

ЖАННУР АШИГАЛИДиректор, группа суверенных
и региональных рейтингов

zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВАРуководитель службы внешних
коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | КАЗАХСТАН

ВНД КАЗАХСТАНА РЕКОРДНО УСТУПАЕТ ВВП СТРАНЫ

Активное привлечение иностранных инвестиций в экономику Казахстана повысило важность показателя ВНД

О концепциях ВНД и ВВП

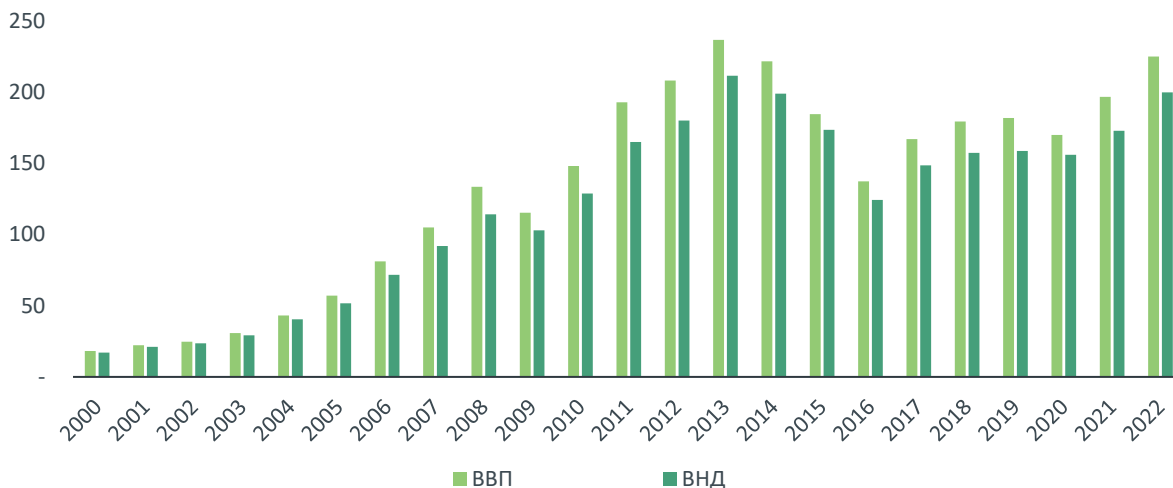
С момента начала нефтяного бума валовой внутренний продукт (ВВП) Казахстана (номинальный, в долларах США) демонстрировал поступательный рост в среднем на 13,8% в год, а кумулятивно за период с 2000 по 2023 год ВВП страны увеличился в 14 раз в долларовом выражении.

Даже если рассматривать временной интервал после финансового кризиса 2008–2009 годов, когда после окончания нефтяного бума произошла некоторая стабилизация экономической динамики, номинальный долларовый ВВП вырос в 2,26 раза в 2009–2023 годах. Этот результат впечатляет, особенно на фоне заметного ослабления тенге относительно доллара США за данный период.

Принимая во внимание весомый вклад иностранных инвестиций в экономику Казахстана и значительную долю иностранных резидентов (принадлежащих им компаний) в структуре ВВП, может возникнуть вопрос: отражают ли величина и динамика валового продукта реальный прирост национального дохода — совокупного дохода резидентов страны (как внутреннего, так и дохода, получаемого от вложений в иностранные экономики).

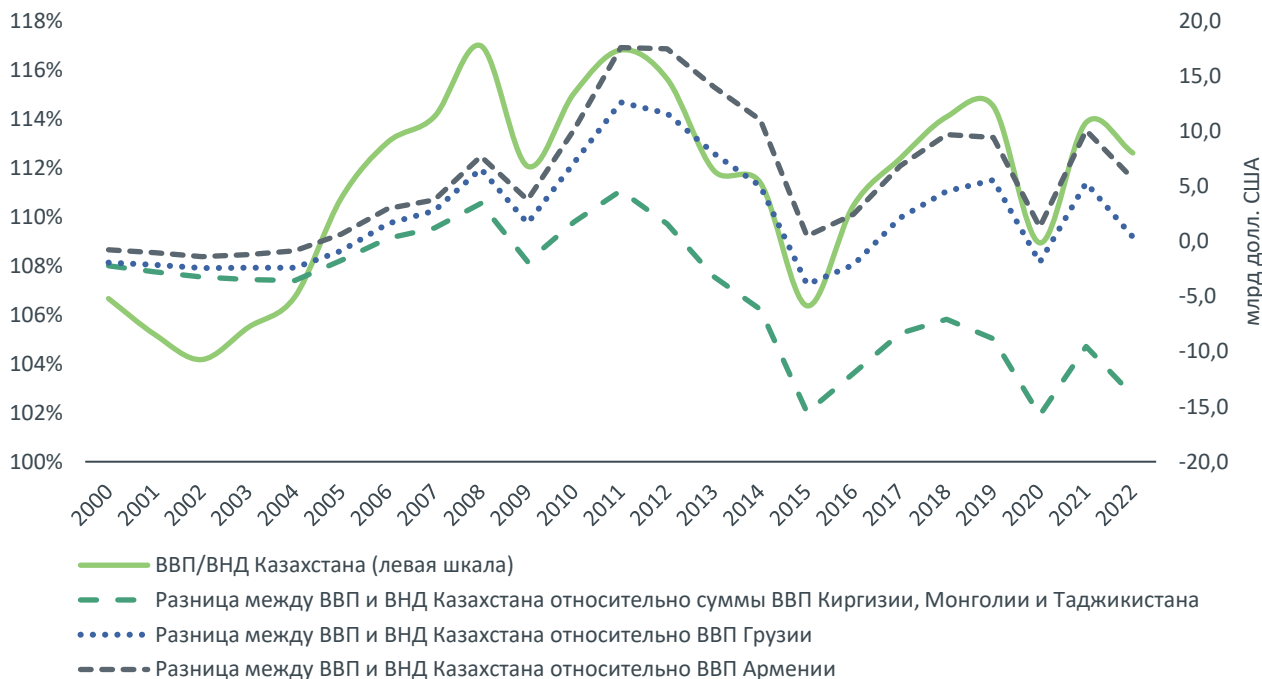
Для ответа на этот вопрос сопоставим ВВП и валовой национальный доход (ВНД) с учетом отличий в их расчетах. В структуре ВНД не учитывается валовой доход нерезидентов, получаемый ими на территории Казахстана, и включается доход резидентов, поступающий из зарубежных стран (см. *рис. 1*).

Рисунок 1. ВВП и ВНД Казахстана, млрд долл. США



Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

Рисунок 2. Соотношение ВВП и ВНД Казахстана сопоставимо по величине с ВВП ряда стран



Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

Национальный доход Казахстана: какова его величина относительно ВВП

Динамика ВВП и ВНД в долларовом выражении в целом похожа: резкий рост в 2000-е, достижение пика в 2013 и 2014 годах, некоторый спад и восстановление до текущих значений, сопоставимых с уровнем 2014 года.

По мере роста обоих показателей ВВП вырвался вперед и в 2008–2011 годах превышал ВНД на 17%. В долларовом эквиваленте эта разница была больше суммы ВВП таких стран, как Киргизия, Монголия и Таджикистан вместе взятых (см. рис. 2). По итогам 2022-го ВВП Казахстана опередил ВНД на 13% (пока нет оценки ВНД за 2023 год). Хотя их соотношение несколько снизилось относительно пиковых значений, в долларовом выражении эта дельта по-прежнему внушительная — она превысила, например, ВВП Грузии или Армении за 2022 год (см. рис. 2).

Столь существенная разница между ВНД и ВВП связана с той частью последнего, которая не относится к доходам резидентов Казахстана, а представляет собой иностранный доход от производств на территории страны и должна иметь своим источником ранее привлеченные иностранные инвестиции. Рассмотрим, какова динамика привлечения прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в экономику Казахстана и может ли это быть фактором, объясняющим серьезные расхождения между ВВП и ВНД.

Инвестиции в экономику Казахстана: исключительно активная динамика ПИИ

В целях сопоставления рассмотрим ряд стран Центральной Азии и Кавказа, для которых характерно активное привлечение иностранных инвестиций (ПИИ в чистом выражении в ценах последнего года рассматриваемого временного диапазона)¹. Наиболее репрезентативным для Казахстана в данном контексте будет сравнение с Азербайджаном и Туркменистаном, в меньшей степени — с Узбекистаном и Грузией (см. рис. 4).

¹ В выборку помимо Казахстана входят Азербайджан, Туркменистан, Узбекистан, Киргизия, Таджикистан, Грузия и Армения.

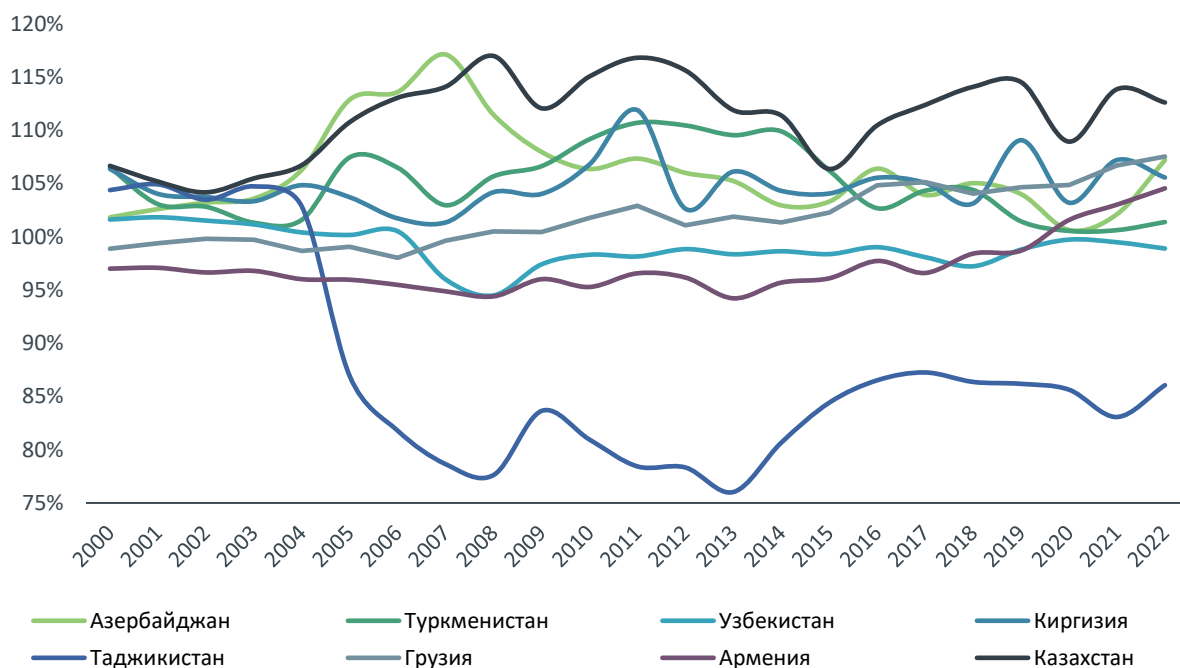
Чистый приток ПИИ в экономику Казахстана с 2000 по 2022 год (в долларовом эквиваленте 2022-го) не только был наибольшим в рассматриваемом регионе, но и на 1,5% превосходил суммарный показатель семи экономик выборки, сильно отрываясь от Азербайджана и Туркменистана, идущих по данному показателю следом за Казахстаном.

В группу стран, наиболее активно привлекавших ПИИ, можно выделить Казахстан и Азербайджан — две экономики региона, основу которых составляет нефтегазовая отрасль. Остальные страны выборки (за исключением Таджикистана) относятся ко второй группе, для которой характерна умеренная динамика как притока ПИИ, так и отклонения ВВП от ВНД. Особняком стоит Таджикистан с минимальным объемом ПИИ и значительным отклонением ВВП от ВНД в пользу последнего, что обусловлено значительным вкладом денежных переводов относительно масштаба экономики страны — 51% в 2022 году.

На протяжении последних двух десятилетий наблюдается наиболее заметное отклонение ВВП Казахстана от ВНД (см. рис. 3). С 2000 по 2008 год схожие тенденции были в Азербайджане, а в 2014 и 2015 годах — в Туркменистане. В остальном ситуация в Казахстане заметно отличается: за последние семь или восемь лет ни одна страна выборки не имела столь ярко выраженного отклонения ВВП от ВНД, что делает экономику Казахстана исключительной в данном аспекте.

Чрезвычайно активное привлечение иностранных инвестиций в экономику Казахстана (отчасти похожая ситуация была в Азербайджане до 2008 года) **сформировало существенное отклонение ВВП от ВНД страны.** Такие масштабы процесса не характерны ни для одной другой экономики региона. С учетом этого для более точной оценки экономики Казахстана и понимания ее тенденций следует обращать пристальное внимание на ВНД страны (в дополнение к ВВП или отдельно), поскольку этот показатель в более очевидной форме отражает динамику национальных доходов.

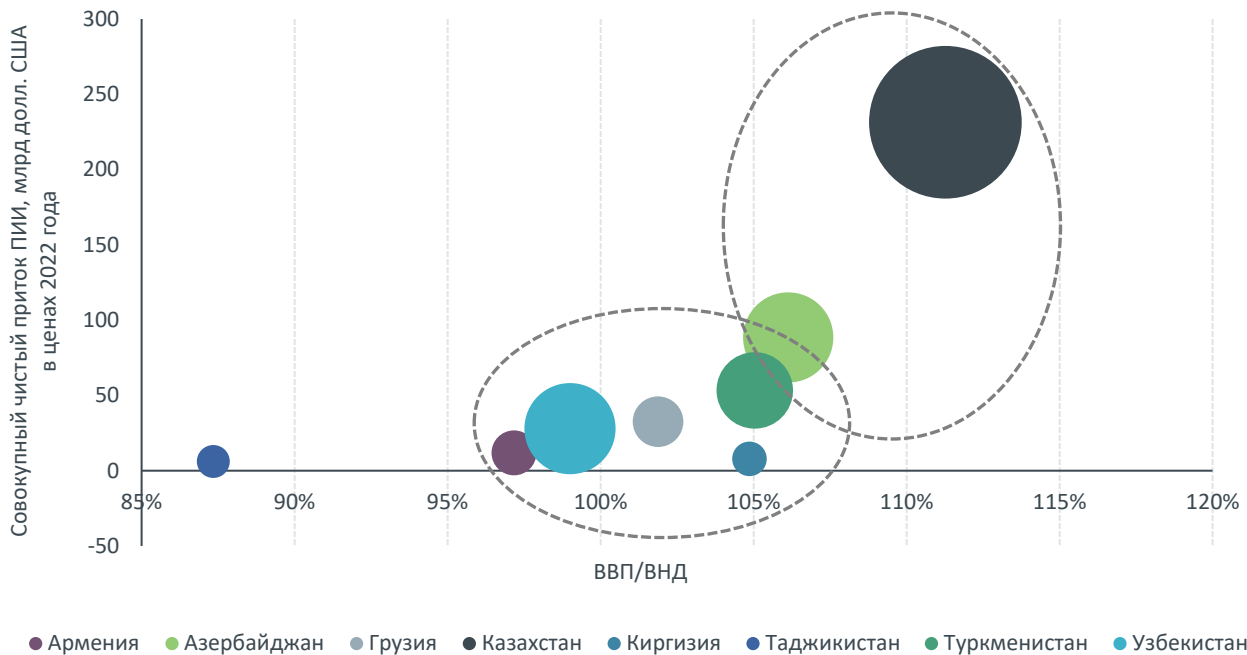
Рисунок 3. Для Казахстана характерно наиболее ярко выраженное отклонение ВВП от ВНД среди стран выборки ²



Источник: Всемирный банк, расчеты АКРА

² Превышение 100%-ного уровня говорит о том, что ВВП превосходит ВНД, и наоборот.

Рисунок 4. ПИИ (чистый приток) относительно масштаба экономики и отклонения ВНД от ВВП³



Источник: Всемирный банк, расчеты АКРА

³ Расчеты по состоянию на конец 2022 года.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездицкий пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.