

**А.А. Мухамбетова\***, к.ф.-м.н  
Казахский университет экономики,  
финансов и международной торговли  
г. Нур-Султан

\* – основной автор (автор для корреспонденции)  
e-mail: amina-15@mail.ru

## ОЦЕНКА УСТОЙЧИВОСТИ ЭКОНОМИКИ КАЗАХСТАНА К ПОСЛЕДСТВИЯМ КОРОНАКРИЗИСА

*В статье раскрыта степень устойчивости экономики Казахстана к последствиям коронакризиса. В частности, рассмотрено влияние нефтяных цен на темпы роста ВВП и достаточность денежных резервов, хранящихся в Национальном фонде, для поддержания национальной экономики в случае длительного сохранения низких цен на нефть. Для построения более целостной модели использовались также данные по внешнеторговому обороту страны и притоку прямых иностранных инвестиций.*

*Автором проанализированы тенденции развития мировой экономики в период пандемии коронавируса. Выявлены предпосылки возможной рецессии стран, в основу которой заложена возникшая инверсия доходностей двухлетних и десятилетних казначейских облигаций США. Анализируя вопрос инверсии доходности установлено, что ее причиной стали спад финансовых рынков, обесценивание нефти и снижение деловой активности по всему миру, которые вынудили участников рынка перевести средства в 10-летние трежерис.*

*Относительно Казахстана в статье проанализированы экономические последствия коронакризиса, а также изучена степень зависимости экономики от нефтяных цен. Отмечено, что переход к диверсифицированной экономике становится для Казахстана особенно актуальным и приоритетным в условиях волатильности цен на нефть.*

**Ключевые слова:** конкурентоспособность, нефтегазовый сектор, Brent, коронакризис, экономика Казахстана, экономический рост, финансовый рынок, деловая активность, Национальный фонд, трежерис.

**Кілт сөздер:** бәсекеге қабілеттілік, мұнай-газ секторы, Brent, коронавирус, Қазақстан экономикасы, экономикалық өсім, қаржы нарығы, іскерлік белсенділік, Ұлттық қор, трежерис.

**Keywords:** competitiveness, oil and gas sector, Brent, coronavirus, economy of Kazakhstan, economic growth, financial market, business activity, National Fund, trejeris.

**Введение.** За последние пятнадцать лет мировая экономика подверглась сразу трем кризисным вызовам: финансовый кризис 2008-2009 годов, валютный кризис 2015 года и кризис, вызванный пандемией коронавируса 2020 года. Последний стал самым масштабным, так как эпидемия вызвала приостановление деловой активности по всему миру. Вирус сначала парализовал часть производств в Китае, а затем достиг стран Европы, Азии и США. В результате снизилось мировое потребление нефти, сократилась глобальная торговля, просели

финансовые рынки, а также замедлились темпы развития внутренних рынков.

Спрогнозировать, когда мировая экономика восстановится достаточно сложно, так как текущий кризис вызван эпидемиологической ситуацией, а значит состояние мировых рынков теперь зависит и от распространения вируса. Поэтому прогнозы, озвучиваемые ведущими международными организациями, деятельность которых так или иначе связана с экономикой и финансами, часто разнятся. К примеру, Международный валютный фонд в апреле-

ском прогнозе предсказал, что в 2020 году мировая экономика сократится на 3%, а в 2021 году вырастет на 5,8%. В июне 2020 года Всемирный Банк прогнозировал более пессимистичную ситуацию, в частности, экономический спад в 2020 году составит 5,2%, а рост в 2021 году – 4,2%. Однако, фактически, по данным Всемирного экономического отчета ООН, в 2020 году мировая экономика сократилась на 4,3%, а в 2021 году ожидается умеренное восстановление в размере 4,7% [1].

Для Казахстана как страны с сырьевой экономикой падение нефтяного рынка несет угрозу рецессии. Связано это с тем, что нефтегазовый сектор обеспечивает ежегодные поступления в казахстанский бюджет более 1 трлн тенге. А при падении цены нефти ниже 25 долл. США за баррель экспортная таможенная пошлина обнуляется и соответственно бюджет не получает доходности. Эта особенность вызывает экономический интерес, именно в вопросе устойчивости национальной экономики к низкой стоимости нефти.

Соответственно возрастает актуальность исследования сценариев роста мировой экономики и, в частности, Казахстана, особенно с учетом повторного спада нефтяных цен ниже 20 долл. США за баррель.

Цель исследования состоит в изучении и уточнении теоретических положений и факторов устойчивого развития экономики, обосновании основных направлений совершенствования механизмов ее регулирования для обеспечения экономического роста и повышения конкурентоспособности экономики в условиях последствия коронакризиса.

В ходе исследования использовались нормативно-правовые акты создающие основу для формирования и развития экономических процессов в Республике Казахстан, материалы Комитета по статистике МНЭ РК, Национального банка РК. Конкретными методами исследования явились различные

общенаучные и статистические методы: метод сравнения, относительных и средних величин, графического и табличного представления данных и др.

**Обзор литературы.** Вопросы проблем устойчивого развития экономики нашли отражение в работах: Есентугелов А.Е., Абдыманапов С.А. [2], Кернебаев А.С., Джазыкбаева Б.К., Жидкоблинова О.В., Юсупов М.Т. [3], Mazier J. [4], Polidi T.D., Gershovich A.Y. [5].

В современных условиях еще не сформировалось понимание того как возрастает актуальность исследования сценариев развития мировой экономики, факторов, влияющих на ее развитие, политики генерации или стимулирования отдельных рычагов воздействия с учетом специфики отдельных стран.

Темой большого интереса в последнее десятилетие стал вопрос зависимости экономик разных стран от цены на нефть. В данной статье был проведен регрессионный анализ зависимости ВВП от котировок нефти. Кроме того выявлено, что падение и рост цен на нефть при различных финансовых ситуациях оказывает различное влияние на внешнеторговый оборот и приток инвестиций. Полученные результаты имеют важное значение для разработки эффективных мер государственной политики в постковидный период с учетом диверсификации экономики за счет ускоренного развития обрабатывающей промышленности, увеличения несырьевого экспорта и привлечения прямых иностранных инвестиций в несырьевые сектора. Вышеизложенное подтверждает необходимость адаптации и апробации существующих теорий развития экономики с учетом последствий коронакризиса к конкретным отраслям экономики.

**Основная часть.** Падение нефтяных цен и обвал финансовых рынков. Признаки приближающегося кризиса появились еще до пандемии коронавируса. Самым явным из них стала возникшая инверсия доходно-

стей двухлетних и десятилетних казначейских облигаций США. С середины 1970-х годов она возникала пять раз, и каждый раз за ней следовала рецессия. При этом наступление рецессии в среднем происходило через 1 год и 10 месяцев после возникновения инверсии. То есть следующая рецессия ориентировочно произойдет в середине 2021 года.

Фактически на мировом рынке образовались устойчивые предкризисные настроения: крупнейшее за последние 30 лет падение фондового рынка, обесценивание нефти, спад внешнеторгового рынка и торговая война США с Китаем.

Мировые индексы в марте упали до рекордных за последние 30 лет показателей.

К примеру, промышленный индекс Dow Jones и индекс S&P 500 снизились на более чем 10%. И несмотря на то, что по состоянию на ноябрь 2020 года они отыграли свой спад, инвесторы сохраняют обеспокоенность.

Относительно нефтяного рынка ситуация остается напряженной. Международное энергетическое агентство заявило, что мировой спрос на нефть в 2020 году снизится на 7,9 млн баррелей в сутки. Однако, повторный рост случаев COVID-19, начавшийся в третьем квартале 2020 года и восстановление ограничительных мер в некоторых странах продолжают оказывать влияние на неопределенность мирового спроса на энергоресурсы.



Рисунок 1. Спред 10-летних и 2-летних казначейских облигаций (серым отмечены рецессии)\*

\*Источник [6]

На этом фоне и при условии, что страны, не входящие в ОПЕК+, включая США, продолжили наращивать нефтяные запасы,

избыток нефти в мире превысил 14 млн баррелей в сутки. Безусловно, эти излишки не перекроют даже достигнутые догово-

ренности в рамках ОПЕК+ о сокращении добычи нефти на 9,7 млн баррелей в сутки.

В результате крупные участники рынка, проанализировав ситуацию, начали перевод средств в 10-летние трежерис, повышенный спрос на которые и спровоцировал инверсию доходностей.

Завершает настораживающую картину резкий взлет фьючерсов на золото, который в текущем году впервые превысил отметку в 2000 долл. США за унцию, так как инвесторы были вынуждены перейти к альтернативным источникам вложения.

**Последствия пандемии COVID-19 для экономики Казахстана.** На Казахстан, как страну с сырьевой экономикой наибольшее влияние оказывают низкие цены на нефть. Именно доходы от нефти последние два года обеспечивали ежегодные поступления в казахстанский бюджет более 1 трлн тенге. А при падении ее стоимости ниже 25 долл. США за баррель экспортная таможенная пошлина обнуляется и соответственно бюджет не получает средств.

С 2008 года стоимость нефти менялась в достаточно широком диапазоне со 140 долл. США за баррель в начале исследуемого периода до текущей цены в районе 40 долл. США за баррель. Средняя себестои-

мость добычи составляет порядка 46 долл. США за баррель, при этом на некоторых месторождениях стоимость достигает 60 долл. США. То есть фактически нефтедобывающие компании функционируют в убыток.

Аналогичная ситуация наблюдалась в период мирового кризиса 2015 года. Тогда цена опустилась до 35 долл. США за баррель. Это привело к падению ВВП страны в первом квартале 2016 года на 0,1%.

Кризис 2020 года отличается тем, что вызван он глобальной приостановкой практически всех секторов экономики, которая привела к падению стоимости североморской нефти Brent в апреле ниже 20 долл. США.

В этой связи возникает вопрос: «Как будет развиваться экономика Казахстана при повторном падении цены на нефть ниже 25 долл. США за баррель?».

Для определения экономического эффекта от такой цены необходимо провести регрессионный анализ зависимости ВВП страны от котировок нефти и для полноты расчетов также следует проанализировать активы накопленных международных резервов Казахстана на предмет достаточности средств для поддержания экономики в условиях низких цен на нефть.

Таблица 1

**Динамика ВВП и основных показателей за 2005-2020 годы [7]**

Год	ВВП, млн долл. США	Нефть, долл. США	Внешнеторговый оборот, млн долл. США	ПИИ, млн долл. США
1	2	3	4	5
2005	57 123,7	55,1	45 201,5	7 916
2006	81 003,5	66,0	61 927,2	12 066
2007	104 853,5	72,7	80 511,7	19 418
2008	133 440,7	98,4	109 072,5	21 301
2009	115 306,1	62,8	71 604,4	21 437
2010	148 052,4	80,2	91 397,5	22 246
2011	192 627,6	110,9	121 241,7	26 467
2012	208 002,1	109,5	132 807,2	28 885

1	2	3	4	5
2013	236 633,3	108,8	133 506,0	24 098
2014	221 417,7	99,4	120 755,3	23 809
2015	184 387,0	53,7	76 523,5	15 368
2016	137 278,3	46,1	62 113,6	21 367
2017	166 806,3	55,5	78 102,9	20 960
2018	179 337,8	71,4	94 769,7	24 271
2019	181 665,9	63,7	97 774,9	24 340,823
2020	169 836,78	41,96	85 031,1	

Если говорить о статистических показателях рассматриваемой взаимосвязи, то каузальная связь подтверждается статистической зависимостью, и нефтяные цены детерминируют рост ВВП страны.

Рассмотрим следующую регрессионную модель, заданную в виде:

$$V_{\text{ВВП}} = a_0 + a_1 P_{\text{Н}} + a_2 V_{\text{ВТО}} + a_3 V_{\text{ПИИ}}, \quad (1)$$

где  $V_{\text{ВВП}}$  – объем ВВП;

$P_{\text{Н}}$  – стоимость нефти;

$V_{\text{ВТО}}$  – внешнеторговый оборот;

$V_{\text{ПИИ}}$  – приток иностранных прямых инвестиций.

Для оценки параметров  $a_0, a_1, a_2, a_3$  линейной множественной регрессии (1) используем метод наименьших квадратов.

Получим следующее уравнение:

$$V_{\text{ВВП}} = 20,24 + 0,003P_{\text{Н}} + 0,03V_{\text{ВТО}} + 0,05V_{\text{ПИИ}}, \quad (2)$$

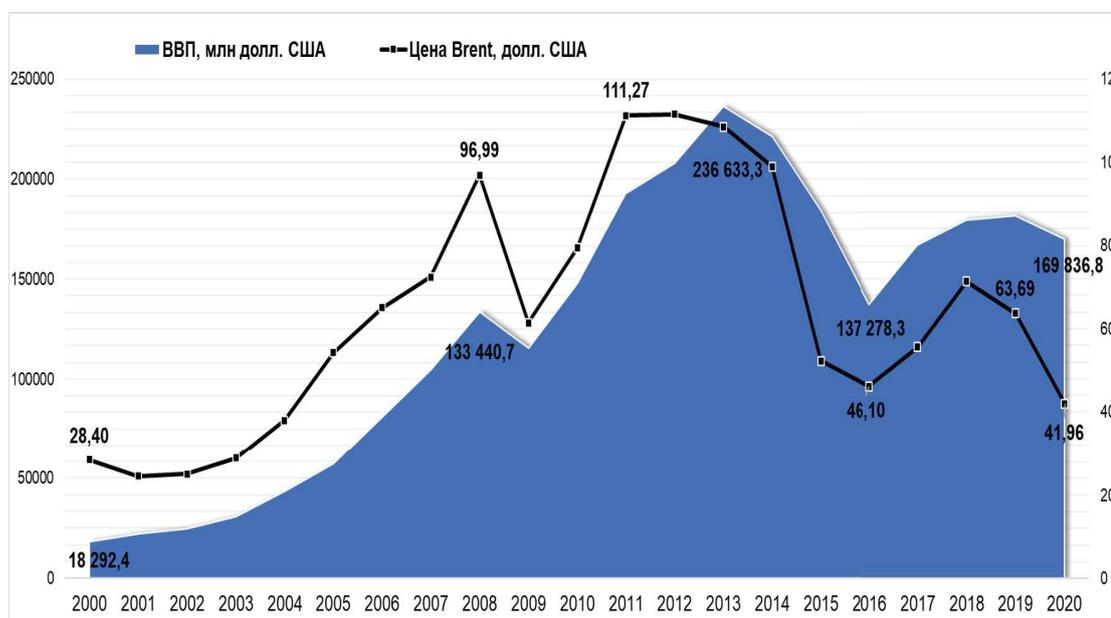


Рисунок 2. Динамика ВВП Казахстана и стоимости нефти марки Brent\*

\*Составлен на основе данных источников [7],[8]

Построенная модель обладает сильной связью между объемом ВВП и исследуемыми показателями:  $P_{\text{Н}}$ ,  $V_{\text{ВТО}}$ ,  $V_{\text{ПИИ}}$ .

Статистическая значимость уравнения проверена с помощью коэффициента детерминации и критерия Фишера. Установлено,

что в исследуемой ситуации 90,13% общей вариабельности  $V_{ВВП}$  объясняется изменением факторов:  $P_H$ ,  $V_{ВТО}$ ,  $V_{ПИИ}$ .

Экономическая интерпретация полученных результатов может быть представлена следующим образом: прирост стоимости нефти на 1% сопровождается ростом ВВП Казахстана на 0,11%. А значит, в случае падения стоимости нефти ниже 25 долл. США за баррель, снижение ВВП Казахстана составит от 2,1% до 2,7%.

Теперь нас интересует насколько будет устойчива экономика Казахстана при стоимости нефти ниже 20 долл. США за баррель. Но, прежде чем ответить на этот вопрос важно отметить с какими проблемами столкнется национальная экономика при длительном сохранении нефтяных цен ниже уровня 25 долл. США за баррель.

Во-первых, это дефицит поступлений денежных средств в государственный бюджет, что приведет к снижению финансирования социальных программ, программ развития производств, замедлению развития несырьевой экономики, росту инфляции, снижению уровня жизни граждан.

Во-вторых, снизится финансирование нефтедобывающей отрасли и разработки карьеров. Это комплексная проблема, которая вызовет ряд вытекающих последствий. К

примеру, частично финансирование отрасли направляется на снижение себестоимости добычи. Сейчас, на различных месторождениях добыча углеводородов обходится в 20-60 долл. США за баррель.

В-третьих, нефтедобывающие компании будут вынуждены приостановить деятельность, из-за снижения спроса и низкой стоимости. Месторождения полностью закрывать не выгодно, поскольку возобновление работы принесет больше расходов для компании. Однако такая пауза создаст финансовые риски и приведет к сокращению числа работников.

В-четвертых, падение стоимости нефти ниже 20 долл. США за баррель вызовет сокращение инвестиционных поступлений в сектор.

Вместе с тем, у Казахстана имеются финансовые накопления в виде Национального Фонда, куда поступают сверхдоходы от экспорта нефти и металлов. Еще в начале 2005 года в фонде было аккумулировано всего 5,1 млрд долл. США, по состоянию на начало ноября 2020 года его активы превысили 56,3 млрд долл. США [9].

Сейчас национальная экономика испытывает острое влияние коронакризиса, сгладить последствия которого помогают именно средства Национального Фонда.

Таблица 2

**Размер трансферта из Национального Фонда за 2020 год [9]**

№	Период	Трансферт из Нацфонда, млрд тенге
1	2	3
1	Январь	575
2	Февраль	263
3	Март	341
4	Апрель	706
5	Май	650
6	Июнь	608
7	Июль	455

1	2	3
8	Август	287
9	Сентябрь	230
10	Октябрь	230
11	Ноябрь	230
12	Декабрь	195
	Итого за а 2020 год	4 770

В 2020 году размер трансферта из Национального Фонда определен в сумме 4 770 млрд тенге. На последующие три года установлены следующие объемы трансфертов: в 2021 г. – 2 700 млрд тг., в 2022 г. – 2 400 млрд тг., в 2023 г. – 2 200 млрд тг.

В случае повторного спада деловой активности, ввода ограничительных мер, обрушения глобального фондового рынка, снижения внешней торговли, сокращения внутреннего потребительского спроса и обесценивания нефти, как это было в 2020 году, Казахстан сможет поддерживать национальную экономику в течение последующих 14 лет за счет ежегодных трансфертов размером 4 трлн. тенге. Иными словами, Казахстан обладает необходимыми финансовыми резервами, которые позволят стране преодолеть последствия кризиса с наименьшими потерями для экономики.

**Заключение.** В современных условиях, когда себестоимость производства нефти обходится намного дороже, чем складывается ее цена реализации на мировых рынках и цены на нефть показывают исторически рекордную волатильность, переход к диверсифицированной экономике становится для Казахстана особенно актуальным и приоритетным.

Диверсификация отечественной экономики, во-первых, позволит отойти от сырьевой зависимости и снизить нестабильность экспортных поступлений в бюджет государства, защитить экономику от проблемы отрицательного торгового и платежного баланса и, соответственно, от снижения золотовалютных резервов. Во-вторых, диверсификация способствует развитию сферы образования, науки и технологий, увеличению количественных и качественных параметров человеческого капитала, тем самым позволит Казахстану перенастроить модель развития экономики на рельсы инклюзивного роста.

Основное внимание должно быть уделено изучению динамического воздействия цен на нефть на макроэкономику и различные отрасли. В частности, должен быть исследован механизм динамического влияния, проанализированы источники структурных шоков, которые вызывают колебания цен на нефть. Необходимо принятие стратегии, позволяющей справиться с колебаниями цен на нефть с точки зрения национальной безопасности, с тем, чтобы создать диверсифицированную систему нефтяных резервов, избегая рисков на рынке производных энергетических инструментов.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Мировая экономика после пандемии: ООН призывает к глобальной консолидации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://news.un.org/ru/story/2021/01/1395082>
2. Есентугелов А.Е., Абдыманапов С.А. О некоторых актуальных проблемах развития экономики Казахстана в условиях глобальных перемен в мировой экономике // Вестник КазУЭФМ. – 2019. – №4. – С. 3-15.

3. Кернебаев А.С., Джазыкбаева Б.К., Жидкоблинова О.В., Юсупов М.Т. Экономические аспекты государственного регулирования Республики Казахстан в условиях влияния пандемии // Вестник КазУЭФМ. – 2021. – №2. – С. 31-38.

4. Mazier J. The legacy of Wynne Godley // Journal of Post Keynesian Economics. – 2021. – Т. 44, Вып. 1. – С. 57-61. DOI 1080/01603477.2020.1840925

5. Polidi T., Gershovich A. The impact of corona crisis on the economies of major metropolitan areas // Voprosy Ekonomiki. – 2021. – Т. – Вып. 5. – С. 145-159. DOI 10.32609/0042-8736-2021-5-145-15

6. Динамические показатели спреда 10-летних и 2-летних казначейских облигаций по данным Федерального резервного банка Сент-Луиса. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y>

7. Статистические данные по основным показателям экономики Казахстана. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://stat.gov.kz/>

8. Котировки нефти марки Brent. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ru.investing.com/commodities/brent-oil>

9. Активы Национального Фонда. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://nationalbank.kz/>

#### REFERENCES

1. Mirovaja jekonomika posle pandemii: OON prizyvaet k global'noj konsolidacii. [Jelektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <https://news.un.org/ru/story/2021/01/1395082> [in Russian].

2. Esentugelov A.E., Abdymanapov S.A. O nekotoryh aktual'nyh problemah razvitiya jekonomiki Kazahstana v uslovijah global'nyh peremen v mirovoj jekonomike // Vestnik KazUJeFM. – 2019. – №4. – S. 3-15 [in Russian].

3. Kernebaev A.S., Dzhazykbaeva B.K., Zhidkoblinova O.V., Jusupov M.T. Jekonomicheskie aspekty gosudarstvennogo regulirovanija Respubliki Kazahstan v uslovijah vlijanija pandemii // Vestnik KazUJeFM. – 2021. – №2. – S. 31-38 [in Russian].

4. Mazier J. The legacy of Wynne Godley // Journal of Post Keynesian Economics. – Том 44. – Выпуск 1. – S. 57-61. DOI 1080/01603477.2020.1840925

5. Polidi T.D., Gershovich A.Y. The impact of corona crisis on the economies of major metropolitan areas // Voprosy Ekonomiki. – 2021. – Том. – Выпуск 5. – S. 145-159. DOI 10.32609/0042-8736-2021-5-145-15

6. Dinamicheskie pokazateli spreда 10-letnih i 2-letnih kaznachejskij obligacij po dannym Federal'nogo rezervnogo banka Sent-Luisa. [Jelektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y> [in Russian].

7. Statisticheskie dannye po osnovnym pokazateljam jekonomiki Kazahstana. [Jelektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <https://stat.gov.kz/> [in Russian].

8. Kotirovki nefti marki Brent. [Jelektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <https://ru.investing.com/commodities/brent-oil> [in Russian].

9. Aktivы Nacional'nogo Fonda. [Jelektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <https://nationalbank.kz/> [in Russian].

**А.А. Мұхамбетова**

**КОРОНАКРИЗИСТІҢ ӘСЕРІ ЖАҒДАЙЫНДА ҚАЗАҚСТАН  
ЭКОНОМИКАСЫНЫҢ ТҰРАҚТЫЛЫҚТЫ БАҒАЛАУ**

**Андатпа**

Мақалада коронавирустық дағдарыстың салдарына Қазақстан экономикасының тұрақтылық дәрежесі ашылады. Атап айтқанда, мұнай бағасының ұзақ мерзімді мұнай бағасының сақталуы жағдайында ұлттық экономиканы қолдау үшін ЖІӨ-нің өсу қарқынына әсері және Ұлттық қорда сақталатын ақша қорларының жеткіліктілігі қарастырылады. Біртұтас модель құру үшін елдің сыртқы сауда айналымы мен тікелей шетелдік инвестициялардың келуі туралы мәліметтер де пайдаланылды. Автор коронавирустық пандемия кезіндегі әлемдік экономиканың даму тенденциясын талдады. Елдердің ықтимал рецессиясының алғышарттары анықталды, ол АҚШ-тың екі және он жылдық облигацияларының кірістілігінің пайда болуына негізделген. Кірістерді инверсиялау мәселесін талдай келе, бұл қаржы нарығындағы рецессия, мұнай құнсыздануы және бүкіл әлем бойынша іскерлік белсенділіктің төмендеуі, нарық қатысушыларын 10 жылдық қазынашылыққа қаражат аударуға мәжбүр еткені анықталды. Қазақстанға қатысты мақалада коронавирустық дағдарыстың экономикалық салдары талданған, сонымен қатар экономиканың мұнай бағасына тәуелділік дәрежесі зерттелген. Қазақстан үшін мұнай бағасының тұрақсыздығы жағдайында әртараптандырылған экономикаға көшу ерекше өзекті және басымдыққа ие болып отырғаны көрсетілген.

**A. Mukhambetova**

**ASSESSMENT OF THE SUSTAINABILITY OF THE ECONOMY OF KAZAKHSTAN  
TO THE CONSEQUENCES OF THE CORONACRISIS**

**Annotation**

The article reveals the degree of stability of the economy of Kazakhstan to the consequences of the coronavirus crisis. In particular, the impact of oil prices on GDP growth rates and the adequacy of the monetary reserves stored in the National Fund to support the national economy in the event of long-term persistence of low oil prices are considered. To build a more holistic model, data on the country's foreign trade turnover and the inflow of foreign direct investment were also used. The authors analyzed the development trends of the world economy during the coronavirus pandemic. The prerequisites for a possible recession of countries are identified, which is based on the emerging inversion of the yields of two-year and ten-year US Treasury bonds. Analyzing the issue of income inversion, it was found that it was caused by the recession in financial markets, the depreciation of oil and the decline in business activity around the world, which forced market participants to transfer funds to 10-year Treasuries. With regard to Kazakhstan, the article analyzes the economic consequences of the coronavirus crisis, and also studies the degree of dependence of the economy on oil prices. It was noted that the transition to a diversified economy is becoming especially relevant and priority for Kazakhstan in the context of volatility in oil prices.

