

## Республика Казахстан

### Заключительное заявление миссии МВФ 2008 года [\[1\]](#)

26 сентября 2008 года

*Миссия МВФ посетила Казахстан в период с 22 по 26 сентября 2008 года с целью анализа развития ситуации после проведения последних консультаций в соответствии со Статьей IV в апреле 2008 года. Миссия выражает благодарность официальным органам за содержательное и открытое обсуждение вопросов во время визита. На фоне происходивших в последнее время потрясений на мировых финансовых и сырьевых рынках миссия обсудила с официальными органами и представителями частного сектора развитие экономической ситуации и ответную экономическую политику Казахстана. Нижеследующее заявление отражает взгляды членов миссии.*

В течение последних недель мировые финансовые рынки испытывали значительное давление. При усилении признаков замедления темпов роста мировой экономики и значительной напряженности, возникающей в финансовом секторе США, мировые курсы акций весьма неустойчивы, увеличились спрэды по кредитам, а цены на нефть и сырьевые товары снизились по сравнению с их наивысшими значениями на середину года. Несмотря на то, что прямое воздействие мировых финансовых потрясений на Казахстан оказалось гораздо более ограниченным, чем в августе-сентябре 2007 года (на этот раз влияние на межбанковские процентные ставки и валютный курс оказалось незначительным), спрэды по суверенным свопам кредитного дефолта и банковским облигациям увеличились, и произошло резкое падение казахстанского фондового рынка.

Мы ожидаем, что в этих условиях в ближайшей перспективе темпы роста реального ВВП сохранятся на относительно невысоком уровне. Вероятно, при сложившихся на рынке условиях банки будут более ограничены в возможностях замещения внешних заимствований с наступающим сроком погашения, что означает продолжение снижения реальных темпов роста кредита, а снижение цен на нефть ослабит главную опору экономики, существовавшую в первой половине 2008 года. В целом мы прогнозируем темпы роста реального ВВП на уровне 4,5 процента в текущем году и 5,3 процента в 2009 году. В условиях быстро эволюционирующей мировой экономической и финансовой ситуации данный прогноз сопровождается значительной неопределенностью, но в конечном итоге риски заключаются в недостижении этого уровня.

Казахстан обладает значительными финансовыми ресурсами, на которые он может опереться, чтобы выдержать сложившуюся ситуацию, и среднесрочные экономические перспективы остаются благоприятными. Официальные валютные активы, включая резервы Национального банка (НБК) и активы нефтяного фонда (НФРК), на конец сентября достигли 48 млрд долл., что намного выше их уровня на середину 2007 года. Сальдо счета текущих операций существенно укрепилось в текущем году; в последующие годы ожидается значительное увеличение добычи нефти.

Как и во время проведения в апреле консультаций в соответствии со Статьей IV, мы полагаем, что в краткосрочной перспективе в центре внимания экономической политики должно и далее оставаться управление рисками, связанными с перспективами развития, и создание условий для возобновления высоких и устойчивых темпов роста. В период после нашего прошлого визита официальные органы продолжали умело справляться с трудностями, которые испытывала экономика; мы приветствуем меры экономической политики, принимаемые в денежно-кредитной, налогово-бюджетной и надзорной

областях с целью повышения устойчивости экономики Казахстана. Тем не менее, по-прежнему существуют серьезные проблемы, усугубляющиеся в новом периоде волатильности на мировых финансовых рынках. Наша точка зрения по ключевым вопросам экономической политики изложена ниже.

Казахстанские банки по-прежнему испытывают значительное давление, и необходимо сохранять повышенное внимание в области надзора. Несмотря на то, что имеющимся данным, банки по-прежнему хорошо выполняют нормативы достаточности капитала и ликвидности, их прибыльность снижается; в течение следующего года предстоит погасить большие объемы внешнего долга; ухудшается качество активов. В этих условиях важно, чтобы официальные органы тщательно отслеживали ситуацию, прежде всего обеспечивая создание банками надлежащих резервов на покрытие растущих необслуживаемых кредитов и снижения стоимости залогового обеспечения, а также адекватную оценку рисков по своим операциям за рубежом, на которые могут оказать негативное влияние недавние потрясения в России. Кроме того, для поддержки процесса реализации экономической политики необходимо сформировать своевременное и единообразное представление о предстоящих сроках погашения внешнего долга.

Официальные органы продолжают совершенствовать регулятивную и надзорную базу. В течение прошлого года АФН уже предприняло ряд заслуживающих одобрения шагов по укреплению его надзора за банками, включая работу над показателями раннего предупреждения о финансовом неблагополучии и совершенствование эффективности дистанционного контроля, включая сбор данных. Мы также приветствуем планы по увеличению требований к размеру минимального уровня капитала банков. Ведется работа над операционными аспектами Меморандума о договоренности, подписанного в прошлом году. Расширен список инструментов для предоставления ликвидности Национальным банком; укреплен фонд страхования вкладов; в парламент представлены предложения по внесению изменений в закон о банковской деятельности, укрепляющие потенциал надзорных органов по принятию мер в отношении неблагополучных банков.

В настоящее время обсуждается план создания Фонда стабилизации активов для управления частью неблагополучных активов банковского сектора (ФСА). Мы полагаем, что создание такого фонда может стать полезным инструментом, способствующим преодолению существующих трудностей в банковском секторе. Для обеспечения его эффективности важно, чтобы изначально были четко определены цели фонда и чтобы он стал частью широкого пакета мер по укреплению балансов банков, включая, в случае необходимости, привлечение акционерами банка дополнительного капитала. ФСА не должен использоваться как средство предоставления банкам краткосрочной ликвидности – эту функцию следует сохранить за Национальным банком. Опыт других стран в отношении таких фондов свидетельствует о том, что для обеспечения наивысшей эффективности ФСА он должен функционировать на коммерческой основе, а не ставить целью субсидирование банков. Это означает приобретение активов по цене, близкой к оценочной рыночной стоимости, а не по балансовой стоимости; при этом банку, реализующему актив, может быть предложена доля любой прибыли, полученной от его конечной продажи. Кроме того, этот фонд должен быть прозрачным и подотчетным; при его создании необходимо четко установить сроки завершения его деятельности, чтобы обеспечить создание надлежащих стимулов для оперативного урегулирования ситуации с приобретаемыми им неблагополучными активами. Важно также, чтобы этот фонд был укомплектован специалистами в области управления и реструктуризации неблагополучных активов и был свободен от политического вмешательства. Для поддержки эффективного функционирования ФСА может быть также необходимо

рассмотреть вопрос о других сопутствующих реформах, в том числе о законе о банкротстве.

Что касается денежно-кредитной политики, НБК по-прежнему должен балансировать между обеспечением поддержания экономического роста, финансовой стабильности и устойчивости нисходящей траектории инфляции. Представляется, что пик инфляции пройден, и мы ожидаем, что ее снижения до 11? процентов к концу года, по мере снижения инфляции цен на продовольствие и воздействия более медленных темпов роста на ценообразовательный потенциал предприятий. Будет важно продолжить снижение инфляции в 2009 году; поэтому мы поддерживаем принятое в сентябре на заседании Правления НБК решение о сохранении неизменного курса денежно-кредитной политики. Мы полагаем, что по мере снижения инфляции действительно должно произойти восстановление положительных реальных процентных ставок, поддерживающее рост внутренних депозитов и способствующее переходу банков к более устойчивой базе фондирования. В этих целях мы предлагаем придерживаться осмотрительного подхода, несмотря на вероятное появление возможностей для рассмотрения вопроса о смягчении денежно-кредитной политики после того, как будет достигнуто более прочное сдерживание инфляции.

Стабильность валютного курса в течение прошлого года стала ключевым фактором сохранения доверия вкладчиков и поддержки корпоративного и банковского секторов в процессе выполнения ими обязательств в иностранной валюте с наступившим сроком погашения. С июля происходило умеренное укрепление тенге; миссия поддерживает придание большей гибкости валютному курсу в будущем в том случае, если на внутреннем финансовом рынке сохранится относительно стабильная ситуация. Если же тенге подвергнется значительному давлению в сторону снижения, Национальный банк, по мнению миссии, должен будет поддержать валютный курс, как это было сделано в прошлом году, применив, однако, четкие операционные правила, ограничивающие объем резервов, направляемых на защиту курса.

Прочная бюджетная позиция в Казахстане предоставила правительству возможность использовать налогово-бюджетную политику для поддержки экономики в условиях замедления темпов роста. Мы полагаем, что увеличение расходов в недавно принятом дополнительном бюджете обосновано и необходимо задействовать автоматические бюджетные стабилизаторы, что позволит допустить любое недопоступление доходов вследствие ослабления экономики в ближайшем будущем без необходимости компенсировать его сокращением расходов с целью выполнения целевых показателей бюджета. Что касается будущего, недавно объявленный правительством план трехлетнего бюджета закладывает четкую траекторию налогово-бюджетной политики на среднесрочную перспективу. Мы, тем не менее, полагаем, что правительству будет важно не брать обязательств по дальнейшему существенному увеличению заработной платы в государственном секторе и пенсий в следующие годы, учитывая неопределенность в отношении доходов бюджета (прежде всего поступлений от нефтяного сектора), а также в отношении того, на каком этапе будет находиться макроэкономический цикл через два или три года.

Предлагаемые в рамках Налогового кодекса реформы в отношении несырьевого сектора – заслуживающий одобрения шаг, способствующий повышению конкурентоспособности в данном секторе и достижению поставленной правительством цели по диверсификации экономики. Эти предложения направлены на расширение налоговой базы, снижение ставок большинства налогов и доведение ставок в корпоративном секторе до уровней, сопоставимых со ставками, применяемыми ключевыми торговыми партнерами

Казахстана. В секторе недропользования важно, чтобы эти реформы обеспечили баланс между стремлением правительства получить больше доходов и содействием инвестициям и созданием производственных стимулов для данного сектора.

Решение правительства не возобновлять запрет на экспорт зерна, действовавший до 1 сентября, заслуживает решительного одобрения. Миссия настоятельно рекомендует правительству отменить оставшиеся ограничения на экспорт продовольствия и топлива и воздерживаться от введения любых пошлин на экспорт зерна. Мы полагаем, что для смягчения воздействия по-прежнему высоких цен на продовольствие и на энергоносители можно было бы рассмотреть вопрос о введении адресных временных программ помощи уязвимым социальным группам; такие программы были успешно реализованы в ряде стран.

---

[1] Настоящее заявление отражает точку зрения сотрудников миссии и может не совпадать с официальной позицией МВФ.