

АКРА ПОДТВЕРДИЛО ДОЛГОСРОЧНЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН НА УРОВНЕ ВВВ+, ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

ЖАННУР АШИГАЛИ

Заместитель директора, группа суверенных рейтингов и макроэкономического анализа

+7 (495) 139 04 80, доб. 163
zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

ДМИТРИЙ КУЛИКОВ

Директор, группа суверенных рейтингов и макроэкономического анализа

+7 (495) 139 04 94
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

АКРА подтвердило следующие рейтинги Правительства Республики Казахстан (далее — Казахстан) по международной шкале:

- долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне ВВВ+ и в национальной валюте — ВВВ+;
- краткосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне S2 и в национальной валюте — S2.

Прогноз по долгосрочному кредитному рейтингу: в иностранной валюте — «Стабильный», в национальной валюте — «Стабильный». «Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

Позитивные факторы рейтинговой оценки

- Стабильно высокий рост экономики.
- Стабильно значительный приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в национальную экономику.
- Низкий уровень государственного долга.
- Устойчивая внешняя позиция, подкрепленная существенными национальными резервами, включая суверенный фонд.

Негативные факторы рейтинговой оценки

- Высокий объем условных обязательств со стороны квазигосударственного сектора и риск их материализации.
- Низкий уровень диверсификации экспорта.
- Невысокое качество государственных институтов.

ОБОСНОВАНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

Суверенный кредитный рейтинг Казахстана обусловлен относительно высоким уровнем благосостояния, низким уровнем государственного долга, значительным объемом ликвидных активов в Национальном фонде Республики Казахстан (НФРК) и достаточным объемом международных резервов. Факторами, оказывающими давление на кредитный рейтинг, являются низкий уровень диверсификации экспорта, риск материализации условных обязательств, а также относительно низкое качество государственных институтов.

После сокращения ВВП Казахстана в 2020 году на 2,5% АКРА ожидает восстановление экономического роста в 2021 году до 3,9%. Восстановление будет происходить за счет роста цен на нефть, поэтапного смягчения карантинного режима, а также из-за эффекта низкой базы. Рисками в рамках данного сценария являются возможность возникновения последующих волн пандемии коронавируса и недостаточная скорость вакцинации населения.

Сохраняющаяся зависимость промышленности, экспорта и экономики страны от горнодобывающих производств снижает экономическую устойчивость Казахстана к внешним шокам, учитывая высокую экспортную ориентированность указанной отрасли и зависимость от цен на внешнем рынке. Однако потенциал роста экономики страны остается высоким и составляет, по оценкам АКРА, порядка 4–4,5% в год. Столь высокий потенциальный рост поддерживается как стабильным притоком инвестиций, так и положительными демографическими факторами.

Несмотря на усиление инфляционной динамики в первом полугодии 2021-го до 7,3% год к году, в 2022-м АКРА ожидает возвращение инфляции в рамки целевого коридора, установленного Национальным банком Республики Казахстан (НБРК) на уровне 4–6%. Это станет возможным благодаря недавнему своевременному ужесточению денежно-кредитной политики, постепенно исчерпывающему себя в 2021 году эффекту проинфляционных факторов и снижению давления на национальную валюту в связи с ростом цен на нефть. В 2020 году политика НБРК позволила избежать разгона инфляции и минимизировать волатильность валютного курса тенге.

В 2021 году АКРА ожидает дефицит государственного бюджета на уровне 3,5% ВВП в связи с сохранением в экономической политике акцента на опережающий рост расходов социального характера. Ожидаемый в 2021 году дефицит госбюджета будет сопоставим с прошлогодним показателем, составившим 4% в результате реализации в 2020 году масштабной антикризисной программы правительства и сокращения не связанных с трансфертом из НФРК бюджетных доходов.

АКРА оценивает увеличение государственного долга до 25% ВВП на конец 2020 года (без учета задолженности НБРК) как умеренное и ожидает, что в течение 2021 года государственный долг увеличится незначительно на фоне восстановления экономики, что дает стране возможности для применения контрциклической бюджетной политики в будущем. В 2021 году в Казахстане планируется ввести новое бюджетное правило, ограничивающее расходную часть бюджета величиной ненефтяного дефицита, который покрывается за счет трансферта из средств НФРК. Данное правило планируется применять при формировании республиканского бюджета с 2023 года.

Важную роль в обеспечении сбалансированности бюджета играет трансферт из НФРК, который позволил в 2020 году снизить потребность в долговом финансировании бюджета. На конец 2020 года активы НФРК составляли 34% ВВП и покрывали 138% государственного долга, обеспечивая надежную «подушку безопасности», позволяющую балансировать бюджет, не прибегая к долговому финансированию на протяжении около четырех лет.

Условные обязательства правительства Казахстана (долг госкомпаний и нефинансового и финансового секторов) довольно существенны: на середину 2020-го долг квазигосударственных компаний составил 19% ВВП 2020 года. Стоит отметить, что значительная часть долга номинирована в иностранной валюте. При этом большинство государственных компаний финансово устойчивы и способны самостоятельно обслуживать свои долговые обязательства, а потенциальные внешние шоки, по мнению АКРА, могут привести к необходимости государственной поддержки, особенно учитывая наличие таких прецедентов.

Совокупный государственный и квазигосударственный долг страны составляет 44%¹, что ниже установленного лимита для этого типа совокупного долга.

Устойчивость внешней позиции Казахстана обеспечивается за счет значительного объема активов НФРК и международных резервов. На конец 2020 года они в совокупности превысили общий внешний долг страны (без учета внутрифирменной задолженности) в 1,5 раза, а внешний государственный долг — в семь раз. В 2020 году коэффициент покрытия импорта золотовалютными резервами достиг почти 12 месяцев в связи с падением объемов импорта. В 2021 году на фоне возобновления экономической активности АКРА ожидает рост объемов импорта и, соответственно, некоторого сокращения показателя покрытия импорта золотовалютными резервами.

Дефицит текущего счета Казахстана покрывается стабильно высокими показателями чистого притока ПИИ, которые составили по итогам 2020 года 4% ВВП. Что касается валютного курса, то в 2020 году ослабление тенге составило лишь 8% по сравнению с 53%-ным ослаблением в 2016 году. АКРА полагает, что в дальнейшем волатильность валютного курса тенге будет снижаться по сравнению с предыдущими периодами благодаря переходу к инфляционному таргетированию.

Слабость общественных институтов, низкая эффективность деятельности институтов государственной власти и относительно низкое качество государственного управления негативно влияют на бизнес-климат в Казахстане. Однако АКРА отмечает, что институты, как общественные, так и государственные, претерпевают в последнее время позитивные изменения. АКРА отмечает важность отделения Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка от НБРК, что должно способствовать усилению независимости обоих регуляторных институтов. Кроме того, АКРА подчеркивает значимость создания Высшего совета по реформам, Агентства по стратегическому планированию и реформам с переводом уполномоченного органа по статистике в его состав, а также создания в целях развития конкуренции и разгосударствления Агентства по защите и развитию конкуренции. По мнению АКРА, эти меры свидетельствуют о нацеленности Казахстана на реформирование системы государственного управления.

Другим положительно влияющим долгосрочным фактором является улучшение человеческого капитала. Согласно последним оценкам Всемирного банка и ООН, индекс человеческого капитала Казахстана превышает средний уровень по странам Центральной Азии и в рамках сопоставимой по категории рейтинга группы стран является одним из наиболее высоких.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ СУВЕРЕННОЙ МОДЕЛИ

Согласно базовой части суверенной модели АКРА, Индикативный кредитный рейтинг Казахстана определен на уровне ВВВ. Ряд модификаторов в модифицирующей части модели позволяют повысить Индикативный кредитный рейтинг. К ним относятся следующие модификаторы, определенные **Методологией присвоения кредитных рейтингов суверенным эмитентам по международной шкале**:

- потенциал экономического роста;
- суверенные фонды;
- стабильность валютного режима;
- устойчивость внешнего долга.

¹ На начало 2021 года без учета долга НБРК, с учетом долга квазигосударственного сектора на середину 2020 года.

Отрицательная корректировка была сделана по следующему модификатору:

- условные обязательства и риск их реализации.

С учетом указанных выше модификаторов Индикативный кредитный рейтинг Казахстана повышается. Итоговый кредитный рейтинг определяется на уровне BBB+. Аналитические корректировки и ограничения, которые могли бы скорректировать Итоговый кредитный рейтинг, отсутствуют. В связи с этим долгосрочный рейтинг в иностранной валюте остается на уровне BBB+.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- Снижение величины условных обязательств.
- Товарная диверсификация экспорта.
- Улучшение качества и эффективности деятельности государственных институтов.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- Слабое восстановление темпов экономического роста.
- Продолжительное и существенное увеличение государственного долга.
- Резкое снижение величины активов НФРК и золотовалютных резервов относительно внешнего долга и импорта страны.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Суверенные кредитные рейтинги были присвоены Республике Казахстан по международной шкале на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов суверенным эмитентам по международной шкале](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые суверенные кредитные рейтинги Республики Казахстан были опубликованы АКРА 24.09.2019. Очередной пересмотр суверенных кредитных рейтингов и прогнозов по суверенным кредитным рейтингам ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Суверенные кредитные рейтинги были присвоены на основании публичных данных, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Суверенные кредитные рейтинги являются незапрошенными. Правительство Республики Казахстан принимало участие в процессе присвоения суверенных кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало Правительству Республики Казахстан дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения суверенных кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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, 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 предоставленной 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 негосударственной 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.