

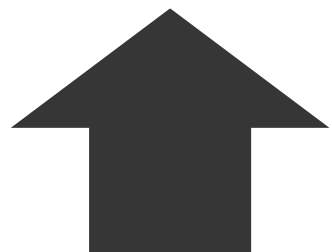
Основные суверенные риски Республики Казахстан: оценка АКРА

Жаннур Ашигали
Заместитель директора
Группа суверенных рейтингов и
макроэкономического анализа

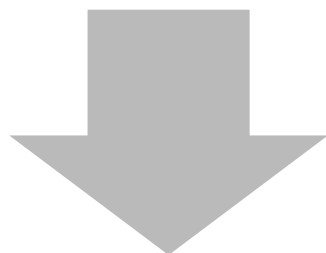
Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство



Суверенный рейтинг как показатель экономического роста

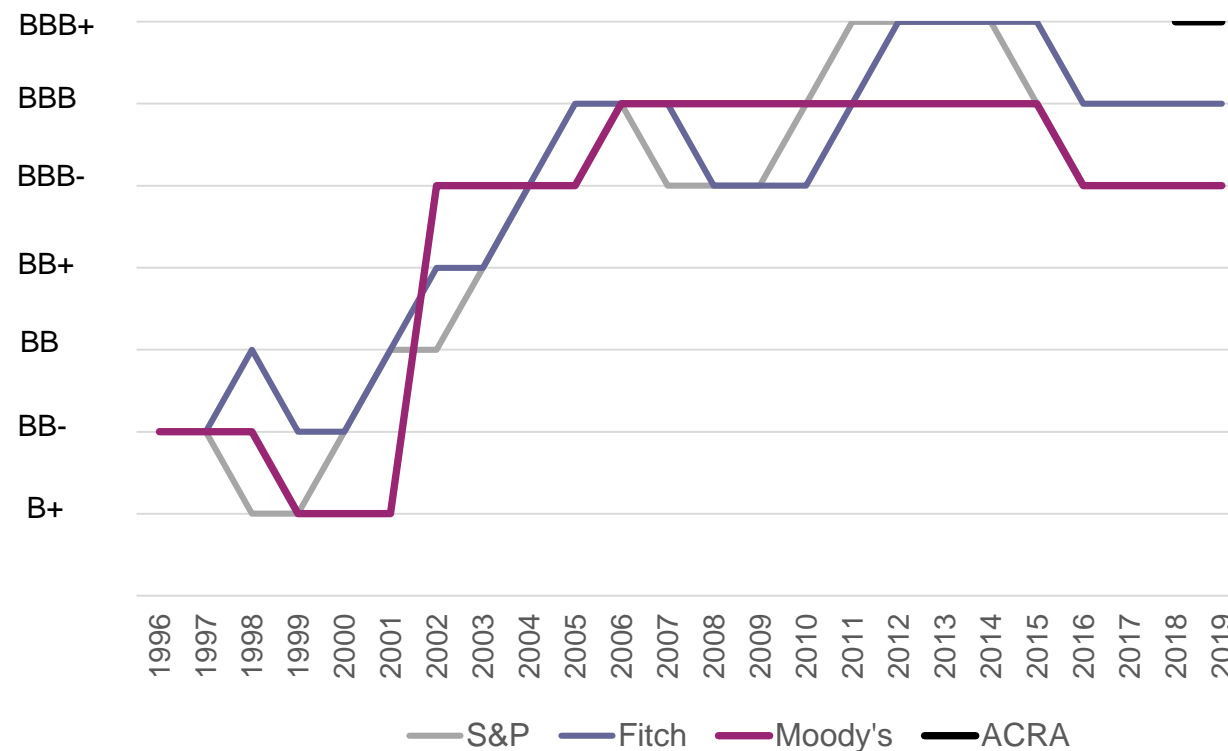


Суверенный рейтинг Казахстана улучшался на протяжении периода 2001-2015



Эпизоды падения рейтинга связаны с периодами низкой экономической активности 1998-1999, 2008-2009, 2015-2016 годов

История суверенного рейтинга Казахстана (LT, FC)

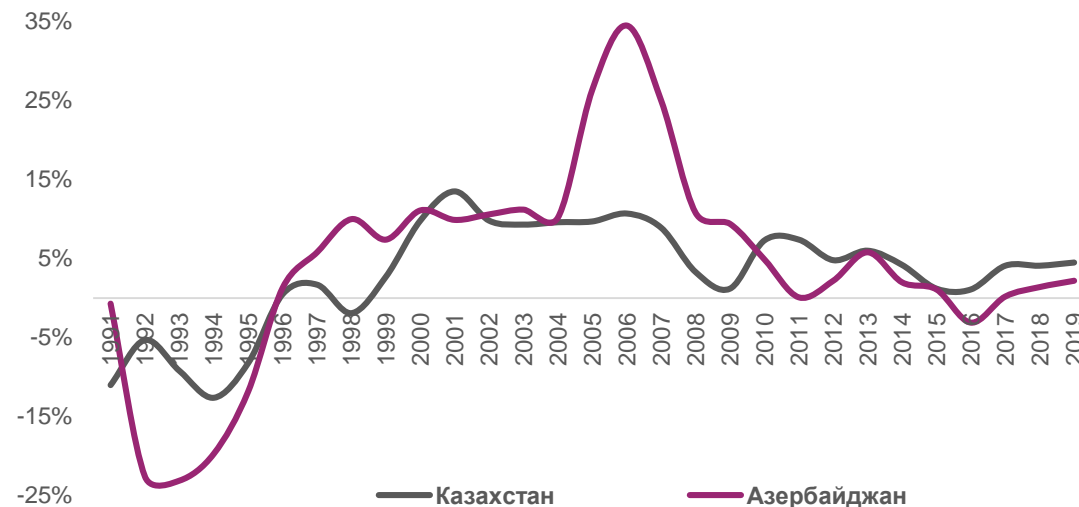


Источник: рейтинговые агентства, АКРА

Особенности роста экономики Казахстана: постоянство роста



В сравнении с ростом экономики Азербайджана
(ближайший peer)

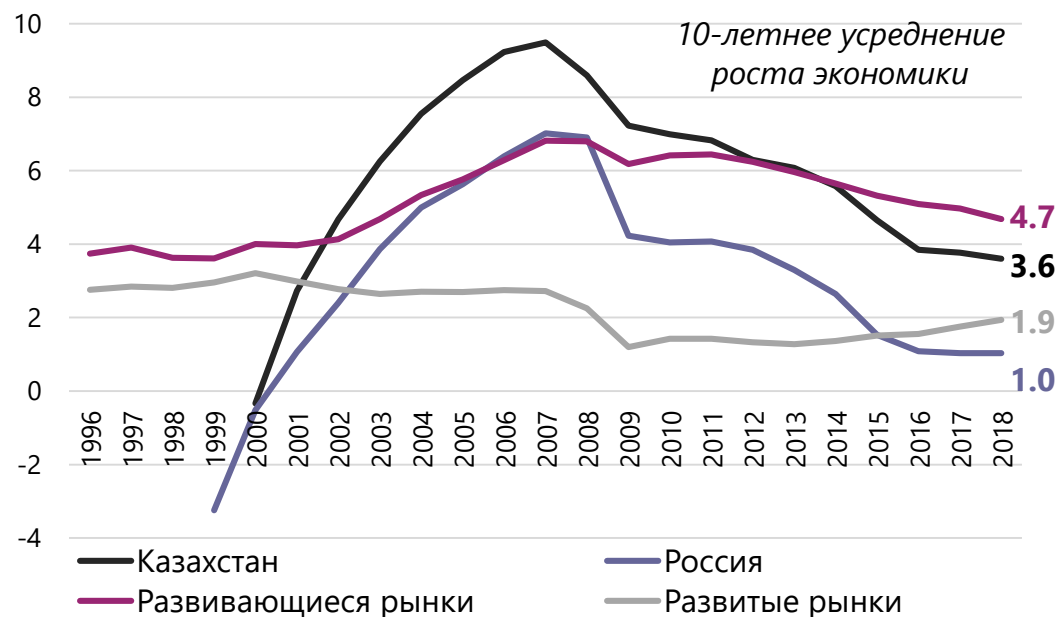


- ❖ Экономика Казахстана не сокращалась 21 год
- ❖ Экономика менее волатильна как в годы кризисов, так и в годы бума (peer-Азербайджан) ...
- ❖ ... и избежала сокращения в кризисные 2009-2010 годы
- ❖ За период независимости экономика более чем удвоилась в реальном выражении

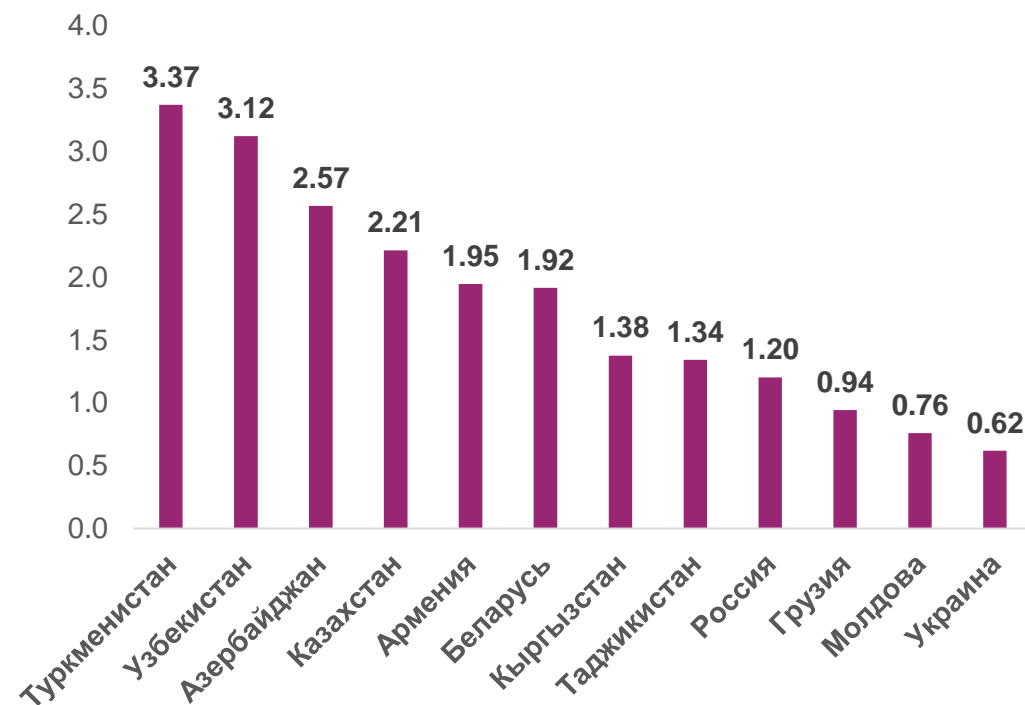
Источник: Всемирный Банк, Стат.комитет СНГ, расчеты АКРА

* Данные по странам СНГ в 2019 году за январь-сентябрь

Аккумулятивный рост в странах СНГ в 1990-2019 (1990=1.0)

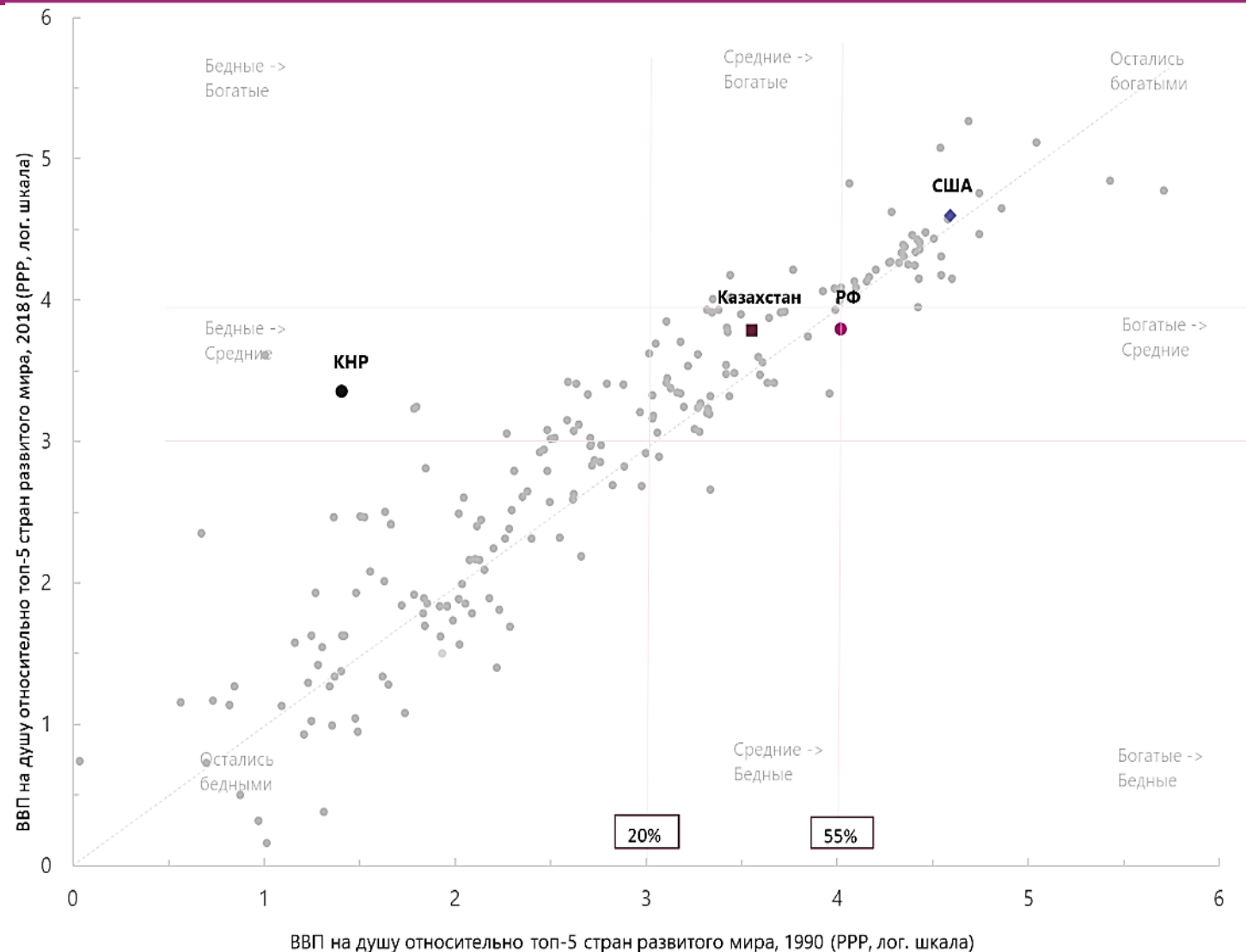


Аккумулятивный рост с 1990 года – более, чем удвоением в реальном выражении



Уровень дохода в мировом сопоставлении повышается

- Казахстан остается в группе стран среднего дохода
- Но приблизился к группе стран высокого дохода по ВВП на душу населения по ППС относительно топ-5 стран развитого мира



**Рост
государственного
долга**

**Рост внешнего
долга страны**

**Волатильность
валютного курса
тенге**

**Истощение
резервов суверена**

?

**Продолжительное
давление на курс
тенге**

**Сокращение
экспортной
выручки**

**Внешний шок для
роста экономики**

**Рост дефицита
бюджета**

Риски для умеренности инфляции и роста экономики

Рост экономики прогнозируется существенно выше триггер-уровня, %



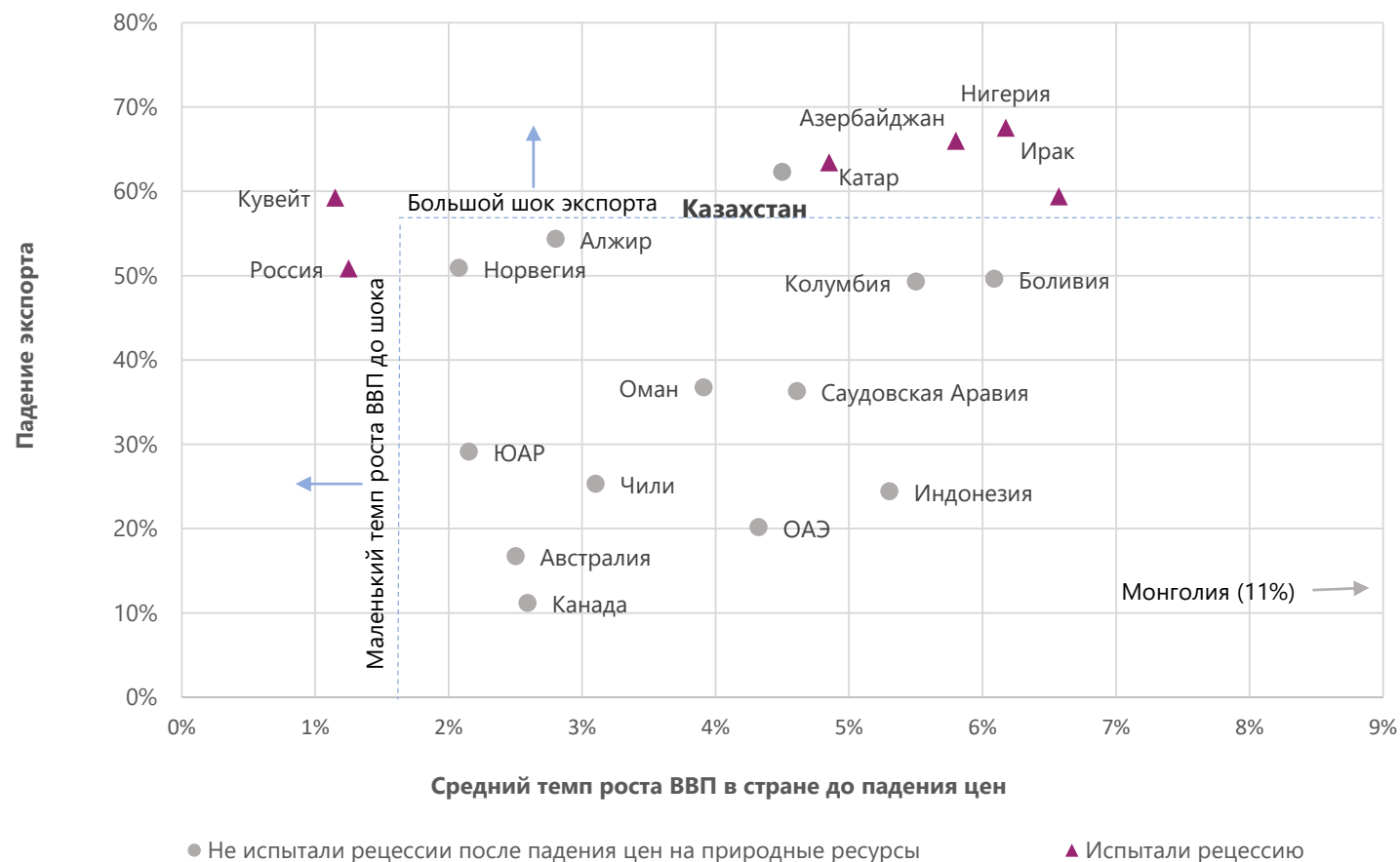
3-летний среднегодовой ИПЦ



- В 2020 году реализация риск внешней конъюнктуры повлечет изменение прогнозных значений, однако триггер-уровень остается неизменным
- Риск по инфляции более вероятен, чем по экономическому росту

Источник: АКРА, если не указано иное

1/3 commodity-экспортеров испытывают рецессию после шока цен на нефть



- В экономиках с режимом плавающего валютного курса экономические условия перед шоком определяют вероятность попадания в рецессию.
- Страны продемонстрировавшие наиболее серьезный эффект от шока цены на сырье и с низким ростом ВВП прошли через рецессию.
- Страны, где рецессия имела место после шока цены на сырье, также испытали инфляционный виток.

Источник: национальные ведомства, расчет АКРА

Сильные валютные колебания вызывают инфляционные волны



- Таргетирование инфляции не помогло многим ЦБ достичь целей в связи с природой инфляции.
- Тем не менее, инфляционное таргетирование сыграло роль в формировании ожиданий по ставкам и стабильности банковских систем.
- Казахстан оказался в числе стран, испытавших всплеск инфляции, будучи в группе стран с существенной долей торгуемых товаров и услуг

Источник: Всемирный банк, национальные ведомства, АКРА

Резервное покрытие

- В состав совокупных резервов включаются валовые международные резервы и активы НФРК
- Без учета НФРК лишь 7-8 месяцев покрыты резервами ...
- ... но с учетом НФРК – более 20.

Сальдо текущего счета

- Очень большой запас до триггер-уровня, крайне низкая вероятность достижения критического значения
- Около-нулевое сальдо 2018 года снижает риск падения трехлетнего среднего уровня

Внешний долг правительства

- Для приближения к критическому уровню внешний правительственный долг должен почти удвоиться

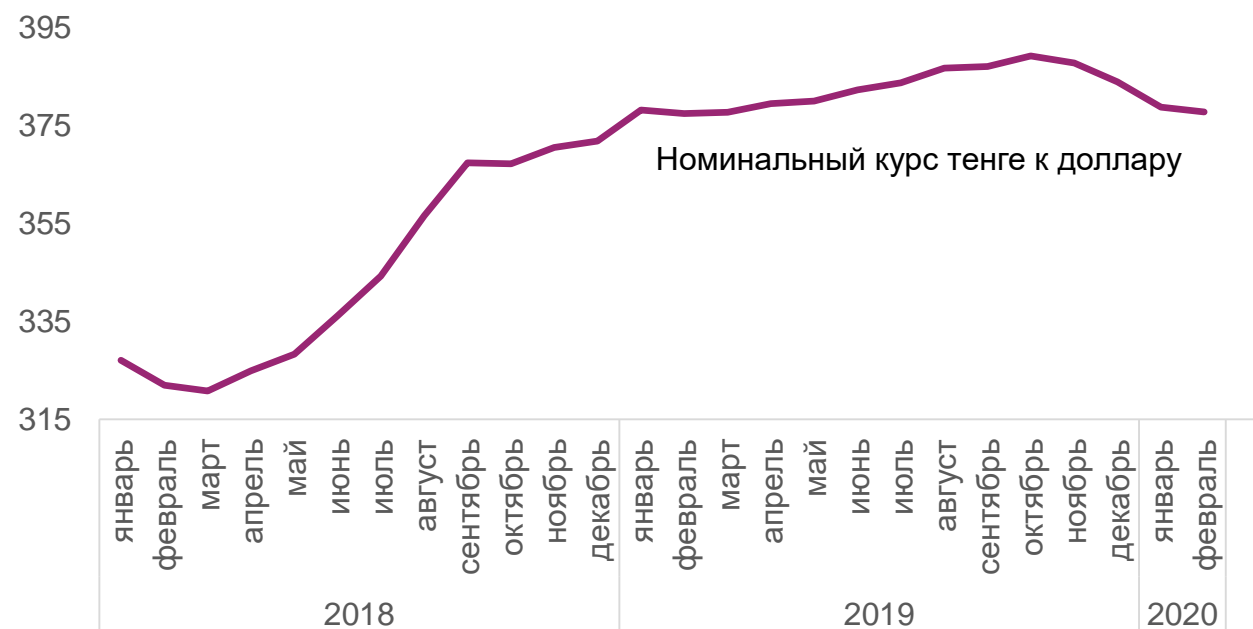
Государственный долг

- Приближение к триггер-уровню более реалистично

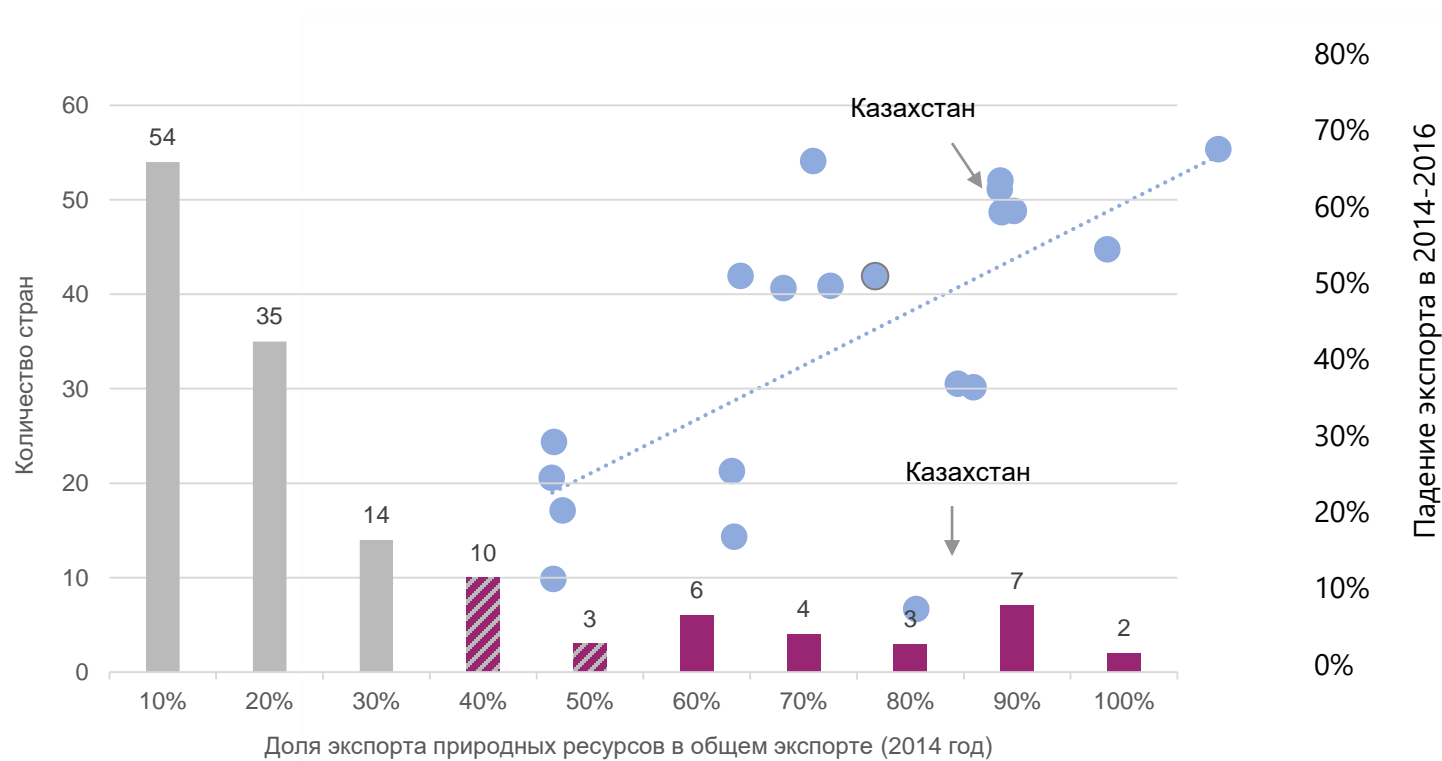
Волатильность валютного курса тенге

В отсутствие существенных внешних шоков, текущий уровень волатильности не предполагает выход тенге на диапазон колебаний, ассоциируемый с триггер-уровнем

Диапазон вариации курса в 2020 году исходя из триггер-уровня и среднегодовой волатильности на февраль 2020 год



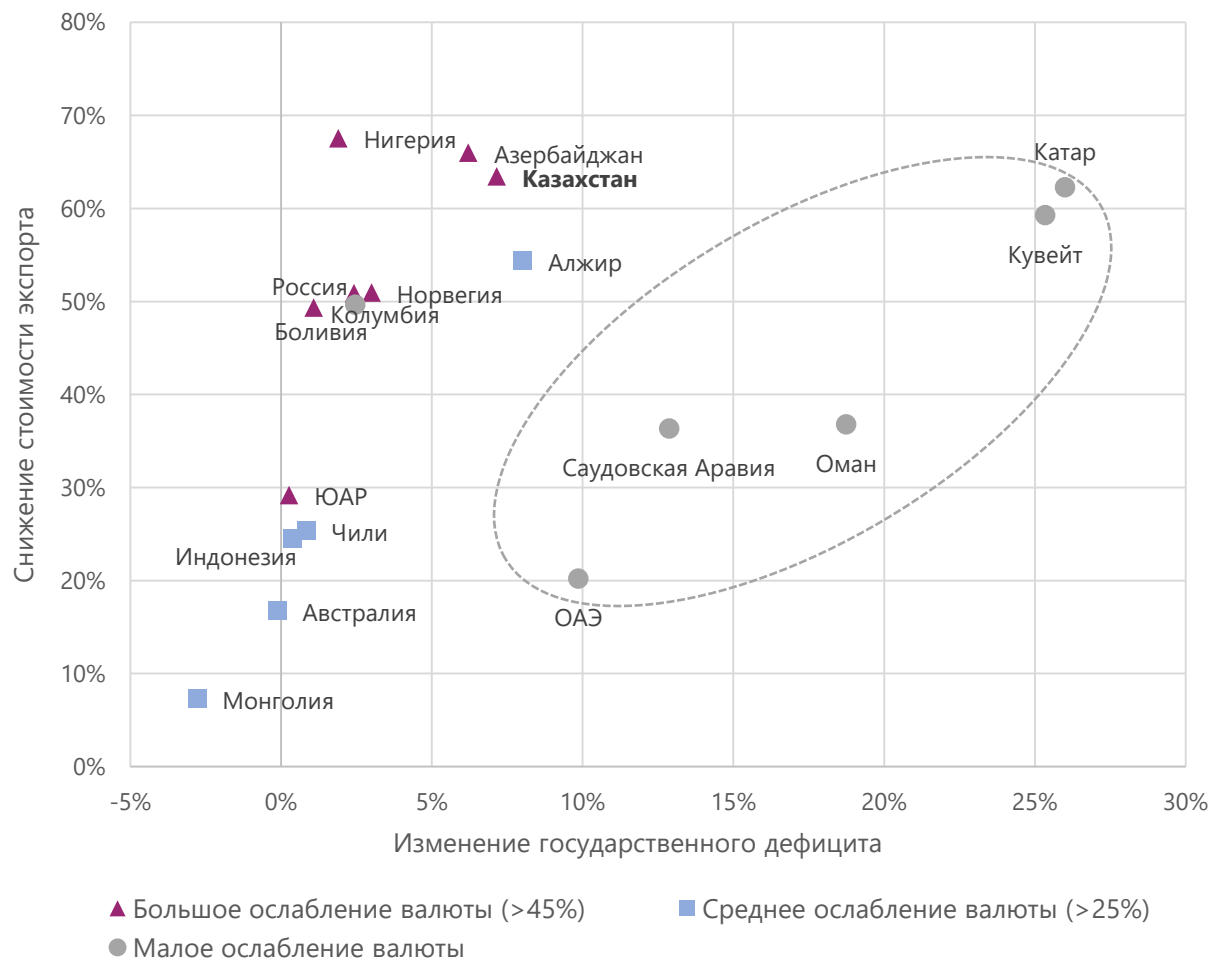
Сырьевая зависимость вызывает ощутимый шок платежного баланса. Урок 2014-2016 годов



- 15% стран в мире существенно зависимы от экспорта природных ресурсов
- Казахстан в случае шока потенциально уязвим в отношении платежного баланса, но обладает запасом поддержки рейтинга по текущему счету.

Источник: Всемирный банк, национальные ведомства, АКРА

Величина экспортного шока и валютная политика определяют дефицит бюджета



20% стран с сильной экспортной зависимостью имеют фиксированный валютный режим:

- Отложить девальвацию они могут посредством использования резервов;
- В итоге, резервы сжигаются стремительно;
- Такие страны более уязвимы к резкому падению нефтегазовых доходов бюджета.

Источник: национальные ведомства, расчет АКРА

Наличие большого количества поддерживающих факторов

Существенный запас по большинству факторов рейтинговой оценки

- ☐ Адекватная и своевременная монетарная политика НБРК, стабильно выполняется таргет по инфляции
- ☐ Рост ВВП в реальном выражении стабильно положительный
- ☐ Внешний долг гос.органов лишь 7,5% ВВП
- ☐ Совокупные резервы (международные и активы НФРК) превышают 20 месяцев импорта
- ☐ «Бюджетная подушка безопасности» в виде трансферта из НФРК
- ☐ 98% внешнего долга государственного сектора в расширенном определении долгосрочный

Источник: национальные ведомства, АКРА

Спасибо за внимание

Веб-сайт АКРА на русском языке: www.acra-ratings.ru

Веб-сайт АКРА на английском языке: www.acra-ratings.com



АКРА Рейтинговое агентство

По общим вопросам:

Россия, Москва, 115035

Садовническая набережная, 75

+7 495 139 04 80

info@acra-ratings.ru

По вопросам относительно данной презентации:

Жаннур Ашигали

Заместитель директора группы суверенных рейтингов и
макроэкономического анализа

zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

(С) 2020

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 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 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.