



Круглый стол

«Долговая политика Казахстана в условиях бюджетного дисбаланса»

Асан Курманбеков, Директор
департамента торговых идей
АО «Halyk Finance»

14 марта 2025 г.
Алматы



halykfinance.kz



facebook.com/halykfinance.kz



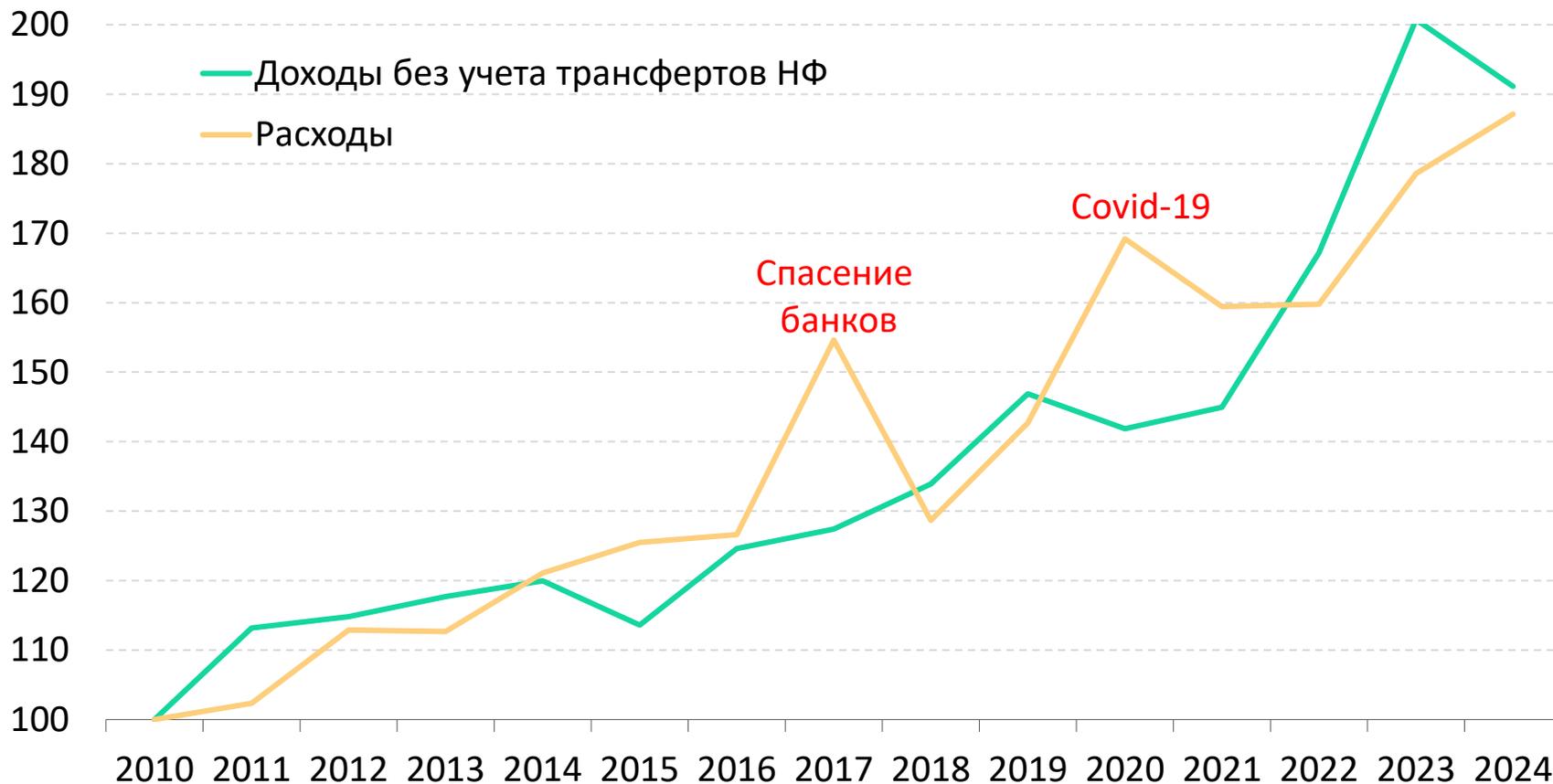
Аналитики Halyk Finance внимательно следят за финансовыми рынками и ситуацией с государственным долгом Казахстана, в частности.

Текущий кризис в бюджетной сфере сопровождается увеличением размера государственных обязательств и долгового бремени страны, что в скором времени может привести к утрате республикой позиции нетто-кредитора.

В этой связи необходимы меры по сокращению избыточного использования средств Нацфонда, а также пересмотр экономической политики в сторону повышения роли частного сектора.

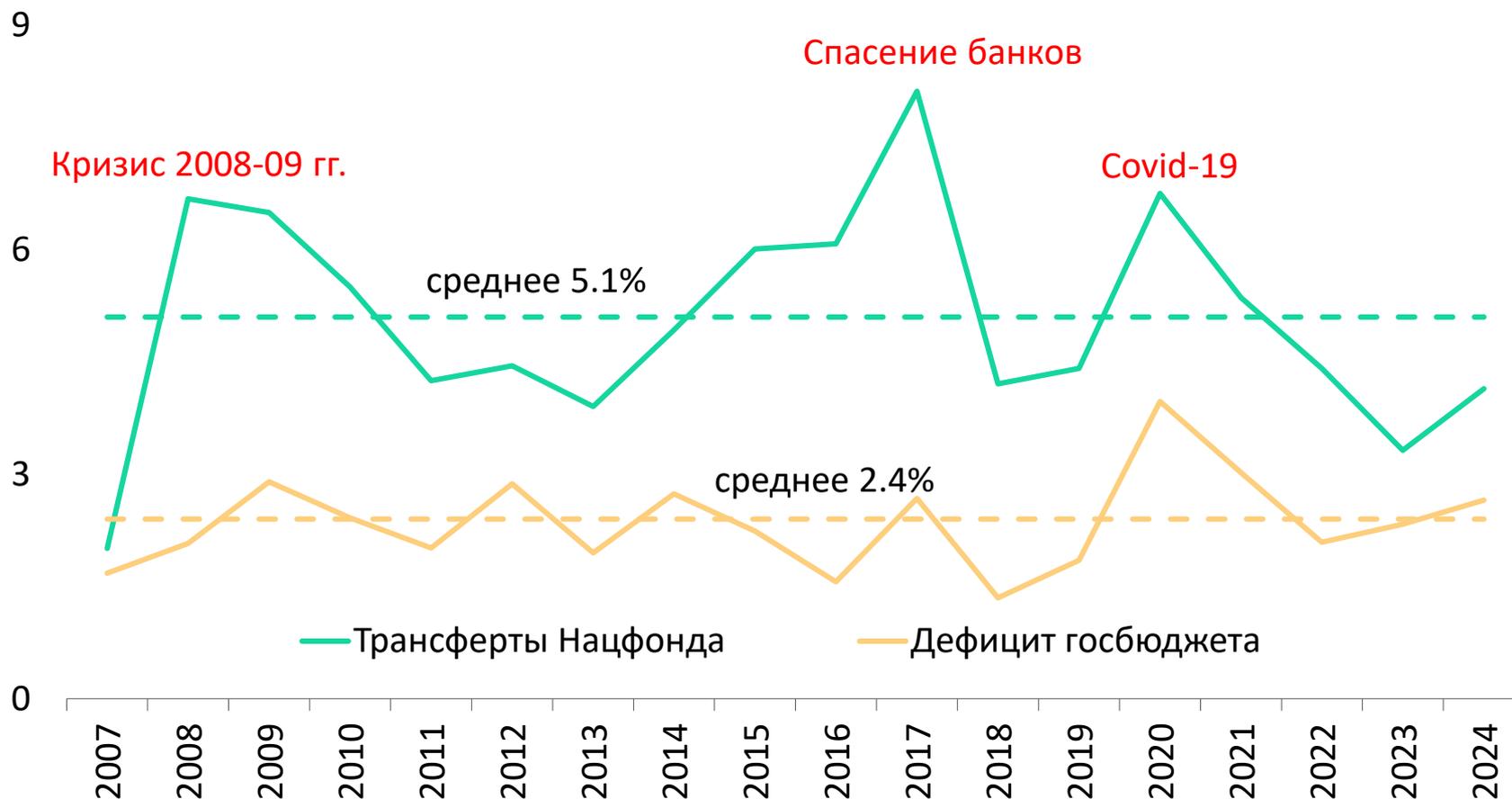
Динамика доходной и расходной частей госбюджета республики в целом движется схожими темпами

Рис. 1. Доходы и расходы в постоянных ценах, 2010 г. = 100



Проблемной зоной выступает избыточное использование средств Нацфонда, превышающих 5% от ВВП

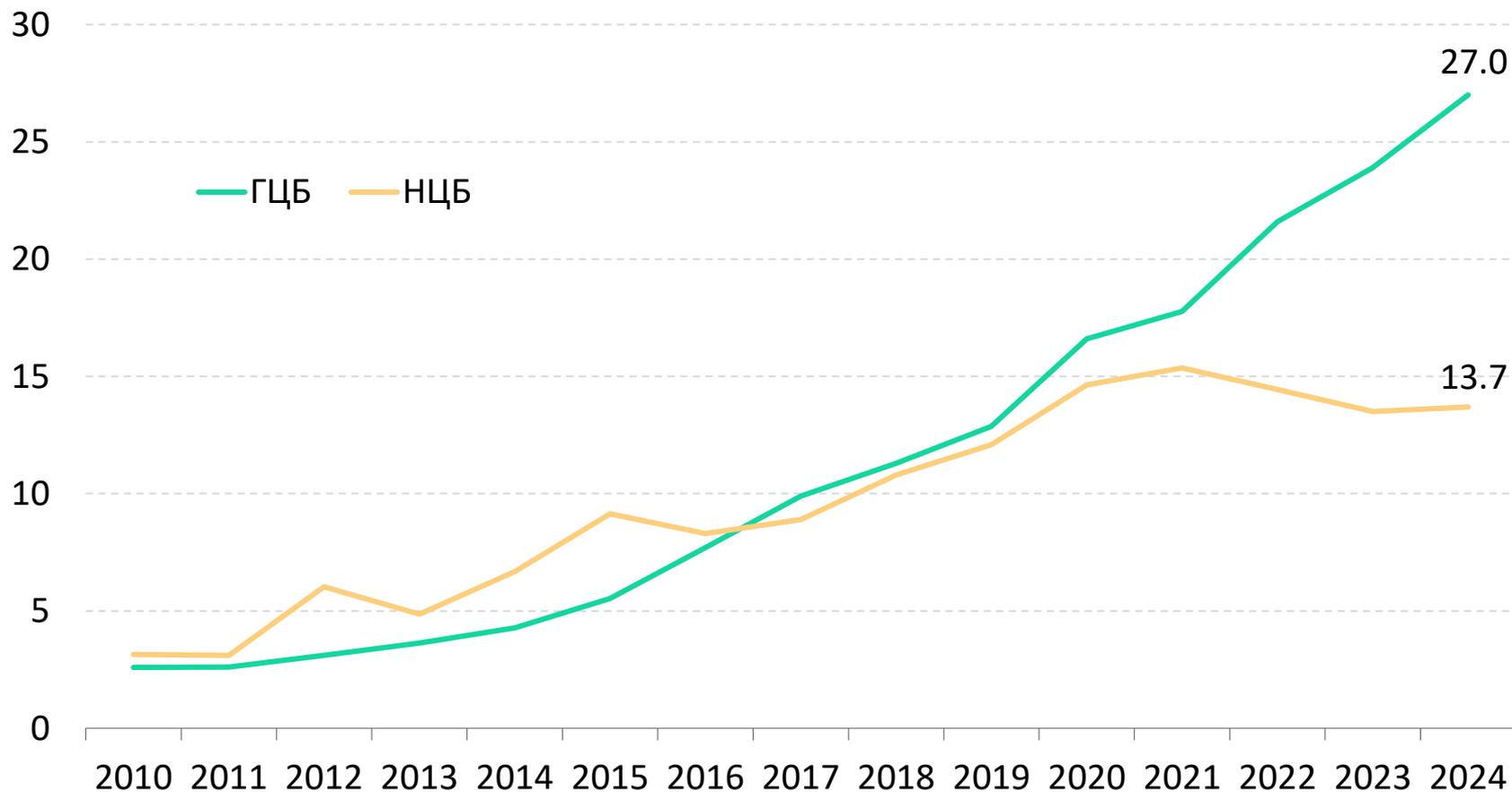
Рис. 2. Трансферты Нацфонда и дефицит госбюджета, % ВВП



Источник: Минфин РК, БНС

Для финансирования и обслуживания госдолга Минфин активно занимает на рынке – в 2 раза больше компаний

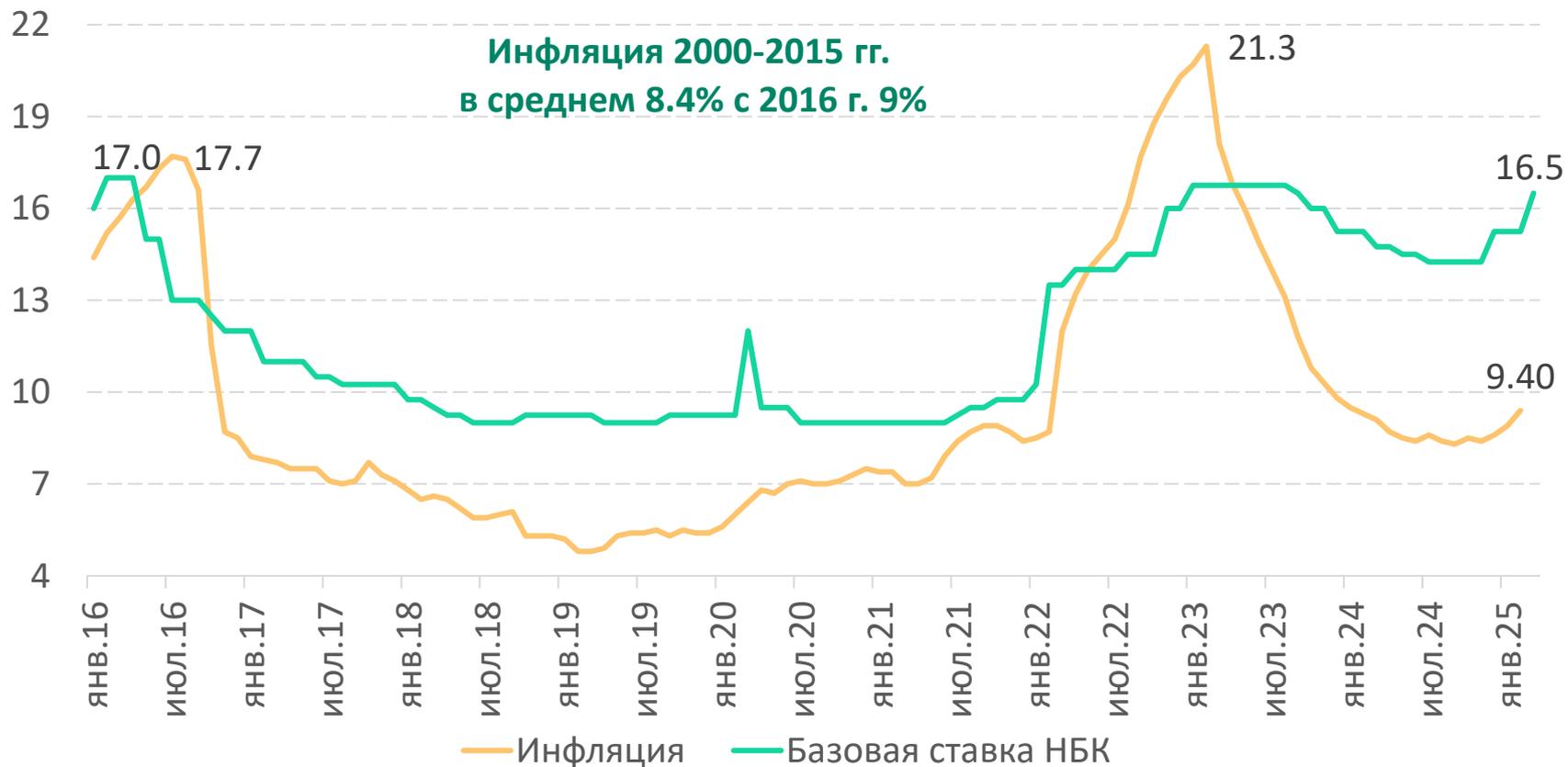
Рис. 3. ГЦБ и НЦБ в обращении на KASE, Т трлн



Источник: KASE, KACD

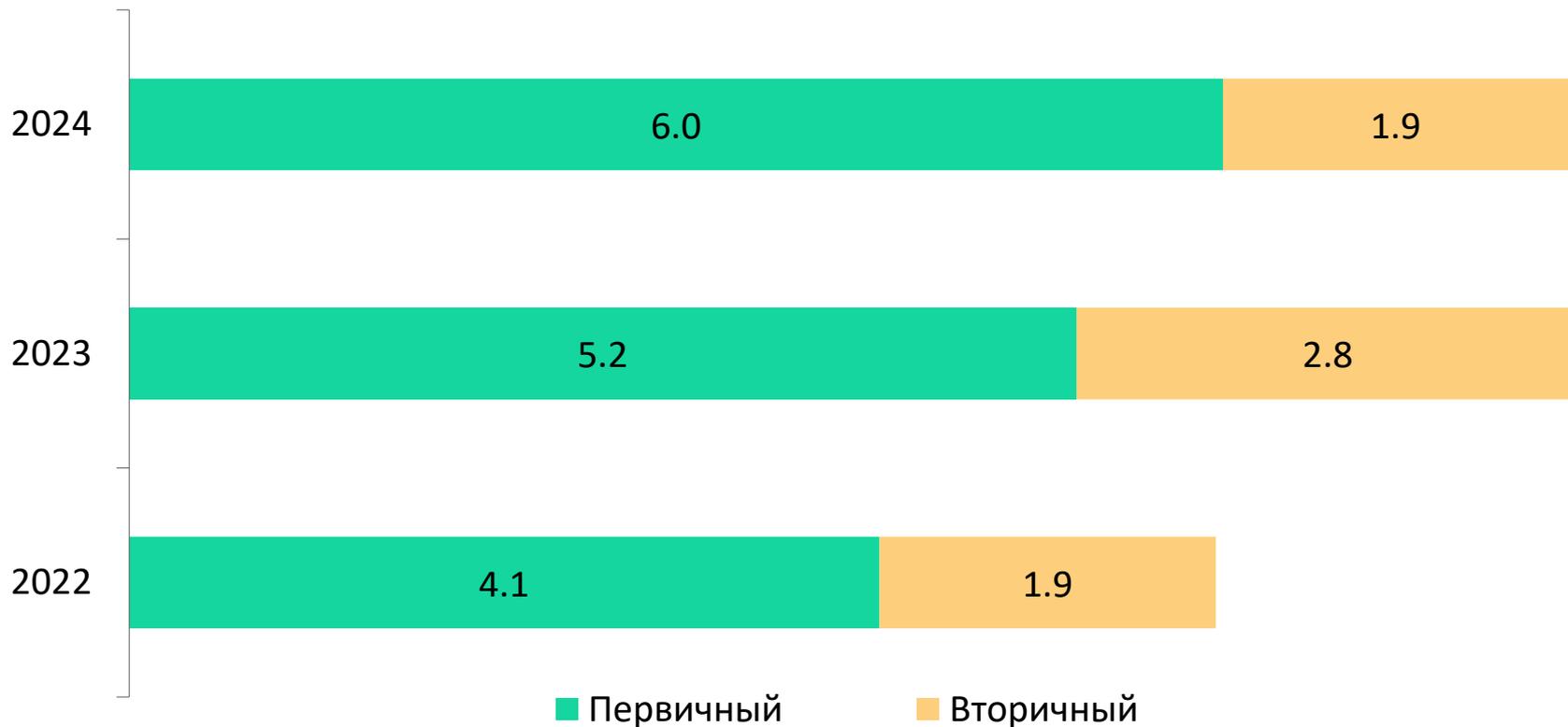
В последние годы инфляционное давление в стране усилилось, что вынуждает НБК проводить жесткую денежную политику, что влечет рост ставок и удорожает обслуживание госдолга

Рис. 4. Базовая ставка и инфляция, %



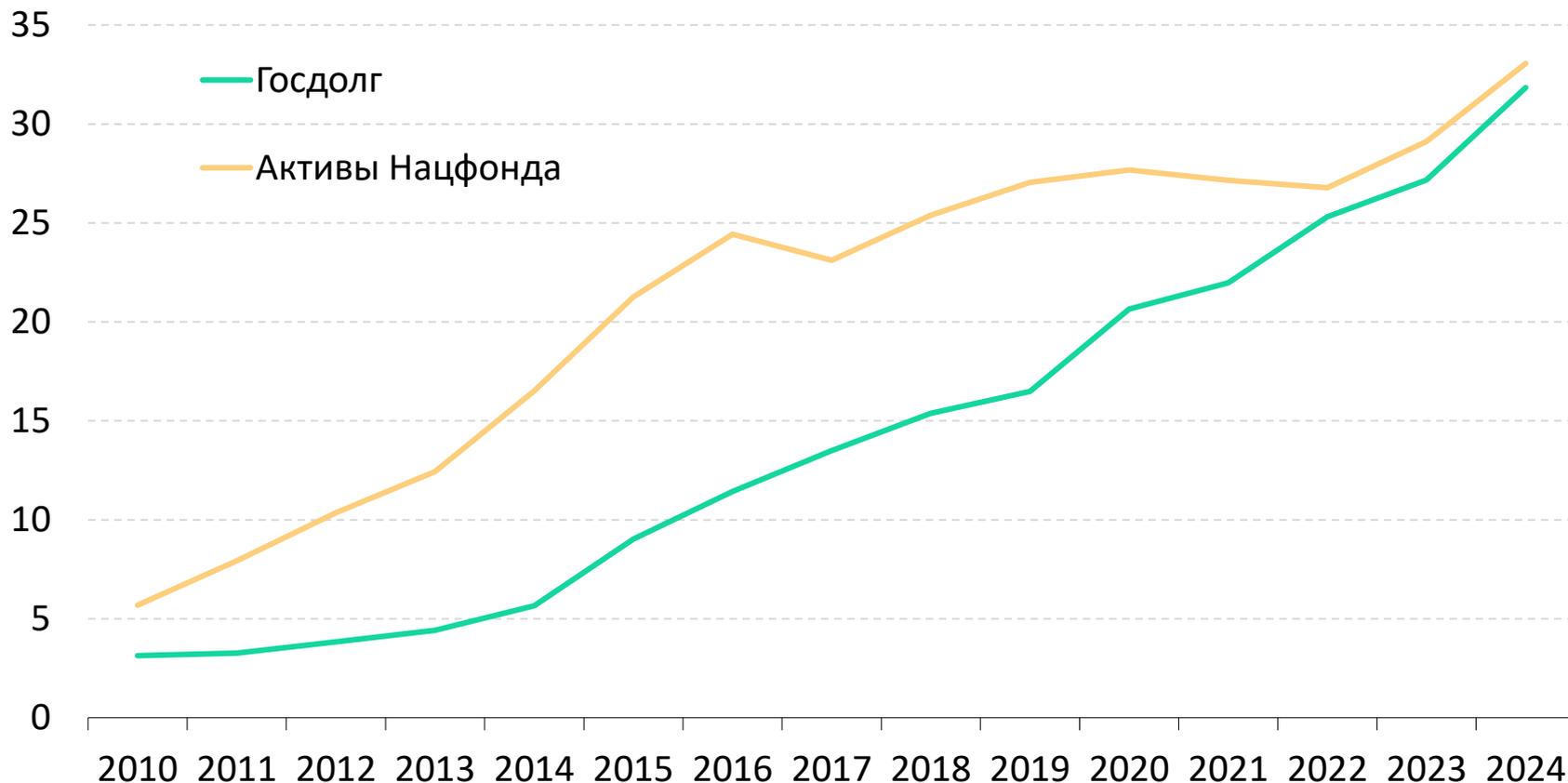
Повышение ставок и сокращение трансфертов Нацфонда при низкой ликвидности усложнят задачу финансирования дефицита бюджета для Минфина в ближайшие годы

Рис. 5. Спрос на вторичном рынке ГЦБ значительно меньше первичного, Т трлн



В краткосрочном периоде из-за быстрого роста госдолга высок риск утраты Казахстаном статуса нетто-кредитора, что может увеличить премию за риск на долговом рынке

Рис. 6. Госдолг и активы Нацфонда, Т трлн



**Благодарим
за внимание!**



halykfinance.kz



facebook.com/halykfinance.kz

