

АКРА ПОДТВЕРДИЛО ДОЛГОСРОЧНЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ КИРГИЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ НА УРОВНЕ В, ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ»

ЖАННУР АШИГАЛИ

Директор, группа суверенных
и региональных рейтингов

+7 (495) 139 03 02

zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

ДМИТРИЙ КУЛИКОВ

Директор, группа суверенных
и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 122

dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

АКРА подтвердило следующие рейтинги **Киргизской Республики** (далее — Киргизия, страна) по международной шкале:

- долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне В и в национальной валюте — В;
- краткосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне В и в национальной валюте — В.

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

Позитивные факторы рейтинговой оценки

- Умеренный уровень госдолга при низких процентных расходах на его обслуживание, которые были достигнуты за счет высокой доли долга с льготными условиями.
- Институциональные преобразования, способствовавшие созданию Стабилизационного фонда Киргизии, усовершенствование цифрового формата налогообложения и усиление бюджетной дисциплины.
- Стабильная поддержка от международных институтов развития.
- Относительно низкие доли государственного и квазигосударственного секторов в структуре экономики.

Негативные факторы рейтинговой оценки

- Относительно низкий уровень благосостояния населения.
- Сильная зависимость экономики от факторов, сопряженных с внешним сектором, в особенности в части импорта и денежных переводов из-за границы.
- Низкий уровень покрытия резервами внешнего долга, долга в иностранной валюте, а также возросшего объема импорта.
- Значительный риск ослабления национальной валюты в среднесрочной перспективе, способный увеличить обязательства по долговым выплатам страны.
- Сравнительно невысокие оценки факторов институционального качества и человеческого капитала.

ОБОСНОВАНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

Суверенные кредитные рейтинги Киргизии на уровне В обусловлены сравнительно низким благосостоянием населения, высокой зависимостью от состояния экономик главных торговых партнеров, относительно невысокими показателями институционального качества, умеренным уровнем госдолга, а также сравнительно благоприятными условиями для внешних заимствований и развития внешней торговли. Кроме того, АКРА отмечает нацеленность страны на реформы экономической политики и активное привлечение инвестиций в крупные инфраструктурные проекты.

Изменение прогноза со «Стабильного» на «Позитивный» связано с рядом положительных тенденций: повышением благосостояния в долларовом выражении (на фоне активного роста ВВП в номинальном исчислении и относительной стабильности курса национальной валюты), улучшением позиций по внешнему госдолгу, стабилизацией уровня госдолга относительно ВВП и улучшением динамики параметров бюджета (в частности, это касается динамики расходов на процентные платежи относительно бюджетных доходов).

Макроэкономика

Экономика Киргизии отличается относительно низким уровнем благосостояния населения: среднедушевой ВВП в текущих ценах составляет около 1,9 тыс. долл. США.

Для экономики страны характерны высокая внешняя зависимость по каналам торговли, особенно по импорту (доли КНР и России в 2023 году составили 42 и 17% соответственно), а также существенный отток трудовых ресурсов за рубеж. Последнее формирует дисбаланс на рынке труда и в долгосрочной перспективе может оказать давление на бюджетный сектор по линии пенсионного страхования. Отток рабочей силы и волатильность денежных переводов из-за рубежа со стороны резидентов также являются источниками рисков для платежного баланса. Зарубежные переводы денежных средств ежегодно составляли в среднем четверть ВВП в период с 2019 по 2023 год, при этом по данному показателю фиксировалась понижительная динамика.

В 2024–2026 годах АКРА ожидает ежегодный рост экономики Киргизии примерно на 4–4,4% при потребительской инфляции в среднем на уровне 6–7% в случае отсутствия новых серьезных инфляционных шоков в ключевых странах — торговых партнерах.

Несмотря на принятие довольно существенного антикризисного пакета в 2020–2021 годах, Киргизия сумела сохранить пространство для маневра в рамках бюджетного процесса (госдолг вырос до 68% ВВП в 2020 году, стабилизировался на уровне 52% ВВП в 2022-м и на конец 2023 года составил 45,5%). Тенденция сохранения двойного дефицита (бюджетного и текущего счета) была прервана в 2023 году, когда бюджет был исполнен с профицитом 1% ВВП.

Государственные финансы

АКРА отмечает более активный рост доходной части бюджета относительно расходов в период после пандемии с 2021 по 2023 год, а также общую бюджетную стабилизацию. Доля текущих расходов при этом остается повышенной (более 80% совокупных расходов), а также не ослабевает зависимость внутренних инвестиций и капитальных статей от программ внешней поддержки, что приводит к некоторой волатильности при формировании бюджета.

Согласно ожиданиям АКРА, в средне- и долгосрочной перспективе страна сможет удержать госдолг на умеренном уровне. Этому будут способствовать низкие процентные платежи и заметное наращивание доходной части бюджета за счет улучшения администрирования налогообложения. Заметную поддержку налоговыми поступлениями в 2022 и 2023 годах оказал рост объемов импортной продукции. Условные обязательства Киргизии оцениваются Агентством как незначительные.

Внешняя позиция

Одними из главных характеристик внешней позиции Киргизии АКРА считает стабильно отрицательное высокое сальдо счета текущих операций, преобладание прямых инвестиций в рамках финансового сектора и отрицательный чистый экспорт. При этом страна обладает существенным транзитным потенциалом для усиления позиций по экспорту услуг, который может быть реализован по мере ввода в эксплуатацию транспортных коридоров «Север — Юг» и «Китай — Киргизия — Узбекистан».

Внешний госдолг страны, в отличие от внутреннего, находится на достаточно высоком уровне — 31% ожидаемого ВВП 2024 года. Однако значительная доля долговой позиции представляет собой заимствования, полученные на льготных условиях с благоприятными параметрами выплат. Внутренний госдолг значительно меньше (10,5% ВВП 2024 года, прогнозируемого АКРА) и практически полностью является долгосрочным.

Агентство отмечает, что в конце 2023 года и в начале 2024-го наблюдалось некоторое восстановление валовых резервов Нацбанка Киргизии — до 3,7 млрд долл. США на апрель текущего года. Однако постоянный отрицательный баланс внешней торговли может привести к значительному давлению на курс национальной валюты и истощению резервов. Такой сценарий в случае реализации создаст дополнительное давление на инфляцию и приведет к росту долговой нагрузки страны.

АКРА также отмечает низкий уровень покрытия монетарными резервами как долговых позиций Киргизии, так и объемов импорта. На конец 2023 года уровень покрытия резервами валового внешнего долга составил порядка 36%, а покрытие резервами импорта товаров и услуг, прогнозируемого АКРА на 2024 год, составляет около трех месяцев, что оценивается Агентством как низкий уровень покрытия.

Институциональная система

Киргизия имеет средние показатели индексов качества управления (WGI) и стабильно невысокий уровень человеческого капитала. Последнее может сдерживать прогресс в диверсификации экономики, а также сказываться на качестве решений в области государственного управления. В то же время, как отмечает АКРА, страна демонстрирует нацеленность на реформирование ряда сфер экономической и социальной жизни (создание специализированных отраслевых фондов экономического развития, усиление роли автоматизации в фискальной практике, создание государственных бюджетных резервов), что в значительной степени снижает неопределенность в экономике и способствует ее росту в долгосрочной перспективе.

По-прежнему актуален риск внешнеэкономического давления в отношении потоков внешней торговли Киргизии. Это может стать негативным фактором для стабильности курса национальной валюты и оказать сдерживающее влияние на деятельность международных институтов развития.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ СУВЕРЕННОЙ МОДЕЛИ

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

- качество и устойчивость экономического роста;
- фискальная политика и бюджетная гибкость;
- уязвимость платежного баланса;
- устойчивость внешнего долга;
- политическая нестабильность и недавние политические решения;
- подверженность геополитическим рискам.

С учетом указанных выше модификаторов Итоговый кредитный рейтинг определяется на уровне В. Аналитические корректировки и ограничения, которые могли бы скорректировать Итоговый кредитный рейтинг, отсутствуют. В связи с этим присвоенный долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте находится на уровне В.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- Рост диверсификации в торговле, увеличение притока инвестиций.
- Значительное повышение уровня благосостояния населения, стимулирующее наращивание внутреннего спроса и перестройку структуры экономического роста.
- Стабильное увеличение внутреннего кредитования на сугубо рыночных основах.
- Дальнейшие институциональные преобразования, способствующие повышению качества человеческого капитала.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- Ослабление национальной валюты и истощение международных резервов страны при сохранении значительного дефицита торгового баланса и отрицательного счета текущих операций.
- Импорт рисков из стран — основных торговых партнеров (КНР и России) в связи с замедлением экономической активности в них.
- Снижение объемов инвестиций в случае сокращения кредитования со стороны международных финансовых организаций, заметное ухудшение параметров бюджета.
- Новые проявления политической нестабильности, усиление конфликтной обстановки в регионе, санкционные риски.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Суверенные кредитные рейтинги были присвоены Киргизской Республике 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 Киргизской Республики были опубликованы АКРА 07.09.2022. 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. Кабинет министров Киргизской Республики принимал участие в процессе присвоения суверенных кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало Киргизской Республике дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения суверенных кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский 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.