

Сыртқы секторға шолу

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

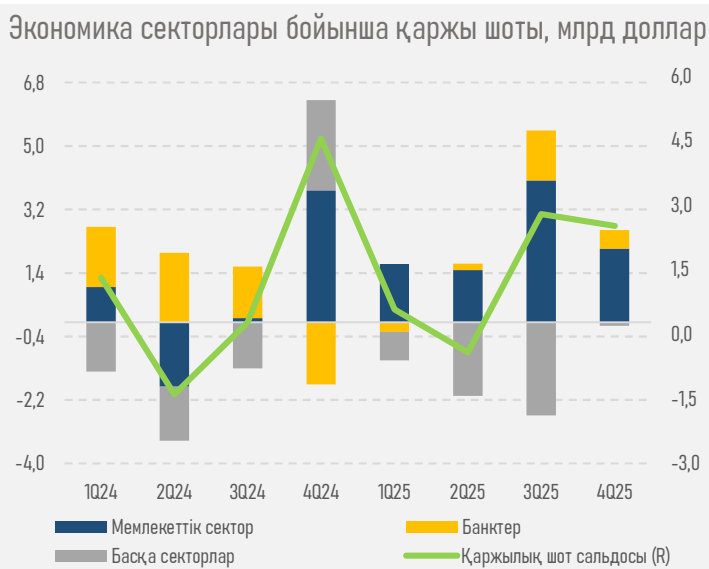
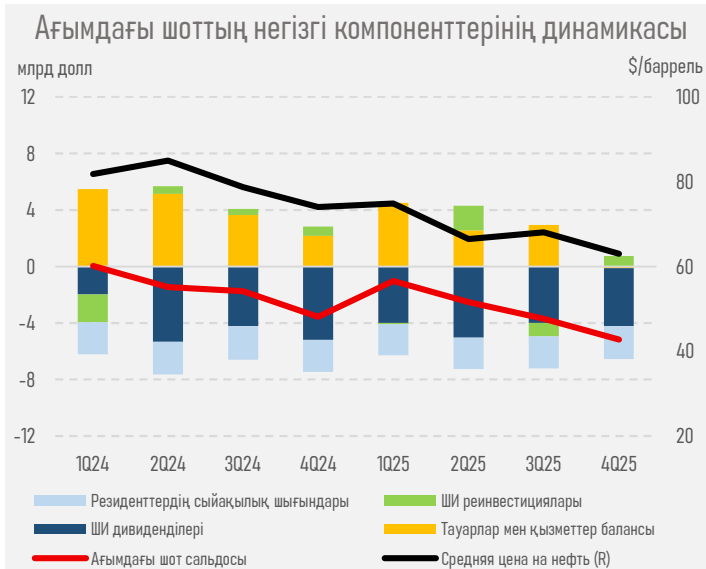
2025 жылдың нәтижелері

Негізгі үрдістер

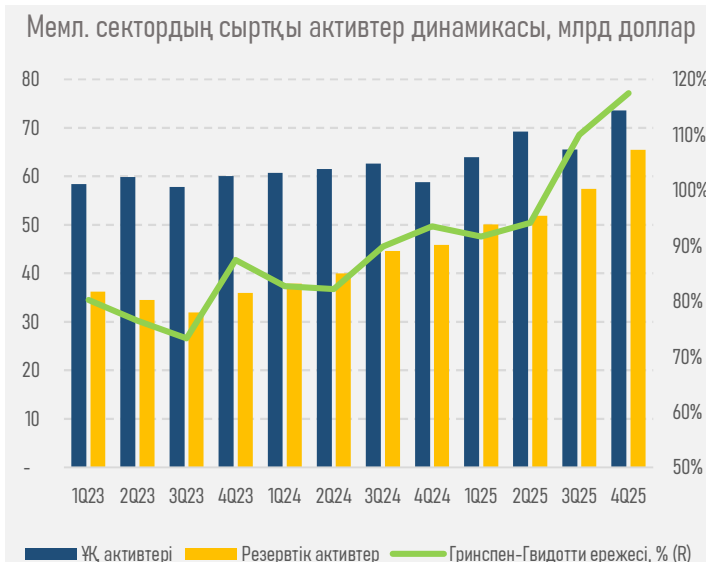
- 2025 жылы ағымдағы шот тапшылығы екі есеге жуық ұлғайып, өткен жылғы \$6,8 млрд-пен салыстырғанда \$12,5 млрд-қа жетті, бұл іргелі сыртқы теңгерімнің нашарлағанын көрсетеді.
- Мұнай бағасының төмендеуі (-14,8% ж/ж) аясында экспорттық кірістің азаюы (-\$1,0 млрд) мен тауарлар импортының өсуі (+\$5,5 млрд) сауда профицитінің қысқаруына әкелген негізгі фактор болды.
- Кірістер теңгерімі экспорттық сектордың шетелдік капиталға тәуелділігін көрсете отырып, құрылымдық жағынан теріс мәнде (-\$22,3 млрд) қалып отыр. Мұндағы негізгі үлесті дивидендтер (\$16,7 млрд-тан \$17,2 млрд-қа дейін өсті) және пайыздық кірістер (\$9,2 млрд-тан \$9,0 млрд-қа дейін аздап төмендеді) құрайды.
- Реинвестицияланған кірістер оң аймаққа ойысып (-\$0,3 млрд-тан \$1,5 млрд-қа дейін), шетелдік қатысуы бар компаниялардың пайданы ішінара ел ішінде қалдырғанын көрсетті. Дегенмен, бұл жағдай кірістер теңгерімінің жалпы теріс көрінісін өзгертпейді.
- Ағымдағы шот тапшылығын ҚРҰБ резервтік активтері есебінен қаржыландыру айтарлықтай өсті (2024 жылғы \$0,9 млрд-пен салыстырғанда \$5,4 млрд-қа дейін). Сонымен қатар, қаржылық шот бойынша келіп түскен қаражат көлемі минималды көрсеткіште (\$0,1 млрд) қалып отыр.
- Қаражаттың сыртқа шығуы мен келіп түсуі арасындағы қомақты алшақтық (\$7,3 млрд немесе ағымдағы шот тапшылығының 60%-ы) «қателер мен олқылықтар» бабында көрсетілген. Бұл сыртқы операцияларды есепке алудағы айтарлықтай сәйкессіздіктерді аңғартады.

- Ағымдағы шот тапшылығын қаржыландыру үшін резервтік активтердің неғұрлым белсенді пайдаланылғанына қарамастан, ҚРҰБ-ның алтын-валюта резервтері құндық өзгерістер есебінен 2025 жылы 43%-ға өсіп, рекордтық \$65,4 млрд деңгейіне жетті. Осылайша, бұл көрсеткіш Ұлттық қор активтерінен асып түсті.
- Осыған ұқсас динамика Ұлттық қор активтерінің қалыпты өсімінен де (\$58,8 млрд-тан \$63,9 млрд-қа дейін) байқалды. Бұл өсім, негізінен, оң қайта бағалау (инвестициялық табыс) есебінен орын алды, ал қаражат ағындары теріс мәнде қалды (Т5,3 трлн көлеміндегі трансферттер Т3,8 трлн сомасындағы түсімдерден асып түсті).
- Сыртқы қарыз барлық секторлар бойынша ұлғайып (төменде қараңыз), бір жыл бұрынғы \$164,7 млрд көрсеткішпен салыстырғанда \$181,8 млрд межесіне жетті (+10,4%).
- Атап айтқанда, КМС секторының сыртқы қарызы екі таңбалы өсім көрсетіп (+48,9%), сектордың сыртқы капитал нарықтарындағы белсенділігі артқанын, портфельдің қалыпты деңгейін (\$25,2 млрд) және ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру аясында операциялық әрі инвестициялық қызметті қаржыландыру үшін қарыз ресурстарын тартудың кеңейгенін айқындады.
- Осылайша, 2025 жылдың қорытындысы сыртқы сектордың іргелі ағындар бойынша теріс динамика фазасына өткенін аңғартады. Бұл ретте, құндық қайта бағалау есебінен қорлар көрсеткіштерінің жақсаруы байқалады.
- 2026 жылы мұнай бағасының айтарлықтай өсуі аясында жағдай жақсаруы мүмкін, бұл экспорттық түсім мен ағымдағы шотты қолдауға септігін тигізеді. Дегенмен, бұл әсер конъюнктуралық сипатқа ие және құрылымдық теңгерімсіздіктердің азайғанын білдірмейді.

Төлем балансы



Мемлекеттік сектордың сыртқы активтері

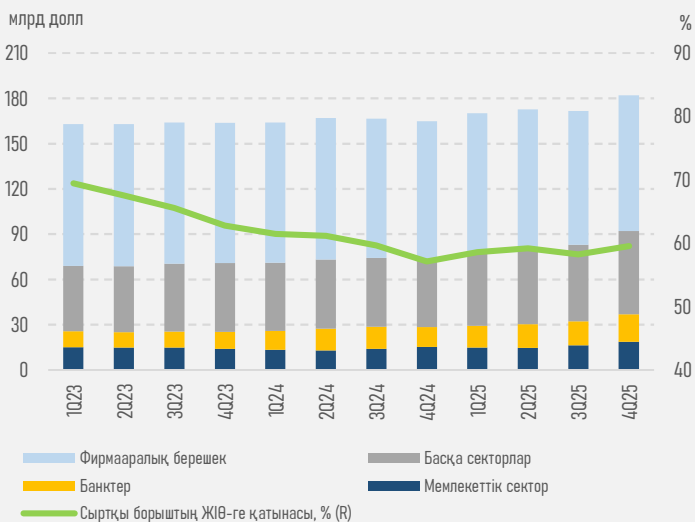


Дереккөз: ҚРҰБ

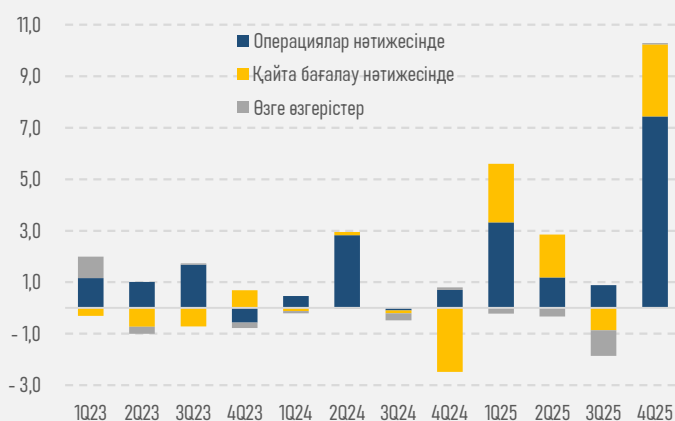
© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2026

Сыртқы борыш

Сыртқы борыш динамикасы



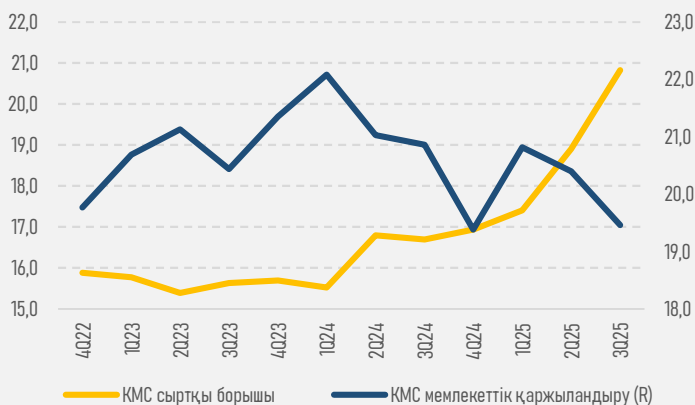
Сыртқы борыштың өзгеру құрылымы, млрд доллар



Операциялар екіжақты келісім (шарт, эмиссия проспектісі және т.б.) нәтижесінде сыртқы қарыздық міндеттемелердің ұлғаюын (+) / азаюын (-) қамтиды

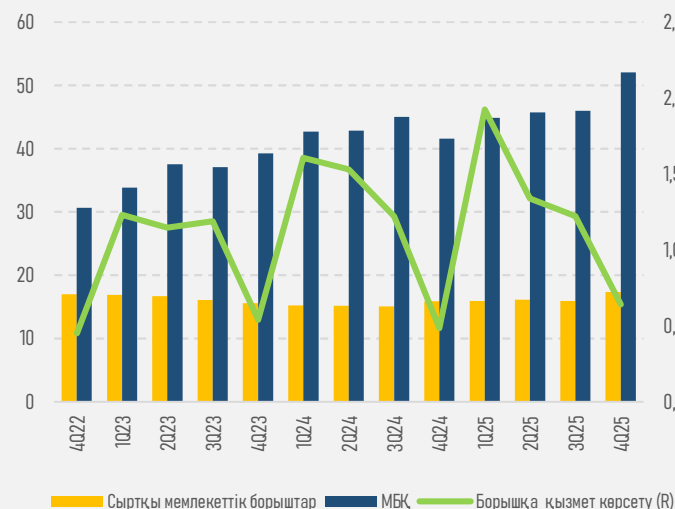
Мемлекеттің тікелей және шартты міндеттемелері

КМС қаржыландыру көздері, млрд доллар



ҚРҰБ әдіснамасы бойынша КМС сыртқы қарызы; КМС мемлекеттік қаржыландыруы «Самруқ-Қазына» мен «Бәйтерек» қаржылық есептерінен алынған жарғылықты капиталды, үкімет қарыздарын және мем-тік субсидияларды қамтиды

Мемлекеттік борыш құрылымы, млрд доллар



Резюме

2025 жылы Қазақстанның сыртқы секторы қорлардың көріністегі жоғары көрсеткіштері жағдайында іргелі ағындардың нашарлауымен сипатталды. Мұнай бағасының төмендеуі мен ішкі сұраныстың артуы аясында ағымдағы шот тапшылығы ЖІӨ-ге шаққанда 4,1%-ға дейін (бұған дейін 2,3%) айтарлықтай кеңейді. Ал оны қаржыландыру барысы резервтік активтер мен мемлекеттік сектор операцияларын пайдалануға көбірек ауысып келеді. Бұл үрдіс капиталдың нарықтық көздері рөлінің әлсірегенін аңғартады және сыртқы теңгерімнің тек шикізат нарығындағы конъюнктураға ғана емес, сонымен қатар фискалдық және квазифискалдық саясатқа тәуелділігінің күшейгенін көрсетеді.

Бұл ретте, ҚРҰБ алтын-валюта резервтері мен Ұлттық қор активтерінің өсуі негізінен қайта бағалауға байланысты. Бұл көрсеткіш экономиканың тұрақты валюта ағындарын қалыптастыру қабілетінің жақсарғанын айтарлықтай дәрежеде көрсетпейді, бұл жинақталған сыртқы буферлердің өтемдік рөлін шектейді.

Сыртқы қарыз екі таңбалы өсім көрсеткенімен (+10,4%), ЖІӨ-ге шаққанда 60% деңгейінде (бұған дейін 57%) салыстырмалы түрде қалыпты күйінде қалып отыр. Сонымен қатар, инвестициялық процестің негізгі қатысушыларының бірі болып табылатын квазимемлекеттік сектордың қарыз алуды жеделдетуі оның сыртқы капитал нарықтарындағы ықпалының кеңейгенін аңғартады және сыртқы жағдайлардың экономикаға әсер етуінің қосымша арнасын қалыптастырады.

КМС тартқан сыртқы ресурстарды конвертациялау ішкі өтімділікті арттырады. Бұл әлі де жоғары, бірақ баяулап келе жатқан ішкі сұраныс жағдайында 2026 жылы проинфляциялық фактор ретінде көрініс табуы мүмкін.

ҚРҰБ-ның ағымдағы шот тапшылығы бойынша өзекті болжамын ескере келе (2026 жылға қарай ~\$12,4 млрд), мұнай бағасының жоғары болуы мен КЕВСО сыйақысының сақталуы есебінен оның айтарлықтай жақсару әлеуеті бар. Дегенмен, бұл фактор сыртқы жағдайларға негізделген және экономикадағы құрылымдық теңгерімсіздіктердің азайғанын аңғартпайды.