

## 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.

### ОБОСНОВАНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

Поддержку суверенному кредитному рейтингу Казахстана на уровне ВВВ+ оказывают следующие фундаментальные факторы: относительно высокий уровень благосостояния, низкий уровень государственного долга, значительный объем ликвидных активов в Национальном фонде Республики Казахстан (НФРК) и достаточный объем международных резервов. Факторами, оказывающими давление на кредитный рейтинг, остаются низкий уровень диверсификации экспорта, риск материализации условных обязательств, а также относительно низкое качество государственных институтов.

Сохранение «Стабильного» прогноза по долгосрочному кредитному рейтингу суверенного эмитента связано со стабилизацией ситуации в стране после беспорядков, произошедших в Алматы и других населенных пунктах Казахстана в начале января текущего года и повлекших за собой отставку правительства, ввод миротворческого контингента Организации Договора о коллективной безопасности (ОДКБ), а также принятие решения о введении в стране чрезвычайного положения до 19 января, ограничившего в том числе работу фондовой биржи и банков. На момент публикации настоящего пресс-релиза вывод миротворческих сил ОДКБ завершился, а биржа и финансовые институты возобновили работу.

На основании имеющейся информации можно заключить, что влияние январских событий в Казахстане на ВВП страны в первом квартале 2022 года, скорее всего, будет умеренным. На данный момент прямой экономический ущерб от беспорядков оценивается президентом Токаевым в размере 2–3 млрд долл. США<sup>1</sup>, что не превышает 1% ВВП страны по итогам 2021 года. Косвенный ущерб, связанный с временным нарушением

<sup>1</sup> <https://www.vedomosti.ru/politics/news/2022/01/10/904147-tokaev-otsenil-uscherb>.

производственных связей, может оказаться выше. Однако важно отметить, что экономический костяк страны — нефтегазовый сектор — практически не пострадал от последних событий, а ущерб в основном понес сектор услуг, который может быстро восполнить потери за счет отложенного спроса.

На текущий год не запланированы погашения облигационных займов правительства Казахстана ни в национальной, ни в иностранной валюте, а ближайшее погашение облигаций в рублях состоится в 2023 году. События начала января на момент публикации данного пресс-релиза не сказались на стоимости суверенного долга Казахстана. Потенциальные операционные риски, вызванные сменой правительства, АКРА считает ограниченными, поскольку ключевые фигуры в экономическом блоке правительства сохранили свои позиции. Кроме того, при погашении долга правительство Казахстана не зависит от рынка капитала, располагая значительной подушкой ликвидности в виде международных резервов и активов НФРК (в сумме это половина годового ВВП 2021 года).

На момент публикации настоящего пресс-релиза не было риска массового изъятия средств с депозитов и вкладов, что было подтверждено после возобновления банковской и биржевой деятельности. По мнению АКРА, в дальнейшем данный риск во многом будет зависеть от стабилизации обстановки в стране и своевременности шагов Национального банка Республики Казахстан (НБРК) по обеспечению банков ликвидностью при необходимости.

АКРА отмечает, что в будущем может возрасти риск ухудшения качества кредитного портфеля банков, особенно в сегменте кредитов, выданных организациям сферы услуг, вследствие потерь, понесенных в ходе беспорядков, и проблем получения платежей от смежных предприятий. Этот риск в некоторой степени нивелируется хорошими финансовыми показателями банковского сектора: на декабрь 2021 года (последние имеющиеся данные) объем непогашенных кредитов составил 3,9% портфеля, доходность сектора относительно собственного капитала была равна 25,43%, коэффициент достаточности капитала первого уровня составил 20%, а на активы банковского сектора приходилось 49% ВВП страны. АКРА будет пристально следить за развитием ситуации в банковской сфере.

Существенного ослабления национальной валюты Казахстана на сегодняшний день не наблюдается: ее курс к доллару США находится в рамках ранее сформировавшегося коридора — 330–340 тенге.

В обращении президента Токаева, сделанном 11 января, был озвучен целый ряд реформ, оценить вектор влияния которых на кредитный рейтинг суверенного эмитента можно будет тогда, когда станет понятно качество их проработки и реализации. В рамках заявленных реформ предлагается внедрение новой концепции инвестиционной политики, разработка программы повышения доходов населения, пересмотр подхода к квазигосударственному сектору, комплексная реформа государственного управления и реформа межбюджетных отношений, проработка программы приватизации госкомпаний и усиление импортозамещения в ряде отраслей промышленности. Реформы предполагают решение вопросов товарной безопасности, макроprudенциального регулирования и поддержки сельского хозяйства, а также принятие Социального кодекса.

АКРА будет внимательно следить за дальнейшим развитием ситуации в Казахстане и оценивать ее потенциальное влияние на кредитный рейтинг суверенного эмитента по мере поступления информации о решениях правительства и НБРК в экономической, финансовой и бюджетной сферах.

## 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.

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 ВВВ+. Аналитические корректировки и ограничения, которые могли бы скорректировать Итоговый кредитный рейтинг, отсутствуют. В связи с этим долгосрочный рейтинг в иностранной валюте остается на уровне ВВВ+.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**К позитивному рейтинговому действию могут привести:**

- Политические реформы, которые окажут существенное положительное влияние на эффективность государственного управления и устойчивость государственных институтов в долгосрочном периоде.
- Принятие системных социально-экономических решений, значительно повышающих долгосрочную устойчивость государственных финансов и/или потенциал экономического роста.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- Значительное и резкое ухудшение ситуации в банковском секторе Казахстана.
- Существенная недооценка экономического ущерба и связанное с этим негативное влияние на динамику ВВП страны.
- Резкое ослабление национальной валюты и повышение стоимости государственного долга.

## 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 суверенных 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) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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 предпринимаяют 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.