.

Департамент исследований**E-mail**

research@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@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

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance