

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД
Департамент стран Ближнего Востока и Центральной Азии



**Казахстан: Заключительное заявление по завершении миссии сотрудников
МВФ 2017 года в соответствии со статьей IV**

Астана, 8 февраля 2017 года

В заключительном заявлении излагаются предварительные выводы персонала МВФ по завершении официального визита сотрудников МВФ (или «миссии»), в большинстве случаев в страну-член МВФ. Миссии проводятся в рамках регулярных (обычно ежегодных) консультаций по Статье IV Статей соглашения МВФ, в связи с просьбой об использовании ресурсов МВФ (заимствовании у МВФ), в рамках обсуждений программ, осуществляемых при мониторинге персонала МВФ, или в рамках других видов мониторинга персоналом экономической ситуации.

Официальные органы дали согласие на публикацию настоящего заявления. Взгляды, выраженные в настоящем заявлении, принадлежат персоналу МВФ и не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ. На основе предварительных выводов проведенной миссии персонал подготовит доклад, который, после утверждения руководством, будет представлен Исполнительному совету для обсуждения и принятия решения.

Казахстан продолжает противостоять вызовам, связанным со сниженными ценами на нефть и замедлением роста в России, Китае и Европе. Ответные меры официальных органов (целевая бюджетная поддержка, корректировка обменного курса, укрепление системы управления ликвидностью в тенге, а также структурные реформы, нацеленные на улучшение делового климата и системы государственного управления) способствовали стабилизации ситуации. В 2016 году рост замедлился, однако в 2017 году ожидается его повышение. Тем не менее, в среднесрочной перспективе темпы роста будут пониженными, что обусловлено сохраняющимися более низкими ценами на нефть и слабым ростом в странах, являющихся основными торговыми партнерами Казахстана. Меры политики по-прежнему должны быть нацелены на преодоление этих факторов. В среднесрочной перспективе необходимо снизить нефтяной дефицит, направляя более высокие нефтяные доходы на

поддержку достаточного уровня социальных и капитальных расходов. В денежно-кредитной политике необходимо продолжить укрепление основ таргетирования инфляции, в том числе гибкого обменного курса. Необходимо безотлагательно устранять недостатки в финансовом секторе; следует ускорить реализацию масштабных структурных реформ и совершенствовать информационную работу в отношении этих реформ.

Текущая ситуация и перспективы

1. Предпринятые официальными органами ответные меры политики способствуют восстановлению экономики после шоков, начавшихся в 2014 году.

В 2016 году темпы роста были положительными и составили 1 процент, что обусловлено увеличением добычи нефти и мерами поддержки, - в первую очередь, принятием программы «Нурлы жол», обеспечившей финансирование инфраструктурных проектов, МСБ и жилищного строительства. Действия Национального банка (НБК) стабилизировали рынки и восстановили доверие к тенге. В течение года снижалась инфляция, и резервы НБК увеличились на 2 млрд. долларов в результате значительного притока финансовых средств.

2. Ожидается, что в 2017 году и в среднесрочной перспективе рост будет восстанавливаться.

В соответствии с прогнозами, темпы экономического роста достигнут 2,5 процента в 2017 году, а темпы роста ненефтяного ВВП должны достичь 4 процентов к 2021 году. Это будет обусловлено дальнейшим увеличением добычи нефти, воздействием структурных реформ и возобновлением банковского кредитования. Прогнозируется улучшение состояния текущего счета внешних операций вследствие роста экспорта; инфляция в 2017 году должна снизиться до уровня, находящегося в установленном НБК целевом коридоре от 6 до 8 процентов. Тем не менее, степень неопределенности значительна, учитывая зависимость от динамики цен на сырьевые товары.

Денежно-кредитная и курсовая политика

3. В работе по переходу на режим таргетирования инфляции и в проведении денежно-кредитной политики, включая применение гибкого обменного курса, достигнуты значительные успехи; тем не менее, вызовы остаются.

После возобновления применения базовой процентной ставки в начале 2016 года НБК сохранял краткосрочные процентные ставки на рынке в рамках установленного коридора посредством операций на открытом рынке, механизмов постоянного действия и выпуска нот НБК. Это способствовало укреплению стабильности и возобновлению перетока депозитов в тенге. После приобретения валюты в первой половине 2016 года НБК в основном не присутствовал на рынке, что соответствует

режиму таргетирования инфляции. Гибкий обменный курс положительно влияет на казахстанскую экономику, способствуя ее адаптации к изменениям во внешней конъюнктуре. В перечень вызовов входят:

- *Избыточная ликвидность.* Объем ликвидности в тенге увеличился в результате дедолларизации депозитов и государственных расходов. Вероятно, избыточная ликвидность обусловлена структурными факторами, поскольку банковское кредитование приостановилось.
- *Кривая доходности.* Ноты НБК сыграли ключевую роль в формировании краткосрочного сегмента кривой доходности в тенге. Для формирования кривой доходности с более длинными сроками погашения, повышения емкости рынков и увеличения ликвидности на рынке необходимо дальнейшее тесное сотрудничество с Министерством финансов. Это, в свою очередь, поможет официальным органам управлять ликвидностью, а также поможет банкам приступить к трансформации сроков погашения. Более активное участие институциональных инвесторов, которые сосредоточатся на обеспечении прибыли, а не на поддержке эмитентов, также положительно скажется на развитии финансовых рынков.
- *Долгосрочные валютные свопы.* Сроки погашения по большинству непогашенных валютных свопов НБК истекают в 2017 году. Не следует их возобновлять, поскольку в настоящее время банки имеют значительный объем ликвидности в тенге.
- *Курсовая политика.* Официальным органам следует воздерживаться от интервенций на валютном рынке, проводя операции по покупке/продаже валюты только для сокращения избыточной волатильности. НБК следует продолжить информационную работу в отношении того, что гибкий курс тенге будет применяться и в будущем.
- *Аналитический потенциал и информационная работа.* НБК достиг значительных успехов в наращивании своего аналитического потенциала и в информационном освещении своих решений о мерах политики. Следует продолжить эту работу.

4. **В денежно-кредитной политике следует и далее сосредоточиваться на инфляции.** Ослабление инфляционного давления позволило НБК снизить базовую ставку на 500 базисных пунктов в период с февраля 2016 года. Имеются признаки дальнейшего снижения инфляции, чему способствует укрепление курса тенге и сокращение расходов правительства. Ожидаемое снижение инфляции в период от 12 до 18 месяцев позволило бы НБК продолжить смягчение политики, поддерживая таким

образом экономическую активность. Поддержание стабильности цен следует по-прежнему рассматривать в качестве основной цели денежно-кредитной политики; не рекомендуется изменять круг задач НБК с эксплицитным включением в него задачи обеспечения роста. Усилия по фиксации инфляции окажут поддержку частным сбережениям и инвестициям, необходимым для обеспечения диверсификации и роста. Четко обозначенная задача по поддержке роста оказала бы отрицательное воздействие на эти усилия и на независимость НБК. Денежно-кредитную политику нецелесообразно использовать для решения структурных проблем, прежде всего, проблемы дефицита «доходных» проектов. Решение структурных проблем является задачей бюджетной политики и структурных реформ.

Финансовый сектор

5. Необходимо безотлагательно устранить недостатки в финансовом секторе.

Сохраняется действие факторов уязвимости, связанных с замедлением роста и снижением курса тенге; банковское кредитование находится в вялом состоянии. В последнее время НБК предпринял меры в отношении двух малых банков; и другие банки могут испытывать потребность в дополнительном капитале для решения проблемы высокой доли необслуживаемых кредитов (НОК). Правительство предоставило поддержку посредством размещения государственных депозитов и субсидируемых кредитов. В данном секторе существует неопределенность, и персонал МВФ поддерживает активную и оперативную работу по решению проблемы слабых институтов. Характерной особенностью банковского сектора в течение длительного времени является сложная и непрозрачная ситуация с финансами и операциями. Это препятствует привлечению инвестиций в данный сектор и его вкладу в обеспечение роста. Решение этой сложной и длительно существующей проблемы будет чрезвычайно важным для дальнейшего совершенствования данного сектора. Ключевое значение имеет тесное сотрудничество между НБК и правительством. Такие действия включают:

- *Отчетность и диагностику.* Следует возобновить формирование консолидированной отчетности с целью получения четкой картины в отношении НОК и достаточности капитала. НБК следует продолжить диагностику сектора (стресс-тестирование, оценка качества активов) для поддержки необходимых действий в краткосрочной перспективе. В более долгосрочной перспективе НБК необходимо разработать внутреннюю методологию риск-ориентированного надзора и включать оценку практики банковской отчетности и качества независимого аудита в итоговую надзорную оценку.

- *Дополнительную капитализацию и слияние банков.* Признание убытков по кредитам и предоставление капитала акционерами сыграют ключевую роль в укреплении сектора. Следует строго ограничить дальнейшее применение мер регулятивного послабления в отношении требований к капиталу. Банки должны нарастить требуемый капитал или прекратить свою деятельность. Слияние должно происходить на добровольной рыночной основе; следует избегать слияния с участием слабых институтов. Такие операции следует проводить только после завершения тщательной финансовой и юридической оценки банков (due diligence) и при условии уверенности официальных органов в том, что создаваемый в результате слияния банк будет устойчивым и жизнеспособным. Важнейшее значение будет иметь наличие убедительных планов капитализации и ведения бизнеса, особенно в тех случаях, когда в результате слияния создаются крупные институты, потенциально способные оказать влияние на ситуацию с конкуренцией и концентрацией.
- *Предоставление ликвидности.* Следует ускорить работу над положениями в отношении функции НБК как кредитора последней инстанции (КПИ). НБК не следует предоставлять банкам необеспеченное финансирование, а правительству и государственным предприятиям (ГП) следует пересмотреть практику размещения депозитов в банках. Пенсионному фонду (ЕНПФ) не следует размещать депозиты в слабых банках; он должен сосредоточиться на обеспечении высоких и надежных доходов от инвестиций, а не на поддержке инициатив в денежно-кредитной или бюджетной политике. Экстренную поддержку ликвидности следует предоставлять только жизнеспособным банкам, при условии полного залогового обеспечения и, при необходимости, наличия гарантии Министерства финансов; такая поддержка должна предоставляться по штрафным ставкам и при наличии плана погашения с указанием сроков в целях облегчения мониторинга и принятия последующих мер.
- *Меры со стороны НБК.* Необходимы своевременные меры в отношении слабых банков, поскольку при отсрочке принятия Национальным банком мер убытки могут увеличиться. Национальному банку необходимы надежная поддержка Администрации Президента и правительства, а также наличие соответствующих инструментов урегулирования проблем банков, в том числе надлежащей правовой основы для полномочий и деятельности. В случае необходимости НБК следует производить замены в органах управления банком и требовать предварительного одобрения операций. Основной риск связан с возможной отсрочкой или отменой мер урегулирования судебными органами. Возможно, будет необходимо в срочном порядке принять закон, наделяющий НБК достаточными полномочиями и инструментами для оценки

платежеспособности и для принятия оперативных и решительных мер, включая санацию за счет акционерного капитала, принятие полномочий по управлению и урегулирование проблем, связанных с активами.

- *Предоставление капитала.* Финансовая поддержка государства на цели санации банков должны предоставляться только при соблюдении жестких условий, обеспечивающих ограничение издержек и будущих рисков. Во избежание избыточных государственных расходов необходима тщательная финансовая и юридическая оценка состояния банков (due diligence). Государственные средства следует предоставлять только жизнеспособным системообразующим институтам при наличии рисков для финансовой стабильности, и необходимо полностью использовать консолидированную долю акционеров для погашения обязательств, прежде чем будут предоставлены средства государства. У акционеров не должно сохраняться прав требований в отношении активов. Средства на поддержку капитала должны выделяться из государственного бюджета, из средств НФРК или путем выпуска внутренних или внешних долговых обязательств, но не из средств НБК (или ЕНПФ). Министерству финансов следует рассмотреть вопрос о предоставлении капитала в форме обычных выпусков рыночных ликвидных государственных ценных бумаг (это также способствовало бы увеличению емкости рынка ценных бумаг и поглощению избыточной ликвидности).
- *Ликвидацию проблемных активов.* Приобретенные у банков проблемные активы, включая земельные участки и объекты недвижимости, должны быть оперативно ликвидированы, чтобы решить сохраняющиеся длительное время проблемы и обеспечить продажу этих активов новым инвесторам, что придаст импульс экономической активности. Реализацию проблемных активов в форме прозрачных аукционов должен осуществлять Фонд проблемных кредитов (ФПК). Для активизации деятельности ФПК могут потребоваться изменения нормативно-правовой базы и привлечение внешних советников.

Учитывая вышеуказанные принципы, персонал МВФ выступает за активные и оперативные меры по решению проблем слабых банковских институтов.

Налогово-бюджетная политика

6. **Налогово-бюджетная политика поддерживает экономический рост.** Программа «Нурлы жол» помогла активизировать деятельность МСБ, развитие жилищной сферы, строительной индустрии и транспорта. На фоне восстановления экономики официальные органы справедливо признают необходимость консолидации

в среднесрочной перспективе, учитывая сохранение стабильно более низких цен на нефть.

- *Расходы.* Расходы на программу «Нурлы жол» будут снижаться по мере реализации предусмотренных в её рамках проектов. Ожидается, что некоторые статьи расходов (прежде всего, социальные расходы) будут расти.
- *Доходы.* Девальвация тенге положительно повлияла на получение ненефтяных доходов, особенно поступлений от НДС, в 2016 году. Ожидается, что повышение цен на нефть приведет к росту доходов в 2017 году.
- *Финансирование.* Финансирование дефицита будет, в первую очередь, обеспечено трансфертами из НФРК. Фискальные буферные запасы по-прежнему значительны, а государственный долг остается относительно небольшим. Положительной оценки заслуживают новые правила НФРК, которые направлены на снижение зависимости от нефти и поддержание высокого уровня буферных запасов.

7. Разработка четкой стратегии бюджет способствовать бюджетной консолидации в среднесрочной перспективе. Курс налогово-бюджетной политики, намеченный в концепции НФРК, предусматривает сокращение ненефтяного дефицита до 7 процентов ВВП к 2020 году и до 6 процентов к 2025 году. Этот курс соответствует долгосрочным прогнозам персонала МВФ относительно устойчивого уровня ненефтяного дефицита, который согласуется с уточненными прогнозами цен на нефть и накоплением существенных буферных запасов НФРК. Тем не менее, курс налогово-бюджетной политики потребует корректировки в размере около 4-5 процентов ВВП, поэтому важно, чтобы официальные органы разъяснили детали этой консолидации и предприняли действия по реализации необходимых мер в области доходов и расходов. Персонал МВФ считает, что эта корректировка должна осуществляться путем сокращения низкоприоритетных расходов и, что особенно важно, путем увеличения ненефтяных доходов. Новый налоговый кодекс должен рационализировать налоговые исключения и льготы; вероятно, потребуются ввести более высокие и прогрессивные налоговые ставки. Комплексный анализ налоговых режимов для ненефтяного и нефтяного секторов экономики силами специалистов Департамента налогово-бюджетных вопросов МВФ мог бы сыграть важную роль в определении возможных вариантов повышения доходов. Кроме того, персонал МВФ призывает официальные органы полностью внедрить стандарты отчетности, предусмотренные «Руководством по статистике государственных финансов» МВФ, а также обеспечить более широкий охват счетов налогово-бюджетной сферы в целях повышения прозрачности налогово-бюджетных операций. МВФ готов предоставить техническую помощь в этой области и содействовать укреплению среднесрочной основы налогово-бюджетной политики.

Несмотря на то, что государственный долг остается на приемлемом уровне, необходим тщательный мониторинг задолженности госпредприятий (30 процентов ВВП), а также рисков, связанных с другими условными обязательствами.

Структурные реформы

8. **Реализуется масштабная программа реформ, направленная на поддержку диверсификации и всеобъемлющего экономического роста и повышение эффективности системы государственного управления.** В соответствии с генеральной программой «100 конкретных шагов» осуществляются основные мероприятия по внедрению нормативно-правовых изменений и выработке механизмов их практической реализации. Важно отметить, что были определены основные активы, подлежащие приватизации.

9. **Успех реформ зависит от практической реализации.** Масштабные цели программы «100 конкретных шагов» потребуют принятия скоординированных и решительных мер, учитывая, что реформы призваны дополнять друг друга. Пока не все запланированные шаги обеспечены соответствующими подробными законодательными нормами или планами конкретных действий, а в некоторых случаях, несмотря на уже принятые законодательные акты, отсутствуют планы их применения на практике. Официальным органам следует продолжить разработку и разъяснение своей стратегии, а также активизировать её реализацию с тем, чтобы получить ощутимые положительные результаты. Важнейшей вехой на пути реализации программы станет успешное завершение первого этапа первичного публичного размещения («Эйр Астана», «Казахтелеком», «Казатомпром»). В дальнейшем следует провести дополнительные первичные публичные размещения акций и продажу активов (например, «Казмунайгаза», «Самрук энеджерджи» и энергосбытовых компаний и т.п.). Учитывая поставленные цели диверсификации и развития, особое внимание следует обратить на реформы и повышение производительности труда в сельском хозяйстве и на транспорте.

* * * * *

Члены миссии МВФ хотели бы поблагодарить официальные органы Казахстана за оказанное гостеприимство и конструктивные обсуждения. Персонал МВФ готов предоставить Казахстану дополнительные рекомендации по мерам экономической политики и техническую помощь.