

---

# ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ КАЗАХСТАНА

Декабрь 2006 года

## Преамбула

В отличие от монетарной стабильности, где стабильность может быть оценена как достижение устойчиво низкого и предсказуемого уровня цен, оценка финансовой стабильности не может базироваться на основе какого-либо единственного индикатора. Индикаторы финансовой устойчивости охватывают широкий перечень вопросов, и, как показывает международный опыт, должны отражать, как минимум, следующие **аспекты финансовой стабильности**:

- (1) финансовые ресурсы эффективно и своевременно перераспределяются между теми, кто сберегает и инвестирует деньги;
- (2) осуществляется адекватная оценка и эффективное управление рисками;
- (3) финансовые шоки могут быть поглощены финансовой системой без существенных потрясений.

Конечная **цель анализа вопросов финансовой стабильности**, соответственно, сводится к идентификации ситуаций, когда происходит накапливание диспропорций, которые могут привести к последующей коррекции рынков, проблемам в финансовых институтах и их неспособности обеспечивать бесперебойное функционирование финансовой системы, а также поддерживать деловую активность реального сектора.

**Реализация указанной цели предполагает решение следующих задач** в рамках методологических, информационных и организационных подходов:

- (1) идентификация шоков, факторов риска и уязвимости экономики;
- (2) анализ факторов, определяющих финансовую стабильность и ситуаций, при которых риски, присущие финансовой системе и экономике в целом, могут привести к возникновению нестабильности;
- (3) оценка устойчивости финансовой системы, т.е. ее способности сглаживать развитие негативных шоков;
- (4) определение, находится ли финансовая система в диапазоне финансовой стабильности, смещается ближе к границе диапазона финансовой стабильности, либо является нестабильной, то есть вне диапазона финансовой стабильности;
- (5) оценка адекватности мер регулирования финансовой системы присутствующим рискам и потенциальным угрозам;
- (6) определение необходимости применения превентивных, корректирующих либо антикризисных мероприятий;
- (7) инициация широкого обсуждения вопросов финансовой стабильности, как в профессиональных кругах, так и в рамках более широкой аудитории.

Отчет о финансовой стабильности Казахстана 2006 года является первым аналитическим материалом такого рода в Казахстане и, соответственно, не призван решить все задачи одновременно. В частности в **рамках подготовки Отчета определены**:

- цели, задачи и подходы к систематизированному анализу вопросов финансовой стабильности,
- проблемы и риски, которые наиболее актуальны в настоящий момент,
- элементы, обеспечивающие устойчивость и потенциальные угрозы, а также
- наиболее приемлемая методология на основе доступности и формата данных.

Относительно **практического аспекта**, Отчет акцентировал внимание на наиболее существенных факторах уязвимости финансовой системы, привлечение внимание и обсуждение которых должно привести к поиску более эффективных инструментов регулирования рисков. Кроме того, определены основные направления дальнейшей работы, которые заключаются в необходимости реализации более комплексного и системного подхода к анализу проблем и выработке решений, повышении доступности и качества информации, более тесной координации регулирующих органов. Данную задачу можно обозначить как приоритетную, реализация которой намечена на 2007 год.

## Оглавление

<b>I.</b>	<b>Общие выводы</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>Макроэкономические риски и риски финансовых рынков</b>	<b>6</b>
1.	Внешние факторы, определяющие финансовую стабильность	6
1.1.	Факторы мирового экономического спроса	6
1.2.	Тенденции на мировых денежных рынках и рынках капитала	9
2.	Макроэкономическая среда и экономические условия в Казахстане	14
2.1.	Устойчивость экономического развития	14
2.2.	Устойчивость внешнего сектора экономики	18
2.3.	Риски ликвидности, платежеспособности и валютные риски сектора государственного управления	22
2.4.	Структура и ликвидность финансового рынка	26
2.4.1.	Внутренний валютный рынок	26
2.4.2.	Внутренний денежный рынок	29
2.4.3.	Рынок ценных бумаг	31
2.5.	Финансы корпоративного сектора и домашних хозяйств	33
2.5.1.	Корпоративный сектор экономики	33
2.5.1.1.	Источники и структура финансирования	33
2.5.1.2.	Основные показатели деятельности предприятий	36
2.5.1.2.1.	Крупные и средние предприятия	36
2.5.1.2.2.	Малые предприятия	39
2.5.2.	Финансовые возможности сектора домашних хозяйств	40
<b>III.</b>	<b>Институты финансового посредничества</b>	<b>42</b>
3.1.	Уровень развития финансовых отношений и роль финансового сектора	42
3.2.	Структура финансового сектора	44
3.3.	Банковский сектор	48
3.3.1.	Кредитные риски	48
3.3.2.	Рыночные риски	58
3.3.3.	Риски ликвидности и структура финансирования активов	60
3.3.4.	Финансовое состояние банковского сектора	62
3.4.	Иные финансовые институты	65
<b>IV.</b>	<b>Инфраструктура финансового рынка</b>	<b>71</b>
4.1.	Платежные системы	71
4.1.1.	Анализ системного риска	71
4.1.2.	Анализ технического риска	73
4.2.	Регулирование финансовой системы	78

*Отчет по финансовой стабильности Казахстана подготовлен совместной рабочей группой Национального Банка Республики Казахстан и Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций под руководством Заместителя Председателя Национального Банка Республики Казахстан Айманбетовой Г.З.*

## **I. Общие выводы**

В 2006 году сохраняются устойчивый рост мировой экономики и благоприятная конъюнктура на мировых товарных рынках, что обеспечивает стабильный внешний спрос, устойчивость платежного баланса и высокие темпы экономического развития в Казахстане в среднесрочной перспективе.

Наряду с внешнеэкономическими условиями, рост доходов предприятий, населения и государственного бюджета повышает роль совокупного внутреннего спроса, как стимулирующего фактора экономического роста.

В то же время рост совокупного внутреннего спроса в условиях более низких темпов роста производительности в экономике имеет определяющее значение для ускорения инфляции и несет наиболее существенный риск для конкурентоспособности внешнего сектора.

Высокая ликвидность на международных рынках на фоне относительно низкого уровня странового риска обеспечивает дополнительный приток иностранного капитала, который, наряду с высокими ценами на нефть и металлы, является долгосрочным фактором укрепления национальной валюты тенге, а также усложняет реализацию задачи Национального Банка по стерилизации избыточной ликвидности. Высокая спекулятивная составляющая на валютном рынке, наряду с отменой ограничений на цели приобретения иностранной валюты и обеспечением свободного движения капиталов в рамках перехода на принципы полной внутренней и внешней конвертируемости тенге с 1 января 2007 года, обуславливает целесообразность активного присутствия Национального Банка на валютном рынке в целях минимизации валютных рисков.

Увеличение долговой нагрузки корпоративного сектора, в том числе перед кредитными институтами, в условиях достаточной ликвидности и высокого уровня прибыльности не несет непосредственной угрозы для финансовой стабильности. Значительный прирост внешних обязательств частного сектора и, прежде всего банков, увеличивает уязвимость экономики росту мировых процентных ставок, снижению спроса и цен на мировых товарных рынках. В условиях повышения роли факторов, которые могут привести к росту валютных и процентных рисков, необходимо проведение корпоративным сектором более активной политики хеджирования рисков, особенно валютных, что ограничивается в настоящее время неразвитостью внутреннего рынка срочных контрактов.

Максимальный эффект банковского финансирования в долгосрочной перспективе ограничивается низкой эффективностью использования предприятиями кредитов банков, которые направляются в большей степени на финансирование текущих потребностей, а также обращаются в торговле, строительстве и операциях с недвижимостью. Данный фактор уменьшает возможности поддержания корпоративными заемщиками оптимального уровня платежеспособности по обязательствам перед банками в случае изменения текущей ситуации.

Потребность в рефинансировании будет обеспечивать сохранение высокого уровня внешней задолженности банков в будущем. При этом, текущий уровень рисков банковской системы находится в контролируемом диапазоне и дополнительно обеспечивается высоким уровнем внутренней ликвидности. Низкий уровень кредитного и рыночных рисков, высокий уровень прибыльности банков может сохраняться только при условии стабильно высокого уровня деловой активности, доходов корпоративного сектора экономики и населения.

Нарастают риски потенциальной уязвимости банков со стороны ухудшения качества активов. Увеличение кредитных рисков со стороны реального сектора экономики может сдерживать только сохранение факторов, определяющих экономический рост Казахстана и эффективное использование привлекаемых ресурсов. Элементами уязвимости банков являются:

- i. высокий уровень косвенных рисков, связанных с несоответствием валюты активов и обязательств корпоративного сектора экономики и населения;
- ii. увеличение долгового бремени физических лиц, опережающее рост располагаемых доходов населения, на фоне относительно низкого уровня сбережений;
- iii. высокая зависимость платежеспособности основных заемщиков банков, в частности в строительстве, от сохранения факторов, обеспечивающих потребительский спрос, и препятствующих существенной корректировке цен на реальные и финансовые активы;
- iv. увеличение кредитных и рыночных рисков, связанных с экспортом банковского капитала в страны с более высоким уровнем риска.

В условиях активизации денежных расчетов и высокой ликвидности основных финансовых посредников в платежных системах практически отсутствует вероятность возникновения системного риска по причине нехватки ликвидности. Действующие методы управления рисками полностью удовлетворяют требованиям систем и обеспечивают бесперебойную и эффективную их работу.

В целом сравнительная оценка основных индикаторов уязвимости, определенных МВФ по результатам анализа азиатского финансового кризиса, показывает нарастание рисков, критических для финансовой стабильности Казахстана. В частности, повышаются риски, (1) сопутствующие либерализации финансового сектора и капитального счета, а также связанные с (2) ростом кредитов экономике и, прежде всего, секторам, ориентированным на внутренний потребительский спрос, (3) акцентом на залоговое обеспечение при кредитовании, а также (4) высокой долей кредитования недвижимости.

#### Факторы уязвимости финансового сектора по странам

	Индонезия	Корея	Малайзия	Филиппины	Таиланд	Казахстан
	декабрь 1996 года*					сентябрь 2006 года
Недавняя либерализация финансового сектора	*	*		*	*	*
Недавняя либерализация капитального счета		*				*
Кредиты частному сектору > 100% от ВВП		*	*		*	
Рост кредитов частного сектора, реальный прирост > 20%			*	*		*
Акцент на обеспечение при кредитовании	*	*	*	*	*	*
Кредиты, связанные с недвижимостью > 20%	*	*	*		*	*
«Недействующие» займы > 10% от всех кредитов	*	*	*	*	*	
Капитализация фондового рынка (в процентах от ВВП)	40	30	310	98	56	59,9

\* данные по странам Азии взяты за период, предшествующий кризису

Источник: АФН, *Financial sector crisis and restructuring lessons from Asia*, IMF, 1999

### Индикаторы уязвимости финансового сектора Казахстана

	Казахстан (на 01.10.06)
Кредиты частному сектору (в % к ВВП) <sup>1</sup>	54,1
Рост кредитов частного сектора (изменение в %) <sup>2</sup>	51
Кредиты, связанные с недвижимостью (доля в %) <sup>3</sup>	33,6
«Недействующие» займы (доля в %) <sup>4</sup>	2,0
Капитализация фондового рынка (в % к ВВП)	59,9

Источник: АФН, НБРК, KASE

Учитывая указанные риски, а также рост влияния нерезидентов на формирование обменного курса (как прямого посредством арбитража между активами в национальной и иностранной валюте, так и косвенного через рост внешней задолженности предприятий и финансовых институтов), уровень международных резервов можно оценить как минимально достаточный для обеспечения внешней ликвидности страны. При этом, принимая во внимание, что отрицательная валютная позиция сектора нефинансовых организаций не компенсируется объемом чистых активов Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан, уровень международных резервов Национального Банка Республики Казахстан и активов Национального Фонда Республики Казахстан не адекватен валютным рискам, присутствующим в других секторах экономики.

### Чистая валютная позиция страны<sup>5</sup> (млрд. долл. США)

	2005	2006	
		июнь	сентябрь
Сектор государственного управления	13,15	20,76	21,71
Банки	0,06	0,36	0,40
Небанковские финансовые организации <sup>6</sup>	-0,04	-0,07	-0,11
Нефинансовые организации	-22,10	-25,29	-27,12
Домашние хозяйства	-0,74	-1,82	-2,29
<b>Экономика в целом</b>	<b>-9,67</b>	<b>-6,06</b>	<b>-7,41</b>

Источник: НБРК, АФН

Соответственно, дальнейшее накопление международных резервов страны, а также проведение более активной контр-циклической политики со стороны Национального Банка Республики Казахстан, Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и, прежде всего, Правительства Республики Казахстан отвечает общей задаче обеспечения финансовой стабильности страны. Необходимо провести всестороннюю оценку адекватности существующих инструментов регулирования нарастающих рисков в условиях, когда финансовые институты недостаточно полно и адекватно оценивают потенциальные угрозы.

В целом, смещение акцента с политики стимулирования высоких темпов экономического роста в целом, и финансового сектора в частности, в пользу мер по более эффективному ограничению рисков рассматривается как приоритетная задача для обеспечения финансовой стабильности страны.

<sup>1</sup> Отношение кредитов экономике к ВВП

<sup>2</sup> Увеличение совокупного ссудного портфеля с начала 2006 года, без корректировки на темп инфляции

<sup>3</sup> Кредиты под залог недвижимости в совокупном ссудном портфеле банков

<sup>4</sup> Доля безнадежных займов

<sup>5</sup> Оценка в запасах на конец периода.

<sup>6</sup> Цифры отличаются от данных, приведенных в разделе III, за счет использования различных классификаторов в целях исключения дублирования:

1) для расчета чистой валютной позиции страны применяется секторальная классификация;

2) данные в разделе III охватывают все организации, имеющие лицензию на проведение отдельных видов банковских операций.

## **II. Макроэкономические риски и риски финансовых рынков**

### **1. Внешние факторы, определяющие финансовую стабильность**

*Сохранение благоприятной ценовой ситуации на основные товары казахстанского экспорта сопровождается некоторым ухудшением условий привлечения внешнего финансирования, выраженного в росте стоимости заемных средств на мировых рынках капитала. Данный фактор наряду с сокращением избыточной ликвидности может в среднесрочной перспективе ограничить возможности рефинансирования корпоративными заемщиками своих обязательств.*

#### **1.1. Факторы мирового экономического спроса**

*В условиях высоких цен на нефть и другие сырьевые товары, мировые темпы экономического роста по-прежнему превосходят ожидания, чему способствуют благоприятные условия на финансовых рынках и продолжение адаптивной макроэкономической политики во многих странах. Поскольку риски, связанные с бездействием, с течением времени увеличиваются, главная задача мировой экономической политики состоит в том, чтобы использовать в целом благоприятную конъюнктуру для преодоления глобальных дисбалансов текущего счета, сдерживания инфляции и снижения зависимости экономик от волатильности цен на нефть.*

*Темп роста мировой экономики в целом сохранился на достаточно высоком уровне.*

По итогам 2005 года, в соответствии с данными Международного Валютного Фонда (далее – МВФ) мировая экономика выросла на 4,8%, хотя рост и был ниже рекордных темпов предыдущего года - 5,8 % (График 1.1.1). В 2005 году ВВП Китая вырос на 9,9%, США – 3,5%, Японии – 2,7%, Еврозоны – 1,3%.

За первое полугодие 2006 года положение мировой экономики в силу сохранения воздействия основных факторов, определяющих экономическое развитие в мире, не претерпело кардинальных изменений по сравнению с 2005 годом. По прогнозу МВФ рост мировой экономики в 2006 и 2007 годах будет сохраняться на уровне 4,9% и 4,7% соответственно. В частности, ожидается, что в 2006 году темп роста ВВП снизится до 3,4% в США наряду с некоторым ростом в Еврозоне и Японии до 2% и 2,8% соответственно.

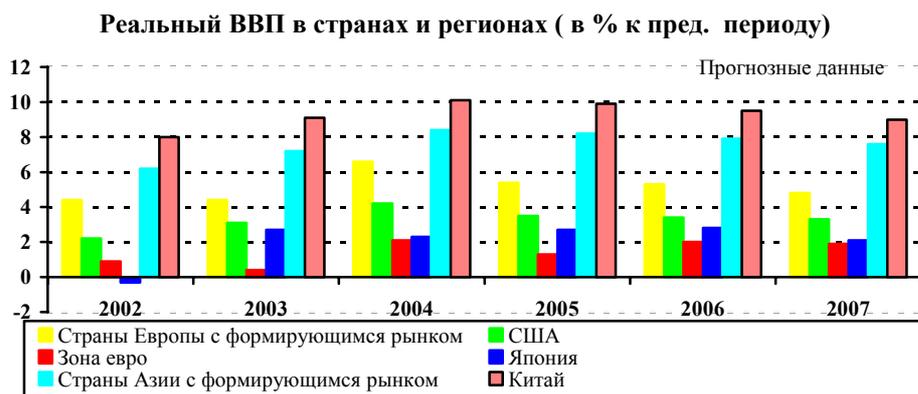
В экономике Японии наблюдается определенное снижение дефляционного давления. Однако увеличение роста потребления частного сектора в ответ на улучшение условий на рынке труда все еще может дестабилизировать ситуацию в экономике.

Для экономики Еврозоны, в свою очередь, основным фактором риска остается низкий уровень внутреннего потребления в регионе, колебания цены на нефть и возможное снижение мирового спроса на товары региона.

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, где явное лидерство принадлежит Китаю, продолжающему демонстрировать значительный экономический подъем, активность остается очень высокой. Так, в 2006 году по прогнозам МВФ реальный рост ВВП Китая составит 9,5% в сравнении с 9,9% в 2005 году. Экономический рост Китая обусловлен сильным внутренним спросом и растущим профицитом счета текущих операций. Наряду с подъемом в секторе информационных технологий это способствует ускорению активности и в остальных странах региона.

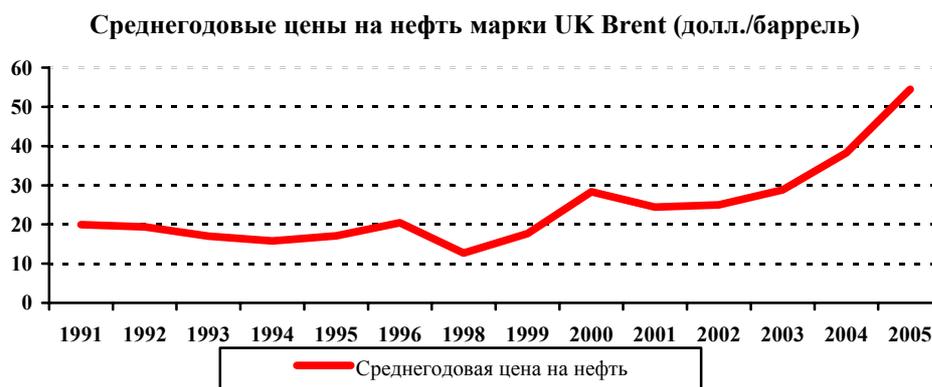
В странах Ближнего Востока и СНГ растущие цены на нефть продолжают укреплять состояние бюджетных счетов и счета текущих операций, причем страны в целом проявляют большую осторожность в отношении расходов, чем в прошлых периодах роста цен.

График 1.1.1



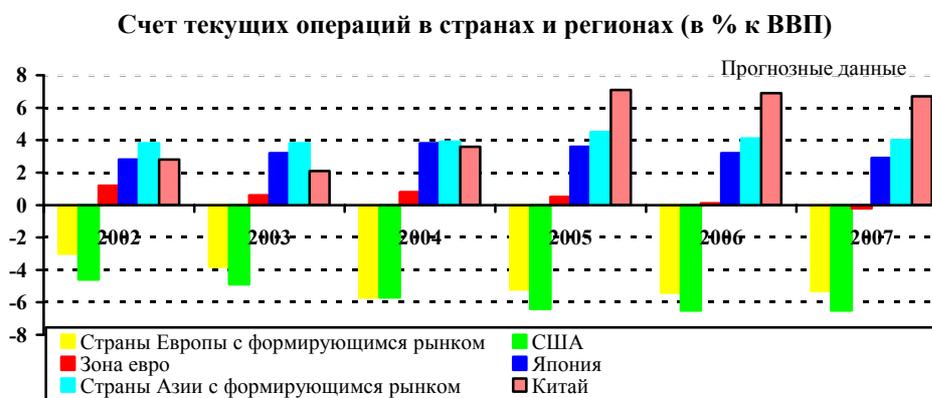
Источники: МВФ

График 1.1.2



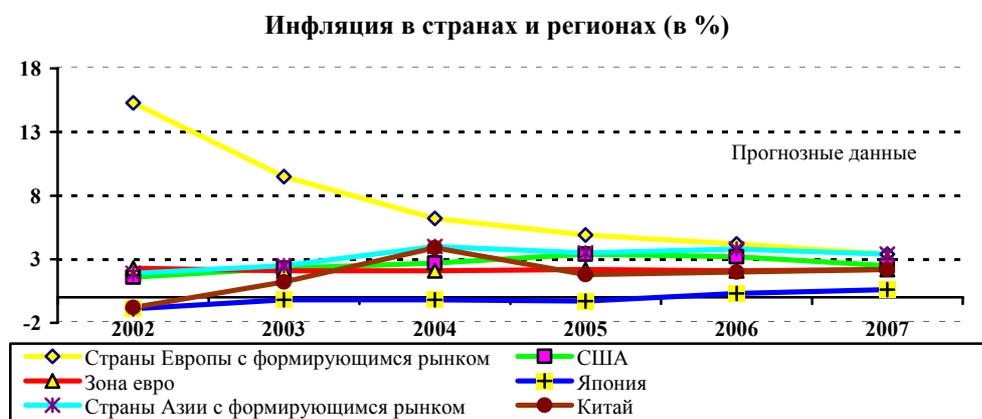
Источники: МВФ

График 1.1.3



Источники: МВФ

График 1.1.4



Источники: МВФ

***В 2005 – 2006 гг. рынки нефти и металлов демонстрировали уверенную восходящую динамику. Предпосылками повышения цен явились геополитическая напряженность и быстрый рост спроса со стороны Китая, Индии и США.***

По данным МВФ в 2005 году средняя мировая цена на нефть марки «Brent» составила 54,4 долл. за баррель, что на 42,1% выше по сравнению с 2004 годом (График 1.1.2). Цена на медь увеличилась на 28,4% и составила 3679 долл. за тонну, среднегодовая стоимость свинца сложилась на уровне 975,3 долл. за тонну, при этом цена на конец периода увеличилась относительно начала года на 16,5 %. Средняя цена на цинк составила 1380 долл. за тонну и в течение года увеличилась на 45,2 %. По сравнению с 2004 годом среднегодовая цена алюминия снизилась на 10 % и составила 1897,4 долл. за тонну.

В первом полугодии 2006 года рост цен на мировых рынках продолжился. В частности мировая цена на нефть сорта «Brent» выросла по сравнению с аналогичным периодом 2005 года на 32,7% и составила в среднем около 65,9 долл. США за баррель. Цены на медь по сравнению с первым полугодием 2005 года выросли на 82,5 %, серебро – на 54,8 %, золото – на 38,3 %, свинец – на 19,2 %. Цены на цинк увеличились в 2,1 раза.

Согласно данным ОПЕК и Международного энергетического агентства, несмотря на рекордно высокие цены на сырье, мировой спрос на нефть в 2006 году возрастет на 1,9%-2,2% и составит в среднем 84,9 - 85,18 млн. баррелей в день. Наиболее высокий спрос в 2006 году будут по-прежнему демонстрировать США, Китай и Индия.

***В мировой экономике сохраняются определенные факторы уязвимости, способные привести к глобальным дисбалансам.***

По мнению экспертов МВФ следует обратить внимание на следующие факторы:

1) Сохраняющийся рост дефицита счета текущих операций США на фоне крупных профицитов в странах-экспортерах нефти, Китае и Японии, ряде небольших промышленно развитых стран и других странах Азии с формирующимся рынком (График 1.1.3).

Значительного снижения рисков можно было бы добиться посредством проведения скоординированных мер в основных регионах, в том числе мер по сокращению дефицита текущего счета, бюджетного дефицита и стимулированию частных сбережений в США; структурных и других реформ с целью повышения совокупного внутреннего спроса в странах, имеющих профицит; большей гибкости обменного курса в Китае и некоторых других странах, чтобы обеспечить возможность необходимого повышения курсов.

2) Возможное усиление инфляционного давления в мировой экономике вследствие циклического повышения импортных цен на нефть (График 1.1.4.).

3) Высокие и изменчивые цены на нефть. Согласно прогнозам МВФ средняя цена спот на нефть (марки Brent, Дубай и Западный Техас) в 2006 году составит 69,2 долл. США за баррель, на 2007 год – 75,5 долл. США за баррель.

Воздействие повышения цен на нефть на мировую экономику остается умеренным, отчасти ввиду того, что инфляционные ожидания остаются весьма стабильными, и наблюдаемый рост цены на нефть обусловлен высоким мировым спросом на него. В перспективе, однако, имеются три причины для беспокойства.

Во-первых, эффекты недавнего ценового шока, возможно, еще не проявились в полной мере, особенно если производители и потребители все еще рассматривают его как временный, а не постоянный.

Во-вторых, поскольку уровни добывающих мощностей все еще очень низки, рынок остается уязвимым по отношению к шокам ввиду геополитической неопределенности на Ближнем Востоке.

В-третьих, поскольку на цены все в большей степени влияют проблемы предложения, негативное воздействие, вероятно, будет более значительным, чем ранее, особенно если возрастет воздействие этих цен на базовую инфляцию. В случае реализации названного сценария в сложной ситуации могут оказаться развивающиеся страны-импортеры нефти,

которые в этих обстоятельствах не смогут улучшить свое положение за счет компенсирующего повышения цен на несырьевые товары. Это обуславливает необходимость дальнейшего улучшения среднесрочного баланса спроса и предложения на рынках нефти, в том числе посредством устранения препятствий для инвестиций в добычу и переработку; обеспечения полного отражения изменений внешних цен на нефть во внутренних ценах; усиления мер по сбережению ресурсов; и, наконец, что немаловажно, повышения качества данных о рынках нефти. Такие меры также помогли бы снизить изменчивость цен в краткосрочной перспективе, сделав рынки менее уязвимыми по отношению к шокам.

## **1.2. Тенденции на мировых денежных рынках и рынках капитала**

*Глобальное повышение процентных ставок привело к снижению уровня ликвидности на внешних денежных рынках, сокращению инвесторами своих позиций в более рискованных инструментах, к которым относятся акции развивающихся рынков, что может оказывать в целом неблагоприятное влияние на страны, которые сильно зависимы от внешнего финансирования.*

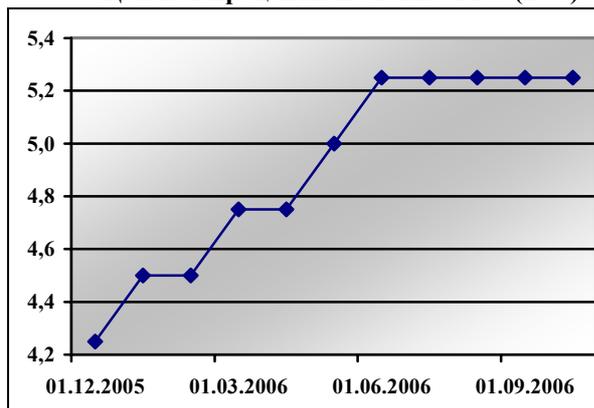
Для оживления экономической ситуации и в целях предотвращения дефляции, вызванных падением фондового рынка, обострением геополитической ситуации, снижением индексов доверия потребителей и потребительского спроса, Федеральная Резервная Система США (далее - ФРС) в течение 2001 года снизила процентные ставки с 6,5 % до 1,75%. В последующие годы ФРС продолжила снижать процентные ставки, которые к июню 2003 года достигли 1% и оставались неизменными до мая 2004 года (График 1.2.1). Последовавшее за снижением процентных ставок удешевление ипотечных кредитов и фондирования для компаний увеличило доход потребителей и корпоративного сектора, что в конечном итоге привело к значительному росту потребления и инвестиций.

Начиная с середины 2004 года в целях предупреждения роста инфляции на фоне общего роста экономики ФРС начала повышать процентные ставки. Увеличивающееся использование энергетических ресурсов в условиях экономического роста наряду с ростом цен на энергоносители усиливало инфляционное давление. За период с середины 2004 года до конца 2005 года процентные ставки выросли с 1% до 4,75%. В течение 2006 года ФРС дважды повышала базовую процентную ставку в марте и июне 2006 года на 25 базисных пунктов до уровня 5,25%. Как следствие, замедление темпов роста ВВП во втором квартале 2006 года (его рост составил 2,6% по сравнению с 5,6% в 1 квартале) и замедление инфляции в этот период, способствовали тому, что ФРС приостановила повышение ставок, отмечая при этом, что будет наблюдать за дальнейшим развитием экономики и уровнем цен в стране.

В официальном заявлении ФРС, традиционно сопровождающем сообщение о решении Комитета по открытым рынкам, говорится, что экономический рост сейчас становится умеренным по сравнению с сильной динамикой в начале года. Замедление темпов роста отражает охлаждение рынка недвижимости и слабый эффект увеличения процентных ставок и цен на энергоносители. Последующее увеличение ставки будет зависеть от прогнозов инфляции и экономического роста.

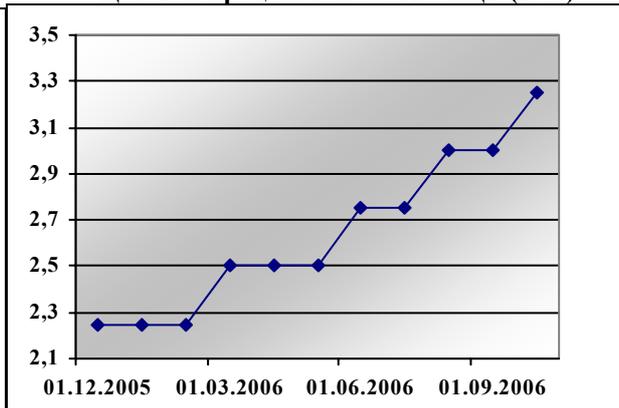
В Европе Европейский Центральный Банк (далее - ЕЦБ), в силу сохранения значительных диспропорций в структуре экономик стран – членов зоны Евро, более сдержанно ужесточает монетарную политику, продолжая пристально следить за развитием экономики, чтобы обеспечить ценовую стабильность в средне- и долгосрочной перспективе (График 1.2.2). В течение 2006 года ЕЦБ провел серию повышений процентной ставки, которая на данный момент составляет 3,25%, вследствие опубликования положительных экономических данных по Еврозоне. Дальнейшее повышение процентных ставок со стороны ЕЦБ в целом ожидаемо участниками рынка и предсказуемо в силу достаточно высоких рисков ускорения инфляции.

График 1.2.1  
Целевая процентная ставка ФРС (в %)



Источник: Bloomberg

График 1.2.2  
Целевая процентная ставка ЕЦБ (в %)



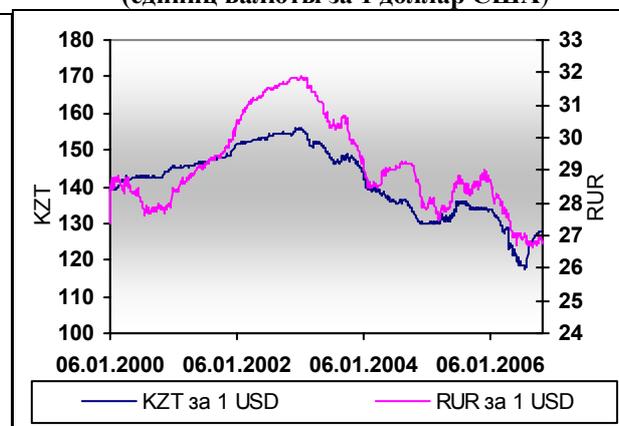
Источник: Bloomberg

График 1.2.3  
Курсы основных мировых валют  
(единиц валюты за 1 доллар США)



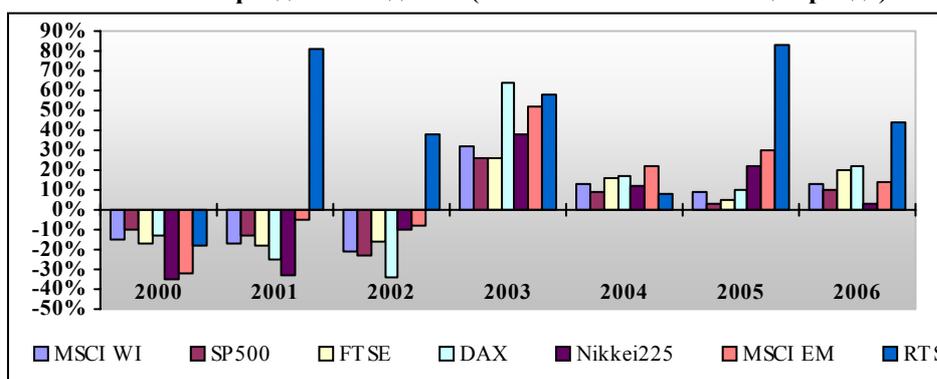
Источник: Валютные биржи стран

График 1.2.4  
Курсы российского рубля и тенге  
(единиц валюты за 1 доллар США)



Источник: KASE, ММББ

График 1.2.5  
Глобальные фондовые индексы (изменение в % на конец периода)



Источник: Bloomberg

Наблюдается высокий уровень неопределенности в отношении будущего тренда изменения обменного курса ключевых мировых валют при сохранении фундаментальных факторов снижения стоимости доллара США к другим валютам развитых стран. При общей долгосрочной тенденции укрепления тенге и российского рубля, краткосрочные изменения курсов валют все больше отражают зависимость от ситуации на мировых валютных рынках.

Динамика экономического роста, процентных ставок, а также переоценка роли основных факторов уязвимости мировой экономики находили непосредственное отражение

в действиях участников мирового валютного рынка (График 1.2.3). На фоне увеличения дифференциала процентных ставок между Еврозоной и США инвесторы на время забыли о фундаментальных рисках основной мировой экономики, что способствовало росту стоимости доллара США на мировых валютных рынках. В 2006 году ожидание ближайшего окончания цикла повышения процентных ставок ФРС США, а также постепенное ужесточение денежно-кредитной политики ЕЦБ наряду с пересмотром рядом центральных банков своей политики в отношении размещения резервных активов, заставили участников рынка снова обратить внимание на риски недостаточного для финансирования дефицита бюджета и текущего счета притока капитала. В результате стоимость доллара США по отношению к Евро снизилась на конец октября 2006 года на 7%. В настоящее время в силу разнонаправленности факторов, способных оказывать влияние на стоимость мировых валют, присутствует большая неопределенность в будущей динамике курса доллара США.

Общие факторы, оказывающее влияние на экономики Казахстана и Российской Федерации, в частности, высокий приток иностранной валюты в виде экспортной выручки и инвестиций, определяет долгосрочную тенденцию укрепления рубля и тенге (График 1.2.4). При этом в последние годы можно отметить рост волатильности ежедневного обменного курса рубля и тенге, что в целом отражает некоторое повышение уровня зависимости между валютными рынками России, Казахстана и ключевых мировых валют.

#### ***Происходит замедление и некоторая стабилизация темпов роста фондовых индексов развитых и развивающихся стран (График 1.2.5)***

Улучшение экономической ситуации в США в силу последовательного снижения процентных ставок в 2001 – 2004 гг., рост прибылей компаний и положительные ожидания относительно их будущих доходов способствовали росту фондовых индексов. В результате в 2003 году индексы в США и Европе выросли на 26% и 37% соответственно. В 2006 году фондовые рынки США и Европы выросли на 10% и 22% соответственно. В мае-июне наблюдался некоторый спад, который был вызван обострением геополитических проблем, опасениями относительно роста инфляции и будущего роста процентных ставок в США. В третьем квартале фондовые рынки стабилизировались после того, как рост ВВП США во втором квартале составил всего лишь 2,6% по сравнению с 5,6% в 1 квартале, что позволило инвесторам предположить приостановление ФРС США политики повышения процентных ставок, которые, таким образом, не смогут оказать негативное влияние на экономику страны. Рост доходов компаний положительно повлиял на индекс Великобритании FTSE 100, который в 2006 году вырос на 19,5%. В Японии Nikkei 225 вырос всего лишь на 3,3%. Незначительный рост объясняется тем, что инвесторы не уверены в дальнейшем росте экономики страны. Кроме того, замедление роста ВВП США оказало негативное влияние на акции японских компаний, экспорт которых ориентирован прежде всего на США.

Индекс акций развивающихся рынков вырос в 2006 году на 14%, что намного ниже, чем в предыдущем году. Основной причиной снижения индекса по сравнению с прошлым годом является то, что глобальное повышение процентных ставок привело к снижению объемов ликвидности. Инвесторы начали сокращать свои позиции в более рискованных инструментах, к которым относятся акции развивающихся рынков. Кроме того, снижение ликвидности оказывает негативное влияние на страны, которые очень сильно зависят от внешнего финансирования, например, Турция и Венгрия. Благоприятная макроэкономическая ситуация оказала положительное влияние на динамику фондовых индексов России. Индекс РТС, несмотря на сокращение темпов, с начала 2006 года продолжил рост, который составил 43% по состоянию на конец октября текущего года. Рост цен на сырьевые товары, рост потребительских услуг в финансовом и телекоммуникационном секторе, а также либерализация доступа к акциям «Газпрома», явились основными причинами роста индекса в 2006 года.

***Несмотря на то, что ФРС повышала процентные ставки в США в течение последних двух лет, уровни доходности государственных ценных бумаг (далее – ГЦБ) США остаются исторически низкими. Переток инвестиций из США в Европу и другие страны, в силу стремления развивающихся стран и стран с формирующей рыночной экономикой к диверсификации своих международных резервов, является одним из факторов риска для экономики США***

Если в начале 2000 года доходность 10-ти летних облигаций США составляла 6,4%, то на конец октября 2006 года она была на уровне 4,60%. При этом следует отметить, что процентные ставки в 2000 году составляли 6,5%, в 2006 году они достигли 5,25%. Среди ГЦБ развитых стран казначейские облигации США по-прежнему остаются основным инвестиционным инструментом, особенно для центральных банков азиатских стран. Нежелание последних вводить режим свободно-плавающего курса для своих валют привело к значительному росту резервов в долларах США. Поэтому в течение многих лет азиатские инвесторы оставались основными покупателями ГЦБ США. Однако в последнее время появились заявления со стороны центральных банков азиатских стран о возможной диверсификации своих резервов, что может привести к дальнейшему ослаблению курса доллара США и росту доходностей казначейских бумаг. Это также может привести к перетоку инвестиций из США в Европу и другие страны, что является одним из факторов риска для экономики США.

В целом за 2006 год доходность ГЦБ развитых стран выросла в среднем на 50-70 базисных пунктов. При этом основной рост произошел на краткосрочном секторе кривой доходности. Примечательным фактом 2006 года стало то, что кривая доходности ГЦБ США приобрела отрицательный наклон. Это было связано с тем, что инвесторы начали уходить из краткосрочного сектора, который сильнее всего реагирует на повышение процентных ставок, в долгосрочные бумаги, которые в большей степени отражают ожидания инвесторов относительно будущего уровня инфляции и роста экономики. Учитывая, что на рынке прогнозировался дальнейший рост процентных ставок, сильнее всего, выросла доходность ГЦБ сроком до погашения до 5 лет. При этом инвесторы предпочитали инвестировать в долгосрочные бумаги, так как их доходность была выше уровня инфляции. При этом ожидалось, что в перспективе инфляция будет оставаться на приемлемом уровне. Кроме того, у инвесторов нет уверенности относительно развития экономики США в долгосрочной перспективе. Поэтому они предпочитали оставаться на длинном секторе кривой. Также более стабильный уровень доходности долгосрочных бумаг объясняется тем, что пенсионные фонды и страховые компании, исходя из срочности своих обязательств, больше инвестируют средства именно в ценные бумаги сроком до погашения более 10 лет.

#### ***Инвесторы начали сокращать позиции в рискованных активах глобально***

Индекс JP Morgan EMBI+, в который включены ГЦБ развивающихся рынков, за последние пять лет вырос на более чем 100%. Бурное экономическое развитие стран, относящихся к развивающимся рынкам, высокий уровень ликвидности, вера инвесторов в дальнейший рост экономики этих стран, а также ожидание получения высоких доходов от инвестиций в ценные бумаги развивающихся рынков, несмотря на более высокий уровень риска таких инвестиций по сравнению с развитыми странами (График 1.2.6), - все эти факторы привели к росту ГЦБ этих стран.

При этом помимо ГЦБ, эмитированных в долларах США, инвесторы стали вкладывать средства и в ценные бумаги, эмитированные в местных валютах. В 2006 году после сильного роста в первом квартале, индекс EMBI+ снизился, и его доходность за квартал составила -2,14%. При этом, доходность индекса за 1 полугодие 2006 г. составила -0,69%. Акции развивающихся рынков и ценные бумаги, эмитированные в местных валютах, снизились больше всего. Как уже было отмечено, снижение индексов развивающихся

рынков было обусловлено повышением процентных ставок во многих странах, снижением объемов ликвидности, доступной для инвестирования.

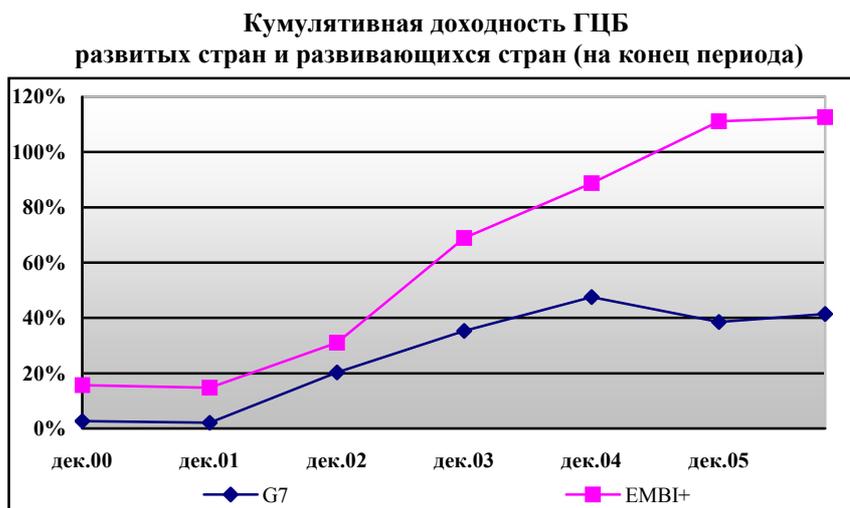
**Суверенные риски Казахстана сохраняются на стабильно низком уровне**

На момент выпуска 27 апреля 2000 года доходность евробондов Казахстана (XS0111078183) составляла 11,125%, против 6,544% - доходности по ГЦБ США (US9128272U52) соответственно. При выпуске Казахстанских евробондов спрэд между доходностями составлял 4,58%, что было вполне закономерно и обусловлено низким страновым рейтингом Казахстана, который на тот момент был на уровне «В1» по данным Moody's и «В+» по данным Standard & Poor's.

В дальнейшем спрэд между доходностями имел тенденцию к сужению (График 1.2.7). Одним из основных факторов, оказавших влияние, было повышение кредитного рейтинга Казахстана. В течение рассматриваемого периода рейтинговыми агентствами были осуществлены следующие изменения кредитного рейтинга страны:

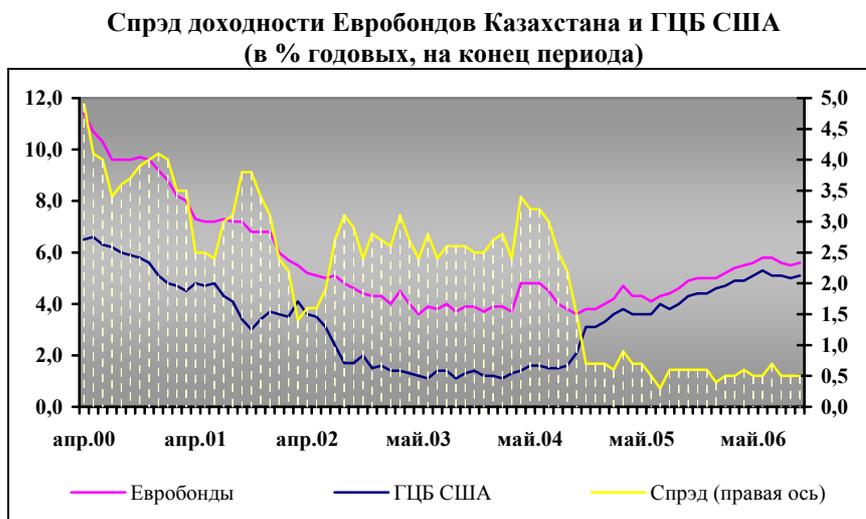
- в 2001 году до «Ba2» (Moody's), «BB» (Standard & Poor's), «BB» (Fitch);
- в 2002 году до «Baa3» (Moody's), «BB+» (Fitch);
- в 2003 году до «BB+» (Standard & Poor's);
- в 2004 году до «BBB-» (Standard & Poor's), «BBB-» (Fitch);
- в 2005 году до «BBB» (Fitch);
- в 2006 году до «Baa2» (Moody's), «BBB» (Standard & Poor's).

График 1.2.6



Источник: Bloomberg, JP Morgan

График 1.2.7



Источник: НБРК, Bloomberg

## 2. Макроэкономическая среда и экономические условия в Казахстане

Для финансовой стабильности определяющим фактором является возможность экономики поддерживать устойчивые темпы экономического роста, не способствующие ускорению инфляции и не вызывающие перекосов на внутренних рынках товаров и услуг, а также дисбалансов во внешнем секторе экономики. Соблюдение данных условий обеспечивает устойчивость государственных финансов, финансов корпоративного сектора и сектора домашних хозяйств.

### 2.1. Устойчивость экономического развития

*В настоящее время отсутствуют факторы, которые могут способствовать существенному замедлению деловой активности в среднесрочной перспективе.*

В целом благоприятные условия на мировых рынках товаров и капитала обеспечивали устойчивую динамику роста ВВП на уровне 10% в год в среднем за период 2000-2005 гг. (График 2.1.1). По результатам 9 месяцев 2006 года темпы роста ВВП продолжали соответствовать среднесрочному тренду (10,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Определяющее значение для реального экономического роста в Казахстане играют факторы роста внутренних расходов на потребление (в первую очередь, расходов домашних хозяйств) и валовое накопление (График 2.1.2). Как следствие увеличения расходов происходило расширение совокупного спроса на товары производственной сферы и еще в большей степени на услуги (График 2.1.3). При этом если высокие мировые цены на нефть и другие сырьевые товары обеспечивали рост добывающих и обрабатывающих отраслей, то рост потребительского спроса оказывал непосредственное влияние на повышение деловой активности в строительстве, а также на рост услуг гостиниц и ресторанов, транспорта, связи и торговли, операций с недвижимым имуществом.

Сохранение благоприятных внешних факторов, а также наметившаяся в последние 2 года тенденция опережающего роста обрабатывающей промышленности являются важными условиями сохранения устойчивых темпов экономического роста на уровне 8,3-9,1% в год в 2007-2009 гг. При этом увеличение доли валового накопления с 18,1% в 2000 году до 30,7% в 2005 году является благоприятным фактором финансовой устойчивости экономики в долгосрочном плане.

*При общей устойчивости государственного бюджета сохраняются определенные риски, связанные со значительным ростом бюджетных расходов и достаточностью Национального Фонда Республики Казахстан (далее – Национальный Фонд) в случае ухудшения внешних факторов.*

Высокие темпы экономического роста и уровень мировых цен на нефть обеспечивают превышение доходной части государственного бюджета над планируемыми показателями. При этом в структуре поступлений государственного бюджета существенно сократилась доля нефтяного сектора (с 21% в 2005 году до 14% по итогам 10 месяцев 2006 года). По итогам 2006 года ожидается дальнейшее снижение доли нефтяных поступлений, что связано с их полным зачислением в Национальный Фонд, а также отсутствием потребности бюджета в гарантированном трансферте. Расходы государственного бюджета финансировали, главным образом, текущие потребности государства (73,5% по итогам 10 месяцев 2006 года), в структуре которых 43,3% направлялись на выплату заработной платы, пенсий, пособий и других социальных выплат. Затраты, связанные с увеличением будущей стоимости (капитальные затраты, кредиты, приобретение финансовых активов), составили 26,5% расходной части государственного бюджета. При этом, несмотря на увеличение бюджетных расходов, которое опережало темпы экономического роста, а также снижение налогового бремени на экономику, дефицит государственного бюджета не превышал 1% к ВВП в период 2000-2004 гг., а в 2005 и 2006 гг. отмечается его профицит (График 2.1.4).

График 2.1.1

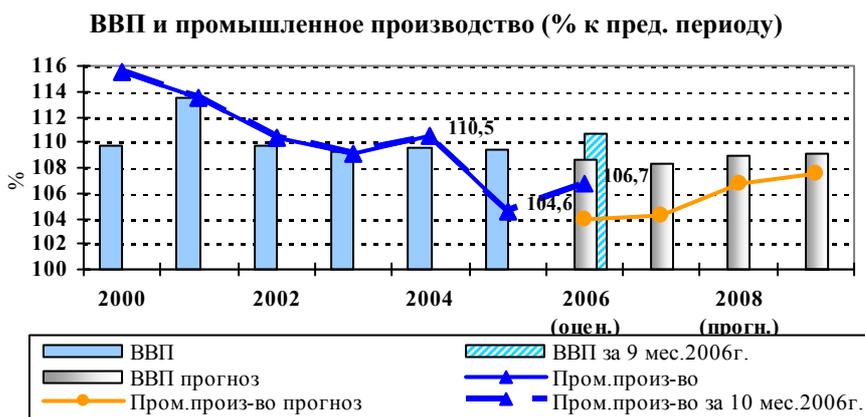


График 2.1.2

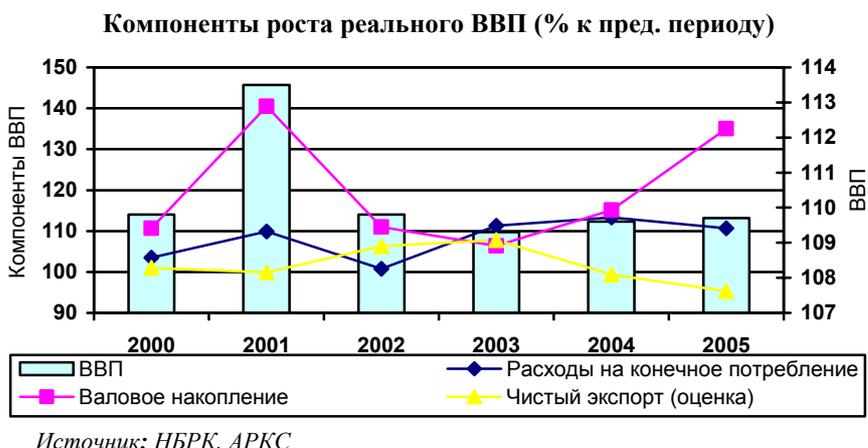


График 2.1.3

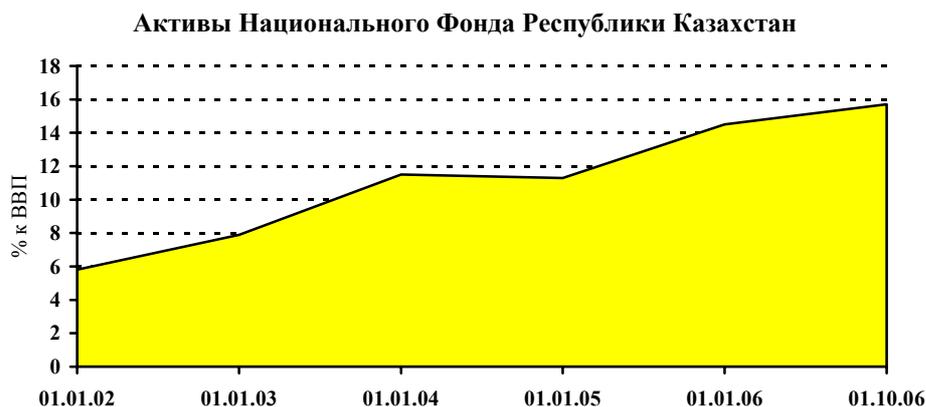


График 2.1.4



Дополнительную «подушку безопасности» (с точки зрения способности Правительства Республики Казахстан (далее – Правительство) выполнять свои финансовые обязательства в случае ухудшения конъюнктуры мировых цен экспорта) обеспечивает Национальный Фонд, созданный в 2001 году. Благоприятная конъюнктура на мировых товарных рынках обеспечила рост Национального Фонда до 11,5 млрд. долл. США (на 01.10.06) или 15,7% к ВВП (График 2.1.5). Переход на новый порядок формирования Национального Фонда с 1 июля 2006 года, при котором поступления от нефтяного сектора напрямую зачисляются в Национальный Фонд и могут использоваться только на финансирование бюджета развития, придает дополнительную устойчивость структуре финансов Правительства (Бокс 1).

График 2.1.5



Источник: НБРК

**Бокс 1**

**Новый порядок формирования и использования Национального Фонда Республики Казахстан**

С 1 июля 2006 года изменилась схема функционирования Национального фонда Республики Казахстан, в соответствии с которой в Национальный фонд Республики Казахстан зачисляются:

- 1) поступления по прямым налогам от предприятий нефтяного сектора (корпоративный подоходный налог, налог на сверхприбыль; роялти, бонусы, доля по разделу продукции; рентный налог на экспортируемую сырую нефть, газовый конденсат);
- 2) поступления от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;
- 3) поступления от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- 4) инвестиционные доходы от управления Национальным фондом РК;
- 5) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством РК.

При этом если ранее данные поступления аккумулировались в республиканском бюджете до накопления объема, утвержденного Законом о республиканском бюджете на соответствующий год и только излишки средств затем направлялись в Национальный фонд РК, то по новой схеме поступления нефтяного сектора, направляемые в республиканский бюджет, напрямую перенаправляются в Национальный фонд РК.

Национальный фонд Республики Казахстан может расходоваться:

- 1) в виде гарантированного трансферта из Национального фонда Республики Казахстан в республиканский бюджет на реализацию бюджетных программ (подпрограмм) развития на соответствующий финансовый год;
- 2) в виде целевых трансфертов, передаваемых из Национального фонда Республики Казахстан в республиканский бюджет на цели, определяемые Президентом Республики Казахстан;
- 3) на покрытие расходов, связанных с управлением Национальным фондом Республики Казахстан и проведением ежегодного аудита.

С момента внедрения новой схемы функционирования Национального фонда Республики Казахстан по сентябрь 2006 года гарантированный трансферт в республиканский бюджет из Национального фонда Республики Казахстан не изымался.

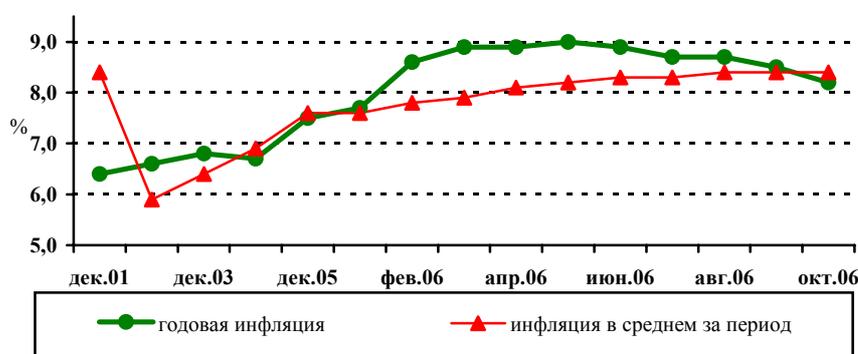
*В условиях, когда другие ключевые макроэкономические индикаторы в Казахстане демонстрируют позитивную и стабильную динамику, сложившийся уровень инфляции не является критически опасным. На инфляционные процессы в Казахстане оказывают факторы, являющиеся следствием высокого экономического роста.*

Инфляция в годовом выражении с 2001 по 2004 гг. оставалась на относительно стабильном уровне в пределах 6-7%, Однако, начиная с 2002 года, наметилось усиление инфляционных процессов в экономике Казахстана. По итогам 2005 года инфляция сложилась на уровне 7,5%, в 2006 году ожидается ее рост до уровня 8,5%. (График 2.1.6).

Высокий уровень совокупного спроса, формирующийся в результате увеличения доходов населения, предприятий, государства, опережающего рост производительности в экономике (График 2.1.7), а также активная бюджетная политика усиливает воздействие на инфляцию волатильных факторов, не связанных в краткосрочном аспекте с денежно-кредитной политикой Национального Банка.

График 2.1.6

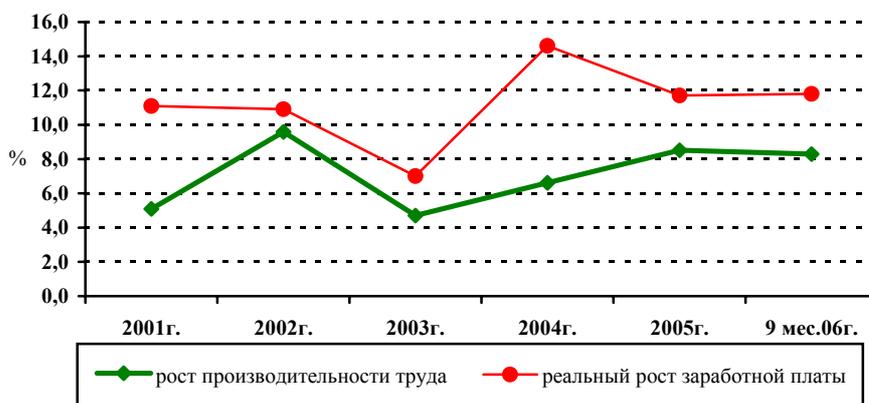
Инфляция в Казахстане



Источник: АРКС

График 2.1.7

Производительность труда и заработная плата в экономике Казахстана



Источник: НБРК, АРКС

## 2.2. Устойчивость внешнего сектора экономики

*Конкурентоспособность внешнего сектора экономики остается на относительно приемлемом уровне, однако увеличиваются риски, связанные с несбалансированным ростом заработной платы и производительности труда в реальном секторе экономики.*

Период стабилизации реального обменного курса в 2000 – середина 2001 гг. сменился снижением реальной стоимости национальной валюты к корзине валют стран – основных торговых партнеров в течение последующих двух лет на 13% (График 2.2.1.). Определяющими факторами в этот период являлось укрепление единой европейской валюты Евро по отношению к доллару США и более низкий уровень инфляции в сравнении с темпами роста цен в Российской Федерации.

В отличие от прошлых лет, когда реальный обменный курс скорее отражал ситуацию на мировых валютных рынках, в течение 2003 – 2006 гг. большее значение стали иметь внутренние факторы, в частности укрепление тенге по отношению к доллару США и ускорение инфляции. По состоянию на сентябрь 2006 года укрепление реального эффективного обменного курса к валютам стран дальнего зарубежья за трехлетний период составило почти 30%. Данный рост эффективной стоимости тенге не был компенсирован реальным удешевлением тенге по отношению к валютам стран СНГ и, прежде всего, рублю, что привело к росту совокупного индекса на 18% за период с июня 2003 года по сентябрь 2006 года. В итоге значение индекса на конец сентября 2006 года было выше уровня декабря 2000 года, принятого в качестве базового уровня конкурентоспособности, на 3,6%.

В то же время, оценка уровня конкурентоспособности не должна производиться без учета изменения производительности экономики и роста издержек производства, прежде всего заработной платы (График 2.2.2.). В частности, темпы роста производительности в промышленности Казахстана в 2000-2005 гг. в среднем на 5% превышали рост производительности стран – наиболее крупных торговых партнеров. опережение темпов роста производительности наблюдалось также по отношению к Российской Федерации, что более показательно, учитывая схожую структуру промышленности двух стран. При прочих равных условиях, опережающий рост производительности способствует росту реальной стоимости национальной валюты (эффект Балласа – Самуэльсона), не приводя к ухудшению внешней конкурентоспособности. Кроме того, рост заработной платы в промышленности Российской Федерации за период 2000-2002 гг. в 1,7 раза превышал изменение стоимости рабочей силы в Казахстане, что обеспечивало достаточный запас конкурентоспособности с точки зрения показателя относительных затрат труда на единицу продукции (ULC).

В 2003-2005 гг. происходит перелом тенденции – опережающий рост заработной платы в промышленном секторе Казахстана по сравнению с Российской Федерацией и превышающий рост производительности в промышленности Казахстана. В итоге благоприятная ситуация с относительной производительностью труда почти полностью компенсируется изменением относительной заработной платы.

*Рост выплат доходов иностранным кредиторам на фоне активного внешнего заимствования усиливает риски опережающего роста затрат по сравнению с производительностью в реальном секторе экономики. Это, в перспективе, может усилить потенциал негативного влияния относительного изменения курса тенге и, соответственно, уязвимость платежного баланса при сценарии существенного снижения мировых цен на энергоносители.*

Отсутствие перекосов в реальной стоимости национальной валюты до настоящего момента обеспечивало достаточно сбалансированную ситуацию во внешнем секторе экономики. Приток долгосрочного капитала в виде иностранных прямых инвестиций, стимулируемый ростом доходности вложений в силу благоприятной динамики цен на мировых товарных рынках, с избытком компенсирует отток валютных средств по операциям

текущего счета, а также по краткосрочным финансовым операциям (Таблица 2.2.1). Несмотря на почти пятикратное увеличение краткосрочных внешних обязательств долгового характера, их доля в валовом внешнем долге по состоянию на конец июня 2006 года не превышает 17% и находится на приемлемом уровне. Данная тенденция характерна для развивающихся стран и стран с формирующимся рынком – доля краткосрочного внешнего долга составляла 20% в среднем по группе стран в 2005 году.

В целом, временная структура притока капитала, в которой преобладает капитал, имеющий долгосрочный характер, исключает вероятность резкого и масштабного оттока иностранных инвестиций в случае существенного изменения внешних экономических условий, определяющих финансовую стабильность. В то же время, в условиях значительного общего прироста внешней задолженности и увеличения концентрации экспорта на сырьевой группе товаров, повышаются риски, связанные со способностью заемщиков обслуживать внешние обязательства в случае значительного снижения цен на мировых товарных рынках.

Высокая внутренняя валютная ликвидность также стимулирует рост инвестиций за рубеж – рост внешних активов за 5 лет более чем в два раза опережал рост внешних обязательств страны (График 2.2.3.). В силу консервативной стратегии инвестирования средств Национального Фонда, а также невысокой доходности финансовых операций банков за рубежом, общая доходность вложений за рубеж остается достаточно низкой по сравнению с доходами, получаемыми иностранными инвесторами в Казахстане. Это создает определенные риски неэффективности использования заемного капитала в финансировании иностранных активов в условиях существенного роста внешних обязательств.

***Риски внешней платежеспособности Казахстана в более значительной мере отражают риски платежеспособности частного сектора в целом, и финансового сектора в частности.***

Рост ликвидности на международных рынках капитала в условиях низких мировых процентных ставок позволили банкам эффективно воспользоваться конкурентными преимуществами в регионе стран СНГ. Внешний долг финансового сектора, увеличившись в шесть раз за истекшие три года, составляет почти 40% валового внешнего долга страны (График 2.2.4.). В дальнейшем, потребность в рефинансировании своих обязательств будет определять сохранение высокого уровня внешней задолженности финансового сектора в долгосрочной перспективе. Учитывая специфику финансирования инвесторами разведки и добычи природных ресурсов, ориентированных на получение финансового результата от увеличения объемов добычи нефти в среднесрочной перспективе, высокая концентрация внешней задолженности в этих секторах несет менее существенные риски для платежеспособности Казахстана в сравнении с рисками финансового сектора.

С точки зрения финансовой стабильности, способность банков эффективно размещать привлеченные на внешних рынках капитала средства и адекватно оценивать риски оказывает в настоящее время все более существенное влияние на потенциальную способность страны в целом своевременно отвечать по обязательствам перед иностранными кредиторами.

***Регионально внешний долг страны равномерно распределен между основными мировыми рынками капитала.***

Преобладающую роль в структуре внешнего долга по странам кредиторами играют развитые страны, на долю которых приходится порядка 85% внешнего долга (График 2.2.5.). Несмотря на высокую зависимость рынков капитала между собой, эффект потенциального специфического для каждого региона шока будет смягчен пропорциональным распределением внешних обязательств между рынками США, Великобритании и зоны Евро.

Вероятность распространения шоков на менее стабильных рынках СНГ, Восточной и Центральной Европы, Китая через двусторонние финансовые каналы незначительна. Это в свою очередь не исключает возможность изменения предпочтений инвесторов и пересмотра рисков всей группы развивающихся стран и стран с формирующимся рынком, в том числе и Казахстана, в случае финансового кризиса в одной из стран группы.

График 2.2.1

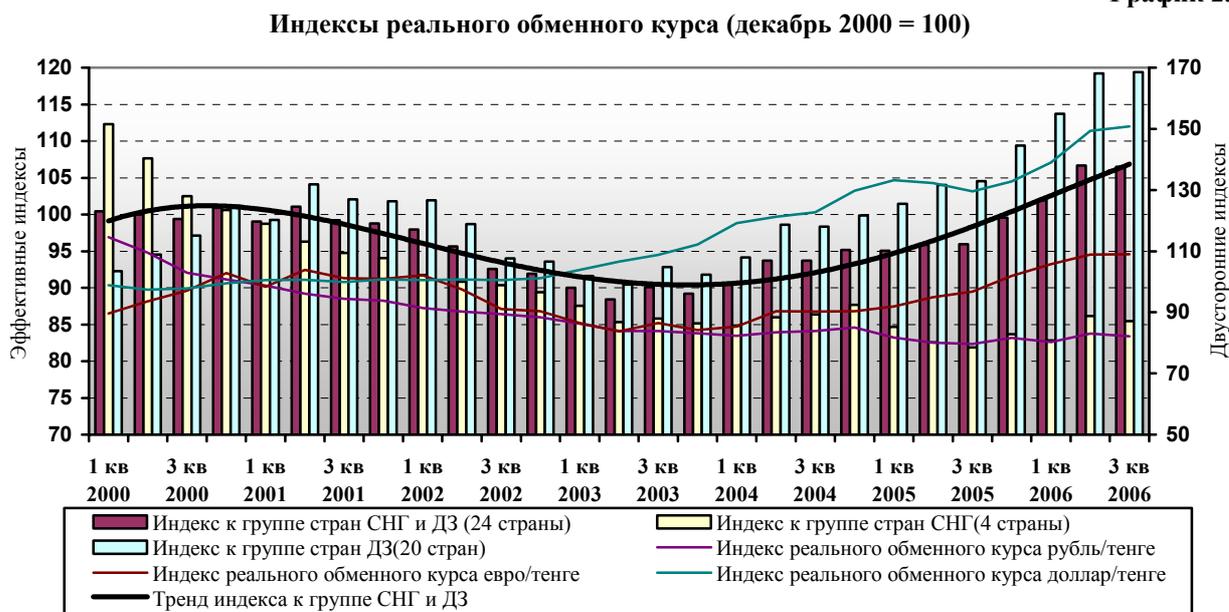


График 2.2.2

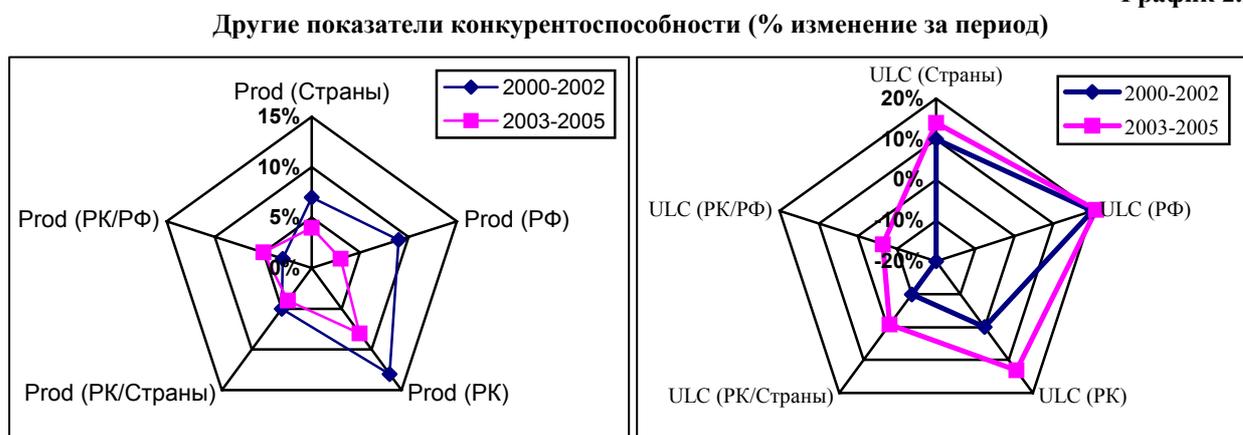
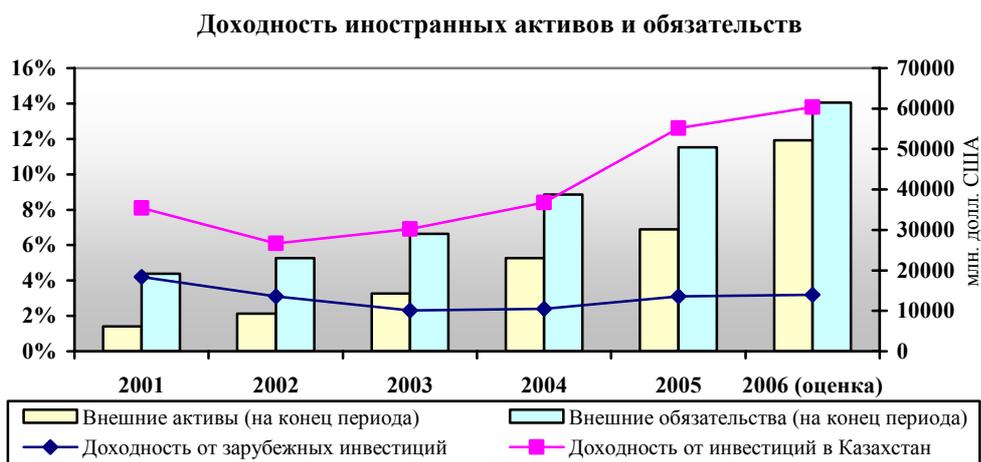


Таблица 2.2.1.

	Среднее значение		2006 1П
	2000-2002	2003-2005	
Текущий счет (в % к ВВП)	-2.8	-0.5	0.6
ИПИ за минусом текущего счета (в % к ВВП)	12.4	8.3	8.3
Потоки краткосрочного капитала (в % к ВВП)	-2.2	-5.7	-1.0
Показатель открытости экономики	78.8	80.3	76.9
Показатель концентрации структуры экспорта	63.4	71.5	76.0
Показатель концентрации структуры импорта	37.9	37.7	41.6
Валовый внешний долг (в % к ВВП)	70.8	76.0	80.9
краткосрочный внешний долг (% от общего внешнего долга)	8.5	14.2	16.9
долгосрочный внешний долг (% от общего внешнего долга)	91.5	85.8	83.1
Валовый внешний долг (% к ЭТУ)	143.1	147.2	153.4
Справочно:			
Доход нерезидентов от ИПИ в Казахстан (% к ВВП)	5,0%	6,1%	9,8%
Доля краткосрочного внешнего долга в общем долге по группе развивающихся стран и стран с формирующимся рынком	14%	18%	

Источники: НБРК, МВФ

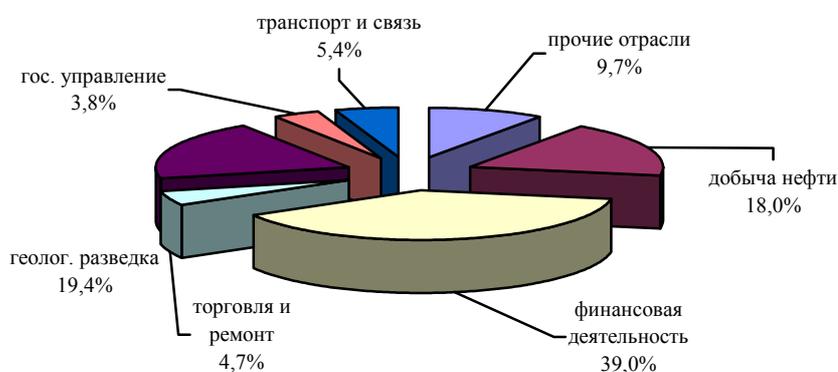
График 2.2.3.



Источник: НБРК

График 2.2.4.

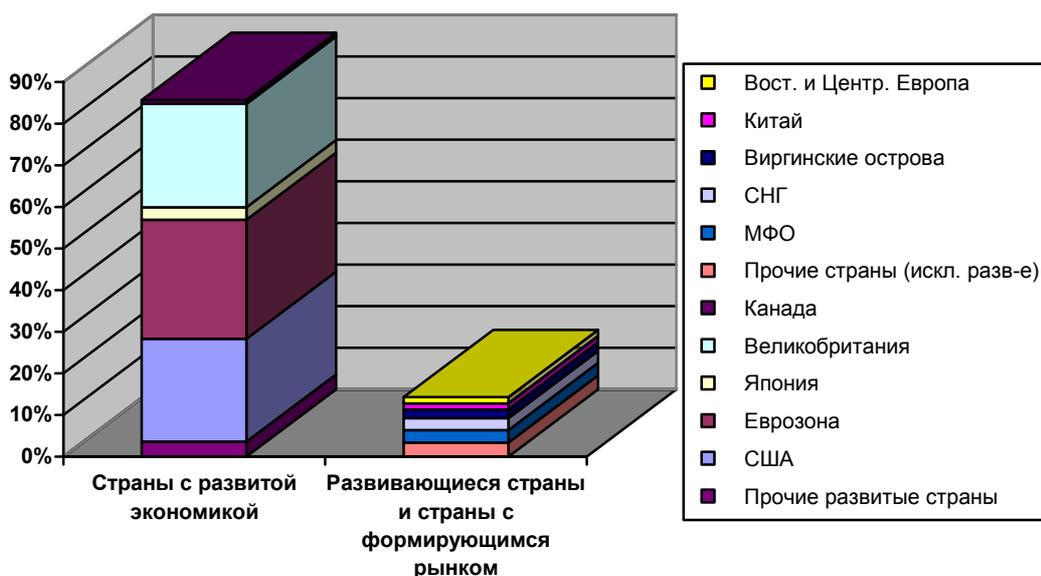
**Отраслевая структура валового внешнего долга (на конец июня 2006 года)**



Источник: НБРК

График 2.2.5.

**Региональная структура валового внешнего долга (на конец июня 2006 года)**



Источник: НБРК

### **2.3. Риски ликвидности, платежеспособности и валютные риски сектора государственного управления**

*В силу отсутствия необходимости у Правительства в финансировании государственного бюджета, а также стабильного притока иностранного капитала, достаточного для финансирования торговых операций, уровень обязательств сектора государственного управления незначителен и определяется задачами по стерилизации избыточной ликвидности.*

Совокупный долг сектора государственного управления в период 2002 – 2005 года показывал устойчивую тенденцию снижения и, прежде всего, за счет снижения обязательств перед иностранными кредиторами. В первом полугодии 2006 года необходимость стерилизации избыточной ликвидности способствовали росту обязательств Правительства и Национального Банка до уровня 19,8% к ВВП на 30 июня 2006 года в сравнении с 9,3% к ВВП по состоянию на конец 2005 года, что в целом сопоставимо с уровнем обязательств на конец 2000 года – 22,2%. Определяющую роль в связывании денежных средств в первом полугодии 2006 года играли ноты Национального Банка. При этом Министерство финансов Республики Казахстан в 2006 году также поддерживало необходимый уровень выпуска казначейских обязательств, увеличив дюрацию государственных ценных бумаг, что обусловлено высокой банковской ликвидностью, а также дефицитом инструментов инвестирования на корпоративном рынке. В результате структура долга перед резидентами равномерно распределена между Национальным Банком и Правительством.

Структура долга с точки зрения распределения между внутренними и внешними обязательствами радикально изменилась (График 2.3.1). Государственный внешний долг на первое полугодие 2006 года не превышает 12% совокупных обязательств Правительства и Национального Банка (30% на конец 2005 года) в сравнении с 70% в 2000 году. Составляя порядка 2,5% к ВВП, государственный внешний долг на 94% обеспечивается финансовыми обязательствами долгосрочного характера. В целом, сокращение внешней задолженности наряду с незначительным участием нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг (График 2.3.2) обеспечивает высокий уровень внешней платежеспособности сектора государственного управления.

*Уровень международных резервов Национального Банка находится на минимально необходимом уровне, достаточном для сглаживания умеренных ценовых внешних шоков на мировых товарных рынках, а также поддержания минимального уровня внешней ликвидности. Повышение устойчивости за счет постепенного дальнейшего накопления международных резервов отвечает задачам политики по обеспечению финансовой стабильности с точки зрения возможности Национального Банка адекватно реагировать на рост спроса на иностранную валюту в случае серьезных внешних шоков.*

В последние годы наблюдается устойчивый рост международных резервов Национального Банка. Во многом это обусловлено значительным притоком иностранной валюты в республику от торговых и финансовых операций резидентов. Исключение составил только 2005 год, когда значительный рост иностранных активов резидентов и активное погашение внешних обязательств на фоне дефицита, сложившегося по счету текущих операций, обусловили снижение уровня международных резервов Национального Банка.

Однако в 2006 году рост международных резервов возобновился, которые по состоянию на 1 ноября 2006 года достигли 14 183,2 млн. долл. США. Основной причиной роста стала покупка Национальным Банком иностранной валюты на внутреннем рынке в целях стерилизации притока капитала. В результате чистые валютные запасы (СКВ)

увеличились в 2,1 раза до 13 027,6 млн. долл. Активы в золоте выросли на 17,3% в результате проведенных Национальным Банком операций и роста стоимости золота.

С точки зрения роли международных резервов Национального Банка как фактора, обеспечивающего приемлемый уровень внешней ликвидности и уверенность в способности страны отвечать по внешним обязательствам, выделяются следующие показатели их достаточности (График 2.3.3):

1. Показатели достаточности резервов на базе импорта<sup>7</sup>.

Ожидаемый рост резервов Национального Банка по результатам 2006 года не компенсирует увеличение импортных операций, что фактически означает снижение показателя по сравнению с предыдущим годом до уровня, позволяющего финансировать импорт товаров и услуг в течение трех месяцев. Значение показателя близко к средней величине и среднему значению резервов стран-членов МВФ и традиционно считается минимальным достаточным уровнем.

Ряд исследований акцентирует внимание на целесообразности поддержания резервов на уровне 6 месяцев импорта для стран, валютные поступления которых напрямую зависят от мировых цен на сырьевые товары. В то же время, учитывая оценки долгосрочной тенденции развития мировых цен и аккумулированные средства Национального Фонда, в отношении Казахстана данная рекомендация не совсем верна.

2. Показатели достаточности резервов на базе долга.

Следует отметить, что в системе показателей адекватности резервов индикатор достаточности резервов на базе импорта менее приоритетен, надлежащий уровень резервов нельзя определять без принятия во внимание движения капиталов.

С точки зрения способности страны выполнять свои внешние обязательства большее значение приобретает соотношение, при котором уровень золотовалютных резервов должен быть достаточен для выполнения обязательств по обслуживанию долга в условиях отсутствия нового финансирования в течение 1-2 лет или значение коэффициента на уровне 1 – 2. («правило Гвидотти»).

Показатели достаточности резервов рассчитаны по отношению (1) к фактическим запасам краткосрочного долга и (2) к фактическим платежам основной суммы долга и процентов по краткосрочному и долгосрочному валовому внешнему долгу<sup>8</sup>. Первый показатель в течение периода 2000-2006 годов колеблется в пределах 0,9 – 2,4, составляя 1,4 в 2006 году, тогда как второй, характеризуется достаточно устойчивой динамикой на уровне 0,4 в среднем за период. Учитывая структуру притока капитала, зависимость объемов обслуживания внешних обязательств от реализации проектов в нефтегазовой отрасли, а также мировых цен на нефть, данные показатели скорее отражают коридор, внутри которого находится фактический уровень достаточности резервов.

---

<sup>7</sup> В целях сопоставимости данных по 2006 году с аналогичным показателем в предыдущие годы, показатель по 2006 году рассчитан с учетом оценки объема импорта и международных резервов Национального Банка в целом за год по данным предварительной оценки платежного баланса и данных по состоянию на конец октября 2006 года соответственно.

<sup>8</sup> Платежи по основной сумме долга и процентов по состоянию за 1 полугодие 2006 года приведены в годовом выражении с учетом поправочного коэффициента.

График 2.3.1.

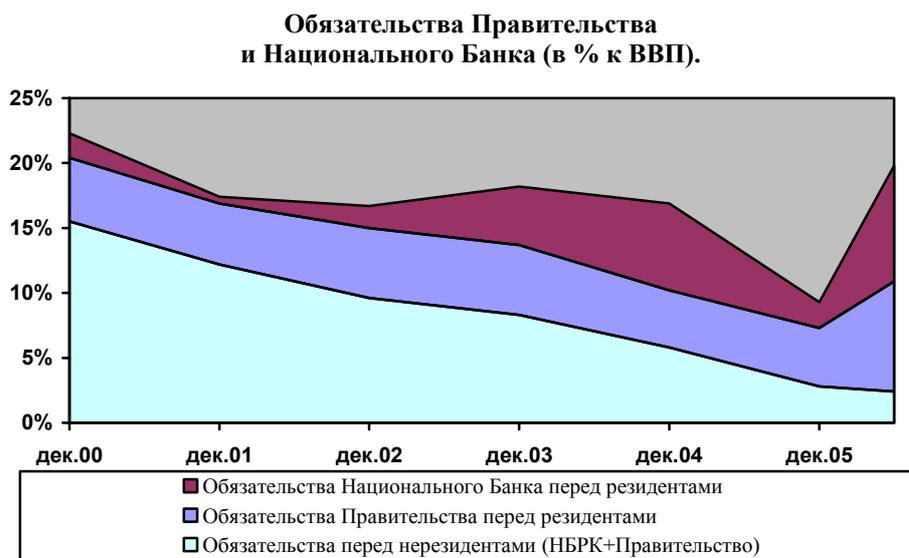


График 2.3.2.

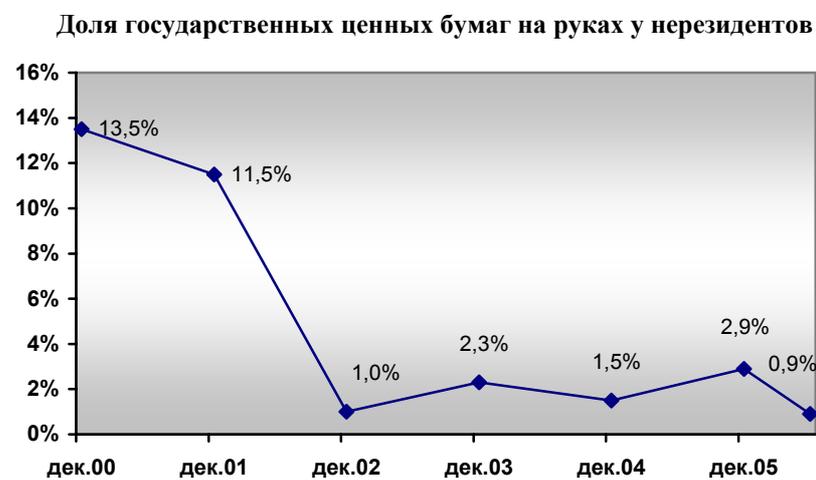


График 2.3.3.



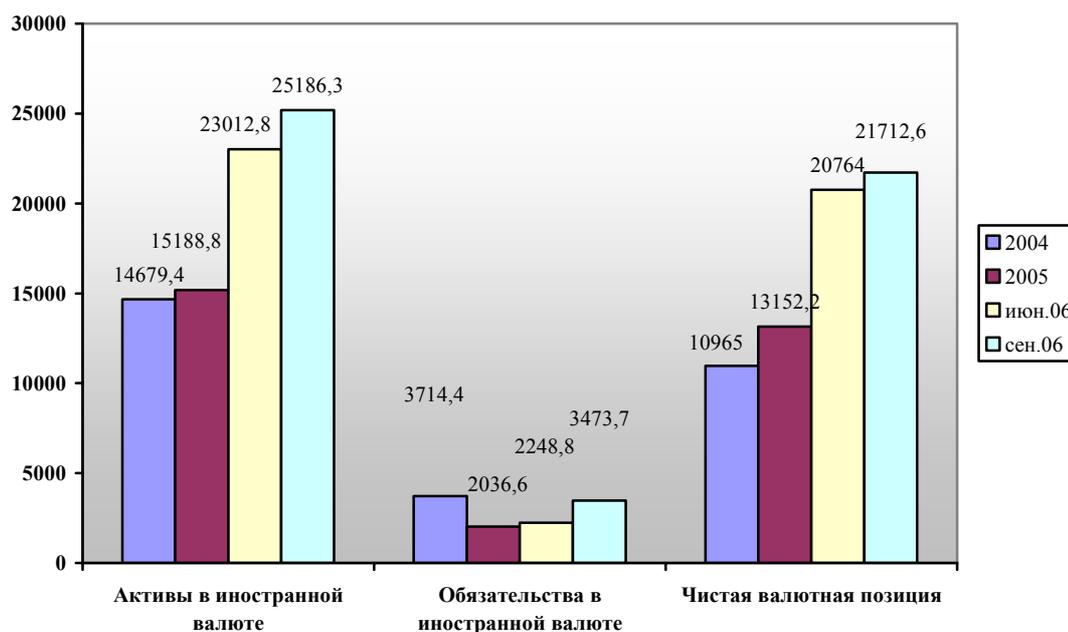
**Отсутствие потребности Правительства в привлечении внешних источников финансирования расходов бюджета, аккумуляция средств в Национальном Фонде и рост международных резервов Национального Банка обеспечивают устойчивую чистую валютную позицию сектора государственного управления.**

Сокращение обязательств в иностранной валюте на 6,5% при росте активов в иностранной валюте на 72% за период с 2004 года по сентябрь 2006 года (-40% и +57% по состоянию на 1 полугодие 2006 года) способствовало дальнейшему укреплению чистой валютной позиции (График 2.3.4). По состоянию на конец сентября 2006 года активы в иностранной валюте превышали обязательства в 7,3 раза по сравнению с 4-х кратным превышением на конец 2004 года.

Основное влияние на чистую валютную позицию оказывает изменение внешних активов и обязательств и, прежде всего, накопление активов в Национальном Фонде. Валютная позиция по внутренним активам и обязательствам остается отрицательной на достаточно низком уровне и не превышает 7% от положительной чистой валютной позиции по внешним активам и обязательствам (в 3 квартале 2006 года произошел существенный рост внутренних обязательств в иностранной валюте за счет изменения механизма расчета и нормативов минимальных резервных требований).

**График 2.3.4.**

**Чистая валютная позиция Правительства и Национального Банка  
(млн. долл. США, на конец периода)**



Источник: НБРК

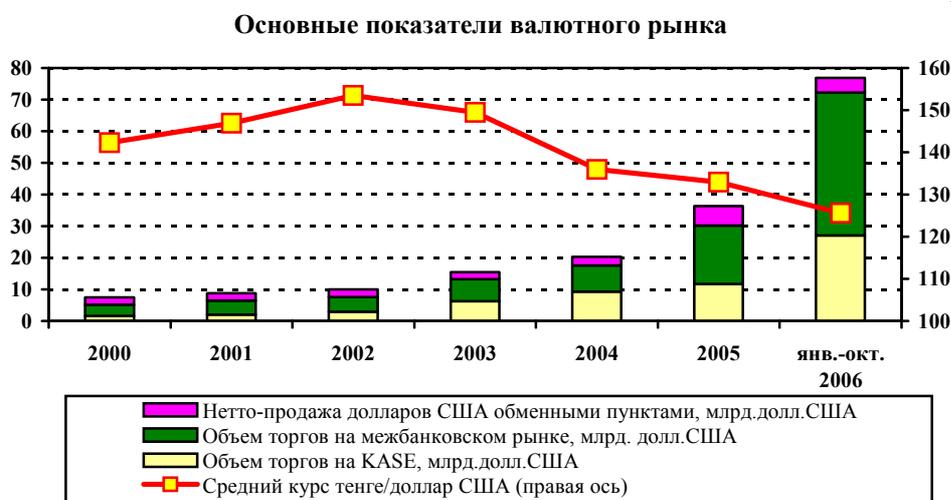
## 2.4 Структура и ликвидность финансового рынка

### 2.4.1. Внутренний валютный рынок

*В целом, внутренний валютный рынок в Казахстане в силу высокой степени открытости экономики является одним из наиболее развитых. К умеренным рискам внутреннего валютного рынка, можно отнести преобладание доллара США, высокую спекулятивную составляющую спроса и предложения иностранной валюты (Бокс 2), а также слабое развитие рынка страхования валютных рисков.*

Тенденция номинального укрепления тенге к доллару США впервые наметилась в 2003 году (График 2.4.1.1). По итогам 2003 года впервые за всю историю существования валютного рынка в Республике Казахстан было зафиксировано повышение номинального обменного курса тенге по отношению к доллару США (на 8,03%). В дальнейшем тенденции укрепления тенге сохранились за исключением 2005 года.

График 2.4.1.1



Источник: НБРК, KASE

В течение последних 2 лет наблюдается существенный рост объемов операций на внутреннем валютном рынке. За 10 месяцев 2006 год объем биржевых торгов в долларовой позиции составил 27,0 млрд. долл. США, увеличившись в 16,6 раза по сравнению с 2000 годом. На внебиржевом валютном рынке объем операций с долларами США за 10 месяцев 2006 года увеличился по сравнению с 2000 годом в 12,6 раза и составил 45,2 млрд. долл. США. В структуре внебиржевого рынка преобладают операции между банками – нерезидентами (увеличение в 11,5 раз, 36,9 млрд. долл. США), хотя участие банков – нерезидентов растет опережающими темпами (увеличение в 21,5 раз, 8,2 млрд. долл. США). Операции с российскими рублями и евро занимают незначительные доли в обороте биржевого и внебиржевого сегментов валютного рынка. Наиболее активными участниками торгов с иностранными валютами на KASE являются АО «Народный сберегательный банк Казахстана», АО «Дочерний Акционерный Банк «ABN AMRO Банк Казахстан», АО «Банк ТуранАлем» и АО «Казкоммерцбанк».

С 2000 года Национальный Банк Республики Казахстан (далее – Национальный Банк) выступает преимущественно в качестве покупателя иностранной валюты (за исключением 2005 года, когда коэффициент участия Национального Банка на валютном рынке составил «-1,2%»). Относительно более активно Национальный Банк участвовал в 2003 и 2004 гг., когда коэффициент его участия составил 17,0% и 20,3%, соответственно. За 10 месяцев 2006 года чистые покупки Национальным Банком иностранной валюты за тенге на KASE и межбанковском рынке составили около 5,1 млрд. долл. США (График 2.4.1.2).

Интервенции Национального Банка на внутреннем валютном рынке в 2006 году



Источник: НБРК

В целом за 10 месяцев 2006 года коэффициент участия Национального Банка на валютном рынке составил около 7%. Необходимость участия Национального Банка на внутреннем валютном рынке обуславливается необходимостью конвертации средств Национального Фонда и, что является определяющим фактором, высокой долей спекулятивной составляющей в поведении участников рынка (Бокс 2). Волатильность обменного курса приводит к возникновению валютного риска, который усугубляется неразвитостью рынка форвардных сделок.

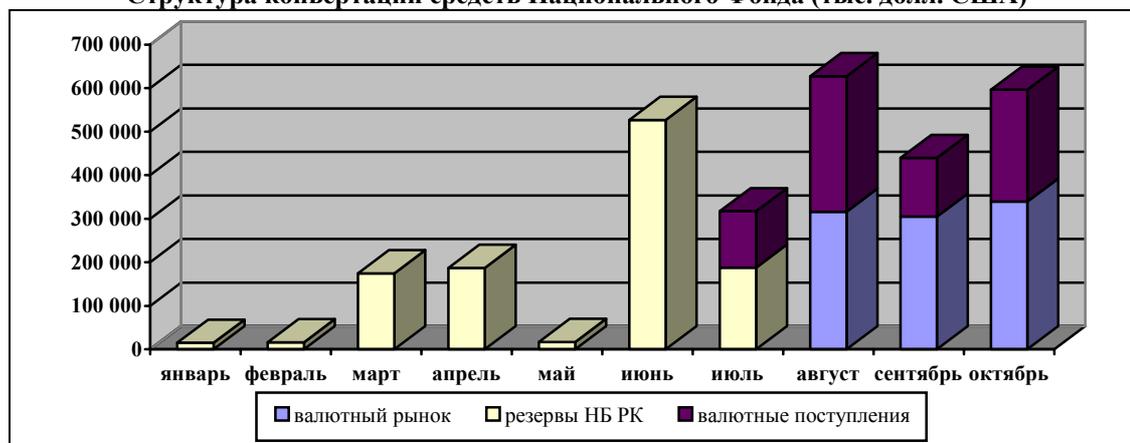
**Новый порядок формирования Национального Фонда с 1 июля 2006 года будет способствовать более эффективной стерилизации притока валютных средств на внутренний валютный рынок**

В рамках перехода на новые принципы формирования и использования средств Национального Фонда были приняты Правила конвертации и реконвертации средств Национального Фонда. Согласно данным Правилам поступления в Национальный Фонд в национальной валюте могут конвертироваться как за счет средств международных резервов Национального Банка, так и путем покупки иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

С момента перехода на новую схему формирования и использования средств Национального Фонда конвертация поступлений в национальной валюте производилась путем покупки иностранной валюты на внутреннем валютном рынке (График 2.4.1.3).

График 2.4.1.3.

Структура конвертации средств Национального Фонда (тыс. долл. США)



Источник: НБРК

Преимуществом данного способа конвертации тенговых средств Национального Фонда является то, что покупка иностранной валюты Национальным Банком на рынке создает противодействие ее продажам на внутреннем рынке, в том числе продаваемым для уплаты налогов от сырьевого сектора для перечисления в Национальный Фонд.

### Формирование спроса и предложения на внутреннем валютном рынке

По данным отчетности по источникам спроса и предложения на внутреннем валютном рынке, которая со второго квартала 2006 года на ежемесячной основе предоставляется банками, более 70% поступлений иностранной валюты на счета клиентов банков – резидентов приходится на поступления от нерезидентов. При этом в поступлениях от нерезидентов доминируют расчеты по товарам и услугам (более 80%), тогда как поступления от резидентов в основном формируются за счет операций внутреннего заимствования в иностранной валюте.

За третий квартал 2006 года объемы продаж иностранной валюты за тенге превысили 11,2 млрд. долл., при этом около 94% этих продаж приходится на клиентов банков – резидентов. На долю 100 крупнейших предприятий реального сектора, в основном добывающей отрасли, приходится более половины от суммы продаваемой клиентами-резидентами иностранной валюты.

На сегодняшний день основной валютой расчетов в торговых операциях сырьевыми товарами является доллар США. Несмотря на тенденцию к более широкому использованию в расчетах со странами СНГ и Евросоюза российского рубля и евро, удельный вес этих валют в поступлениях от экспорта остается низкой – менее чем по 5% в общих объемах валюты, продаваемой банкам клиентами. Соотношение спроса и предложения по евро и российскому рублю определяется в основном необходимостью проведения расчетов по импорту, что и определяет постоянное превышение спроса на них в операциях между банками и клиентами.

В отличие от евро и российского рубля объемы продаж долларов США экспортерами определяются в большей степени тенденциями изменения обменного курса тенге к доллару США, чем транзакционным спросом. Так, в июне и июле 2006 года при сохранении тенденции к укреплению тенге относительно доллара США чистые продажи клиентами банков долларов США составили 1,3 и 1,2 млрд. долл. США соответственно. В августе 2006 года с переломом тенденции к росту курса доллара относительно тенге объем нетто-продаж резко сократились, в сумме за месяц составив 0,6 млрд. долл. США. В сентябре объемы покупок долларов США клиентами банков превысили объемы продаваемой ими валюты – нетто-продажа долларов США клиентам превысила 1,2 млрд. долл. США. При этом поступления инвалюты на счета клиентов банков – резидентов от экспорта товаров и услуг росли на протяжении всего третьего квартала. По расчетам с нерезидентами за товары и услуги на счета резидентов поступило в июле 2006 года – 3,87 млрд. долл. США, в августе – 4,22 млрд. долл. США и в сентябре – 4,28 млрд. долл. США.

Очевидное стремление предприятий-экспортеров к управлению доходностью, в том числе за счет спекулятивных операций на внутреннем валютном рынке, обуславливает высокую степень неопределенности в отношении баланса спроса и предложения валюты на внутреннем валютном рынке. В перспективе, с отменой с 1 января 2007 года ограничений по целям приобретения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, существует риск увеличения волатильности соотношения спроса и предложения на иностранную валюту, так как проведение спекулятивных операций на внутреннем валютном рынке станет доступным не только для предприятий-экспортеров. В то же время этот риск в значительной степени ограничивается низким потенциалом предприятий несырьевых отраслей в проведении операций по купле-продаже иностранной валюты в объемах, способных существенно повлиять на внутренний валютный рынок.

Взаимосвязь между объемами внешнего заимствования, осуществляемого банками, и объемами предложения валюты на внутреннем валютном рынке может быть продемонстрирована сопоставлением данных по приросту активов и обязательств банковского сектора из платежного баланса и данных по нетто-покупкам Национального Банка на KASE и межбанковском рынке.

Практически все валютные ресурсы, распределяемые банками внутри страны и не подкрепленные транзакционным спросом на валюту, формируют избыточное предложение на внутреннем валютном рынке. С этой точки зрения наиболее благоприятным являлся 2005 год, когда досрочные погашения внешних обязательств (как государственным, так и частным нефинансовым сектором) и вложения активов за рубеж формировали высокий транзакционный спрос на валюту и обеспечили сглаживание ситуации на валютном рынке.

### Нетто-привлечение ресурсов банками и интервенции Национального Банка на валютном рынке



Источник: НБРК

Следует отметить, что валютные ресурсы, распределенные банками во внутренней экономике, также оказывают давление со стороны предложения на внутренний валютный рынок. Так, например, по данным балансовой отчетности банков в третьем квартале 2006 года инвалютные активы банков выросли на 5,07 млрд. долл. США, в том числе внешние инвалютные активы увеличились на 1,5 млрд. долл. США, а внутренние активы в инвалюте – на 3,56 млрд. долл. США. При этом основной рост внутренних инвалютных активов приходится на ссуды и займы, выданные резидентам в иностранной валюте (2,3 млрд. долл.). Данные отчетности по спросу и предложению по 100 крупнейшим предприятиям реального сектора показывают, что инвалютные средства, получаемые предприятиями в качестве экспортной валютной выручки и заемных ресурсов, намного перекрывают потребности в инвалюте для расчетов с нерезидентами. Таким образом, привлечение реальным сектором кредитов в инвалюте определяется не столько потребностью покрытия валютных расходов, сколько доступностью кредитных ресурсов.

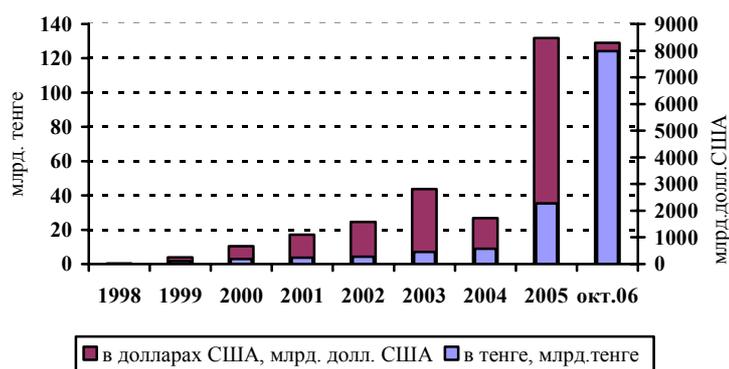
В условиях сохранения высокого уровня мировых цен на сырьевые товары предложение иностранной валюты, формируемое предприятиями-экспортерами, значительно превышает спрос реального сектора на иностранную валюту. В структуре спроса на иностранную валюту доминируют потребности финансирования импорта товаров и услуг - около 80% от общей суммы снятий клиентами банков – резидентами для расчетов с нерезидентами. А в целом по расчетам клиентов банков – резидентов с нерезидентами только за 3 квартал 2006 года поступления превысили снятия на 1,1 млрд. долл. США. При сохранении сложившихся соотношений дальнейшее нарастание масштабов внешнего заимствования банков усиливает риск дестабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке вследствие чрезмерного притока капитала.

#### 2.4.2 Внутренний денежный рынок

*В целом, объемы денежного рынка и по размещенным межбанковским депозитам и по выданным межбанковским кредитам из года в год растут в связи с потребностью банков второго уровня в управлении текущей ликвидностью. Также наблюдается снижение годовой средневзвешенной ставки вознаграждения и по межбанковским кредитам, и по межбанковским депозитам, что отражает общий высокий уровень ликвидности финансовых институтов.*

За 2002-2005 годы краткосрочные заимствования на межбанковском денежном рынке оставались одним из основных инструментов регулирования текущей ликвидности банков. За 9 месяцев 2006 года объем межбанковских депозитов в национальной валюте вырос до 7981,9 млрд. тенге (График 2.4.2.1)

Объемы межбанковских депозитов



Источник: НБРК

Динамика средневзвешенной ставки вознаграждения по межбанковским тенговым депозитам с 1998 года по 2004 год имела тенденцию к снижению. Если годовая средневзвешенная ставка вознаграждения по межбанковским тенговым депозитам в 1998 году составляла 11,89%, то за 2004 год снизилась до 2,57% (График 2.4.2.2). За 9 месяцев 2006 года средневзвешенная ставка вознаграждения по депозитам в национальной валюте составила 3,78%.

Банки проявляли высокую активность на межбанковском рынке по размещению депозитов в долларах США, поскольку долларовые депозиты за рассматриваемый период оставались главным инструментом на межбанковском денежном рынке краткосрочных заимствований в иностранной валюте. Так, объем депозитов, размещенных в долларах, за 9 месяцев 2006 года составил 129,1 млрд. долл. США, а годовая средневзвешенная ставка вознаграждения по размещенным долларовым депозитам снизилась до 4,86%.

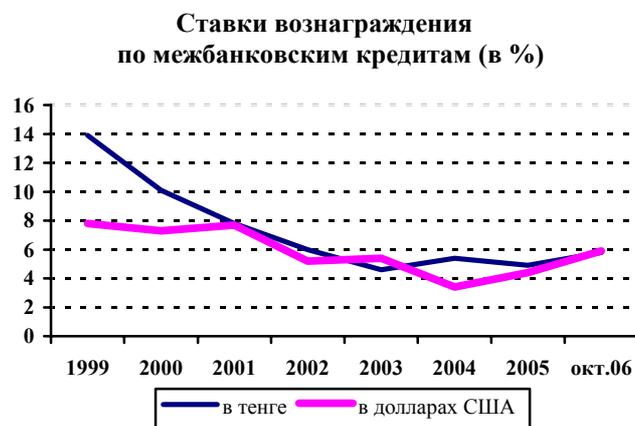
График 2.4.2.2



Источник: НБРК

На межбанковском денежном рынке объем выданных межбанковских тенговых кредитов за 9 месяцев 2006 года по сравнению с 1999 годом повысился в более чем 2 раза и составил 10,6 млрд. тенге. В долларах США объемы выданных межбанковских кредитов за рассматриваемый период по сравнению с 1999 годом выросли в 3 раза и составили 590,4 млн. долл. США. В целом с 1999 года по 2004 год наблюдалось снижение годовой средневзвешенной ставки вознаграждения по межбанковским кредитам и в тенге, и в долларах США (График 2.4.2.3).

График 2.4.2.3



Источник: НБРК

***В последние годы, характеризующиеся повышенной банковской ликвидностью, Национальным Банком активно проводились операции по ее изъятию. При этом основными операциями были выпуск краткосрочных нот, привлечение депозитов банков, механизм минимальных резервных требований.***

В первую очередь это коснулось политики процентных ставок. Соответственно, политика последовательного снижения официальных ставок, характерная для предыдущих лет, в условиях повышения банковской ликвидности сменилась политикой их стабилизации и повышения. В 2005-2006 годах официальная ставка рефинансирования была поэтапно повышена с 7,0% до 9,0%, ставка по депозитам банков второго уровня с 3,5% до 4,5%.

Кроме того, за 11 месяцев 2006 года было выпущено краткосрочных нот на сумму 3 172,2 млрд. тенге, объем погашения за 11 месяцев 2006 года составил 2 982,0 млрд. тенге. В результате объем нот в обращении на конец ноября вырос до 358,4 млрд. тенге. Необходимо отметить, что наравне с повышенной банковской ликвидностью, причиной резкого увеличения явилось сокращение сроков обращения краткосрочных нот и соответственно перенос объемов ранее выпущенных нот на более короткие сроки. Так, показатель дюрации по краткосрочным нотам был планомерно сокращен до 28 дней на конец ноября 2006 года.

Динамика эффективной доходности по краткосрочным нотам за период с 1998 года по 2006 год имела тенденцию к снижению. Так в 1998 году средневзвешенная эффективная доходность по краткосрочным нотам составила 21,58%, тогда как в 2005 году она составила - 2,31%. При этом в течение 2006 года наблюдался постепенный рост эффективной доходности краткосрочных нот и по последнему аукциону декабря она составила – 4,41%.

Национальный Банк, наряду с изменением порядка формирования минимальных резервных требований, также продолжил увеличение объемов операций по привлечению депозитов банков второго уровня. За 11 месяцев 2006 года объем привлеченных тенговых депозитов увеличился более чем в 3,3 раза по сравнению с прошлым годом до 7 697,8 млрд. тенге, при этом в сравнении с 2002 годом объемы привлеченных депозитов возросли в 76,4 раза.

### **2.4.3 Рынок ценных бумаг**

***Смягчение требований к эмитентам на рынке ценных бумаг несколько увеличило его роль в источниках привлечения денежных средств. В то же время данный фактор может иметь непосредственное влияние на увеличение рисков инвесторов, осуществляющих операции на рынке ценных бумаг, и, прежде всего институциональных инвесторов.***

Активизацию торгов на рынке акций характеризует поступательная динамика роста индекса KASE\_Shares, который отражает изменение котировок спроса на акции официального списка биржи категории «А» при учете рыночной капитализации их эмитентов (График 2.4.3.1).

Положительная динамика индекса отражает рост капитализации акций (График 2.4.3.2). В отличие от предыдущих лет, достигнуто это было в основном благодаря росту стоимости акций в торговой системе АО "Казахстанская фондовая биржа" (KASE), а также по причине расширения уставного капитала листинговых компаний. Так, только с начала текущего года суммарная рыночная стоимость акций, торгуемых на KASE, увеличилась в 2,5 раза. При этом доля акций в общей капитализации фондового рынка увеличилась с 53,9% на начало года до 70% по состоянию на 1 октября 2006 года.

Рост капитализации рынка корпоративных облигаций, как и ранее, был обусловлен расширением списка ценных бумаг, прошедших на KASE процедуру листинга. Следует отметить также снижение индекса доходности корпоративных облигаций за последнее время (График 2.4.3.3).

График 2.4.3.1

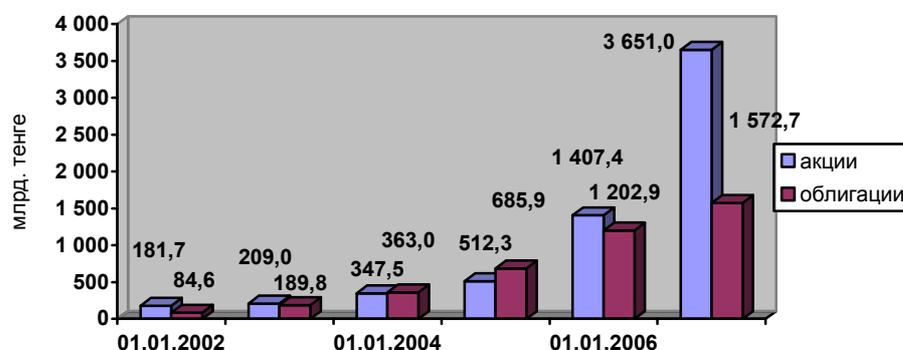
## Индекс KASE\_Shares



Источник: KASE

График 2.4.3.2

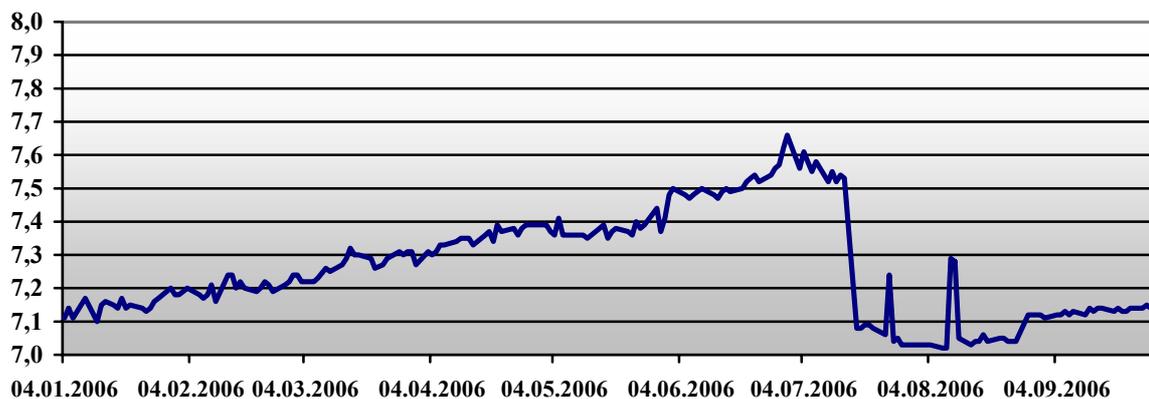
## Капитализация KASE



Источник: KASE

График 2.4.3.3

## Индекс KASE\_BY



Источник: KASE

Волатильность индексов доходности акций и корпоративных акций ведет к росту риска ликвидности и процентного риска, что в случае возникновения кризисных явлений может негативно отразиться на качестве инвестиционного портфеля участников фондового рынка и, в частности, таких крупных институциональных инвесторов, как накопительные пенсионные фонды.

Количество действующих выпусков акций с начала 2004 года сократилось на 34,2%. Это, прежде всего, связано с увеличением количества аннулированных выпусков акций в связи с добровольной реорганизацией, либо ликвидацией акционерных обществ, которые в течение трех лет со дня введения в действие Закона Республики Казахстан

№ 415 от 13 мая 2003 года "Об акционерных обществах" должны были привести размер своего уставного капитала до 50.000 – кратного размера месячного расчетного показателя, установленного законом о республиканском бюджете на соответствующий финансовый год. В тоже время количество действующих выпусков негосударственных облигаций по состоянию на 01 октября 2006 года увеличилось по сравнению с началом текущего года на 27,9 %. Среди эмитентов наиболее активными и кредитоспособными участниками рынка являются банки, на которые приходится 45% от действующих выпусков негосударственных облигаций.

Увеличению количества выпусков и эмитентов способствовало снижение требований к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже. В частности, требования к организационно-правовой форме эмитента для включения в официальный список по наивысшей категории были расширены за счет включения товариществ с ограниченной ответственностью. Также были уменьшены требования к размеру собственного капитала и объему продаж эмитентов для включения в официальный список фондовой биржи по категории, следующей за наивысшей.

## **2.5. Финансы корпоративного сектора и домашних хозяйств**

### **2.5.1. Корпоративный сектор экономики**

#### **2.5.1.1. Источники и структура финансирования**

*Роль банковского сектора в финансировании корпоративного сектора экономики активно возрастает.*

В период 2004-2005 гг. по сравнению с 2002-2003 гг. в структуре финансирования корпоративного сектора экономики (небанковские юридические лица) наблюдается тенденция более активного роста долговых обязательств по сравнению с собственным капиталом, в среднем составившего более 37% в год (График 2.5.1.1.1). В течение 1 полугодия 2006 года данная тенденция усилилась – темп роста обязательств составил почти 24%, в 1,4 раза превышая прирост собственного капитала.

В целом по корпоративному сектору экономики преобладающую долю в структуре финансов занимают обязательства<sup>9</sup> перед нерезидентами. Задолженность перед нерезидентами за период с 2001 по 2005 гг. увеличилась в 2 раза, причем в период 2004-2005 гг. внешние обязательства росли более высокими темпами. Проекты по разработке нефтегазовых месторождений обеспечивают высокий уровень внешних обязательств и объективное преобладание иностранных аффилированных компаний в структуре задолженности предприятий. В то же время в силу снижения экономических рисков Казахстана более активную позицию стали занимать иностранные финансовые учреждения, доля которых во внешних обязательствах увеличилась до 6% в 2005 году (График 2.5.1.1.2).

Наряду с сохранением тенденции роста внешних обязательств, увеличивается роль кредитов банков Казахстана. Если в 2002 году доля кредитов банков не превышала 9% в общей структуре финансирования, то по итогам 2005 года доля банковского финансирования составила более 13% от активов предприятий. Более высокий рост кредитов внутренних коммерческих банков постепенно приводит к увеличению коэффициента замещения ими обязательств предприятий перед нерезидентами, который по результатам первого полугодия 2006 года составляет порядка 58%<sup>10</sup>. При этом кредиты банков в 2004-2005 гг. растут более высокими темпами в сравнении с кредитами иностранных банков, доля которых в общем банковском финансировании колеблется в пределах 7-11%. Рост кредитов в национальной

<sup>9</sup> Обязательства перед нерезидентами рассчитаны в соответствии с методологией формирования внешнего долга, то есть включают также инвестиции в капитал, имеющие долговой характер.

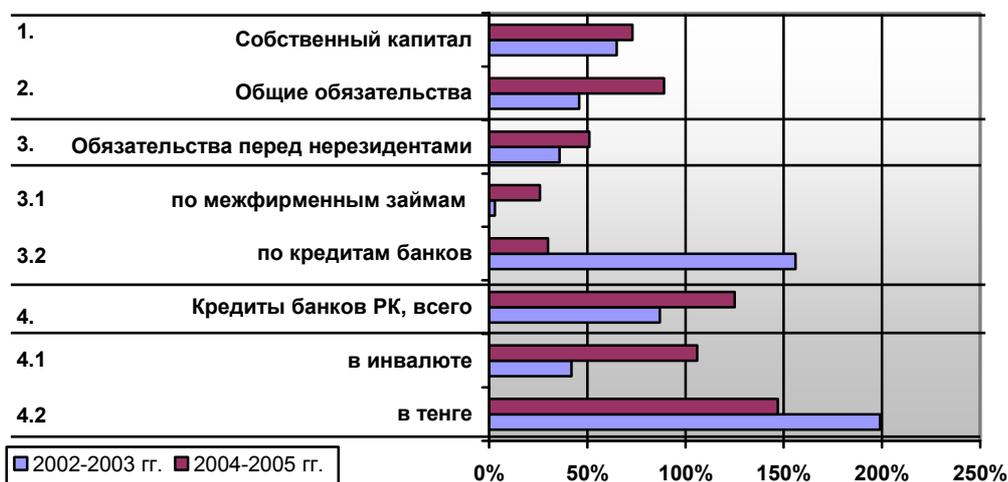
<sup>10</sup> Соотношение обязательств по кредитам перед банками к обязательствам предприятий перед нерезидентами.

валюте в значительной степени опережает прирост кредитов в иностранной валюте, что привело к выравниванию валютной структуры обязательств перед банками. Доля кредитов в инвалюте сократилась с 72% в 2001 году до 51% на конец сентября 2006 года (График 2.5.1.1.3). В то же время, в течение 2004-2005 гг. по сравнению с предыдущим 2-х летним периодом соотношение темпов роста кредитов в иностранной валюте и тенге складывается не в пользу тенге – прирост кредитов банков в тенге сократился при увеличении темпов роста кредитов в иностранной валюте в 2,5 раза. На фоне общего роста кредитов в тенге с точки зрения срока погашения кредитов банки предпочитают предоставлять долгосрочные кредиты в тенге и краткосрочные кредиты в иностранной валюте, что привело к увеличению доли долгосрочных кредитов на 15% до 65% в общей сумме кредитов банков.

В 2006 году смена тенденции быстрого укрепления тенге к доллару США в 1 полугодии на снижение курса в 3 квартале 2006 года показала, что краткосрочные кредиты банков в иностранной валюте наиболее подвержены влиянию динамики обменного курса тенге. Прирост краткосрочных кредитов в иностранной валюте составил 22% в период июль - сентябрь по сравнению со снижением на 5% за 1 полугодие 2006 года. В то же время, в силу необходимости поддержания банками валютной позиции на фоне роста внешних обязательств, темп роста долгосрочных кредитов в иностранной валюте сохраняется.

График 2.5.1.1.1

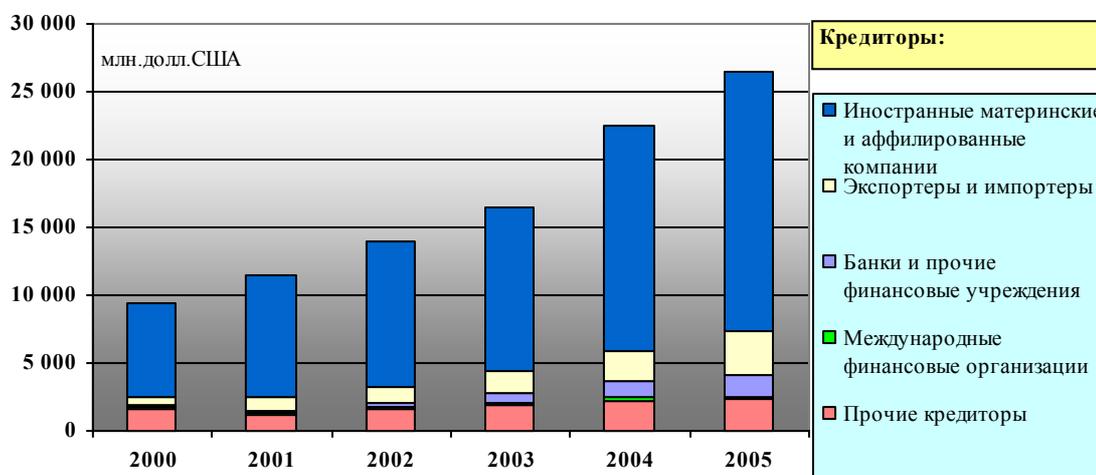
Структура финансов корпоративного сектора экономики  
(% изменение за период)



Источник: НБРК, АРКС

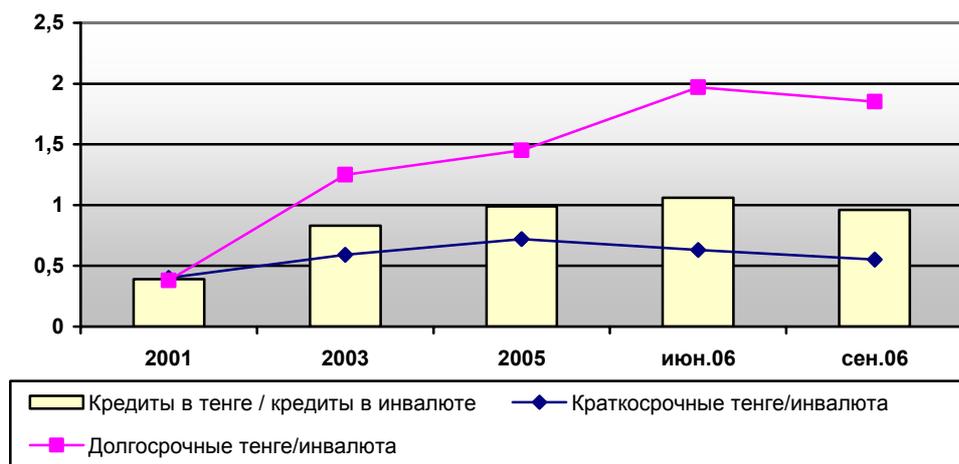
График 2.5.1.1.2

Обязательства корпоративного сектора экономики перед нерезидентами



Источник: НБРК

Структура кредитов банков по срокам и видам валют (отношение на конец периода)



Источник: НБРК

*Несмотря на увеличение роли банковского финансирования, оно по-прежнему в значительной степени используется для финансирования текущих потребностей предприятий, нежели для долгосрочных инвестиций в развитие производства.*

В Казахстане в логической цепочке экономических взаимосвязей между доступностью кредитов банков, темпами роста инвестиций и объемами производства с начала 2000 года происходят существенные искажения, ведущие к нарастанию рисков, которые в перспективе не способствуют снижению сырьевой направленности экономики. В частности, превышение общего объема кредитования над инвестициями в основной капитал, как по темпам роста, так и в абсолютной величине свидетельствует о том, что кредитные ресурсы, получаемые от банков, в меньшей степени инвестируются предприятиями в основной капитал, а скорее обращаются в торговой сфере и операциях с недвижимым имуществом (График 2..5.1.1.4). Именно в строительство и торговлю направляется основной объем кредитов, и операции с недвижимым имуществом занимают существенную долю в структуре инвестиций после добывающего сектора. Кроме того, доля заемных средств составляет всего лишь 8,1%, в то время как собственные средства предприятий и организаций финансируют 56,5% инвестиций в основной капитал.

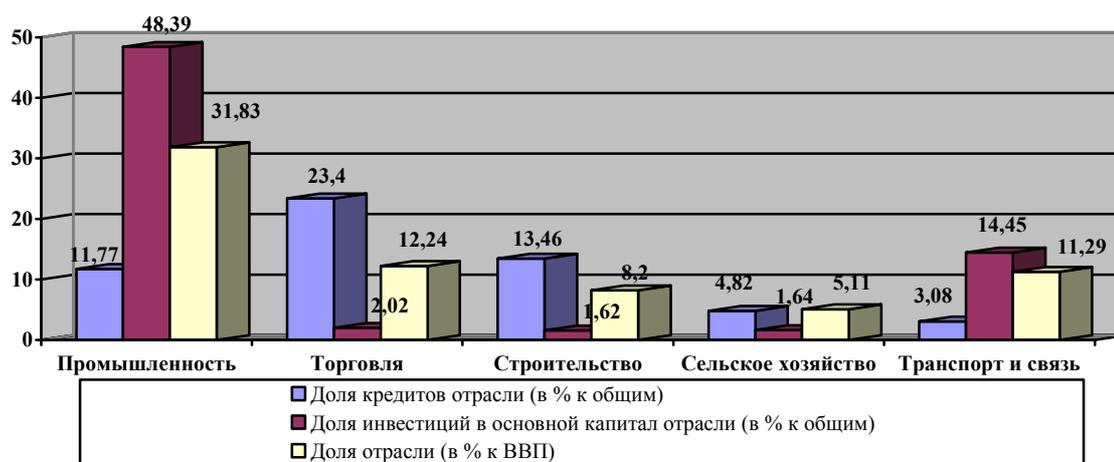
Данные мониторинга предприятий реального сектора<sup>11</sup> подтверждают указанную тенденцию. В частности, несмотря на рост числа предприятий, пользующихся кредитами банков для финансирования основных и оборотных средств (График 2..5.1.1.5), относительно более низкая доля предприятий, использующих кредиты для финансирования инвестиций, свидетельствует о более осторожном отношении банков и предприятий к долгосрочным вложениям за счет заемных средств.

Как следствие таких структурных искажений в банковском кредитовании и инвестициях в основной капитал происходит деформация по темпам роста отраслевой составляющей ВВП, где в производственной сфере лидирует строительство (с ростом 35,2% за 9 месяцев 2006 года к соответствующему периоду 2005 года) в ущерб промышленности и сельского хозяйства, в то время как в сфере услуг развивается торговля, финансовая деятельность и связь.

Незначительная доля просроченной задолженности предприятий (в среднем 2,8% за последние 3 года) в объеме кредиторской задолженности перед банками, на фоне возрастающей динамики выданных кредитов, свидетельствует об улучшении финансового состояния и других показателей производственно-хозяйственной деятельности предприятий.

<sup>11</sup> Мониторинг предприятий реального сектора осуществляется НБРК, предприятия представляют различные отрасли и участвуют в мониторинге на добровольной основе

Кредиты, инвестиции и структура ВВП за 9 месяцев 2006 года



Источник: АРКС

Доля предприятий, использующих кредиты (в %)



Источник: НБРК

## 2.5.1.2 Основные показатели деятельности предприятий

### 2.5.1.2.1 Крупные и средние предприятия<sup>12</sup>

В целом, несмотря на ухудшение ряда показателей в 1 полугодии 2006 года, в период 2003-2006 гг. наблюдается положительная динамика основных финансовых показателей крупных и средних предприятий, активы которых в 2005 году составляли 66,4% в совокупных активах корпоративного сектора экономики. (График 2.5.1.2.1). При этом отмечается рост рисков управления ликвидностью и необходимость повышения эффективности использования активов для поддержания заданных темпов роста бизнеса.

**С позиции ликвидности текущее финансовое состояние и текущая деятельность предприятий характеризуется относительной устойчивостью.**

Коэффициент текущей ликвидности<sup>13</sup> сохраняется на уровне больше 1, что позволяет говорить о благоприятном финансовом положении предприятий с позиции ликвидности. Причем, если в 2002 году коэффициент текущей ликвидности находился на уровне 1,2, то в

<sup>12</sup> Численность работников более 50 человек

<sup>13</sup> Коэффициент текущей ликвидности определяется как отношение текущих активов к текущим обязательствам предприятия; характеризует возможности своевременно расплатиться с кредиторами по краткосрочным обязательствам.

2005 году данный показатель увеличился на 6,7% и составил около 1,3<sup>14</sup>. В целом адекватный уровень текущей ликвидности подкрепляется положительной динамикой коэффициента критической ликвидности<sup>15</sup>, который приближался к рекомендуемому уровню данного показателя<sup>16</sup>, и по состоянию на 2005 год составляет 0,96. В тоже время по результатам 1 полугодия 2006 года коэффициенты текущей и критической ликвидности несколько снизились. В случае дальнейшего сокращения текущих активов по сравнению с текущими обязательствами недостаточность наиболее ликвидных средств для погашения краткосрочных обязательств предприятий может стать критической, что потребует привлечения дополнительных источников финансирования оборотных средств и, прежде всего, в виде банковских займов.

***Агрессивная стратегия продаж предприятий требует роста эффективности использования активов, а значит и роста капиталовложений для ее поддержания.***

За четырехлетний период существенных изменений показателя оборачиваемости активов<sup>17</sup> не наблюдалось. Значение показателя на уровне 0,7 в 2005 году показывает, что каждая денежная единица активов приносила менее 1 единицы дохода в отчетном году.

С 2002 года наблюдается увеличение среднего периода погашения дебиторской задолженности<sup>18</sup>, который в 2005 году составил 112 дней. В 1 полугодии 2006г. по сравнению с аналогичным периодом 2005 года тенденция ухудшения показателя сохранялась. Учитывая положительную динамику показателей доходности корпоративного сектора республики, можно предположить, что смягчение кредитной политики предприятий на фоне высокого спроса является определяющим фактором в динамике данного показателя.

Снижение периода хранения товарно-материальных запасов (ТМЗ)<sup>19</sup> до 68 дней, или на 27% также может быть дополнительным подтверждением благоприятного потребительского спроса, более агрессивной политики продаж и, как следствие, сокращением сроков нахождения продукции на складах. В 1 полугодии 2006 года наметилась некоторая тенденция ухудшения показателя, по сравнению с аналогичным периодом 2005 года - количество дней обращения ТМЗ увеличилось на 6% и составило 84 дня.

***С точки зрения финансовой устойчивости крупные и средние предприятия имеют ресурс для роста доли заемного капитала как важного источника развития. В тоже время, секторы, обеспечивающие наибольший прирост выданных кредитов банков показывают критическое для вероятности дефолта значение долгового бремени.***

Коэффициент долгового бремени<sup>20</sup> не претерпевал существенных изменений в течение четырехлетнего периода и составлял 0,54 на конец 2005 года. При этом

<sup>14</sup> В мировой практике считается, что коэффициент должен находиться в пределах 1-2, т.е. если текущие активы превышают текущие обязательства, то предприятие рассматривается как успешно функционирующее с позиции ликвидности. Превышение текущих активов над текущими обязательствами, более чем в 2 раза нежелательно, поскольку это может свидетельствовать о нерациональной структуре использования финансов и капитала.

<sup>15</sup> Коэффициент критической ликвидности определяется как отношение разницы текущих активов и товарно-материальных запасов к текущим обязательствам; показывает способность генерировать достаточное количество денежных средств для расчетов по текущим обязательствам, не полагаясь на продажу ТМЗ, то есть наименее ликвидных текущих активов.

<sup>16</sup> По международным стандартам, значение коэффициента критической ликвидности должно быть равно или больше 1.

<sup>17</sup> Коэффициент оборачиваемости активов определяется как отношение дохода от реализации готовой продукции к средним общим активам и показывает, насколько эффективно фирма использует все свои активы.

<sup>18</sup> Средний период погашения дебиторской задолженности определяется как отношение количества дней в отчетном периоде (360) к коэффициенту оборачиваемости дебиторской задолженности (отношение дохода от реализации готовой продукции к средней за два года дебиторской задолженности). Показывает, какое количество дней необходимо для взыскания дебиторской задолженности.

<sup>19</sup> Средний период оборачиваемости ТМЗ определяется как отношение количества дней в отчетном периоде (360) к коэффициенту оборачиваемости ТМЗ (отношение себестоимости реализованной продукции к средним за два года ТМЗ). Показывает количество дней, необходимое для производства и продажи товаров

<sup>20</sup> Коэффициент долгового бремени определяется как отношение обязательств к активам. Отражает долю заемных средств в источниках финансирования активов.

коэффициент финансовой зависимости от заемного капитала (левередж<sup>21</sup>) в 2005 году к 2002 году снизился на 2,7 %, до уровня 1,13, что свидетельствует об относительно невысокой степени зависимости предприятий от привлеченных средств и низкой вероятности развития кризиса по сценарию Юго-Восточной Азии<sup>22</sup>. В 1 полугодии 2006 года отмечается рост левереджа на 13,7% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года до уровня 1,25.

Если в среднем по республике в 2005 году показатель левереджа был невысокий, то секторальная разбивка показывает, что наиболее высокий уровень зависимости от заемных средств в 2005 году был отмечен в таких секторах как текстильная и швейная промышленность – 13,7; производство кожи, изделий из кожи и обуви – 21,1; гостиницы и рестораны – 18,43. Соответственно наименьший уровень левереджа был зафиксирован в производстве кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов – 0,53; металлургической промышленности и производстве готовых металлических изделий – 0,37; производстве транспортных средств и оборудования - 0,8; транспорте и связи – 0,64. Вероятность дефолта в секторах с наибольшим показателем левереджа может быть компенсирована только высоким и стабильным ожидаемым притоком наличности.

Коэффициент покрытия процентных платежей<sup>23</sup> находится в обратной зависимости от левереджа - высокое значение коэффициента свидетельствует об относительно низкой доле заемного капитала, либо отражает высокий уровень прибыльности. В 2005 году данный показатель составил 12,2, увеличившись на 63,1% по сравнению с 2002 годом, что свидетельствует о снижении степени финансового риска. Рост коэффициента покрытия процентных платежей произошел за счет более быстрых темпов роста доходов, чем рост обязательств и соответственно расходов по вознаграждениям.

Таким образом, в целом финансовое состояние предприятий за исключением отдельных секторов можно охарактеризовать как устойчивое. При этом дальнейший рост заемного капитала в секторах, ориентированных на внутренний потребительский спрос, будет увеличивать совокупные риски для финансовой стабильности.

***С точки зрения рентабельности и прибыльности отмечается существенное улучшение финансовых результатов предприятий. Необходимо повышение эффективности использования различных источников финансирования, в том числе заемного капитала.***

За 2003-2005 гг. наблюдается стабильный рост показателей рентабельности и прибыльности. Ежегодный рост рентабельности собственного капитала (ROE), активов (ROA) и коэффициента прибыльности<sup>24</sup> в среднем за период находился в пределах 18%-21%. При этом рентабельность собственного капитала в 2005 году увеличилась по сравнению с 2002 годом на 65,7%, рентабельность активов – на 76,2 %, прибыльность – на 72,4 %, составив на конец 2005 года 40%, 19 %, и 27 % соответственно. В целом по республике в 2006 году высокая рентабельность сохраняется. Решающую роль в повышении рентабельности за последние годы сыграл рост доходов предприятий<sup>25</sup> в секторах, которые пользуются благоприятной конъюнктурой цен на внешних экспортных рынках и на внутреннем потребительском рынке. Значение показателей оборачиваемости активов и

<sup>21</sup> Левередж определяется как отношение обязательств к собственному капиталу. Наряду с коэффициентом долгового бремени характеризует финансовую устойчивость и определяет вероятность дефолта предприятия по долговым контрактам.

<sup>22</sup> В частности, по результатам анализа причин возникновения финансового кризиса 1997 года в Юго-Восточной Азии было установлено, что после достижения левереджа уровня 2 начинают нарастать риски платежеспособности предприятий и вероятность возникновения финансового кризиса.

<sup>23</sup> Коэффициент покрытия процентных платежей определяется как отношение дохода до налогов и процентов к расходам по вознаграждению, характеризует способность предприятия генерировать достаточный размер дохода для покрытия процентных расходов.

<sup>24</sup> Коэффициент прибыльности определяется как отношение дохода до налогообложения к доходу от реализации готовой продукции.

<sup>25</sup> Анализ основывается на оценке компонентов рентабельности, исходя из соотношений:

ROE = Коэффициент прибыльности \* Коэффициент оборачиваемости активов \* Мультипликатор СК

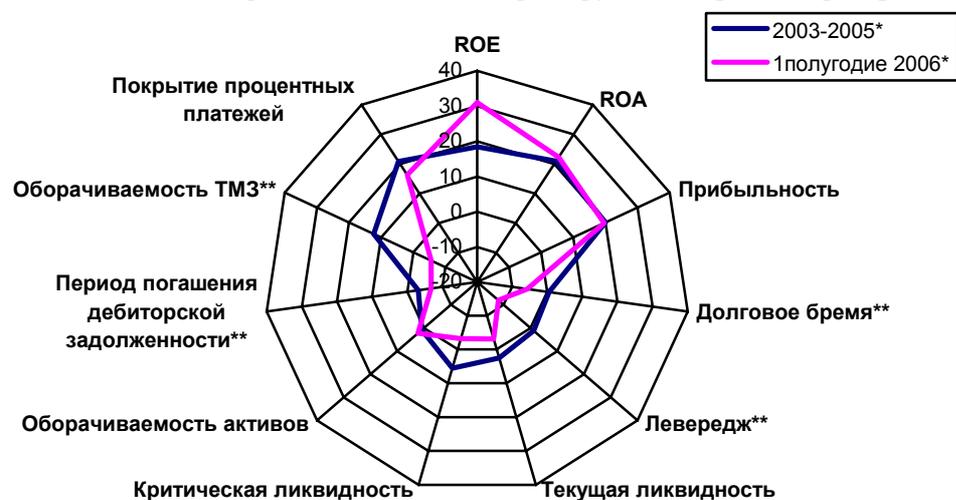
ROA = Коэффициент прибыльности \* Коэффициент оборачиваемости активов

Мультипликатор СК = отношение активов к собственному капиталу

мультипликатора капитала для роста рентабельности незначительно, что показывает сохранение низкой эффективности производственно – хозяйственной деятельности предприятий.

График 2.5.1.2.1.1

Изменение основных финансовых индикаторов крупных и средних предприятий



\* (1) Приводятся среднегодовые процентные изменения индикаторов, рассчитанные за 2003-2005 гг. и

(2) изменения в 1 полугодии 2006 года по сравнению с аналогичным периодом 2005 года.

\*\* Положительное изменение означает улучшение показателя, и наоборот

Источник: НБРК, АРКС

### 2.5.1.2.2 Малые предприятия<sup>26</sup>

**Положительная тенденция изменения показателей рентабельности и прибыльности несколько компенсирует риски, связанные с высоким уровнем задолженности малых предприятий.**

Благоприятно сложившаяся конъюнктура цен на внешнем и внутреннем рынках также позволила существенно увеличить доходы и прибыль малых предприятий, характеризующихся наиболее существенным ростом активов за период 2002-2006 гг. Результатом стало значительное улучшение показателей рентабельности и прибыльности малых предприятий за последние годы. Начиная с 2004 года показатели ROE, ROA и прибыльности становятся положительными (Таблица 2.5.1.2.2).

С позиции показателей финансовой устойчивости структура долгового бремени и лeverеджа малых предприятий имеет определенные особенности. В отличие от крупных и средних предприятий доля обязательств в общих активах малых предприятий очень высокая. В частности, в 2005 году данный показатель составил 84,2%. В первом полугодии 2006 года по сравнению с аналогичным периодом 2005 года произошло увеличение показателя на 5%.

Малые предприятия имеют также высокое отношение обязательств к собственному капиталу, хотя последние годы отмечается тенденция их снижения. Например, если в 2002 году лeverедж крупных и средних предприятий составлял 1,2, то у малых предприятий данный показатель находился на уровне 12,8. В 2005 году лeverедж малых предприятий снизился до 5,3 или на 58,5 %, тогда как у крупных и средних предприятий показатель был на уровне 1,1. За последние годы отмечалось существенное снижение лeverеджа, что уменьшает риск дефолта. Однако в первом полугодии 2006 года по сравнению с аналогичным периодом 2005 года данный показатель увеличился на 56,6 % и составил 10,4.

<sup>26</sup> Численность работников не более 50 человек

Важно отметить, что показатели оборачиваемости активов малых предприятий больше 1, т.е. каждая денежная единица активов приносила более 1 единицы дохода, и в целом имеют тенденцию улучшения в отличие от крупных и средних предприятий. Так, средний период погашения дебиторской задолженности в 2005 году снизился по сравнению с 2002 годом на 8,8 % и составил 111 дней. Аналогично период оборачиваемости ТМЗ снизился на 15,5 % и составил 39 дней. Улучшение показателей оборачиваемости должно отразиться на повышении ликвидности.

Политика стимулирования кредитования малого и среднего бизнеса наряду со значительным ростом собственного капитала позволяет предприятиям малого бизнеса находить более эффективное сочетание использования собственных и привлеченных средств, что и находит отражение на показателях рентабельности.

Таблица 2.5.1.2.1

Основные показатели финансовой устойчивости малых предприятий				
	2002	2003	2004	2005
Рентабельность собственного капитала, %	-21.04	-6.22	19.94	32.88
Рентабельность активов, %	-2.11	-0.53	2.36	4.91
Лeverедж, коэффициент	12.81	9.46	6.44	5.32
Мультипликатор собственного капитала, коэффициент	13.81	10.46	7.44	6.32

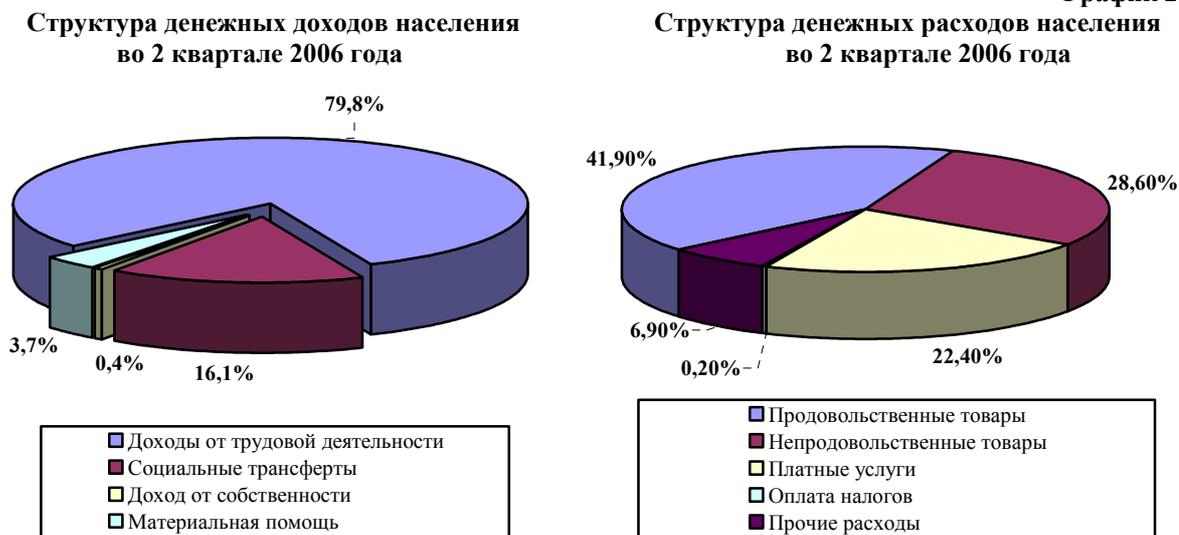
Источник: НБРК, АРКС

## 2.5.2. Финансовые возможности сектора домашних хозяйств

*Несмотря на благоприятную динамику занятости и доходов населения, высокая склонность физических лиц к потреблению увеличивает риски платежеспособности населения по финансовым обязательствам перед банками.*

В 2000-2005 гг. наблюдается заметный рост номинальных денежных доходов на душу населения со среднегодовым приростом 19,5%. Во 2 квартале 2006 года показатель также увеличился по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 23,4%. Преобладающую значение с точки зрения финансового состояния сектора домашних хозяйств играют доходы от трудовой деятельности, составляющие почти 80% располагаемых доходов населения (График 2.5.2.1). Соответственно от динамики заработной платы и занятости населения напрямую зависят возможности сектора домашних хозяйств рассчитывать на банковские кредиты, а также отвечать по своим финансовым обязательствам.

График 2.5.2.1



Источник: АРКС

Наиболее существенный рост среднемесячной заработной платы по экономике в 1,5 раза за период с 1 квартала 2004 года по 2 квартал 2006 года происходил на фоне роста занятого населения со средним приростом 0,7% в квартал. При этом сектора, которые наиболее сильно выигрывают от увеличения внутреннего спроса и роста цен на реальные и финансовые активы, обеспечивают также наибольший рост занятости. К примеру, наиболее заметным в этот период был рост численности занятых в строительстве (в среднем 2,9% в квартал), при этом во 2 квартале 2006 года прирост составил 5,7%. В результате в период 2004-2006 гг. произошло также некоторое снижение уровня безработицы до 7,7%.

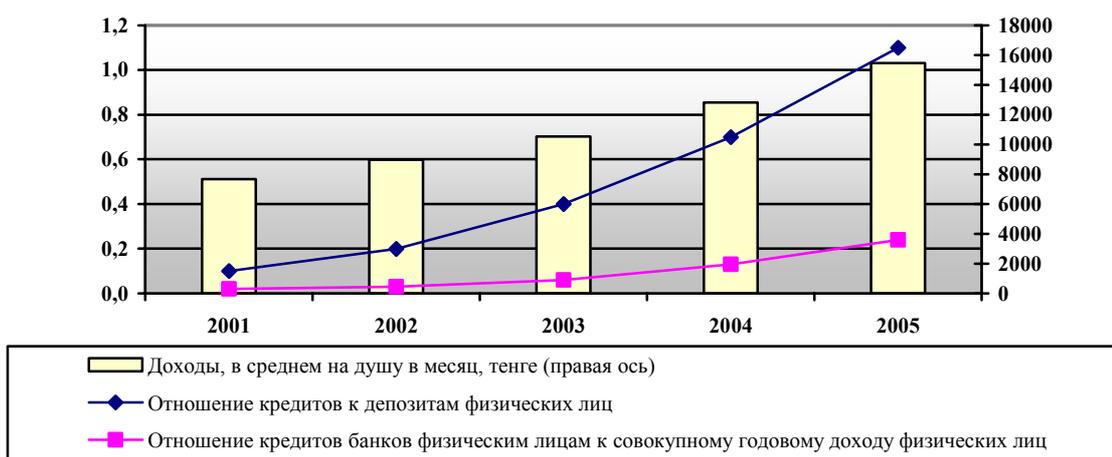
Рост заработной платы на фоне увеличения занятости и снижения уровня безработицы за рассматриваемый период являлись факторами, благоприятно влияющими на стабильность финансов сектора домашних хозяйств. В тоже время высокий уровень дифференциации между секторами экономики, в результате которой, к примеру, в отрасли «Вспомогательная деятельность в сфере финансового посредничества и страхования» среднемесячная заработная плата во 2 квартале 2006 года была выше, чем в среднем по экономике в 4,6 раза, а в сельском хозяйстве в 2,2 раза ниже среднего уровня, остается фактором, ограничивающим финансовые возможности населения и потенциал роста ресурсной базы банков.

С другой стороны, в случае снижения финансовых возможностей населения, способность отвечать по обязательствам ограничивается высокой долей потребительских расходов, составляющих порядка 93% от совокупных расходов. Соответственно рост потребительских цен является еще одним фактором уязвимости, роль которого для кредитных рисков банков может определяться только склонностью населения к сокращению расходов на товары и услуги в случае ухудшения платежеспособности.

Дополнительным фактором потенциального риска в среднесрочной перспективе для финансовой стабильности является опережающий рост кредитов банков физическим лицам по сравнению с ростом располагаемых доходов и депозитов физических лиц, что в целом отражает увеличение роли потребительских расходов, как внутреннего фактора экономического роста (График 2.5.2.2).

График 2.5.2.2

Оценка долгового бремени домашних хозяйств



Источник: НБРК, АРКС

### III. Институты финансового посредничества

#### 3.1 Уровень развития финансовых отношений и роль финансового сектора

*Показатели уровня развития финансовых отношений растут высокими темпами, что показывает увеличение роли финансового посредничества и сокращение разрыва в развитии финансовых отношений со странами Восточной Европы.*

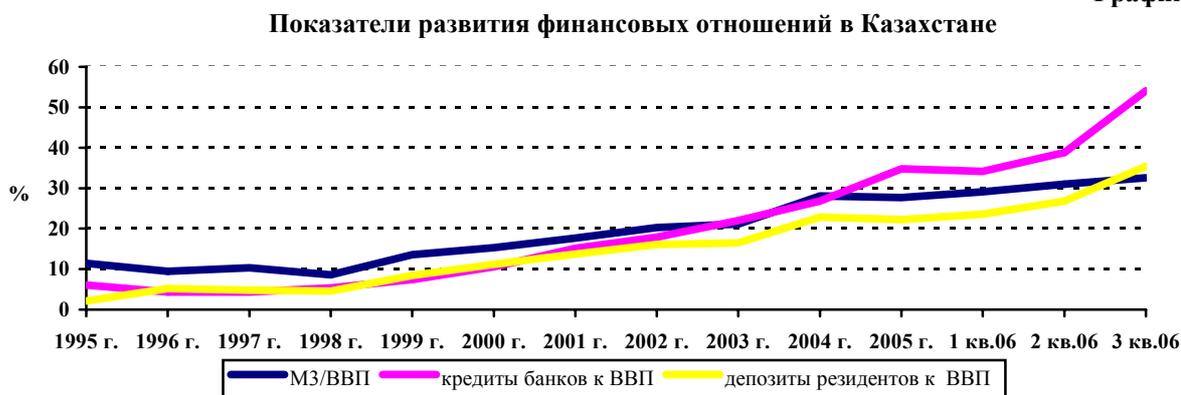
Как один из качественных показателей уровня развития финансовых отношений, отношение депозитов к ВВП за период с 1995 года по 3 квартал 2006 года выросло почти в 17 раз (График 3.1.1), составив на 1 октября 2006 года 35,4%.

Показатель относительного уровня кредитов экономике к ВВП характеризуется также динамичным ростом - за период с 1995 года по 3 квартал 2006 года данный показатель вырос почти в 9 раз, достигнув на 1 октября 2006 года отметки 54,1%. Главными источниками роста темпов кредитования экономики послужило сочетание роста платежеспособного спроса на заемные средства и ресурсной базы банков за счет депозитов и внешних заимствований.

Рост отношения денежной массы к ВВП за период с 1995 года по 3 квартал 2006 года составил 3,8 раза, что по сравнению с другими показателями является относительно более низким. На 1 октября 2006 года отношение денежной массы к ВВП составило 32,6%. При этом в структуре роста денежной массы преобладает рост депозитов резидентов в банковской системе, доля которых выросла до 82% на конец октября 2006 года.

Рост показателей в Казахстане, опережающий увеличение аналогичных показателей в странах СНГ и Восточной Европы, повышает роль финансовых отношений в экономике до уровня некоторых стран Восточной Европы (График 3.1.2).

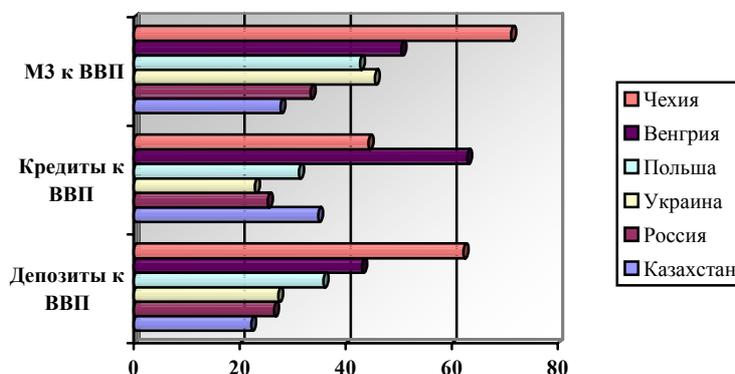
График 3.1.1



Источник: НБРК, АРКС

График 3.1.2

#### Показатели развития финансовых отношений по странам за 2005 год



Источник: НБРК, МВФ

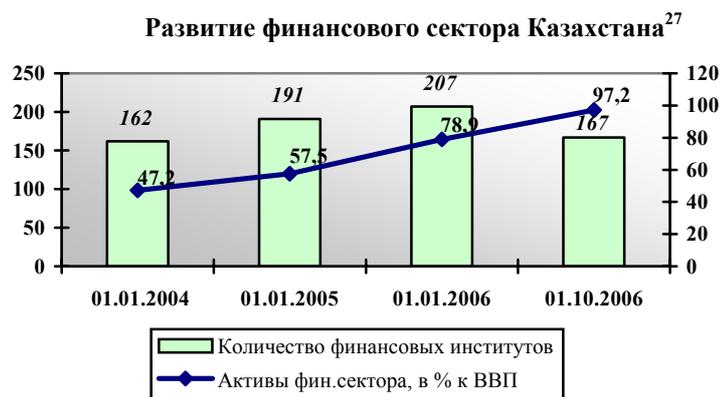
**Вместе с ростом экономики увеличиваются и активы финансовых институтов. Опережающая динамика активов финансовых институтов в сравнении с ростом ВВП увеличивает подверженность макроэкономическим рискам, связанным, прежде всего, с ростом кредитования, сопровождаемым значительным ростом цен на активы.**

Рост относительных показателей активов финансового сектора отражает увеличение роли финансового сектора для экономики страны (График 3.1.3). Соответственно усиливается связь реального и финансового секторов, что, в свою очередь, увеличивает риски возникновения взаимозависимых кризисных явлений. Вместе с тем, количество финансовых институтов в банковском, страховом и пенсионном секторе, активы которых преобладают в структуре финансового сектора, оставалось достаточно стабильным.

В свою очередь, уровень финансового посредничества, характеризуемый показателем отношения активов финансового сектора к ВВП, а вместе с ним и степень подверженности системным кризисам, в странах Азии, испытавших кризис финансовой системы в 1997-1999 гг., была выше (исключая Индонезию), чем в Казахстане (График 3.1.4).

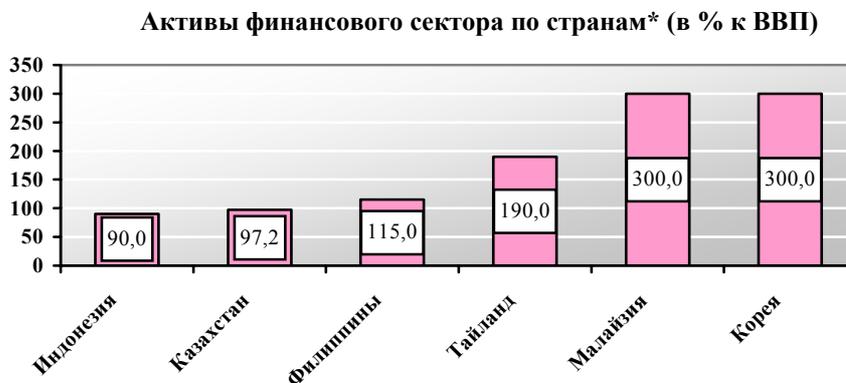
Снижение процентных ставок, внедрение новейших банковских продуктов обусловили увеличение объемов кредитования и как следствие рост активов банков второго уровня. Позитивная динамика банковского сектора нашла отражение в относительных показателях развития рынка банковских услуг. В частности, отношение совокупных активов банков второго уровня к ВВП в настоящее время составляет 75,4%. (График 3.1.5). По данному показателю Казахстан приближается к странам, недавно присоединившимся к Европейскому Союзу. Несмотря на высокие темпы роста кредитования, показатели отношения кредитов экономике к ВВП по банковской системе страны ниже, чем в группе стран Азии, испытавших кризис (График 3.1.6).

График 3.1.3



Источник: АФН

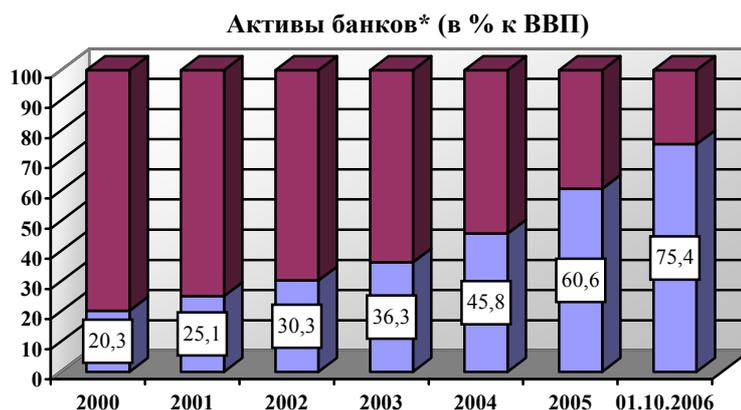
График 3.1.4



\* данные по Юго-Восточной Азии - в предкризисный период, по Казахстану – на 01.10.2006 г.  
Источник: АФН, МВФ

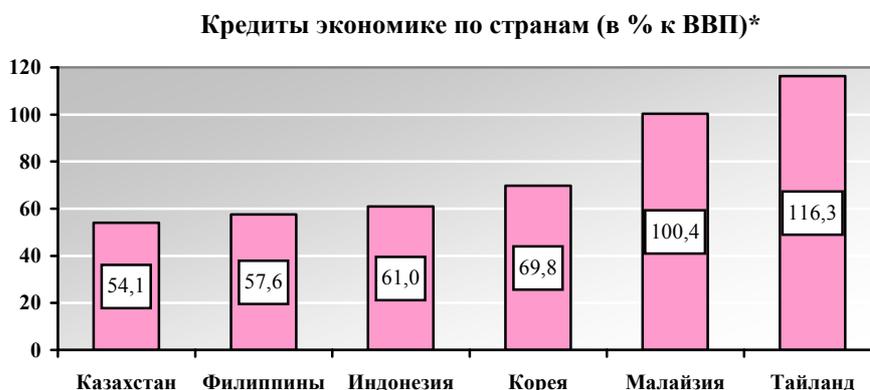
<sup>27</sup> С декабря 2005 года сократилось количество организаций, подлежащих регулированию и надзору

График 3.1.5



\*ВВП за период 2000-2005 гг. – данные АРКС, за 2006 год – прогноз МЭБП  
Источник: АФН, АРКС, МЭБП

График 3.1.6



\* данные по Юго-Восточной Азии - в предкризисный период, по Казахстану – на 01.10.2006 г.  
Источник: АФН, МВФ

### 3.2 Структура финансового сектора

*Основная доля активов финансового сектора сосредоточена в банковском секторе. Ухудшение финансового состояния банков второго уровня может негативно отразиться на других сегментах финансового рынка.*

В структуре финансового сектора банки обладают наибольшим объемом ресурсов. Доля активов банков второго уровня в совокупных активах финансового рынка остается стабильной. Вместе с тем, за последние 3 года наблюдалось увеличение удельного веса активов профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, при снижении удельного веса активов пенсионных фондов и стабильной доли страхового сектора (График 3.2.1).

Степень влияния банковского сектора на другие сегменты финансового рынка характеризуется его присутствием на рынке корпоративных облигаций. Так, по состоянию на 1 октября 2006 года около 60% действующих выпусков корпоративных облигаций осуществлено банковским сектором. Удельный вес институциональных инвесторов-держателей (НПФ, страховые организации и т.д.) корпоративных облигаций от общего объема облигаций, выпущенных на территории Республики Казахстан, составляет 48,9% (График 3.2.2).

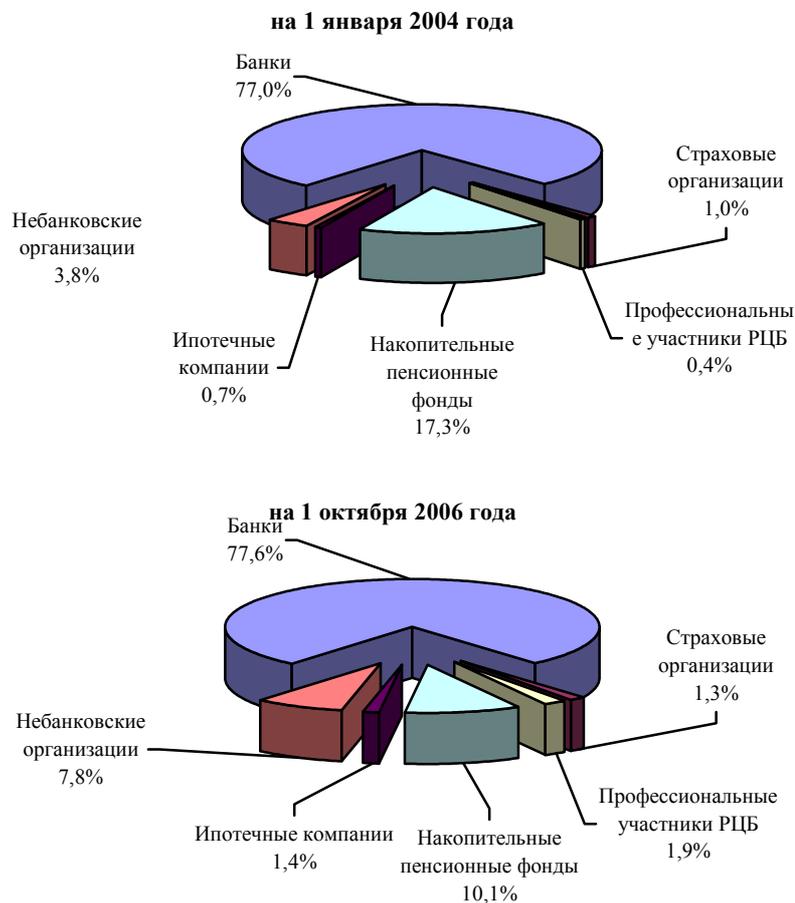
Таким образом, возникновение кризиса банковской системы, в том числе снижение способности банков своевременно исполнять обязательства по облигационным займам окажет отрицательное влияние на устойчивость других сегментов финансового рынка, и в большей степени на показателях доходности пенсионных фондов, вследствие значительной

доли присутствия финансовых инструментов банков в инвестиционном портфеле пенсионных фондов.

При этом тот факт, что часть субъектов финансового сектора являются дочерними организациями банков или входят в состав банковских конгломератов, усиливает подверженность системному кризису всего финансового сектора.

График 3.2.1

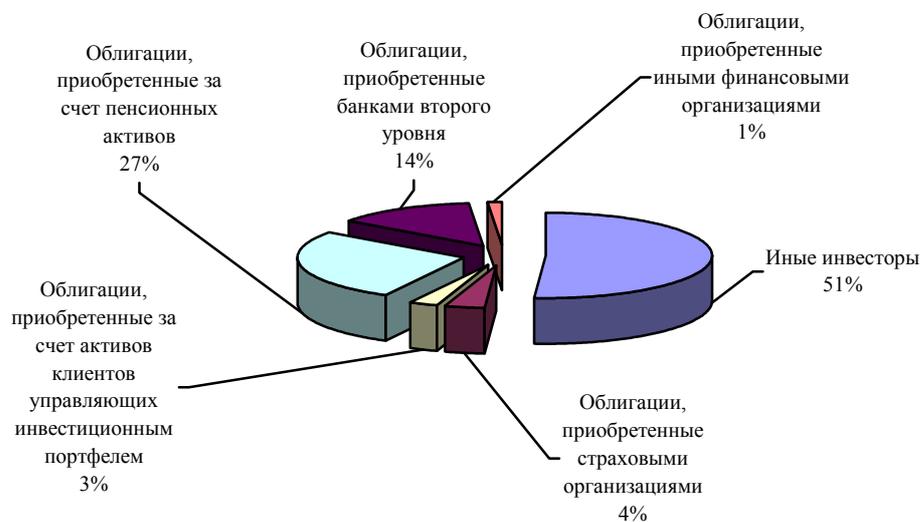
**Институциональная структура активов финансового сектора (в %)**



Источник: АФН

График 3.2.2

**Основные инвесторы на рынке корпоративных облигаций РК (на 1 октября 2006 года)**



Источник: KASE

*Доля активов 5-ти крупнейших финансовых институтов остается стабильной в банковском секторе и в накопительной пенсионной системе при тенденции ее снижения в страховом секторе.*

*«Умеренно концентрированные» рынки банковских и пенсионных услуг снижают степень подверженности системному риску, вместе с тем, «низко концентрированный» страховой сектор характеризует с одной стороны активизацию конкуренции в данном сегменте, с другой увеличивает подверженность системному риску.*

*Снижение доли иностранного капитала в уставном капитале банков Казахстана уменьшает эффект влияния внешних шоков.*

В условиях высокой концентрации капитала и отсутствия конкуренции со стороны других финансовых организаций, крупные институты способны определять политику на рынке финансовых услуг.

Банковский сектор и накопительная пенсионная система характеризуется преобладанием удельного веса активов 5-ти крупнейших финансовых институтов (График 3.2.3). В международной практике предпочтение отдается деятельности меньшего количества банков, но крупных по активам, так как крупные банки осуществляют свою деятельность с меньшим количеством затрат и являются более устойчивыми (Бокс 3).

На рынке страховых услуг тенденция снижения доли пяти крупнейших страховых организаций в совокупном объеме собранных страховых премий характеризует, с одной стороны, активизацию конкуренции в данном сегменте, с другой, увеличивает подверженность системному риску.

Одним из показателей степени концентрации рынка является индекс Херфиндаля-Хиршмана. Эффект использования коэффициента Херфиндаля-Хиршмана дает возможность взвесить вес крупнейших финансовых институтов. В соответствии с приведенными расчетами индекса, рынок как банковских (1 345), так и пенсионных услуг (1 554) является «умеренно концентрированным», при «низкой» концентрации страхового сектора (702). Кроме того, в течение рассматриваемого периода значения индексов имеют тенденцию к снижению.

Другим важнейшим показателем структурных особенностей развития банковского сектора страны является доля иностранного участия в капитале банковской системы. На протяжении 2001-2003 гг. наблюдалась устойчивая динамика роста как доли иностранного капитала в совокупном уставном капитале банковской системы, так и удельного веса активов таких банков в общих активах сектора. Однако в последние годы показатели иностранного присутствия значительно сократились (График 3.2.4). В целях выравнивания условий участия резидентов и нерезидентов Республики Казахстан в капитале банковского сектора был отменен ряд требований к деятельности нерезидентов, в том числе к суммарной доле иностранного капитала в совокупном уставном капитале всех банков, упрощены процедуры формирования капитала банков за счет средств нерезидентов Республики Казахстан.

Снижение доли иностранного капитала в уставном капитале банков Казахстана при либерализации доступа иностранных инвесторов на финансовый рынок страны нельзя рассматривать как «бегство иностранного капитала», а является следствием увеличения уставного капитала двух крупнейших отечественных банков, сопровождаемого снижением доли участия нерезидентов в данных банках. В целом, снижение доли иностранного капитала уменьшает подверженность банковской системы внешним шокам.

### Концентрация банковского сектора

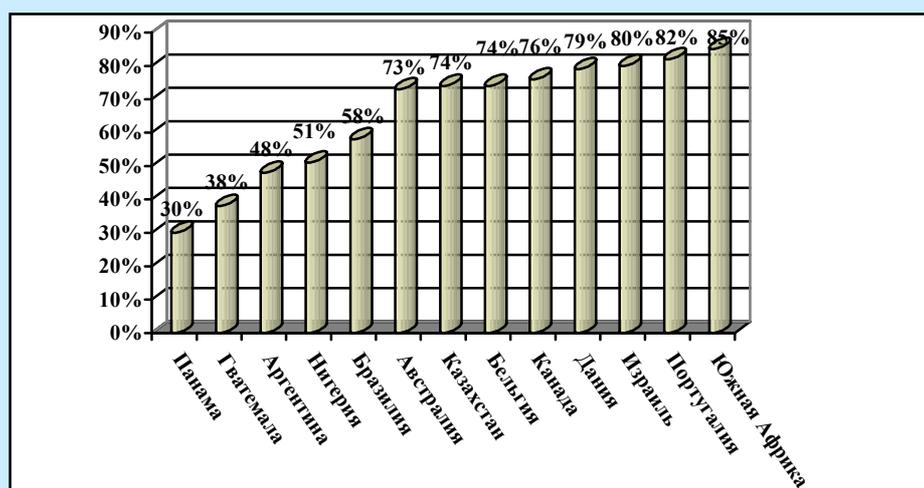
Исследования, в том числе Всемирного Банка, показывают, что:

1. Около 73% депозитов сосредоточено в 5 крупнейших банках Австралии, 74% – в Бельгии, 76% – в Канаде, 79% – в Дании, 80% – в Израиле, 82% – в Португалии и 85% – в Южной Африке. В отличие от вышеназванных стран, в развивающихся странах уровень концентрации по 5 крупнейшим банкам менее высокий, так, 48% – в Аргентине, 58% – в Бразилии, 38% – в Гватемале, 51% – в Нигерии, 30% – в Панаме.

2. Менее концентрированные банковские секторы больше подвержены финансовым кризисам, чем более концентрированные банковские секторы с несколькими крупными банками. Кроме того, конкуренция и концентрация снижают хрупкость банков, чем способствуют стабильности банковской системы. Активы 10 мелких банков составляют 1% от общего объема активов банковского сектора, при этом указанная доля не имеет тенденции к увеличению.

3. Среднее значение по группе из 79 стран показателя концентрации банковского сектора составляет 0,72, в Казахстане - 0,62. С 90-х годов прошлого века и по настоящее время в мире наблюдается тенденция увеличения концентрации капитала в банковском секторе. Это связано с обострением конкуренции, что вынуждает банки искать пути для дальнейшего расширения спектра проводимых операций, снижения издержек и повышения эффективности. В результате широко распространены процессы слияний и поглощений банков. При этом в странах с уровнем численности населения, сопоставимой с численностью Казахстана, степень концентрации довольно велика.

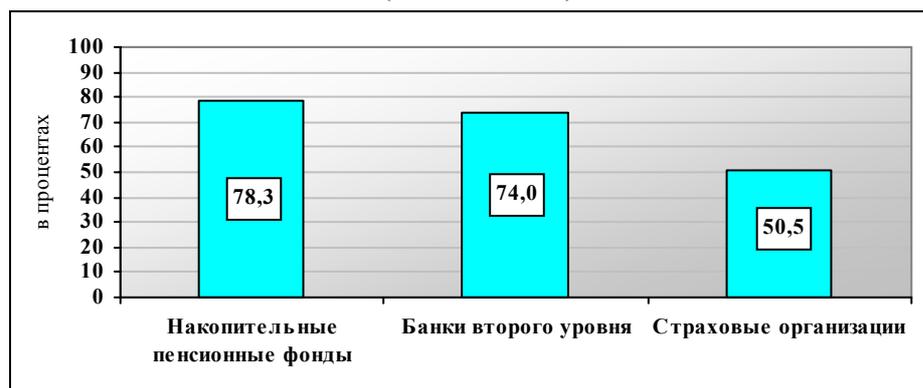
#### Вклады в 5 крупных банках по странам



	Страны	Показатель концентрации
<i>Европа</i>	Швеция	0,89
	Греция	0,79
	Нидерланды	0,76
	Португалия	0,46
	Бельгия	0,64
<i>Африка</i>	Кот д'Ивуар	0,96
	Камерун	0,95
	Мали	0,91
	Замбия	0,84
	Тунис	0,63
<i>Южная Америка</i>	Чили	0,49
	Эквадор	0,4
	Гватемала	0,37
<i>Азия</i>	Шри Ланка	0,86
<i>Австралия</i>		0,65
<i>Казахстан</i>		<b>0,62</b>

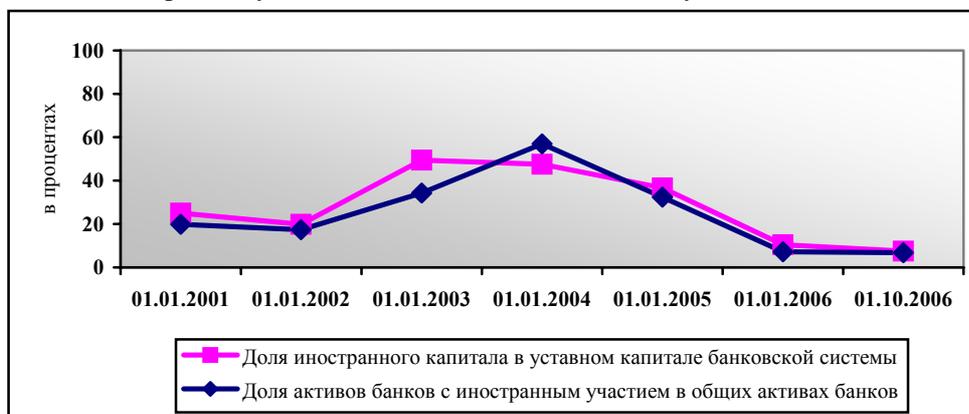
Источник: АФН, Международные финансовые организации

Концентрация сегментов финансового сектора Казахстана\*  
(на 01.10.2006г.)



\* Доля активов 5 крупнейших финансовых институтов каждого сегмента в общих активах сегмента  
Источник: АФН

Иностранное участие в банковской системе Республики Казахстан



Источник: АФН

### 3.3 Банковский сектор

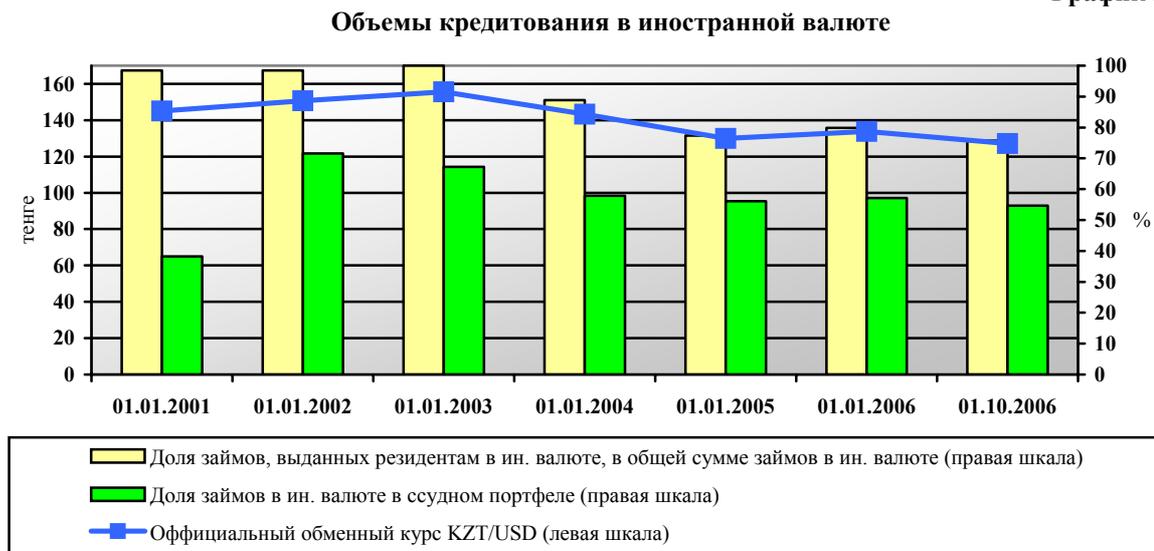
#### 3.3.1 Кредитные риски

*Более половины займов предоставляется в иностранной валюте, три четверти которых получает национальная экономика.*

*Наблюдаемое за длительный период укрепление национальной валюты «балансируется» положительной динамикой снижения доли займов, предоставленных в иностранной валюте.*

Бурный рост кредитования банками второго уровня обеспечил увеличение предоставленных займов в иностранной валюте. Большая часть кредитов в иностранной валюте была получена резидентами страны, а оставшая часть направлена на удовлетворение внешнего спроса, что несколько улучшает степень диверсификации риска банков, связанного с колебаниями национальной валюты.

На фоне общего роста кредитования, снижение удельного веса займов в иностранной валюте было связано с тенденцией укрепления национальной валюты (График 3.3.1.1). Подобная динамика показателей свидетельствует об адекватном восприятии рисков банками второго уровня. Вместе с тем доля займов в иностранной валюте все еще достаточно высока, что в случае значительного изменения курса национальной валюты приведет к переоценке активов банков и к снижению их устойчивости, а также росту кредитных рисков заемщиков, основная валюта доходов которых не соответствует валюте обязательств перед банками.



Источник: АФН, НБРК

*Экспансия отечественных банков в страны СНГ обусловила в 2003-2005 годах рост удельного веса требований к нерезидентам в совокупных активах. Вместе с тем, данный рост имеет тенденцию к снижению с начала текущего года.*

*Займы, выданные нерезидентам, сконцентрированы в Российской Федерации (40%), что обуславливает повышенный уровень странового риска, который компенсируется только достаточно низким удельным весом займов в ссудном портфеле (4%).*

Экспансия казахстанских банков за пределы республики наметилась несколько лет назад на фоне повышения международного рейтинга республики со спекулятивного до инвестиционного, повышения доверия иностранных инвесторов к банкам-резидентам Республики Казахстан и, как следствие, доступности сравнительно дешевого фондирования.

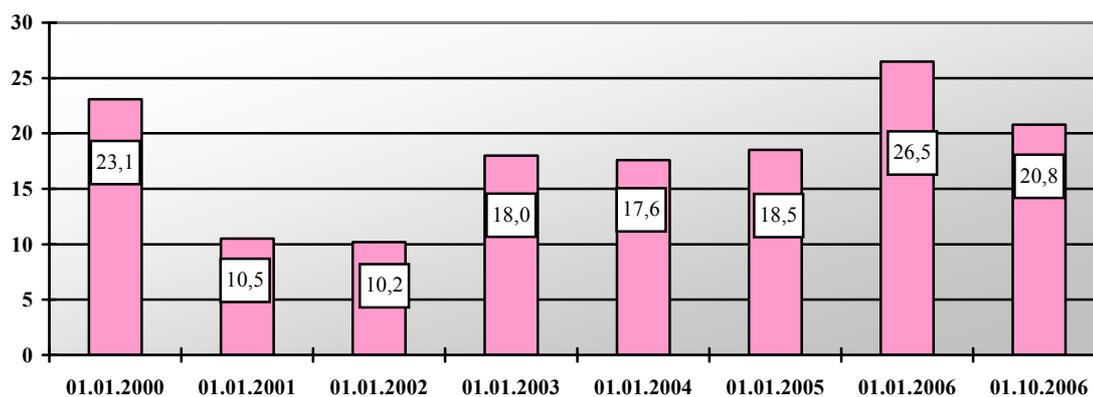
В свою очередь, после динамичного увеличения доли требований к нерезидентам в совокупных активах банков, с начала года наблюдается снижение данного показателя (График 3.3.1.2).

Экспансия казахстанских банков на внешних рынках может рассматриваться как способ диверсификации рисков в условиях низкой процентной маржи на внутреннем рынке, однако настораживает то, что эти внешние рынки отличаются более высоким по сравнению с Казахстаном уровнем рисков - экономических, политических и структурных. Так, с начала текущего года отмечено увеличение доли займов, предоставленных нерезидентам как в общей сумме требований к нерезидентам, так и в ссудном портфеле банковского сектора, что ведет к росту кредитного риска, связанного с ухудшением экономической ситуации в странах кредитования (График 3.3.1.3)

При этом наблюдается расширение деятельности казахстанских банков второго уровня в России, которые увеличивают свое присутствие вслед за казахстанскими предприятиями. Уровень концентрации займов, выданных нерезидентам Российской Федерации, обуславливает повышенный уровень странового риска для банков (График 3.3.1.4). Вместе с тем, доминирующее положение России в качестве направления кредитования нерезидентов обусловлено тесными торгово-экономическими взаимоотношениями двух государств. В свою очередь, уровень странового риска, минимизируется более высоким суверенным рейтингом России. К тому же, доля таких кредитов в общем ссудном портфеле составляет около 4%, в связи с чем можно сделать вывод о достаточной способности банковской системы противостоять кризисным явлениям в России.

График 3.3.1.2

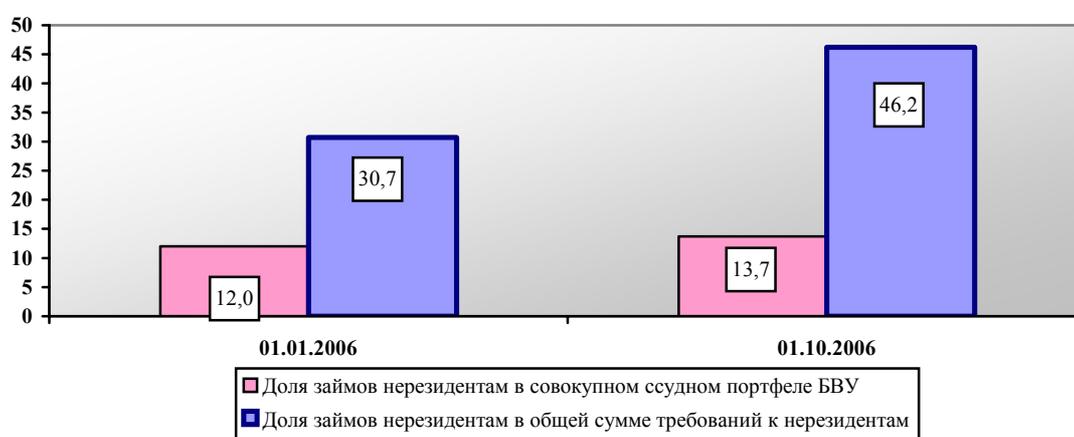
## Требования к нерезидентам в совокупных активах (в %)



Источник: АФН

График 3.3.1.3

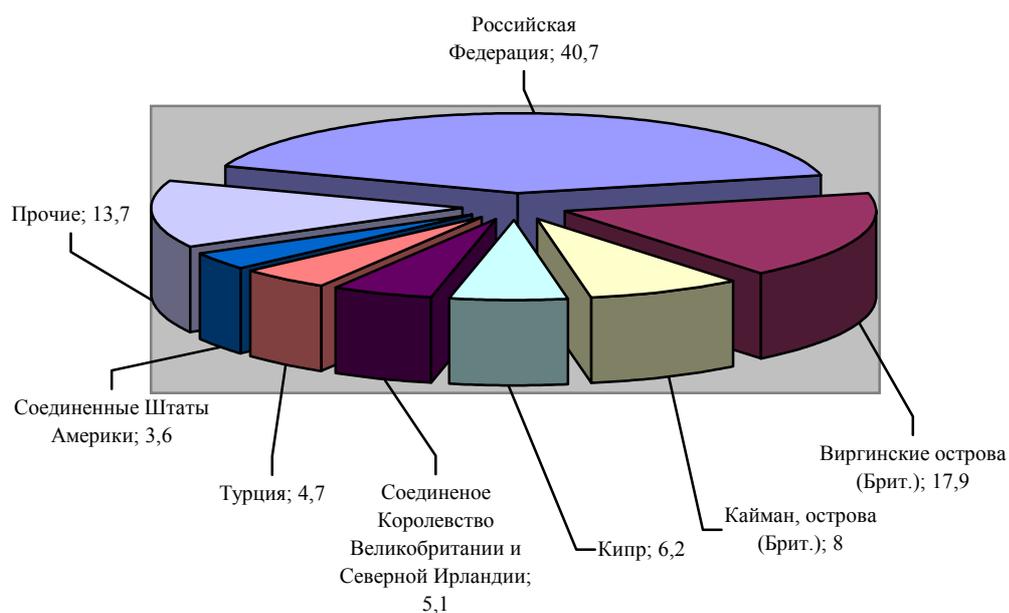
## Показатели кредитования нерезидентов (в %)



Источник: АФН

График 3.3.1.4

## Займы, выданные нерезидентам по странам (в % на 01.01.2006)



Источник: АФН

**Ссудный портфель в соответствии с показателями концентрации по отраслям экономики находится в пределах «умеренной» концентрации.**

Диверсификация ссудного портфеля имеет важное значение для определения подверженности банковского сектора структурным изменениям в экономике. На основании результатов расчета показателя концентрации займов по индексу Херфиндаля-Хиршмана<sup>28</sup> можно сделать вывод об умеренном уровне концентрации займов банковского сектора (Таблица 3.3.1.1).

Таблица 3.3.1.1

Концентрация займов (индекс Херфиндаля-Хиршмана)		
Дата		Индекс
01.01.2004	всего	1 592
	в ин. валюте	1 464
01.01.2005	всего	1 404
	в ин. валюте	1 252
01.01.2006	всего	1 431
	в ин. валюте	1 245
01.10.2006	всего	1 466
	в ин. валюте	1 375

Источник: АФН

**Уровень «сомнительных» и «безнадежных» займов находится на приемлемом уровне, а доля «стандартных» по большинству основных, кредитруемых секторов экономики выше, чем в целом по банковской системе (Табл. 3.3.1.2).**

**Влияние колебаний цен на минеральные ресурсы на степень кредитного риска ограничено, так как кредитование транснациональных компаний осуществляется за счет материнских компаний и размещения облигационных займов на международных рынках капитала. Тем не менее, наблюдается существенный рост рисков, связанных с предоставлением займов в строительную индустрию.**

Высокие темпы роста экономики стимулируют повышение спроса на кредиты со стороны корпоративных клиентов. На сегодняшний день 70% ссуд в Казахстане выдается корпоративным клиентам. В то же время кредитование населения растет опережающими темпами. Следует отметить рост спроса на розничные кредиты, в частности ипотечные, в связи с бурным развитием жилищного строительства.

В общей структуре ссудной задолженности банковской системы в последнее время доля кредитов, выданных предприятиям промышленности (в частности: нефтяной, газовой и металлургической промышленности) не превышала 10%, так как многие из них либо получают средства напрямую от международных материнских компаний и банков, либо финансируют свою деятельность за счет собственных денежных потоков. В этом контексте, уровень кредитного риска, связанного с колебаниями цен на минеральные ресурсы, незначительный. Гораздо больше средств поступает в отрасли, косвенно связанные с нефтегазовым и металлургическим комплексами, что может увеличивать потенциальные кредитные риски в случае продолжительного падения цен на мировых товарных рынках.

Наиболее высокий показатель доли безнадежных кредитов отмечен по займам выданным сектору транспорта. Вместе с тем, доля данного сектора в совокупном ссудном портфеле незначительна, что, соответственно снижает вероятность возникновения дестабилизации всего банковского сектора, связанного с ухудшением платежеспособности данной отрасли.

<sup>28</sup> Индекс рассчитан с учетом объединения секторов в группы: горнодобывающая, обрабатывающая и прочие отрасли промышленности, сельское хозяйство, торговля, транспорт, строительство. Доля прочих секторов экономики, каждого по отдельности, является незначительной. Вместе с тем, в сумме прочие сектора экономики составляют порядка сорока процентов.

Вместе с тем, банковский сектор более подвержен факторам уязвимости по кредитам, предоставленным предприятиям торговли (10% ссудной задолженности банковской системы). Одновременно, увеличение текущего кредитования строительных организаций и резкий рост предложения на рынке первичного жилья может привести к снижению цен на недвижимость, что соответственно отрицательно отразится на рентабельности строительной индустрии.

Объем кредитования под залог недвижимости вырос до 33,6% совокупной ссудной задолженности в банковской системе — соответственно увеличились риски, связанные с потенциальной дестабилизацией рынка недвижимости (График 3.3.1.5). В рамках самого неблагоприятного (но маловероятного) сценария понижение или обвал цен на недвижимость может привести к банкротству ряда банков или даже к кризису банковской системы в целом.

Одним из параметров, сигнализирующим об ухудшении качества ссудного портфеля и снижении устойчивости банковской системы является доля «нефункционирующих» кредитов. Удельный вес таких займов в совокупном ссудном портфеле банковской системы Казахстана существенно ниже, чем в странах Азии в предкризисный период, что на данном этапе указывает об отсутствии тревожных сигналов возникновения системного кризиса (График 3.3.1.6).

Таблица 3.3.1.2

Структура классифицированных займов

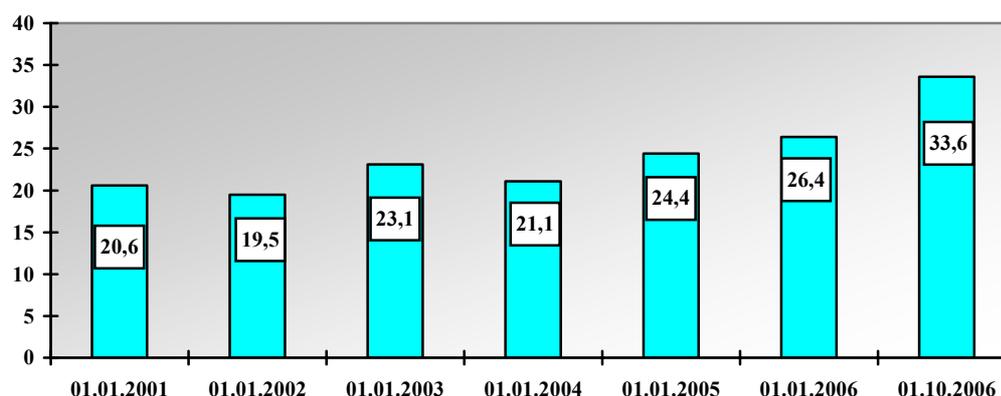
в процентах

Классификация по отраслям экономики	Стандартные		Сомнительные		Безнадежные		Итого
	01.01.06	01.10.06	01.01.06	01.10.06	01.01.06	01.10.06	
Торговля	54,3	60,4	44,2	37,1	1,5	2,5	100
Промышленность	60,9	57,8	37,2	40,2	1,9	2,1	100
Сельское хозяйство	38,5	50,0	57,7	47,7	3,8	2,3	100
Строительство	38,1	43,3	59,0	54,3	2,9	2,4	100
Транспорт	57,8	60,4	40,2	30,0	2,0	9,6	100
Связь	82,9	69,9	17,1	29,3	0,0	0,8	100
Прочие	65,7	61,9	32,0	36,7	2,3	1,4	100
<b>В целом по экономике</b>	<b>58,2</b>	<b>59,2</b>	<b>39,5</b>	<b>38,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>100</b>

Источник: АФН

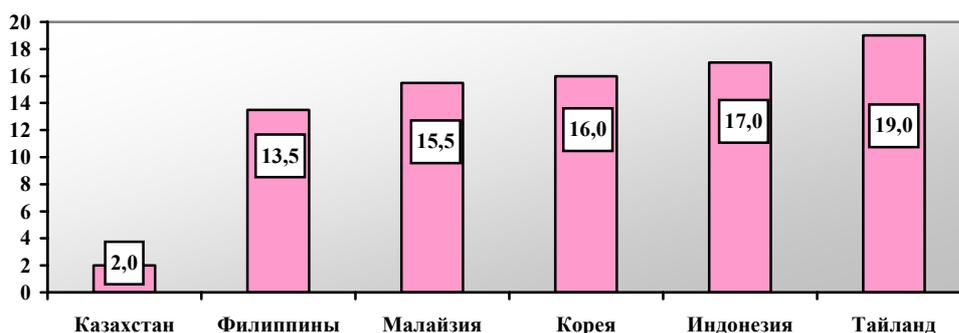
График 3.3.1.5

Доля займов, предоставленных под залог недвижимости в ссудном портфеле банков (в %)



Источник: АФН

Доля "нефункционирующих" кредитов в ссудном портфеле\* (в %)



\* данные по Юго-Восточной Азии - в предкризисный период, по Казахстану – на 01.10.2006 г.  
(в соответствии с принятой классификацией представлена доля безнадежных займов)

Источник: АФН, МВФ

**Низкий уровень риска может поддерживаться только в случае сохранения стабильно высокого уровня деловой активности и темпов экономического роста.**

Управление кредитным риском банков является одним из наиболее важных элементов внутренних систем управления рисками каждого финансового института и в целом с точки зрения оценки финансовой стабильности. Роль данного риска возрастает с ростом доли кредитов экономике в структуре активов банков. В целом кредитные риски банков находятся на приемлемом уровне с долей безнадежных кредитов корпоративному сектору экономики (исключая финансовый сектор) на уровне 2,08% в общей доле займов по состоянию на 01.10.2006 года

В то же время, эффективность управления данным видом риска целесообразно оценивать через факторы, которые могут определять риск заемщика, в частности: (1) высокий уровень доходности, (2) низкий уровень задолженности (левередж), (3) высокое качество залогового обеспечения и (4) специфика деятельности заемщика с точки зрения возможности бизнеса приносить стабильный и предсказуемый приток наличности, достаточный для обслуживания своих обязательств. За исключением последнего фактора, прочие непосредственно связаны с оценкой потенциальной платежеспособности заемщиков.

Анализ факторов платежеспособности, проведенный по 2005 году, когда наблюдалось значительное увеличение кредитов экономике, показывает, что, несмотря на низкий уровень текущего риска, существует потенциальная уязвимость банков от ухудшения финансового состояния корпоративных заемщиков в случае сокращения темпов экономического роста и уровня платежеспособного потребительского спроса (Таблица 3.3.1.3).

Таблица 3.3.1.3

## Кредитные риски, связанные с корпоративным сектором экономики в 2005 году

Отрасли	ROE, %	Изм-ние ROE, 05/04	Левередж	Классификация займов банков, доля в % (на 01.01.06)			Доля предприятий в общем кол-ве прекративших деятельность	Вклад сектора в общий рост кредитов
				Стандартные	Сомнительные	Безнадежные		
Торговля	17.11	-32.86	10.07	54.30	44.20	1.50	29%	16%
Промышленность	62.80	12.39	1.11	60.90	37.40	1.90	11%	10%
Сельское хозяйство	-10.76	-9.09	2.49	38.50	57.60	3.80	10%	3%
Строительство	11.44	-25.96	6.65	38.10	59.00	2.90	8%	10%
Транспорт	4.24	-4.85	0.73	57.80	40.20	2.00	4%	3%
Связь	43.25	-36.49	0.71	82.80	17.10	0.00	0%	0%
Прочие	30.12	10.99	2.17	65.70	31.90	2.30	37%	33%
<b>Всего по экономике</b>	<b>39.46</b>	<b>5.91</b>	<b>1.74</b>	<b>57.46</b>	<b>40.31</b>	<b>2.24</b>		<b>75%</b>

Источник: НБРК, АФН, АРКС

В частности наиболее высокий уровень корпоративного леввереджа наблюдается по сектору торговли, строительства и сельского хозяйства, то есть секторов, которые почти наполовину определили прирост кредитов банков. Если до настоящего времени предприятия данного сектора, за исключением сельского хозяйства, обеспечивали высокую рентабельность и стабильный приток наличности, то в случае изменения тенденции обострится риск их платежеспособности. В силу специфики организации и деятельности данных секторов, функционирующие в них предприятия и организации более мобильны, что может привести к росту банкротств и ухудшению качества ссудного портфеля банков при неблагоприятном сценарии.

Анализ уровня банковского финансирования и рентабельности крупных и средних предприятий подтверждает вышеуказанные риски. Банки стараются активно кредитовать более рентабельные секторы экономики, хотя их доля в судном портфеле меньшая. Вместе с тем, существует проблема, связанная с «непрозрачной» отчетностью, что несколько затрудняет для банков оценку степени рисков (Таблица 3.3.1.4).

Таблица 3.3.1.4

**Прибыльность корпоративного сектора и банковское финансирование<sup>29</sup>**

Отрасли	2004			2005			Изменение ROA, %	Доля отрасли в обяз-вах перед банками (2005 г.)
	ROA, %	Обяз-ва перед банками / Активы	Обяз-ва перед банками / Общие обяз-ва	ROA, %	Обяз-ва перед банками / Активы	Обяз-ва перед банками / Общие обяз-ва		
<b>Положительное изменение ROA</b>								
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	32,93	2,99	5,72	44,38	3,78	7,18	11,46	11%
Текстильная и швейная промышленность	-5,71	51,86	59,23	-3,54	58,12	62,36	2,17	3%
Обработка древесины и производство изделий из дерева	0,03	11,67	12,80	3,29	29,69	34,44	3,26	0%
Химическая промышленность	-12,39	19,89	17,90	-5,07	22,82	27,62	7,32	1%
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	17,90	24,26	39,60	18,56	25,91	47,66	0,66	2%
Металлургическая промышленность	32,27	2,87	8,83	34,13	3,27	12,04	1,86	3%
Производство машин и оборудования	3,56	14,82	20,31	7,00	13,23	16,18	3,44	1%
Производство электрооборудования	6,54	18,77	29,64	9,05	23,07	34,99	2,52	1%
Производство транспортных средств и оборудования	8,14	10,47	21,58	18,05	13,55	30,42	9,91	1%
Строительство	5,25	13,42	17,33	7,63	14,92	17,84	2,38	10%
<b>Итого по группе</b>	<b>28,39</b>	<b>5,34</b>	<b>10,26</b>	<b>35,79</b>	<b>6,70</b>	<b>12,54</b>	<b>7,40</b>	<b>33%</b>
<b>Отрицательное изменение ROA</b>								
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	0,97	6,16	11,38	-2,27	8,61	14,02	-3,24	2%
Рыболовство, рыбоводство	-5,33	5,45	11,62	-10,65	3,93	7,68	-5,33	0%
Горнодобывающая промышленность, кроме топливно-энергетических полезных ископаемых	33,21	15,98	44,03	32,83	16,04	28,35	-0,38	3%
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	5,96	29,11	45,48	2,66	31,50	45,98	-3,30	10%
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-3,32	23,37	28,72	-7,17	24,04	25,17	-3,85	0%
Целлюлозно-бумажная промышленность; издательское дело	12,51	40,20	54,25	8,24	29,16	45,57	-4,27	1%
Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов	6,48	3,48	9,73	2,54	3,58	10,28	-3,94	1%
Производство резиновых и пластмассовых изделий	2,06	32,78	40,25	-9,17	27,39	35,13	-11,22	0%
Прочие отрасли промышленности	1,52	14,21	16,82	-0,69	50,91	59,70	-2,21	1%
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,73	9,30	18,39	-3,65	13,66	26,91	-4,37	6%
Торговля, ремонт автомобилей, бытовых изделий и предметов личного пользования	8,30	30,84	36,17	8,16	28,61	34,06	-0,15	16%
Гостиницы и рестораны	12,73	54,77	54,55	8,65	45,34	47,80	-4,08	3%
Транспорт и связь	8,92	8,71	24,32	6,15	11,03	28,22	-2,77	24%
<b>Итого по группе</b>	<b>8,09</b>	<b>13,75</b>	<b>28,63</b>	<b>5,48</b>	<b>15,84</b>	<b>30,60</b>	<b>-2,61</b>	<b>67%</b>
<b>Всего по выборке</b>	<b>18,41</b>	<b>9,38</b>	<b>18,71</b>	<b>21,45</b>	<b>10,97</b>	<b>20,84</b>	<b>3,04</b>	<b>100%</b>

Источник: НБРК, АРКС

<sup>29</sup> Выборка по данным юридических лиц, у которых списочная численность работников выше 50 человек, составляющая 75% от активов средних и крупных предприятий в целом по РК.

*В связи с улучшением благосостояния населения, а также с внедрением новейших банковских продуктов для физических лиц наблюдается рост отношения кредитов населению к объему ВВП и доли в ссудном портфеле банков.*

*Увеличение кредитования населения благоприятно сказывается на степени диверсификации ссудного портфеля банков, однако риски, связанные с ухудшением общеэкономической ситуации и колебаниями курсов валют, должны быть приняты во внимание.*

*Снижение качества потребительских кредитов обусловлено уменьшением ограничений по получению кредита, а также увеличением экспресс - кредитования без залога. Создание кредитных бюро и внедрение современных систем оценки платежеспособности клиента будет способствовать снижению риска, связанного с кредитованием населения.*

Рост экономики, а вместе с ним и улучшение благосостояния населения, в частности характеризующееся увеличением средней заработной платы, вызвал увеличение спроса на кредитные ресурсы со стороны населения (График 3.3.1.7). Совершенствование технологий обслуживания населения и внедрение новейших банковских продуктов для физических лиц обусловили быстрый рост развития данного вида кредитования. Так, только с начала текущего года объем ссудной задолженности по кредитам физических лиц вырос с начала года почти в 2 раза, а их доля в ссудном портфеле банков продолжает увеличиваться (График 3.3.1.8). Вместе с ростом кредитования физических лиц увеличилось и их предоставление в иностранной валюте. Однако, на фоне тенденции укрепления национальной валюты снижается и удельный вес займов в иностранной валюте населению, что несколько снижает степень валютного риска, связанного со значительными колебаниями курсов валют.

Сопутствующие экономическому росту повышение доходов населения, инвестиционная привлекательность вложений в недвижимость, увеличение населения в крупных городах приводит к росту цен на недвижимость. Так, по данным Агентства по статистике, цены на вторичное жилье в многоквартирных домах росли стабильно, хотя и несколько неравномерно, спрос не снижался даже в период обычных сезонных колебаний. При этом рост цены квадратного метра жилья на вторичном рынке в 2005 году в среднем по республике составил около 50,3%, а за 10 месяцев 2006 года 39,5% (График 3.3.1.9).

Существующий спрос населения на жилье обусловил увеличение объемов предоставления ипотечных кредитов. В настоящее время доля ипотечных жилищных кредитов населению в ссудном портфеле банков второго уровня составляет 7,43%. При этом доля ипотечных жилищных займов, где отношение суммы предоставленного ипотечного жилищного займа к стоимости залога не превышает 60% от стоимости залога, в общей сумме предоставленных ипотечных жилищных займов составляет 2,55%. Данный показатель характеризует приемлемый уровень риска. (Таблица 3.3.1.5)

Несмотря на увеличение объемов вводимого жилья в эксплуатацию, спрос на недвижимость имеет тенденцию к увеличению. При резком снижении цен на недвижимость существует большая вероятность того, что заемщики не смогут в полном объеме обслуживать свои обязательства по кредитам. Подобное развитие событий может привести к удешевлению и снижению ликвидности залогового имущества. В то же время, в настоящий момент наблюдается достаточно консервативный подход банков к классификации ссудного портфеля и формированию провизий. Это позволяет банкам избегать больших потерь.

Остатки по кредитам, выданным на потребительские цели, которые в мировой практике расцениваются как наиболее рискованные, только за 9 месяцев 2006 года увеличились в 2 раза, достигнув 540,9 млрд. тенге (доля от ссудного портфеля на 01.10.06г. 11,7%, против 8,5% на 01.01.06г.) (График 3.3.1.10). Также в отношении потребительских кредитов справедливо отметить, что, как правило, в мировой практике это наиболее дорогие кредиты,

ставка вознаграждения по которым в развитых странах почти на порядок превышает официальные ставки рефинансирования (учета) центральных банков.

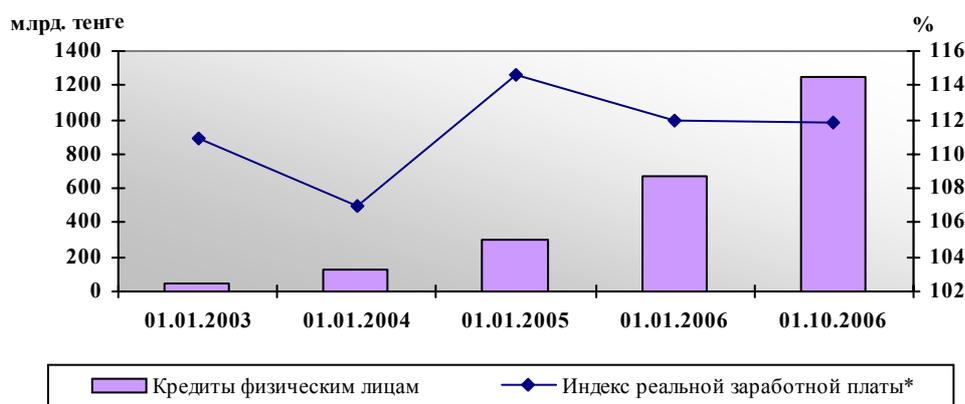
В свою очередь, развитие системы безналичных расчетов и расширение услуг, предоставляемых держателям платежных карточек, обусловил их рост с начала 2004 года почти в 2 раза (График 3.3.1.11). С увеличением количества держателей платежных карточек растет и число просрочек по возврату заемных средств по кредитному лимиту. Однако, доля количества карточек, по которым допущена просрочка, довольно низкая. Риск банков по данным услуг минимизирован в связи с тем, что основным обеспечением выступает заработная плата клиента.

Смягчение критериев доступа к кредитным ресурсам для населения, а также увеличение объемов экспресс – кредитов без залога обусловили снижение качества ссудного портфеля потребительских кредитов (График 3.3.1.12). В свою очередь, с учетом складывающейся экономической ситуации и нового этапа конкурентной борьбы за клиента, следует ожидать увеличения объемов данного вида кредитования, что может привести неизбежному ухудшению качества активов, и в частности связанных с кредитованием физических лиц. Вместе с тем, с появлением первых кредитных бюро, имеющих кредитные истории клиентов банков, ожидается улучшение систем оценки платежеспособности клиентов, с последующей поддержкой качества активов на должном уровне.

Общэкономические потрясения, способные привести к снижению платежеспособности населения, снижению цен на недвижимость и неустойчивость обменных курсов валют являются основными факторами риска, связанного с кредитованием населения, для банков.

График 3.3.1.7

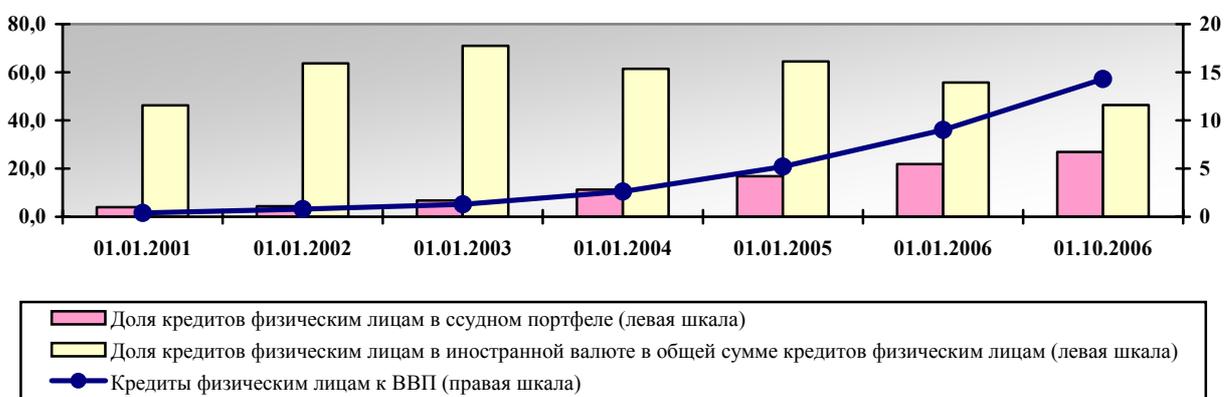
Кредиты физическим лицам и индекс реальной заработной платы



Источник: АФН, АРКС

График 3.3.1.8

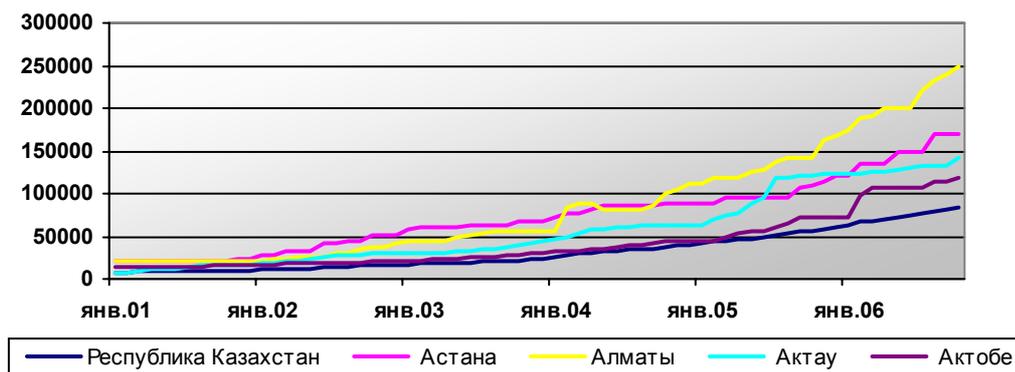
Роль и структура кредитования физических лиц (в %)



Источник: АФН, АРКС

График 3.3.1.9

## Цены на благоустроенное жилье на вторичном рынке (тенге за 1 кв. м.)



Источник: АРКС

Таблица 3.3.1.5

## Показатели ипотечного кредитования

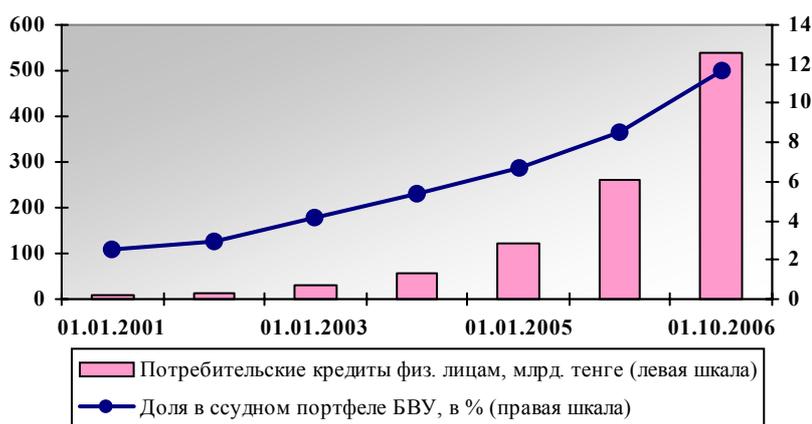
	на 01.10.2006г.	
	млрд. тенге	в процентах
<b>Займы, всего,</b>	4 629,8	100
<b>Ипотечные жилищные займы, в том числе:</b>	344,4	7,43
ипотечные жилищные займы, не превышающие 60% от стоимости залога	8,8	2,55*

\*доля в общей сумме ипотечных жилищных займов

Источник: АФН, НБРК

График 3.3.1.10

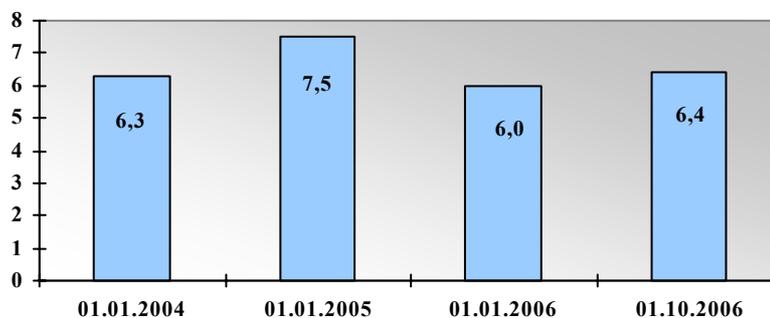
## Потребительское кредитование физических лиц



Источник: АФН

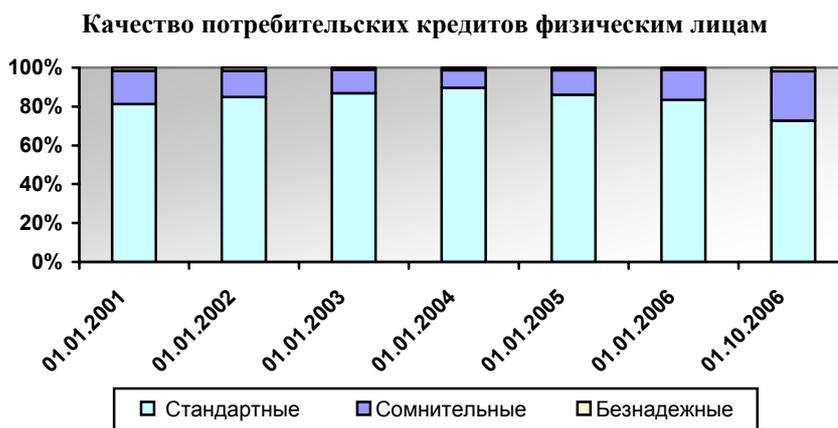
График 3.3.1.11

## Просрочка по платежным карточкам (в %)\*



\* Количество держателей платежных карточек, допустивших просрочку по кредитам в % от общего числа держателей платежных карточек. Под кредитной платежной карточкой следует понимать как дебетную платежную карточку с кредитным лимитом, так и чисто кредитную платежную карточку, позволяющие ее держателю осуществлять платежи в пределах суммы займа, предоставленного эмитентом.

Источник: НБРК



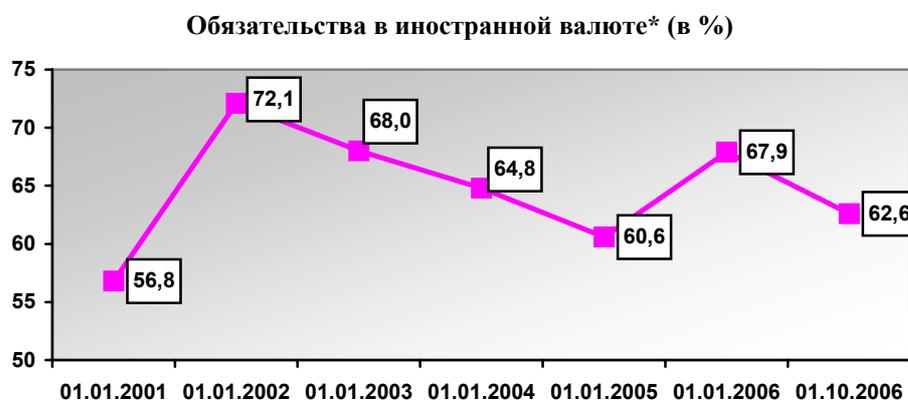
Источник АФН

### 3.3.2 Рыночные риски

*У банков второго уровня сохраняется достаточный «запас прочности» в отношении покрытия валютного риска, что связано с низкими относительными показателями нетто-позиций к капиталу и резервам.*

С 2003 года обязательства банков в иностранной валюте превышают активы, номинированные в иностранной валюте. Вместе с тем, доля обязательств в иностранной валюте в общих обязательствах банков с начала года имеет тенденцию к снижению (График 3.3.2.1), что связано с ужесточением нормативов валютных позиций, введением норматива привлечения внешних заимствований и минимальных резервных требований в отношении обязательств перед нерезидентами.

График 3.3.2.1

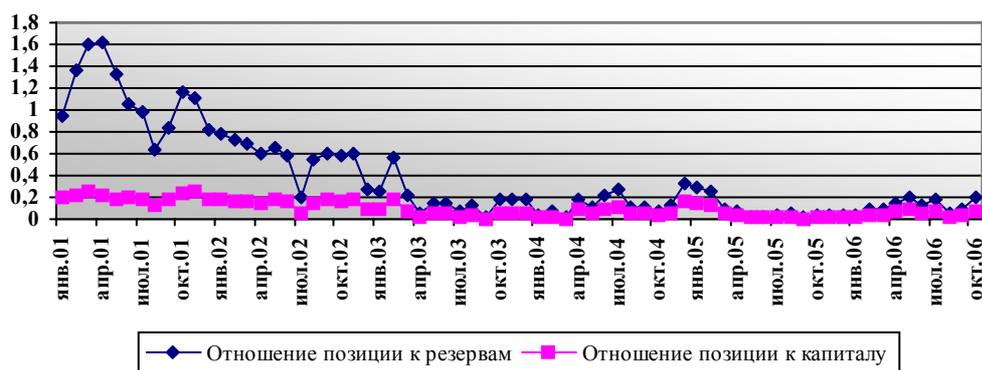


\* Доля обязательств в иностранной валюте к совокупным обязательствам

Источник: АФН

Снижение относительных показателей валютных позиций ведет к уменьшению степени подверженности банков второго уровня валютному риску (График 3.3.2.2). При этом отношение валютной нетто-позиции к собственному капиталу в целом по банковскому сектору составляет 8% при нормативе для отдельного банка в 25%, что указывает на достаточный «запас прочности» банковской системы в случае резких колебаний курсов валют.

## Валютная нетто-позиция банков



Источник: АФН

**Соотношение активов до востребования к обязательствам и условным обязательствам до востребования находится на приемлемом уровне, что снижает уровень риска, связанного с повышением процентных ставок по привлеченным обязательствам.**

По состоянию на 1 октября 2006 года отношение активов до востребования к обязательствам и условным обязательствам до востребования составляет 1,13, что говорит о достаточной ликвидности банковского сектора.

Одним из факторов, оказывающим влияние на доходность банковской деятельности, является колебание на рынках капитала ставок вознаграждения по привлекаемым ресурсам. В частности, повышение ставок вознаграждения по привлекаемым внешним заимствованиям на 2% приведет к увеличению расходов, связанных с выплатой вознаграждения. При данном сценарии будет наблюдаться несоблюдение коэффициентов достаточности собственного капитала k1 и k2, у 2 и 5 банков второго уровня соответственно.

Анализ сроков возврата активов и погашения обязательств показывает, что по срокам до одного года отмечается отрицательная ГЭП - позиция, т.е. в краткосрочной перспективе возможно возникновение постоянной потребности в привлечении средств на рынке, что обуславливает подверженность процентному риску и риску неплатежеспособности (Таблица 3.3.2.1). Отрицательный ГЭП показывает, что в рассматриваемом промежутке времени у банка больше пассивов, чем активов, чувствительных к процентной ставке, то есть рост процентных ставок будет приводить к уменьшению чистого процентного дохода. По срокам свыше одного года, где наблюдается положительный ГЭП, в случае роста процентных ставок чистый процентный доход увеличивается.

Таблица 3.3.2.1

## Финансовые активы и обязательства, подверженные изменению процентных ставок\*

	01.01.2005	01.01.2006	01.10.2006
<b>Финансовые активы (млн. тенге), в т.ч.</b>	<b>2 738 237</b>	<b>4 579 368</b>	<b>6 644 986</b>
до 1 месяца	662 357	1 231 009	1 684 161
до 3 месяцев	876 998	1 545 864	2 045 826
до 1 года	1 500 311	2 532 935	3 074 949
<b>Финансовые обязательства (млн. тенге), в т.ч.</b>	<b>2 387 007</b>	<b>4 016 967</b>	<b>5 860 545</b>
до 1 месяца	776 879	1 134 268	1 672 384
до 3 месяцев	998 333	1 385 701	2 128 768
до 1 года	1 570 336	2 376 694	3 090 427
<b>Совокупные активы</b>	<b>2 687 479</b>	<b>4 515 052</b>	<b>6 578 061</b>
<b>Отношение разницы между финансовыми активами и финансовыми обязательствами к совокупным активам (в %)</b>	<b>13,07</b>	<b>12,46</b>	<b>11,93</b>
до 1 месяца	-4,26	2,14	0,18
до 3 месяцев	-4,51	3,55	-1,26
до 1 года	-2,61	3,46	-0,24

\* по срокам расчет произведен на кумулятивной основе

Источник: АФН

### 3.3.3 Риски ликвидности и структура финансирования активов

*Показатели ликвидности банковского сектора находятся на избыточном уровне. Краткосрочные обязательства практически полностью покрыты краткосрочными активами, что также снижает уровень риска ликвидности.*

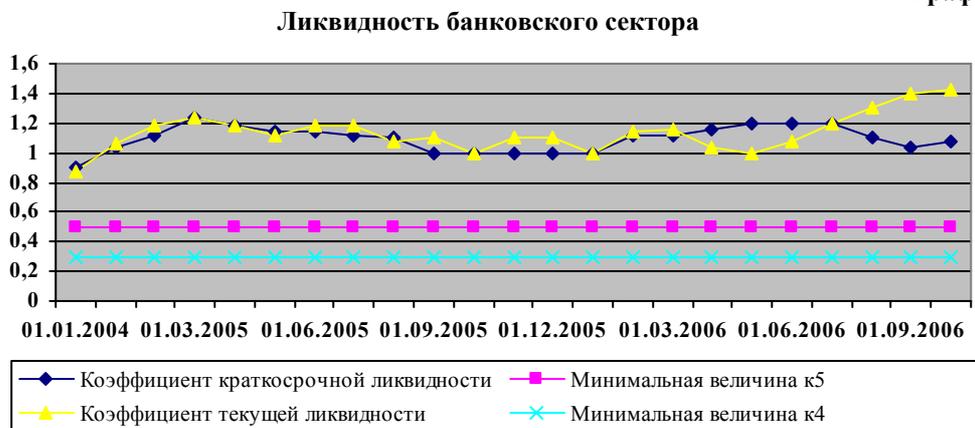
*Привлечение «дешевого» капитала на международных рынках усиливает степень диверсификации структуры финансирования активов. Снижение отношения требований к нерезидентам к обязательствам перед нерезидентами характеризует увеличение кредитования национальной экономики, в том числе на долгосрочной основе.*

*Зависимость от внешнего финансирования увеличивает неустойчивость банков, связанных с внешними потрясениями. Вместе с тем, вследствие введения нормативов по обязательствам перед нерезидентами и валютным позициям наблюдается положительная динамика снижения доли внешних обязательств в совокупных обязательствах банков.*

По состоянию на 1 октября текущего года уровень ликвидности банковской системы сохранялся на избыточном уровне. Сводный коэффициент текущей ликвидности по состоянию на 1 октября 2006 года составил 1,43 при минимальной норме для отдельного банка 0,3, коэффициент краткосрочной ликвидности – 1,08 при минимальной величине – 0,5 (График 3.3.3.1).

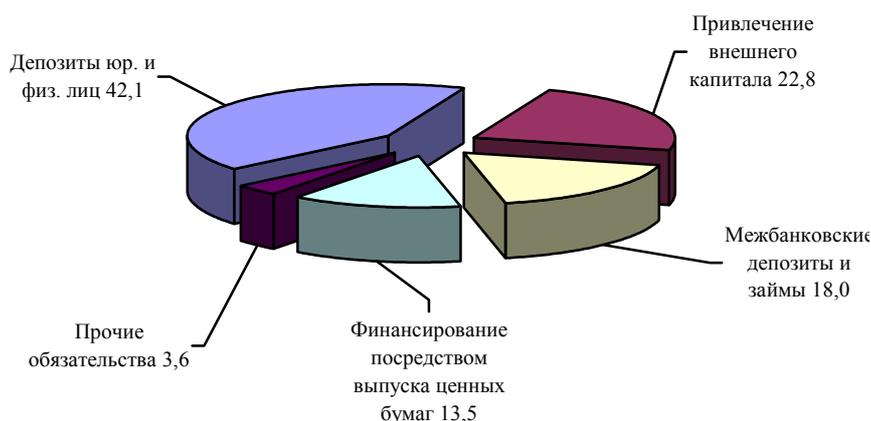
Быстрыми темпами растут депозиты населения в банках второго уровня, способствуя пополнению ресурсной базы банков и роста их кредитного потенциала за счет притока внутренних сбережений. Поскольку рост привлекаемых депозитов отстает от роста кредитования, банки ориентируются на финансирование активов за счет выпуска долговых обязательств на внешних рынках капитала, а также привлечения внешнего капитала в виде кредитов и синдицированных займов. Такой способ привлечения ресурсов в настоящее время выгоден для банков ввиду низких процентов и длинных сроков погашения (График 3.3.3.2).

График 3.3.3.1



Источник: АФН

Структура обязательств банковского сектора  
(на 1 октября 2006 года, в %)



Источник: АФН

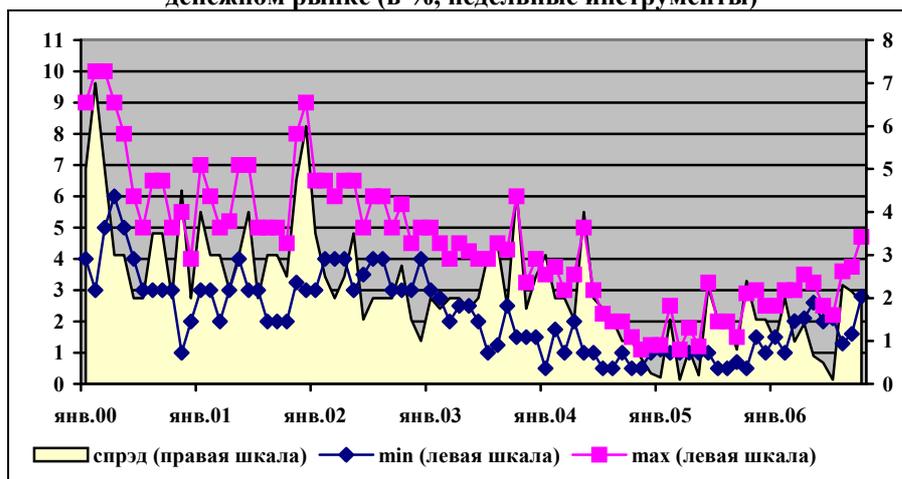
Вместе с тем сохраняется угроза ухудшения качества активов банков в результате возможного понижения курса тенге, так как большая доля кредитов номинирована в иностранной валюте. При этом желание банков привлекать внешние заимствования в будущем сохранится, что связано с исключительно благоприятными условиями для привлечения банками Республики Казахстан на зарубежных рынках заемного капитала.

**Риски контрапартнеров с точки зрения анализа процентных ставок на межбанковском денежном рынке имеют тенденцию к снижению.**

Спрэд между наибольшей и наименьшей ставкой предложения денег на неделю снизился с 3,54% в среднем за 2000 год до 1,33% в среднем за 2006 год (График 3.3.3.3). Значительная волатильность спреда по месяцам в течение года отражает высокую ликвидность банковского сектора в целом и, как следствие, несущественную его роль в банковском финансировании.

График 3.3.3.3

Процентные ставки предложения денег на межбанковском денежном рынке (в %, недельные инструменты)



Источник: НБРК

### 3.3.4 Финансовое состояние банковского сектора

*Быстрый рост активов банков второго уровня требует соответствующего увеличения их капитализации.*

*В целом по банковской системе показатели достаточности капитала находятся на избыточном уровне. Вместе с тем, показатели адекватности капитала у крупнейших банков находятся на уровне, приближенном к минимальным нормативам.*

Основными источниками увеличения капитала, как и прежде, остаются нераспределенная прибыль и субординированные долговые инструменты, доля же взносов акционеров в приросте капитала с каждым годом все меньше. При этом темпы роста банковских активов опережают темпы роста собственного капитала банков.

Показатели достаточности и адекватности капитала напрямую зависят от качества активов, качества управления и суммы рисков, которые несет банк (Таблица 3.3.4.1).

Таблица 3.3.4.1

Достаточность капитала					
	на 01.01. 2003	на 01.01. 2004	на 01.01. 2005	на 01.01. 2006	на 01.10. 2006
Собственный капитал (млрд. тенге)	161,2	233,6	346,8	584,8	896,7
коэффициент к1	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09
коэффициент к2	0,17	0,17	0,16	0,15	0,15
собственный капитал/активы	0,14	0,14	0,13	0,13	0,14

Источник: АФН

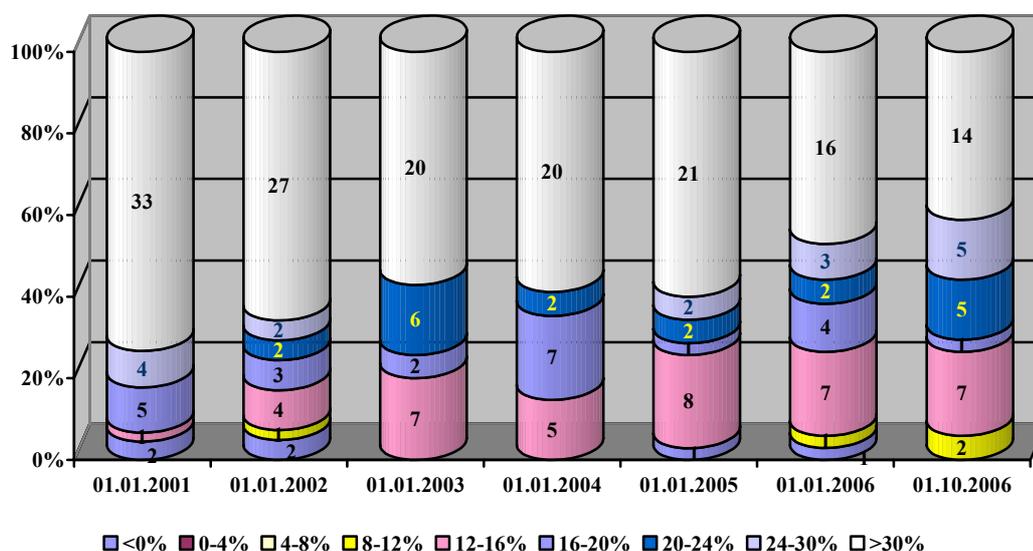
За период с 2002 года коэффициент достаточности собственного капитала к1 существенно не изменился и, при установленном нормативе 0,06 для банка и 0,05 для банка, участником которого является банковский холдинг, сохраняется на избыточном уровне.

В то же время коэффициент достаточности к2 имеет устойчивую тенденцию к снижению. Это в большей мере связано с ухудшением качества активов банков, в частности, выданных займов.

Анализируя распределение банков по уровню коэффициента к2 (График 3.3.4.1) следует отметить незначительное увеличение количества банков, находящихся в более низких интервалах значений коэффициентов. Показатели адекватности капитала с точки зрения коэффициента к2 у крупнейших банков приблизились к минимальным требуемым нормативам (при нормативе в 12%, а для банка, участником которого является банковский холдинг в 10%).

График 3.3.4.1

Распределение банков по достаточности капитала\*



\* количество банков второго уровня, имеющих коэффициент к2 в указанных пределах

Источник: АФН

**В последние годы наблюдается положительная динамика роста показателей доходности активов и собственного капитала в целом по банковской системе.**

На 1 октября 2006 года банками второго уровня был получен совокупный чистый доход в размере 88,1 млрд. тенге, что по сравнению с началом 2003 года больше в 4,3 раза (по состоянию на 1 октября 2005 года – 53,1 млрд. тенге). Совокупный размер доходов на ту же дату составил 613,0 млрд. тенге, увеличившись в 2,5 раза по сравнению с суммой дохода на 1 января 2003 года (на 1 октября 2005 года – 334,6 млрд. тенге). Совокупный размер расходов за период с начала 2003 года по сентябрь 2006 года вырос в 2,3 раза до 524,9 млрд. тенге (на 1 октября 2005 года – 281,5 млрд. тенге) (Таблица 3.3.4.2).

Следует отметить, что за 9 месяцев текущего года банками был получен чистый доход после уплаты подоходного налога на 65,9% больше, чем за аналогичный период прошлого года.

Таблица 3.3.4.2

Доходность банковского сектора

	млрд. тенге				
	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.10.06
1	2	3	4	5	6
Доходы, связанные с получением вознаграждения	103,7	140,9	212,6	342,1	422,5
Расходы, связанные с выплатой вознаграждения	43,2	60,8	93,9	180,1	230,4
<b>Чистый доход, связанный с получением вознаграждения</b>	<b>60,5</b>	<b>80,1</b>	<b>118,7</b>	<b>162,0</b>	<b>192,1</b>
Доходы, не связанные с получением вознаграждения	144,0	89,6	110,6	151,1	189,4
Расходы, не связанные с выплатой вознаграждения	183,4	137,8	191,3	229,8	281,3
<b>Чистый убыток, не связанный с выплатой вознаграждения</b>	<b>-39,4</b>	<b>-48,2</b>	<b>-80,7</b>	<b>-78,7</b>	<b>-91,9</b>
<b>Непредвиденные статьи</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,8</b>
Чистый доход до уплаты подоходного налога	22,4	33,2	39,0	82,6	101,0
Расходы по выплате подоходного налога	1,8	4,4	7,3	9,3	12,9
<b>Чистый доход после уплаты подоходного налога</b>	<b>20,6</b>	<b>28,8</b>	<b>31,7</b>	<b>73,3</b>	<b>88,1</b>

Источник: АФН

В структуре совокупного размера доходов наибольшую долю занимают доходы, связанные с получением вознаграждения. Так, на 1 октября 2006 года доля доходов, связанных с получением вознаграждения, составила 69,0%, увеличившись с 41,6% по состоянию на 1 января 2003 года, что говорит о росте зависимости доходов банков второго уровня от процентных доходов.

В структуре процентных доходов наибольшую долю занимают доходы, связанные с получением вознаграждения по займам, предоставленным клиентам (83,32% или 117,4 млрд. тенге), а в структуре процентных расходов - расходы, связанные с выплатой вознаграждения по требованиям клиентов (70,38% или 42,8 млрд. тенге).

В период с начала 2005 года произошло увеличение коэффициентов доходности банковского сектора. Так по состоянию на 1 октября текущего года, отношение чистого дохода до уплаты подоходного налога к совокупным активам (ROA) рассчитанное в годовом выражении, составило 2,3% (по состоянию на 01.01.2005г. – 1,8%), отношение чистого дохода до уплаты подоходного налога к собственному капиталу (ROE) – 23,9% (по состоянию на 01.01.2005г.-16,9%). При рассмотрении доходности банков важно учитывать спред процентных ставок, как один из факторов, влияющих на доход банков второго уровня (Таблица 3.3.4.3).

Таблица 3.3.4.3

## Спрэд вознаграждения по выданным кредитам и привлеченным депозитам (в %)

	12.01		12.02		12.03		12.04		12.05		09.06	
	Тенге	СКВ*										
<b>Спрэд по небанковским юридическим лицам</b>												
<b>Срочные всего, в т.ч.</b>	9,7	6,3	8,7	6,8	11,4	8,7	10,3	7,7	9,7	7,0	9,0	6,1
до 1 месяца	...	...	...	...	11,8	6,6	10,9	4,6	11,3	5,7	8,8	1,1
от 1 до 3 месяцев	10,6	12,8	12,3	9,1	11,4	6,7	9,2	4,0	9,0	4,6	9,0	6,6
от 3 месяцев до 1 года	7,9	5,6	8,6	3,1	7,6	9,2	10,1	8,9	8,0	8,2	7,0	6,0
от 1 года до 5 лет	7,1	7,0	8,1	6,9	5,7	8,6	3,9	4,0	4,1	5,3	4,7	6,0
свыше 5 лет	8,6	13,3	11,2	8,5	12,4	3,7	12,3	5,4	12,0	5,6	7,3	7,6
<b>Спрэд по физическим лицам</b>												
<b>Срочные всего, в т.ч.</b>	11,7	12,3	10,5	10,2	9,4	10,8	10,2	9,0	10,6	8,1	10,8	7,3
до 1 месяца	...	...	...	...	11,4	16,3	14,7	9,4	17,7	11,5	13,4	13,7
от 1 до 3 месяцев	12,7	12,2	14,2	11,0	15,7	11,7	15,9	16,3	15,1	2,0	22,4	9,9
от 3 месяцев до 1 года	11,8	12,4	13,3	10,6	12,7	11,8	14,3	12,9	17,1	8,7	16,2	10,1
от 1 года до 5 лет	7,7	9,9	9,5	11,1	9,2	9,8	8,5	8,4	9,4	10,3	11,9	7,3
свыше 5 лет	2,0	9,2	0,1	7,1	4,4	11,3	6,3	4,4	10,2	9,4	8,4	10,8

\* свободно-конвертируемая валюта

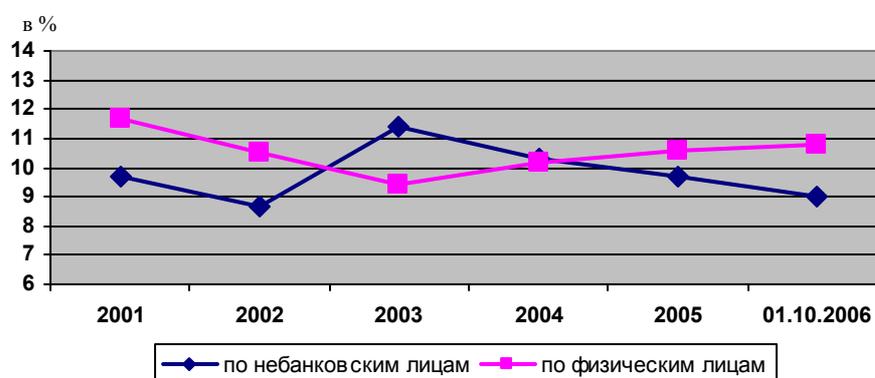
Источник: НБРК

По операциям с физическими лицами (депозитные и кредитные операции) в среднем за 2001-2006 гг. разрыв по инструментам в тенге составил 10,5%, в СКВ-9,6%. По небанковским юридическим лицам - 9,8% в тенге и 7,1% в СКВ соответственно.

В целом динамика спреда процентных ставок по операциям в национальной валюте, оказываемых небанковским юридическим лицам, имеет тенденцию снижения, а по физическим лицам – тенденцию роста (График 3.3.4.2). Необходимо отметить, что рост спреда по операциям с физическими лицами начинается с 2003 года и продолжается в течение 2006 года, что скорее отражает увеличение роли банковских продуктов с более высоким уровнем риска, а также адекватное восприятие и отражение их в цене услуг. Спрэд по операциям с небанковскими лицами, наоборот, с 2003 года начинает снижаться и поддерживает данную тенденцию в течение 2006 года.

График 3.3.4.2

## Спрэд между ставками вознаграждения по кредитам и депозитам (в %, в национальной валюте)



Источник: НБРК

**Тенденция снижения СПРЭДА доходности свидетельствует об усилении конкуренции в банковском секторе.**

*Снижение отношения операционных расходов к нераспределенному доходу говорит о повышении эффективности управления данной статьёй расходов банков.*

Несмотря на фактический рост доходов, связанных с получением вознаграждения, с 46,1 млрд. тенге за 2000 год до прогнозных 563,3 млрд. тенге на 2006 год, спрэд доходности имеет устойчивую тенденцию к снижению (Таблица 3.3.4.4). Это связано в большей мере со снижением ставок вознаграждения по выданным займам. Банки страны все активнее кредитуют население, предлагают новые продукты и технологии. Все это происходит на фоне увеличивающейся конкуренции не только между банками на внутреннем, но и на внешнем финансовом рынке, а также с развитием альтернативных источников финансирования.

Таблица 3.3.4.4

СПРЭД доходности

млн. тенге

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 оценка
Доходы, связанные с получением вознаграждения	46 131	73 372	103 710	140 891	212 614	342 297	563 269
Средние (за два года) активы, приносящие вознаграждение	307 294	511 008	851 317	1 307 692	2 047 050	3 380 827	5 481 308
Отношение, %	15,01	14,36	12,18	10,78	10,39	10,12	10,28
Расходы, связанные с выплатой вознаграждения	18 659	30 142	43 155	60 788	93 905	180 542	307 214
Средние (за два года) обязательства, по которым образуются расходы, связанные с выплатой вознаграждения	314 990	528 461	740 055	1 137 814	1 895 550	3 143 848	5 146 594
Отношение, %	5,92	5,70	5,83	5,34	4,95	5,74	5,97
<b>СПРЭД доходности</b>	<b>9,09</b>	<b>8,65</b>	<b>6,35</b>	<b>5,44</b>	<b>5,43</b>	<b>4,38</b>	<b>4,31</b>

Источник: АФН

Несмотря на снижение спрэда доходности, прибыльность банков увеличивается, об этом свидетельствует рост ROE с 9,0 за 2000 год до прогнозных 23,9 на 2006 год. На базе этого можно сделать вывод об оптимизации операционных расходов. Данный вывод подтверждается отношением операционных расходов к нераспределенному доходу (Таблица 3.3.4.5). Так, за 2000 год данное отношение составляло 18,1, а за 3 квартала 2006 года – 6,0.

Таблица 3.3.4.5

Эффективность управления операционными расходами

млн. тенге

	01.01.2001	01.01.2002	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.10.2006
Операционные расходы	119 1223	155 774	228 883	203 551	293 018	430 162	524 890
Нераспределенный доход	6 580	6 667	20 497	28 305	31 122	70 120	88 116
<b>Отношение операционных расходов к нераспределенному доходу</b>	<b>18,1</b>	<b>23,4</b>	<b>11,2</b>	<b>7,2</b>	<b>9,4</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>

Источник: АФН

### 3.4. Иные финансовые институты

*Активы страховых (перестраховочных) организаций представлены, главным образом, высоколиквидными активами в виде денег, банковских вкладов и ценных бумаг.*

*В рамках реализации трехлетнего плана поэтапной капитализации повысился уровень капитализации отечественных страховых организаций.*

*Динамика страховых премий, передаваемых на перестрахование, в том числе нерезидентам, имеет устойчивую тенденцию к снижению*

С начала 2002 года наблюдается тенденция роста высоколиквидных активов, роста капитализации страховых организаций, а также увеличения оборачиваемости капитала.

Изменение в системе регулирования и надзора, а также повышение требований к размещению активов страховой организации привели к росту доли высоколиквидных активов в структуре совокупных активов страховых организаций.

Привлекательность страхового рынка объясняется низким уровнем убыточности страховой деятельности, что обуславливает позитивную динамику показателей прибыльности активов и капитала (График 3.4.1). Анализ структуры доходов свидетельствует, что большая часть доходов приходится на доходы от страховой деятельности. Так, доля доходов от инвестиционной деятельности составляет 10,5% от совокупных доходов страховых организаций.

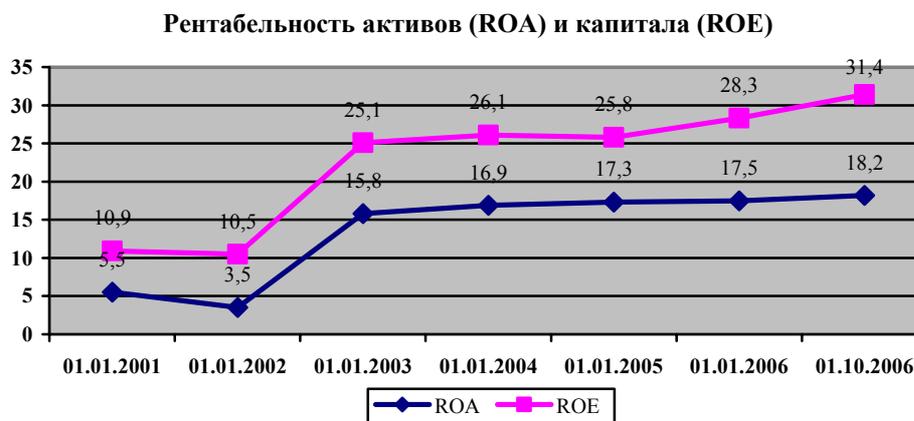
С ростом капитализации страхового рынка Казахстана постепенно растет собственное удержание страховых организаций. Динамика страховых премий, передаваемых на перестрахование, в том числе и нерезидентам, имеет устойчивую тенденцию к снижению. Если данный показатель за 2000 год составлял 65,1%, то за 9 месяцев текущего года – 37,9% (Таблица 3.4.1).

То, что большая часть финансовых средств, аккумулированных в страховых организациях, остается внутри страны, способствует повышению инвестиционного потенциала отечественных инвесторов. Однако, данная тенденция может привести к сокращению диверсификации рисков и их кумуляции в нашей стране, учитывая подверженность отдельных регионов природным катастрофам, таким как землетрясения, оползни и сели. Большая часть премий, переданных на перестрахование, пришлось на следующие страны: США – 22,8%, Россия – 13,1%, Швеция – 12,4%, Швейцария – 12,3%, Великобритания – 8,9% (График 3.4.2).

Быстрые темпы роста страхового сектора, его развитие за счет появления новых обязательных видов страхования позволяют рассматривать этот сектор финансового рынка как перспективный. Однако, необходимо отметить высокие риски, связанные с передачей банками собственных рисков на аффилированные страховые организации, а также принадлежность крупнейших страховых организаций банковским конгломератам.

Быстрому росту страхового рынка способствовали увеличение количества обязательных видов страхования, рост потребительского и ипотечного кредитования. С другой стороны, учитывая, что система установления тарифов по обязательным видам страхования достаточно жесткая, возрастает риск их адекватности при изменении цен на реальные и финансовые активы.

График 3.4.1



Источник: АФН

Таблица 3.4.1

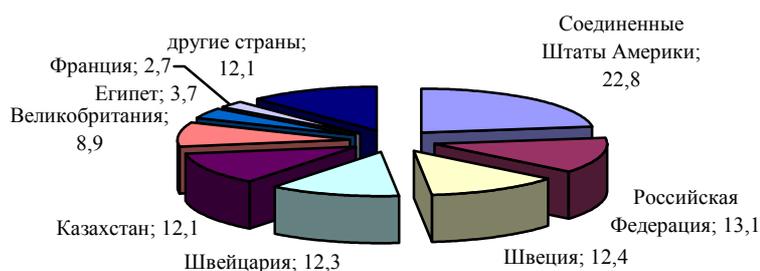
## Показатели финансовой устойчивости страхового рынка

	01.01.2001	01.01.2002	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.10.2006
Отношение высоколиквидных активов к общей сумме активов	52,9	40,6	48,8	60,2	76,7	75,7	75,2
Доля собственного капитала в общей сумме активов	50,6	33,7	62,7	64,5	67,1	61,7	58,0
Уровень покрытия страховых резервов собственным капиталом	1,5	0,6	2,9	2,0	3,0	1,7	1,0
Коэффициент убыточности	14,8	15,9	10,2	15,3	18,6	19,8	16,1
Доля страховых премий, переданных в перестрахование, в общей сумме страховых премий	65,1	68,6	74,2	58,1	46,8	39,7	37,9
ROA	5,5	3,5	15,8	16,9	17,3	17,5	18,2
ROE	10,9	10,5	25,1	26,1	25,8	28,3	31,4

Источник: АФН

График 3.4.2

## Структура страховых премий, переданных на перестрахование по странам (в %)



Источник: АФН

*Доля безнадежных займов в ссудном портфеле небанковских организаций существенно ниже показателя банковского сектора.*

*Риски платежеспособности минимизированы, что обусловлено превышением собственного капитала над обязательствами.*

*Вследствие недостаточного уровня покрытия текущих обязательств подверженность риску ликвидности для небанковских организаций является существенной.*

Успешное развитие и стабильность казахстанской экономики во многом зависит от действий государства, направленных на поддержку развития отдельных секторов экономики, в частности, сельского хозяйства, а также субъектов малого предпринимательства путем их кредитования. В этой связи существенно возрастает роль небанковских организаций в экономике страны, и, в частности, организаций со стопроцентным участием государства.

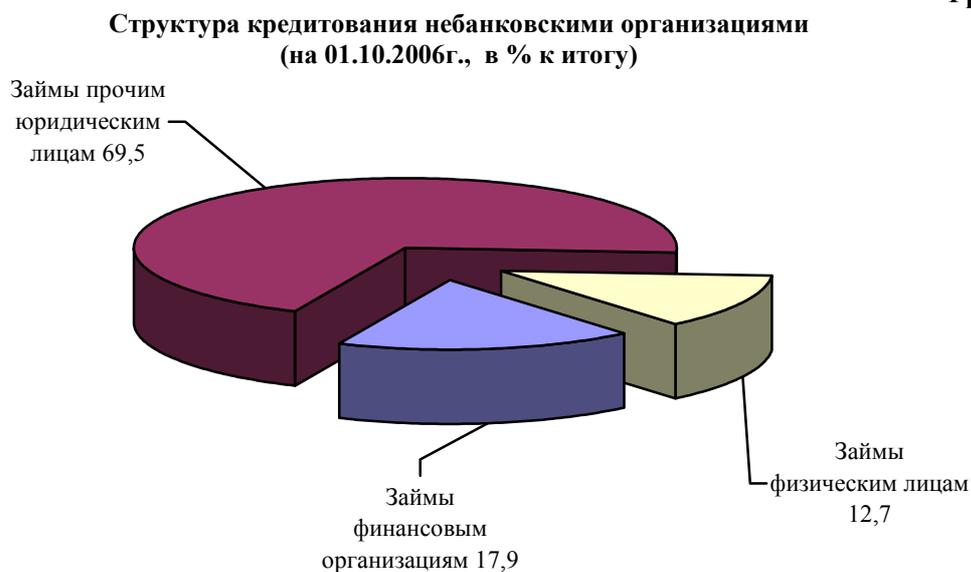
В общей структуре предоставленных займов небанковскими организациями около 70% приходится на кредиты юридическим лицам. Займы, выданные банкам и другим небанковским организациям, составили 17,9%, а на кредиты физическим лицам приходится 12,7% ссудного портфеля (График 3.4.3).

Параметры качества ссудного портфеля в целом по небанковским организациям значительно выше аналогичных показателей по банковскому сектору. В частности,

удельный вес стандартных займов составляет 94,7%, а доля безнадежных кредитов – 1,1% ссудного портфеля (График 3.4.4). В целом, степень кредитного риска снижается наличием гарантий со стороны Правительства по выданным кредитам и достаточным уровнем собственного капитала.

Анализируя риск платежеспособности, необходимо отметить, что отношение обязательств к собственному капиталу (левередж) также находится на минимальном уровне (0,76). Данный показатель отражает высокий уровень платежеспособности небанковских организаций. Вместе с тем, наблюдается недостаточный уровень покрытия текущих обязательств ликвидными активами, что может привести к временному дефициту ликвидных средств. Так, отношение краткосрочных активов к краткосрочным обязательствам по состоянию на 1 октября 2006 года составило 0,39, а доля ликвидных активов в общей сумме активов 13,7%, что указывает на значительную подверженность риску ликвидности (Таблица 3.4.2).

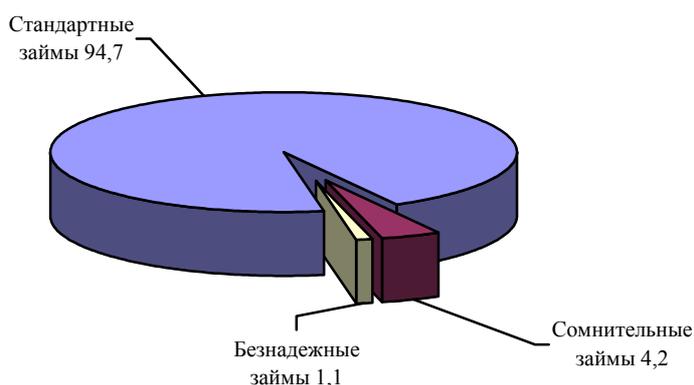
График 3.4.3



Источник: АФН

График 3.4.4

**Качество ссудного портфеля небанковских организаций  
(на 1 октября 2006 года, в % к итогу)**



Источник: АФН

Таблица 3.4.2

<b>Риски платежеспособности и ликвидности небанковских организаций</b>	
	<b>01.10.2006г.</b>
Доля ликвидных активов в общей сумме активов, в %	13,67
Отношение краткосрочных активов к краткосрочным обязательствам	0,39
Отношение обязательств к собственному капиталу	0,76

Источник: АФН

**Уровень валютного риска иных финансовых организаций покрыт величиной собственного капитала и находится на приемлемом уровне (Таблица 3.4.3)**

Анализируя степень подверженности страховых организаций к колебаниям валютных курсов, необходимо отметить, что в последнее время наблюдается резкое увеличение активов и обязательств в иностранной валюте. Это, прежде всего, связано с увеличением ценных бумаг иностранных эмитентов в инвестиционном портфеле, а также ростом обязательств по договорам перестрахования перед нерезидентами. В целом страховые компании меньше подвержены валютным рискам, чем банки второго уровня, что характеризуется отношением валютной нетто-позиции к собственному капиталу на уровне 6,6%. Валютная нетто-позиция в целом по страховому сектору является длинной, т.е. активы превышают обязательства в иностранной валюте, что увеличивает риски переоценки активов в связи со значительным укреплением национальной валюты.

Опережающее увеличение обязательств небанковских организаций в иностранной валюте в текущем году обусловило увеличение отношения валютной нетто-позиции к собственному капиталу, что, соответственно, увеличивает подверженность к потерям, связанным с колебаниями валютных курсов, и, в частности, с резким обесценением курса национальной валюты. При этом в большей степени преобладает доля риска, связанного с колебанием курса доллара США, что характеризуется отношением позиции по данной валюте к собственному капиталу.

Резкое увеличение обязательств управляющих инвестиционным портфелем с начала 2005 года обусловило увеличение разрыва между пассивами и активами в иностранной валюте, и, соответственно, рост отношения короткой валютной нетто-позиции к собственному капиталу. Несмотря на то, что валютная нетто-позиция покрыта суммой собственного капитала, уровень валютного риска управляющих инвестиционным портфелем является самым высоким среди других сегментов финансового рынка.

Таблица 3.4.3

**Валютная нетто-позиция к собственному капиталу (в %)**

	на 01.01.2004г.	на 01.01.2005г.	на 01.01.2006г.	на 01.10.2006г.
Страховые организации	-12,1	-1,5	1,0	6,6
Небанковские организации	-	-	-3,11	-23,53
Управляющие инвестиционным портфелем	99,4	4,9	-53,8	-56,8
Брокеры-дилеры	52,5	12,7	24,5	29,9
Регистраторы	2,66	0,38	0,33	0,04

Источник: АФН

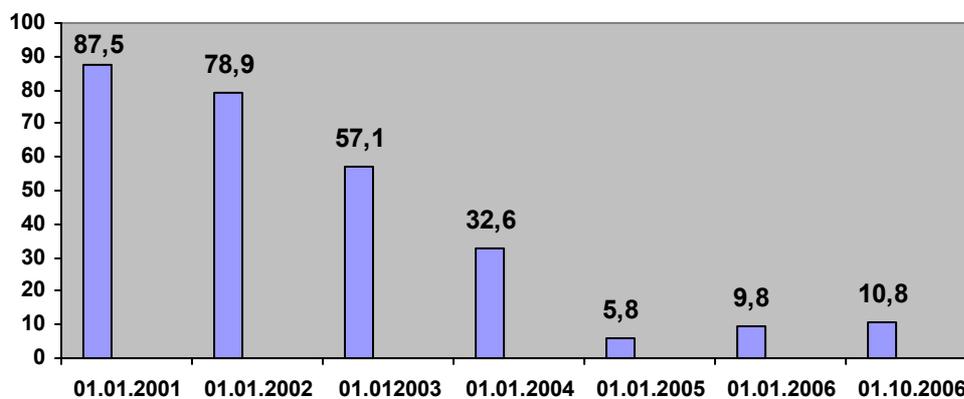
**Снижение степени валютного риска для накопительных пенсионных фондов обусловлено уменьшением доли ценных бумаг в иностранной валюте в совокупном инвестиционном портфеле.**

Начальный этап развития накопительной пенсионной системы характеризуется значительным присутствием номинированных в иностранной валюте в совокупном инвестиционном портфеле фондов, что было обусловлено недостатком высоколиквидных и долгосрочных инструментов на отечественном рынке ценных бумаг. В дальнейшем, вследствие тенденций укрепления обменного курса национальной валюты и позитивной динамики в развитии внутреннего фондового рынка, удельный вес финансовых инструментов в иностранной валюте в портфеле пенсионных фондов значительно снизился (График 3.4.5). Таким образом, динамика показателей характеризует уменьшение чувствительности инвестиционного портфеля к резким колебаниям обменных курсов иностранных валют, и соответственно снижение степени валютного риска и его влияния на показатели доходности портфеля. Тем не менее, с начала 2005 года отмечается тенденция увеличения доли ценных бумаг в иностранной валюте в инвестиционном портфеле фондов,

что обусловлено ростом доходности некоторых финансовых инструментов на международных рынках.

График 3.4.5

Степень подверженности накопительных пенсионных фондов валютному риску (в %)\*



\* Доля финансовых инструментов в иностранной валюте в инвестиционном портфеле накопительных пенсионных фондов  
Источник: АФН

## **IV. Инфраструктура финансового рынка.**

### **4.1. Платежные системы**

Платежные системы представляют собой крупнейший канал, посредством которого различные потрясения могут распространяться на всю финансовую систему и рынки. Именно поэтому обеспечение устойчивого и надежного функционирования платежных систем является одним из ключевых условий поддержания и укрепления финансовой стабильности страны.

В рамках работы платежных систем принято различать два основных вида рисков: системный и технический риски<sup>30</sup>, которые влияют на стабильность работы платежных систем. Возникновение данных рисков является существенным при анализе рисков в работе платежных систем и их влияния на стабильность финансовой системы страны.

#### **4.1.1. Анализ системного риска**

Нехватка ликвидности в системе является главной причиной возникновения системного риска в платежных системах. В этой связи для определения вероятности возникновения системного риска в платежных системах проанализируем динамику показателей ликвидности за период с 2001 по 2006 годы и их достаточности для обеспечения бесперебойной работы платежных систем.

*Межбанковская система переводов денег (далее – МСПД)* (Таблицы 4.1.1.1 и 4.1.1.3)

МСПД является системой валовых расчетов в режиме реального времени, предназначенной для проведения наиболее крупных и высокоприоритетных платежей в стране, характеризующейся принципом индивидуальной обработки каждого платежа и минимизацией возникающих при этом финансовых рисков.

Начиная с 2001 года наблюдается тенденция планомерного роста общих объемов платежей в системе и их среднедневных показателей. Так, в 2005 году по сравнению с 2001 годом прирост обоих показателей составил 5,2 раза. За 9 месяцев 2006 года общие объемы платежей в системе и их среднедневные обороты увеличились по сравнению с аналогичным периодом 2005 года на 80,1% и 71,6% соответственно.

Сумма собственных средств пользователей, переводимых ими в начале операционного дня системы для осуществления платежей и переводов денег (собственные средства пользователей), также имела тенденцию роста в течение всего анализируемого периода. Если в 2005 году по сравнению с 2001 годом их прирост составил 3,2 раза, то за январь – сентябрь 2006 года собственные средства пользователей увеличились в 2,6 раза.

Таким образом, с 2006 года в МСПД наметилась тенденция более высоких темпов прироста собственных средств пользователей по сравнению с их общими оборотами в системе, что способствовало увеличению доли платежей пользователей, осуществляемых за счет собственных денег. Так, за 9 месяцев 2006 года соотношение суммы собственных денег пользователей в их общих объемах платежей в системе составило 93,9%, т.е. только 6,1% платежей пользователей осуществлялась за счет встречных потоков денег от других пользователей, тогда как оставшаяся часть (93,9%) осуществлялась за счет собственных средств. За период с 2002 года по 2005 годы соотношение собственных средств пользователей в общих объемах платежей в системе также оставалось значительным, и их доля составляла в среднем около 76%.

Высокая доля платежей пользователей, осуществляемых ими за счет собственных денег, положительно характеризует развитие системы, поскольку показывает низкую вероятность возникновения системного риска в МСПД.

<sup>30</sup> Системный риск – это финансовый риск, при котором невыполнение обязательств одного или нескольких пользователей по причине нехватки ликвидности ведет к соответствующему невыполнению обязательств других пользователей.

Технический риск - риск, связанный с возможностью неисправностей и ошибок аппаратно-программных средств и средств телекоммуникаций.

Благоприятная ситуация с ликвидностью в МСПД также подтверждается фактом значительного снижения неисполненных платежей по причине нехватки ликвидности.

Так, количество неисполненных платежей в МСПД сократилось в 2005 году по сравнению с 2002 годом: с 215 единиц до 20 единиц (для сведения, в 2005 году общее количество обработанных платежей в системе составило 7,9 млн. транзакций). Объем неисполненных платежей в системе за указанный период сократился с 3907,1 млн.тенге до 329,8 млн.тенге или в 11,8 раза, в то время когда общие объемы платежей за этот период увеличились в 3,4 раза.

Количество дней в году, в течение которых наблюдались факты неисполнения платежей по причине нехватки ликвидности, также сократились с 35 дней до 4 дней<sup>31</sup>.

Что касается зависимости работы системы от деятельности его крупных пользователей, которая также является фактором, определяющим вероятность возникновения системного риска, в случае возникновения проблем с ликвидностью у крупных пользователей, то ситуация выглядит следующим образом (Таблица 4.1.1.3).

По итогам 9 месяцев 2006 года, совокупная доля 5 (пяти) крупных банков – пользователей системы от общего количества и объемов платежей в МСПД составила 32% и 32,3% соответственно. При этом с 2002 года в течение всего анализируемого периода доля пяти крупных пользователей изменялась незначительно и составляла около 30% от общего количества и объемов платежей в системе.

Принимая во внимание высокую финансовую устойчивость данных пользователей и их совокупную долю в размере, не превышающем 30% от общих потоков платежей в системе, считаем, что данное соотношение не является существенным и не привносит в систему дополнительные риски, связанные с высокой зависимостью системы от деятельности его крупных пользователей.

Вместе с тем, используемые в настоящее время методы управления рисками позволяют пользователям системы своевременно привлекать дополнительную ликвидность в систему в случаях их нехватки для осуществления платежей и переводов денег.

В целом, в настоящее время в МСПД наблюдается благоприятная ситуация с достаточностью объемов ликвидности для обеспечения его бесперебойного функционирования. При этом, принимая во внимание высокую оборачиваемость системы (в среднем 7-8 транзакций за 1 секунду) и текущую долю собственных средств пользователей в общих объемах платежей (свыше 90%), можно отметить, что в системе практически отсутствует вероятность возникновения системного риска по причине нехватки ликвидности.

*Межбанковский клиринг (далее – клиринг) (Таблицы 4.1.1.2 и 4.1.1.3)*

В клиринге платежи осуществляются на нетто (чистой) основе. Основное направление клиринга состоит в проведении большого количества розничных платежей на небольшие суммы.

В клиринге вероятность возникновения системного риска возникает в случае нехватки денег на счетах пользователей в МСПД для расчета их суммы чистой дебетовой позиции в клиринге.

Общие объемы платежей в клиринге, и их среднедневные показатели также имели тенденцию планомерного роста. Так, в 2005 году по сравнению с 2001 годом общие объемы платежей в системе и их среднедневные объемы выросли в 2,6 раза соответственно. По итогам 9 месяцев 2006 года прирост объемов платежей в системе составил 35,2%, а их среднедневные показатели выросли на 26,8%.

В условиях роста объемов платежей в платежных системах наблюдалось соответствующее увеличение средней суммы чистой дебетовой позиции пользователей в

<sup>31</sup> Значительный прирост количества неисполненных платежей в 2004 году до 2160 единиц было вызвано единичными фактами неисполнения платежей Комитетом Казначейства Министерства финансов РК (11 и 30 июня) – на 2133 единиц и сумму 4539 млн.тенге.

клиринге. В 2005 году по сравнению с 2001 годом средняя сумма чистой дебетовой позиции выросла на 79,7% до 1,24 млрд.тенге. За январь – сентябрь 2006 года по сравнению с аналогичным периодом 2005 года средняя сумма чистой позиции выросла на 31,7% и составила 1,6 млн.тенге.

В связи со значительным превышением объемов ликвидности в МСПД по сравнению с клирингом (более чем в 45 раз), доля суммы чистой позиции пользователей в клиринге по отношению к сумме среднесуточных оборотов пользователей в МСПД<sup>32</sup> является незначительным. При этом в условиях более высоких ежегодных темпов прироста объемов платежей в МСПД наблюдается постоянное снижение соответствующей доли.

Так, если в 2001 году данное соотношение составляло 1,8%, то по итогам 9 месяцев 2006 года – 0,5%. Незначительная доля данного соотношения положительно характеризует работу системы и показывает практически нулевой риск возникновения системного риска из-за возможной нехватки денег пользователей в МСПД для расчета их чистой дебетовой позиции в клиринге.

Данное обстоятельство также подтверждается снижением фактов аннулированных платежных документов в клиринге по причине нехватки ликвидности. В 2005 году по сравнению с 2001 годом количество и сумма аннулированных платежных документов снизилось на 74,7% и 70,5% соответственно до 141 единиц и 44,9 млн. тенге. Количество дней в году, в течение которых наблюдались факты аннулирования платежных документов, снизилось с 32 дней до 4 дней. В 2006 году только в течение одного дня (21 июля) в системе наблюдалось аннулирование платежей по причине нехватки ликвидности. При этом все факты неисполнения платежей приходятся на платежи АО «Казпочта» - 156 платежей на сумму 83,9 млн. тенге. Следует отметить, что позднее все эти платежи были рассчитаны через МСПД.

Доля объемов платежей 5 (пяти) крупных пользователей клиринга от общих объемов платежей в системе за январь – сентябрь 2006 года составила 34,6% по количеству и 41,4% по объемам платежей (Таблица 4.1.1.3). При этом за период с 2001 по 2005 гг. доля крупных пользователей по количеству платежей колеблется в пределах 30%—35%, тогда как по объемам платежей - в пределах 40%. Также как и в МСПД следует отметить, что данное соотношение не является существенным, и не приносит в систему дополнительные риски.

Одним из особенностей клиринга является то, что в системе все платежи рассчитываются за счет денег в МСПД. В этой связи, в условиях значительного превышения объемов ликвидности в МСПД по сравнению с клирингом вероятность возникновения системного риска в клиринге является незначительным. Действующие методы управления рисками полностью удовлетворяют требованиям системы и обеспечивают бесперебойную и эффективную ее работу.

#### **4.1.2. Анализ технического риска**

Вероятность возникновения технического риска в платежных системах возникает в случаях наличия сбоев в работе аппаратно – программных средств платежных систем и средств телекоммуникаций.

В платежных системах Казахстана в целях минимизации технического риска основной центр платежных систем Казахстана подкреплен стабильно функционирующим Резервным центром, который расположен в отдаленной местности. Кроме того, в целях своевременного и эффективного устранения технических неполадок в работе серверов платежных систем, РГП «Казахстанский центр межбанковских расчетов» (далее – КЦМР) заключила договор со сторонней организацией, обеспечивающей техническое обслуживание оборудования и его круглосуточный мониторинг.

---

<sup>32</sup> Средняя сумма чистой дебетовой позиции пользователей соотносится к среднесуточной сумме оборотов пользователей в МСПД, поскольку расчет чистых позиций пользователей клиринга осуществляется за имеющихся счет средств пользователей в МСПД.

В области платежных систем существуют международные стандарты, так называемые Ключевые принципы для системно значимых платежных систем, разработанные Комитетом по платежным и расчетным системам Банка Международных Расчетов, которые оценивают степень развития платежных систем в части их обеспечения по безопасному и эффективному проведению межбанковских платежей на территории страны.

Результаты оценки платежных систем Казахстана на соответствие данным Ключевым принципам показывают, что в платежных системах уже предусмотрены все необходимые меры и условия, предупреждающие возникновение технического риска (Бокс 4).

Таблица 4.1.1.1

## Показатели ликвидности в МСПД

	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>64</sup>
<b>Обороты пользователей в системе, млрд. тенге</b>	<b>9 708,6</b>	<b>14 786,2</b>	<b>21 595,2</b>	<b>29 101,2</b>	<b>50 257,6</b>	<b>64 660,3</b>
<i>Прирост за период, в %</i>		52,3%	46,1%	34,8%	72,7%	80,1% <sup>65</sup>
<b>Обороты пользователей в среднем за день, млрд. тенге</b>	<b>38,5</b>	<b>58,7</b>	<b>86,0</b>	<b>115,5</b>	<b>201,0</b>	<b>345,8</b>
<i>Прирост за период, в %</i>		51,3%	45,8%	33,7%	74,8%	71,6%
<b>Собственные средства пользователей (входящий остаток в среднем за день), млрд. тенге</b>	<b>44,9</b>	<b>49,0</b>	<b>67,0</b>	<b>83,4</b>	<b>143,0</b>	<b>324,2</b>
<i>Прирост за период, в %</i>		8,9%	36,7%	23,9%	72,3%	126,6%
<i>Доля суммы входящего остатка от оборотов системы в среднем за день, в %</i>	115,4%	83,1%	77,9%	72,2%	71,1%	93,9%
<b>Средняя сумма 1 (одного) платежа в системе, млн.тенге</b>	<b>2,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,9</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>	<b>10,6</b>
<b>Неисполненные платежи по недостаточности ликвидности, в т.ч.</b>						
<b>Количество, единиц</b>	н/д	215	123	2 160	20	8
<b>Сумма, млн.тенге</b>	н/д	3 907,1	7 364,5	4 645,9	329,8	1 183,5
<b>Количество дней в году, в течение которого наблюдались факты неисполнения платежей</b>	н/д	35	15	13	4	5

Таблица 4.1.1.2

## Показатели ликвидности в клиринге

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Обороты пользователей в системе, млрд. тенге</b>	<b>564,0</b>	<b>675,9</b>	<b>816,7</b>	<b>942,8</b>	<b>1 448,1</b>	<b>1 374,0</b>
<i>Прирост за период, в %</i>	н/д	19,9%	20,9%	15,4%	53,6%	35,2%
<b>Обороты пользователей в системе в среднем за день, млрд. тенге</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>5,8</b>	<b>7,3</b>
<i>Прирост за период, в %</i>		19,8%	21,8%	14,5%	54,8%	26,8%
<b>Средняя сумма чистой позиции пользователей (СЧПП), млрд. тенге</b>	<b>0,69</b>	<b>0,77</b>	<b>0,91</b>	<b>0,98</b>	<b>1,24</b>	<b>1,64</b>
<i>Прирост за период, в %</i>	н/д	11,6%	18,2%	7,7%	26,5%	32,3%
<i>Доля СЧПП к сумме среднесуточных оборотов в МСПД, в %</i>	1,8%	1,3%	1,1%	0,8%	0,6%	0,5%
<b>Аннулированные платежи в системе, в т.ч.</b>						
<b>Количество, ед.</b>	<b>558</b>	<b>392</b>	<b>515</b>	<b>164</b>	<b>141</b>	<b>156</b>
<b>Сумма, млн.тенге</b>	<b>152,2</b>	<b>57,9</b>	<b>107,4</b>	<b>27,8</b>	<b>44,9</b>	<b>83,9</b>
<b>Количество дней в году, в течение которого наблюдались факты аннулирования платежей</b>	<b>32</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>1</b>

Таблица 4.1.1.3

Доля платежей пяти крупных пользователей<sup>66</sup> в общем объеме и количестве платежей в МСПД и клиринга

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Межбанковская система переводов денег, в т.ч.</b>						
<i>Количество, в %</i>	40,6%	33,3%	28,2%	28,6%	31,7%	32%
<i>Сумма, в %</i>	33,3%	32,5%	29,7%	31,3%	29%	32,3%
<b>Межбанковский клиринг, в т.ч.</b>						
<i>Количество, в %</i>	33,2%	30,8%	27,5%	33,8%	30,1%	34,6%
<i>Сумма, в %</i>	42,4%	38,9%	38,8%	40,8%	38,6%	41,4%

Источник: НБРК

<sup>64</sup> За январь – сентябрь 2006 года<sup>65</sup> Процентное изменение по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (январь–сентябрь 2005 года)<sup>66</sup> Пять крупных банков – пользователей МСПД и клиринга, доля которых являлась наибольшей по объемам платежей в году.

**Подробная оценка соблюдения платежными системами Казахстана  
Ключевых принципов Комитета по платежным и расчетным системам  
Банка Международных Расчетов (далее – КИ)**

***КП I – Система должна иметь прочную правовую основу во всех соответствующих юрисдикциях***

<b>ОПИСАНИЕ</b>	Платежные системы опираются на прочную правовую основу, представленную Законами Республики Казахстан «О Национальном Банке Республики Казахстан», «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан» и «О платежах и переводах денег». Кроме того, существуют специализированные правила, точно определяющие порядок организации и функционирования платежных систем, ответственность и функции Национального Банка, оператора системы РГП КЦМР и пользователей систем: Правила переводов денег в МСПД и Правила проведения операций в клиринговой системе КЦМР.
-----------------	---

***КП II – Правила и процедуры системы должны позволять участникам составить четкое представление о влиянии системы на каждый из видов финансового риска, который они принимают на себя вследствие участия в системе***

<b>ОПИСАНИЕ</b>	Правила и процедуры, регулирующие работу систем, четко определяют ответственность всех участников систем и финансовые риски, которым они подвергаются в силу участия в системах. Правилами и процедурами также четко прописаны методы управления финансовыми рисками, включая источники привлечения дополнительной ликвидности и методы управления платежами в очереди.
-----------------	---

***КП III – В системе должны быть четко определенные процедуры управления кредитным риском и риском ликвидности, в них должны оговариваться соответствующие обязанности оператора системы и участников, а также содержаться надлежащие стимулы к управлению этими видами риска и их ограничению***

<b>Описание</b>	Национальный Банк осуществляет мониторинг кредитного риска и риска ликвидности в реальном времени. В случае нехватки ликвидности имеется возможность получения кредита от Национального Банка в пределах установленного лимита или под залог государственных ценных бумаг. При этом имеющаяся в распоряжении системы ликвидность в настоящее время является достаточной, что подтверждается редкими фактами неисполнения платежей в системах. Существуют также дополнительные источники пополнения ликвидности: перевод денег с корреспондентского счета в Национальном Банке (мост ликвидности) и межбанковские денежные рынки. Используются методы управления задержанными платежами в очереди: изменение приоритета сообщения и аннулирование сообщения из очереди, которые помогают урегулировать проблемы с очередью платежей, без привлечения дополнительной ликвидности. В клиринге дополнительно используется метод управления рисками – «раскрутка очереди».
-----------------	---

***КП IV – Система должна обеспечивать оперативный конечный расчет на дату валютирования, желательно с его проведением в течение дня или, как минимум, в конце дня***

<b>Описание</b>	<u>МСПД</u> обеспечивает проведение расчетов в реальном масштабе времени. <u>Клиринг</u> осуществляет платежи один раз в сутки, в конце операционного дня после расчета чистых позиций участников системы.
-----------------	---

***КП V – Система, в которой проводятся многосторонние взаимозачеты, должна, как минимум, быть в состоянии обеспечить своевременное завершение дневных расчетов в случае, если один участник с наибольшей индивидуальной величиной конечного обязательства по расчетам оказывается не в состоянии обеспечить проведение своего расчета***

<b>Описание</b>	В <u>МСПД</u> не используется многосторонний взаимозачет. В <u>клиринге</u> все расчеты осуществляются за счет денег на счетах открытых в МСПД. Имеющийся на сегодняшний день объем ликвидности в МСПД является достаточным для обеспечения всех расчетов по платежам в клиринге (в среднем, объем средств в МСПД превышает более чем в 45 раз ликвидность клиринга). В этой связи, в случае возникновения проблем с ликвидностью у крупного пользователя клиринга, имеющаяся ликвидность других пользователей системы в МСПД будет достаточным для завершения расчетов клиринга в конце операционного дня.
-----------------	---

***КП VI – Желательно, чтобы активы, используемые для расчета, представляли собой требования к центральному банку; в случае использования иных активов, они должны иметь небольшой или нулевой кредитный риск и небольшой или нулевой риск ликвидности***

<b>Описание</b>	Расчет платежей в платежных системах осуществляется за счет денег, находящихся на счете МСПД, открытом в Национальном Банке. В связи с этим активы, участвующие в расчетах в платежных системах, являются требованиями к Национальному Банку и соответственно несут «нулевой» кредитный риск.
-----------------	---

**КП VII – Система должна обеспечивать высокую степень безопасности и операционной надежности, а также должна иметь механизмы на случай непредвиденных обстоятельств, позволяющие своевременно завершить дневную обработку платежей**

В соответствии с договором, заключенным между КЦМР и фирмой, обслуживающей техническое состояние оборудования, круглосуточно осуществляется мониторинг состояния оборудования и баз данных платежных систем в течение 7 дней в неделю.

В случае наступления непредвиденных обстоятельств и остановки работы основного центра платежных систем подключается к работе Резервный центр платежных систем, который будет полностью дублировать функции основного центра, до момента устранения технических неполадок в основном центре платежных систем.

В случае остановки подачи электричества подключается источник бесперебойного питания, который будет работать до полного отладки основного источника питания.

**КП VIII – Система должна служить механизмом производства платежей, который является практичным для пользователей и эффективным для экономики**

Платежные системы представляют собой полностью автоматизированную электронную систему, обеспечивающую ее участникам безопасный и своевременный обмен платежными сообщениями в течение всего операционного дня. Платежные системы являются эффективными системами, поскольку выполняют собственное предназначение: МСПД - в проведении наиболее крупных и приоритетных платежей в стране в режиме реального времени, а клиринг - в проведении большого количества не срочных платежей на мелкие суммы.

**КП IX – Система должна иметь объективные и обнародованные критерии для участия, которые обеспечивают справедливый и открытый доступ к ней**

Пользователями МСПД и клиринга могут быть финансовые учреждения, имеющие корреспондентский счет в Национальном Банке. Критерии вступления и выхода из состава участников определены в правилах и процедурных положениях, и все участники системы могут легко ознакомиться с ними. Основные сведения о системе и копия правил ее работы опубликованы в общедоступном виде на веб-сайтах Национального Банка и КЦМР.

**КП X – Механизмы управления системой должны быть эффективными и обеспечивать подконтрольность и прозрачность**

Права и ответственность участников системы четко сформулированы и изложены в различных правилах и процедурных положениях. Платежные системы являются эффективными системами, поскольку обеспечивают возможность электронной связи со всеми банками второго уровня через безопасную и надежную платежную сеть, отвечающей потребностям пользователей.

Важные решения принимаются после проведения консультаций со всеми заинтересованными сторонами. Каждый участник системы полностью осведомлен о своей роли и ответственности.

Оператором платежных систем является КЦМР, единственным учредителем и акционером которого является Национальный Банк.

## 4.2. Регулирование финансовой системы

### Изменение нормативов и методики расчета минимальных резервных требований

В целях сокращения ликвидности банковского сектора, кредитной активности банков и, следовательно, инфляционного давления Национальный Банк с 12 июля 2006 года ужесточил требования в части выполнения минимальных резервных требований (далее – МРТ) банками второго уровня.

Основные изменения Правил о минимальных резервных требованиях коснулись расширения базы обязательств, по которым банки должны выполнять нормативы МРТ, резервных активов, механизма выполнения банками нормативов МРТ и порядка представления отчетности.

По решению Правления Национального Банка нормативы МРТ были установлены на уровне 6% - для внутренних обязательств, на уровне 8% - для иных обязательств.

Согласно новым изменениям избыточная ликвидность банковской системы на середину октября текущего года сократилась с 2,4 до 1,2 раза по сравнению с предыдущей практикой по состоянию на середину июля текущего года (график 4.2.1.). При этом сумма МРТ возросла в 4,5 раза, что при сложившейся ситуации, не ухудшает уровень ликвидности банковского сектора и позволяет ему нормально функционировать.

График 4.2.1



Источник: НБРК

Необходимость увеличения обязательных резервов повлияет на сокращение объема свободных денег банков, что в свою очередь может привести к определенному снижению доходности в банковской системе. Можно сказать, что для снижения отрицательного результата, связанного с необходимостью отвлечения средств из работающих активов банковской системы, банки приняли меры тарифного характера. То есть банки задачу увеличивающей себестоимости привлечения ресурсов решили посредством увеличения стоимости займов для клиентов. Так, в августе 2006 года по сравнению с июлем 2006 года (когда вступили в силу Правила о МРТ) средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам в национальной валюте повысилась с 15,3% до 15,9%, а по сравнению с декабрем 2005 года – с 14,2% до 15,9%.

### Основные изменения в регуляторном режиме, направленные на сдерживание и минимизацию рисков в деятельности банков второго уровня

В целях эффективного и действенного консолидированного надзора за финансовыми группами, в частности возможности централизованного оперативного контроля над всеми финансовыми институтами, принятия скоординированных решений для предотвращения кризисных ситуаций, а также устранения их возможных последствий, комплексной защиты

прав инвесторов, 01.01.2004г. было создано Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее – Агентство).

Международные финансовые институты дают хорошую оценку уровню регулирования финансового сектора. Совместной миссией Международного Валютного Фонда и Всемирного Банка по Программам оценки финансового сектора и борьбы с отмыванием денег и противодействия финансированию терроризма, реализованной в 2004 году, отмечен значительный прогресс регулирования и надзора не только банковского, но и финансового сектора в целом по сравнению с оценкой миссии, проведенной в 2000 году.

Вместе с тем, постановлением Правления Агентства № 397 от 27.12.2004 года принята Схема оперативных действий при нарастании системных рисков на финансовом рынке (далее – Схема).

Схема ориентирована на выявление кризисных явлений и урегулирование системных рисков и предусматривает показатели стабильности каждого из секторов финансового рынка (банковского, страхового, пенсионного и рынка ценных бумаг), а также комплекс оперативных (экстренных) мер, которые могут быть предприняты органом регулирования и надзора при нарастании системных рисков.

Согласно Схеме проводится постоянная диагностика финансовой системы, мониторинг и оценка финансового и экономического состояния финансовых организаций в рамках надзора. При выявлении проблемной ситуации определяется ее характер и степень риска возникновения системного кризиса. Рассматриваются пути решения проблемы с применением оздоровительных мероприятий с участием частного сектора или государства.

В различных секторах финансового рынка существуют определенные трудности, которые могут негативно повлиять на стабильность финансовой системы и для их устранения требуется принятие дополнительных мер регулирования и надзора. В связи с этим одной из основных мер по обеспечению дальнейшего улучшения устойчивости финансовой системы явилось совершенствование требований к системам управления рисками в финансовых организациях, которые предусматривают разделение критериев требований к наличию в банках систем управления рисками и внутреннего контроля на базовые и дополнительные. Соответствие базовым критериям требований банки должны обеспечить к 1 января 2006 года, дополнительным критериям – к 1 января 2007 года.

Обеспечение стабильности финансовой системы Казахстана осуществляется также путем совершенствования консолидированного надзора, так как основной целью консолидированного надзора является анализ рисков банковского конгломерата, то есть оценка финансового состояния не только самого банка, но и с учетом финансового состояния участников банковского конгломерата и их аффилированных лиц.

В 2005 году были внесены изменения в ряд законодательных актов, касающиеся:

1) защиты прав депозиторов, повышения прозрачности деятельности банков, контроля за непрофильной деятельностью банков;

2) оптимизации системы лицензирования финансовых организаций в части процедур открытия филиалов и представительств, а также либерализации надзора за финансовыми организациями, которые не несут системного риска;

3) доступа на казахстанский финансовый рынок зарубежных финансовых институтов.

Реализация Закона о консолидированном надзоре позволит обеспечить:

совершенствование консолидированного надзора за финансовыми организациями в целях обеспечения стабильности финансовой системы Казахстана;

применение к банковским конгломератам мер пруденциального регулирования, предусматривающих оценку финансового состояния организаций, входящих в состав банковского конгломерата, и их аффилированных лиц;

получение более полной информации об аффилированных лицах финансовых организаций и возможность принятия корректирующих мер для устранения существенных рисков финансовых организаций и финансовых групп;

усиление ответственности организаций, входящих в состав банковского конгломерата, их аффилированных лиц за раскрытие информации о своей деятельности, финансовом состоянии, организационной структуре и структуре собственности, об общегрупповой политике по управлению рисками и механизмах внутреннего контроля, а также по раскрытию информации о лицах, контролирующих группу.

Активизация банков на внешних рынках усилила подверженность банковского сектора страновому риску. Поэтому в 2005 году внесены изменения и дополнения в методiku расчетов пруденциальных нормативов для банков второго уровня, предусматривающие расчет достаточности собственного капитала, в том числе с учетом странового риска.

С целью сохранения временного конкурентного преимущества казахстанских банков в отношении зарубежных рынков, в частности стран СНГ и России, в ноябре 2005г. были несколько снижены ограничения в отношении кредитов, предоставляемых головным банком своим дочерним банкам – нерезидентам, т.е. снижена степень риска со 150% до 100% по активам, размещенным в дочерних банках – нерезидентах РК. Это обусловлено наличием надзора за деятельностью дочерних банков со стороны регулирующих органов, а также большей информированностью дочерних банков о состоянии и рисках соответствующих рынков.

С целью защиты деятельности банка от подверженности иным рискам, кроме финансовых, предусмотрены дополнительные ограничения инвестиционной деятельности банков. Установлен исчерпывающий перечень разрешенных видов участия банков в капитале юридических лиц, причем это требование касается организаций, входящих в состав банковского конгломерата. Установлены лимиты рисков банка, связанных с участием в уставных капиталах финансовых организаций, а также нефинансовых организаций.

Также в целях стимулирования развития рынка ценных бумаг и диверсификации инвестиционного портфеля банков второго уровня расширен перечень разрешенных для них операций (сделок) с финансовыми инструментами, в частности с облигациями иностранных эмитентов, имеющих минимальный требуемый рейтинг, с акциями акционерных инвестиционных фондов нерискового инвестирования – резидентов Республики Казахстан и производными ценными бумагами, перечень и порядок приобретения базовых активов которых определяется Агентством.

В целях управления процессом роста внешнего заимствования банков и снижения валютных рисков в рамках пруденциального регулирования сокращены лимиты валютной позиции, установленные для банков второго уровня, введены пруденциальные нормативы по лимитам валютной ликвидности в целях мониторинга соответствия по срокам погашения активов и обязательств банков по каждой иностранной валюте, размер обязательств в которой должен составлять не менее 1% от размера обязательств банка.

Далее, практика привлечения банками займов с коротким сроком погашения для последующего финансирования долгосрочных проектов может негативно сказаться на ликвидности банковского сектора. В этой связи, был установлен максимальный лимит краткосрочных обязательств (с первоначальным сроком погашения до одного года включительно, а также срочных обязательств перед нерезидентами Республики Казахстан с безусловным правом кредитора требовать досрочного погашения обязательств, за исключением срочных и условных депозитов физических и юридических лиц (кроме банков)) перед нерезидентами Республики Казахстан в размере собственного капитала банка, который должен соблюдаться банками с 1 июля 2006 года.

В связи с ростом кредитных рисков банков второго уровня, связанных с кредитованием операций с недвижимостью, повышены требования к достаточности собственного капитала в отношении займов, связанных с недвижимостью, в том числе предусматривающие:

-применение 50% степени риска к ипотечным жилищным займам, оценочная стоимость обеспечения по которым не превышает 7000 месячного расчетного показателя, предоставленным физическим лицам;

-применение 75% степени риска к ипотечным жилищным займам, оценочная стоимость обеспечения по которым превышает 7000 месячного расчетного показателя, предоставленным физическим лицам.

Кроме того, предусмотрено признание для целей расчета максимального риска на одного заемщика участников строительства недвижимости, в том числе заказчика, долевых участников и гарантов долевых участников в качестве «одного заемщика», а также введены унифицированное определение ипотечного кредита и минимальные требования к нему в соответствии с международной практикой.

В целях повышения капитализации банков второго уровня, адекватных рыночным и операционным рискам, в методику расчетов пруденциальных нормативов для банков второго уровня внесены соответствующие изменения и дополнения, предусматривающие:

А) подход к оценке рыночного риска на основе международной практики банковского надзора, рекомендованной Базельским комитетом по банковскому надзору (Amendment to the capital accord to incorporate market risks (January 1996, updated to April 1998), а также в соответствии с Директивами Европейского Союза;

Б) включение в расчет достаточности капитала требований к капитализации по операционному риску согласно новому Базельскому соглашению по капиталу (Базель II – International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, June 2004).

В) включение в расчет собственного капитала банков бессрочных финансовых инструментов, отвечающих определенным условиям в соответствии с Базельским соглашением по капиталу (Пресс-релиз Базельского комитета от 27 октября 1998 года «Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital»).

Одновременно, исходя из недопустимости проникновения в банковский сектор Казахстана капитала юридических лиц, в том числе капитала нерезидентов Республики Казахстан, с неустойчивым финансовым положением и сомнительной деловой репутацией, система допуска капитала на отечественный рынок банковских услуг была усовершенствована.

Ввиду особой роли информационной прозрачности банков подписан Меморандум о сотрудничестве и взаимодействии по вопросам повышения прозрачности деятельности с 16 банками.

Введение института банковской тайны, системы страхования депозитов способствовали повышению доверия населения к банковской системе. В целях совершенствования механизма выплат вкладов депозиторам принудительно ликвидируемого банка, с 1 января 2007 года размер совокупного гарантийного возмещения по гарантируемому депозиту увеличен до семисот тысяч тенге.

### **Основные изменения в регуляторном режиме, направленные на сдерживание и минимизацию рисков в деятельности субъектов рынка ценных бумаг и накопительных пенсионных фондов.**

В целях минимизации рисков, связанных с деятельностью накопительных пенсионных фондов и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, и повышения эффективности управления пенсионными активами на законодательном уровне установлено обязательное наличие у данных организаций системы управления рисками и внутреннего контроля, что предусматривает соответствие требованиям, установленным к корпоративному управлению, практике проведения операций с финансовыми инструментами, функционированию информационных систем и систем управленческой информации.

С целью повышения ответственности участников пенсионного рынка предусмотрен порядок ответственности накопительных пенсионных фондов по обеспечению минимального уровня доходности за счет собственного капитала, что предполагает возмещение пенсионных активов при неэффективной инвестиционной политике. Установлена возможность по разделению ответственности по формированию соответствующего уровня собственного капитала между накопительным пенсионным фондом и организацией, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами, на договорных условиях в рамках суммарного коэффициента достаточности собственного капитала накопительного пенсионного фонда и организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами.

Новая концепция пруденциального регулирования деятельности накопительных пенсионных фондов и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, предусматривает расчет пруденциальных нормативов исходя из кредитного и рыночного риска. В частности, все финансовые инструменты, находящиеся в инвестиционном портфеле накопительных пенсионных фондов, взвешиваются по кредитному и рыночному риску, при этом рыночный риск представляет собой сумму процентного риска, валютного и фондового рисков.

В настоящее время расширен перечень финансовых инструментов, разрешенных к приобретению за счет пенсионных активов. В процессе инвестирования пенсионных активов наличие минимального уровня рейтинговой оценки установлено в качестве основного критерия выбора объекта инвестиций за счет пенсионных активов, в том числе в отношении негосударственных ценных бумаг организаций Республики Казахстан. Для снижения валютного, рыночного и кредитного рисков по пенсионным активам законодательно установлена возможность использования инструментов хеджирования, а также заключения сделок своп, опцион и форвард на неорганизованном рынке при наличии у контрагента соответствующего рейтинга.

С целью оптимизации платежей в накопительной пенсионной системе, снижения рисков несвоевременного зачисления пенсионных взносов, концентрации информационных и денежных потоков в текущем году создан единый учетный центр на базе РГКП "Государственный центр по выплате пенсий". Таким образом, оптимизация платежей в накопительной пенсионной системе позволит вкладчику реализовать право самостоятельного выбора накопительного пенсионного фонда для заключения договора о пенсионном обеспечении, оптимизировать прохождение информационных и финансовых потоков в накопительной пенсионной системе со снижением общих затрат вкладчика и работодателя, создаст условия для исключения дублирования индивидуальных пенсионных счетов, открытых в разных фондах, упростит процедуру перечисления агентами сумм обязательных пенсионных взносов.

В целях стандартизации подходов и методов государственного регулирования в связи с допуском инвестиционных компаний к осуществлению отдельных видов банковских операций требования к их пруденциальным нормативам были максимально приближены к нормативам, установленным для банков второго уровня.

В целях повышения прозрачности рынка на законодательном уровне установлена обязанность номинальных держателей по раскрытию информации о реальных владельцах ценных бумаг, переданных им в номинальное держание, и уточнен порядок раскрытия информации о клиентах номинального держателя.

### **Основные изменения в регуляторном режиме, направленные на сдерживание и минимизацию рисков в деятельности страховых организаций.**

Регулирование страховой деятельности в Казахстане построено на принципах и стандартах Международной ассоциации страховых надзоров (IAIS).

В течение 2005 года Агентством проводилась работа по гармонизации страхового законодательства с Директивами Европейского союза и принципами IAIS.

Классификация страховых рисков была приведена в соответствие с международной практикой. Новая классификация позволяет более гибко применять инструментарий регулирования и надзора с учетом особенностей конкретного класса страхования, а также четче разграничить сферы деятельности страховщиков в отрасли «страхование жизни» и отрасли «общее страхование».

Введены новые требования к созданию и деятельности страховых брокеров и страховых агентов, а также предусмотрено снятие ряда ограничений в отношении нерезидентов Республики Казахстан, в частности, лимита на участие в создании страховой (перестраховочной) организации, запрета на открытие страховой (перестраховочной) организации лицом, не являющимся страховщиком и др.

В Казахстане действует Фонд гарантирования страховых выплат, который будет осуществлять гарантийные выплаты при наступлении страхового случая лицам, заключившим договор страхования со страховой организацией, которая в последующем ликвидируется в принудительном порядке.

Важным финансовым институтом является Казахстанский фонд гарантирования ипотечных кредитов. Основной целью создания Фонда является дальнейшее развитие системы ипотечного кредитования в стране путем снижения финансовых рисков кредиторов за счет их страхования на случай неисполнения заемщиком своих обязательств по договору ипотечного жилищного займа, удлинения сроков по ипотечным кредитам, снижения уровня их процентных ставок, увеличения размеров кредитов и снижения величины первоначального взноса при ипотечном кредитовании.

Одной из важнейших на данном этапе задач является создание базы данных по страховым случаям, страховым выплатам. База данных позволит вести полноценную страховую статистику, а также позволит страховым организациям проводить адекватную тарифную политику. В настоящее время ведется работа по созданию правового поля для создания и осуществления деятельности такой базы данных.

### **Основные изменения в регуляторном режиме, направленные на сдерживание и минимизацию рисков в деятельности небанковских организаций.**

Рынок финансовых услуг в Казахстане характеризуется высоким уровнем конкуренции исключительно на городском уровне. В сельской местности, наряду с кредитными товариществами, микрокредитными организациями, участником рынка финансовых услуг является Национальный оператор почты, который не осуществляет кредитные операции.

Такая ситуация, наряду с наличием ряда объективных факторов (недостаток источников финансирования, в том числе зарубежных, ориентированность населения на работу с банками и др.), объясняется, отчасти, также наличием достаточно жесткой системы регулирования небанковских организаций.

Наличие такой системы регулирования деятельности небанковских организаций было оправдано в период становления банковской системы Республики Казахстан. Фактически законодательством была регламентирована деятельность небанковских организаций на всех этапах деятельности.

Как показывает международный опыт, большинство стран направляют свои основные усилия на осуществление надзора за деятельностью депозитных учреждений.

В связи с этим, в 2005 году была предложена Концепция по дальнейшему регулированию деятельности небанковских организаций, основанная на принципах целесообразности и разумности сохранения этих ограничений.

С 2006 года изменены условия получения лицензий небанковскими организациями, оптимизирован перечень банковских и иных операций с учетом экономической

целесообразности их лицензирования, осуществлена либерализация процедур и /или отмена лицензирования небанковских организаций.

В законодательных актах, регулирующих деятельность ломбардов, кредитных товариществ и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, предусмотрена возможность осуществления ими конкретных операций без получения лицензии. Существенно сокращен перечень банковских операций, подлежащих лицензированию.

Учитывая значительный рост ипотечного кредитования, наличие значительных рисков, связанных с процедурой ипотечного кредитования, участие государственных средств в реализации Концепции долгосрочного финансирования жилищного строительства и развития ипотечного кредитования в Республике Казахстан, сохранено лицензирование и регулирование ипотечных организаций.

На законодательном уровне определено понятие «ипотечной организации», ее статус, допустимые виды деятельности и предусмотрено их пруденциальное регулирование. Определены нормативные значения по минимальным размерам уставного и собственного капиталам, достаточности собственного капитала, размеру риска на одного заемщика, ликвидности, размера инвестиций в основные средства и другие нефинансовые активы, а также лимиты открытой валютной позиции.

Введение пруденциальных нормативов для ипотечных организаций, позволит укрепить надежность и стабильность финансовой системы и будет способствовать распространению более надежной практики управления рисками в системе ипотечного кредитования, в частности рисков, связанных с неплатежеспособностью заемщика, возможным резким снижением цен на жилье, изменением рыночной процентной ставки, ликвидностью кредитных организаций

Пруденциальное регулирование также сохранено по Национальному оператору почты, поскольку это единственная небанковская организация, которая на основании Закона Республики Казахстан «О почте» имеет право привлекать депозиты физических лиц.

Помимо вышеизложенного, для лицензируемых небанковских организаций установлены требования по наличию минимального размера уставного капитала и предоставлению финансовой отчетности.

Либерализация регулирования финансовых организаций будет способствовать повышению охвата кредитованием широких слоев населения (особенно сельского), вовлечению в этот сектор большего количества малых предпринимателей, выведению денег из теневого оборота, повышению уровня конкуренции на рынке кредитования.

Данные мероприятия также соответствуют международным принципам регулирования небанковского рынка финансовых услуг, в соответствии с которыми надзору подлежат только учреждения, осуществляющие депозитные операции. Ресурсы государственного надзора должны быть направлены на регулирование финансовых организаций, обладающих высокой степенью концентрации капитала и несущих в себе системные финансовые риски.