



QAZAQSTAN ULTTYQ BANKI

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ КАЗАХСТАНА

2018 – 1 П 2019

АЛМАТЫ, 2020



СОДЕРЖАНИЕ

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

4

1. Макроэкономические условия

8

1.1. Внешние условия	10
1.2. Внешние счета	11
1.3. Экономический рост	14
1.4. Фискальная политика	18
1.5. Денежно-кредитная политика и валютные рынки	23
1.6. Кредитная активность	37
1.7. Корпоративный сектор	39
1.8. Домашние хозяйства	43

2. Рынок государственных ценных бумаг

48

2.1. Сегментация инвесторов на разных участках кривой доходности	49
2.2. Рынок нот НБРК	52
2.3. Рынок ГЦБ МФ РК	54
2.4. Повышение концентрации среди держателей ГЦБ	57
2.5. Политика привлечения внутреннего долга МФ РК	59

3. Рынок жилой недвижимости

64

3.1. Цены на рынке недвижимости	65
3.2. Доступность жилья и ипотечное кредитование	67
3.3. Строительство жилья	70
3.4. Демография	72
3.5. Системные риски	74

4. Кредитный риск

75

4.1. Качество ссудного портфеля	77
4.2. Качество кредитных решений и качество отчетности	80
4.3. Корпоративный портфель	87
4.4. Розничный портфель	91

5. Риски фондирования 103

5.1. Риски ликвидности	104
5.2. Риски фондирования	109
5.3. Риски долларизации и валютные риски	112
5.4. Процентный риск	117

6. Концентрация финансового сектора 121

7. Законодательные реформы по риск-ориентированному надзору и урегулированию банков 125

7.1. Риск-ориентированный надзор и мотивированное суждение	126
7.2. Совершенствование механизма выявления и урегулирования неплатежеспособных банков	128

8. Корпоративное банкротство 131

9. Деятельность Совета по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан 137

9.1. Деятельность Совета в 2018 – 1П 2019 годов	138
9.2. Усиление роли Совета в рамках изменения институциональной модели регулирования финансового сектора	139



СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ И АББРЕВИАТУРЫ:

АО	акционерное общество
АФН	Агентство по финансовому надзору Республики Казахстан
БВУ	банк второго уровня
БКБН	Базельский комитет по банковскому надзору
ВА	внутренние активы
ВВП	валовой внутренний продукт
ВЛА	высоколиквидные активы
ВО	внутренние обязательства
ГКС	государственный и квазигосударственный сектор
ГП	государственные программы
ГФСС	АО «Государственный фонд социального страхования»
ГЦБ	государственные ценные бумаги
ДКП	денежно-кредитная политика
ЕНПФ	АО «Единый накопительный пенсионный фонд»
ЖССБК/ Жилстройсбербанк	АО «Жилстройсбербанк Казахстана»
ЗВА	золотовалютные активы
ЗПИ	займы последней инстанции
ИЖЗ	ипотечный жилищный займ
ИО	ипотечная организация
ИПИ	иностранные прямые инвестиции
ИПЦ	индекс потребительских цен
КБ	крупный бизнес
КВА	коэффициент по размещению части средств банков во внутренние активы
КГД МФ РК	Комитет государственных доходов Министерства финансов Республики Казахстан
КГС	квазигосударственный сектор
КМГ	АО «НК «КазМунайГаз»
КС МНЭ РК	Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан
КФБ/KASE	казахстанская фондовая биржа
КФГД	АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов»
МВФ	Международный Валютный Фонд
МИО	местный исполнительный орган
МКО	микрокредитная организация
МП	малые предприятия
МРП	месячный расчетный показатель
МРТ	минимальные резервные требования
МСБ	малый и средний бизнес
МФ РК	Министерство финансов Республики Казахстан
МФО	международные финансовые организации
НБРК/НБК/ Национальный Банк	Национальный Банк Республики Казахстан
НК	национальная компания
НКОДХ	некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства
НПА	нормативный правовой акт



НФ РК	Национальный фонд Республики Казахстан
ОВП	открытая валютная позиция
ОД	основной долг
ОУСА	дочерняя организация банка, приобретающая сомнительные и безнадежные активы родительского банка
ОФЗ	облигации федерального займа
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ПФ	пенсионный фонд
ПФИ	производные финансовые инструменты
РБ	Республиканский бюджет
СКВ	свободно конвертируемая валюта
СО	страховая организация
СФС	Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан
ФЛ	физические лица
ФПК	АО «Фонд проблемных кредитов»
ФЗП	Фонд заработной платы
ФРС	Федеральная резервная система США
ЦДЦБ	АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»
ЮЛ	юридические лица
AQR	независимая оценка качества активов банков (asset quality review)
Bail-in	реструктуризация обязательств
HHI	индекс Херфиндала-Хиршмана
LCR	коэффициент покрытия ликвидности (liquidity coverage ratio)
LIBOR	Лондонская межбанковская ставка предложения (London Interbank Offered Rate)
LTV	отношение суммы кредита к рыночной (или оценочной) стоимости залога (Loan-to-value ratio)
NDF	беспоставочный валютный форвард (non-deliverable forward)
NPL/NPL 90+	займы, по которым имеется просроченная задолженность по основному долгу и/или по начисленному вознаграждению более 90 дней (non-performing loan)
NSFR	коэффициент нетто стабильного фондирования (net stable funding ratio)
P&A	операции по передаче активов и обязательств неплатежеспособного банка другому банку
ROAA	рентабельность средних активов (return on average assets)
SREP	Supervisory review and evaluation process
\$/bbl.	долларов США за баррель нефти
г/г	год к году
кв. м	квадратный метр
млн.	миллион
млрд.	миллиард
пп	процентный пункт
трлн.	триллион
тыс.	тысяча
чел.	человек

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Казахстан по-прежнему остается зависимым от цен на нефть, но повышение макроэкономической стабильности в последние годы и снижение цикличности благодаря переходу на плавающий обменный курс позволили экономике более эффективно реагировать на внешние шоки. Принимаемые реформы в макроэкономической политике создают задел для снижения зависимости и более устойчивого развития. Дальнейшее повышение устойчивости потребует принятия более контрактичной и предсказуемой фискальной политики, а также проведения структурных реформ.

Экономика продолжала расти по 3,9-4,1% в год, в соответствии с долгосрочными целевыми ориентирами правительства и с существенным опережением глобальной экономики. Рост во многом был обеспечен государственными и квазигосударственными расходами, которые опережали рост экономики. Увеличился вклад в ВВП неторгуемого сектора, который в 1П 2019 года обеспечил три четверти совокупного роста. Капитальные инвестиции остаются ограниченными, особенно в торгуемый несырьевой сектор. Основной объем инвестиций приходился на нефтегазовый сектор, где проекты переходят из инвестиционной в производственную фазу.

Инфляция постепенно снижалась и на конец 1П 2019 года составила 5,4%, но волатильность инфляции остаётся высокой, особенно ее составляющих, а хвостовые риски дают основания для большей консервативности в политике процентных ставок. Базовая ставка как индикатор денежно-кредитной политики гибко реагировала на прогноз и перспективы инфляции, в том числе, связанные с внешними шоками. Спред между базовой ставкой и прогнозом инфляции поддерживался на уровне 3,0-3,5 процентных пункта, несколько ниже темпов экономического роста.

Процентный и кредитный каналы денежно-кредитной политики оставались малочувствительными к политике процентных ставок. Для повышения действенности процентного канала необходим более ликвидный и эффективный рынок тенговых государственных ценных бумаг (ГЦБ). На стороне спроса это требует снижения концентрации институциональных инвесторов, сокращения роли

каптивных инвесторов, а на стороне предложения – рационализации политики привлечения госдолга. Планируемая в 2020 году передача части пенсионных активов частным управляющим компаниям может способствовать повышению ликвидности рынка ГЦБ. Трансмиссия через кредитный канал ограничивалась недостатком кредитоспособного спроса, необходимого для выдачи качественного кредита.

Основным каналом трансмиссии денежно-кредитной политики оставался канал обменного курса. Наблюдавшееся в 2П 2018 и 1кв 2019 года снижение волатильности USDKZT сменилось ростом к концу 1П 2019 года, демонстрируя незыблемую приверженность политике плавающего курса. Валютный рынок продолжает оставаться сравнительно мелким, концентрация потоков на нём крайне высокой. Эффективность ценообразования сдерживается ограниченной готовностью и возможностями участников рынка занимать открытые позиции для сглаживания рыночных импульсов, которые остаются труднопредсказуемыми и слишком массивными для потенциальных маркетмейкеров.

Инфляционные риски, связанные с просачиванием обменного курса и последующим закреплением ценовых ожиданий, остаются умеренными, но для дальнейшего повышения доверия к тенге требуют сохранения приверженности политике плавающего курса и поддержания необходимой премии за риск для держателей тенговых активов.

Фискальная позиция Казахстана в 2018 году заметно улучшилась – ненефтяной дефицит сократился с 12,7% до 7,6% ВВП. Международные активы Правительства в 1П 2019 выросли и стабилизировались на уровне 60 миллиардов долларов США. Долгосрочные макроэкономические риски в основном были связаны с опережающим ростом бюджетных расходов (13% в год в среднем за последние три года и 19% в 2019 году). Для повышения эффективности госрасходов и ослабления зависимости экономики Казахстана от сырьевого цикла необходима стабилизация реального обменного курса на конкурентоспособном уровне, что диктует более дисциплинированный и контрактичной фискальной политики как наиболее существенного фактора формирования совокупного спроса.

КРЕДИТ ЭКОНОМИКЕ И АБСОРБИРУЮЩАЯ СПОСОБНОСТЬ

Кредит экономике рос незначительно в абсолютном выражении и сжимался относительно ВВП. Стагнация ссудного портфеля на фоне сжатия корпоративного портфеля и быстрого роста кредита домохозяйствам. Сжатие корпоративного портфеля происходило в результате списания или вывода из системы займов несостоятельных и недобросовестных заемщиков и не было связано с прекращением кредитования действующего бизнеса. Рост кредитования домохозяйств обеспечивался ипотекой, которая получала государственную поддержку, и потребительским кредитованием.

Выдача кредита бизнесу, за исключением вынужденного рефинансирования, росла на протяжении последних трех лет, но рост был сконцентрирован в хорошо капитализированных банках. Неоднородность банков по достаточности капитала, которая не отмечается в финансовой отчетности, снижалась, но оставалась высокой.

Кроме достаточности экономического капитала, рост качественного кредита сдерживается недостатком собственного капитала у предприятий-заемщиков. В секторе МСБ в 2018 году 39% предприятий имели низкий или отрицательный капитал. На финансово-неустойчивые предприятия в 2018 приходилось 79% долга МСБ перед банками, как и в 2015–2017 годы. Способность таких предприятий обслуживать свои

обязательства крайне низкая, а предоставление им кредита несёт неоправданные риски для банков. Устойчиво высокая доля несостоятельных предприятий связана со структурными (низкая конкурентоспособность), циклическими (падение цен на нефть на рубеже 2014–2015 годов) и институциональными факторами (низкое качество банковского андеррайтинга, неэффективность процедур корпоративного банкротства).

На рынке жилой недвижимости в 2018 - 1П 2019 повысилась активность и в 1П 2019 года впервые за три года выросли цены. Рынок жилья все больше становится зависимым от государственных программ субсидирования финансирования приобретения жилья, которые замещают рыночное кредитование и искажают ценообразование, но повышают доступность жилья и поддерживают его строительство.

Риски потребительских займов оставались умеренными, однако повышение проникновения потребительского кредита и рост долговой нагрузки домохозяйств без более консервативного подхода к оценке платежеспособности заемщиков могут обрести системный характер. В 2019 году были повышены требования к долговой нагрузке, расширен периметр регулирования кредитования населения, а также отдельным группам населения была оказана государственная поддержка для снижения их долговой нагрузки.

КРЕДИТНЫЙ РИСК

В течение 2018 и 1П 2019 года кредитный риск по ссудному портфелю банков продолжал снижаться как в результате сокращения исторического проблемного портфеля, так и улучшения качества кредитных решений. Как и до 2018 года, качество ссудного портфеля улучшалось, в основном, благодаря государственной поддержке в форме субсидированного фондирования или выкупа займов, и в отдельных случаях за счет акционерного капитала или кредиторов. Сокращение проблемного портфеля происходило за счет признания потерь по займам, в том числе в рамках Программы повышения устойчивости банков; списания займов; продажи займов государству и специализированным компаниям; вывода из системы несостоятельных банков.

Качество корпоративного портфеля остаётся заметно ниже розничного. Высокие риски по корпоративным займам отражают более высокую концентрацию, частую связанность, высокую закредитованность заемщиков и подавленность неторгуемого сектора, который они представляют. Кредитоспособный спрос корпоративного сектора остается ограниченным на фоне структурных изменений, вызванных ухудшением условий торговли для неторгуемого сектора и низкой базой в торгуемом секторе. Усилилась роль государственных программ, как в корпоративном, так и в роз-

ничном кредитовании. Субсидированные продукты вытесняли кредит на рыночных условиях. Качество корпоративных займов, выданных по госпрограммам, остается низким, но выше, чем качество займов на рыночных условиях.

В розничном портфеле кредитные риски, в основном, концентрировались в крупных обеспеченных займах с косвенными признаками связанности. Объем таких займов в 2018 году заметно сократился за счет ликвидированных банков, но остается высоким. Качество розничных ипотечных и автокредитов, которые все больше зависят от госпрограмм, оставалось сравнительно высоким.

Улучшение качества ссудного портфеля происходило вместе с повышением достоверности финансовой отчетности. Дальнейший прогресс в этом направлении сдерживается ограниченными возможностями банков по абсорбированию потерь. Отдельные банки с недостатком абсорбирующей способности по-прежнему активно управляют статусом просрочки путем модификации графика погашения, капитализации, вознаграждения, рефинансирования в различных комбинациях для минимизации признания потерь. Повышение качества отчетности до уровня, необходимого для обеспечения финансовой стабильности и функционально-

сти банковского сектора, потребует дальнейшего повышения качества и мотивированности регуляторного суждения и неустанного надзора за всей цепочкой финансовой отчетности.

Переход на риск-ориентированный надзор с 2019 года позволил устранить наиболее грубые нарушения в банковской практике и усилить требования к внутренним системам управления рисков. Завершение независимой оценки качества активов

в 2019 году позволит диагностировать качество кредитных портфелей банков и повысить убедительность надзорного суждения в вопросе выявления и урегулирования нежизнеспособных банков. Дальнейшее улучшение качества активов потребует продолжения работы банков по повышению качества кредитных решений, а также повышения ответственности руководства банков и акционеров, аудиторов и оценщиков.

РИСКИ ФОНДИРОВАНИЯ

Риски ликвидности финансово состоятельных банков оставались умеренно низкими. Большинство устойчивых банков поддерживает значительный запас высоколиквидных доходных активов. Они составляют более трети совокупных активов системы. Национальный Банк продолжал поглощать избыточную ликвидность через выпуск нот и операции постоянного доступа в целях удержания ставок денежного рынка в пределах процентного коридора базовой ставки. Стабильность процентных ставок, доступ к заемной первичной ликвидности на предсказуемых условиях и наличие избыточного объема качественного обеспечения позволяют банкам экономизировать балансы резервных активов, не подвергая себя риску ликвидности.

Основным системным риском фондирования остается высокая долларизация обязательств банков, которая расширяет валютный разрыв на балансе банков и обостряет выбор между валютным риском и риском ликвидности. В случае массовой реализации этого риска от Национального Банка может потребоваться выполнение роли продавца долгосрочных валютных свопов. Для минимизации этого риска и дальнейшего снижения долларизации потребуется проведение убедительной макроэкономической политики, включая привер-

женность плавающему курсу и политике процентных ставок, а также контрциклической фискальной политике.

Прямые валютные риски остаются незначительными. Однако, косвенные валютные риски, связанные с непризнанными потерями по валютным займам, несмотря на сокращение доли валютных займов с 27% до 19%, остаются высокими.

Низкая устойчивость фондирования продолжает оставаться важным фактором уязвимости банков. Она проявляется в высокой концентрации кредиторов, в особенности государственного сектора, и низкой доле срочного фондирования. Для формирования срочного рынка депозитов в 2018 году был введен новый механизм предельных ставок по депозитам населения в зависимости от рисков с привязкой к рыночному бенчмарку.

Дальнейшее повышение устойчивости фондирования потребует более адекватного отражения рисков в рамках пруденциальных нормативов ликвидности (LCR, NSFR), повышения качества отчетности по процентному риску, а также более широкого применения мер «надзорной оценки» в соответствии с требованиями Базельского Комитета по банковскому надзору (Pillar 2).

КОНЦЕНТРАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

В 2018 году концентрация банковского сектора продолжала усиливаться в результате реорганизации и ликвидации несостоятельных банков. В условиях возросшей концентрации все более актуальными становятся вопросы отнесения банков к системно значимым, недопущение слияния менее, чем хорошо капитализированных банков, без предварительного разрешения вопроса достаточности

капитала, повышение эффективности механизмов выявления и урегулирования проблемных банков.

Консолидация страховых компаний продолжала неуклонно расти и достигла уровня банков. Концентрация управляющих компаний также остаётся крайне высокой, ограничивая возможности для функционального развития финансового сектора.

РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ НАДЗОР И УРЕГУЛИРОВАНИЕ БАНКОВ

В 2018 году реализована законодательная реформа по усилению надзорного мандата Национального

Банка с внедрением риск-ориентированного надзора и принципов мотивированного суждения.

Введен принцип пропорциональности надзора, который предполагает применение мер с учетом размера, значимости, сложности и рисков финансовых организаций. Законодательно закреплён поэтапный подход к применению надзорных мер начиная от мер рекомендательного характера с последующим их ужесточением в случае не устранения выявленных рисков. Введена «презумпция связанности» для выявления связанных сторон банков на основе экономических признаков, не ограничиваясь формальными юридическими критериями.

Введен новый механизм выявления и урегулирования неплатежеспособных банков с учетом минимизации системных последствий и государственных потерь. Регламентирован процесс идентификации и урегулирования проблемных банков с их классификацией в зависимости от финансового состояния. На уровне закона определены триггеры и срок для повышения капитала таких банков. Это позволило разделить надзорные меры и меры урегулирования, а также повысить оперативность принятия решений по неплатежеспособным банкам.

Регулятору предоставлен полный инструментарий урегулирования, включая принудительную реструктуризацию обязательств (bail-in). Урегулирование осуществляется без необходимости согласования с акционерами и кредиторами, с учетом иерархии очередности кредиторов и обязательной независимой оценкой имущества банка. Кроме того, введены ограничения в части государственного участия только в случае если ликвидация банка несет системные риски. Введены основания для аннулирования регулятором в судебном порядке сделок с признаками вывода активов и приоритетного вывода отдельных кредиторов, совершенных накануне неплатежеспособности банка.

Ключевым этапом полноценного перехода на новый режим надзора является проведение в 2019 году независимой оценки качества активов банков. Это позволит диагностировать реальное состояние банков, обосновать регуляторные требования по докапитализации и принять необходимые меры по оздоровлению банковского сектора.

КОРПОРАТИВНОЕ БАНКРОТСТВО

Неэффективный институт корпоративного банкротства остается сдерживающим фактором для финансовой стабильности. Он тормозит вовлечение в экономический оборот ресурсов несостоятельных заемщиков, создает благоприятные условия для потери стоимости, повышает кредитные риски банков и сдерживает развитие бизнеса.

В частности, процедуры реабилитации и банкротства проходят не по инициативе, не под контролем и не в коллективных интересах кредиторов. Они поздно инициируются, затянуты, неоправданно дорогие, непрозрачные, создают возможности для вывода активов. Законодательство и практика правоприменения не соответствует принципам защиты прав залоговых кредиторов, особенно при реабилитации. Доминирует наиболее примитивные формы урегулирования несостоятельности. Ликвидация составляет более 90% случаев. Практически отсутствуют возможности для реструктуризации под контролем кредиторов.

Создание условий по оздоровлению предприятий через повышение эффективности процедур банкротства является приоритетной задачей обеспечения финансовой стабильности. В 1П 2019 года законодательство предоставило абсолютный приоритет залоговым кредиторам в рамках банкротства, но основная масса проблем осталась нерешенной. Наиболее очевидными в повестке реформы является оптимизация процедур и сроков банкротства с учетом реализации интересов кредиторов, включая залоговых кредиторов, отладка механизмов временного управления и повышения ответственности и подотчетности управляющих перед кредиторами. Кроме изменений в законодательство, реформа должна включать развитие подзаконных актов; повышение квалификации всех участников процедур банкротства; наработку правоприменительной практики, включая разъяснения Верховного Суда; разработку методических рекомендаций и требований к финансовому анализу, проводимому администраторами; обязательность обоснования судебных решений.

УСИЛЕНИЕ РОЛИ СОВЕТА ПО ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

В 2018 году и 1П 2019 года Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан (СФС) на ежеквартальной основе рассматривал наиболее актуальные вопросы по финансовой стабильности, снижению системных рисков и развитию финансового сектора. В первой половине 2019 года были разработаны законода-

тельные поправки по реформе институциональной модели регулирования, предусматривающие разделение с 2020 года Национального Банка и надзорного органа. В связи с этим, будет усилена роль СФС как межведомственного коллегиального органа по вопросам финансовой стабильности.

Глава 1.

МАКРО- ЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ



В течение последних полутора лет состояние глобальной экономики неуклонно ухудшалось, а перспективы роста и индикаторы предпринимательской уверенности слабели в каждом квартале за исключением 2кв 2019. Толчком для роста экономической неопределенности стали торговые разногласия, которые внесли поправки в ожидания инвесторов. За эпизодами периодической эскалации геополитических рисков, обострением торговых конфликтов, ростом популистских настроений всё более отчетливо прослеживаются несоответствия между экономической политикой развитых стран и структурными проблемами, которые стоят перед ними. Рост последних десятилетий, основанный на долгом финансировании совокупного спроса, привел к увеличению долга домохозяйств до уровня на границе устойчивости. Автоматизация все большего числа процессов обещает дальнейшее повышение безработицы и неравенства доходов, снижение социальной мобильности, разрыва в темпах экономического роста и другие дисбалансы, которые лежат в основе глобального замедления.

Предельно мягкая денежно-кредитная политика последнего десятилетия позволила сгладить связанные с этим риски, однако потенциал стимулирования спроса с помощью крайне низких ставок практически исчерпан. Устойчивое решение этих проблем требует принятия трудных решений, проведения непопулярных структурных реформ, которые по-прежнему остаются за пределами дискурса экономической политики. Более долгосрочные риски, которые являются по своей природе структурными, не могут быть в полной мере решены за счет инструментов денежно-кредитной политики.

Для стабилизации долгосрочной траектории роста очевидно необходимо проведение структурных реформ и повышение уровня инфраструктурных инвестиций. Ситуация осложняется отсутствием поддержки со стороны фискальной политики, что подчеркивает важность проведения сбалансированной экономической политики, обеспечивающей координацию целей монетарной, фискальной и структурной политик.

Для Казахстана основным каналом влияния глобальных рисков на развитие внутренней экономики по-прежнему остается рынок нефти и другого экспортного сырья.

В Казахстане последние два с половиной года реальный рост ВВП сохранялся на уровне 4% в год. В рамках проводимой денежно-кредитной политики, инфляция устойчиво снижается, достигнув в 2018 году уровня 5,3% и 5,4% на середину 2019 года, продолжает оставаться в границах целевого коридора. Несмотря на замедление инфляционных

процессов в 2018 году, в 2019 – 2020 хвостовые риски остаются высокими. В 2019 НБРК продолжил постепенно снижать целевой уровень инфляции. Базовая ставка продолжает формироваться с учетом запаса по реальной ставке на уровне 3,0 – 3,5%. Присутствие НБРК на валютном рынке оставалось исторически минимальным. Снижение волатильности обменного курса с конца 2018 года приблизило ее к уровню 2014 года, но к концу первого полугодия 2019 года наблюдалось ее частичное восстановление.

За отчетный период увеличился вклад неторгуемого сектора, который в первом полугодии 2019 года обеспечил около трех четвертей роста ВВП.

Органический рост частного сектора сдерживался как, недостатком собственного капитала предприятий, что также сдерживало возможности расширения кредита экономике без создания неоправданного риска непродуктивного кредитования.

Как результат, сохранялась высокая степень уязвимости Казахстана к внешним шокам, зависимость экономической активности от цен на нефть и слабая конкурентоспособность внутреннего производства.

Основной объем инвестиций по-прежнему привлекают капиталоемкие добывающие отрасли. Несмотря на улучшение условий торговли для производителей торгуемого сектора в 2015 году, предложение капитальных инвестиций в торгуемые несырьевые сектора остается ограниченным, что отражает как низкую базу сектора, так и сохраняющиеся институциональные и структурные барьеры для снижения сырьевой зависимости.

Несмотря на улучшение фискальной позиции Казахстана в 2018 году – нефтяной дефицит сократился с 12,7% ВВП до 7,6% ВВП, и наличие существенного буфера в виде активов Национального Фонда – более 32% ВВП по итогам 2018 года, фискальная политика продолжает оказывать существенное влияние на экономику страны. Так, процикличность государственных расходов снижает макроэкономическую устойчивость и может привести к сужению фискального пространства, что на фоне ускорения темпов роста государственных расходов не обеспеченных ростом производительности, обуславливает необходимость проведения фискальной реформы. Несмотря на наличие существенной чистой позиции по внешним активам, отсутствие правил, структуры и произвольность принятия решений по их использованию для финансирования дефицита бюджета, создает риски сужения фискального пространства и повышения премии при внешних заимствованиях.

1.1. ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ

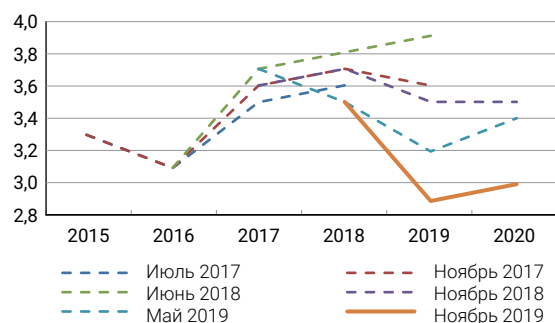
Глобальное замедление и ухудшение перспектив роста связано со структурными дисбалансами и противоречиями, которые продолжают накапливаться. Мягкая денежно-кредитная политика обеспечивает благоприятные условия для фондирования и кредитования, но без поддержки фискальной политики и более глубоких реформ не способна разрешить проблемы растущего неравенства доходов и уровня долга. В таком контексте, усиление протекционизма и экономического национализма является ответной реакцией, а не причиной снижения темпов глобального роста.

В 2019 году наблюдалась продолжающаяся тенденция снижения роста мирового ВВП. Согласно обзорам перспектив развития глобальной экономики,

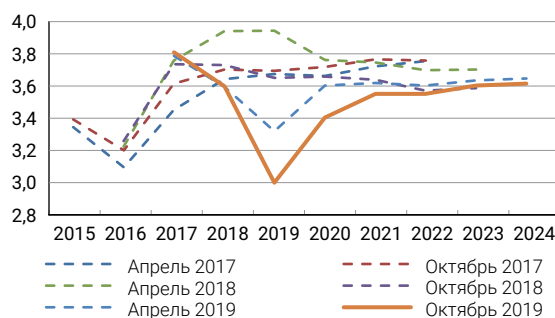
МВФ и ОЭСР прогнозируют замедление мирового роста. Так, по оценкам ОЭСР, темпы роста мирового ВВП в 2019 сложатся на уровне 2,9%, а в 2020 на уровне 3,0%, что на 0,5% ниже прогноза опубликованного в 2018 (*График 1.1*). Основным фактором повышения глобальных рисков и неопределенности продолжают оставаться торговые противостояния. Так, индекс торговой неопределенности в 2019 году достиг своего исторического максимума, главным образом из-за торгового противостояния экономик США и Китая. В то же время опрос экспертов проводимый ifo, на протяжении пяти кварталов демонстрирует ухудшение, как оценки текущей экономической ситуации, так и ожиданий по дальнейшему развитию мировой экономики.

График 1.1 Наблюдается повышение глобальной неопределенности

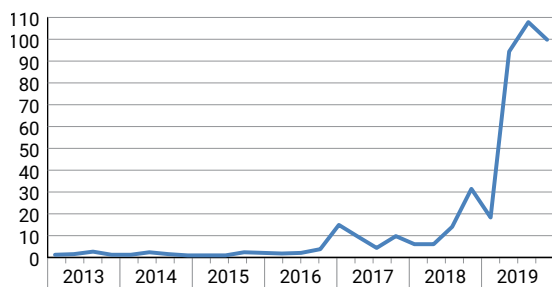
ОЭСР прогнозирует замедление мировой экономики



МВФ также пересмотрел прогноз роста мирового ВВП на 2019 – 2020 годы в сторону снижения



Наблюдается рост индекса торговой неопределенности



Источник: IMF World Economic Outlook, OECD World Economic Outlook

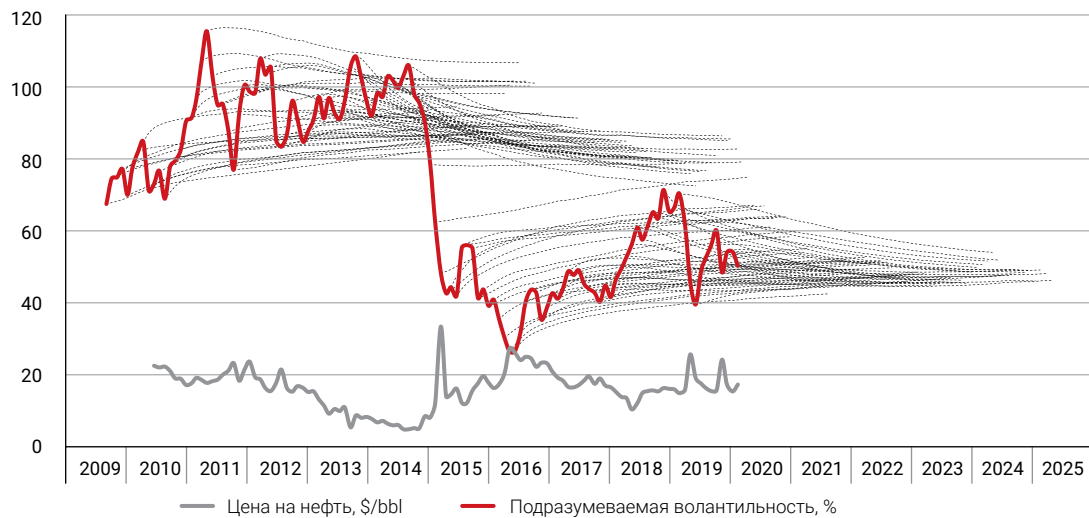
После перехода рынка нефти к новым ценовым реалиям и существенной стагнации цен, произо-

шло ожидаемое восстановление цен, которые в 2018 году продемонстрировали весь спектр цен, которые ожидаются в среднесрочной перспективе. Рыночные ожидания демонстрируют сходимость среднесрочных ожиданий в диапазоне 50-60 долларов за баррель нефти (*График 1.2*).

Геополитическая напряженность продолжает оставаться риском для евразийского региона. Принятие нового пакета санкций против РФ, одного из крупнейших торговых партнеров Казахстана, привели к ослаблению рубля и ослаблению конкурентоспособности стран-торговых партнеров РФ. Ожидания дальнейшего усиления санкционного давления приводили к эпизодическому повышению спекулятивной активности на валютном рынке.

График 1.2 На нефтяном рынке фьючерсы отражают среднесрочные ожидания по ценам на нефть в диапазоне 50-60 долларов за баррель

Фьючерсные цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg

1.2. ВНЕШНИЕ СЧЕТА

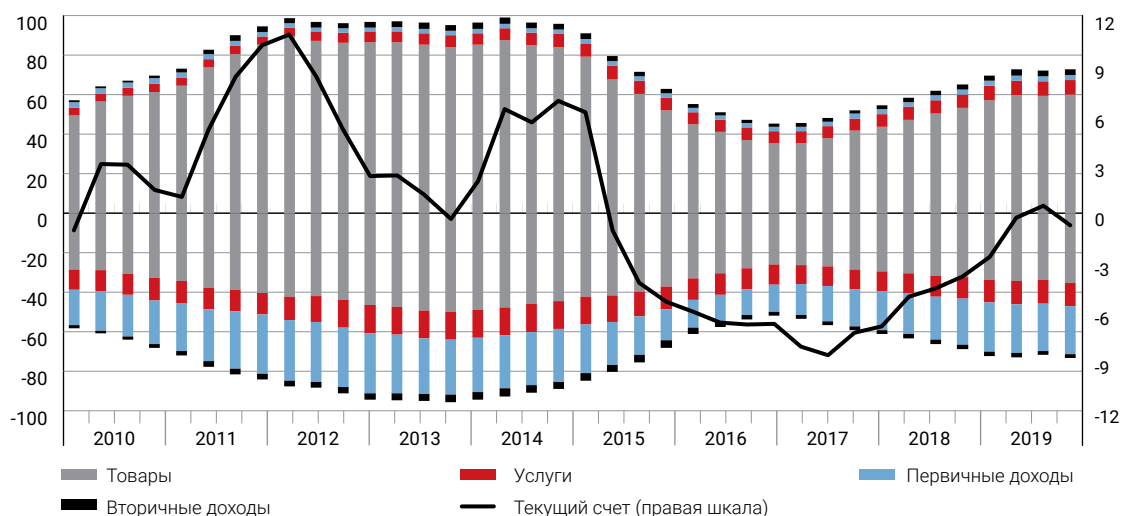
Снижение цен на нефть в 1П 2019 привело к сокращению экспорта товаров, что на фоне увеличения импорта товаров, привело к дефициту текущего счета в 1П 2019 в размере -\$1,4 млрд.

В 2018 году текущий счет практически сбалансировался, закончив год на уровне -0,2% ВВП, или

-\$289 млн. Его улучшению способствовали рост цен на нефть, увеличение объемов ее добычи и стабильный спрос со стороны стран-торговых партнеров. В частности, среднегодовая цена на нефть марки Brent в 2018 году составила \$72 за баррель.

График 1.3 Ухудшение текущего счета в 1П 2019

Текущий счет (+ дебет, - кредит), млрд. долларов США, сумма за 4 квартал



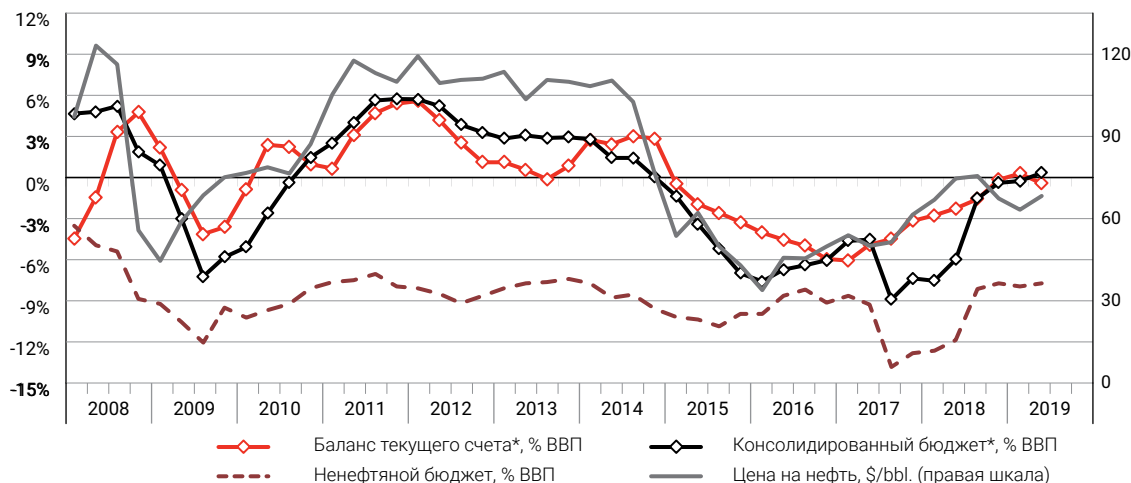
Источник: Национальный Банк

Текущий счет продолжает формироваться под влиянием экспортных доходов, которые определяют внешние доходы. Внешние доходы нерезидентов трансформируются в импорт услуг и инвестиционных товаров.

Внешние доходы резидентов стабилизируют текущий счет, в основном через увеличение расходов государственного сектора, однако усиливают процикличность фискальной политики (График 1.4., График 1.5).

График 1.4 Двойной дефицит сокращается с ростом цены на нефть

Сумма за 4 квартала к скользящему ВВП за 4 квартала



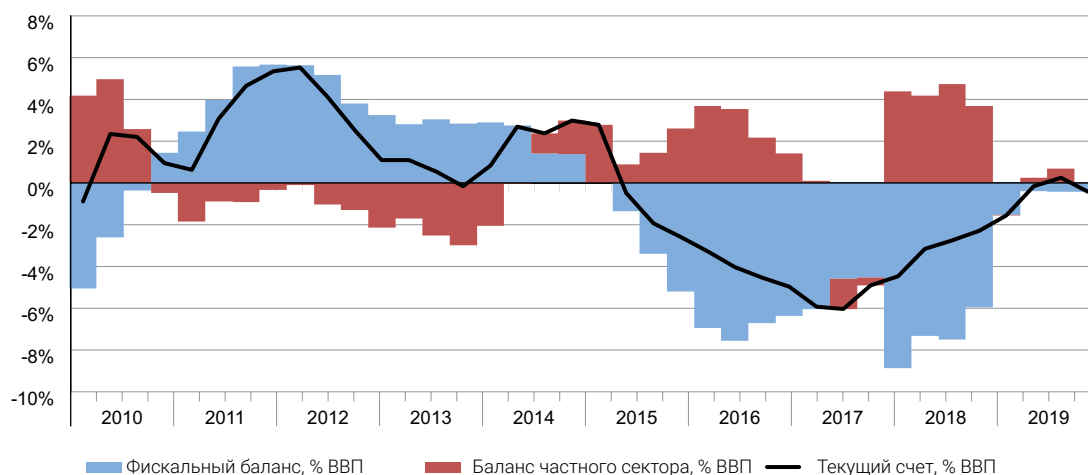
Источник: МФ РК, Национальный Банк, оценка Национального Банка

В частности, рост импорта инвестиционных товаров был связан с расширением и капитальным ремонтом производственных мощностей по добыче и переработке нефти.

Государственные программы субсидирования продолжали оказывать значительное влияние

на инвестиционный и потребительский спрос. Опережающий рост государственных расходов, непосредственно формирующих покупательную способность населения, способствовал росту совокупного спроса, который на фоне ограниченного предложения усиливает двойной дефицит бюджета и текущего счета.

График 1.5 Основным фактором текущего счета остаются государственные расходы



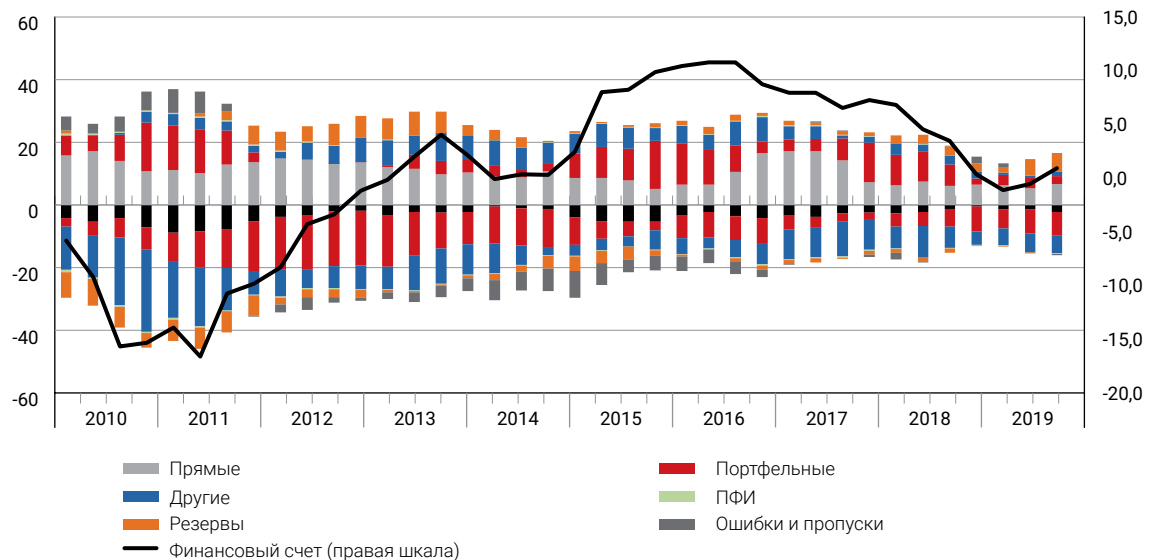
Источник: МФ РК, Национальный Банк

Примечания: Баланс сбережения-инвестирования частного сектора (включает КГС) рассчитан по остаточному принципу; все показатели представлены как скользящая сумма за 4 квартала к скользящему значению ВВП

Фискальные и квази-фискальные операции отражались и на финансовом счете. В частности, погашение еврооблигаций КМГ (1,6 млрд. долларов США) и КазАгро (1,1 млрд. долларов США) усилило давление на платедный баланс. Кроме того,

в 1 квартале 2018 года АО «Разведка Добыча КазМунайГаз» произвело обратный выкуп акций и глобальных депозитарных расписок. В результате этих операций наблюдался отток капитала по портфельным инвестициям.

График 1.6 На фоне оттока капитала дефицит текущего счета финансировался за счет резервов
Финансовый счет (+ притоки/ – оттоки), млрд. долларов США, сумма за 4 квартала



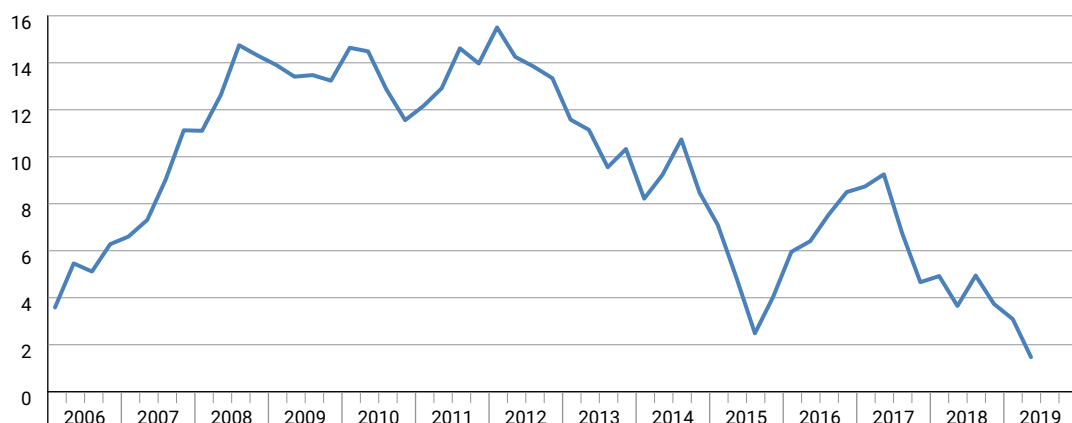
Источник: Национальный Банк

Исторически, основным источником финансирования текущего счета являлся приток иностранных прямых инвестиций, которые позволили частично профинансировать текущий дефицит и покрыть потребность в иностранной валюте государственного и частного сектора.

Приток ИПИ в Казахстане в основном обеспечивался реинвестициями доходов прямых иностран-

ных инвесторов, оперирующих преимущественно в секторах, косвенно или прямо связанных с добычей полезных ископаемых. Отсутствие крупномасштабных проектов в Казахстане с внешним финансированием на фоне плановых и досрочных выплат по внешним обязательствам объясняет динамику иностранных прямых инвестиций, которые после некоторого роста, обусловленного ростом цен на нефть и металлы, начали замедляться.

График 1.7 Приток прямых инвестиций замедлился, несмотря на рост цен на нефть
Чистый приток ИПИ, млрд. долларов США, сумма за 4 квартала



Источник: Национальный Банк

1.3. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Последние несколько лет темпы экономического роста продолжают сохраняться на уровне 4% в год. Фискальное стимулирование стало основным фактором роста неторгуемых отраслей в 1П 2019. Наблюдается устойчивое повышение вклада неторгуемой отрасли на фоне снижения вклада торгуемого сектора. Предложение капитальных инвестиций в торгуемые ненефтяные сектора оставалось ограниченным, а основной объем инвестиций привлекают капиталоемкие добывающие отрасли.

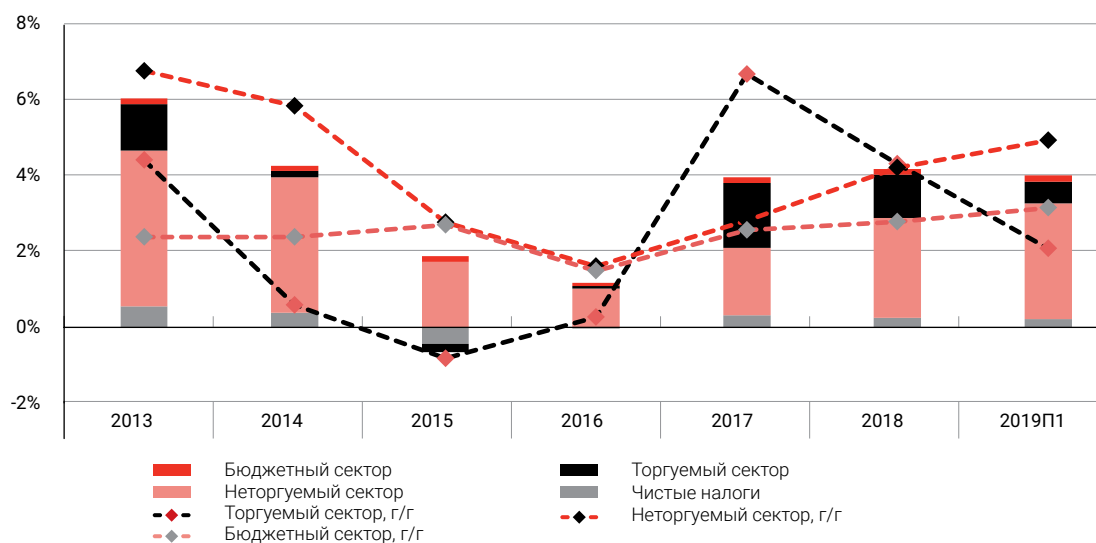
Переход к режиму инфляционного таргетирования и плавающего обменного курса способствовал сглаживанию влияния внешних факторов на экономику Казахстана, однако он не является достаточным условием для обеспечения адаптивности и устойчивости ее роста. Ухудшение условий торговли в 2015 году создало условия для усиления роли торгуемых секторов, однако, фискальное стимулирование совокупного спроса, в том числе импорта, сдерживало восстановление конкурентоспособности местного производства.

В течение последних двух лет наблюдалось замедление роста торгуемых секторов экономики на фоне ускорения роста неторгуемого сектора. В 2018 году реальный рост был обеспечен главным образом за счет неторгуемых отраслей (График 1.8), которые росли на фоне повышения мировых цен на нефть, расширения государственных расходов и оживления потребительского рынка. В совокупности это способствовало сохранению темпов роста ВВП на уровне 4,1% в 2018 году.

В то же время, рост торгуемых отраслей в 2018 году замедлился до 4,3% по сравнению с 6,6% в 2017 году. Основным фактором, сдерживающим рост, стало замедление промышленного производства в горнодобывающей и обрабатывающей промышленности.

В первой половине 2019 года замедление роста торгуемого сектора продолжилось, что, тем не менее, было скомпенсировано ускорением роста строительной отрасли, относящейся к неторгуемому сектору.

График 1.8 Рост цен на товарных рынках стал основой роста экономики
Вклад в рост ВВП



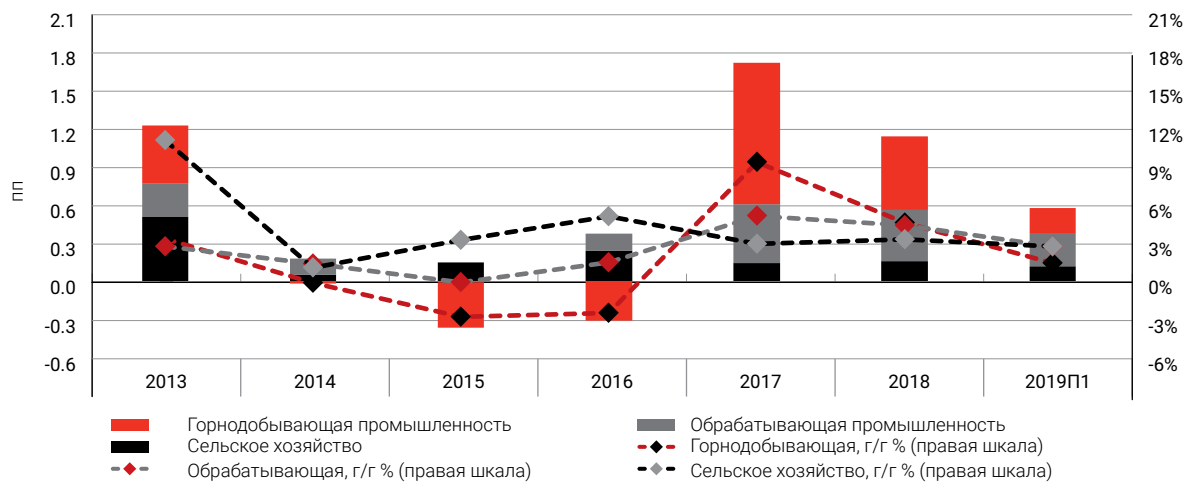
Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Торгуемый сектор – сельское хозяйство, горнодобывающая и обрабатывающая промышленность; Бюджетный сектор – образование, государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение и здравоохранение, а также социальные услуги; Неторгуемый сектор – все остальные отрасли, не вошедшие в торгуемый и бюджетный сектора. Вклад в рост ВВП первого полугодия 2019 года рассчитан по отношению к первому полугодю 2018 года

В 2018 году рост горнодобывающей отрасли замедлился, несмотря на увеличение нефтедобычи, которая достигла максимума в 90 млн. тонн (График 1.9). Сокращение внешнего спроса привело к замедлению добычи руд цветных металлов с 7,6%

годом ранее до 4,3%. В первой половине 2019 года замедление роста горнодобывающей промышленности продолжилось, что связано со снижением добычи нефти из-за проведения технических работ на крупнейших месторождениях.

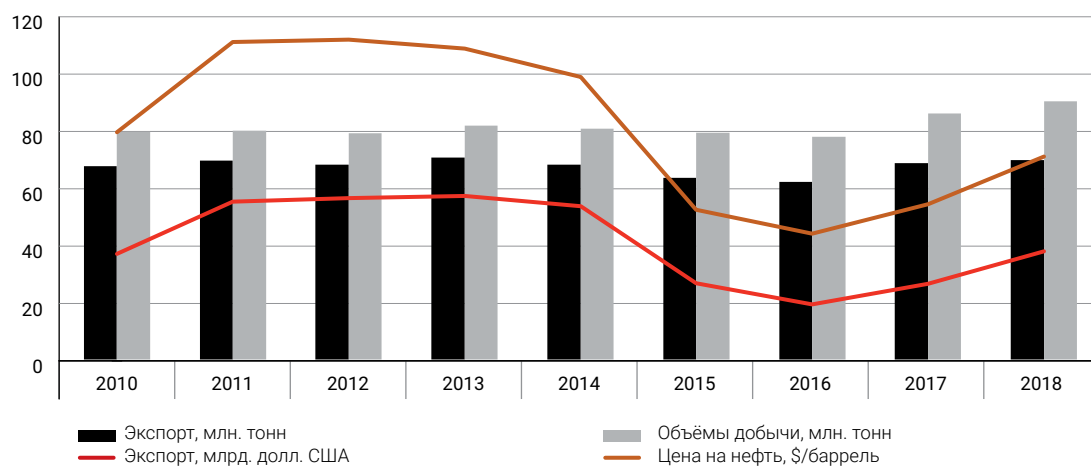
График 1.9 Замедление объемов производства в горнодобывающей промышленности



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: для первого полугодия 2019 года рост рассчитан к соответствующему периоду 2018 года

В 2018 году экспорт вырос на 42,2% при этом основной вклад был обеспечен экспортом сырой нефти и газа (График 1.10).

График 1.10 Казахстан продолжает оставаться сильно зависимым от нефти
Экспорт и добыча сырой нефти

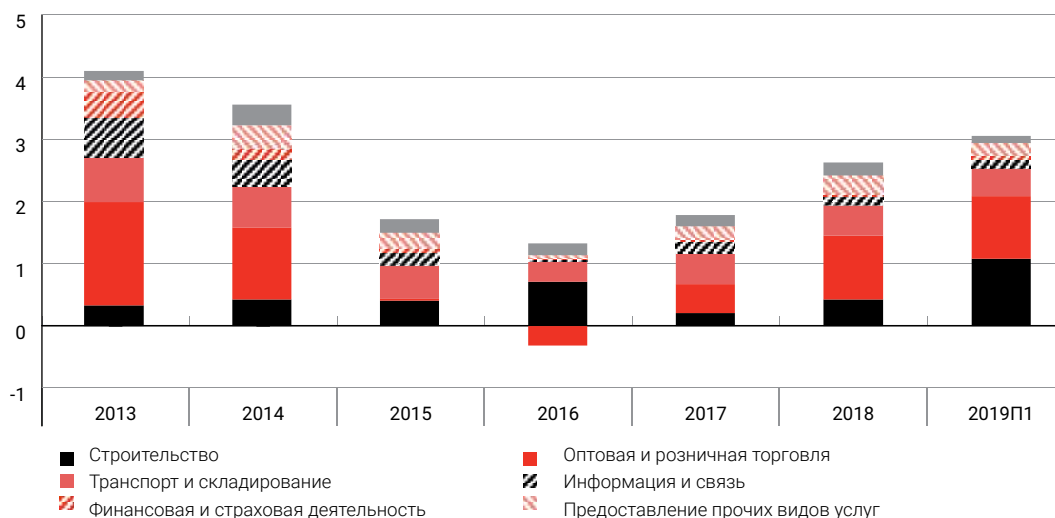
Источник: КС МНЭ РК

Основной вклад в рост неторгуемого сектора в 2018 году внесла оптовая и розничная торговля (График 1.11). Расширение потребительского кредитования на фоне роста заработной платы способствовало существенному росту розничной торговли. В целом рост торговли в 2018 году значительно опережал общий рост экономики. Рост объемов реализации товаров формировался за счет оптовой торговли, в том числе за счет роста нефтеторговли.

В первой половине 2019 года фискальное стимулирование, в том числе за счет государственных жилищно-строительных программ, дало очередной толчок строительной отрасли. Вклад строительства в рост ВВП составил более 1 процентного пункта и превысил вклад оптовой и розничной торговли.

График 1.11 Торговля нефтепродуктами и активизация строительных работ внесли основной вклад в рост ВВП

Вклад в рост ВВП



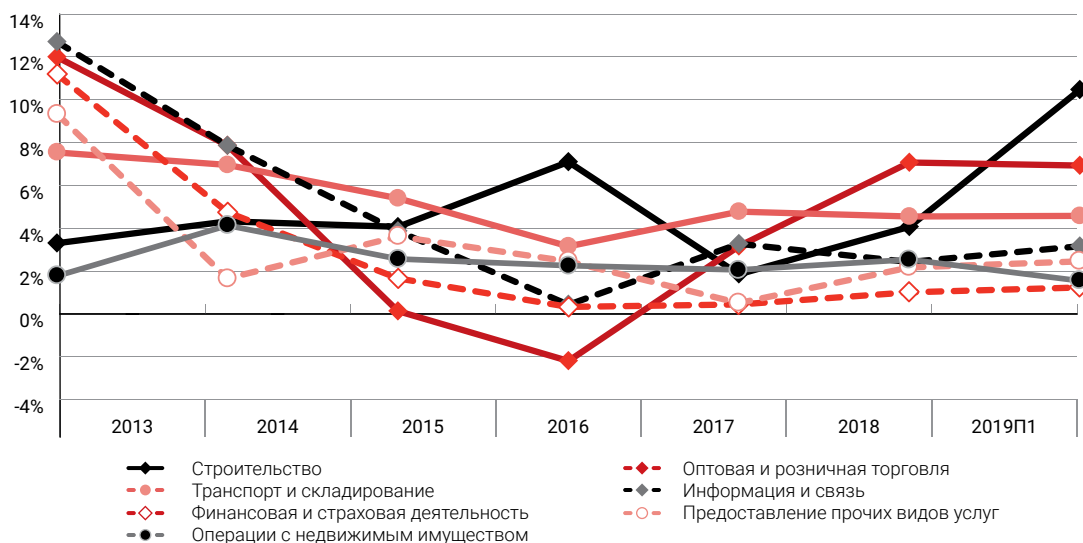
Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Вклад в рост ВВП первого полугодия 2019 года рассчитан по отношению к первому полугодю 2018 года

Строительная отрасль в 2018 году выросла на 4,1% г/г, в двое быстрее, чем годом ранее и вдвое

медленнее, чем в 1П 2019 (График 1.12). На том фоне замедлился рост операций с недвижимостью.

График 1.12 Рост отраслей неторгуемого сектора, г/г



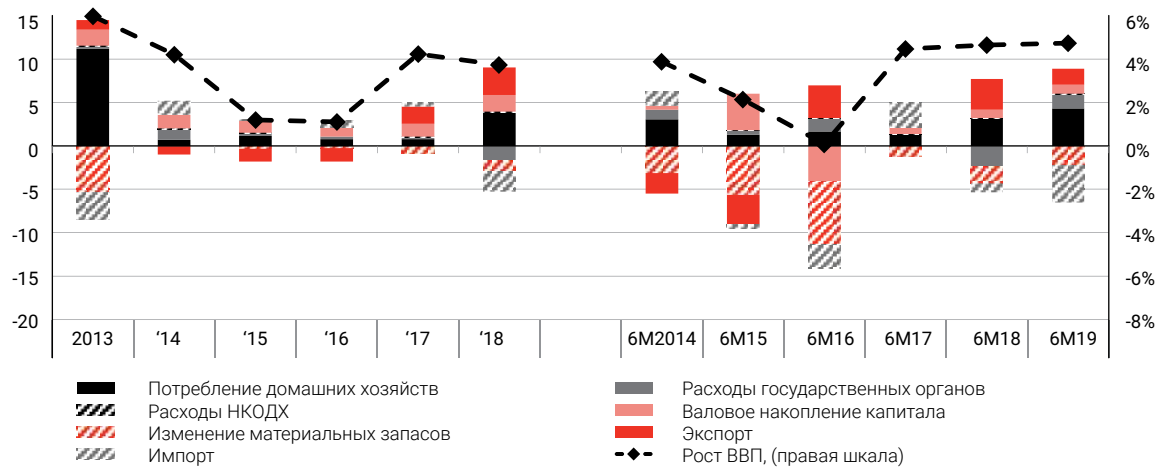
Источник: КС МНЭ РК

В 2018 году ВВП методом конечного использования рос за счет расширения потребительского спроса. Так, рост потребления домашних хозяйств составил 6,1% (1,2% г/г в 2017 году). Тем самым, потребление домашних хозяйств внесло наибольший вклад в рост ВВП (График 1.13). Одним из факторов роста потребительского спроса послужило увеличение реальных денежных доходов населения. В частности, за 2018 год рост реальной заработной платы составил 2,4% г/г против падения - 2,1% г/г в 2017 году. Наряду с потребительским спросом положительный вклад в рост ВВП методом конеч-

ного использования был обеспечен за счет роста экспорта, что во многом связано с восстановлением цен на энергоносители.

В первой половине 2019 года совокупный спрос был обусловлен ростом потребления домашних хозяйств и ростом государственных расходов. Импорт вырос на 21% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

График 1.13 Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, г/г



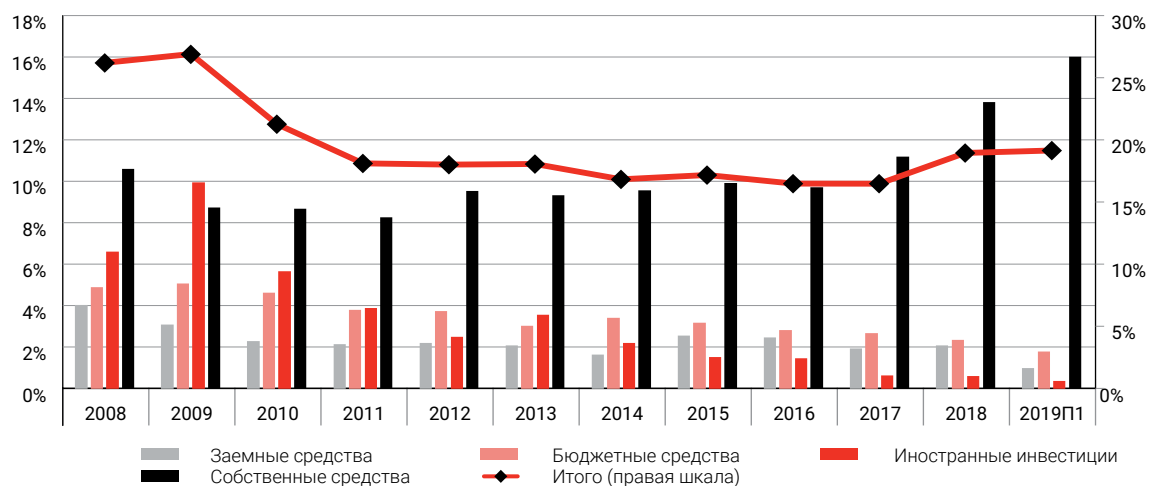
Источник: КС МНЭ РК

Начиная с 2018 года, наблюдался рост инвестиционной активности, по итогам первого полугодия соотношение инвестиций к ВВП составило 19,2% (График 1.14). При том, что в среднем за последние семь лет соотношение инвестиций к ВВП находилось на уровне 17,4%. В основе столь значительного роста инвестиций лежало увеличение инвестиций в прочие затраты на 101,6% г/г (0,3% г/г в

2017 году), что обеспечило рост их доли с 14,0% до 23,4% в общей структуре инвестиций.

Кроме того, наблюдается долгосрочная тенденция снижения финансирования инвестиций в основной капитал за счет бюджета, которая демонстрирует переориентацию государственных расходов с капитальных затрат на текущие расходы.

График 1.14 Структура финансирования инвестиций в основной капитал

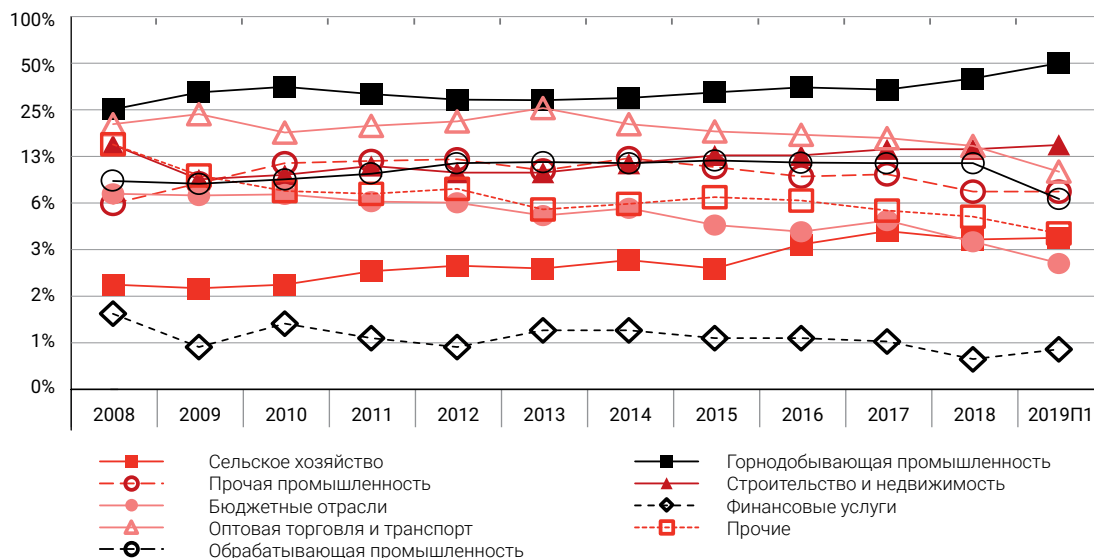


Источник: КС МНЭ РК

Рост инвестиций является положительным фактором, однако он был главным образом обеспечен ростом инвестиций в нефтяную отрасль, что не решает проблем с повышением диверсификации экономики. Лидером по объему инвестиций в основной капитал остается горнодобывающая отрасль. Инвестиции, в которую выросли в 1,5 раз в номинальном выражении, при этом индекс физического объема инвестиций вырос на 40,4% г/г. На горнодобывающую отрасль пришлось 40,4% в

общей структуре инвестиций по отраслям экономики, при этом 85,4% из которых было инвестировано в добычу нефти и газа. В 1П 2019 доля инвестиций в горнодобывающую промышленность превысила половину, что является следствием перехода нефтегазовых проектов из инвестиционной фазы в активную производственную фазу.

График 1.15 Направления инвестиций в основной капитал



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: данные показаны в логарифмической шкале

В целом 2018 год и 1П 2019 сложились положительными для экономики Казахстана. Наблюдалось сохранение темпов роста, обеспеченного главным образом ростом неторгуемых отраслей экономики, в частности строительства и торговли. Рост указан-

ных отраслей был обеспечен повышением цен на нефть и расширением государственных расходов, поэтому вопрос устойчивости такого роста остается открытым.

1.4. ФИСКАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА

Консолидация 2018 года улучшила фискальную позицию. Ненефтяной дефицит сократился с 12,7% ВВП до 7,6% ВВП. Фискальный буфер в виде международных активов Национального Фонда на конец 2018 года составил более 32% ВВП. Фискальное пространство Казахстана по-прежнему предоставляет широкие возможности для стимулирования роста за счет государственных расходов и гарантий, которые как правило имеют краткосрочный и неустойчивый эффект на неторгуемый сектор и долгосрочный подавляющий эффект на торгуемый сектор, краткосрочность и неустойчивость такого роста.

Наблюдавшаяся в 2018-1П 2019 экономическая стабилизация, обеспеченная главным образом за счет роста нефтяных доходов, маскирует проблемы ненефтяного сектора и необходимость проведения более дисциплинированной и контрциклической фискальной политики.

Казахстан является классическим примером сырьевой экономики, с высокой зависимостью от рынка нефти. Зависимость от нефти существенно усиливает давление на внешнюю и фискальную позицию при снижении цен на нефть и обостряют симптомы голландской болезни при ее повышении.

Все это повышает необходимость реформирования фискальной политики с целью усиления её роли как макроэкономического стабилизатора, включая ее координацию с денежно-кредитной политикой.

Ненефтяной дефицит стремительно вырос в период фискальной экспансии наблюдавшейся с 2004 по 2009 год, когда госрасходы в долларовом выражении росли в среднем по 39% в год. Последние 10 лет ненефтяной дефицит колеблется около 8,5%, без признаков устойчивого снижения (График 1.16). Официальный дефицит бюджета в контексте понимания фискальной позиции является малоинформативным, поскольку включает

только дефицит, финансируемый за счет долга, исключая при этом финансирование за счёт средств НФ РК.

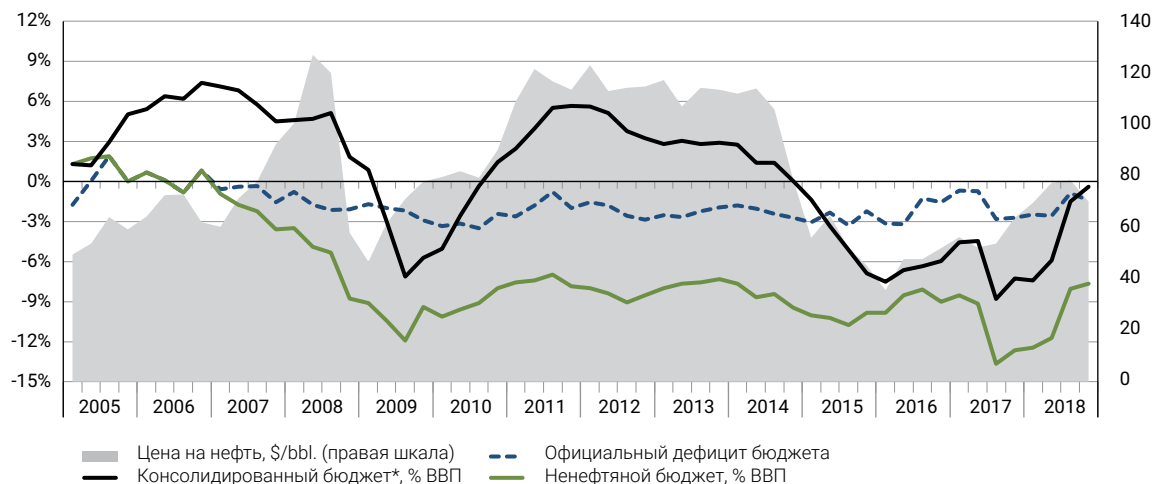
Консолидированный баланс бюджета, который соответствует классическому представлению о фискальной позиции, в 2018 году значительно улучшился и к началу 2019 года вышел из зоны дефицита. В 2018 году снижение консолидированного дефицита бюджета произошло главным образом за счет роста нефтяных поступлений в НФ РК и снижения расходов. Более информативная картина складывается при анализе текущих расходов. Разовые расходы на поддержку банков в 3 кв 2017 года создают ложное впечатление массивного фискального стимула в 2017 году и резкой консолидации в 2018 году. При исключении эффекта разовых расходов направленность фискальной политики в

сторону сокращения дефицита проявляется более отчетливо: консолидированный дефицит бюджета снижался в 2017 году на 2,6 пп и в 2018 году на 2,9 пп.

Несмотря на улучшение фискального баланса и внешней позиции, риски для фискальной устойчивости, связанные с падением цен на нефть остаются высокими.

На текущий момент в роли механизма перераспределения выступают трансферты из НФ РК, однако их эффективность ограничена из-за недостаточной контрацикличности расходов, низкой дисциплины соблюдения фискальных правил и преобладающей направленностью на поддержку потребительского спроса и неторгуемого сектора.

График 1.16 Высокий ненефтяной дефицит и недостаточная контрацикличность консолидированного дефицита



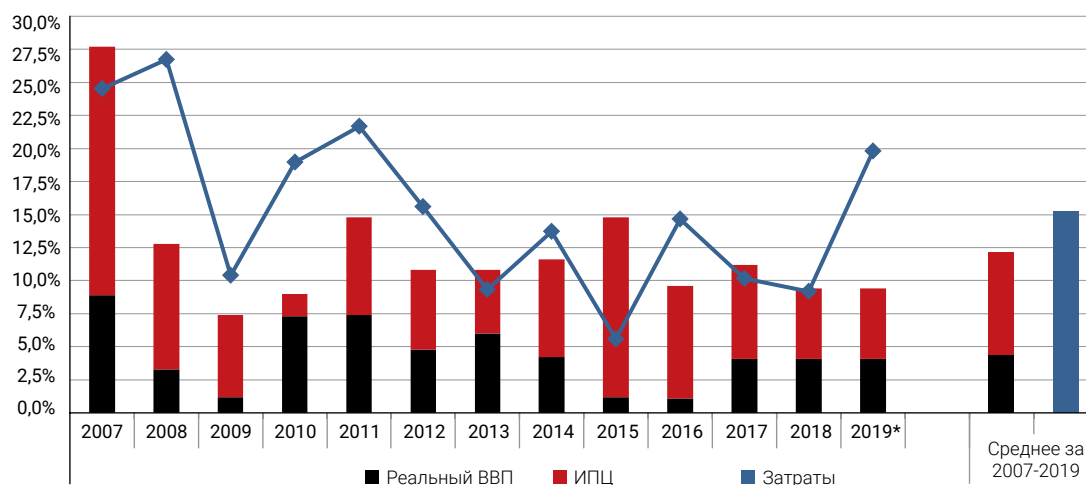
Источник: МФ РК, Национальный Банк, МВФ, расчеты авторов

Кроме того, наблюдался рост расходов, направленных на обслуживание и погашение государственных заимствований, которые главным образом обусловлены текущей структурой государственного долга. В предстоящие 3 года ожидается повышение расходов, связанных с государственным долгом за счет повышения объемов погашения основного долга. Необходимо отметить, что расходы на обслуживание и погашение долга включают в себя: как тенговую, так и валютную часть. Если тенговая часть долга не представляет существенных рисков, то валютная часть подвержена валютному риску, что может привести к существенному увеличению расходов по обслуживанию долга при обесценении курса тенге.

Сравнение темпов роста государственных расходов с темпами роста реального ВВП и инфляции, демонстрирует наличие существенного дифференциала, в особенности в моменты повышения цен на нефть (График 1.17). Это подчеркивает процикличность госрасходов, которые оказывают проинфляционное давление. Государственные расходы должны быть скоординированы с целями монетарной политики по снижению уровня инфляции. Так, рост номинального уровня госрасходов не должен превышать суммарный рост инфляции и реального ВВП.

График 1.17 В периоды повышения цен на нефть госрасходы растут быстрее темпов роста инфляции и реального ВВП

Рост государственных расходов, реальный рост ВВП и инфляция



Источник: МФ РК

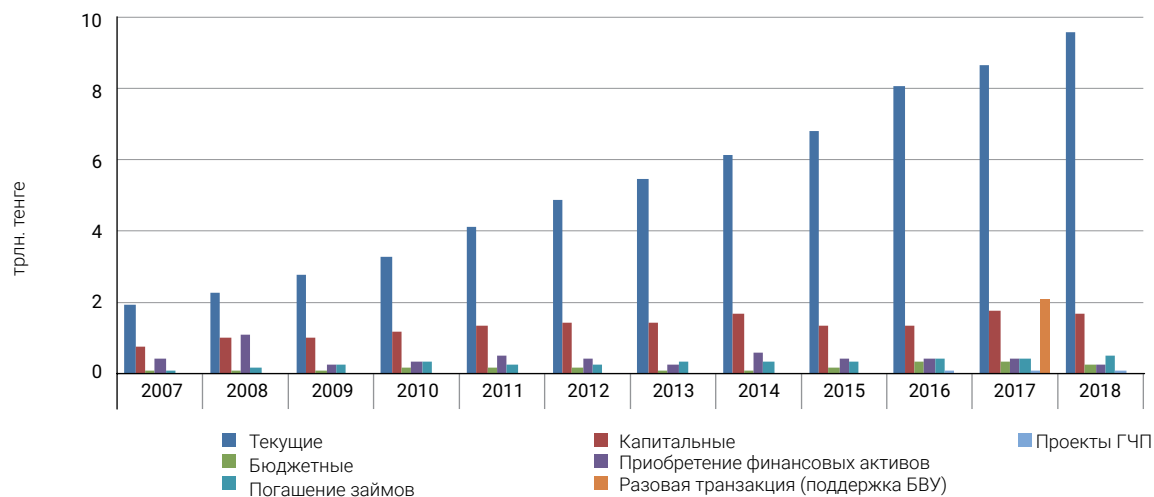
Примечание: Расходы государственного бюджета представлены без учета разовой транзакции на оказание помощи БВУ в 2017 году;

*в качестве уровня расходов на 2019 год использованы плановые значения скорректированного бюджета на 2019 год; уровень инфляции и реальный рост ВВП установлены на уровне 2018 года

Анализ государственных расходов по экономической классификации демонстрирует отсутствие капитальных расходов, которые снижаются в пользу расширения текущих расходов. Несмотря на

то, что текущие расходы позволяют стабилизировать текущее потребление, они не создают задела для обеспечения долгосрочного экономического роста.

График 1.18 В структуре госрасходов наблюдается вытеснение капитальных расходов текущими



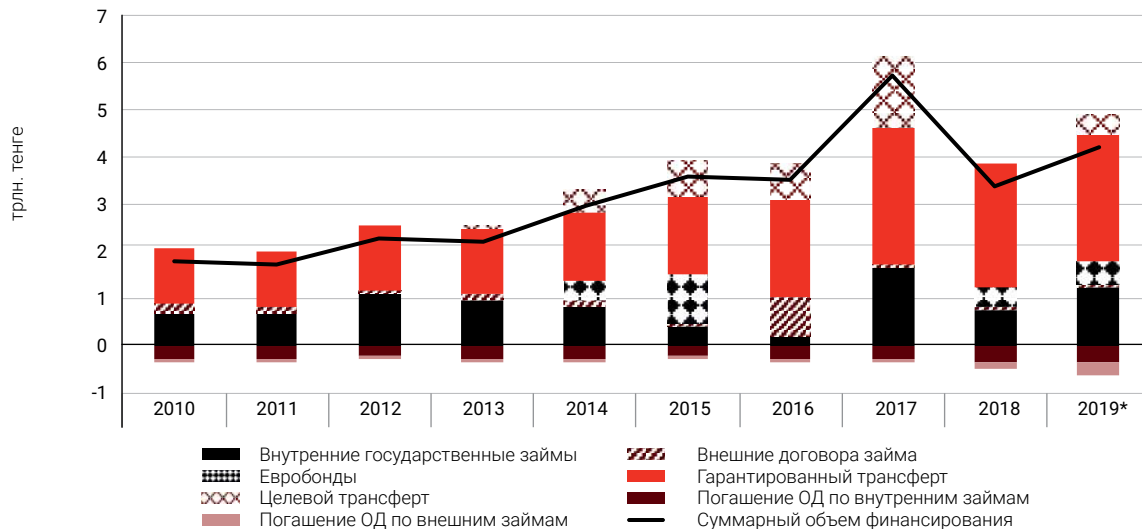
Источник: МФ РК

Основным источником финансирования консолидированного дефицита продолжает оставаться трансферт из НФ РК, а доля внутреннего долга снижается (График 1.19). В 2018 правительство не использовало целевой трансферт, в отличие от 2017 года. В 2019 году для финансирования возросших расходов трансферт был увеличен до

3,07 трлн. тенге, включая 370 млрд. тенге целевого трансферта.

Отсутствие четких правил определения размера трансферта, в том числе, целевого, ослабляет контрактильность и устойчивость фискальной политики.

График 1.19 Трансферты из НФ РК остаются основным источником финансирования дефицита



Источник: МФ РК

Примечание: *данные по обслуживанию внутреннего и внешнего долга представлены по состоянию на 1 ноября 2019 года

Концепция НФ РК¹ закрепляет три основные фискальные правила: целевые уровни ненефтяного дефицита, предельный размер трансфертов из НФ РК и минимальный размер активов НФ РК как доля от ВВП.

Эти правила призваны сглаживать влияние нефтяных доходов на бюджетные расходы путем сбережения их во внешних активах и продажи постоянной суммы для использования в бюджете, но они недостаточно контрциклически. В частности, существующие правила недостаточно жестки, чтобы сохранить дисциплину расходов при высоких ценах на нефть; недостаточно гибки, чтобы финансировать дефицит при временном падении цен на нефть; недостаточно адаптивны по отношению к перманентному падению цен на нефть; и недостаточно долгосрочны, чтобы учесть планируемое снижение производства нефти по мере истощения запасов.

Возможность пересмотра долгосрочных фискальных ориентиров, либо корректировки краткосрочных целей на этапе формирования и исполнения бюджета снижает уровень бюджетной дисциплины и повышает процикличность бюджетных расходов.

Наблюдается смягчение первоначальных планов по фискальной консолидации. Так, в процессе планирования ненефтяной дефицит закладывался выше целевого уровня (2017, 2018), а в 2019 году был пересмотрен сам целевой уровень. Кроме того, был увеличен объем трансфертов привлекаемых из НФ РК. Объем трансферта на 2019 год был увеличен до уровня 2,7 трлн. тенге с изначального уровня в 2,3 трлн. тенге, в то время как на 2020 год

трансферт был увеличен до 2,7 трлн. тенге с начального уровня 2 трлн. тенге.

В совокупности, недостаточная интегрированность ограничений, установленных Концепцией, в бюджетный процесс и элементы ручного управления, в форме целевых трансфертов, снижают адаптивные возможности экономики и повышают риски ускорения использования активов НФ РК. В долгосрочной перспективе снижение активов НФ РК снизит убедительность проводимой фискальной политики и окажет существенное влияние на восприятие уровня страновых рисков внешними инвесторами.

Присутствует потребность в разработке контрциклической фискальной политики, подразумевающей внедрение механизма автоматической корректировки расходов бюджета в зависимости от экономического цикла и долгосрочных цен на нефть, который был бы неотъемлемой частью бюджетного процесса.

Такая политика должна учитывать внешние шоки по фискальным доходам для того, чтобы стабилизировать расходы в тенговом выражении, с учетом ограниченности объема и структуры активов НФ РК. Так, государственные расходы должны быть стабилизированы на уровне, позволяющем поддерживать конкурентоспособный реальный обменный курс, и как следствие, но не цель, позволяющем накапливать средства в НФ РК. Ввиду ограниченности запасов нефти, горизонт планирования должен включать период их истощения.

Для обеспечения гибкости и адаптивности правил на долгосрочном горизонте, необходимы автоматические механизмы корректировки отклонения от утвержденной политики и от прогнозных моделей прописанные на законодательном уровне. Кроме

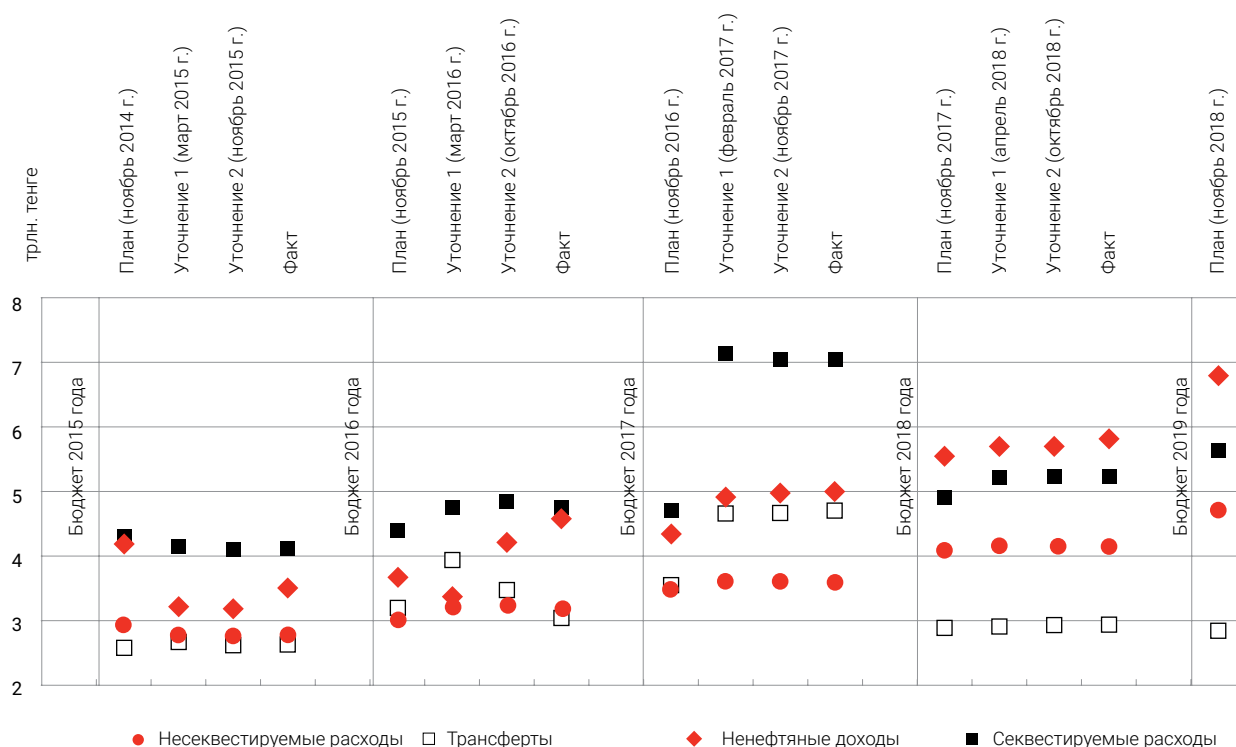
¹ Утверждена Указом Президента Республики Казахстан от 8 декабря 2016 года № 385 «О Концепции формирования и использования средств Национального фонда Республики Казахстан»

того, на среднесрочном горизонте необходимо проводить валидацию используемых правил на предмет их соответствия текущим экономическим условиям, и в случае наличия структурных изменений или перманентных шоков, они должны быть пересмотрены.

Отсутствие механизмов автоматической корректировки и несовершенство процесса планирования прогнозирования приводят к необходимости проведения корректировок бюджета (*График 1.20*). Так,

с 2015 по 2017 год, наблюдались существенные отклонения от параметров изначально заложенных в бюджет, что решалось внесением корректировок в процессе его исполнения. Примечательно, что в 2018 году исполнение бюджета и его последующие корректировки продемонстрировали наименьшую волатильность в сравнении с тремя предыдущими годами. Исполнение бюджета практически не отклонялось от плана, утвержденного в ноябре 2017 года, что объясняется снижением волатильности на рынке нефти.

График 1.20 *Корректировки бюджета*



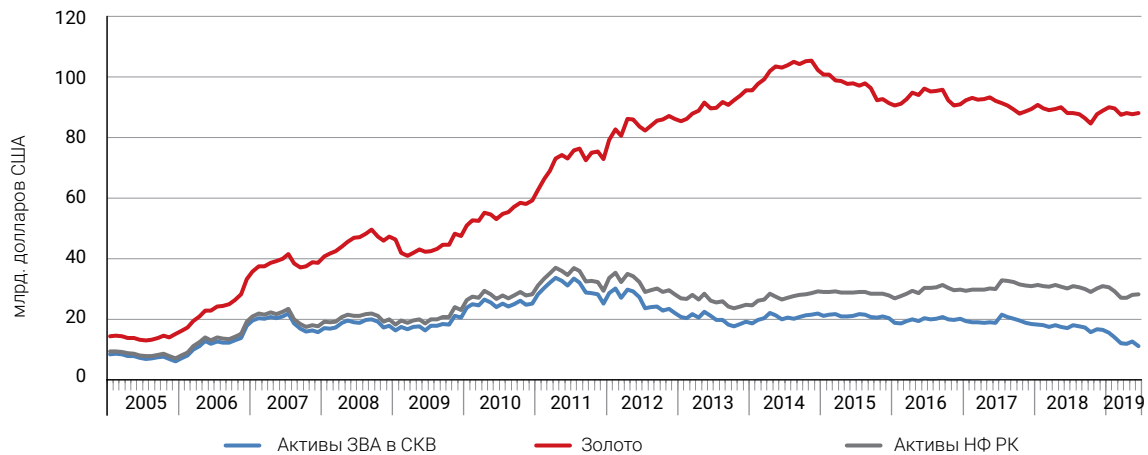
Источник: МФ РК

Несмотря на наличие структурных и институциональных проблем, наличие существенного фискального буфера, позволяет поддерживать рейтинг Казахстана на инвестиционном уровне (*График 1.21*). Однако, повышение государственных расходов финансируемых за счет

трансфертов из НФ РК и откладывание решения по снижению объема привлекаемых в бюджет трансфертов повышает риски сужения фискального пространства и, как следствие, повышение, долгосрочных рисков для макро-фискальной устойчивости.

График 1.21 **Значительные внешние активы помогают поддерживать суверенный рейтинг на инвестиционном уровне**

Объем ЗВА и активов НФ РК, с накоплением



Источник: Национальный Банк

1.5. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

В 2018–2019 годы НБРК продолжил проводить денежно-кредитную политику в соответствии с принципами инфляционного таргетирования и плавающего обменного курса. Инфляция продолжала снижаться, до 5,3% в 2018 году и 5,4% на конец 1П 2019, но темпы дисинфляции замедлились, а волатильность компонентов инфляции и хвостовые риски остались высокими, требуя сохранения бдительности и поддержания минимального спреда между базовой ставкой и прогнозом инфляцией не ниже 3,0–3,5 пп.

Способность денежно-кредитной политики влиять на совокупный спрос через процентный и кредитный каналы сдерживалась рядом институциональных и структурных факторов. Возможности расширения спроса через кредитный канал ограничены высоким кредитным риском корпоративного сектора, который исторически был представлен неторгуемым сектором и имел высокую долговую нагрузку, а также ограниченными возможностями банков по абсорбированию кредитного риска.

За три с половиной года управления процентными ставками значительно улучшилась чувствительность безрисковой кривой доходности к ставкам денежного рынка на сроках до года, где основным инструментом стали ноты НБРК, спрос представлен добровольными инвесторами, а активность сравнительно высокая. Доходность на сроке до года отражала решения по денежно-кредитной политике: смягчение вплоть до конца 1кв 2018 года, ужесточение во 2кв 2018 года и удлинение средней срочности тенговых обязательств НБРК летом 2019 года. Однако, на сроках больше года рынок остаётся неликвидным, а ставки —

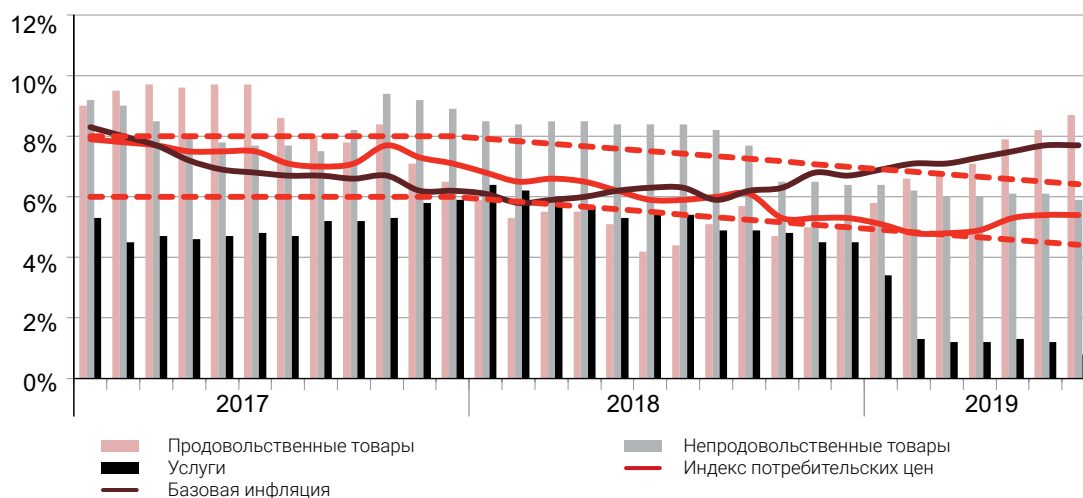
нечувствительными к краткосрочным ставкам. Несмотря на повышение прозрачности проводимой политики ставок, трансмиссия ставок денежного рынка на рынок срочных фондов остаётся ограниченной.

На фоне стабильного кредита экономике решающим фактором формирования совокупного спроса, и инфляции, оставалась фискальная политика, которая после консолидации в 2017 и 2018 годах, смягчилась в 2019 году.

Основной задачей НБРК оставалось поддержание стабильной стоимости национальной валюты, а основным каналом трансмиссии политики процентных ставок — канал обменного курса. НБРК остался приверженным политике плавающего обменного курса, а его присутствие на валютном рынке продолжало оставаться минимальным. Волатильность USDKZT снизилась во 2П 2018 и в 1кв 2019 года, но частично восстановились к концу 1П 2019 года. Однако, валютный рынок остаётся сравнительно мелким, его эффективность низкой, а его участники остаются ограниченными в своей готовности и способности занимать открытые валютные позиции.

В 2018 году инфляция снизилась до 5,3%, почти равномерно по всем компонентам. В 1П 2019 году инфляция оставалась в целевом коридоре (5,4% на конец 1П 2019), но ее компоненты сильно разошлись: нерегулируемые цены на продукты питания резко выросли, а тарифы на регулируемые услуги были резко снижены. Начиная с 4кв 2018 года начал расширяться разрыв между базовой и общей инфляцией, указывая на инфляционное давление и риск ускорения инфляции (График 1.22).

График 1.22 Риски долгосрочного проинфляционного давления



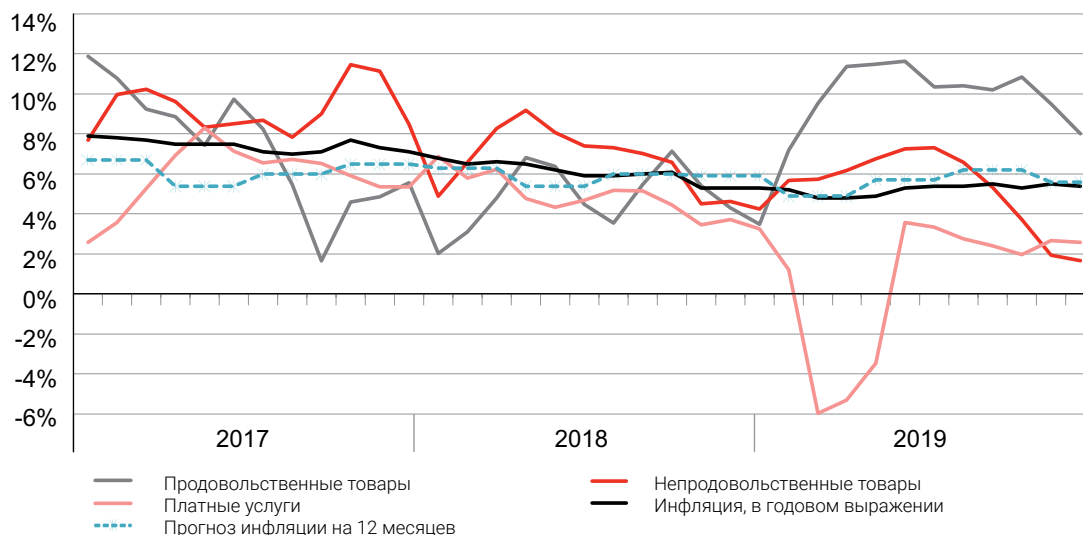
Источник: КС МНЭ

Примечание: за базовую инфляцию взят базовый индекс, исключающий фрукты и овощи, коммунальные услуги (регулируемые), железнодорожный транспорт, связь, бензин, дизельное топливо и уголь

В начале 2019 года ускорялась инфляция продовольственных и непродовольственных товаров (График 1.23). Снижение цен на регулируемые

услуги создало эффект отложенной инфляции, который был исчерпан во втором квартале 2019 года.

График 1.23 Запас, созданный снижением цен на регулируемые услуги, был исчерпан во втором квартале 2019 года



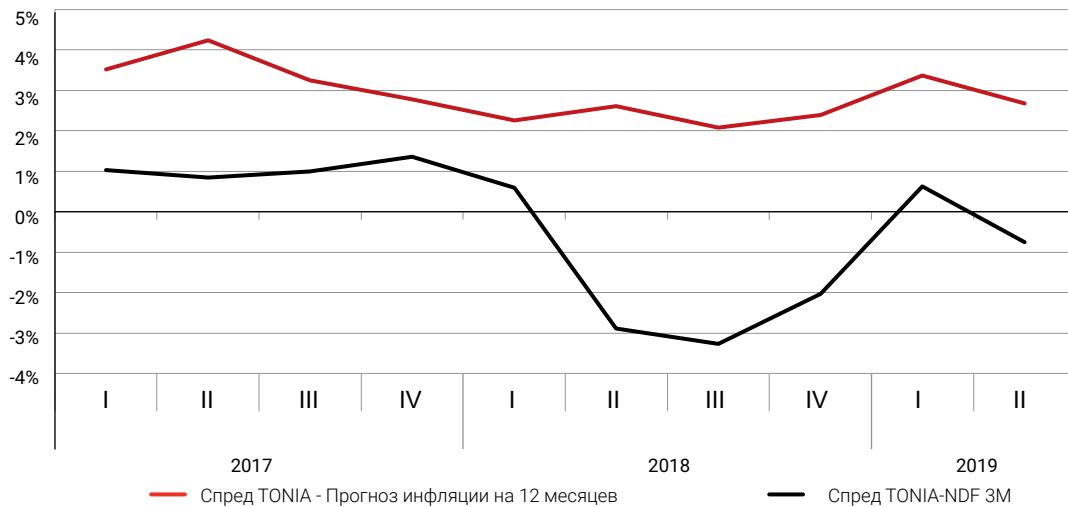
Источник: КС МНЭ, оценка Национального Банка

Примечание: на графике показаны аннуализированные скользящие средние значения за 3 месяца сезонно-скорректированных данных по индексу потребительских цен по компонентам

Основным каналом трансмиссии денежно-кредитной политики продолжал оставаться канал обменного курса ввиду высокой доли импортной составляющей в потребительской корзине. Наблюдавшееся в 2018 году обесценение тенге усиливало инфляционное давление и повышало риски ускорения процесса долларизации обязательств БВУ. Во 2 кв 2018 года ставки беспоставочных форвардов USDKZT значительно выросли в ответ на ухудше-

ние глобального сентимента и усиление давления на Тенге (График 1.24). Спред между ставкой в тенге и форвардной ставкой стал отрицательным, указывая на возможность арбитража против Тенге, хотя широкие спреды между спросом и предложением на рынке NDF на самом деле делали целесообразность короткой позиции сомнительной. Тем не менее, базовая ставка в октябре 2018 года была повышена на 25 бп до 9,25%.

График 1.24 Риск-премия за держание тенговых активов

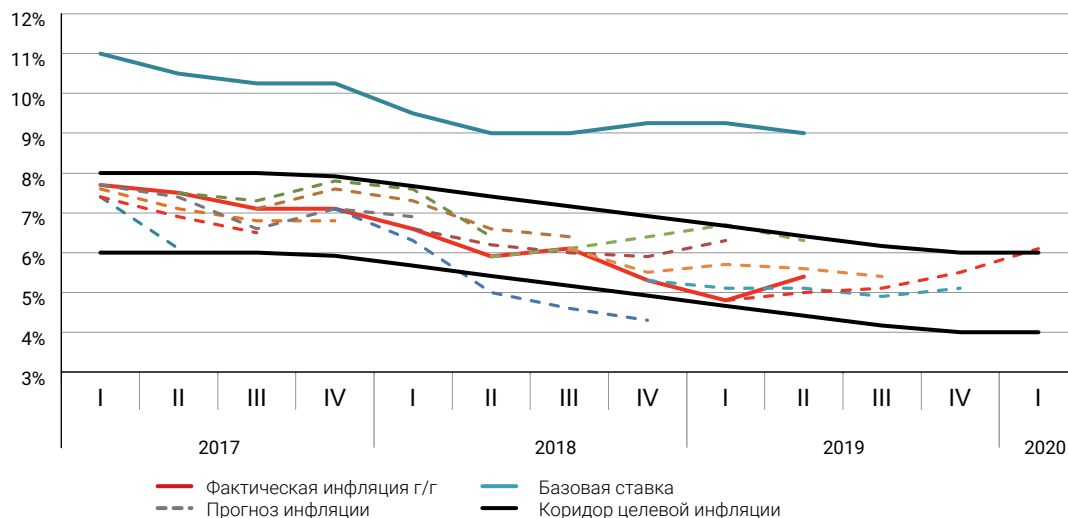


Источник: KASE, Bloomberg

В 2018–2019 годы базовая ставка устанавливалась с учетом запаса по реальной ставке на уровне 3,0–3,5%. Целевой уровень инфляции был снижен с 6–8%

до 5–7% в 2018 году и до 4–6% на 2019–2021 годы (График 1.25).

График 1.25 НБРК снизил таргет по инфляции в 2018–2019 годах



Источник: Национальный Банк

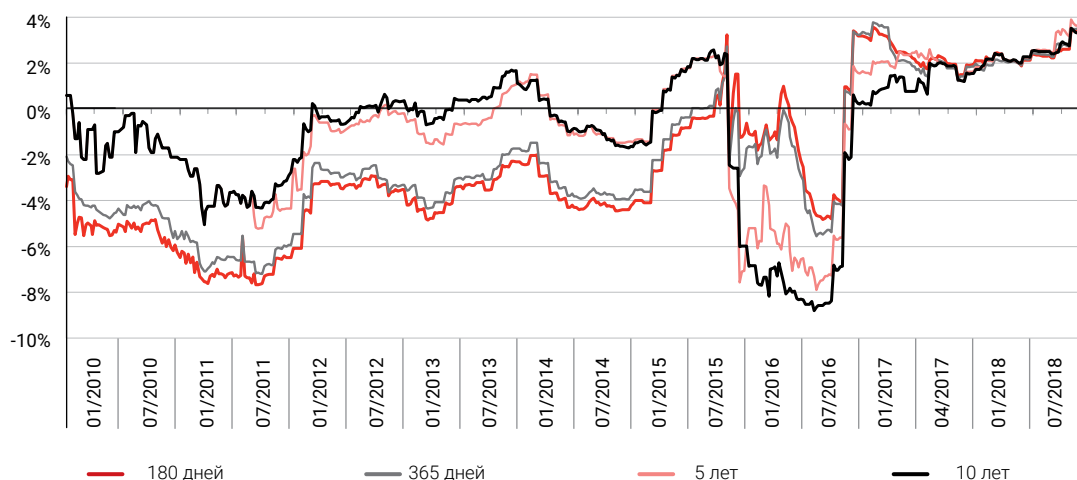
Рынок нот НБРК оставался сравнительно ликвидным в 2018–1П 2019 года, а ставки по нотам отражали добровольный спрос банков второго уровня на безрисковые тенговые активы и их ожидания по денежно-кредитной политике. При этом рынок долгосрочных и среднесрочных ГЦБ по-прежнему остается низколиквидным, что не позволяет кривой доходности на сроках свыше года выполнять свою функцию ориентира стоимости тенговых фондов и ограничивает эффективность процентного канала.

Несмотря на низкую информационную ценность, кривая на всех сроках до погашения позволяет получать положительную доходность в реальном

выражении. До перехода к политике управления процентными ставками, инвесторы могли рассчитывать на получение доходности в реальном выражении только на длинных сроках. В то время как, на коротких сроках доходность в реальном выражении была отрицательной. После перехода к режиму инфляционного таргетирования наблюдалось снижение инфляции и рост позитивного дифференциала реальной доходности (График 1.26). Рост активности на рынке ГЦБ (более подробно о рынке ГЦБ в разделе II), и возможная нормализация формы кривой доходности, сделает длинные инструменты более привлекательными.

График 1.26 После перехода к режиму управления процентными ставками реальная доходность росла на всех сроках до погашения

Реальные ставки (номинальная доходность, скорректированная на инфляцию)



Источник: КФБ, Национальный Банк, оценка Национального Банка

После структурного сдвига, произошедшего с переходом к новому режиму монетарной политики, волатильность номинальных ставок была высокой, а кривая доходности, до стабилизации ставок на новом уровне, имела инвертированную форму. Из-за низкой ликвидности и возросшей неопределенности кривая не являлась достоверным отражением ожиданий инвесторов. Участники рынка формировали свои ожидания по стоимости безрискового капитала в отрыве от ставок на краткосрочном рынке репо. После того как НБРК стал таргетировать краткосрочные ставки, сформировался краткосрочный сегмент кривой, что позволило рынку формировать кривую доходности, опираясь на ставки по нотам НБРК (График 1.27).

Несмотря на повышение эффективности процентного канала, в частности, повышение чувствительности кривой к изменениям базовой ставки, его роль ограничена уровнем развития рынка тенговых ГЦБ. Текущая фискальная политика, в частности субоптимальная политика управления государственным долгом, привела к формированию неоптимальной институциональной и срочной структуры рынка ГЦБ, что налагает ряд ограничений.

Во-первых, для более эффективного функционирования трансмиссионного механизма необходима более информативная кривая доходности, что подразумевает повышение ликвидности рынка ГЦБ. На текущий момент наблюдается сегментация

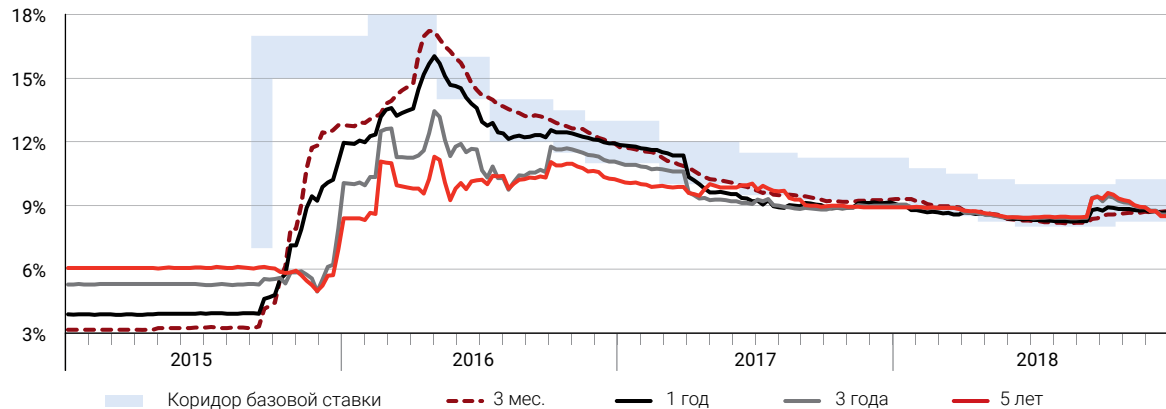
рынка, ликвидность сконцентрирована на коротком конце кривой, что вынуждает НБРК изымать ее путем выпуска краткосрочных нот.

Во-вторых, текущая политика финансирования дефицита бюджета за счет возможности привлечения трансфертов из НФ РК не концентрируется на выпуске государственного долга. Концептуально, часть ликвидности, сконцентрированной в нотах НБРК, может быть перераспределена в более длинные ценные бумаги МФ РК. Однако, на текущий момент существует ряд проблем, более подробно освещенных в разделе посвященном рынку ГЦБ.

Несмотря на указанные ограничения, уровень трансмиссии решений по базовой ставке на рынки корпоративного кредитования и фондирования повысился. Стоимость предоставления и привлечения капитала корпоративного сектора стала определяться изменением базовой ставки (График 1.28).

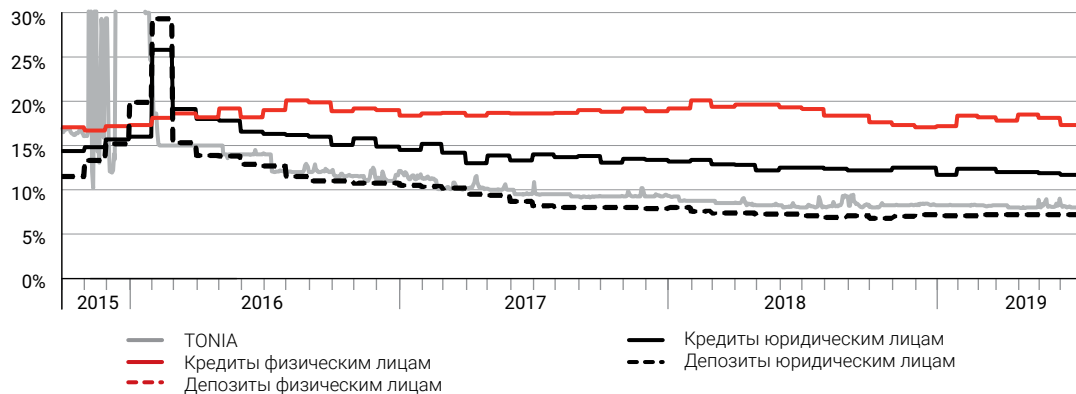
Для розничного сектора наблюдалась несколько другая картина. В 2018 году ставки начали приближаться к ставке 1-дневного репо, однако, ограничивающим фактором повышения чувствительности розничного кредитования является высокая за кредитованность данного сегмента рынка и низкое качество заемщиков. Кроме того, искажения в процесс ценообразования на рынке розничного кредитования вносят государственные программы субсидирования ставок.

График 1.27 После изменения режима ДКП ставки вдоль кривой доходности формируются внутри коридора базовой ставки



Источник: КФБ, Национальный Банк

График 1.28 Розничный сегмент менее чувствителен к изменению базовой ставки



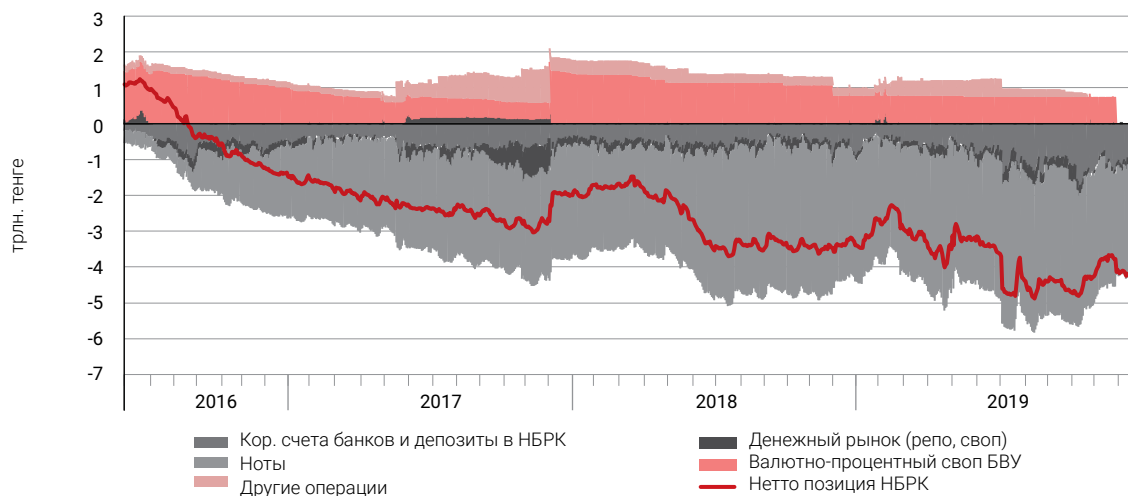
Источник: Национальный Банк, КФБ

Реализация денежно-кредитной политики

В 2018–2019 годы НБРК продолжал изымать избыточную ликвидность для поддержания процентных ставок в рамках целевого коридора НБРК (График 1.29). На 1 августа 2019 года открытая позиция по операциям НБРК была равна 3,8 трлн. тенге (без учета корреспондентских счетов), что составляет 19% от всей денежной массы или 6% от ВВП (2018 года).

Основным инструментом изъятия тенговой ликвидности в 2018 и в 2019 годах оставались ноты НБРК. Также значительная часть тенговой ликвидности находилась на корреспондентских счетах и депозитах НБРК. В 2018 и в 2019 годах произошло погашение валютно-процентных свопов, заключенных НБРК с банками, что частично сократило тенговую ликвидность в обращении.

График 1.29 Начиная с 2016 года, НБРК выступает нетто-покупателем тенговой ликвидности

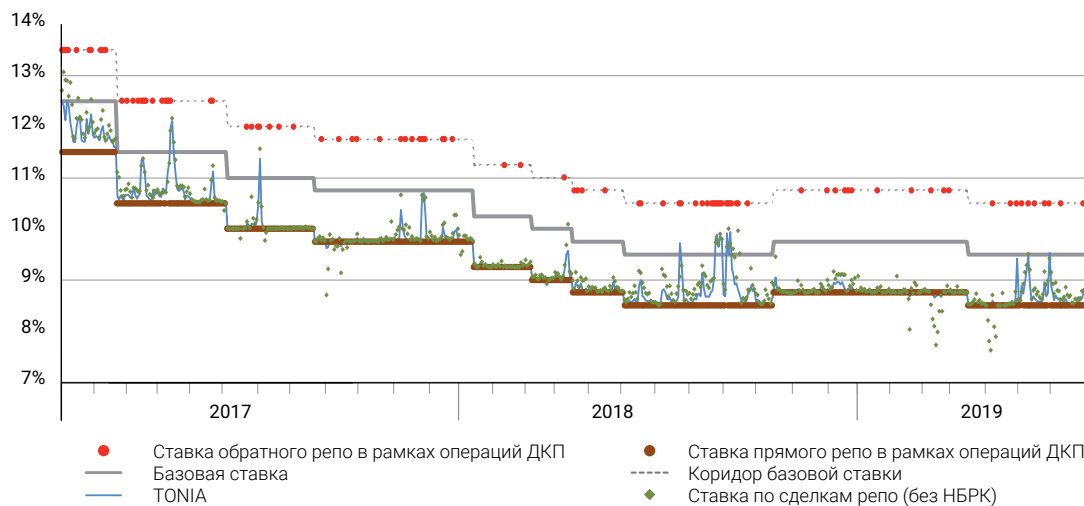


Источник: Национальный Банк

В течение анализируемого периода НБРК удерживал таргетируемую ставку денежного рынка (TONIA) в рамках процентного коридора базовой ставки. Большую часть времени в 2018 году TONIA находилась на нижней границе коридора, за исклю-

чением роста ставок в третьем квартале вследствие возросшего спроса на тенговую ликвидность. В этот период НБРК также стал выступать на стороне продажи ликвидности, это оторвало TONIA от нижней границы (График 1.30).

График 1.30 Взвешенные по объему ставки по операциям авторепо с ГЦБ овернайт и участие НБ

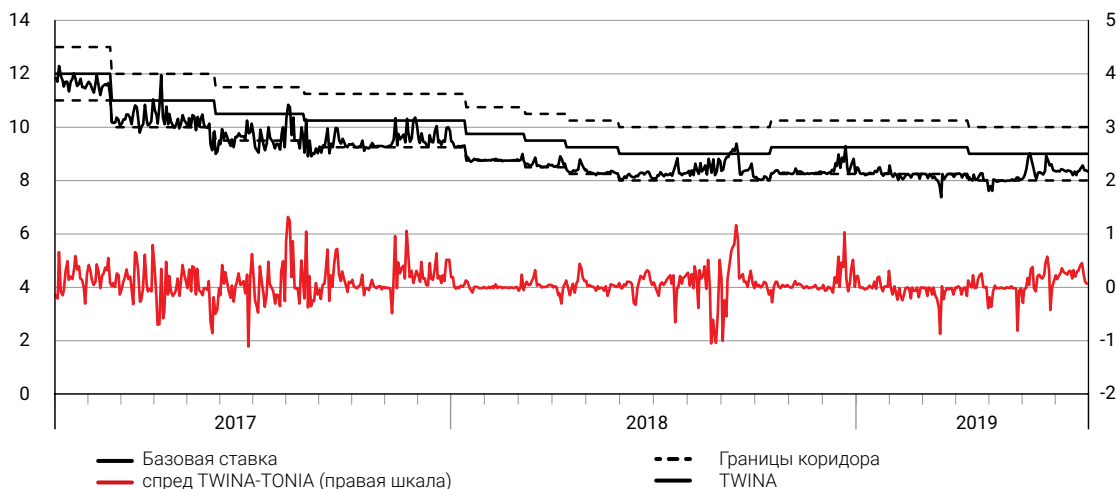


Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Ставки на рынке 7-дневного репо, которые не таргетируются НБРК, однако тесно следуют за ставками 1-дневного репо (График 1.31). Это свидетельствует о том, что при формировании ожиданий по траектории краткосрочных ставок участники рынка в

основном опираются на ставки, сложившиеся на рынке 1-дневного репо.

График 1.31 Основным ориентиром формирования ставок 7-дневного репо служат ставки на рынке 1-дневного репо



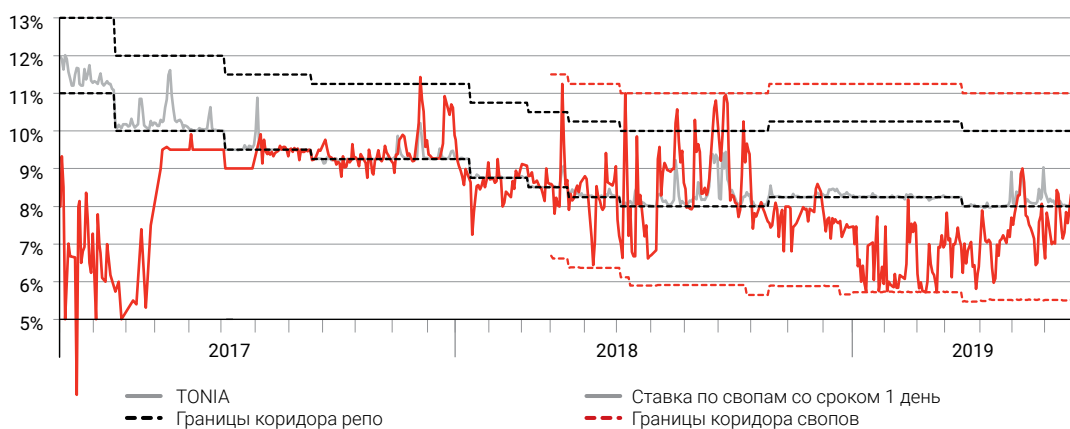
Источник: КФБ, Национальный Банк

Альтернативным рынку репо является рынок краткосрочных валютных свопов. Он дает банкам возможность занимать тенге, и давать в долг, под залог долларов. В 2017 году ставки на этом рынке значительно отличались от ставок репо. В целях повышения эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в апреле 2018 года НБРК был введен процентный коридор по однодневным валютным свопам, значение которого также зависит от базовой ставки (График 1.32). НБРК стал участвовать на границах коридора с ежедневным лимитом на изъятие ликвидности в размере 500 млн. долларов США. Верхняя граница коридора была установлена как базовая ставка плюс 2пп, а нижняя граница привязана к спреду между однодневным Libor и базовой ставкой:

$$(\text{Базовая ставка}_t - 1 \text{ пп} - \text{Libor}_t) / (1 + \text{Libor}_t)$$

Более широкий коридор по валютным свопам призван дестимулировать использование иностранной валюты в качестве залогового обеспечения при привлечении тенговой ликвидности. Как следствие, ставки валютных свопов намного более волатильны, чем ставки репо. На дневной частоте они хорошо коррелируют, особенно в редкие периоды отрыва TONIA от нижней границы. Но на более низкой частоте рынок валютных свопов отражают более долгосрочные изменения в структуре межбанковского спроса на доллары при неравномерном распределении долларовой ликвидности. Так, отток валютного фондирования из некоторых банков может привести к снижению ставок по свопам намного ниже коридора репо (График 1.32). Широкий спред с рынком репо указывает на отсутствие возможностей арбитража между этими рынками.

График 1.32 Ставки валютных свопов более волатильны, чем ставки репо

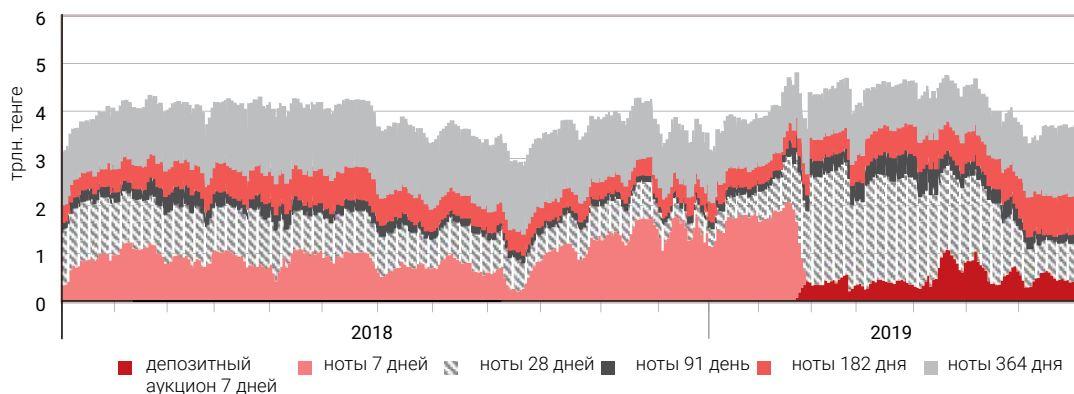


Источник: КФБ, Национальный Банк

В целях повышения стабильности инструментов связывания ликвидности с 2019 году НБРК стал размещать более долгосрочные ноты ([График 1.33](#)). В результате доля краткосрочных нот (7 и 28 дней), которая с января по июнь колебалась от 49% до 61% в августе была снижена до 28%, а доля более

долгосрочных нот (182 и 364 дня), выросла с колебаний между 35% и 46% с января по июнь до 67% в августе. Рыночные участники потребовали более высокую доходность для связывания ликвидности на более долгосрочные сроки, что отразилось в повышении ставок по более долгосрочным нотам.

График 1.33 Ноты в обращении

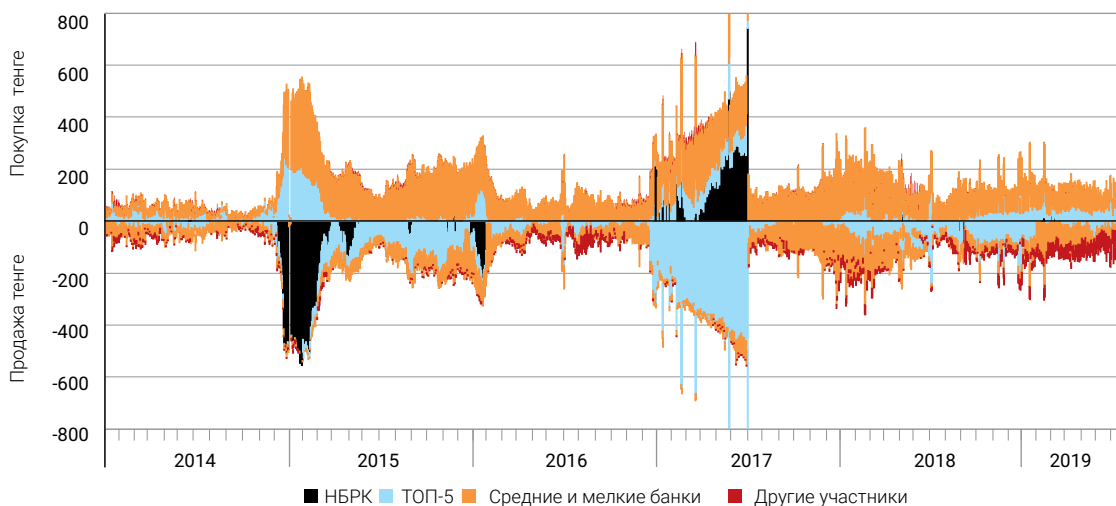


Источник: Национальный Банк

В общем объеме операций НБРК, операции постоянного доступа (репо, валютный своп) занимают меньшую долю по сравнению с нотами. Ввиду наличия избыточной тенговой ликвидности на рынке в 2018 году, НБРК практически не участво-

вал на рынке свопов ([График 1.34](#)). На рынке репо в 2018 году НБРК в основном изымал ликвидность, за исключением отдельных периодов 3-го квартала 2018 года ([График 1.35](#)).

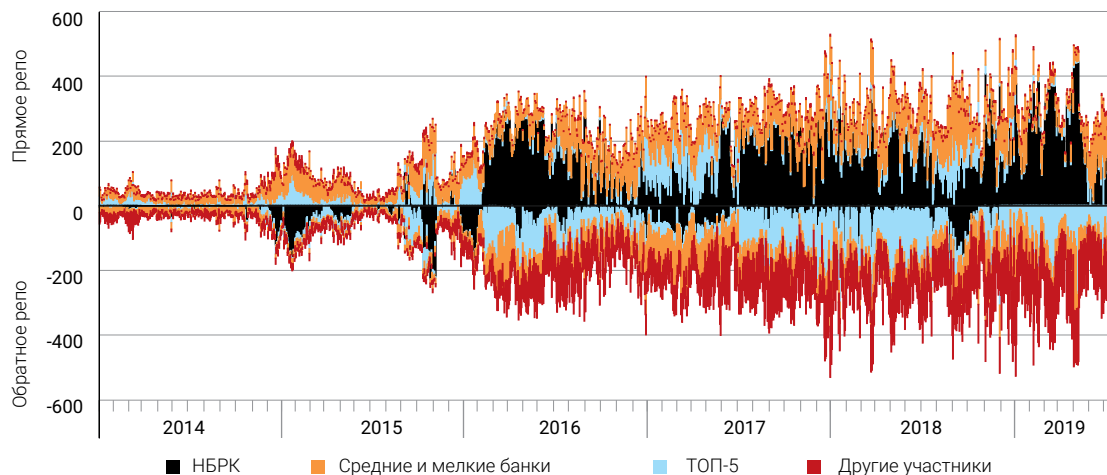
График 1.34 Начиная с середины 2017 года НБРК практически не участвовал на рынке краткосрочных валютных свопов
млрд. тенге, в день



Источник: КФБ

График 1.35 На рынке репо НБРК в основном изымал ликвидность

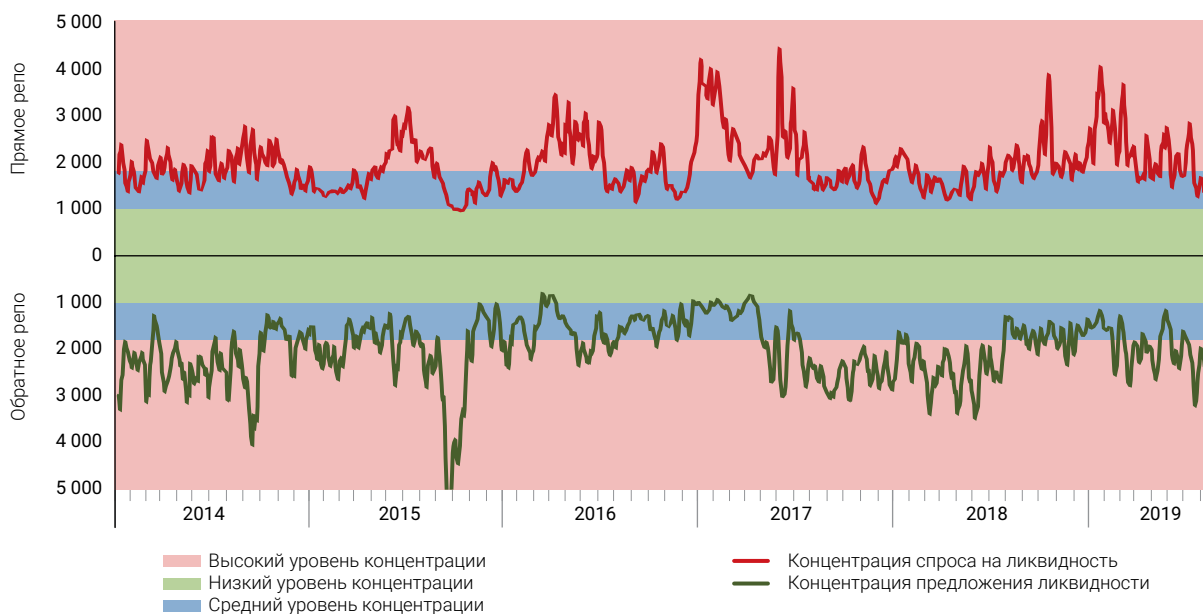
млрд. тенге, в день



Источник: КФБ

График 1.36 Концентрация участников на рынке репо

Индекс ННІ для репо



Источник: КФБ, оценка Национального Банка

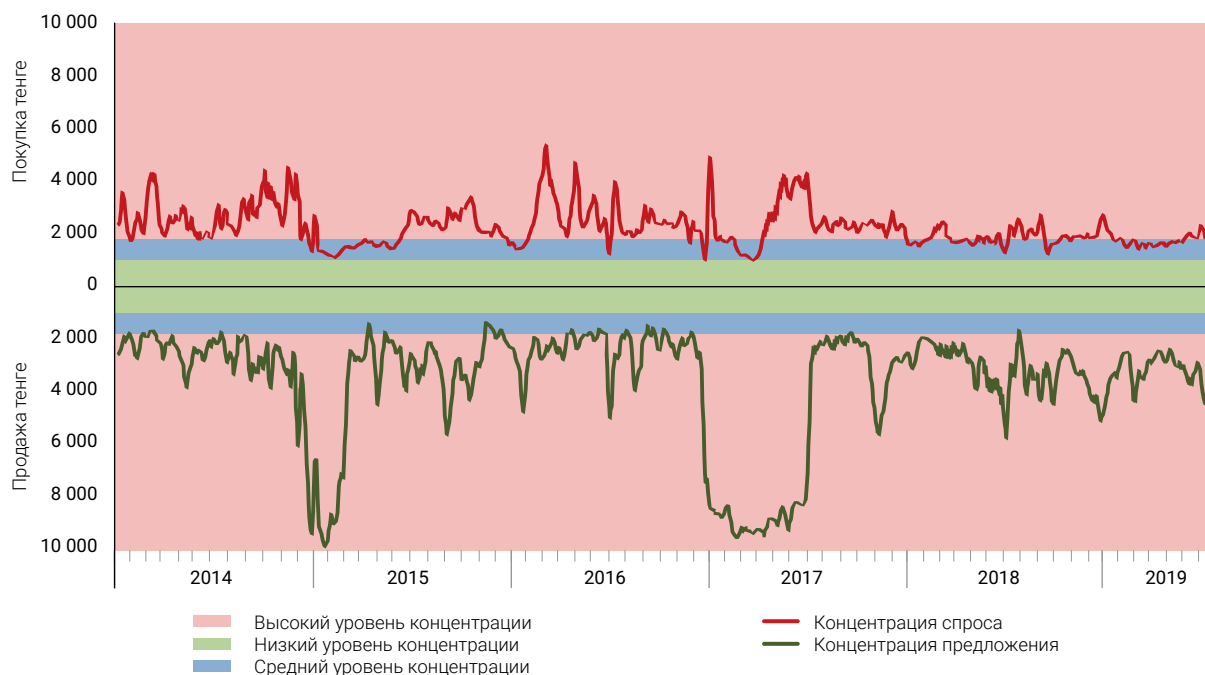
Примечание: ННІ – индекс Херфиндаля-Хиршмана, который рассчитывается как сумма квадратов долей объемов каждого участника от общего объема операций на рынке; Концентрация рассчитана как скользящая средняя ННІ за 5 последовательных дней

Избыток ликвидности наблюдался не во всех банках. Высокая концентрация продавцов ликвидности на рынке краткосрочных валютных свопов в 2018–2019 гг. свидетельствует о сосредоточении ликвидности у отдельных участников рынка (График 1.37). На рынке репо, в первом полугодии 2018, ситуация была аналогичной (График 1.36). Основными продавцами ликвидности на рынке репо в 2018 году

были банки группы топ-5², банки развития и брокерские организации (График 1.35). В конце 2018 – в начале 2019 года некоторые банки стали испытывать потребность в ликвидности, что отразилось в росте концентрации спроса на ликвидность на рынке репо (График 1.36).

² Топ-5 БВУ по объему активов на отчетную дату

График 1.37 Концентрация участников на рынке краткосрочных валютных свопов
Индекс ННІ для свопов



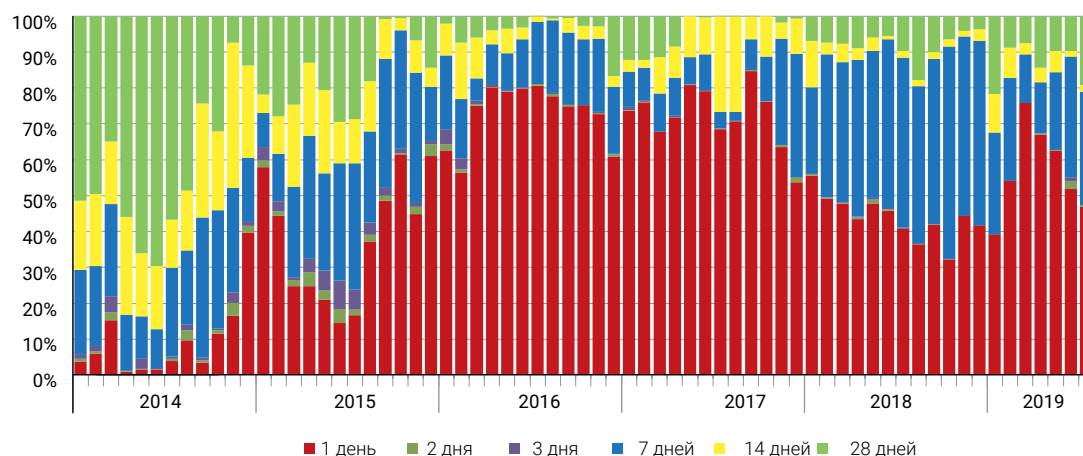
Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: ННІ – индекс Херфиндаля-Хиршмана, который рассчитывается как сумма квадратов долей объемов каждого участника от общего объема операций на рынке; Концентрация рассчитана как скользящая средняя ННІ за 5 последовательных дней

Проблемы с тенговой ликвидностью отдельных банков отразились в удлинении сроков репо в 2018 году, спрос на ликвидность переместился с

рынка репо овернайт на рынок 7-дневного репо (График 1.38).

График 1.38 Удлинение сроков на рынке репо, отражает увеличение потребности в ликвидности
Объемы рынка репо, взвешенные по срокам



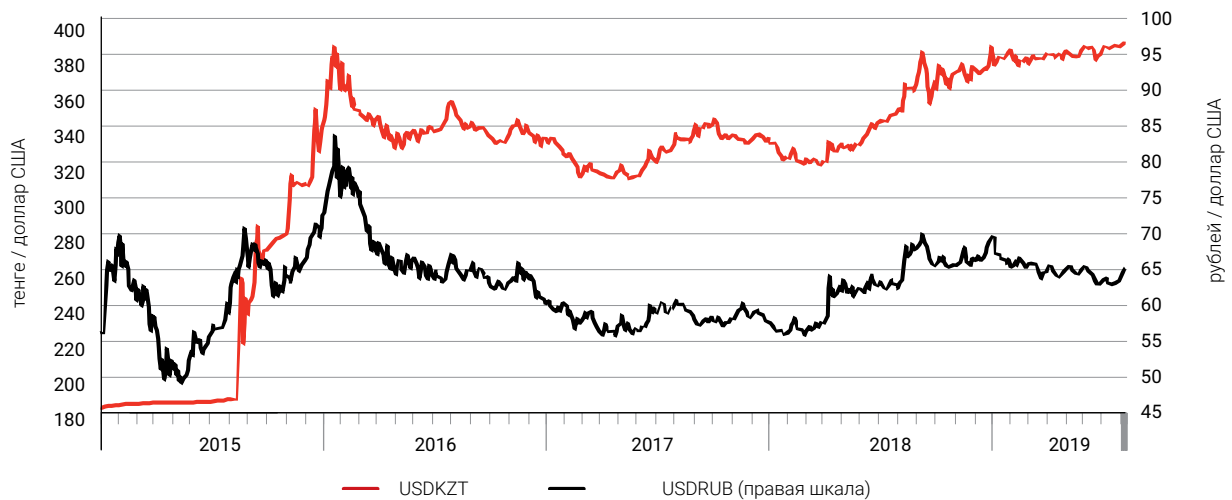
Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Валютный рынок

В 2018 году произошло снижение курса тенге по отношению к доллару на 15,6%. Основное давление на курс оказали антироссийские санкции в апреле 2018 года, вывод капитала с развивающихся рынков в результате повышения ставок ФРС США (август-сентябрь), а также снижение цен на нефть в

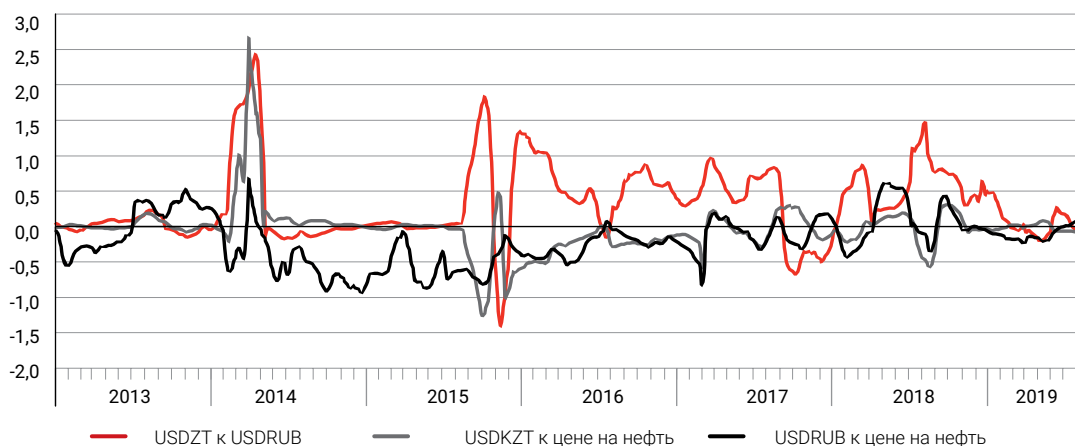
2018 году. Помимо внешних факторов, существенную роль оказывали фискальные потоки как в форме повышения социально-направленных государственных расходов, так и расходов, нацеленных на оказание поддержки банковскому сектору.

График 1.39 Расхождение USDRUB и USDKZT



Источник: Национальный Банк, Центральный Банк РФ

График 1.40 В 2019 году эластичность тенге к рублю и к ценам на нефть заметно снизилась



Источник: Оценка Национального Банка

Примечание: эластичность между двумя переменными рассчитана путем нахождения коэффициента регрессии между логарифмами переменных на основе данных за последние 60 дней по состоянию на дату

В 2019 году воздействие внешних факторов на ценообразование курса тенге сократилось, о чем свидетельствует расхождение курса рубля и тенге (График 1.39), а также снижение эластичностей курса тенге к курсу рубля и цене на нефть (График 1.40). За 1П 2019 года тенге ослаб по отношению к рублю на 8,6%. Укрепление рубля прежде было связано со значительным притоком капитала в российские ОФЗ³.

До перехода к режиму свободного плавания курс тенге имел очень низкую краткосрочную волатильность, сопровождавшуюся скачками при корректировке курса вследствие периодически возникавших значительных отклонений реального обменного курса. С момента перехода к режиму

свободно-плавающего курса в августе 2015 года наблюдался сильный скачок в краткосрочной волатильности, после чего наступил период стабилизации. Динамика национальной валюты стала в большей степени отражать волатильность внешних факторов, влияющих на курс (График 1.41). Рост волатильности курса рубля в 2018 году отразился в повышении волатильности курса тенге. К концу 2018 года волатильность курса тенге начала снижаться, при этом волатильность цен на нефть, начиная со 2 квартала 2019 года неизменно росла, что косвенно подтверждает преобладание влияния внутренних факторов над внешними.

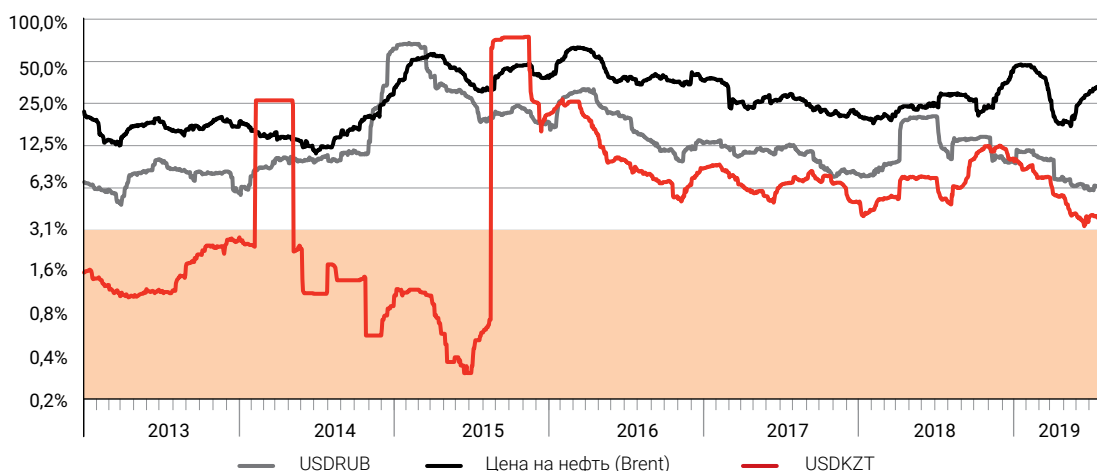
Стоит отметить, что аналогичная ситуация наблюдается и в России, где волатильность рубля также снижалась в 2019 году несмотря на повышение волатильности цен на нефть. Однако, в случае с

³ ОФЗ – Облигации Федерального займа

Россией это связано с введением бюджетного правила, согласно которому все нефтегазовые доходы при цене на нефть выше цены отсечения, заложенной в бюджет, используются для покупки валюты Министерством финансов для последующего размещения в Фонде национального благосостояния. Цена отсечения была зафиксирована на уровне 40\$ за баррель в ценах 2017 года с последующей ежегодной индексацией на 2%, начиная с 2018 года. При этом расходование резервов происходит только в том случае, если цена на нефть опускается ниже цены отсечения, чего за последние два года

не наблюдалось. Также, согласно правилу объем расходов федерального бюджета не должен превышать сумму ненефтегазовых доходов, базовых нефтегазовых доходов и обслуживания госдолга, а активы фонда должны составлять не менее 7% от ВВП. Такое бюджетное правило позволило снизить зависимости федерального бюджета и внутренних экономических условий от цен на энергоносители для стран-экспортеров сырья путем стерилизации нефтегазовых доходов бюджета и накопления суверенных активов.

График 1.41 *Волатильность курсов и цен на нефть*



Источник: Национальный Банк, Bloomberg, оценка Национального Банка

Примечание: волатильность рассчитана путем нахождения стандартного отклонения логарифмов изменений за 60 дней

График 1.42 *Количество участников валютного рынка*



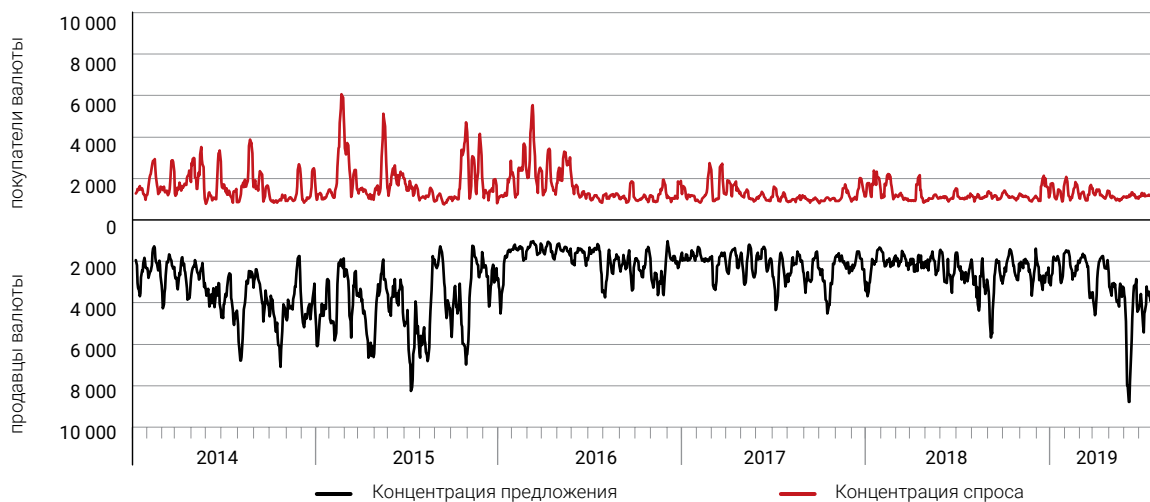
Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: скользящее среднее за 10 рабочих дней

Ценообразование на валютном рынке остается малоэффективным, в виду высокой концентрации вследствие малого количества участников, в особенности на стороне продажи. Высокий уровень концентрации продавцов валюты говорит о том, что количество желающих купить валюту преобладает, и основной объем продажи валюты осуществляется ограниченным числом участников (График 1.42).

В середине 2018 года и в середине 2019 года происходил заметный рост концентрации предложения валюты – значительная часть спроса на валюту в этот период удовлетворялась небольшим числом участников, обслуживающих компании – экспортеры, а также продажами валюты из НФ РК с целью конвертации трансфертов (График 1.43). Прямое участие НБРК на валютном рынке в 2018 году было отмечено только в сентябре (График 1.44).

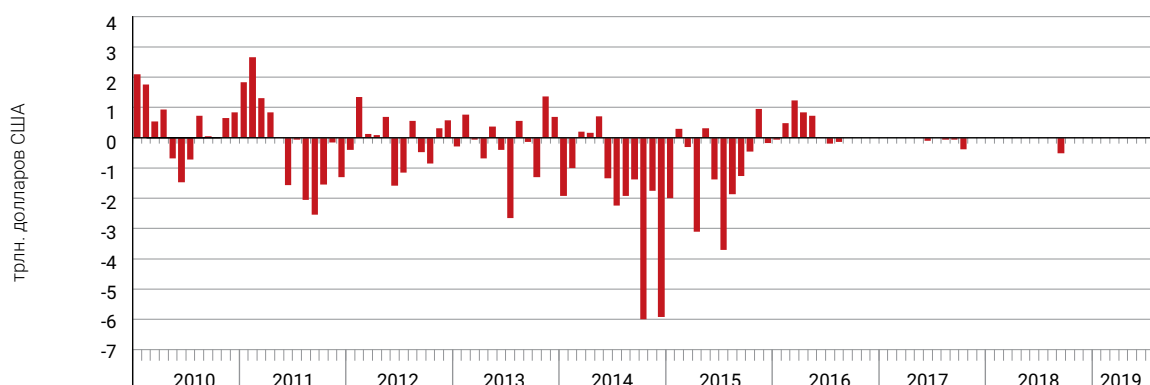
График 1.43 Усиление концентрации предложения на валютном рынке
Индекс HHI для USDKZT



Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: HHI – индекс Херфиндала-Хиршмана, который рассчитывается как сумма квадратов долей объемов каждого участника от общего объема операций на рынке; Концентрация рассчитана как скользящая средняя HHI за 5 последовательных дней

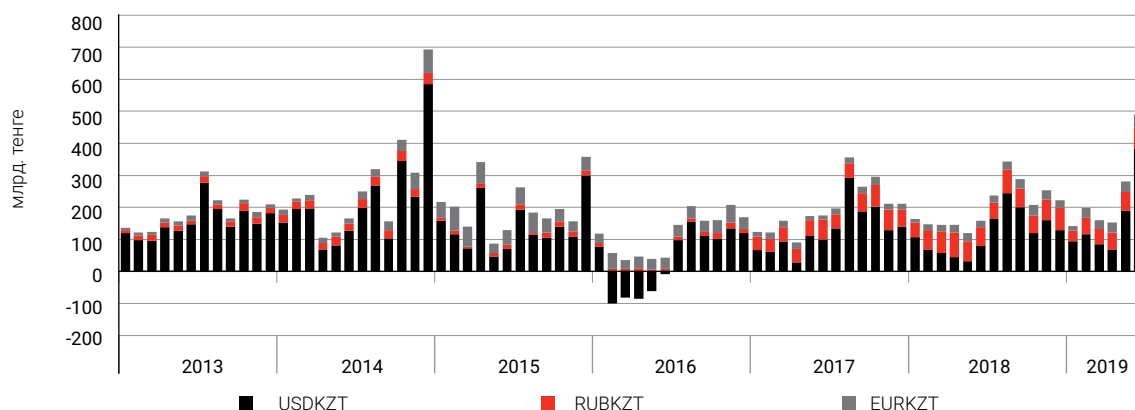
График 1.44 Снижение интервенций НБРК на внутреннем валютном рынке



Источник: КФБ

Существенное влияние на курсообразование оказывают ожидания населения. При высоких девальвационных ожиданиях спрос на наличную иностранную валюту значительно увеличивается, тем самым оказывая дополнительное давление на курс тенге. Так, объем покупок долларов США в обменных пунктах в период повышенного давления на курс, наблюдавшегося в третьем квартале 2018 года вырос в 2 раза по отношению к предыдущему кварталу. К концу 2018 года нетто объем

операций снизился до 223 млрд. тенге в месяц вместе со стабилизацией курса национальной валюты. Значительный рост объемов покупки доллара США также наблюдался в июне 2019 года (График 1.46).

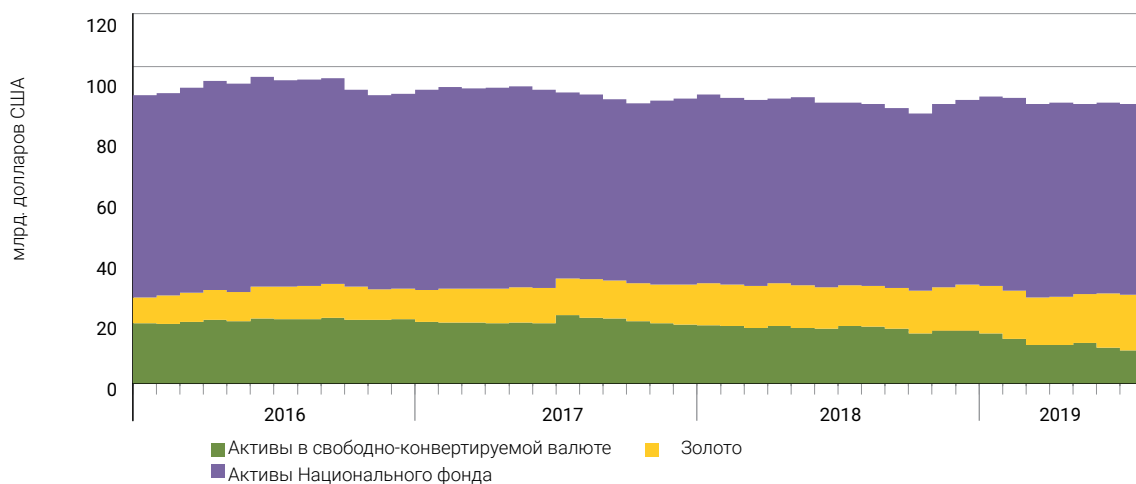
График 1.45 *Чистая покупка/продажа иностранной валюты обменными пунктами*

Источник: Национальный Банк, оценка Национального Банка

Основными факторами, влияющими на курс национальной валюты, являются текущий счет и финансовый счет. К концу 2018 года – началу 2019 года текущий счет впервые за 4 года вышел из дефицита, который финансировался преимущественно за счет государственного сектора, в частности, трансфертов из НФ. Улучшение текущего счета позволило снизить потребность во внешнем финансировании без значительных изменений в объеме международных резервов.

Однако структура международных резервов в 2018 году претерпела некоторые изменения. НБРК

продолжил наращивать объем запасов золота в рамках реализации приоритетного права государства на покупку аффинированного золота для пополнения золотовалютных активов. В результате этого, за последние три года доля золота в структуре золотовалютных резервов выросла на 33% (График 1.46). При этом объем свободно-конвертируемой валюты в последнее время демонстрирует снижение как результат дедолларизации депозитов, погашения внешнего долга квазигосударственными компаниями и уменьшения средств на корреспондентских счетах в Национальном Банке.

График 1.46 *Международные резервы НБРК и активы Национального фонда*

Источник: Национальный Банк

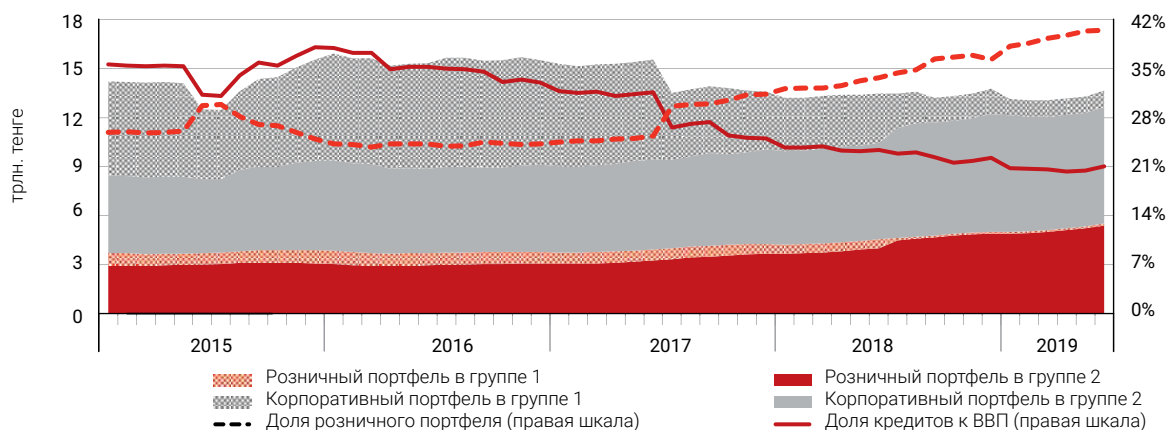
1.6. КРЕДИТНАЯ АКТИВНОСТЬ

В 2018 – 1П 2019 вместе с оживлением экономической активности восстанавливалась и кредитная активность. Наблюдался рост объемов выдачи кредитов экономике, обеспеченный, преимущественно, хорошо капитализированными банками. Ссудный портфель рос незначительно на фоне высокого роста розничного портфеля за счет роста ипотечного и беззалогового кредитования и сжатия корпоративного портфеля в результате сокращения проблемных займов и вывода несостоятельных банков из системы. Доля розницы в ссудном портфеле достигла 40% по итогам 1П 2019.

Темпы роста ссудного портфеля постепенно восстанавливались, составив 1% г/г по итогам 2018 и 1П 2019. Положительные темпы роста были обеспечены высокими темпами роста розничного портфеля, доля которого достигла 40% по итогам 1П 2019. Снижение объема корпоративного портфеля было связано с выводом из системы несостоятельных банков и продажей проблемных займов отдельных банков (подробнее в Разделе IV). Несмотря на незначительный рост ссудного портфеля, уровень кредитов к ВВП снижался с 2015 года и достиг 21% в 1П 2019 (*График 1.47*).

График 1.47 Розничный портфель растет, бизнес сжимается

Структура ссудного портфеля



Источник: Отчетность банков

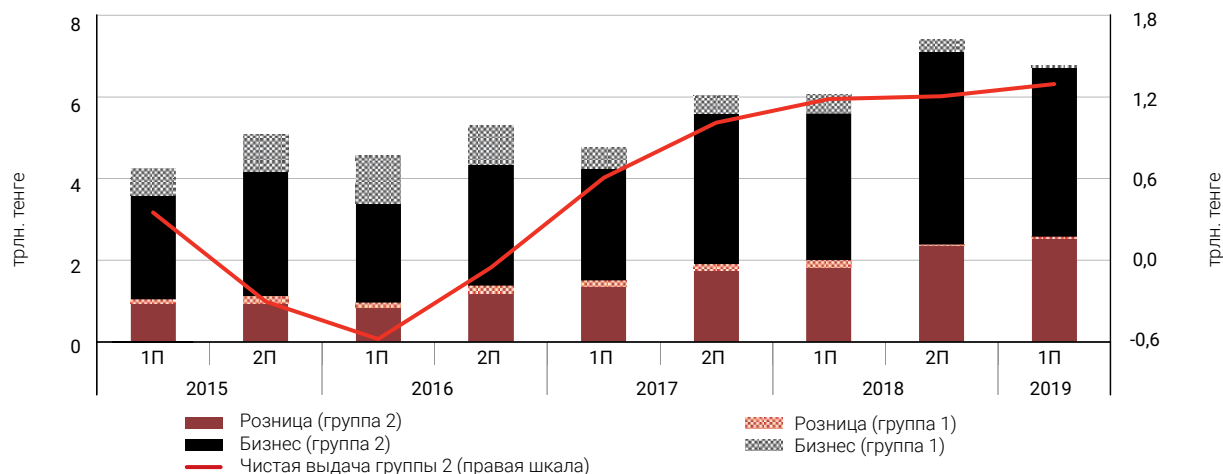
Примечание: Группа 1 – несостоятельные банки, а также банки, портфели которых очищались от проблемных займов; группа 2 – прочие банки

Выдача кредитов экономике продолжала умеренно расти с 2016 года. При этом рост как корпоративного, так и розничного портфелей обеспечивали банки с более высоким качеством займов – банки группы 2 (*График 1.48*).

Выдача кредитов бизнесу выросла на 21% во 2П 2018 по сравнению 2П 2017, и на 3% в 1П 2019 по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Кредитная активность в экономике во многом сохранялась благодаря спросу на краткосрочные займы и финансирование оборотных средств. В то же время, конкуренция за качественных заемщиков влияла на смягчение условий кредитования и чаще реализовывалась путем рефинансирования заемщиков банков-конкурентов. Такая практика, как правило, увеличивает портфели отдельных банков, но не отражается на росте ссудного портфеля банковского сектора. По оценке Национального Банка, в 2017–2018 годах в структуре портфеля корпоративных займов доля рефинансированных займов достигла 23% (более подробно в Разделе 4.2). В свою очередь, выдача кредитов населению выросла на 25% во 2П 2018 по сравнению

2П 2017, и на 28% в 1П 2019 по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Основной вклад в рост выдачи розничных займов обеспечивался беззалоговым и ипотечным кредитованием.

Ссудный портфель субъектов МСБ постепенно снижался последние два года, возвращаясь к уровням начала 2015 года (*График 1.49*). Сжатие ссудного портфеля крупного бизнеса происходило еще быстрее. При этом, несмотря на большое количество предлагаемых на рынке программ льготного финансирования, вклад кредитования за счет государственных средств в рост корпоративного портфеля со 2П 2017 оставался отрицательным, как и кредитования за счет собственных средств.

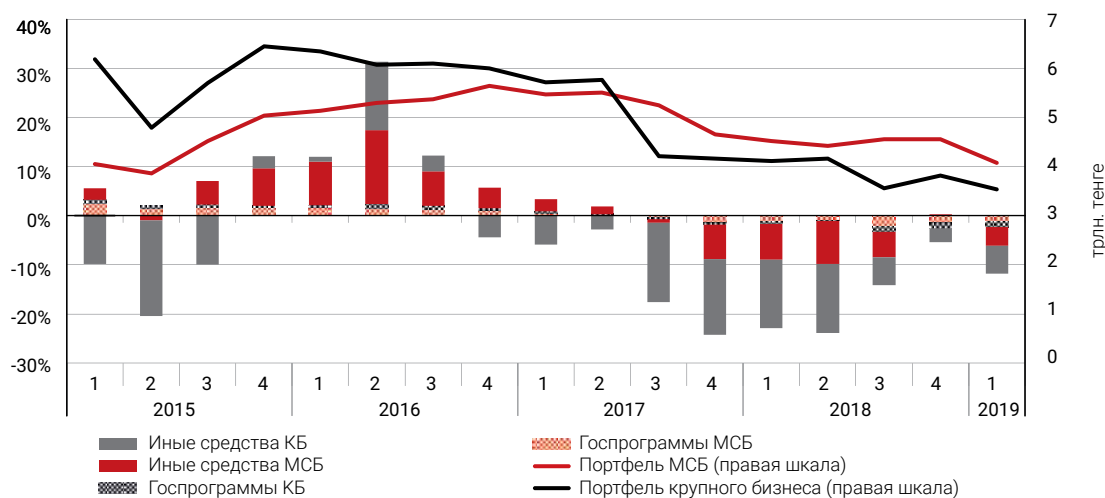
График 1.48 Рост выдачи кредитов экономике продолжается**Выдача кредитов экономике**

Источник: Отчетность банков

Примечание: Чистая выдача – скользящие данные за 12 месяцев. Группа 1 – несостоятельные банки, а также банки, портфели которых отчищались от проблемных займов; группа 2 – прочие банки

По оценкам Национального Банка, роль государственных программ финансирования в банковском кредитовании повышается. Если в 2014 году в рамках государственных программ был выдан каждый пятнадцатый корпоративный заем, то в 2018 году – каждый восьмой. На конец 2018 года каждый пятый корпоративный заемщик являлся получателем льготного финансирования. Вместе с тем, вклад государственных программ в рост розничного портфеля увеличился значительно, в основном, по ипотечным займам и автокредитам (График 1.50).

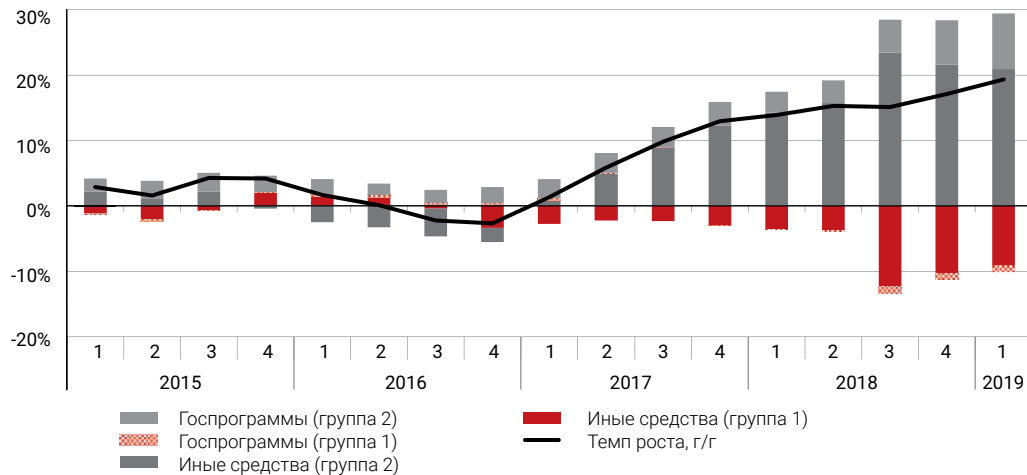
На фоне роста государственного финансирования экономики, эффективное освоение государственных средств требует проведения качественного андеррайтинга и отбора наиболее платежеспособных заемщиков, как в корпоративном, так и в розничном сегментах. Наличие качественных заемщиков с проектами и устойчивых банков остаются необходимыми условиями продуктивного кредитования экономики, в том числе в рамках государственных программ.

График 1.49 Портфель крупного бизнеса сокращался быстрее портфеля МСБ**Вклад в рост корпоративного портфеля, г/г.**

Источник: Кредитный регистр

Примечание: иные средства – собственные и прочие средства финансирования

График 1.50 Увеличивается вклад государственных программ в рост розничного портфеля
Вклад в рост розничного портфеля, г/г.



Источник: Кредитный регистр

Примечание: Группа 1 – несостоятельные банки, а также банки, портфели которых отчищались от проблемных займов; группа 2 – прочие банки

1.7. КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

Кредитование недокапитализированных и закре-
дитованных предприятий реального сектора,
который диспропорционально представлен в
ссудном портфеле банков, создает основной риск
для финансовой стабильности на ближайшие
годы.

По отчетности предприятий 2018 года, во всех
сегментах бизнеса более 40% предприятий, имею-
щих задолженность по банковским займам, пере-
кредитованы, в малом бизнесе – более половины
заемщиков. На балансе таких предприятий сосре-
доточен основной объем долга малого бизнеса,
при этом 62% задолженности по займам приходи-
лись на предприятия с отрицательным капиталом
и еще 17% – на предприятия с высокой долговой
нагрузкой. Предоставление дополнительного
кредита или субсидий таким компаниям снижает
устойчивость реального сектора и приводит к
дальнейшим потерям. При этом возможности
банков по кредитованию экономики без принятия
дополнительных рисков ограничены узким кругом
платежеспособных предприятий, большин-
ство из которых не заинтересованы в получении
банковских займов.

В ближайшей перспективе риски для финансовой
стабильности будут связаны с мерами по сти-
мулированию кредитов при сохранении текущих
практик отбора заемщиков со стороны банков
и небанковских финансовых организаций. Для
минимизации этих рисков необходимо продолже-
ние оздоровления банковского сектора, усиление
надзора, а также повышение качества кредит-
ных решений в банковском секторе. Со стороны

реального сектора необходимо устранение несо-
вершенства законодательства в части корпора-
тивного банкротства и защиты прав предпри-
имателей. Также устранение информационной
асимметрии, повышение прозрачности деятель-
ности предприятий, правовая и финансовая гра-
мотность собственников будут способствовать
финансовой устойчивости реального сектора.

Высокая закредитованность и дефицит собствен-
ного капитала снижают финансовую независи-
мость и повышают риск банкротства. Согласно
отчетности предприятий⁴ в экономике на протяже-
нии более пяти лет сохраняется высокая доля пред-
приятий, чьи обязательства составляют более 80%
от активов, а их капитал отрицательный или низкий.
Для целей анализа реального сектора, предприя-
тия, имеющие отрицательный капитал, были опре-
делены как несостоятельные⁵; а имеющие поло-
жительный капитал, но высокую долговую нагрузку
(более 80%) – как недокапитализированные.

По итогам 2018 года наиболее закредитованным
был сегмент малого бизнеса. В данном сегменте
доля недокапитализированных или несостоя-

⁴ Источник информации – статистические формы наблюдения КС МНЭ РК по предприятиям реального сектора (юридическим лицам): 1-ПФ (крупные и средние предприятия, сплошное наблюдение), 2-МП (малые предприя-
тия, выборочное обследование, экстраполированные данные). Данные
дезагрегированные и неидентифицируемые, не включают предприятия
секторов государственного управления и обороны, образования, здраво-
охранения и социальных услуг, деятельности домашних хозяйств и экс-
территориальных организаций.

⁵ Понятие несостоятельности, используемое в данном разделе, основано
на анализе отчетности предприятий. Предприятия неидентифицируемые,
информация об признании судом их несостоятельными отсутствует.

тельных предприятий составила 39%, в среднем и крупном бизнесе – 37% и 35%, соответственно. При этом не менее 20% предприятий в каждом сегменте имели отрицательный капитал (*График 1.51*). В то же время, в крупном и среднем бизнесе с 2015 года

отмечается постепенное сокращение количества закредитованных предприятий. Высокая закредитованность бизнеса практически не зависит от размерности предприятий.

График 1.51 Высокая доля закредитованных предприятий во всех сегментах бизнеса
Структура по количеству предприятий, на конец 2018 года



Источник: КС МНЭ РК

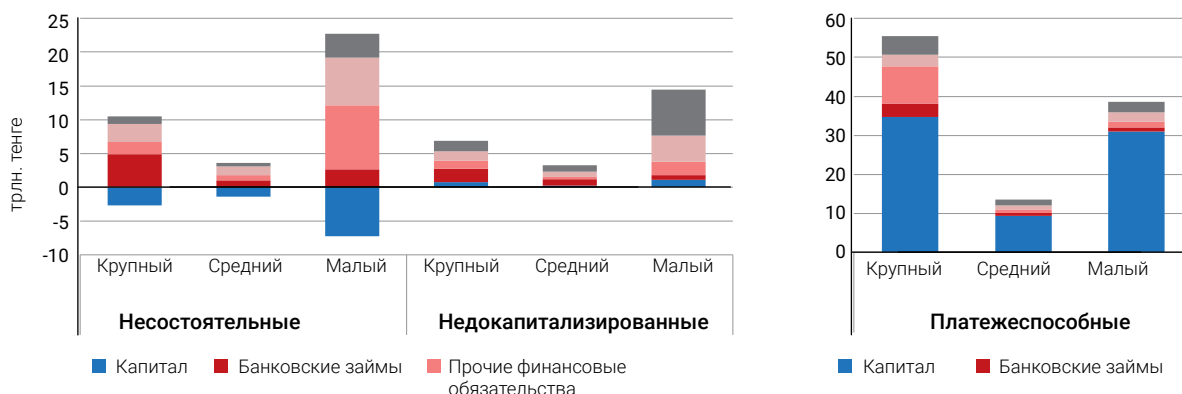
Примечание: Доля предприятий рассчитана в малом бизнесе по выборочной совокупности, в крупном и среднем бизнесе – по генеральной совокупности

Структура пассивной части баланса предприятий существенно различается в зависимости от финансовой состоятельности предприятия и сегмента бизнеса. Отношение заемщиков к принятию на себя обязательств также разное. Платежеспособные предприятия более осторожно подходят к взятию на себя новых обязательств и финансируют свою деятельность преимущественно за счет собственных средств. Собственный капитал таких предприятий продолжил накапливаться. Предприятия, которые финансируют свою деятельность, в основном, за счет привлечения заемных средств,

принимают решения менее осмотрительно и продолжают наращивать финансовые обязательства даже при отрицательном капитале.

По итогам 2018 года, 64% отрицательного капитала предприятий было сосредоточено в сегменте малого бизнеса. При этом финансовые обязательства несостоятельных предприятий данного сегмента за период 2015–2018 годов выросли на 58%, в то время как по крупному и среднему бизнесу – сократились на 24% и 34%, соответственно. (*График 1.52*).

График 1.52 Основная часть отрицательного капитала предприятий – в малом бизнесе
Пассивная часть баланса предприятий на конец 2018 года



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Распространение данных выборки на генеральную совокупность по предприятиям малого бизнеса осуществлялось на основе данных КС МНЭ РК

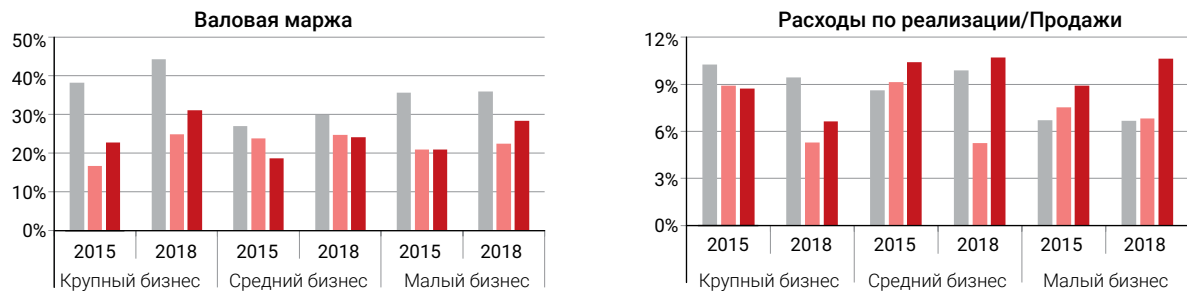
По оценкам Национального Банка, предприятия с высокой долговой нагрузкой имеют более низкие показатели рентабельности. Это связано не только с более высокими расходами на финанси-

рование, но и с низкой операционной эффективностью (*График 1.53*). Кроме того, собственники предприятий с отрицательным капиталом более подвержены к принятию высокорисковых про-

ектов. Платежеспособные предприятия более эффективны. На получение единицы дохода они, по сравнению с предприятиями с низким или отрицательным капиталом, значительно меньше расходуют средств, как на этапе производства/приобретения товаров/услуг, так и на этапе их реализации.

В 2016 году в сегменте малого бизнеса доля расходов на финансирование предприятий с отрицательным капиталом возросла до 13% дохода от реализации продукции и оказания услуг. В этот же период наблюдалась активизация кредитования сектора МСБ в банковском секторе.

График 1.53 Предприятия с отрицательным капиталом менее эффективны не только ввиду высоких расходов на финансирование



Высокая долговая нагрузка в условиях низкой операционной эффективности объективно приводит к более низкой рентабельности активов



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Задолженность предприятий по банковским займам сконцентрирована на балансе предприятий с отрицательным или низким капиталом. Такие предприятия в 2018 году составили более половины заемщиков малых предприятий и более 40% – крупных и средних.

По оценкам за 2018 год, на задолженность предприятий с отрицательным капиталом пришлось 62% от всех банковских займов малых предприятий, 39% и 47% средних и крупных предприятий, соответственно (График 1.54, График 1.55). Высокая доля банковского долга некапитализированных и несостоятельных предприятий практически не зависит от отрасли экономики, но, преимущественно, это предприятия неторгуемого сектора.

Крупные и средние предприятия имеют доступ к зарубежным рынкам кредитования. При этом только 4% крупных предприятий и 1% средних имели долг перед банками-нерезидентами, который также сконцентрирован на балансе предприятий с высоким левереджем – 73% займов средних предприятий и 78% – крупных.

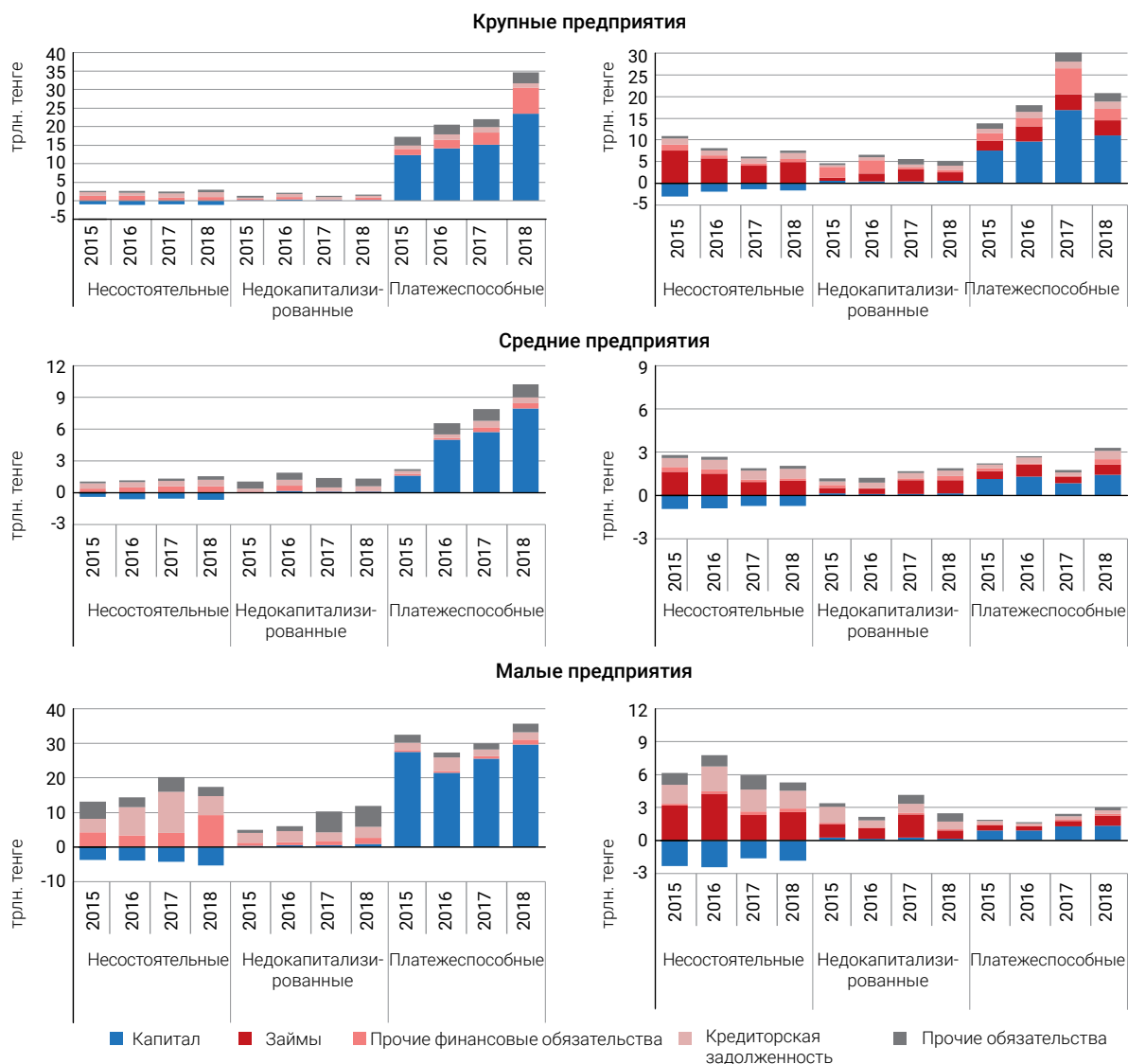
В малом бизнесе повышаются риски ввиду высоких обязательств перед финансовым сектором – рост на 50% за 2018 год за счет обязательств перед небанковским сектором. Данные обязательства несостоятельных малых предприятий, не имеющих банковских займов, увеличились более чем в 2 раза и составили 73% от долга малых предприятий перед небанковским сектором.

В этом направлении, банкам и прочим кредиторам следует уделять большее внимание анализу риска возможных скрытых потерь в структуре обязательств предприятия, реализация которого может привести компанию к неплатежеспособности в очень короткий срок.

График 1.54 Обязательства за кредитованных предприятий малого бизнеса превышают другие сегменты и продолжают расти

Предприятия, не имеющие задолженность по займам

Предприятия, имеющие задолженность по займам



Источник: КС МНЭ РК

Концентрация задолженности перед финансовым сектором на балансе предприятий с отрицательным капиталом может являться следствием, в том числе, низкого уровня качества принятия кредитных решений в банках и небанковских организациях. Так, например, при неизменно низком уровне проникновения кредита в малом бизнесе, банки продолжают кредитовать несостоятельные предприятия даже в большем объеме, чем платежеспособных (средний долг несостоятельных предприятий по банковским займам выше платежеспособных в 3-6 раза). Также в структуре задолженности малого бизнеса, по банковским займам 25% приходится на микро-предприятия с численностью менее 5 человек. Продолжение предоставле-

ния кредита за кредитованным компаниям усугубит не только их финансовое состояние, но и увеличит потери банков, а в случае кредитования в рамках государственных программ – повысит расходы государственного сектора.

В то же время, 58% малых предприятий, которые являются платежеспособными, не охвачены банковским кредитом (46% средних и 43% крупных). Финансово-независимые предприятия, потенциально представляющие наибольший интерес для банков, менее склонны к принятию на себя обязательств по займам, что ограничивает возможности банков по кредитованию экономики без принятия дополнительных рисков.

График 1.55 Основной объем долга по банковским займам сосредоточен на балансе предприятий с отрицательным капиталом

Структура задолженности по банковским займам в зависимости от кредитоспособности предприятий



Источник: Данные КС МНЭ

1.8. ДОМАШНИЕ ХОЗЯЙСТВА

В 2018 году вклад потребления домохозяйств в рост экономики повысился в результате роста реальных доходов населения и ускорения розничного кредитования. Соотношение числа уникальных заемщиков к экономически активному населению достигло рекордных 53% на конец 2018 года в связи с ростом новых заемщиков среди молодого поколения.

В 2018 году темпы роста реальных доходов взяли курс на восстановление, главным образом, благодаря продолжающемуся росту социальных трансфертов.

По данным обследования домашних хозяйств, в связи с ростом расходов на обслуживание долга домохозяйства стали меньше сберегать. Так, склонность населения к сбережению снизилась до 6% в 2018 году по сравнению с 10% в 2015 году. Долговая нагрузка домохозяйств остается ниже, чем в странах со сравнимым уровнем доходов, но растет и приближается к рекордным уровням 2014–2015 годов. В 2018 году расходы на погашение долга к располагаемому доходу достигли исторического максимума по домохозяйствам в верхнем дециле доходов (6–7%), а по всей выборке данный показатель составил 3,5–4%.

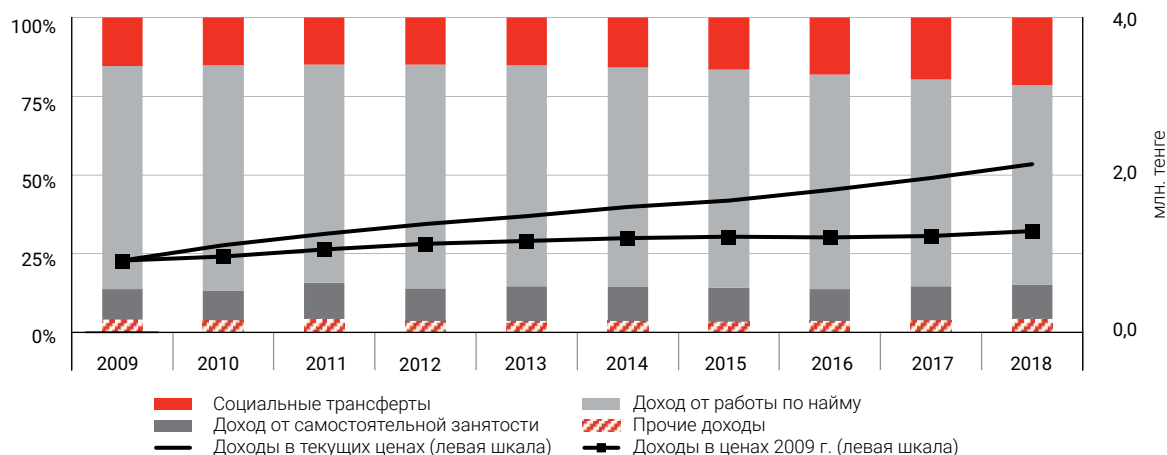
Сравнительно низкая долговая нагрузка может указывать, при прочих равных условиях, на более низкие кредитные риски и удаленность от точки насыщения на рынке розничного кредитования. В то же время, готовность домашних хозяйств обслуживать долг, возможно, снизилась после нескольких государственных программ списания, реструктуризации долга, а также субсидирования процентной ставки.

Предупредительные меры необходимы для предотвращения реализации системных рисков, так как рост банковской и небанковской задолженности домохозяйств, сконцентрированный на отдельных слоях населения, рискует приобрести системный и социальный характер при достижении рынком точки насыщения. Так, был внедрен ряд программ, которые включали конвертацию ипотечных займов в тенговые по нерыночному курсу, списание пени и штрафов для социально уязвимых слоев населения по потребительским займам, субсидии по ипотечным кредитам, а также судебную практику удовлетворения требований заемщиков о возврате ранее выплаченных пени и штрафов.

Ожидания государственной поддержки среди наиболее закредитованных домохозяйств, подкрепляемые этими программами, по мнению банков-участников опроса Национального Банка по кредитному рынку, снижают готовность заемщиков обслуживать долг, могут спровоцировать их неплатежи и рискуют распространить иждивенческие настроения на менее загруженные домохозяйства.

В 2018 году темпы роста реальных доходов постепенно восстанавливались, главным образом, благодаря продолжающемуся росту социальных трансфертов. До 2014 года рост реальных доходов оказывал поддержку потребительским расходам населения, а после – растущие расходы населения финансировались долгом. Увеличение государственных расходов на социальные трансферты в кризисные периоды 2014–2015 годов способствовало предотвращению падения реальных доходов населения, поддерживая их на одном уровне. Это привело к снижению доли доходов от трудовой деятельности в структуре доходов домашних хозяйств (График 1.56).

График 1.56 В 2018 году после продолжительной стагнации, реальные доходы населения взяли курс на восстановление.



Источник: КС МНЭ РК

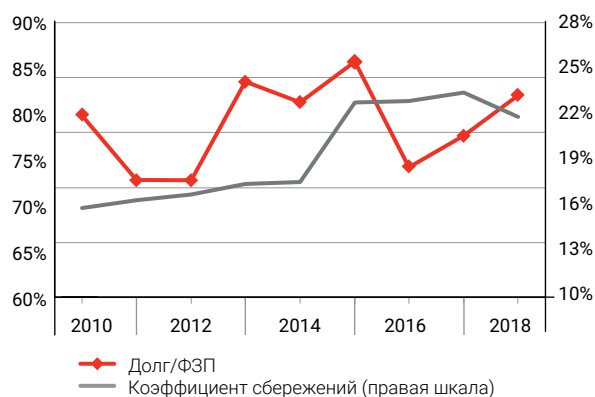
В 2018 году после шоков 2014–2015 годов вклад потребления домохозяйств в рост ВВП вырос (График 1.57). Это восстановление было обусловлено, главным образом, ускорившимся ростом кредитования и постепенным ростом реальных доходов населения. Так, в 2018 году рост портфеля займов физических лиц составил 17% по сравнению с –3% в 2016 году. Это привело к росту отношения долга к фонду заработной платы (ФЗП) на 8% до 83% за 2017–2018 годы (График 1.58).

График 1.57 Расходы домохозяйств на потребление оказывали значительную поддержку экономическому росту страны
Годовой рост ВВП в ценах 2005 г.



Источник: КС МНЭ РК

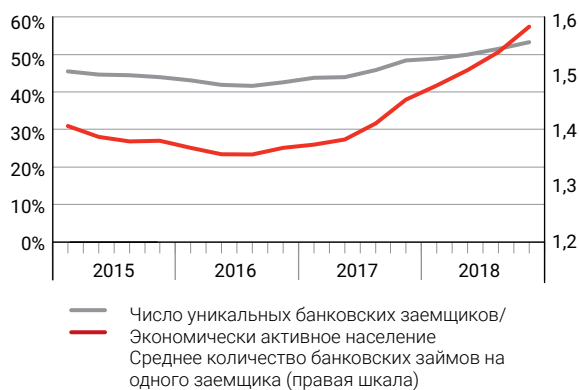
График 1.58 Рост долга домохозяйств к фонду заработной платы сопровождался снижением коэффициента сбережений



Источник: Отчетность банков, КС МНЭ РК

Примечание: Коэффициент сбережений рассчитан как отношение вкладов домохозяйств на конец года, за исключением крупных вкладов, к валовому располагаемому доходу населения.

График 1.59 Проникновение банковского займа стремительно растет

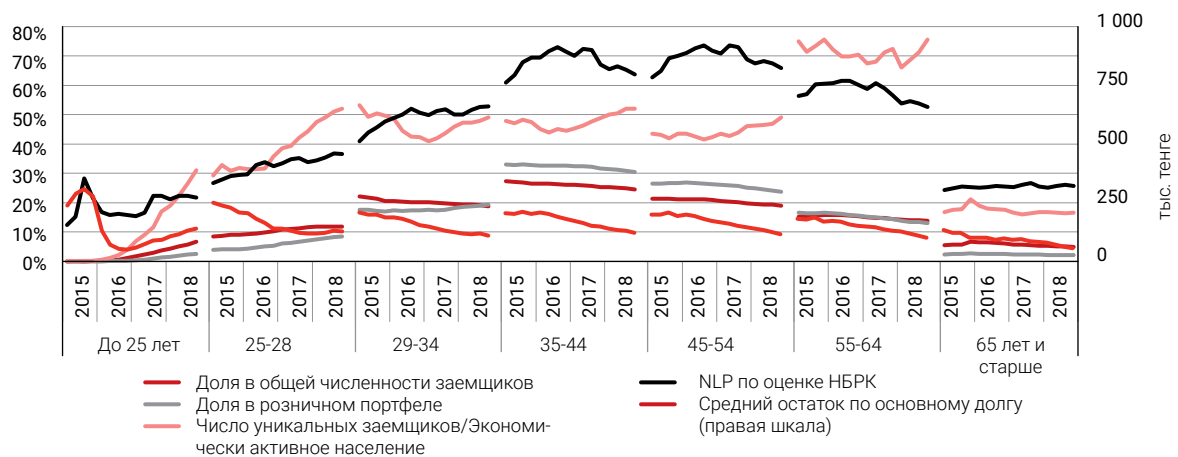


Источник: Кредитный регистр, КС МНЭ РК

Проникновение банковского кредита усилилось среди экономически активного населения, что подтверждается ростом соотношения числа уникальных заемщиков к экономически активному населению на 10 пп. за 2016–2018 годы до 53% (График 1.59). Резко выросло среднее количество займов на одного заемщика, составив 1,6 займов на конец 2018 года. Вместе с тем, проникновение займа росло по всем возрастным группам (График 1.60). Наибольший рост был среди заемщиков до 28 лет. Так, за 2017–2018 годы соотношение числа уникальных банковских заемщиков к экономически активному населению среди населения до 25 лет выросло от 4% до 31%, среди 25-28 лет – от 31% до 51%.

Наиболее высокий средний остаток основного долга был зафиксирован у заемщиков 35-54 лет (около 820 тыс. тенге), займы данных заемщиков занимали наибольшую часть в розничном портфеле банков (25% – 35-44 лет, 19% – 45-54 лет на конец 2018 года). За последние годы доля основного долга заемщиков 35 лет и выше постепенно падала и замещалась займами молодому поколению. Это было связано как с ускорением беззалогового кредитования, так и запуском программ поддержки жилищного строительства, целевой аудиторией которых является, в том числе и молодое поколение без жилья.

График 1.60 Займы молодому поколению вытесняли займы заемщиков от 35 лет и выше в совокупном розничном портфеле банков.
Распределение долга по возрастным группам



Источник: Кредитный регистр, КС МНЭ РК.

Примечание: 1) При расчете показателей крупнейшие займы в розничном портфеле банков были исключены. Крупнейшие займы – это займы выше 99 перцентиля по уровню остатка по основному долгу в соответствующем портфеле банков; 2) Для заемщиков 65 лет и выше уровень проникновения рассчитан на основе численности населения выше 65 лет, а не численности экономически активного населения

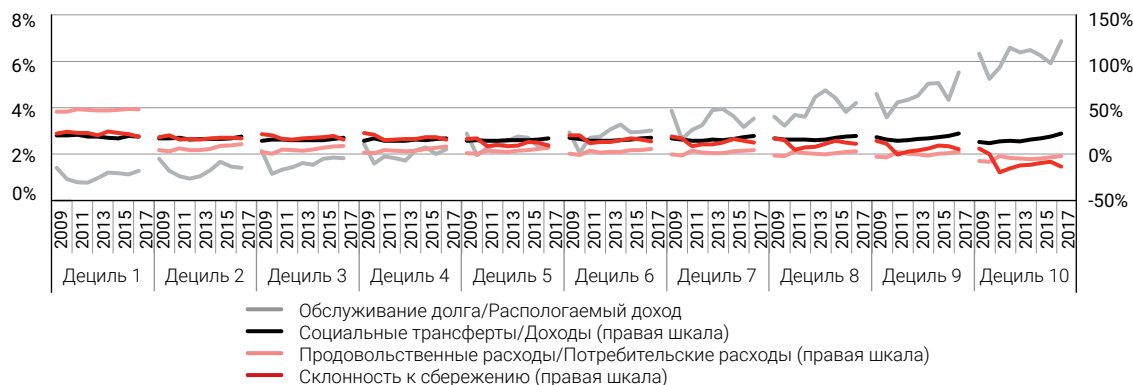
В 2016–2018 годах в результате роста долга населения расходы на погашение долга как доля располагаемого дохода домохозяйств выросла с 3,5% до 4%. Данное увеличение отмечалось по всем децильным группам выборки проведенного органом статистики обследования домашних хозяйств. Наибольшего значения данный показатель достиг по 9 и 10 децилям (График 1.61, График 1.63). Тем не менее, данный уровень долговой нагрузки не является критичным и в международном сравнении сохраняется на низком уровне. Например, в России (19%), Грузии (15%), Румынии (10%) данный показатель не опускался ниже 9% с 2012 года.

С ростом расходов на обслуживание долга склонность населения к сбережению снизилась с 10% до 6% (График 1.62). Так, расходы на товары и услуги увеличились в основном за счет снижения сбережений. Это может быть связано со стабили-

зацией инфляции, снижением процентных ставок, технологическим прогрессом в бизнес-процессах кредитования, которые стимулировали аппетит домохозяйств к новым кредитам. Также длительная стагнация могла привести к значительному отложенному спросу, который был вероятен к реализации в последующие годы в результате стабилизации макроэкономической ситуации. В совокупности эти факторы могли повлиять на рост расходов домохозяйств, что привело к увеличению долга и снижению сбережений.

На данном этапе закредитованность населения не достигла уровня неустойчивости, при котором могла бы выступить триггером спада в экономике. Это подтверждается низким соотношением долга домохозяйств к ВВП, который был на уровне 9,7% в 2018 году, что ниже его докризисного уровня 2014 года (11%).

График 1.61 Наиболее высокая долговая нагрузка у домохозяйств с высокими доходами. По ним же отмечалась низкая склонность к сбережению



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Обслуживание долга включает как банковские долги, так и небанковские

График 1.62 Без учета социальных трансфертов в доходах домашних хозяйств снижение склонности к сбережению становится более очевидным

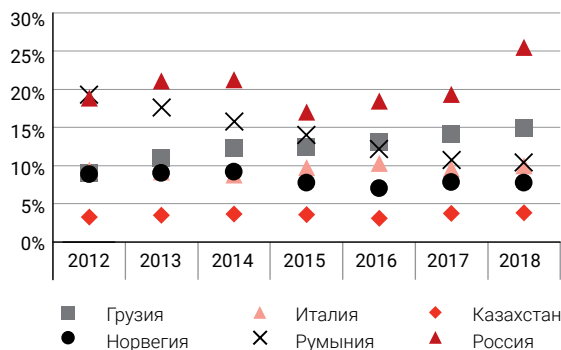


Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Склонность к сбережению = 1 – потребительские расходы/располагаемый доход

График 1.63 Низкая доля расходов на обслуживание долга в располагаемых доходах домашних хозяйств Казахстана

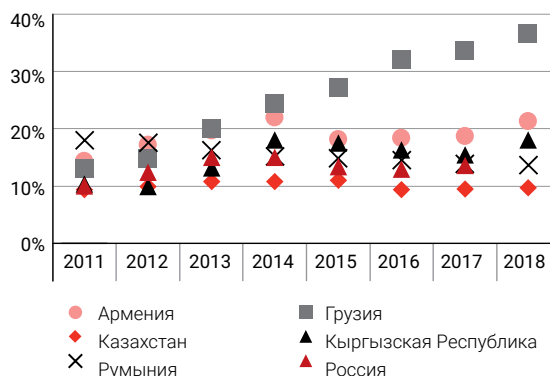
Расходы на погашение долга к располагаемому доходу



Источник: МВФ

Примечание: Располагаемый доход – доход после обязательных платежей (налоги, материальная помощь, алименты)

График 1.64 Долговая нагрузка населения Казахстана находится на низком уровне
Долг домохозяйств к ВВП



Источник: МВФ

Примечание: Долг домохозяйств включает долги в банках и иных финансовых организациях (МФО, МКО и пр.)

Международные сравнения данного показателя также в пользу Казахстана. Так в 2018 году в России и Румынии данный показатель составлял 13-14%, в Кыргызской Республике – 18%, в Грузии – 37%, в Армении – 22% (График 1.64).

Сравнительно низкая долговая нагрузка может указывать, при прочих равных условиях, на более низкие кредитные риски и удаленность от точки насыщения на рынке розничного кредитования. В то же время, точка насыщения казахстанских домохозяйств, включая их готовность обслуживать долг, возможно, снизилась после нескольких государственных программ списания, реструктуризации долга, а также субсидирования процентной ставки. Снижение за кредитованности также связано с принимаемыми со стороны государства мерами по снижению нагрузки на социально уяз-

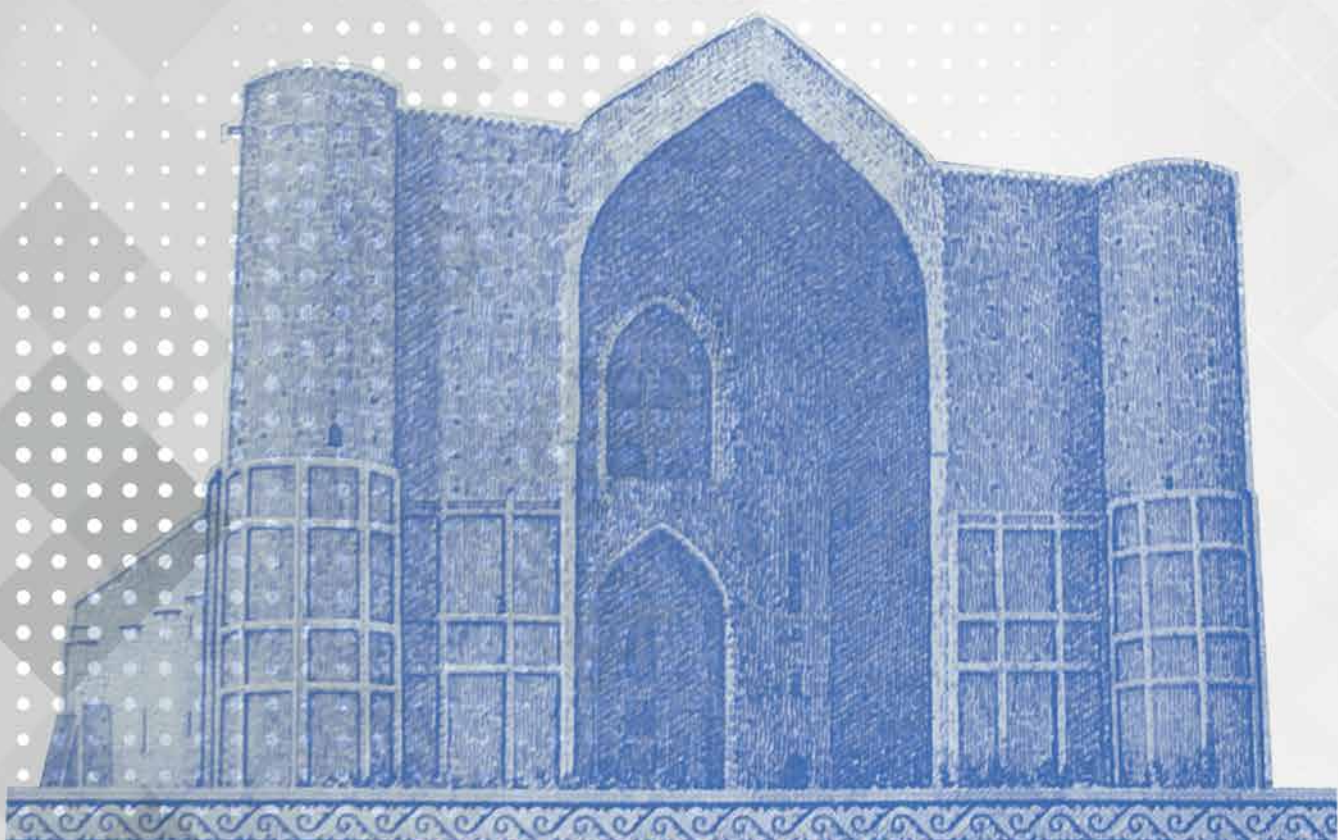
вимые слои населения. Так был внедрен ряд программ, которые включали конвертацию ипотечных займов в тенговые по нерыночному курсу, списание пени и штрафов для социально уязвимых слоев населения по потребительским займам, субсидии по ипотечным кредитам, а также судебную практику удовлетворения требований заемщиков о возврате ранее выплаченных пени и штрафов.

Ожидания государственной поддержки среди наиболее за кредитованных домохозяйств, подкрепляемые этими программами, по мнению банков-участников опроса Национального Банка по кредитному рынку, снижают готовность заемщиков обслуживать долг, могут спровоцировать их неплатежи и рискуют распространить иждивенческие настроения на менее загруженные домохозяйства.

Глава 2.



РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ



После снижения базовой ставки в 2016–2017 годы кривая доходности на среднесрочном и долгосрочном конце была плоской и оставалась плоской в течение 2018 и 1П 2019 года. Рынок тенгового госдолга остаётся крайне неликвидным, особенно на сроках выше года, что снижает информационную ценность кривой и ее способность эффективно выполнять функцию начального звена процентного канала.

Высокая степень сегментации рынка ГЦБ и неравномерность ликвидности в зависимости от срочности требует учета спреда между сегментом нот НБРК, срочность которых не превышает года, и облигаций МФ, срочность которых выше года. Рынок нот НБРК остается сравнительно ликвидным, а ставки по нотам продолжают отражать добровольный спрос банков второго уровня

на безрисковые тенговые активы и их ожидания по денежно-кредитной политике. Рынок облигаций МФ остаётся крайне неликвидным. Две трети тенгового долга МФ сосредоточены среди каптивных инвесторов. Малый размер выпусков ограничивает число потенциальных держателей. Склонность инвесторов удерживать ГЦБ до погашения также снижает их оборачиваемость.

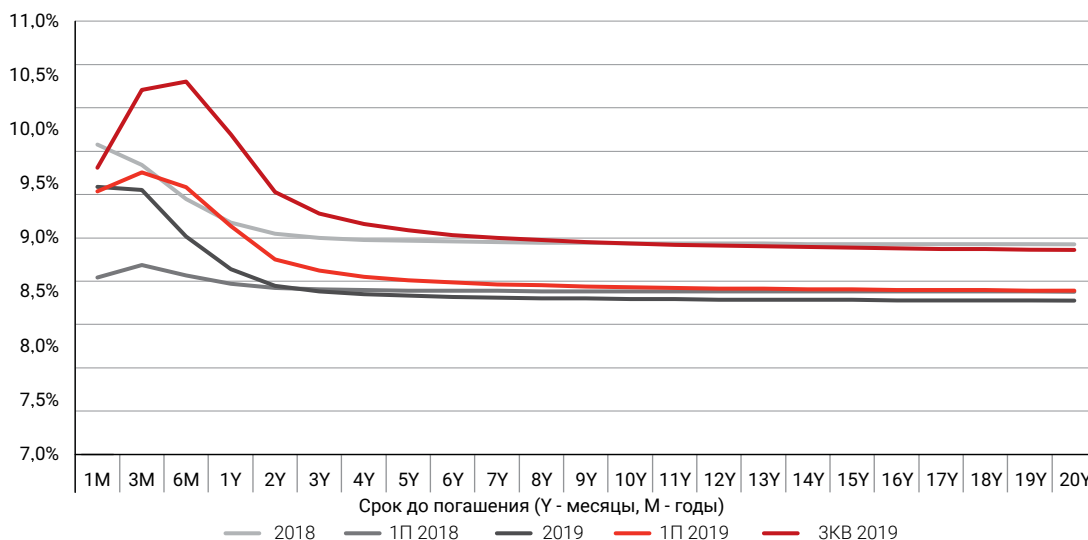
Устойчивое повышение роли рынка ГЦБ в процентном канале денежно-кредитной политики возможно за счет повышения его эффективности, развития рыночных принципов в ценообразовании, усиления роли добровольных инвесторов и расширения числа институциональных инвесторов, либерализации и рационализации их регулирования, сокращения объема активов под управлением каптивных инвесторов.

2.1. СЕГМЕНТАЦИЯ ИНВЕСТОРОВ НА РАЗНЫХ УЧАСТКАХ КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ

Информативность кривой доходности ГЦБ деградирует на участке свыше года: изменения базовой ставки отражаются только на ставках краткосрочных ГЦБ, после года трансмиссия ставок прекращается. Отрицательный наклон кривой доходности государственных ценных бумаг (далее – ГЦБ) снижался в течении 1П 2018 года, но начал вновь расти со 2П 2018 года, и стал положительным на участке от одного месяца до одного года в 3 квартале 2019 года (*График 2.1*). Практически все изменения формы кривой происходили на сроке до года и были связаны со смягчением денежно-кредитной политики (до конца 1 квартала

2018 года), и ужесточением в ответ на ухудшение глобального сентимента (начиная со 2 квартала 2018 года), и операциями по удлинению срочности инструментов связывания ликвидности (в 3 квартале 2019 года). При этом форма кривой на среднесрочном и долгосрочном участке кривой продолжает оставаться плоской, ставки средне- и долгосрочных ГЦБ слабо реагируют на изменения краткосрочных ГЦБ. В результате рынок ГЦБ плохо выполняет свою функцию как первого звена процентного канала денежно-кредитной политики, что в целом снижает эффективность проводимой денежно-кредитной политики.

График 2.1 Кривая доходности на сроке свыше года формируется нерыночными инвесторами
Кривая доходности ГЦБ (спот)

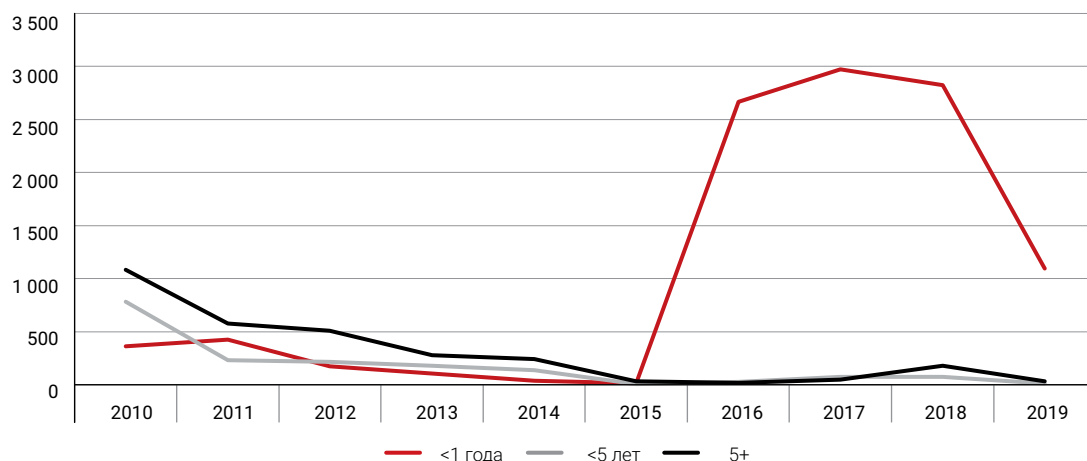


Источник: IRIS Finance, оценка Национального Банка

Отсутствие реакции средне- и долгосрочных ставок на изменения на коротком конце кривой отражает низкую ликвидность и низкое присутствие рыночных инвесторов на рынке более долгосрочных ГЦБ. Количество событий ликвидности на казахстанском рынке ГЦБ резко снизилось после консолидации пенсионных активов в 2014 году, недивер-

сифицированная инвесторская база ограничивала активность вторичного рынка. В 2016 году НБРК начал активный выпуск нот со сроком до года в рамках управления процентными ставками, что привело к росту ликвидности на краткосрочном конце кривой доходности ([График 2.2](#)).

График 2.2 Количество сделок с ГЦБ за полугодие по срокам до погашения

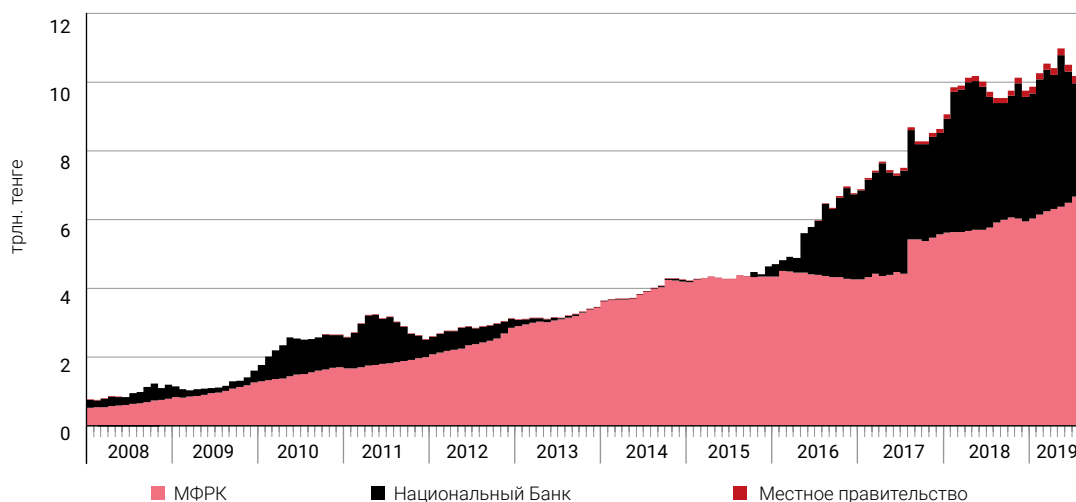


Источник: IRIS Finance, оценка Национального Банка

Начиная от одного года кривая доходности ГЦБ формируется за счет облигаций с фиксированным купоном, выпущенных Министерством финансов РК (далее – ГЦБ МФ РК). Сокращение ликвидности на рынке ГЦБ со сроком свыше года происходило в результате сужения круга инвесторов на этом

рынке и не отражалось в снижении объемов. Так, за полтора года начиная с конца 2017 года объем ГЦБ МФ РК в обращении увеличился на 19%, а его доля в общем объеме размещенных ГЦБ увеличилась с 58% до 63% в обращении ([График 2.3](#)).

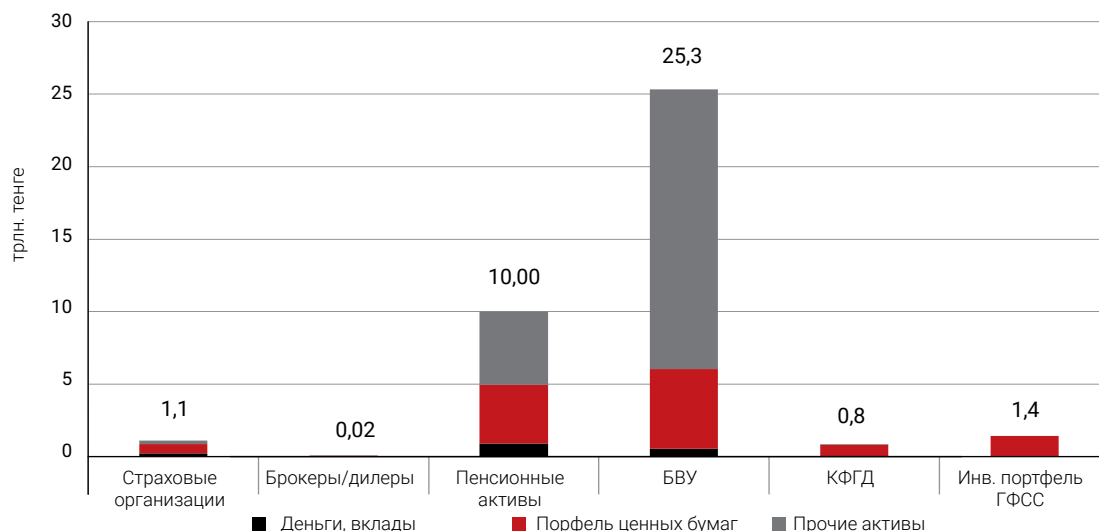
График 2.3 Объем ГЦБ в обращении в разрезе эмитентов



Источник: ЦДЦБ

После объединения пенсионных фондов наиболее крупными добровольными институциональными инвесторами, которые могут существенно влиять на ценообразование, стали банки второго уровня ([График 2.4](#)). Начиная с 2018 года, БВУ значительно сократили участие на рынке ГЦБ МФ РК, и

участвовали в основном на рынке нот ([График 2.7](#), [График 2.10](#)). Таким образом, ставки на кривой доходности свыше года определялись в основном в результате каптивного спроса, что и объясняет низкую информативность этого участка кривой доходности.

График 2.4 **Активы институциональных инвесторов**

Источник: Национальный Банк, ЕНПФ, КФГД, ГФСС

Примечание: данные представлены по состоянию на 1 января 2019 года

Бокс 1. Методика оценки безрисковой кривой доходности

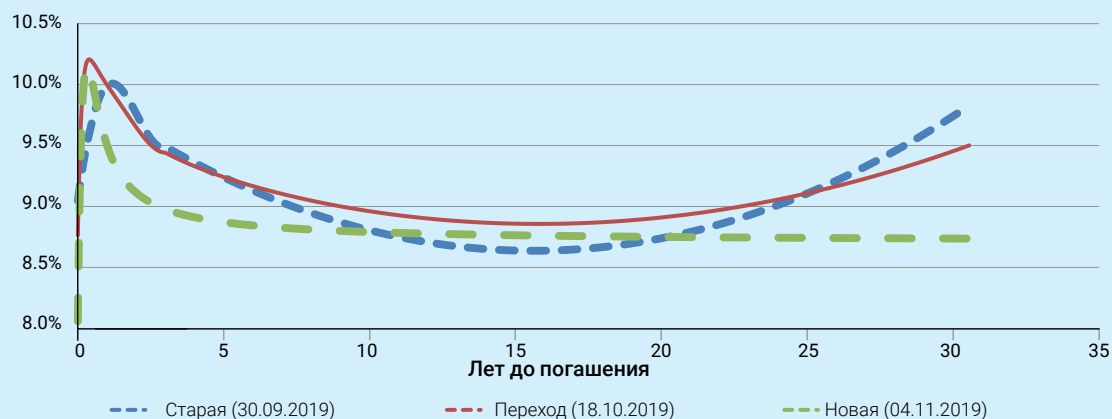
В ноябре 2019 года Казахстанская фондовая биржа (KASE) перешла на новую методологию официальной оценки ГЦБ (официальная кривая безрисковой доходности). Переход от оценки ГЦБ по старой методике к новой методике оценки осуществлялся постепенно в течение месяца.

Необходимость перехода на новую методологию построения официальной кривой безрисковой доходности была обусловлена невозможностью репликации «старой» кривой доходности, ее слабой адаптацией к низкой и изменчивой ликвидности, и практически полного отсутствия необходимого контекста для информированной интерпретации временной структуры ставок. Новая методика основана на параметрической модели Нельсона-Зигеля. Данная методология отражает множество критериев, учитываемых при создании простого, убедительного, воспроизводимого способа агрегирования полезной информации, донесения до рынка не только временной структуры ставок, но и степени соответствия кривой доходности ликвидности рынка, возрастов выборки по каждому диапазону срочности, чтобы предоставить необходимый экономический контекст информации.

Старая методология KASE, которая использовалась с 2011 года, была основана на кусочно-полиномиальной аппроксимации. На рынке с низкой ликвидностью, с сегментацией инвесторов и отсутствием вторичного рынка, кривая, построенная на основе такой методологии, обеспечивает наилучшую подгонку и гибкость кривой, но при этом значительно искажает структуру ставок. Инвесторы не понимают происхождение многих аномалий, а это поддерживает порочный круг проблемы низкой ликвидности.

В новой параметрической модели параметры интерпретируются как связанные с уровнями долгосрочной процентной ставки, краткосрочной процентной ставки и наклона кривой. Новая модель кривой и ее результаты более прозрачны, а ее объяснительная сила лучше удовлетворяет потребности финансовых рынков и профессиональных участников в коммуникации и интерпретации.

График 2.5 Динамика перехода от старой к новой методике построения кривой доходности KASE



Источник: КФБ

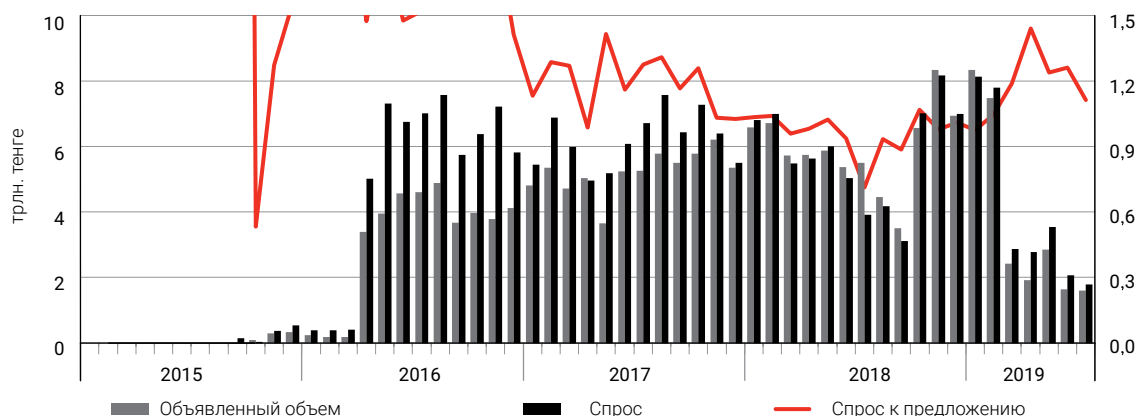
2.2. РЫНОК НОТ НБРК

Рынок нот НБРК по сравнению с ГЦБ МФ РК характеризуется более высокой ликвидностью, которая обусловлена более широкой инвесторской базой по сравнению с рынком долгосрочных ГЦБ. Значительная доля рынка нот приходится на рыночных участников, наиболее крупными из которых являются банки второго уровня. Ноты НБРК отвечают потребностям БВУ по уровню доходности и срочности.

В 2018 году до 3 квартала наблюдалось снижение спроса на ноты в связи с ухудшением восприятия рисков инвесторами на фоне ожиданий по ослаблению курса тенге (График 2.6). Сужение первичного спроса в 3 квартале 2018 года происходило за счет банков (График 2.7).

График 2.6 Снижение спроса на ноты на первичном рынке в 2018 году

Спрос и предложение нот на первичном рынке

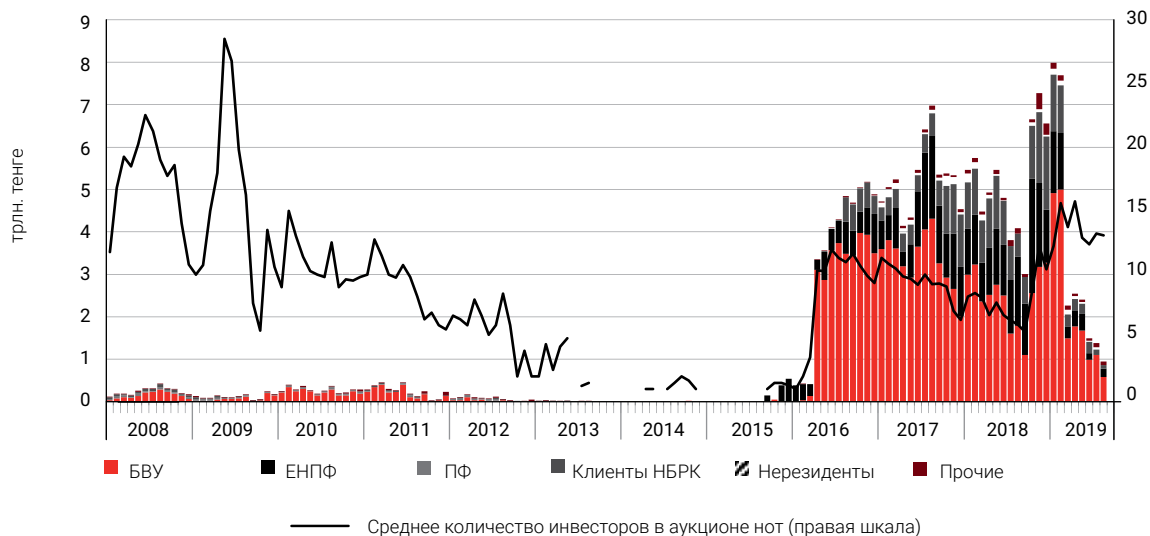


Источник: Национальный Банк

Начиная с марта 2019 года на первичном рынке нот наблюдалось сокращение объемов размещения, которое объяснялось рядом событий. В феврале 2019 года НБРК прекратил выпуск нот со сроком 7 дней (График 2.8). Спрос присутствовавший на рынке семидневных нот частично сместился на

депозитные аукционы, а частично на более долгосрочные ноты. Принимая во внимание, увеличение срока размещаемых нот значительного изменения в позиции НБРК по изъятию ликвидности не произошло.

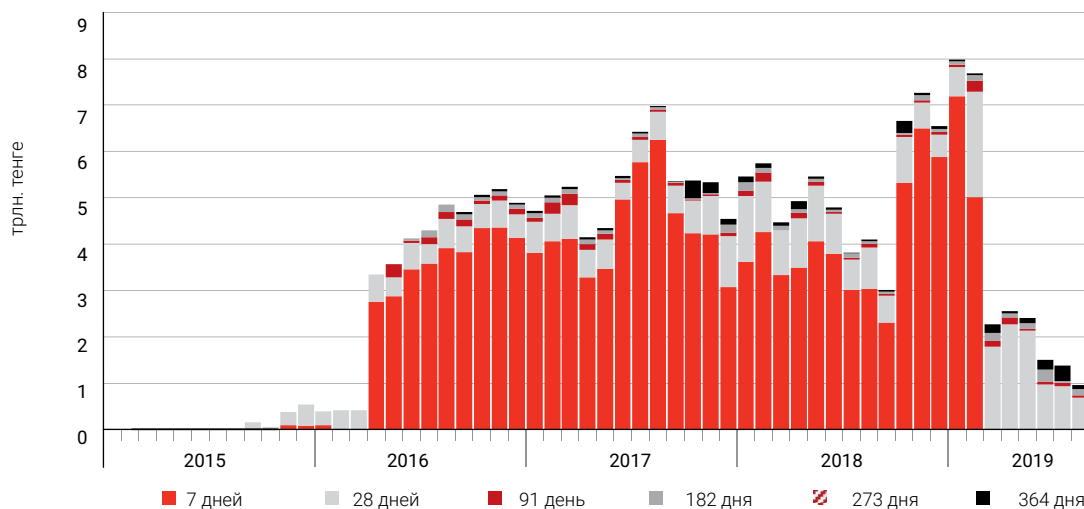
График 2.7 Снижение активности на первичном рынке в 2018 году происходило за счет БВУ
Объемы привлечения на аукционах по размещению нот НБРК в разрезе инвесторов



Источник: ЦДЦБ

Примечание: В тип инвестора «Прочие» включаются брокеры-дилеры, инвестиционные фонды, физические лица, государственные организации, прочие юридические лица и собственные активы пенсионных фондов

График 2.8 Сокращение объемов размещения нот НБРК в 2019 году происходило вследствие увеличения сроков размещаемых нот



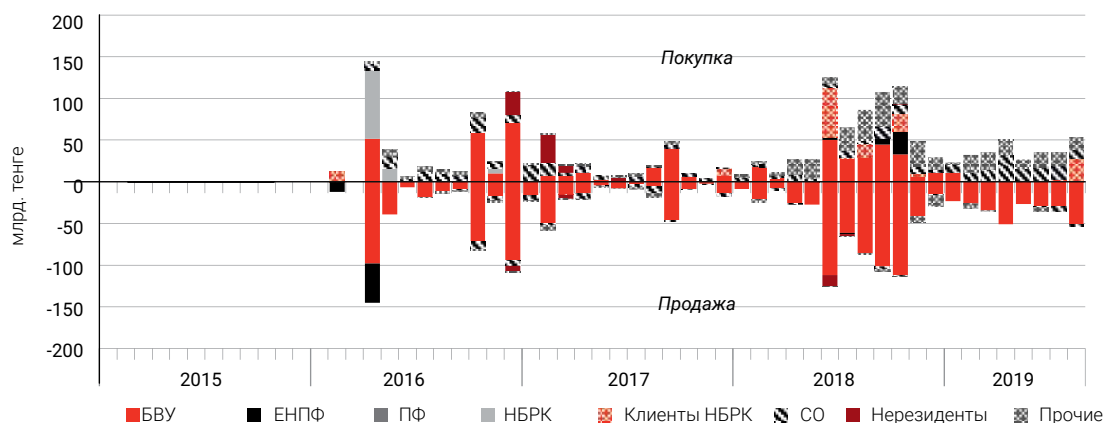
Источник: ЦДЦБ

В 2018 году БВУ заметно повысили свою активность на вторичном рынке, однако их активность в большей степени проявлялась в продажах нот (График 2.9).

Наибольшая интенсивность выхода БВУ наблюдалась в ответ на оттоки иностранных инвесторов с казахстанского рынка. Некоторые банки, имевшие большие объемы высоколиквидных активов в валюте, были готовы продавать ноты выше рыночных ставок для выполнения своих обязательств в тенге.

Таким образом, несмотря на то что приток зарубежных инвесторов улучшает ликвидность, он не формирует стабильность. При увеличении рисков зарубежные инвесторы быстро выходят из рынка. Без достаточной глубины внутреннего рынка, способной абсорбировать потенциальный отток нерезидентов, долгосрочная стоимость заимствования долга будет высокой.

График 2.9 Потребность в ликвидности у БВУ привела к оттоку с рынка нот
Объемы на вторичном рынке нот в разрезе участников рынка



Источник: ЦДЦБ

Примечание: В тип инвестора «Прочие» включаются брокеры-дилеры, инвестиционные фонды, физические лица, государственные организации, прочие юридические лица и собственные активы пенсионных фондов

Национальный Банк проводил мероприятия по глобализации тенге и стабилизации спроса на государственные ценные бумаги РК.

В июле 2018 года Национальный Банк реализовал проект по включению нот НБРК в список ценных бумаг, рассчитываемых в международной расчетной системе Clearstream, что подразумевает существенное упрощение доступа международных инвесторов на казахстанский фондовый рынок и увеличение спроса на казахстанские государственные облигации. Также в 2018 году первичный и вторичный рынки операций с ГЦБ на биржевом рынке были переведены на систему расчетов T+2. Внедре-

ние систем расчетов с отложенными платежами на рынке ценных бумаг способствует совершенствованию систем прогнозирования ликвидности банковского сектора и создает предпосылки к увеличению притока иностранного капитала.

Запуск Clearstream совпал с общим трендом оттока капитала с развивающихся рынков на фоне ужесточения монетарной политики в США, в связи с чем, наблюдалось снижение зарубежных инвестиций в краткосрочные ноты. Если в I квартале 2018 года доля нерезидентов в общем объеме нот в обращении составила 10,47%, то в конце года снизилась до 2,94%.

2.3. РЫНОК ГЦБ МФ РК

Несмотря на рост объема ГЦБ МФ РК в обращении, узкая инвесторская база ограничивает ликвидность этого рынка. Потребность в финансировании МФ РК в 2018–2019 реализуется в основном за счет каптивных инвесторов. Вторичный рынок практически отсутствует.

Спрос на первичном рынке размещения ГЦБ МФ РК в 2018–2019 годы формировался каптивными инвесторами (ЕНПФ и фондами, находящимися под управлением НБРК) (График 2.10). Участие добровольных инвесторов на аукционах по размещению ГЦБ Минфина было не существенным.

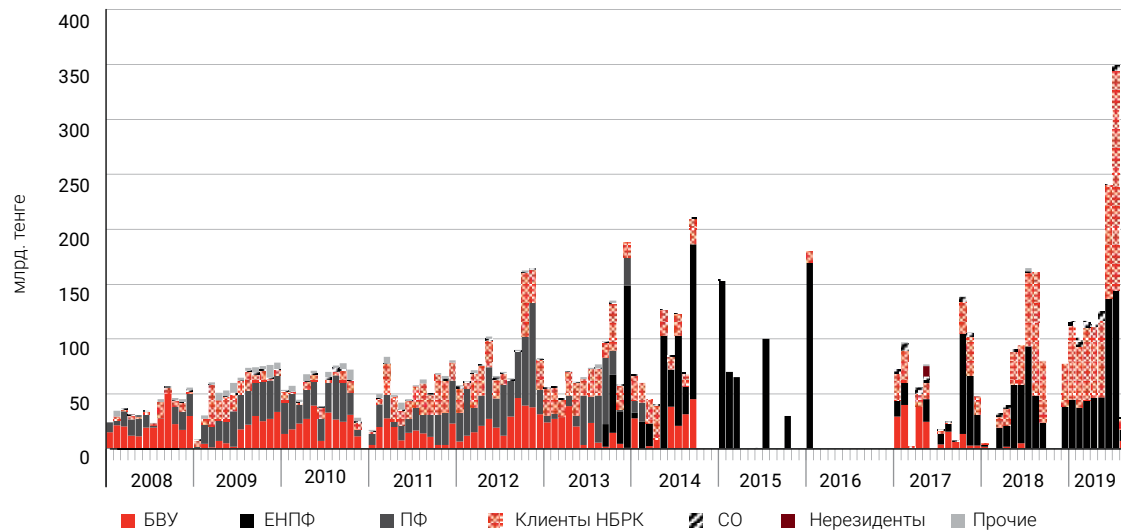
Одной из причин снижения интереса рыночных участников к ГЦБ МФ РК является то, что МФ РК размещает ГЦБ, руководствуясь стоимостью, а не ранее объявленным объемом размещения. В целях устранения фактов размещения долга по неже-

лательной цене, аукционы МФ РК по размещению ГЦБ проходят по принципу отсеечения по уровню доходности. МФ РК не имеет обязательств по размещению ранее объявленного объема ГЦБ. При этом рынок не проинформирован ни о цене отсеечения МФ РК, ни о принципах ее установления. В итоге происходит снижение прозрачности первичного рынка, формирование ставок на первичном рынке ГЦБ не по рыночным ожиданиям.

В странах с развитым рынком первичное размещение происходит по заявленному объему, а не по цене отсеечения. Заявки на покупку удовлетворяются в возрастающей последовательности по заявленным ставкам, пока объявленный объем полностью не исчерпается. Это позволяет рынку самостоятельно определить рыночную ставку по безрисковому ценным бумагам для заданной срочности.

График 2.10 Ограниченный спрос на ГЦБ МФ РК

Объемы привлечения на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК в разрезе инвесторов



Источник: ЦДЦБ

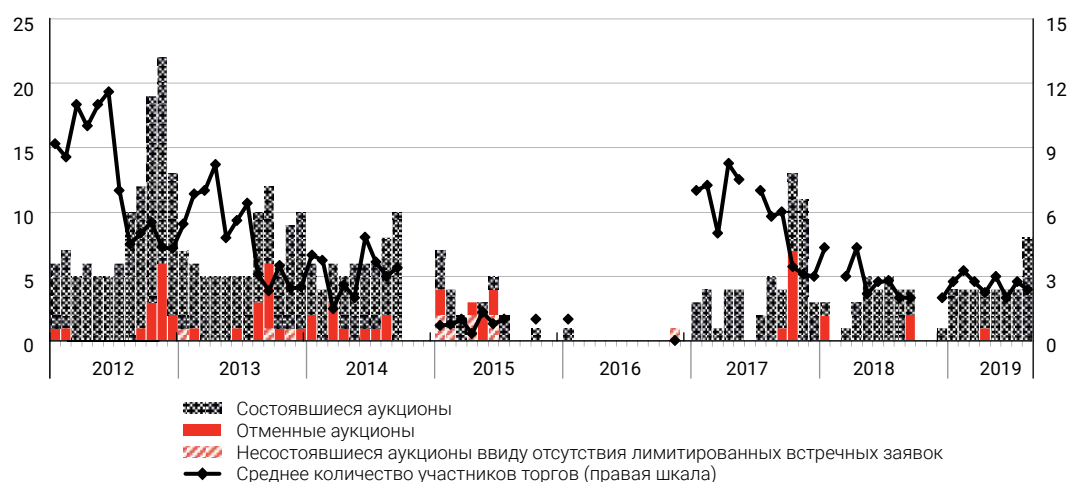
Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) В тип инвестора «Прочие» включаются брокеры-дилеры, инвестиционные фонды, физические лица, государственные организации, прочие юридические лица и собственные активы пенсионных фондов

В 2018–2019 годы аукционы проводились с большей успешностью по сравнению с предыдущими годами. Так, в 2018 году только 4 из проведенных 30 аукционов по размещению ГЦБ, и 1 из 24 аукционов проведенных в 1П 2019, не состоялись. Они были отменены МФ РК ввиду неудовлетворительных ценовых параметров в поданных заявках участников рынка (График 2.11).

В состоявшихся аукционах в 2018 году заявленный спрос был полностью удовлетворен, в 2019 году спрос был удовлетворён в значительной степени (График 2.12). Однако уровень успешности аукционов объясняется тем, что основная доля в аукционах приходилась на каптивных инвесторов. Практика размещения долга по ставкам ниже доходности требуемой рынком сократила интерес рыночных участников к ГЦБ МФ РК.

График 2.11 Высокий уровень успешности аукционов при малом количестве участников торгов

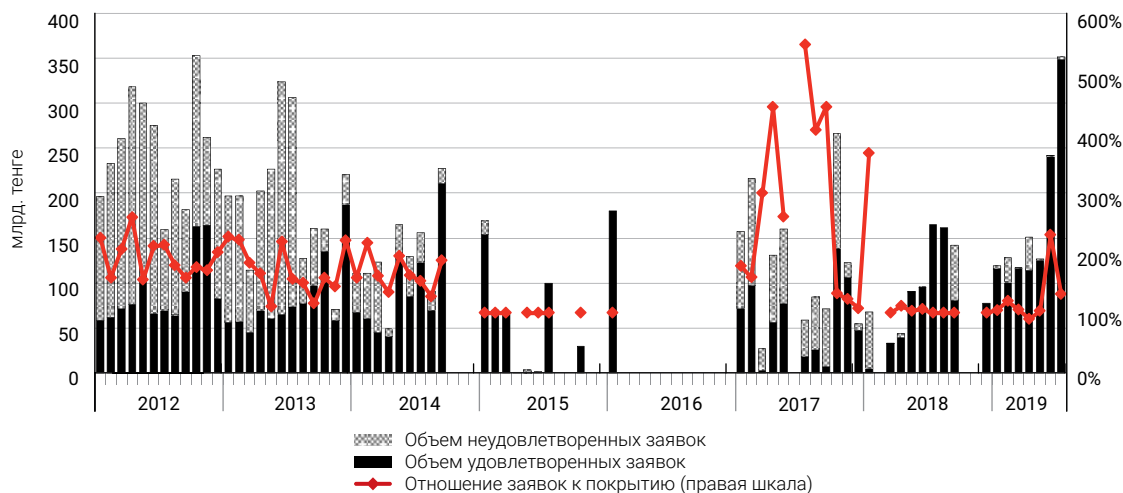
Количество состоявшихся и несостоявшихся аукционов по размещению ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ

Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Данные по количеству участников на торгах, несостоявшихся ввиду отсутствия встречных лимитированных заявок, представлены без учета данных по рыночным заявкам

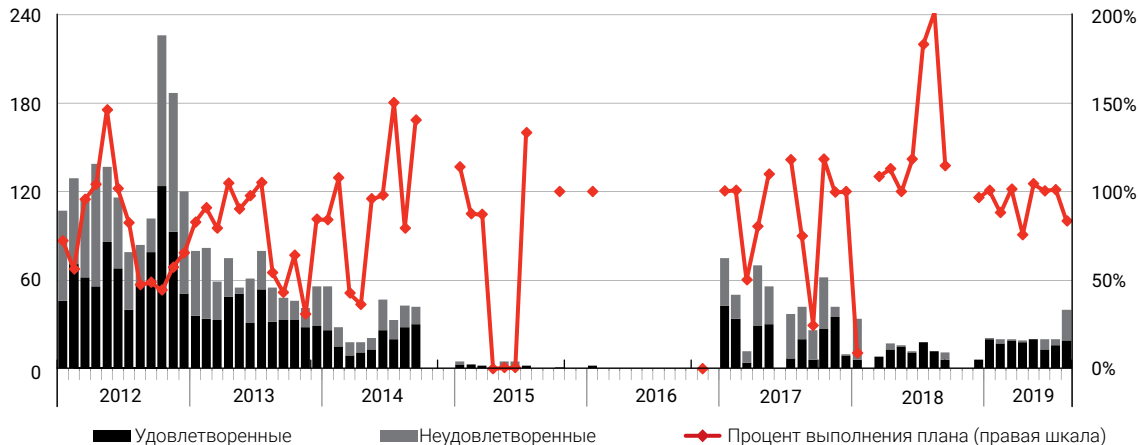
График 2.12 Объемы неудовлетворенных заявок снизились в 2018–2019 годы
Объемы удовлетворенных и неудовлетворенных заявок на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ

Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Отношение заявок к покрытию за месяц рассчитан как средневзвешенная (по объявленному объему размещения) соотношения количества всех активных заявок к удовлетворенным заявкам по каждому аукциону размещения ГЦБ МФ РК; 3) Для расчета отношения заявок к покрытию были учтены данные только по количеству активных заявок на состоявшихся торгах

График 2.13 Снижение количества заявок на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК и повышение уровня их удовлетворения в 2018 году
Количество удовлетворенных и неудовлетворенных заявок на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ

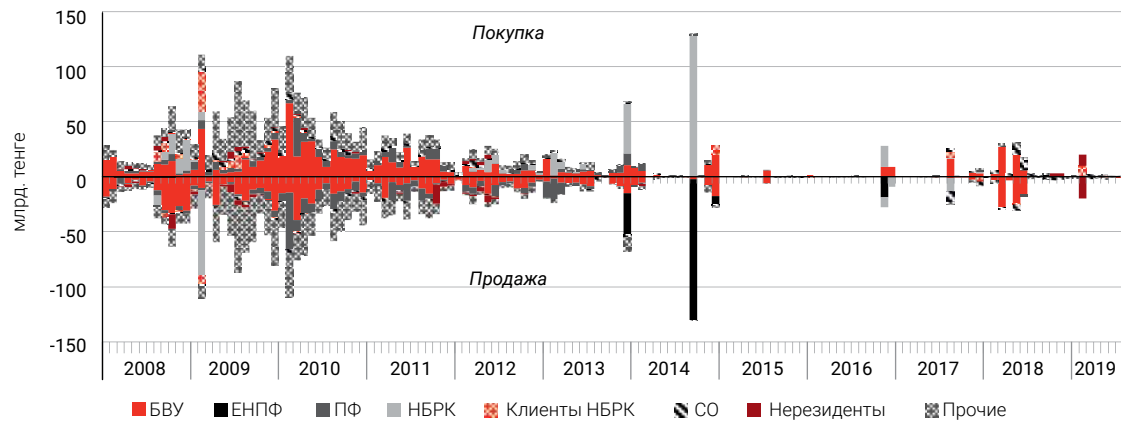
Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Процент выполнения плана рассчитывается как соотношение фактически размещенного объема к объявленному объему ГЦБ.

Вторичный рынок ГЦБ МФ РК в 2018–2019 годы оставался низкоактивным. Каптивные инвесторы удерживали приобретенные ГЦБ до погашения и не участвовали на вторичном рынке. Возросшая активность БВУ на вторичном рынке была обу-

словлена потребностью в ликвидности отдельных банков.

График 2.14 Увеличение продаж ГЦБ МФ РК на вторичном рынке связано с проблемами с ликвидностью у отдельных банков

Объемы на вторичном рынке ГЦБ МФ РК в разрезе участников рынка



Источник: ЦДЦБ

Примечание: В тип инвестора «Прочие» включаются брокеры-дилеры, инвестиционные фонды, физические лица, государственные организации, прочие юридические лица и собственные активы пенсионных фондов

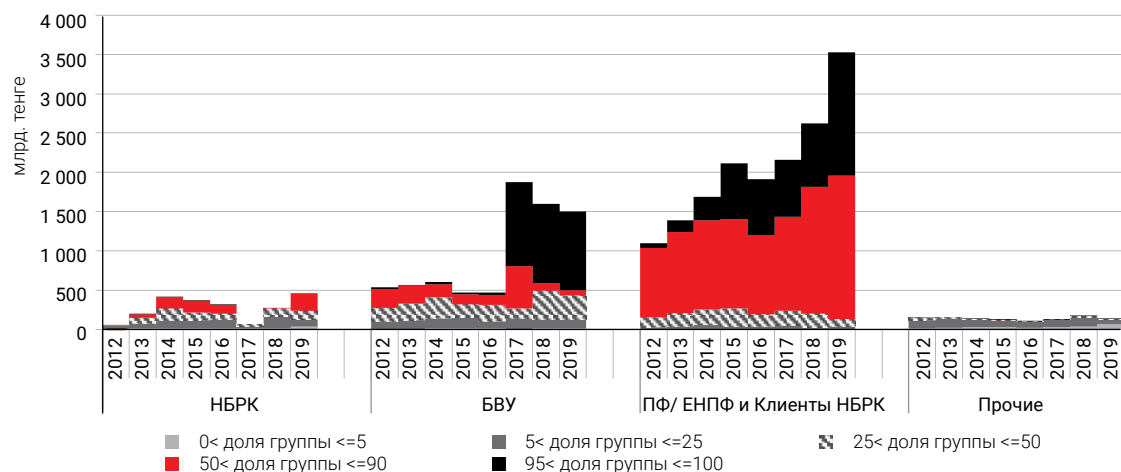
2.4. ПОВЫШЕНИЕ КОНЦЕНТРАЦИИ СРЕДИ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ГЦБ

Доминирование каптивных инвесторов на первичном рынке увеличило их концентрацию среди держателей ГЦБ (График 2.15). График 2.15 демонстрирует объем ГЦБ МФ, удерживаемой группой держателей, и долю держателей в каждом выпуске. Так, доля в большинстве выпусков, удерживаемых

ЕНПФ и фондами под управлением НБРК, составляет более 50%. Объем выпусков не индексируемых ГЦБ, где доля ЕНПФ и фондов под управлением НБРК составляет более 95%, продолжает расти с 2012 года. В 2019 году этот объем достиг 44% в портфеле ГЦБ группы.

График 2.15 Повышающаяся концентрация ГЦБ МФ РК у каптивных инвесторов

(а) Объем ГЦБ МФ РК, не являющимися МЕУЖКАМ, удерживаемый группой держателей и доля группы в объеме каждого выпуска

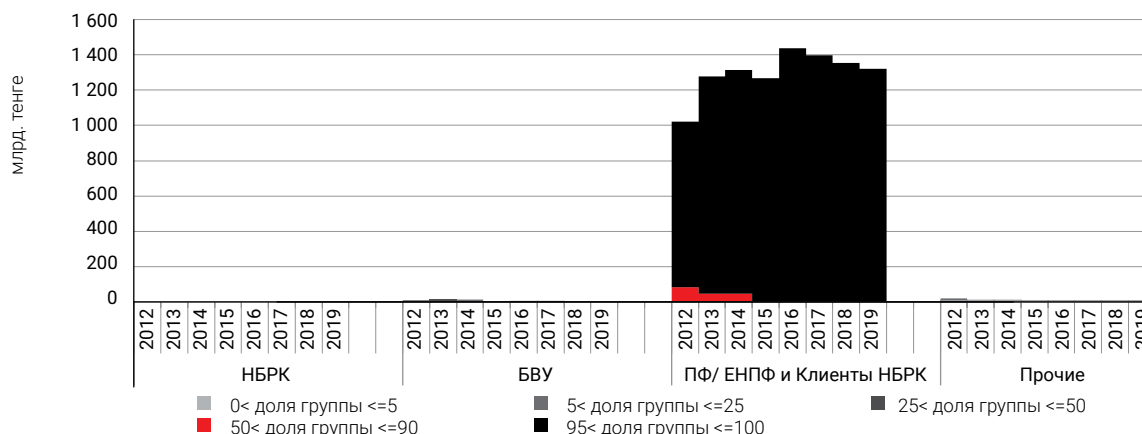


Источник: ЦДЦБ, оценка Национального Банка

Примечание: Данные за 2019 представлены по состоянию на 1 ноября 2019 года.

Облигации МФ РК с индексируемым купоном (МЕУЖКАМ) практически полностью сконцентрированы в портфеле ЕНПФ и клиентов НБРК (График 2.15). Причиной этому было ограничение МЕУЖКАМ по размещению и обращению на первой

половине срока среди АО «ЕНПФ», ПФ, ГФСС и компаний по страхованию жизни.

(б) Объем ГЦБ МФ РК, являющимися МЕУЖКАМ, удерживаемый группой держателей и доля группы в объеме каждого выпуска

Источник: ЦДЦБ, оценка Национального Банка

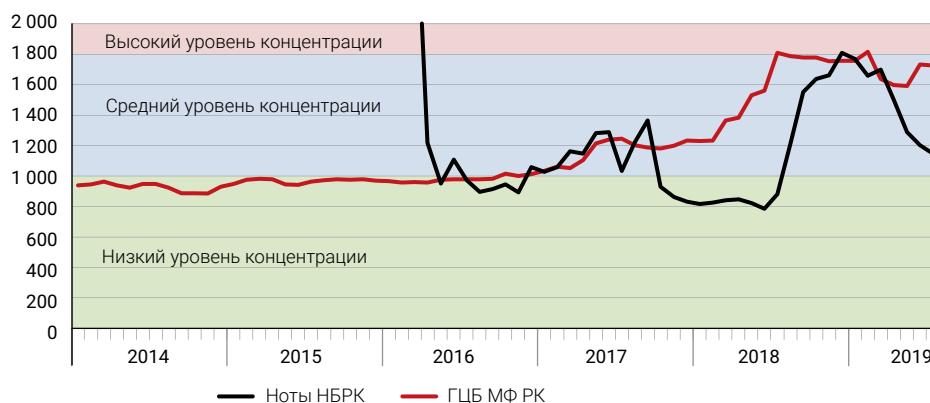
Примечание: Данные за 2019 представлены по состоянию на 1 ноября 2019 года

В 2018 году произошло значительное увеличение концентрации среди держателей-банков в связи с объединением банков, имевших и без того большую долю ГЦБ в сравнении с другими банками

(График 2.16). Банки, испытывающие проблемы с ликвидностью, распродавали большие объемы ГЦБ МФ РК крупным банкам в марте, мае и июне.

График 2.16 Индекс концентрации держателей ГЦБ среди банков

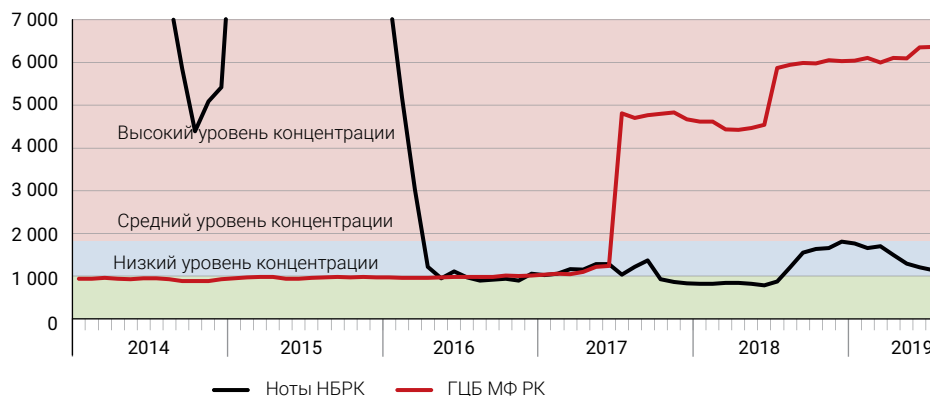
(а) График без учета ГЦБ, приобретенных системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению



Источник: Оценка Национального Банка

Примечание: Индекс концентрации рассчитан по формуле индекса Херфиндала-Хиршмана – показателя монополизации рынка.

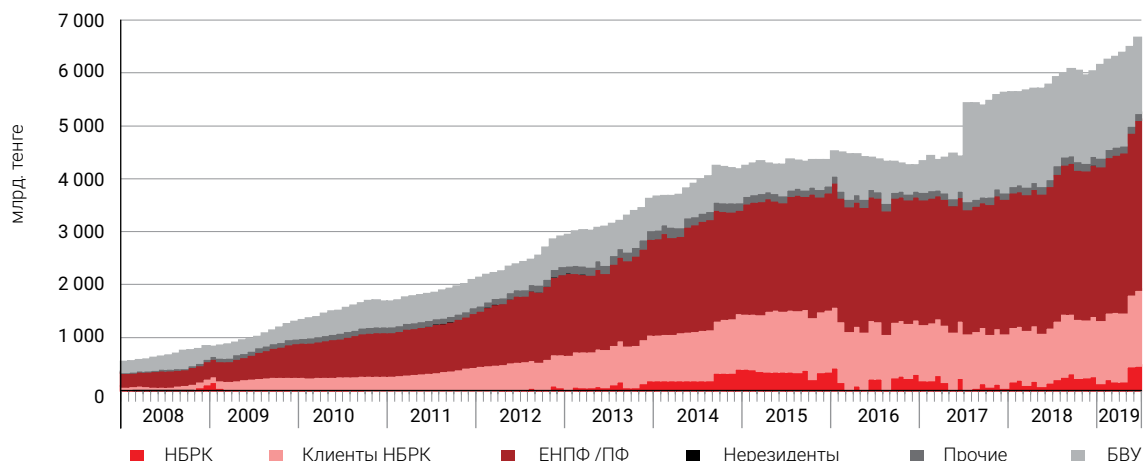
(б) График с учетом ГЦБ, приобретенных системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению



Источник: Оценка Национального Банка

Примечание: Индекс концентрации рассчитан по формуле индекса Херфиндала-Хиршмана – показателя монополизации рынка.

График 2.17 Держатели ГЦБ МФ РК



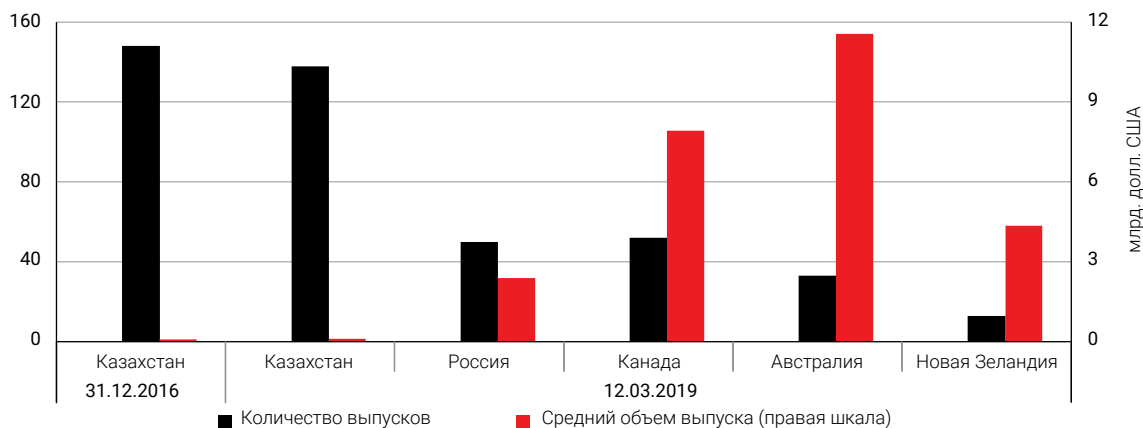
Источник: ЦДЦБ

2.5. ПОЛИТИКА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА МФ РК

Некоторые особенности политики привлечения внутреннего долга МФ РК негативно влияют на ликвидность рынка ГЦБ МФ РК. Одним из них является высокий уровень фрагментации внутреннего долга, а именно большое количество мелких выпусков ГЦБ МФ РК с небольшим объемом (График 2.18, График 2.19). Небольшой объем выпуска ограничивает потенциальное количество держателей выпуска и негативно влияет на глубину этого рынка. Это сокращает количество сделок по данному выпуску и соответственно снижает актуальность рыночной оценки. Так, на конец 2018 года количество выпусков МФ РК достигло 149 выпусков (Таблица 1). При этом, необходимости в выпуске новой ГЦБ при привлечение долга нет, так как изменение рыночных условий может быть отражено в доходности дополнительного размещения действующих выпусков.

В международной практике снижение уровня фрагментации происходит путем аккумулирования и поддержания ликвидности в крупных эталонных выпусках, являющихся ключевыми точками кривой доходности. Как правило, эталонные ценные бумаги формируются путем доразмещения одной и той же ценной бумаги на нескольких аукционах и путем выкупа «старых» (off-the-run) ценных бумаг, которые имеют низкую торговую активность, в целях максимизации объема «новых» (on-the-run) выпусков ГЦБ. Это позволяет свести к минимуму фрагментацию долга и сконцентрировать рыночную ликвидность в небольшом количестве ценных бумаг, тем самым обеспечив их активную торговлю.

График 2.18 Количество и средний объем выпусков ГЦБ в разрезе стран

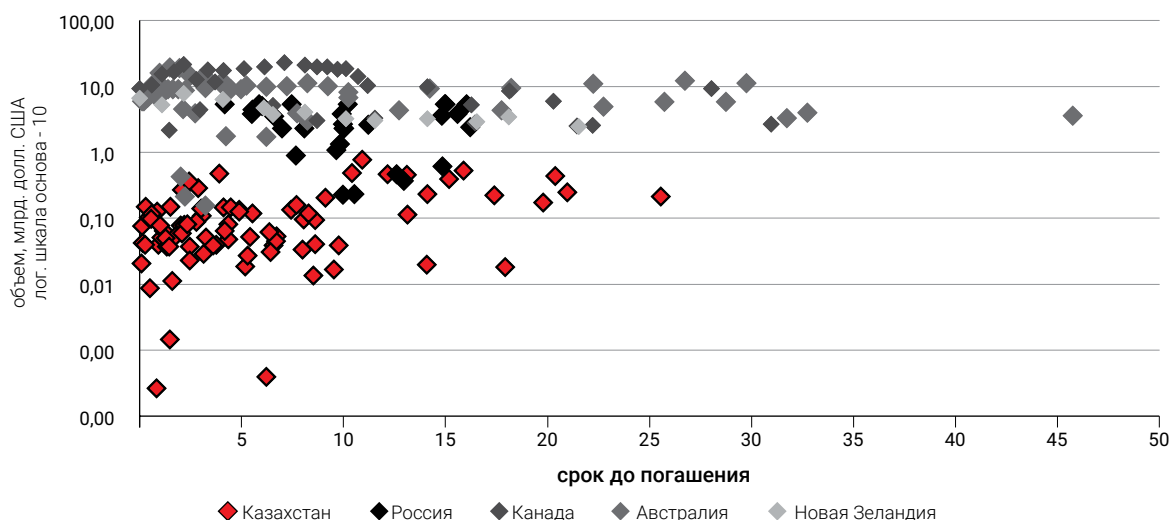


Источник: Thomson Reuters, ЦДЦБ

Примечание: 1) В выборку ГЦБ включаются исключительно ценные бумаги Правительств стран со сроком размещения более года;

2) Из выборки исключены ГЦБ РК, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению

График 2.19 ГЦБ с фиксированным купоном в обращении в разрезе выпусков (март 2019 года)



Источник: Thomson Reuters

Примечание: В выборку ГЦБ включаются исключительно ценные бумаги Правительств стран с фиксированным купоном со сроком размещения более года

Таблица 1. Количество и объемы в обращении ГЦБ, выпущенных в тенге

	2009	2013	2016	2017	2018	2019
Количество выпусков ГЦБ в обращении						
ГЦБ МФ РК	122	187	154	152	143	131
- с индексированным купоном	31	66	64	60	57	54
- с неиндексированным купоном	91	121	90	92	86	77
Ноты НБРК	15	2	22	35	35	29
ГЦБ МИО	–	1	17	45	50	48
Всего	137	190	193	232	228	10 325
Объем в обращении, млрд. тенге						
ГЦБ МФ РК	1 293,4	3 616,9	4 255,0	5 622,6	6 030,9	6 951,42
- с индексированным купоном	431,2	1 329,2	1 446,2	1 403,2	1 359,20	1 326,23
- с неиндексированным купоном	862,2	2 287,7	2 808,8	4 219,4	4 671,7	5 625,19
Ноты НБРК	476,7	3,6	2 596,0	3 310,3	3 638,2	3 160,7
ГЦБ МИО	–	13	38,2	125	188,9	426,3
Всего	1 770	3 633	6 889	9 058	9 858	10 325
Средний объем выпуска, млрд. тенге						
ГЦБ МФ РК	10,6	19,3	27,6	37	42,2	53
- с индексированным купоном	13,9	20,1	22,6	23,4	23,8	25
- с неиндексированным купоном	9,5	18,9	31,2	45,9	54,3	73
Ноты НБРК	31,8	1,8	118	94,6	103,9	211
ГЦБ МИО	–	13	2,2	2,8	3,8	213

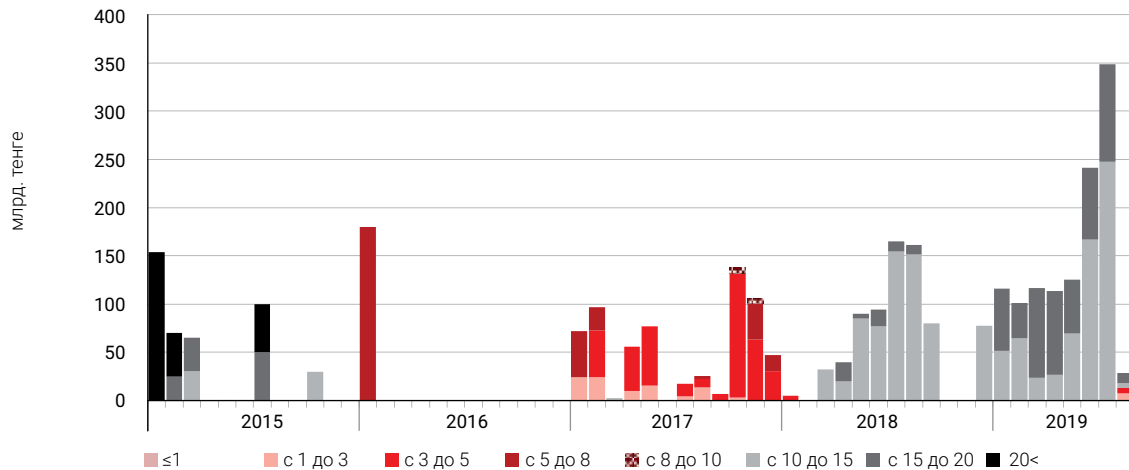
Источник: ЦДЦБ

Помимо практики МФ РК по отсечению доходности размещения, **интерес со стороны рыночных участников в 2018–2019 годах был снижен вследствие размещения ГЦБ МФ РК со сроками погашения более 10 лет.** Такой горизонт инвестирования имеют только долгосрочные фонды. Кроме того, на неликвидном рынке реализация облигаций до срока погашения может происходить со значи-

тельным дисконтом, что и объясняет отсутствие интереса со стороны рыночных участников.

Выпуск МФ РК только долгосрочных облигаций был связан с целью по оптимизации графика погашения основного долга (График 2.20). Отсутствие сделок с ГЦБ со сроком до 10 лет негативно сказалось на формировании кривой доходности на этих участках.

График 2.20 Размещения ГЦБ МФ РК по сроčnostям

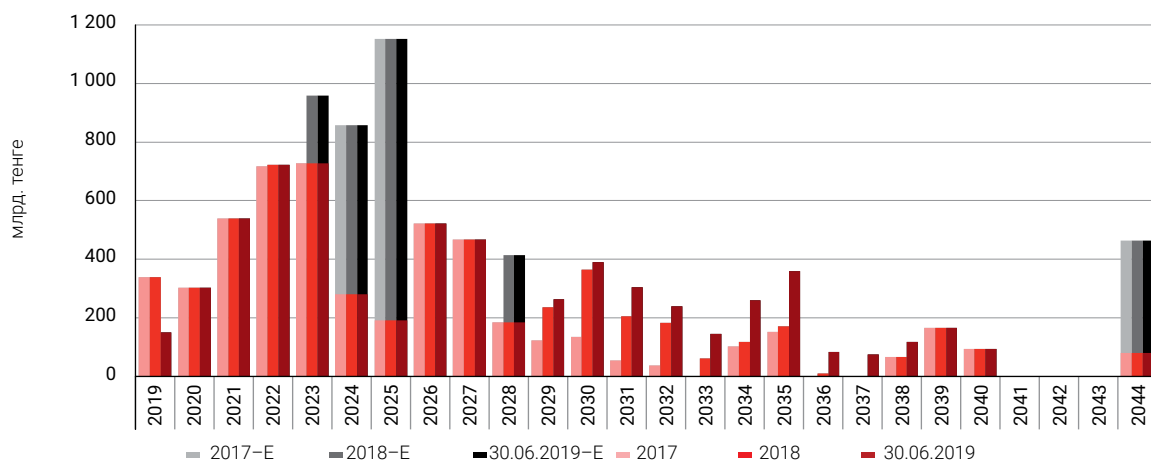


Источник: ЦДЦБ

Примечание: Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению

График 2.21 В целях гармонизации графика погашения в 2018 году МФ РК размещал ГЦБ с длинным сроком до погашения

График погашения основного долга МФ РК по ГЦБ МФ (включая еврооблигации) по состоянию на конец периода



Источник: ЦДЦБ, оценка Национального Банка

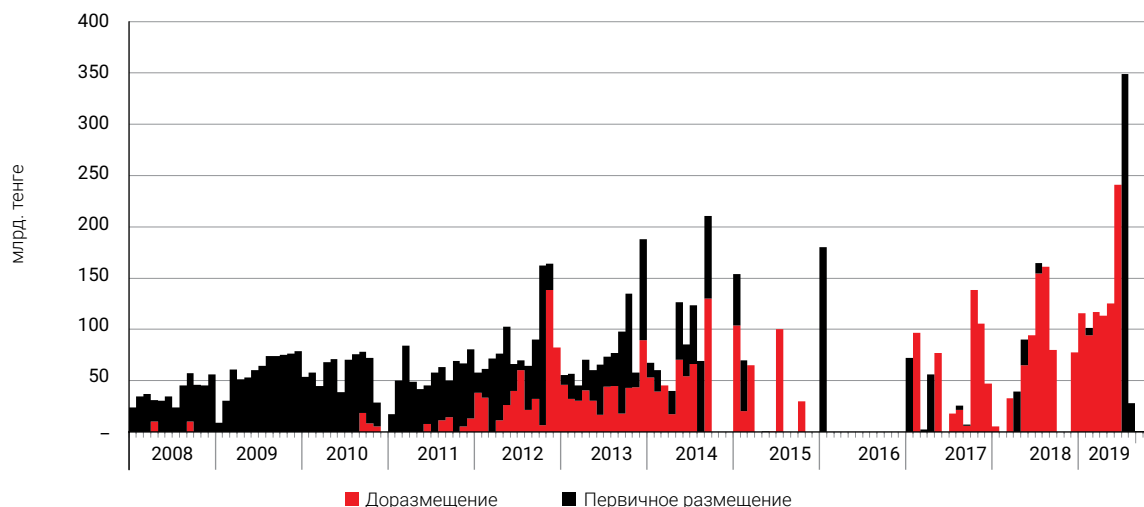
Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) E – Обязательства МФ РК по выплате еврооблигаций; 3) Сумма погашения основного долга по еврооблигациям конвертирована в тенге по официальным курсам на 31.12.2018 г.

Начиная с 2012 года Минфин активизировал практику доразмещений действующих выпусков ГЦБ, но только в 2018 года Минфин начал доразмещать отдельные выпуски со сроками до погашения 11, 15 и 16 лет. Это было связано с необходимостью укрупнения данных выпусков в целях включения ГЦБ МФ в международные глобальные индексы облигаций. При выборе отдельных выпусков МФ РК также учитывал фактор оптимизации графика погашения, доразмещая выпуски в сегменте кривой доходности более 10 лет.

Отсутствие дисциплины по соблюдению графика размещения ГЦБ снижает доверие рыночных участников к проводимой политике управления долгом.

Одной из причин отсутствия спроса на первичном рынке могло быть отсутствие «твердого предложения» в аукционах по размещению ГЦБ. Исторически сформировавшееся отсутствие стабильного графика выпуска ГЦБ МФ РК по датам проведения аукциона, объемам размещения, срокам обращения и видам ГЦБ, также как и несоблюдение графика выпуска повышало неопределенность на рынке, снижало прозрачность решений и доверие потенциальных инвесторов к политике управления государственным долгом, что являлось одним из факторов снижения рыночного спроса в РК (График 2.23).

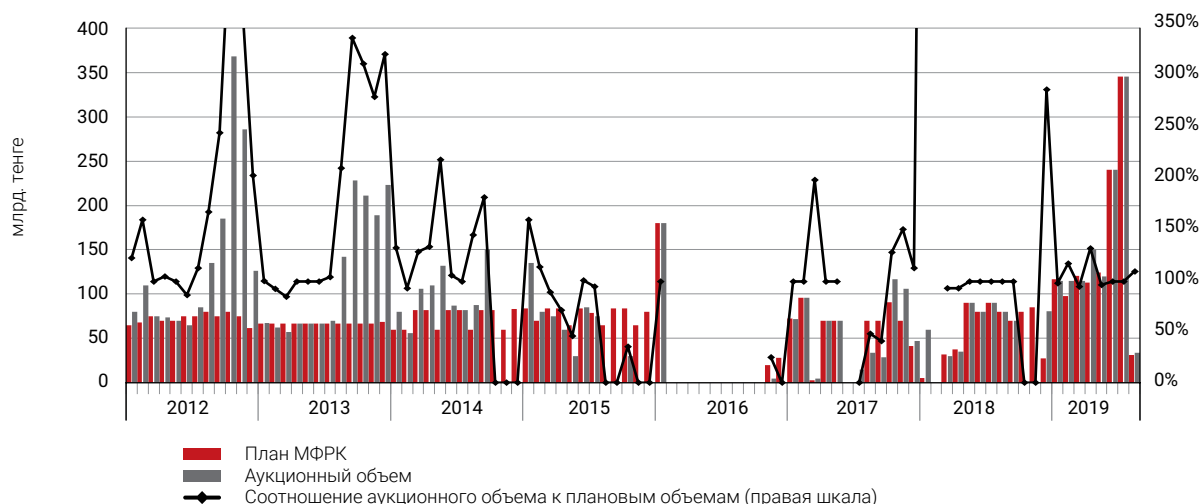
График 2.22 В 2018 году МФ РК начал доразмещать ГЦБ в целях укрупнения выпусков
Размещения и доразмещения ГЦБ МФ РК



Источник: ЦДЦБ

Примечание: Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению

График 2.23 Плановые и аукционные объемы ГЦБ



Источник: МФ РК, КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Плановые объемы за 2012–2015 годы представлены по состоянию на начало года отчетных периодов, данные за 2017 год по состоянию на 17.04.2017 г., за 2018 год по состоянию на 09.04.2018 г., данные за 2019 год по состоянию на 02.07.2019 г.

В целях повышения ликвидности рынка ГЦБ НБРК была проведена работа по включению в Соглашение о координации мер макроэкономической политики на 2019 год между Правительством РК и НБРК (далее – Соглашение) мер, направленных на повышения доверия рыночных участников к политике управления долгом. В соответствии с Соглашением Министерство финансов будет: (1) Публиковать график выпусков ГЦБ на предстоящий год; (2) Проводить повторные аукционы по размещению ГЦБ, укрупнять выпуски ГЦБ в обращении, и сокращать количество выпусков в обращении до 30-40 в средне- и долгосрочной перспективе.

Кроме того, в июле 2019 года график выпуска ГЦБ был изменен, согласно которому, помимо долго-

срочных ГЦБ, МФ РК, начиная с августа 2019 года, стал размещать ГЦБ с разными сроками до 10 лет.

Предпочтение МФ РК внешних источников финансирования вследствие низкой стоимости фондирования.

Возможность использования средств НФ РК и доступ к более дешевым внешним средствам определял второстепенную роль привлечения внутреннего государственного долга в покрытии дефицита бюджета.

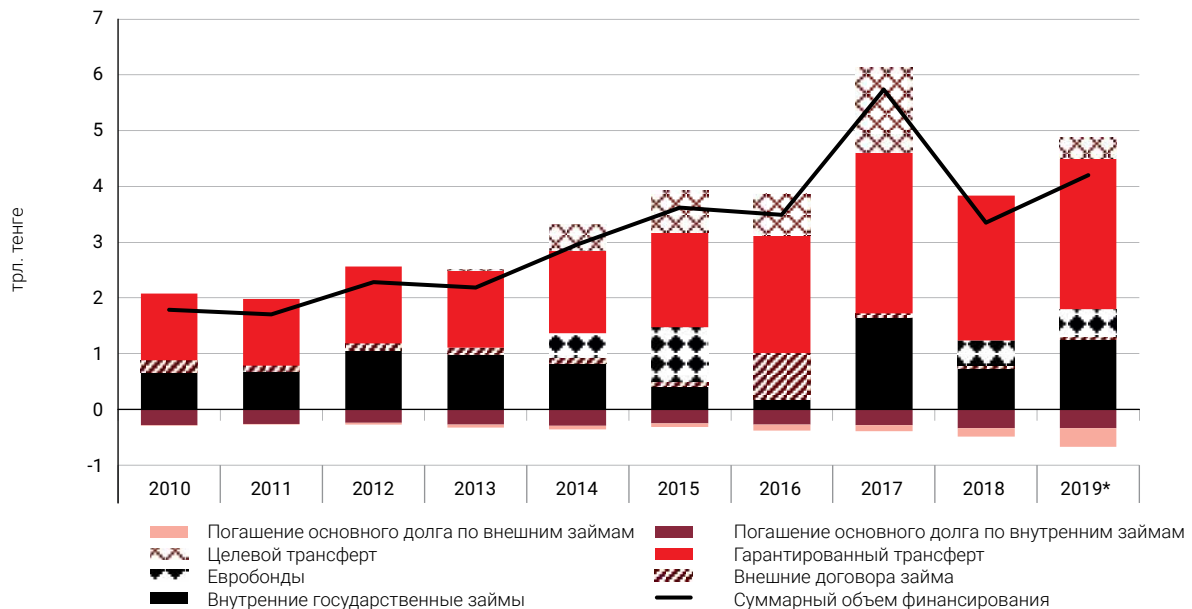
Несмотря на ограничения по расходованию целевых трансфертов в рамках Концепции формирования и использования средств НФ РК, основным

источником финансирования дефицита бюджета остается НФ РК.

Также, в 2018 году МФ РК вновь практиковал финансирование дефицита бюджета через разме-

щение еврооблигаций: в ноябре были выпущены 5-летняя с доходностью 1,55% и 10-летняя с доходностью 2,375% еврооблигации в размере 525 млн. евро каждая (График 2.24).

График 2.24 Трансферты из НФ РК остаются основным источником финансирования дефицита
Структура финансирования дефицита бюджета Республики Казахстан



Источник: МФ РК

Примечание: *данные по обслуживанию внутреннего и внешнего долга представлены по состоянию на 1 ноября 2019 года. Внутренний долг включает в себя государственные казначейские ГЦБ МФ РК, а внешний долг еврооблигации и внешние договора займа МФ РК

Выбор источника финансирования дефицита для МФ РК скорее основывался на стоимости привлечения. Необходимо отметить, что при выпуске еврооблигаций, несмотря на более низкую стоимость фондирования, внешний долг становится подверженным валютным рискам, реализация которых может увеличить фактическую стоимость внешних ресурсов. Таким образом, ориентированность только на снижение номинальной стоимости внешнего долга может привести к увеличению экономической зависимости страны и сужению фискального пространства.

Рынок ГЦБ, как инструмент финансирования дефицита бюджета, может способствовать задаче аккумулирования суверенных активов за счет снижения привлечения трансфертов из НФ РК, а так же снизить подверженность страны рыночным рискам посредством снижения доли долга в иностранной валюте.

Таким образом, приоритет задачи снижения стоимости по обслуживанию внутреннего долга Минфина и оптимизации графика погашения над задачей по улучшению ликвидности рынка ГЦБ

существенно тормозит развитие всего рынка ценных бумаг и снижает эффективность трансмиссионного механизма. Для увеличения участия рыночных инвесторов на рынке ГЦБ необходима корректировка проводимой политики управления долгом.

В целях повышения доверия участников рынка, необходимо продолжение работы по регулированию политики управления долгом, обеспечивающей прозрачность, предсказуемость и справедливость условий размещения ГЦБ на первичном рынке.

Кроме того, одним из необходимых условий для повышения ликвидности и повышения рыночности принимаемых решений является развитие рынка институциональных инвесторов. Одним из решений является передача пенсионных накоплений в инвестиционное управление частным управляющим компаниям, что будет создавать более конкурентную среду на рынке ценных бумаг.

Глава 3.

РЫНОК ЖИЛОЙ
НЕДВИЖИМОСТИ

В 2018 году и в первой половине 2019 года рост объема операций на рынке недвижимости в Казахстане продолжился. Системные риски, связанные с перегревом рынка жилой недвижимости и дальнейшим падением цен, оцениваются как низкие. Растущая доступность жилья положительно влияет на потребительский спрос населения, которое приобретает первое жилье или улучшает условия единственного жилья. Рынок

недвижимости становится более ликвидным, о чем говорит рост количества сделок на вторичном рынке. Социально-направленные государственные программы стимулируют спрос, но искажают рыночное ценообразование в ипотечном кредитовании, вытесняют ипотечное кредитование по рыночным ставкам и усиливают зависимость рынка недвижимости от субсидий.

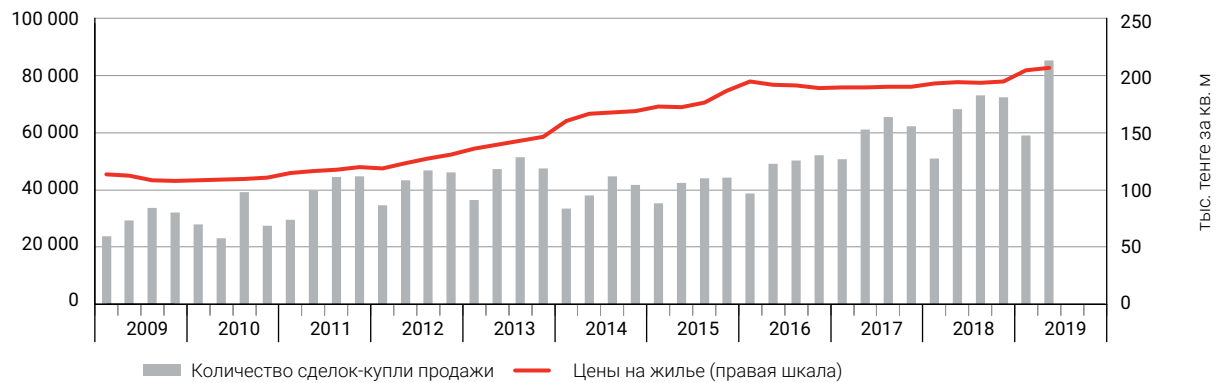
3.1. ЦЕНЫ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Тенденция роста количества сделок купли-продажи на рынке жилья сохраняется с начала 2015 года (*График 3.1*). За 2018 год количество сделок увели-

чилось на 12%, а количество сделок за первое полугодие 2019 года увеличилось на 21% по сравнению с первым полугодием 2018 года.

График 3.1 Активность на рынке жилой недвижимости увеличивается

Количество сделок купли-продажи и цены на жилье в Республике Казахстан



Источник: КС МНЭ РК

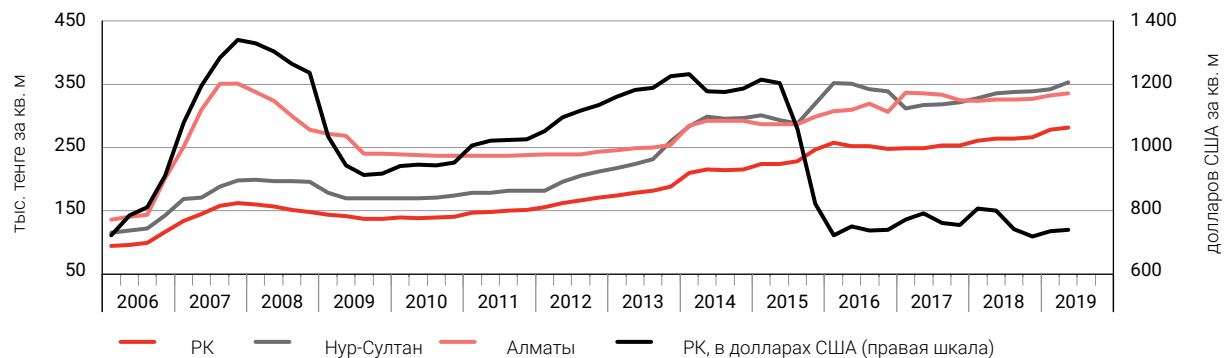
Примечание: Количество сделок купли-продажи за 4 квартал 2012, ввиду отсутствия данных было рассчитано путем экстраполяции 4 кварталов 2011 и 2013 года. Цены на жилье рассчитаны как среднее значение средних цен по 4 категориям: новое жилье, благоустроенное жилье, неблагоустроенное жилье и элитное жилье

В течение 2018 года и начала 2019 года продолжали расти цены на новое жилье (*График 3.2*). В реальном выражении цены на новое жилье стабилизи-

ровались к 2018 году после спада в 12% в 2017 году по сравнению с 2015 годом (*График 3.3*).

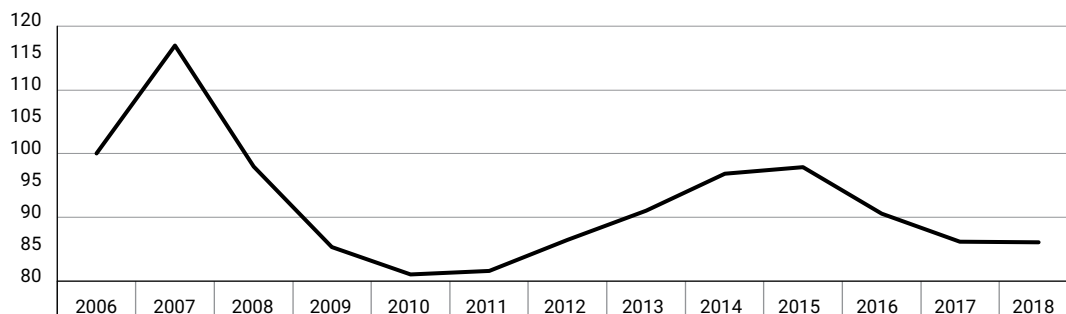
График 3.2 В 2018 году рост цен на жилье наблюдался только на первичном рынке

Цены на новое жилье



Источник: КС МНЭ РК

График 3.3 Последние три года инфляция опережала рост цен на новое жилье
Индекс реальных цен на новое жилье(100 = 2006)



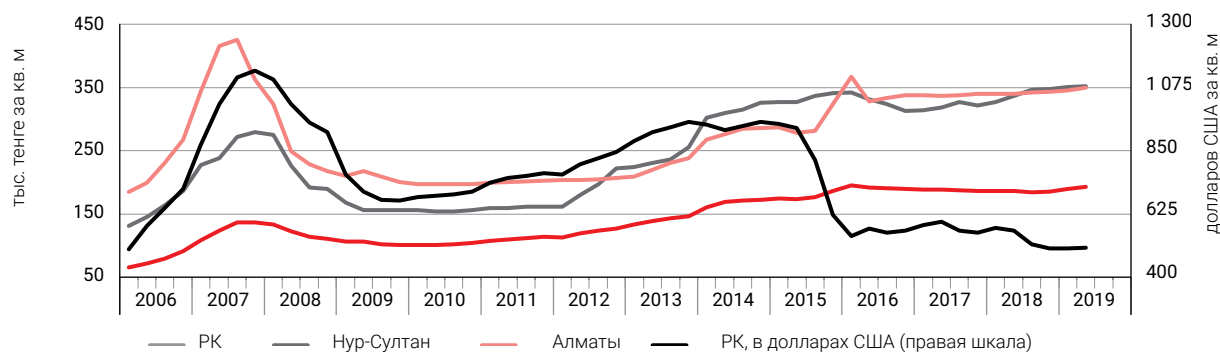
Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Индекс реальных цен рассчитан как отношение индекса номинальных цен на новое жилье к индексу накопленной инфляции

В первом полугодии 2019 года начали расти цены на вторичном рынке недвижимости (График 3.4). По данным ипотечной организации Баспана, спрос

на вторичном рынке жилья растет, вследствие чего была введена новая программа «Баспана Хит» по субсидированию вторичного рынка жилья.

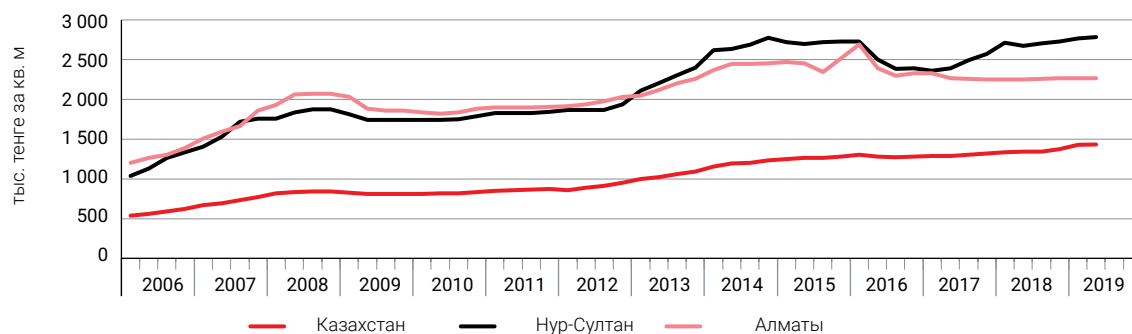
График 3.4 В начале 2019 года цены на вторичном рынке начали расти
Благоустроенное жилье



Источник: КС МНЭ РК

В Нур-Султане цены росли быстрее всего по Республике Казахстан, что отражает быстрорастущий спрос на жилье, особенно арендное (График 3.5).

График 3.5 Цены на рынке арендного жилья
Аренда благоустроенного жилья



Источник: КС МНЭ РК

Соотношение цен на жилье к ценам на аренду с 2016 года остается стабильным, за исключением города Нур-Султан, где показатель снижается и

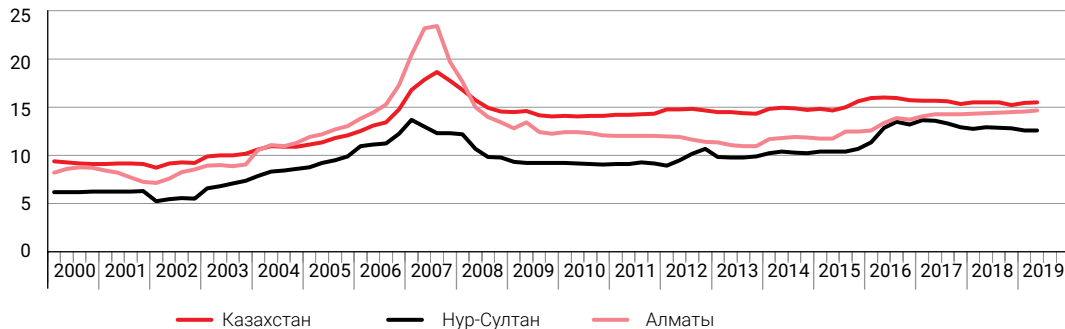
достиг 12,59 (График 3.6). Таким образом приобретать жилье в Нур-Султане становится более выгодным. Соотношение цен на жилье к ценам на аренду

по Республике Казахстан на конец первого полугодия 2019 года составило 15,49. Показатель не растет быстрыми темпами, как это было в 2007 году,

когда цены на жилье превышали цены на годовую аренду почти в 19 раз, после чего «пузырь» лопнул, и цены на рынке жилья рухнули.

График 3.6 Доходность жилья остается стабильной после небольшого спада в 2016 году и растет быстрыми темпами в Нур-Султане

Коэффициент «цена/аренда»



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: 1) Коэффициент «цена/аренда» = Цены на жилье / (12 * Цены на аренду за месяц)

Цены на элитное жилье стагнируют, в том числе из-за введения в 2014 году прогрессивного налога на имущество физических лиц. Собираемость нало-

гов на имущество физических лиц выросла в 2,5 раз за последние 5 лет, но остается ниже минимальной ставки в 0,05% в 3 раза (График 3.7).

График 3.7 Поступления по налогу на имущество физических лиц растут, однако остаются на низком уровне

Поступления по налогу на имущество физических лиц



Источник: КГД МФ РК, КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Жилищный фонд в стоимостном выражении рассчитывается как произведение площади жилищного фонда и средней цены жилья; 2) В 2017 году были изменения в Налоговый Кодекс РК в части исчисления налога на имущество физических лиц на следующий отчетный налоговый год. 2) Данные по жилищному фонду за 2019 год выйдут в октябре 2020 года

3.2. ДОСТУПНОСТЬ ЖИЛЬЯ И ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Приобретение жилья является крупнейшей инвестицией домашних хозяйств, а доступность жилья во многом определяет уровень потребления населения. Недвижимость составляет значительную долю залогового обеспечения, принятого банками. Соответственно, развитие рынка и изменение цен на недвижимость влияют на стабильное функционирование финансового сектора и экономики, как напрямую через рыночную стоимость недвижимости в залоговом обеспечении банков, так и косвенно через благосостояние заемщиков банков.

Снижение цен на недвижимость, соответственно переоценка стоимости залога, приведет к снижению благосостояния заемщиков и повышению стоимости, либо потере доступа к рынку заемного капитала.

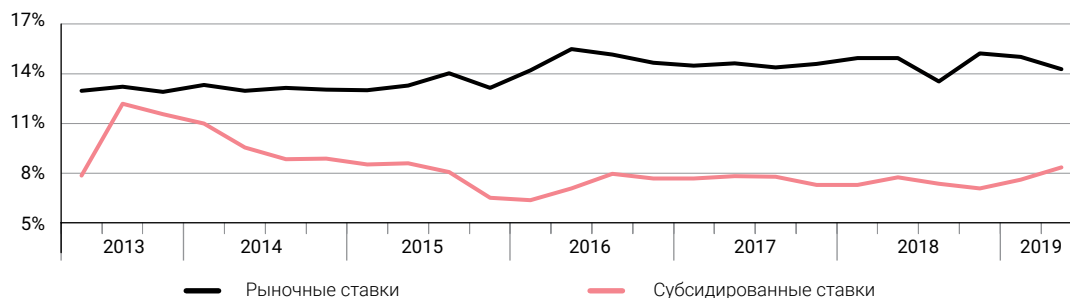
Повышение доступности жилья производится через программы государственного субсидирования по низким процентным ставкам (График 3.8), либо через систему жилищных строительных сбережений, требующих от заемщика накопления средств

для первоначального взноса не менее 50%. Субсидирование ставок производится посредством выкупа ипотечных займов ипотечными организациями (ИО «Баспана»), либо через программы

ЖССБК с ежегодной государственной премией в размере до 200 МРП. Так общая сумма зачисленной государственной премии составила 28,6 млрд. тенге за 2018 год.

График 3.8 Средневзвешенные рыночные ставки по ипотечному займу превышают субсидированные почти на 6%

Средневзвешенные ставки



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

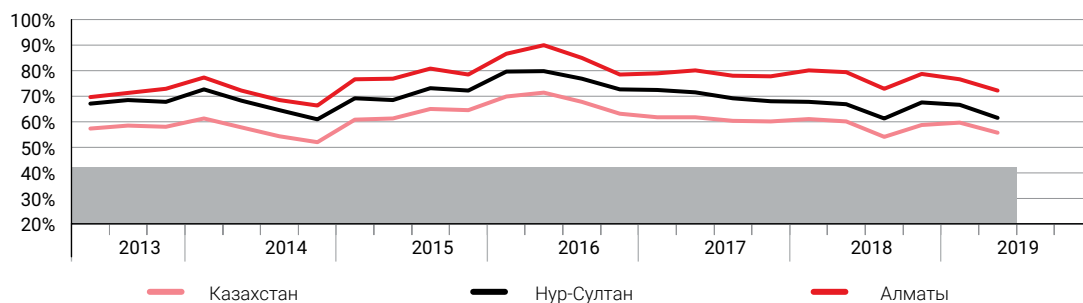
Примечание: Объем ипотечных займов на рыночных условиях рассчитан на основе выборки займов, предоставленных БВУ (без учета данных ипотечных организаций и Жилстройсбербанка), на основе следующих критериев: субъект кредитования – физическое лицо; цель кредитования – покупка жилой недвижимости; залог – жилая недвижимость; источник финансирования – БВУ, собственные средства, иные средства

Субсидирование ставок со стороны государства через жилищные программы позволяет улучшить жилищные условия населения, однако искажают рыночные отношения между заемщиками и банками, и не оказывают долгосрочного эффекта на рынок ипотечного кредитования. Среднее отношение расчетного ипотечного платежа по рыночным

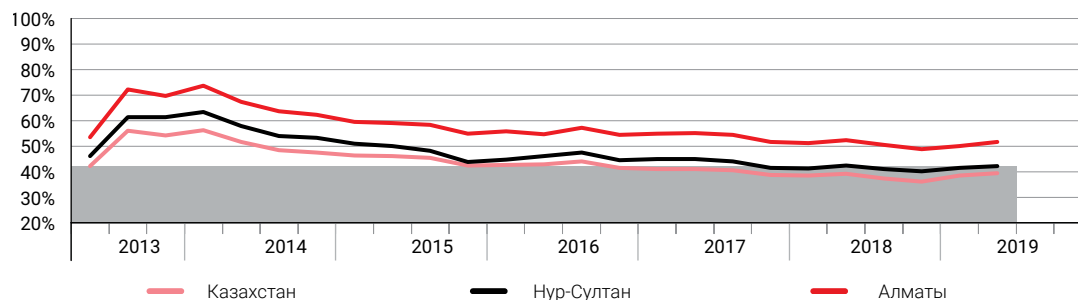
ставкам к средней заработной плате по Казахстану на конец первого полугодия 2019 года составило 57%, в Нур-Султане – 63% а в Алматы – 74% (0). Данный показатель по субсидированным ставкам по Казахстану составил 42%, 43% в Нур-Султане и 52% в Алматы.

График 3.9 Благоустроенное жилье остается доступным только при условии поддержки государства

Отношение ипотечного платежа по рыночным ставкам к заработной плате



Отношение ипотечного платежа по субсидированным ставкам к заработной плате



Источник: Кредитный регистр, КС МНЭ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Согласно Правилам качественных ипотечных кредитов (Qualified Mortgage Rules) от 10.01.2014 года Бюро по защите прав потребителей США (Consumer Financial Protection Bureau), ежемесячные платежи по ипотечным кредитам не должны превышать 43% ежемесячного дохода одного заемщика; 2) Ежемесячный платеж по ипотеке рассчитан исходя из следующих условий: цены на жилье – средняя цена на новое, элитное и благоустроенное жилье; площадь приобретаемого жилья: 54 кв. м. (18 кв. м*среднестатистическая семья из 3 человек); первоначальный взнос – 30%; срок займа – 20 лет

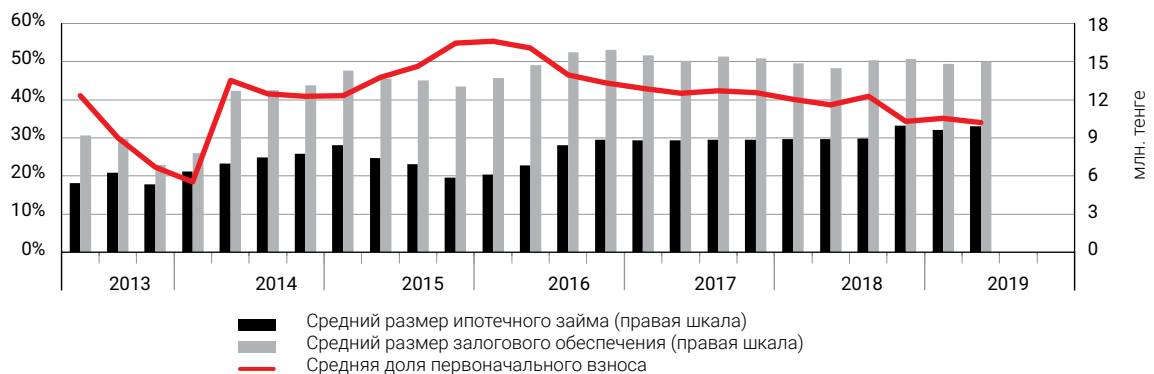
В 2018 году реальные доходы населения увеличились на 1,7% после трех лет спада и продолжили расти в 2019 году увеличившись на 4,7% за 9 месяцев. Растущие доходы населения повышают платежеспособность населения и положительно сказываются на доступности жилья, однако отношение ипотечного платежа по рыночным ставкам к средней заработной плате по Казахстану составляет 57% на первое полугодие 2019 года, что на много выше качественного международного показателя в 43%. Расчетный ипотечный платеж по субсиди-

рованным ставкам оказывает меньшее давление на заемщика (42%), что позволяет расширить круг заемщиков, способных обслуживать ипотечные займы.

К середине 2019 года вырос средний размер выданных ипотечных займов при том, что средний размер залогового обеспечения практически не изменился (*График 3.10*), вследствие чего снижается средняя доля первоначального взноса.

График 3.10 Доля первоначального взноса уменьшается

Средний размер выданного ипотечного займа, его залогового обеспечения и доли первоначального взноса.



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

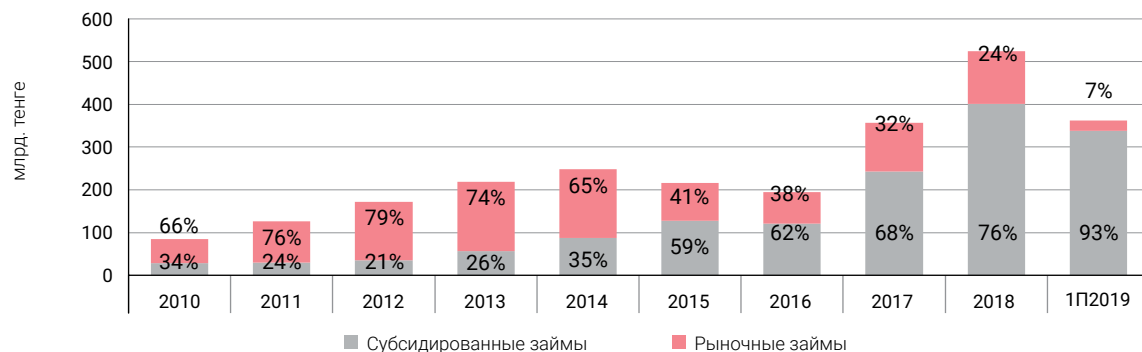
Примечание: 1) Средний размер ипотечного займа рассчитан на основе выборки займов, предоставленных БВУ (без учета данных ипотечных организаций), на основе следующих критериев: субъект кредитования – физическое лицо; цель кредитования – приобретение/покупка жилой недвижимости; залог – жилая недвижимость; источник финансирования – все источники финансирования, кроме ФПК; 2) Во 2 квартале 2014 года и в 3 квартале 2018 года из выборки был исключен 1 банк, значения которого резко отличались от значений других банков в выборке, сформированной на основе указанного набора данных

В 2018 году общий объем выданных ипотечных займов составил 525 млрд. тенге, что исторически является самым высоким показателем (*График 3.11*). Активизация рынка ипотечного кредитования произошла, главным образом, за счет реализации спроса со стороны участников госпрограмм и займов выданных в рамках жилищных строительных

сбережений Жилстройсбербанка (ЖССБК), а так же с 2018 года с вводом государственных программ «7-20-25» и «Баспана Хит». За первое полугодие 2019 года доля ипотечных займов на рыночных условиях составила всего 7% от общего объема выданных ипотечных займов.

График 3.11 Рост кредитования в основном обусловлен госпрограммами

Объемы выданных ипотечных займов

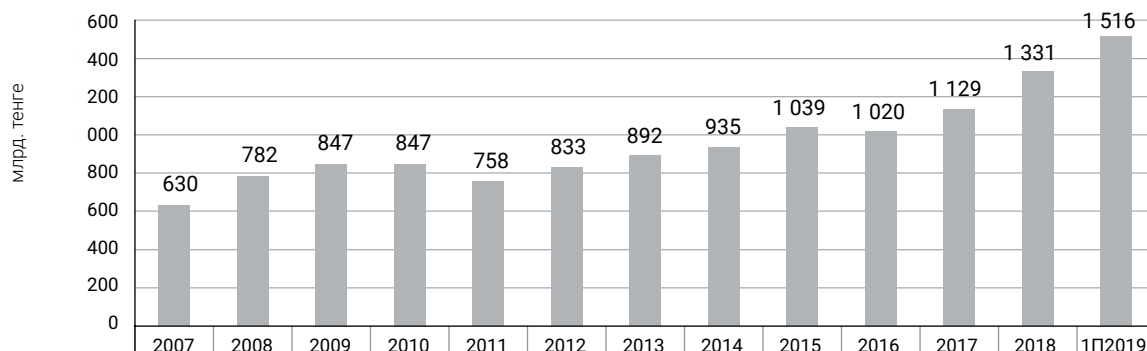


Источник: Отчетность БВУ

Объем займов, выданных банками на ипотечное кредитование населения продолжил расти быстрыми темпами (*График 3.12*). Однако существующая статистика выданных займов включает

рефинансированные займы. Таким образом, фактическая выдача новых займов на приобретение жилья может быть существенно меньше используемой статистики.

График 3.12 Портфель выданных ипотечных займов растет быстрыми темпами



Источник: Отчетность БВУ

3.3. СТРОИТЕЛЬСТВО ЖИЛЬЯ

После перегрева рынка в 2007 году отношение цен на новое жилье к себестоимости строительства оставалось на стабильном уровне. В 2018 году цены на новое жилье превышали себестоимость

в 2,5 раза (График 3.13). При высоких значениях данного показателя цены на жилье сильно отрываются от фундаментальных значений, что сигнализирует о перегреве рынка.

График 3.13 Отношение цен на новое жилье к себестоимости строительства остается стабильным с 2009 года

Соотношение цен на новое жилье к себестоимости



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Выборки объектов для расчета цен на новое жилье и его себестоимости могут различаться

Растущая активность на рынке недвижимости и растущие цены на новое жилье стимулируют рост строительного сектора. Увеличился вклад строительной отрасли в рост ВВП и разрыв между заработной платой в строительстве и средней по экономике в 2018 году по сравнению с предыдущим годом (График 3.14, График 3.15). В первом полугодии 2019 года вклад строительной отрасли в рост ВВП составил 1% и вырос на 10% по сравнению с первым полугодием 2018 года.

Совокупный ввод жилья растет в основном за счет роста вклада населения и частных компаний (График 3.16). В 2018 году: при совокупном объеме инвестиций в 1,2 трлн. тенге общая площадь введенных в эксплуатацию жилых объектов составила 12,52 млн. кв. м. Темпы ввода жилья в площадях превышают темпы роста населения на 2,2%. Данный разрыв увеличивался начиная с 2014 года, что говорит о растущем предложении на рынке.

График 3.14 Вклад строительной отрасли в рост ВВП растет
Рост ВВП и вклад строительства в рост ВВП (в ценах 2005 года)



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Вклад роста в 1П2019 по сравнению к 1П2018

График 3.15 Расширяется разрыв между заработной платой в строительстве и средней по Казахстану

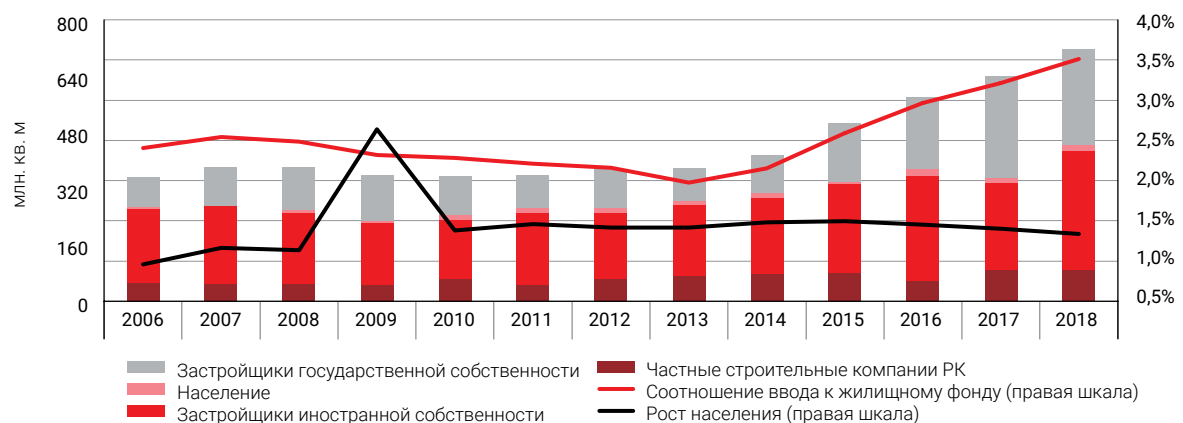
Численность и заработная плата работников в строительной сфере



Источник: КС МНЭ РК

График 3.16 Темпы ввода жилья превышают темпы роста населения и растут в основном за счет строительства частной собственности

Площадь введенных в эксплуатацию жилых объектов в разрезе застройщиков, темпы роста населения и соотношение ввода площадей к жилищному вводу



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечания: 1) Введенные в эксплуатацию объекты включают в себя законченные строительством индивидуальные и многоквартирные жилые дома, общежития и жилые здания;

2) Жилищный фонд – общая площадь жилых единиц, предназначенная и используемая для постоянного проживания. В составе жилищного фонда не учитываются общежития, детские дома и дома для престарелых, дачи, мотели, санатории, дома отдыха, пансионаты, дома для приезжих, гостиницы, казармы и другие строения и помещения, предназначенные для отдыха, сезонного и временного проживания, независимо от длительности проживания в них граждан;

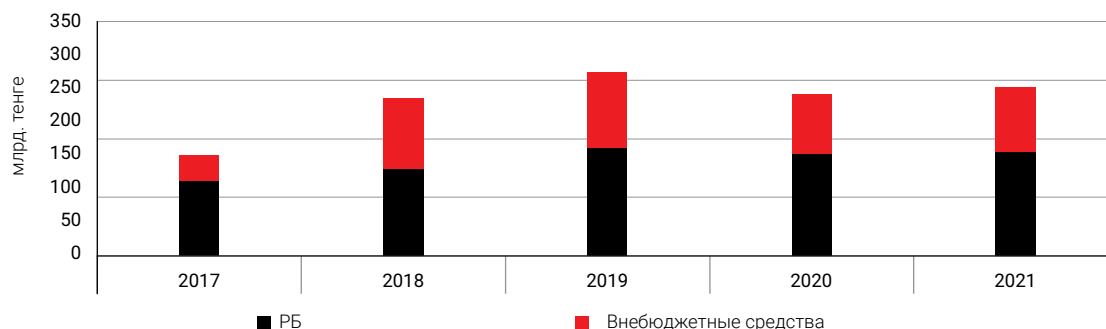
3) Данные по жилищному фонду за 2019 год выйдут в октябре 2020 года

Программы, направленные на льготное кредитование застройщиков, повышение доступности ипотечного кредитования и стимулирование строительства частными застройщиками обеспечиваются за счет программы «Нурлы жер» (График 3.17).

В случае достижения целевых индикаторов программы «Нурлы жер» за период 2019–2021 гг. 42 млн. кв. м жилья должно быть введено в эксплуатацию и потенциально 2 млн. человек смогут получить жилье.

График 3.17 Фискальная поддержка жилищного строительства «Нурлы жер»

Финансирование программы «Нурлы жер»



Источник: Постановление Правительства Республики Казахстан от 22 июня 2018 года № 372 «Об утверждении Государственной программы жилищного строительства «Нурлы жер»

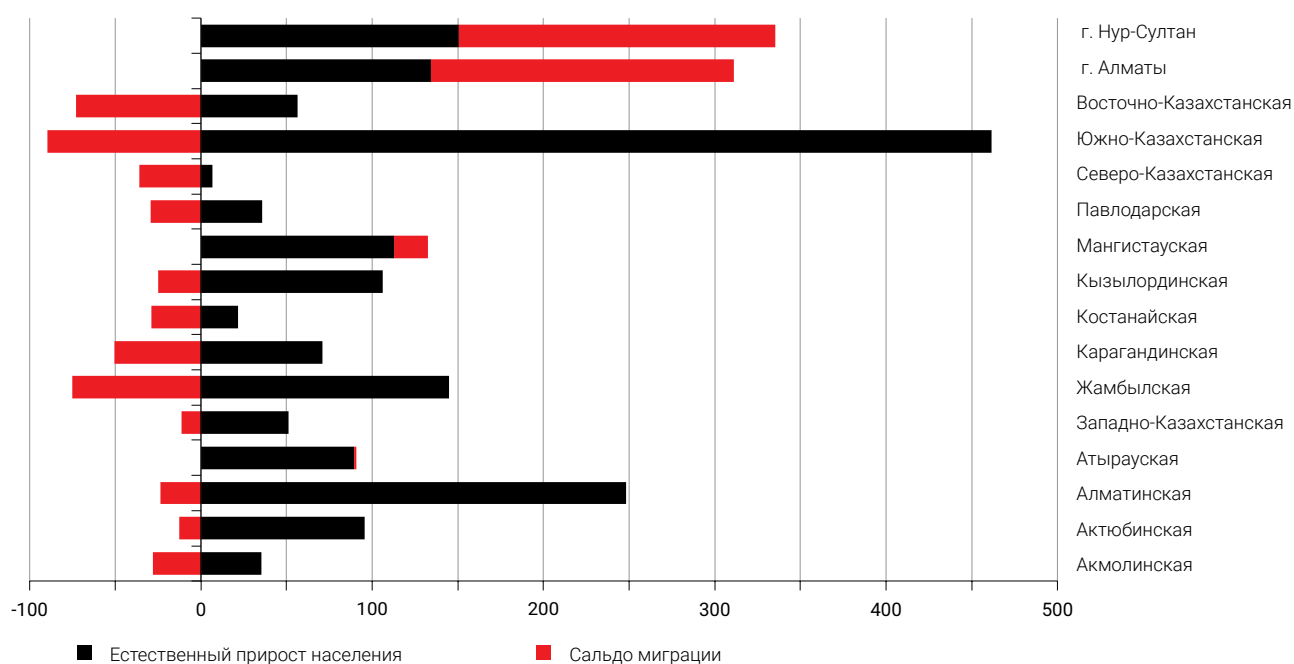
3.4. ДЕМОГРАФИЯ

Продолжается миграция из сел и мелких городов в крупные города с более развитой общественной инфраструктурой и более крупным и ликвидным рынком труда. Наиболее востребованная городская недвижимость находится в городах республиканского значения. Благодаря миграции они растут

быстрее, чем другие регионы, а цены на недвижимость в них почти вдвое больше, чем в областных центрах. За последние семь лет все области, за исключением Мангистауской и Атырауской, испытывали нетто отток населения (График 3.18).

График 3.18 Население стремится в города республиканского значения

Абсолютный прирост населения за 2012–1П2019 года



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: 1) Естественный прирост – разница между количеством родившихся и количеством умерших за определенный период времени; 2) Сальдо миграции – разность между числом прибывших в регион за отчетный период и числом выбывших из него

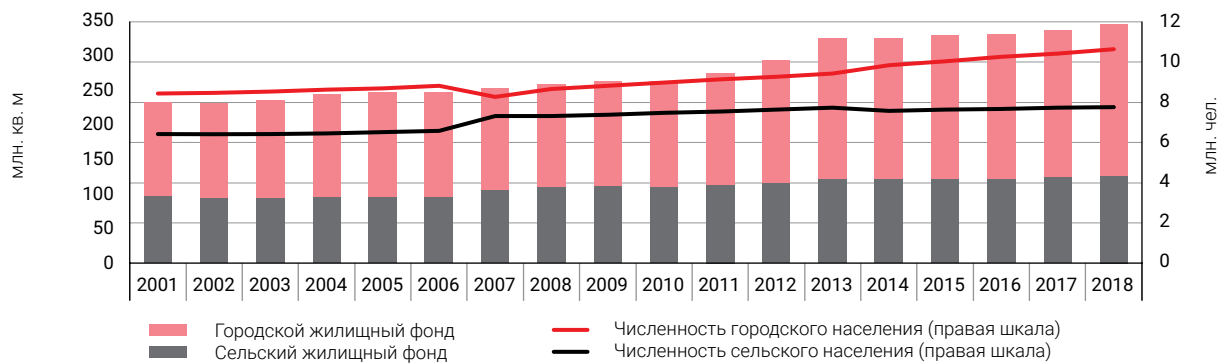
Несмотря на движение сельских домохозяйств в города, уровень урбанизации в Казахстане остается сравнительно низким (*График 3.19, График 3.20*). Согласно Отчету Всемирного Банка, в России процент городского населения в 2017 году был равен 74%, в Республике Беларусь – 78%, а в развитых странах доля урбанизации составляет более 80%, что значительно превышает степень урбанизации в Казахстане – 58%. Также, несмотря на высокий уровень ввода в эксплуатацию нового жилья и высокий темп роста сделок, жилищный фонд не растет такими же темпами, что связано с естественным

выбытием старого и непригодного жилья из жилищного фонда.

Темпы роста урбанизации сдерживаются относительно высокими ценами на недвижимость в крупных городах и ограниченными возможностями сельского населения на городском рынке, что отражается в структурной безработице мигрантов из сельских регионов. Повышение доступности жилья лишь отчасти решает проблему низкой урбанизации.

График 3.19 Урбанизация как фактор роста спроса на городское жилье

Население и жилищный фонд

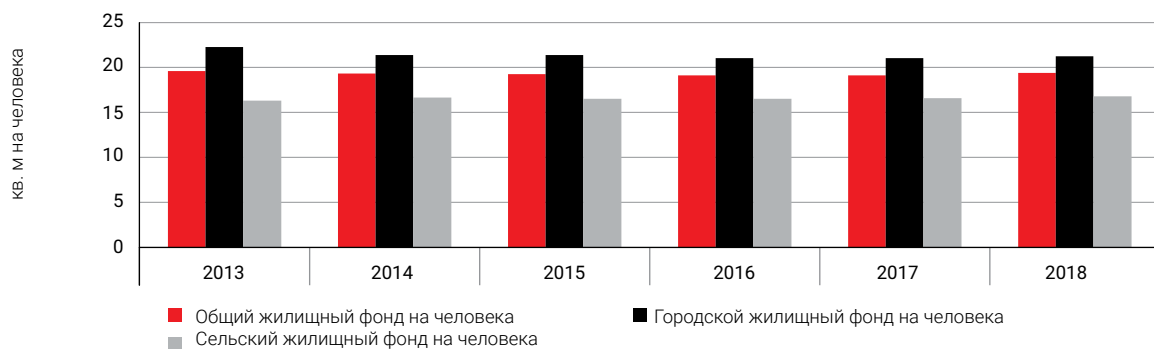


Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Данные по жилищному фонду за 2019 год выйдут в октябре 2020 года

График 3.20 Соотношение жилищного фонда и численности населения с 2013 года практически не меняется

Отношение жилищного фонда к населению



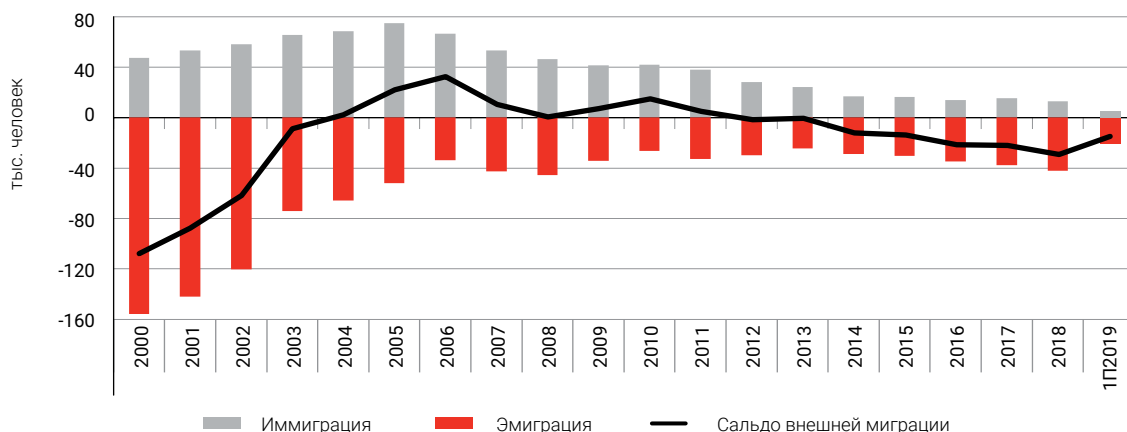
Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Данные по жилищному фонду за 2019 год выйдут в октябре 2020 года

Уровень оттока населения был наиболее высоким в начале 2000-х годов, но, начиная с 2005 года, сальдо внешней миграции было положительным. Нетто отток населения возобновился в 2014 году и продолжается по сей день (*График 3.21*). Влияние эмиграции на рынок недвижимости в областях незначительно, более значительный риск для экономического роста связан с эффектом эмиграции на рынок труда.

График 3.21 **Возрастающая эмиграция**

Сальдо внешней миграции



Источник: КС МНЭ РК

3.5. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ

Риски падения цен на рынке недвижимости оцениваются как низкие. Цены были стабильны на протяжении последних трех лет, а количество сделок на рынке недвижимости продолжает расти. Показатели отношения цены нового жилья к себестоимости строительства и отношения цен на жилье к стоимости аренды остаются стабильными, что говорит том, что текущие цены недалеко от фундаментальных уровней, и перегрева на рынке не наблюдается. Основные риски связаны с падением спроса и могут быть вызваны падением реальных доходов населения, ростом структурной безработицы и ростом эмиграции.

Рост обеспеченности населения жильем оказывает положительный эффект на благосостояние населения, в особенности населения, которое приобретает жилье впервые. Приобретение жилья явля-

ется одной из самых крупных и важных инвестиций населения, которая косвенно влияет на уровень потребления и сбережения домашних хозяйств. Государственные программы повысили доступность жилья для населения и привлекательность строительной отрасли для частных компаний.

Жилищные программы, несмотря на повышение доступности жилья, все же несут определенные системные риски. Прежде всего, государственная поддержка, в том числе через субсидирование ставок, не оказывает долгосрочного эффекта на рынок ипотечного кредитования и создает препятствия для формирования рыночных взаимоотношений, что создает риски падения цен на рынке недвижимости при снижении поддержки со стороны государства.



Глава 4.



КРЕДИТНЫЙ РИСК



В течение 2018 и 1П2019 года кредитный риск по ссудному портфелю банков продолжал снижаться, но оставался высоким и, по-прежнему, представляет основную угрозу для устойчивости банковской системы. Снижение уровня кредитного риска происходило как за счёт сокращения объёма займов с высоким риском невозврата, так и за счёт улучшения качества кредитных решений.

Как и до 2018 года, качество ссудного портфеля банков улучшалось, в основном, за счёт выкупа государством проблемных займов и, в меньшей степени, за счёт списания займов, признанных банками неработающими; признания и провизирования ранее непризнанных потерь, в том числе в рамках Программы повышения устойчивости банков, и вывода из системы несостоятельных банков.

Более своевременное признание кредитных потерь способствовало улучшению достоверности финансовой отчётности, но все еще сдерживалось достаточностью капитала. Вместе с тем, отдельные банки продолжали агрессивно управлять качеством ссудного портфеля путем модификации графика погашения, капитализации вознаграждения и переоценки обеспечения.

Качество корпоративного портфеля оставалось существенно ниже розничного, в том числе, из-за высокой концентрации займов, недостатка собственного капитала у заемщиков и косвенных признаков связанности. В розничном портфеле кредитные риски были сосредоточены в крупных обеспеченных займах с косвенными признаками связанности. Объем таких займов в 2018 году заметно сократился за счет ликвидированных банков.

Кредитоспособный спрос корпоративного сектора остается ограниченным на фоне структурных изменений, вызванных ухудшением условий торговли для неторгуемого сектора и низкой базой в торгуемом секторе. Кроме того, в реальном секторе присутствует высокая доля предприятий с высокой долговой нагрузкой и низким или отрицательным капиталом. Способность таких предприятий обслуживать свои обязательства низкая,

а предоставление им кредита несет риски для финансового сектора.

Усилилась роль государственных программ, как в корпоративном, так и в розничном кредитовании. Субсидированные продукты вытесняли кредит на рыночных условиях. Качество корпоративных займов, выданных по государственным программам, остается низким, но выше, чем качество займов на рыночных условиях.

Качество розничных ипотечных и автокредитов, которые все больше зависят от государственных программ, оставалось высоким. Однако стремительно растущая долговая нагрузка домохозяйств с высокой степенью проникновения кредита и молодеющий кредит рискуют перерасти в системную угрозу без более консервативного анализа платежеспособности заемщиков. В 2019 году отдельным группам населения была оказана государственная поддержка для снижения их долговой нагрузки. С целью ограничения рисков регулятором были повышены требования к беззалоговому кредитованию, а также включены в периметр регулирования все организации, предоставляющие займы населению.

Переход на риск-ориентированный надзор с 2019 года с правом применения мотивированного суждения позволит устранить наиболее грубые нарушения в банковской практике и усилить требования к внутренним системам управления рисками. Дальнейшее улучшение качества активов потребует продолжения работы банков по повышению качества кредитных решений, а также повышения ответственности руководства банков и акционеров, аудиторов и оценщиков.

Проведение независимой оценки качества активов в 2019 году позволит диагностировать качество кредитных портфелей банков и повысить убедительность надзорного суждения в вопросе выявления и урегулирования нежизнеспособных банков. В свою очередь, методология независимой оценки качества активов и наработанная практика будут внедрены в надзорной процесс для целей усиления и повышения качества мониторинга устойчивости банковского сектора.

4.1. КАЧЕСТВО ССУДНОГО ПОРТФЕЛЯ

Качество ссудного портфеля банков продолжало улучшаться, что позволило банковскому сектору вернуться к прибыльности. Сокращение, проблемных займов, в основном, происходило за счет вывода несостоятельных банков из системы и выкупа займов государством. Уровень провизирования постепенно увеличивался, но был недостаточным для покрытия ожидаемых потерь. В 2019 была начата независимая проверка качества активов, по результатам которой будет получена более достоверная оценка проблемных займов и ожидаемых убытков по ним.

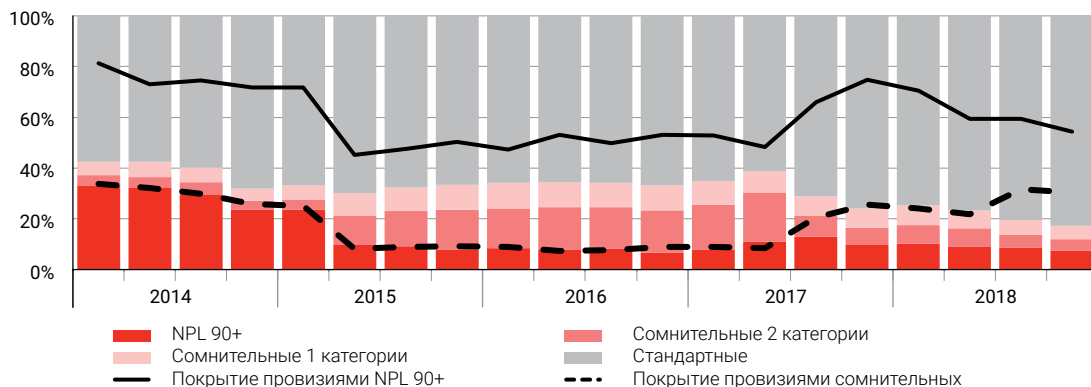
В 2018 году объем проблемных займов, включающих неработающие займы по отчетности банков (NPL90+), и сомнительные займы по оценке Национального Банка⁶, сократился (График 4.1). Доля проблемных займов в ссудном портфеле снизилась с 24% до 17% по итогам 2018 года, в частности

доля NPL90+ снизилась с 9,7% до 7,5%, сомнительных займов – с 14% до 9,5%. При этом проблемные займы все еще сохраняются на балансах банков, и их доля может достигать более половины портфеля в отдельных банках. Вместе с тем, согласно консолидированной аудированной отчетности банков за 2018 год, доля проблемных кредитов, отнесенных к третьей стадии по МСФО, составила 22,9%.

Коэффициент провизирования проблемных займов по банкам, действующим на конец 2018 года, повысился с 31% до 41% (в целом по системе, с учетом несостоятельных банков – снижение с 45%). Многие банки, в том числе участники Программы повышения устойчивости банковского сектора на 2017–2021, формировали провизии как по NPL90+, так и по сомнительным займам – покрытие провизиями увеличилось до 54% и 30%, соответственно.

График 4.1 Качество общего ссудного портфеля улучшилось. Доля NPL90+ и сомнительных займов снизилась с 24% до 17%

Структура ссудного портфеля



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: NPL90+ – неработающие займы по отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности по оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Улучшение качества ссудного портфеля происходило, в основном, за счет мер по оздоровлению банковской системы, проводимых Национальным Банком и Правительством (График 4.2). В частности, наибольший вклад внесли займы выведенных из системы несостоятельных банков и проблемные займы, выкупленные государством, около половины которых были валютные. В 2018 году три несостоятельных банка были выведены из системы (суммарный объем ссудного портфеля – 540 млрд. тенге на конец 2017 года). ФПК выкупил более триллиона тенге проблемных займов сельскохозяйственного сектора по цене выше рыноч-

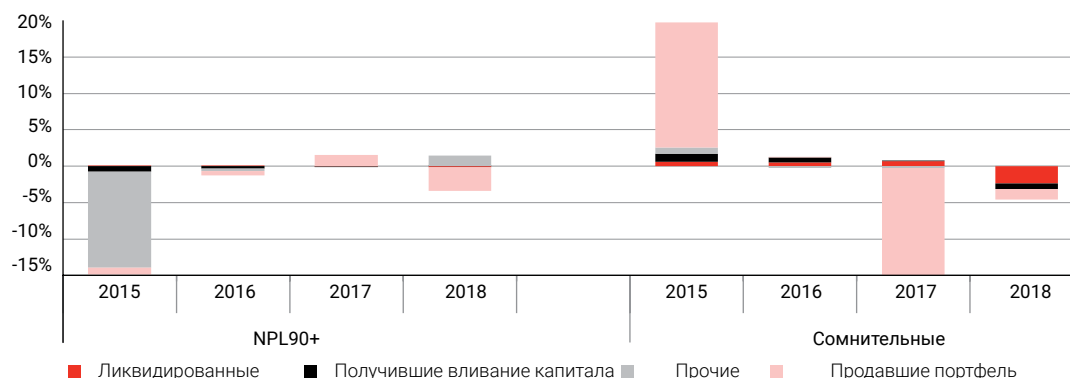
ной (450 млрд. тенге 2018 году и 604 млрд. тенге в начале 2019 года).

Банки, продавшие проблемные портфели в 2017–2018 годы, впоследствии были докапитализированы новыми акционерами. Дополнительные вливания в капитал позволили признать большую часть кредитных потерь, в том числе сформировать провизии и списать неработающие займы. Вместе с тем, передача проблемных займов на баланс дочерних ОУСА повлияла на улучшение качества портфеля по отчетности отдельных банков. Однако проблемные займы и риски по ним сохранились на консолидированной основе.

⁶ Для целей анализа кредитного риска, аналогично предыдущему Отчету о финансовой стабильности Казахстана 2015–2017, применялись индикаторы качества займов, рассчитанные Национальным Банком на основе данных Кредитного регистра на уровне каждого займа, обновленные с учетом информации за 2018 год. Так, имеют место следующие обозначения: NPL90+ – займы по отчетности банков с просроченной задолженностью свыше 90 дней; сомнительные займы (1, 2 категории) – займы по оценке Национального Банка с признаками невозвратности, по которым отсутствуют денежные потоки по основному долгу в течении длительного периода и имеется высокое накопленное начисленное вознаграждение. Сомнительные займы 2 категории имеют признаки более низкого качества, денежные потоки по основному долгу отсутствуют 12 и более последовательных месяцев; проблемные займы – общий объем NPL90+ и сомнительных; стандартные займы – займы по оценке Национального Банка, не имеющие признаков сомнительных займов.

График 4.2 Улучшение качества ссудного портфеля происходило, в основном, за счет государственной поддержки

Вклад в изменение ссудного портфеля



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Ликвидированные – 5 банков, лишенных лицензии в 2016–2018; Продавшие портфель – 3 банка, займы которых были выкуплены ФПК и проданы в специальную финансовую компанию; Получившие вливание капитала – 3 банка-участника Программы повышения устойчивости банковского сектора на 2017 – 2021. 2) Снижение NPL90+ в 2015 году связано с выводом БТА Банка из системы, а увеличение сомнительных займов связано с открытием Казкоммерцбанком кредитной линии на БТА Банк. Сокращение сомнительных займов в 2017 году связано с закрытием кредитной линии БТА и продажей портфеля RBK в специальную финансовую компанию ТОО «СФК DSFK» (подробнее в Отчете о финансовой стабильности 2015–2017)

Качество корпоративного портфеля оставалось существенно ниже розничного, однако в отчетности отличие незначительное. Объем сомнительных займов в корпоративном портфеле намного выше (График 4.3). Качество корпоративного портфеля во многом зависит от крупных заемщиков и заемщиков, имеющих признаки косвенной связанности с банком. Займы таких заемщиков нередко имели более мягкие требования по обеспечению

и графику погашения, были реструктурированы или рефинансированы даже при низком ожидании восстановления стоимости актива (подробнее в Разделе 4.2). Также, несмотря на сокращение проблемного валютного портфеля в рамках мер по оздоровлению банковского сектора, в корпоративном портфеле сохранялись риски по валютным займам с признаками низкой возвратности (График 4.16).

График 4.3 Качество корпоративных займов намного хуже розничных, но по отчетности банков это незаметно

Доля в ссудном портфеле



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: NPL90+ – неработающие займы по отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности по оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Качество процентного дохода

Качество процентного дохода в среднем по системе постепенно улучшалось, в основном за счет вывода из системы банков с наиболее низкой собираемостью процентного дохода. Усиление надзора и выявление практик агрессивного признания

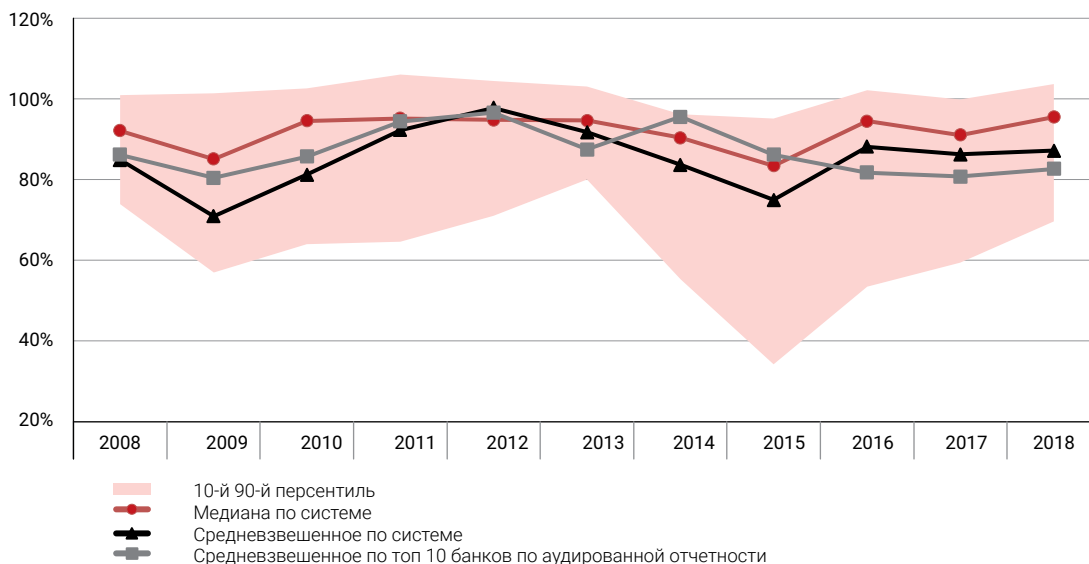
доходов также положительно отразились на собираемости процентного дохода. В 2018 году собираемость процентного дохода на уровне системы составила 87% (График 4.4). Выкуп государством проблемных займов, включая начисленное возна-

граждение по ним, возместил ранее признанные в отчетности процентные доходы. В результате, низкая в предыдущие годы собираемость процентного

дохода отдельных банков в 2017–2018 превысила 100%.

График 4.4 Качество процентного дохода по системе незначительно повысилось, в некоторых банках остается низким

Оценка собираемости процентного дохода



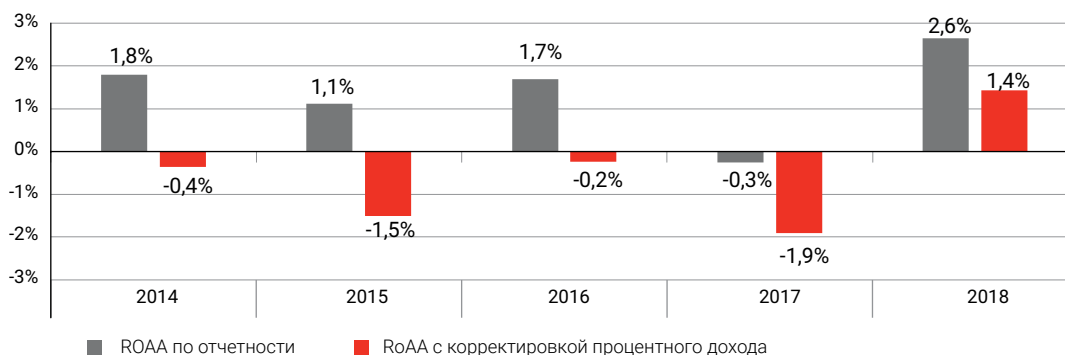
Источник: Отчетность банков, Кредитный регистр, аудированная финансовая отчетность банков, оценка Национального Банка.

Примечание: Оценка собираемости процентного дохода по топ 10 банков проводилась по аудированной финансовой отчетности как отношение процентов полученных из отчета о движении денежных средств к процентному доходу, признанному в отчете о прибылях и убытках. Оценка Национального Банка собираемости процентного дохода основана на изменениях балансов начисленного вознаграждения и процентных доходов по следующей формуле: $НД_t = НД_{t-1} - ПДК_t + ПДН_t + КОРР_t$, где $НД_t$ – баланс начисленного вознаграждения, $ПДК_t$ – процентный доход кассовым методом (оценка), $ПДН_t$ – процентный доход методом начисления, $КОРР_t$ – корректировка баланса начисленного вознаграждения по займам, которые были списаны, проданы/переданы или реструктурированы с капитализацией начисленного вознаграждения. При расчете собираемости процентного дохода были исключены отдельные банки, займы которых были проданы/переданы

В 2018 году доходность банковского сектора медленно восстанавливалась, и оценочная рентабельность активов стала положительной. Наиболее существенные расхождения по коэффициентам

рентабельности активов отмечались в периоды экономических шоков и снижения возвратности по кредитам (График 4.5).

График 4.5 Прибыль банковского сектора, с поправкой на несобранный доход, вернулась в положительную зону после четырех лет убытков



Источник: Отчетность банков, Кредитный регистр, оценка Национального Банка.

Примечание: Чистый процентный доход скорректирован по процентному доходу по займам, которые были списаны, проданы/переданы или реструктурированы с капитализацией начисленного вознаграждения. Корректировка баланса начисленного вознаграждения по займам, которые были проданы/переданы, производилась по отдельным банкам

4.2. КАЧЕСТВО КРЕДИТНЫХ РЕШЕНИЙ И КАЧЕСТВО ОТЧЕТНОСТИ

Качество кредитных решений за последние три года продолжало постепенно улучшаться, закладывая основу для повышения качества кредитов экономике, финансовой стабильности и устойчивого и сбалансированного роста. Поддержание этой тенденции в ближайшей перспективе требует приложения всё больших усилий со стороны надзора, повышения ответственности банков, их акционеров, руководства, аудиторов и оценщиков, а также более глубокой вовлеченности в мониторинг деятельности банков широкого круга заинтересованных лиц, включая налогоплательщиков, вкладчиков и миноритарных инвесторов.

Принятие обоснованных кредитных решений, включая андеррайтинг и сопровождение займов, работу с проблемными заемщиками, адекватное отражение кредитов в отчетности, судебную работу, является основной деятельностью коммерческого банка по созданию добавленной стоимости, которая определяет ценность банка для акционеров и его вклад в экономику. Так, банковские потери, большая часть которых кристаллизовалась и была социализирована за последние три года, стали результатом низкого качества кредитных решений, принятых годами ранее, но выявившихся только после их вызревания и признанных в результате инспекторских проверок.

По мере ликвидации банков и выявления надзором наиболее непродуктивных практик кредитования менялось отношение к роли оценки кредитного риска. Банки стали уделять всё больше внимания развитию систем управления кредитными рисками. Тем не менее, роль риск-управляющих в ключевых корпоративных решениях, их подотчетность и ответственность оставались ограниченными.

Качество андеррайтинга

Качественный процесс принятия кредитных решений основывается, прежде всего, на правильно выстроенной системе андеррайтинга заемщиков. Достаточность капитала, в свою очередь, покрывает возможные убытки от ухудшения качества ссудного портфеля, том числе в результате высокорисковых кредитных решений.

Накопившиеся проблемы в ссудном портфеле банков в предшествующие годы ограничивали принятие взвешенных кредитных решений, в результате которых качество выданных займов ухудшалось уже через год (*График 4.6*). Наиболее рискованные кредитные решения банки принимали в 2015 –

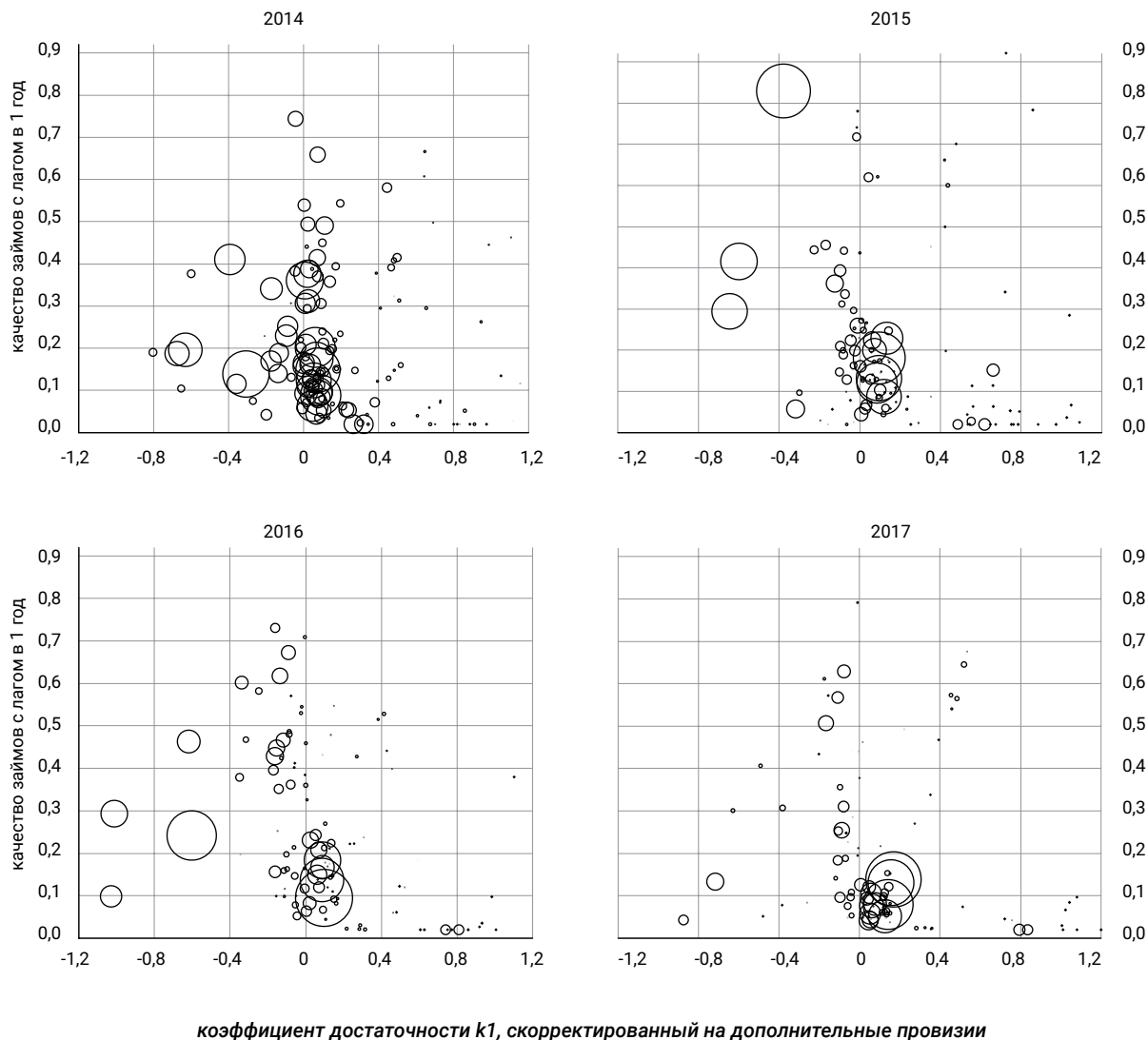
Несмотря на устранение наиболее серьезных недобросовестных практик, сохраняется необходимость поддержания постоянной бдительности для своевременного выявления множества вариаций связанного кредитования и скрытого долгового рычага.

Это потребует высокой квалификации надзора и адекватных систем сбора регуляторной и управленческой информации, которые обеспечат необходимый уровень обоснованности решений в дополнение к праву на мотивированное надзорное суждение, полученное в рамках последних поправок в банковское законодательство. В надзорном процессе в рамках риск-ориентированного надзора будет усиливаться комплексная оценка систем управления рисками в поднадзорных организациях и их роль в корпоративном управлении.

В 1П 2019 продолжилось улучшение качества отчетности, полноты и своевременности признания кредитных потерь, в том числе, в ожидании проверки качества активов. Однако, в отличие от качества выдаваемых займов, улучшение качества учёта, полноты признания и адекватности провизирования кредитных потерь сталкивается с проблемой недостатка капитала для их абсорбирования. Среди проблем качества регуляторной отчетности одной из основных остается плохое раскрытие портфеля, передаваемого банками в связанные компании по управлению проблемными активами. Решение проблем потребует распространения принципов консолидированной финансовой отчетности на регуляторную отчетность, включая распространение требований Кредитного регистра на ОУСА.

2016 годы в период активного наращивания ссудного портфеля, в том числе за счет кредитования связанных с банком лиц. В отдельных банках выдача займов с заведомо высоким риском обслуживания превысила критически допустимый уровень и усилила давление на капитал. Как следствие, банки стали активнее работать с компаниями по управлению стрессовыми активами, в том числе с ФПК, а отдельные банки стали несостоятельными. Проведение мероприятий по оздоровлению банков и усиление надзора привели к пересмотру банками внутренних систем управления рисками, что положительно отразилось на качестве принятия решений по выдаче займов.

График 4.6 Качество кредитных решений определяется достаточностью капитала: при низкой капитализации банки выдавали менее качественные займы



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Коэффициенты достаточности капитала отражают оценку Национального Банка по методу ожидаемых потерь на горизонте одного года. Каждая точка отражает комбинацию один банк – один квартал. Год в заголовке графика отражает год выдачи займа. Диаметр пузырька соответствует объему выдачи

Практика реструктуризации займов

Реструктуризация проблемных займов при недостаточно обоснованных ожиданиях по сохранению или восстановлению стоимости займа может служить только инструментом отсрочки признания убытков по кредитному портфелю в будущем.

Реструктуризация является эффективным инструментом управления кредитным риском в целях сохранения экономической стоимости актива и снижения долговой нагрузки на заемщика. При слабых системах управления рисками возникает риск использования данного инструмента даже при отсутствии достаточно обоснованных ожиданий по сохранению стоимости или возобновлению

обслуживания займа для улучшения показателей отчетности, а также для отсрочки признания убытков по кредитному портфелю. В Казахстане такая практика сложилась в период существенного ухудшения качества ссудного портфеля, когда банки начали активно продлевать срок и рефинансировать⁷ займы, по которым отмечались признаки низкого обслуживания.

Вместе с тем, в условиях конкуренции за качественных заемщиков и недостаточного числа новых платежеспособных клиентов распространилась практика рефинансирования заемщиков других банков. Принятие обоснованного решения о реструкту-

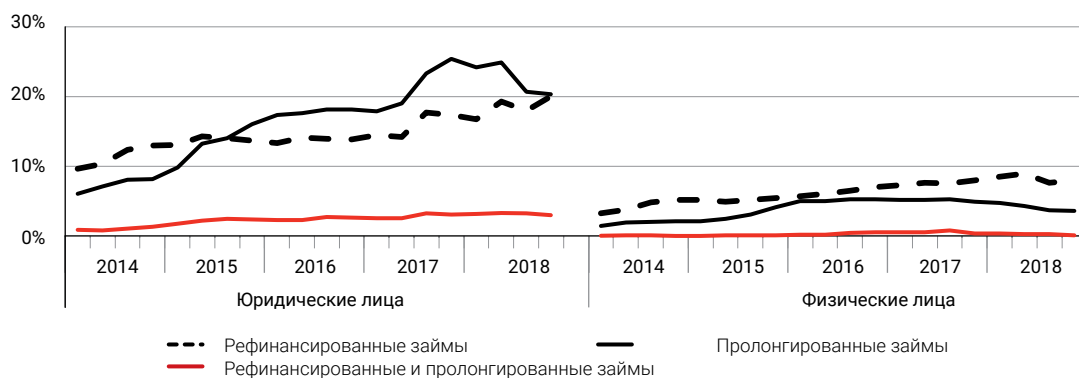
⁷ Под рефинансированием понимается выдача нового займа тому же заемщику, в том же или другом банке.

ризации займа или рефинансировании заемщика остается ключевым фактором добросовестного использования данных инструментов, а недостаточно тщательный анализ повышает риски невозврата займов.

Согласно оценке Национального Банка⁸, реструктурированные займы занимают большую долю в

корпоративном портфеле – 43% на конец 2018 года, в том числе 3% – займы, имеющие в своей истории как пролонгацию, так и рефинансирование. В отдельных банках реструктурированные займы занимают более половины ссудного портфеля юридических лиц. В розничном портфеле доля реструктурированных займов относительно низкая и составляет 12% (График 4.7).

График 4.7 Реструктуризация займов более распространена в корпоративном портфеле, чем в розничном. Доля рефинансирования в корпоративном портфеле растет
Доля в субпортфеле



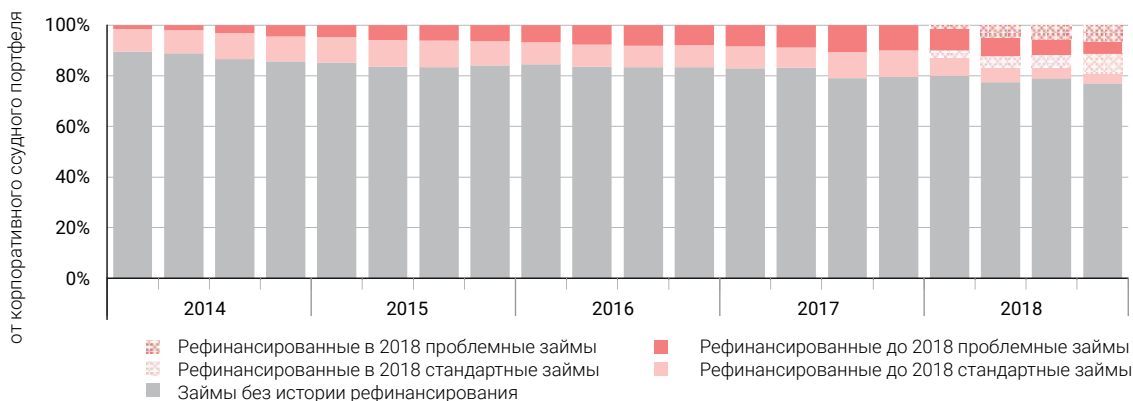
Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Рефинансирование – это выдача нового займа тому же заемщику, в том же или другом банке, позволяющая осуществить полное погашение ранее выданного займа или займов, при незначительном отклонении суммы по новому договору от суммы погашения (аналитический показатель). Пролонгация – продление срока займа по договору

По оценке Национального Банка, в 2017–2018 годах в структуре портфеля корпоративных займов доля рефинансированных займов достигла 23%, из которых 14% – займы, рефинансированные в 2018 году, включая повторно рефинансированные займы. Банки рефинансировали как стандартные займы, так и сомнительные займы, то есть займы с признаками низкой возвратности. Рефинансирование

стандартных займов, которые составили 12% корпоративного портфеля, преимущественно связано с ограниченным количеством платежеспособных заемщиков и стремлением привлечь клиентов из других банков на более выгодных условиях. Доля рефинансированных сомнительных займов составила 11% на конец года (График 4.8).

График 4.8 Операции с рефинансированием займов значительно увеличились в последние годы



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: В случае если один заем был рефинансирован несколько раз, он будет отражен по дате выдачи последнего рефинансирования

Анализ договоров банковских займов из Кредитного регистра за период 2013–2018 показал, что

17% от общего числа уникальных заемщиков – юридических лиц были рефинансированы. После рефи-

⁸ Оценка проводилась на данных Кредитного регистра, в качестве реструктуризации рассматривались рефинансирование и пролонгация займа.

нансирования 66% заемщиков начали обслуживать свои займы, а 34% оставались проблемными. В розничном портфеле улучшение качества займов после рефинансирования было отмечено по 78% заемщиков – физическим лицам (Таблица 4.1).

Рефинансирование заемщиков, имевших до рефинансирования признаки невозвратности, в большинстве случаев не привело к повышению их качества. Так, только 17% заемщиков юридических лиц, имеющих сомнительные займы, начинают обслуживать свой долг после рефинансирования, и 21% заемщиков, имеющих займы NPL90+.

Таблица 4.1 Качество заемщиков, получивших рефинансирование займов, до и после рефинансирования

Качество заемщика до рефинансирования	Качество заемщика после рефинансирования займов			
	Юридические лица		Физические лица	
	Стандартные	Списанные, NPL90+, Сомнительные	Стандартные	Списанные, NPL90+, Сомнительные
Стандартные	75%	25%	84%	16%
Сомнительные	17%	83%	49%	51%
NPL90+	21%	79%	40%	60%
Общий итог	66%	34%	78%	22%

Примечание: Качество заемщика определяется по наихудшему состоянию всех его займов до рефинансирования и всех займов после рефинансирования за всю историю данных, передаваемых банками в Кредитный регистр с апреля 2013 года по май 2019 года

Наряду с рефинансированием, пролонгированные займы по итогам 2018 года также занимают высокую долю – 20% от ссудного портфеля. При этом снижение доли пролонгированных займов в 2018 году связано со структурными изменениями в ссудном портфеле банков, в основном с выводом проблемных займов из банковской системы. Среди пролонгированных займов преобладает практика продления срока займов даже после окончания срока договора.

До 2017 года в корпоративном портфеле банков преобладали пролонгированные займы, выданные в 2014 году. На конец 2018 года наибольший объем пролонгированных займов в ссудном портфеле юридических лиц приходится на займы, выданные в 2012–2013 годах, и составляет порядка 5%. (График 4.9).

График 4.9 Банки практикуют пролонгацию займов после окончания срока, ...



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Пересмотр графика погашения проблемных займов позволяет банкам отложить признание убытков. Принятие решения о пролонгации займов регулируется внутренними процессами управления рисками банка, а то, насколько обосновано ожидание возврата по таким займам после пролонгации, определяет качество таких решений. Так, наиболее

низкое качество отмечается в портфеле займов, пролонгированных после окончания срока по договору. На конец 2018 года, проблемные займы занимали более половины портфеля пролонгированных займов после окончания срока по договору, доля NPL90+ составила 11%, сомнительных займов – 41% (График 4.10).

График 4.10 ...большая часть которых сомнительные или NPL90+



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Особенности графиков погашения

Практика использования нестандартных графиков погашения в корпоративном портфеле повышает вероятность невозврата по займам. Нестандартные графики погашения более оправданы в отношении бизнеса, имеющего сезонный характер, или проектов, не генерирующих на начальном этапе прибыли, достаточной для обслуживания займов.

Определение графика погашения займа также входит в сферу принятия кредитных решений. По розничным займам периодичность погашения, как правило, стандартная и устанавливается условиями кредитных продуктов, за исключением крупнейших заемщиков-физических лиц. В то же время, при кредитовании крупного и среднего предпринимательства банки часто подходят к каждому заемщику индивидуально. При этом наиболее рисковыми являются индивидуальные графики с погашением основного долга займа в конце срока займа с/без выплаты вознаграждения, с предоставлением кредитных каникул, которые откладывают платежи на более поздний период, и другие условия погашения.

Установление нестандартных графиков погашения может быть обусловлено займом с целью инве-

стирования и на приобретение основных средств, сезонностью деятельности заемщика, стремлением сохранить платежеспособного клиента, обеспечивая заемщику большую гибкость в управлении ликвидностью. Узкий круг качественных заемщиков и конкуренция между банками позволяют корпоративным клиентам получить и другие выгодные условия по кредитам, например, более низкие ставки вознаграждения, более мягкие требования по обеспечению и другие. Кредитование связанных лиц на льготных условиях законодательно ограничено, но в отдельных случаях индивидуальный график погашения может предоставляться экономически связанным с банком заемщикам, зачастую с неустойчивым финансовым положением. В данном случае индивидуальный график погашения, равно как и пролонгация или рефинансирование проблемного займа, становится инструментом завышения качества ссудного портфеля банка.

Анализ динамики обслуживания займов юридических лиц в банковских портфелях за период 2013–2018 года показывает высокую долю займов с нестандартным графиком погашения (Таблица 4.2).

Таблица 4.2 Распространенность нестандартных графиков погашения отражает низкое качество кредитных решений

График погашения	Стандартный	Нестандартный	Доля нестандартных, %
Количество договоров, тыс.	329	297	47,50%
Количество заемщиков, тыс.	37	26	41,70%

Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Стандартный график погашения предполагает ежемесячное погашение основного долга

Система мониторинга кредитного риска требует более глубокого анализа финансовой состоятельности заемщиков, которым предоставлен нестандартный график погашения. Такие займы, в отличие от займов со стандартным графиком, несут больший риск, так как отсутствие постоянных денежных потоков приводит к ситуации, когда банк не получает регулярного базового подтверждения плате-

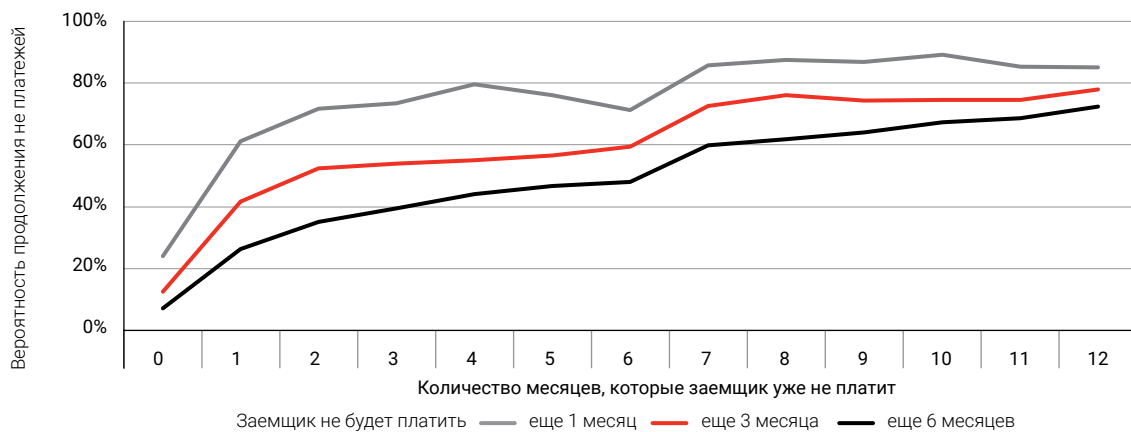
жеспособности заемщика. При этом, чем дольше период, в течение которого заемщик не погашает основной долг, тем выше вероятность, что он продолжит не платить по займу (График 4.11).

В случае если по займу отсутствуют платежи семь месяцев, то исторически вероятность того, что заемщик не будет платить еще следующие шесть

месяцев, составляет 60%. При этом из оставшихся 40% часть займов погашалась нерегулярно, либо была рефинансирована. Резкое увеличение вероятности дальнейших неплатежей после 6 месяцев свидетельствуют о частом применении полугодового графика погашения. Заемщик имеет возможность не платить полгода, после чего совершает платеж в почти 30% случаев. Однако если перешагнуть порог в 6 месяцев, то осуществление платежей намного менее вероятно.

Вероятность дальнейшего необслуживания займов, по которым отсутствуют платежи в течение 12 и более месяцев, достаточно высокая и составляет более 70%. Такие кредитные каникулы могут быть предоставлены, в том числе, для инвестиционных займов. Однако так как под риск попадает не собственный капитал заемщика, а заемный, предоставление подобных нестандартных графиков погашения повышает риски банка.

График 4.11 Чем свободнее график платежей, тем выше вероятность, что заемщик продолжит не платить



Источник: Кредитный регистр

Примечание: По займу несколько месяцев нет платежей по основному долгу, но банк не отмечает эти неплатежи как просроченную задолженность. В выборку включены займы, для которых допускается не ежемесячное погашение

Залоговое обеспечение

Качество залоговой политики и, в особенности, ее эффективная реализация обеспечивают принятие рациональных кредитных решений и ограничивают чрезмерно рискованное кредитование.

Залоговая политика, соответствующая международным стандартам по работе с залоговым обеспечением, включает в себя процессы, которые обеспечивают полное понимание и документирование рисков, связанных со стоимостью и ликвидностью залогового обеспечения. Наиболее существенные последствия при реализации кредитного риска банка происходят от несовершенства формируемых банками залоговых политик и отсутствия отражения вопросов и проблем, с которыми банк сталкивается при работе с залогом. Анализ залоговых политик казахстанских банков⁹ показал, что банки недостаточно комплексно подходят к формированию своих залоговых политик, и не регламентируют процедуры, которые необходимы для управления качеством активов.

Согласно залоговым политикам по требованиям регулятора¹⁰ банки переоценивали залог не реже

одного раза в шесть месяцев в зависимости от вида обеспечения, крупное недвижимое имущество – один раз в год с привлечением независимого оценщика. Некоторые банки осуществляли внеплановый мониторинг при ухудшении состояния заемщика или залога, выявлении факторов, снижающих стоимость залога, реструктуризации займа и других. Однако, как было отмечено в Отчете о финансовой стабильности 2015–2017, стоимость залогового обеспечения практически не меняется при изменении рыночной конъюнктуры, что может свидетельствовать о недостаточно качественной переоценке залогов.

В определении/пересмотре достоверной стоимости залога для принятия кредитных решений ключевую роль играют квалификация, опыт и независимость оценщика от банка. Взаимодействие регулятора и контролирующих деятельность оценщиков организаций будет способствовать повышению качества оценки, оценочной культуры и укреплению доверия к институту оценки, в целом. Как следствие, достоверная оценка залогового обеспечения позволит повысить эффективность

⁹ Национальным Банком в 2018 году был проведен опрос банков по залоговым политикам, за исключением двух банков, предоставляющих только беззалоговые кредиты (данные банки для ранее принятых залогов используют оценку Независимой Оценочной Компании, оценка со стороны банков не проводится).

¹⁰ Правила ведения документации по кредитованию, утвержденные Постановлением Правления АФН от 23 февраля 2007 года № 49. Утратили силу в соответствии с постановлением Правления Национального Банка РК от 29 октября 2018 года № 257.

управления кредитным риском. В целях усиления информационной поддержки надзорных функций и повышения точности оценки кредитных рисков Национальный Банк расширяет охват Кредитного регистра, включив информацию по залоговому обеспечению и оценщикам. Проведение рейтинга независимых оценщиков на основе данной информации также может служить фактором снижения рисков по банковскому сектору.

В залоговых политиках отдельных казахстанских банков требования банка к залогодателям и процедуры периодического мониторинга залогового обеспечения не прописаны, а также методология определения стоимости залогового обеспечения не зависит от валюты займа. Также в банковских залоговых политиках не отражены наиболее кри-

тические процедуры, используемые при принятии кредитных решений, такие как порядок регистрации и прекращения права залога; установление показателей LTV¹¹; разработка, документирование и работа с индикаторами раннего реагирования для разных видов обеспечения.

При этом по данным банков, имеются проблемные вопросы вне залоговой политики, которые снижают эффективность мониторинга и взыскания залогового обеспечения, в том числе препятствие залогодателя в доступе к залоговому обеспечению или в предоставлении необходимых для переоценки документов, а также законодательные ограничения в части реализации своих прав (подробнее в Разделе VIII).

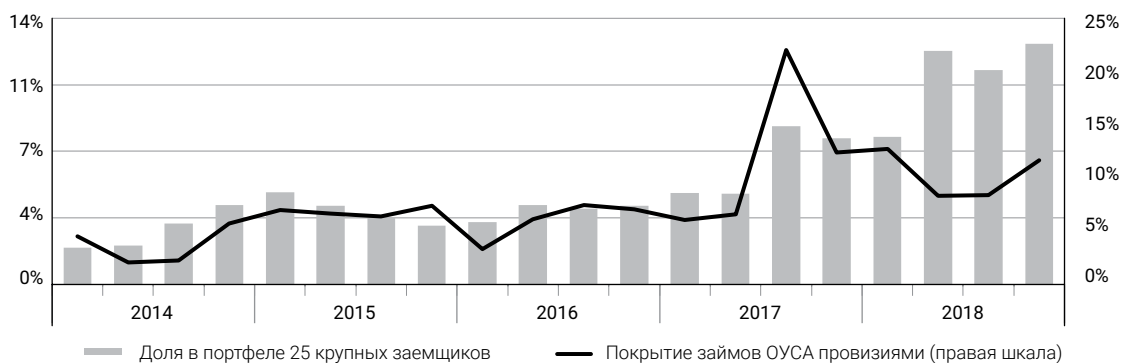
Практика работы банков с дочерними ОУСА

ОУСА – это дочерние организации банков по управлению сомнительными и безнадежными (стрессовыми) активами, право на создание которых банки имеют с 2011 года. Создание ОУСА было обусловлено необходимостью предоставить возможность банкам осуществлять деятельность, выходящую за рамки банковской: строительство и реализация объектов недвижимости, предоставление аренды, управление долями участия в капитале юридических лиц и иные виды деятельности, предусмотренные требованиями законодательства.

Предполагалось, что расширение сферы деятельности позволит банкам значительно улучшить качество активов, поскольку на балансах банков были накоплены значительные залоговые активы, эффективная реализация которых была возможна только по завершении строительства, реорганизации, либо иного вида управления. Однако первоначальные цели создания ОУСА зачастую были искажены, и банки стали применять ОУСА с целью сокрытия уровня неработающих активов на своих балансах.

Основной проблемой для достоверности отчетности и качества активов является то, что портфель переданных займов в ОУСА не консолидируется в регуляторной отчетности и, соответственно, не отражается в Кредитном регистре. Обычно, банки финансируют приобретение займа дочерней организацией по нерыночной стоимости. Таким образом, займы, переданные в ОУСА, на балансе банка замещаются задолженностью ОУСА перед банком (обычно, в виде займа, но иногда в виде дебиторской) и оцениваются по статусу обслуживания займов, который зависит от графика погашения. Покрытие провизиями таких займов ОУСА перед банком зачастую недостаточно с учетом высокого кредитного риска по займам в портфеле ОУСА и специфики деятельности ОУСА. Так, в 2018 году коэффициент покрытия провизиями займов ОУСА составил 12% (График 4.12). Такая практика работы с дочерними ОУСА достаточно распространена среди банков. Практически все ОУСА являются крупными заемщиками банков. Наиболее агрессивное использование ОУСА отмечалось в одном из ликвидированных банков в 2018 году, задолженность ОУСА перед которым составляла более 50% ссудного портфеля банка.

График 4.12 Уровень провизирования недостаточен для покрытия кредитного риска по займам ОУСА с учетом специфики их деятельности



Источник: Кредитный регистр

¹¹ Loan-to-value ratio – отношение суммы кредита к рыночной (или оценочной) стоимости залога.

4.3. КОРПОРАТИВНЫЙ ПОРТФЕЛЬ

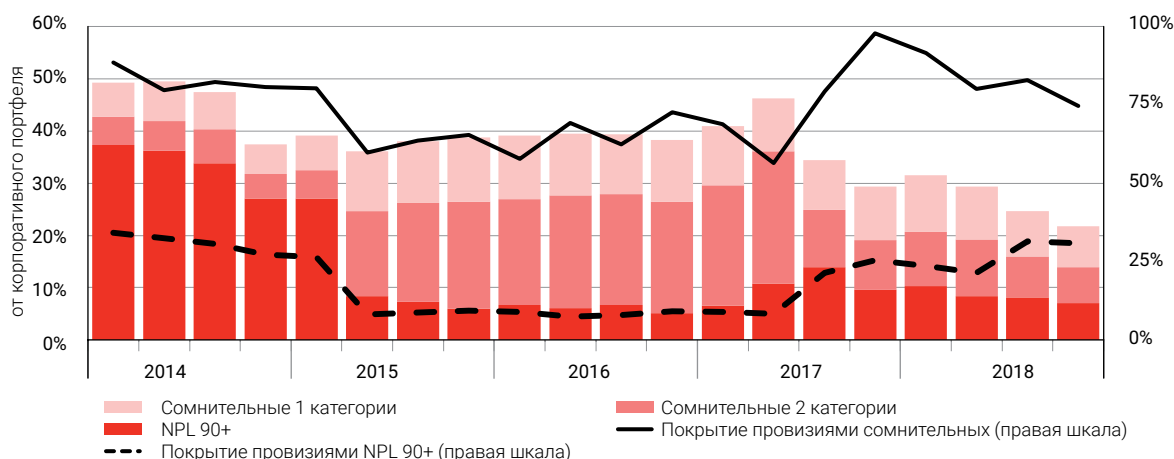
Кредитный риск корпоративного сектора продолжил снижаться, но ограничен большим числом предприятий с неустойчивым финансовым положением. Проблемные займы, связанные с сельскохозяйственной отраслью, были выкуплены государством в целях поддержки данной отрасли. В 2018 году пролонгация займов послужила одним из инструментов снижения уровня потерь по сомнительным займам во всех отраслях экономики. Конкуренция за качественных заемщиков привела к увеличению объема рефинансированных займов. Кредитование корпоративного сектора поддерживается государственными программами. Кредитный риск по таким

займам ниже рыночных, но не может считаться приемлемым.

В 2018 году 80% проблемных займов банков было сосредоточено в корпоративном портфеле. Уровень кредитного риска заемщиков реального сектора остался высоким, проблемные займы занимали 22% от корпоративного портфеля (-7 пп за год) (График 4.13).

Покрытие провизиями проблемных займов без учета несостоятельных и объединившихся в 2018 году банков выросло с 29% до 40%. В целом по системе произошло снижение данного показателя с 49% до 45%.

График 4.13 Улучшение качества корпоративного портфеля происходило, в основном, за счет списания и продажи плохих займов государству

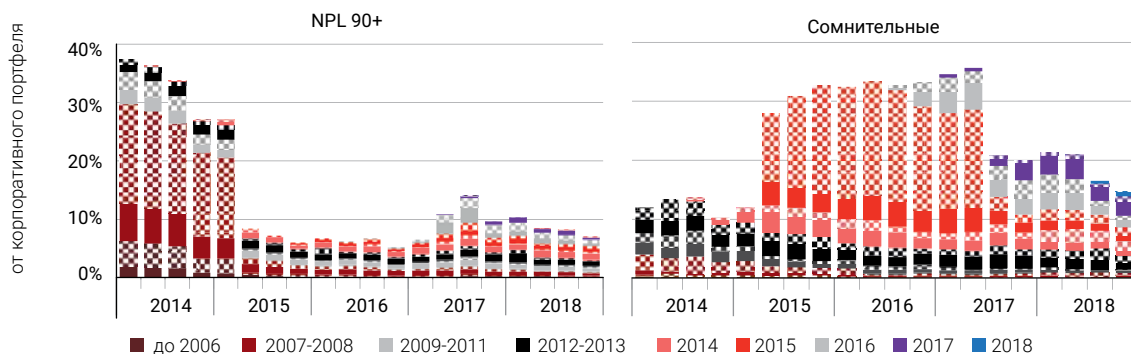


Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

В структуре портфеля проблемных корпоративных займов после реализации мер по оздоровлению на конец 2018 года наибольший объем приходился на займы NPL90+, выданные в 2014 и 2016 годах (1,4%

и 1,1%, соответственно) и сомнительные займы 2014 года в валюте и 2017– в тенге (1% и 2,5%) (График 4.14).

График 4.14 В корпоративном портфеле сохраняются проблемные займы прошлых лет



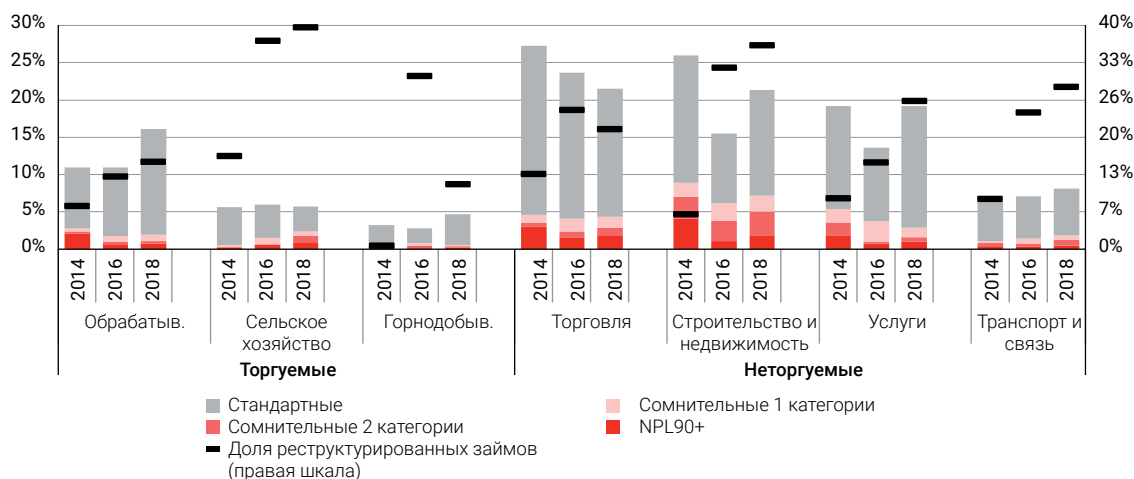
Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Узорная заливка соответствует займам, выданным в валюте

Наибольший объем накопленных проблем сохранился в отраслях неторгуемого¹² сектора экономики, на которые были направлены основные объемы кредитования бизнеса (График 4.15). В 2018 году отмечалось повышение доли торгуемого сектора в корпоративном ссудном портфеле, качество обслуживания займов которого, за исключением сельского хозяйства, значительно выше неторгуемых отраслей. Доля проблемных займов в торгуемом¹³ секторе в целом снизилась с 28% до 18% в 2018 году, в отраслях неторгуемого сектора – с 31% до 23%. При этом по всем отраслям экономики в 2018 году отмечалось увеличение реструктурированных займов: такие займы были рефинансированы на фоне повышения конкуренции за качественных заемщиков или получили продление сроков погашения.

Качество займов отраслей сельского хозяйства, строительства и недвижимости¹⁴, транспорт и связь, по-прежнему, оставалось низким. Оздоровление портфеля в 2018 году со стороны государства, в основном, затронуло займы предприятий, функционирующих в сельском хозяйстве, с признаками низкой возвратности. Проблемные займы сельского хозяйства в 2018-начале 2019 года были выкуплены по номинальной стоимости государством (ФПК) в целях поддержки агропромышленного комплекса. Возможные убытки по приобретенным требованиям, помимо ранее приобретенных активов банковского сектора, могут повысить кредитный риск ФПК по своим долговым обязательствам.

График 4.15 Исторически займы сконцентрированы в циклических секторах



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Реструктурированные займы – займы, которые были рефинансированы либо пролонгированы. Без учета линии БТА, выданной ККБ

В 2018 году объем валютных займов сократился на 23% по сравнению с 2017 годом. Качество таких займов незначительно улучшилось, но, по-прежнему, по ним сохраняется высокий риск невозврата. Так, в валютном портфеле крупного бизнеса сомнительные займы занимают на конец 2018 года 8%, а NPL90+ – 4%. При этом валютный портфель МСБ намного хуже крупного. Так, доля сомнительных займов в нем на конец 2018 года составляет 28%, в официальной отчетности банки отразили только 10% данных займов как NPL90+ (График 4.16).

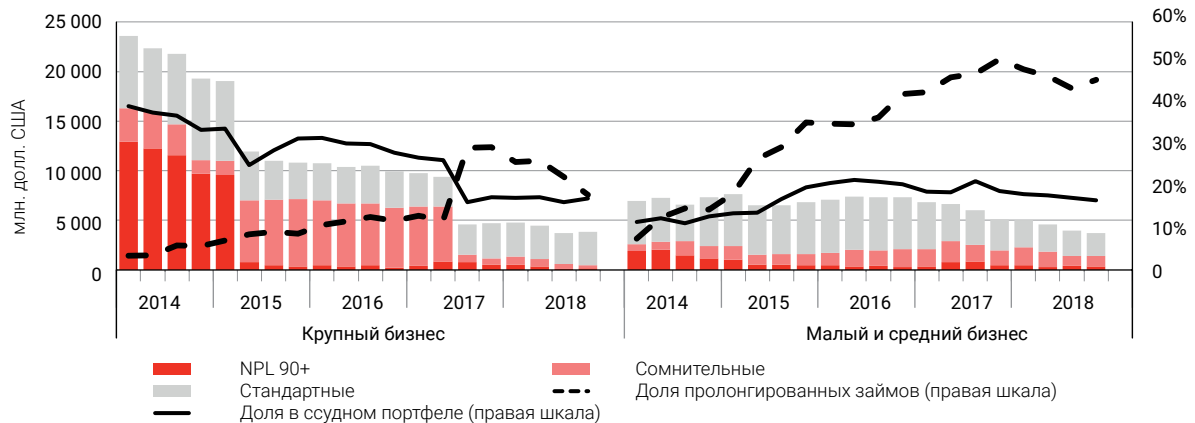
Объем пролонгированных валютных займов МСБ в 2018 году постепенно снижался с 51% до 46%, а в тенговом портфеле составлял около 20%. Это возможно связано с тем, что перед передачей займов в ФПК, которые также включали займы МСБ, банки для улучшения отчетности пролонгировали данные займы (График 4.17).

¹² Неторгуемые сектора включают строительство и недвижимость, торговля, транспорт и связь, услуги

¹³ Торгуемые сектора – горнодобывающая и обрабатывающая промышленность, а также сельское хозяйство

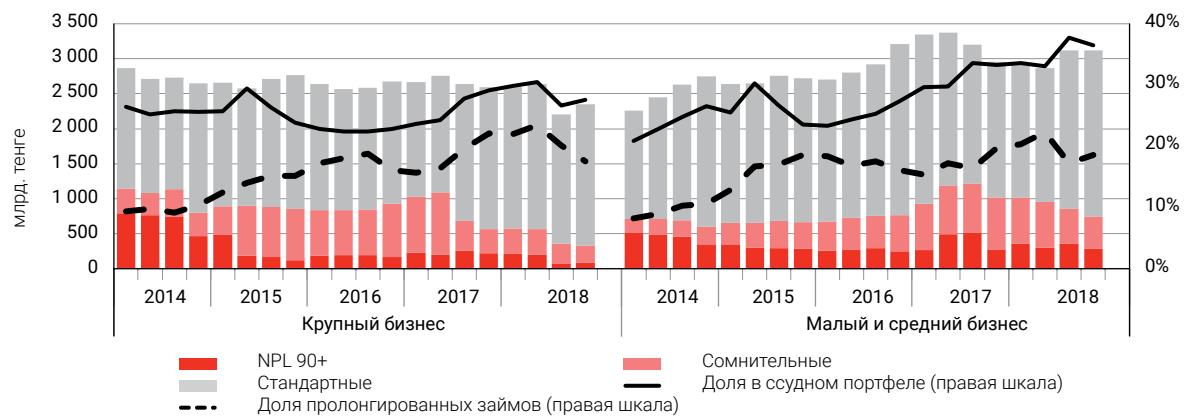
¹⁴ Строительство и недвижимость – включает в себя строительство и операции с недвижимостью

График 4.16 Косвенный валютный риск сектора МСБ снижается, но растет пролонгация
Валютный портфель



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

График 4.17 В тенговом портфеле уровень пролонгации ниже, чем в валютном
Тенговый портфель



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Крупные заемщики и концентрация кредитного риска

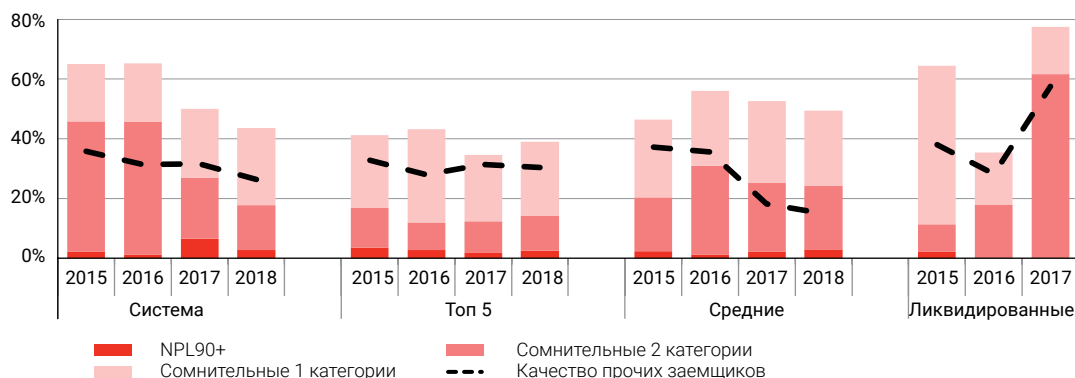
Зависимость качества портфелей банков от концентрации крупнейших заемщиков по системе неоднородна. Так, в отдельных банках доля займов 25 крупнейших заемщиков может занимать значительную долю корпоративного портфеля, в других – не превышать его треть. В каждом отдельном банке вопрос кредитования крупных заемщиков и уровень их концентрации определяется кредитной политикой и зависит от качества корпоративной культуры и достаточности капитала.

Качество крупных корпоративных заемщиков остается непрозрачным. Банки продолжали использовать возможности пролонгации, изменения условий договора и рефинансирования в качестве инструментов искажения уровня проблемных займов. Объем пролонгированных займов крупных заемщиков в конце 2017 года составил 17%, а в 2018 – 15%. Кроме того, в число крупных заемщиков банков входят и ОУСА, качество займов которых сложно оценить по имеющейся информации.

Обязательства по займам ОУСА перед банками увеличивались. В частности, в 2015 году займы ОУСА занимали 2% от портфеля крупных заемщиков банковской системы, а в 2018 году – 9% (подробнее в разделе 4.2).

В целом по системе в 2018 году концентрация крупных заемщиков в корпоративном портфеле банков сохранялась на уровне 50% (График 4.18). При этом высокая зависимость от крупных заемщиков наблюдалась в несостоятельных банках. На последнюю дату предоставления отчетности концентрация топ-25 заемщиков в портфеле этих банков составила в среднем 65%, а в отдельных банках превышала 90%. Качество займов крупных заемщиков в них резко ухудшилось в 2017 году с 35% до 77%, что косвенно указывало на их связанность.

График 4.18 Качество крупных заемщиков улучшилось, но осталось хуже по сравнению с прочими заемщиками. Риски крупных заемщиков не раскрываются банками в отчетности
Структура портфеля крупных заемщиков



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка.

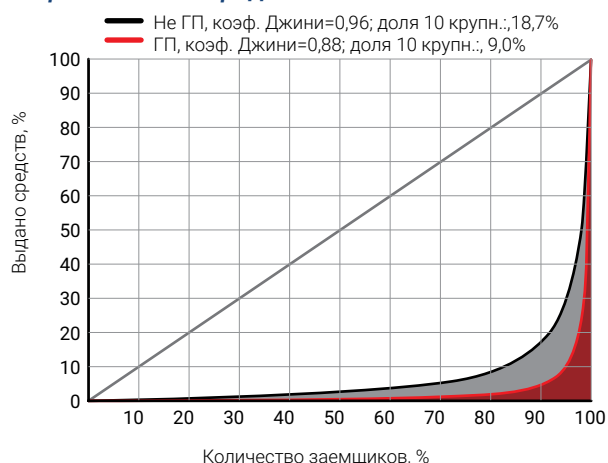
Примечание: Группы банков рассчитаны по величине ссудного портфеля по состоянию на 01.01.2019 (средние банки – 15 банков); ликвидированные – банки, лишенные лицензии в 2016–2018 годах. Качество прочих заемщиков – доля проблемных займов в портфеле заемщиков, не включающих 25 крупных

Займы, выданные в рамках государственных программ

Государственные программы кредитования созданы в целях поддержки бизнеса и повышения доступности финансирования, преимущественно МСБ и приоритетных отраслей экономики.

На конец 2018 года займы по госпрограммам были менее концентрированы, чем рыночные: средний размер займа меньше в 3 раза, средний риск на одного заемщика – в 4 раза. При этом концентрация выдачи займов по госпрограммам продолжала снижаться: доля 10 крупнейших заемщиков с 2013 года, коэффициент Джини – с 2014 (График 4.19). Данная тенденция положительно сказалась на качестве займов по госпрограммам, которое было сравнительно выше рыночных корпоративных займов.

График 4.19 Концентрация займов, выданных по госпрограммам, существенно ниже рыночных и продолжает снижаться



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

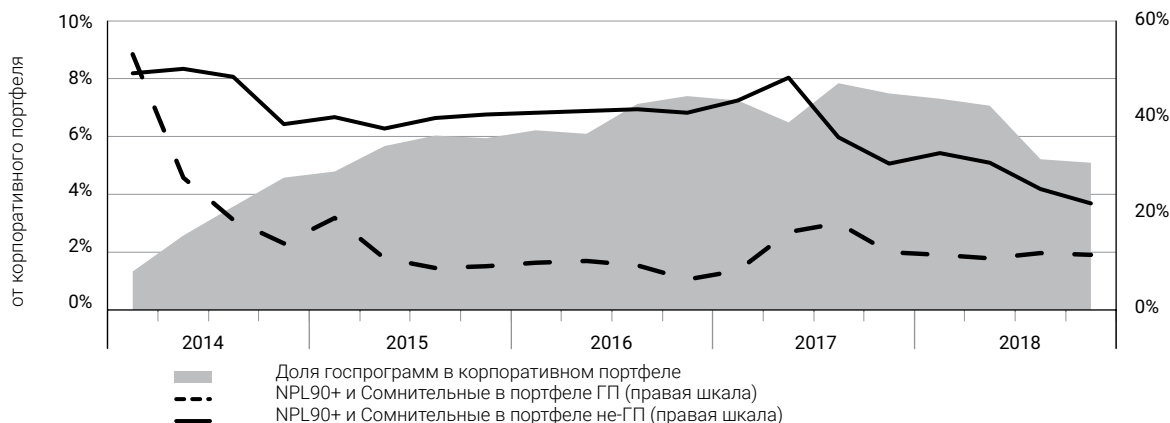
Примечание: Расчеты произведены за период 2013–2018 годов

По оценкам Национального Банка, доля проблемных займов по госпрограммам, исторически, остается ниже рыночных (График 4.20). При этом ухудшение качества в 2017–2018 годах, преимущественно, было связано с ухудшением качества портфеля банков, которые были лишены лицензии или оздоровлены. Это свидетельствует о необходимости усиления контроля со стороны операторов госпрограмм и взаимодействия с регулятором (доля займов по государственным программам достигала 57% в несостоятельных банках).

По итогам анализа, за период 2014–2018 годы средняя доля сомнительных и неработающих займов в общей выдаче по госпрограммам составила 10%, наиболее низкое качество выдачи приходилось на 2014 и 2015 годы (доля проблемных займов – 17% и 20%, соответственно).

В разрезе отраслей экономики основной объем кредитования по госпрограммам приходился на обрабатывающую промышленность, где обслуживание займов было сравнительно высоким. Наиболее низкое качество займов отмечалось по отраслям транспорта, сельского хозяйства и горнодобывающей промышленности. Наиболее низким качеством обладали займы, выданные с целью рефинансирования, наиболее крупные по размеру и валютные.

Для обеспечения надлежащего качества займов, выданных в рамках госпрограмм, необходим тщательный отбор платежеспособных заемщиков, способных эффективно освоить государственные средства.

График 4.20 *Качество займов, выданных по госпрограммам, выше рыночных*

Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

4.4. РОЗНИЧНЫЙ ПОРТФЕЛЬ

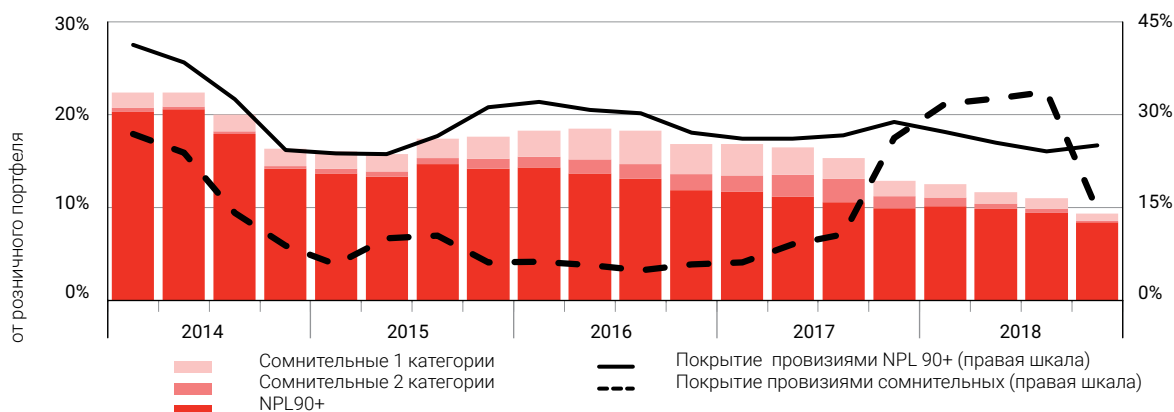
В 2018 году высокий рост розничного портфеля продолжился, преимущественно, за счет беззалогового кредитования. Рост ипотеки и автокредитования также ускоряется, но поддерживается государственными программами. Портфель потребительских займов с обеспечением сократился, в основном, за счет снижения долга наиболее крупных заемщиков с низкой платежной дисциплиной. Уровень кредитного риска розничных заемщиков умеренный и чувствителен к изменению их доходов и качеству оценки платежеспособности банками. Долговая нагрузка домохозяйств постепенно растёт, но еще не достигла критических уровней. Предпринимаемые меры регулирования розничного сегмента будут ограничивать рост рисков, позволяя этому сегменту устойчиво развиваться.

В 2018 году банки продолжили активно наращивать розничный портфель. По итогам года доля

розницы в ссудном портфеле банковской системы достигла 37% (+5пп за год) в результате годового прироста потребительского портфеля на 17% (13% в 2017 году). Беззалоговое кредитование остается основным рыночным фактором роста портфеля, рост сегментов автокредитования и ипотечного жилищного кредитования в основном был поддержан государственными программами.

Качество займов розничного портфеля значительно выше корпоративного. Доля проблемных займов в 2018 году по розничному портфелю снизилась с 13% до 9% (График 4.21). Кредитные потери по розничным кредитам, в отличие от портфеля корпоративных займов, признаются своевременно – уровень сомнительных займов только 1%. Исключение составило потребительское кредитование с обеспечением, обесцененные займы которых не в полной мере отражались в отчетности отдельных банков.

График 4.21 *Кредитные потери в розничном портфеле ниже и признаются в более полном объеме*
Проблемные займы в розничном портфеле



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Основной вклад в сокращение объема проблемных займов в 2018 году внесли крупнейшие потребительские обеспеченные займы с признаками низкой возвратности и косвенной связанности, сконцентрированные в банках, лишенных лицензии в 2016–2018 года. Данные займы, помимо наличия признаков низкого качества обслуживания, неоднократно были рефинансированы и/или продлены (График 4.22).

Значительные объемы портфеля беззалогового потребительского кредитования сохранили низ-

кую долю неработающих займов NPL90+ (8%), несмотря на постепенное увеличение в абсолютном значении объемов NPL90+ в течение 2018 года. Доля проблемных займов автокредитования и под залог жилой недвижимости практически осталась неизменной – 9% и 7%, соответственно. При этом отмечается сокращение проблемных займов в сегменте ипотечных жилищных займов, важным фактором в снижении которых послужило рефинансирование валютных ипотечных займов в рамках государственной программы.

График 4.22 Розничный портфель стремительно вырос за счет беззалоговых и ипотечных жилищных займов



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Кредитный риск потребительских займов

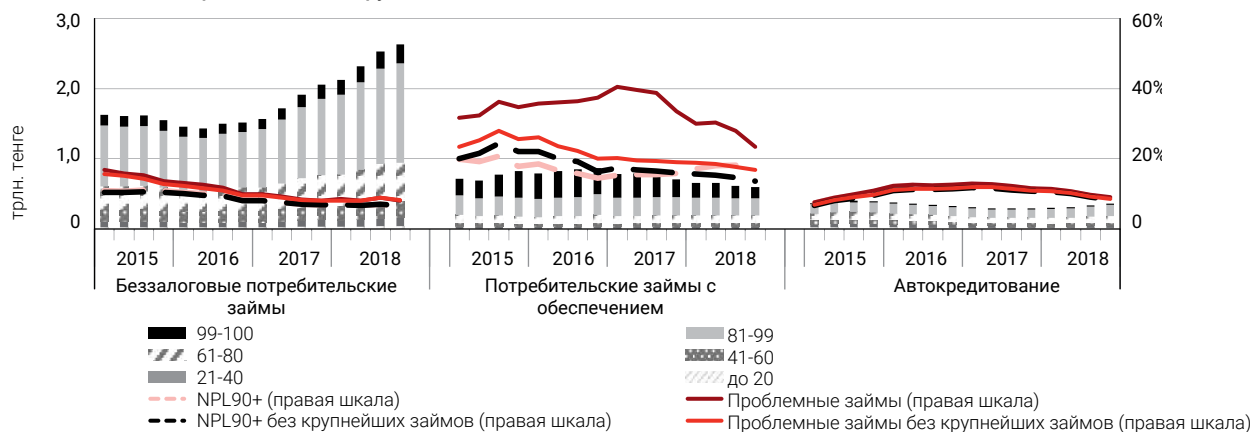
Потребительское кредитование, в частности беззалоговое, оставалось для банков, по сравнению с корпоративным, более доходным и быстро оборачиваемым видом кредитования. Качество займов улучшилось по всем сегментам потребительского кредитования. Наиболее высокий риск отмечался по обеспеченным займам, особенно, по крупнейшим займам с косвенными признаками связанности.

В 2018 году качество потребительских займов продолжило улучшаться. Доля NPL90+ по отчетности

банков и проблемных займов по оценке Национального Банка постепенно снижалась (График 4.23). При этом по сравнению с беззалоговыми займами и автокредитами качество обеспеченных займов оставалось значительно хуже. Это было связано с низким качеством обслуживания крупнейших займов (остаток основного долга выше значения 99-ого перцентиля), которые в 2016 году занимали почти половину портфеля обеспеченных займов (График 4.24). Доля крупнейших займов в портфеле беззалоговых и автокредитов не превышала 10% и 6%, соответственно.

График 4.23 Качество потребительских займов продолжило улучшаться. Высокие риски остаются в портфеле обеспеченных займов

Основной долг по процентильным группам



Источник: Кредитный регистр

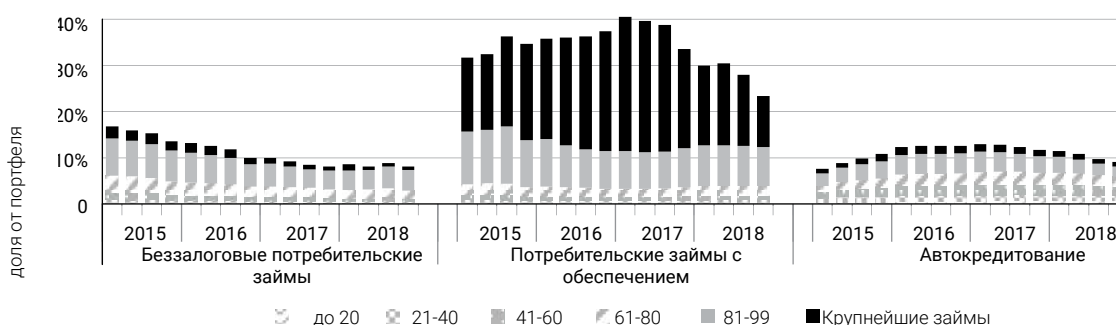
Примечание: Крупнейшие займы – займы, по которым остаток основного долга выше значения 99-го перцентиля

Доля проблемных займов в портфеле беззалоговых займов снизилась с 10% до 8% за 2018 год, автокредитов – с 12% до 9%, обеспеченных займов – с 40% до 24% (без учета крупнейших займов – с 19% до 17%). Снижение доли проблемных

займов в портфеле беззалоговых и автокредитов происходило на фоне высоких темпов роста кредитования; в портфеле обеспеченных займов – за счет вывода несостоятельных банков из системы и списания крупнейших проблемных займов.

График 4.24 Основную часть в портфеле проблемных обеспеченных займов составляли крупнейшие займы

Проблемные займы по процентильным группам



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

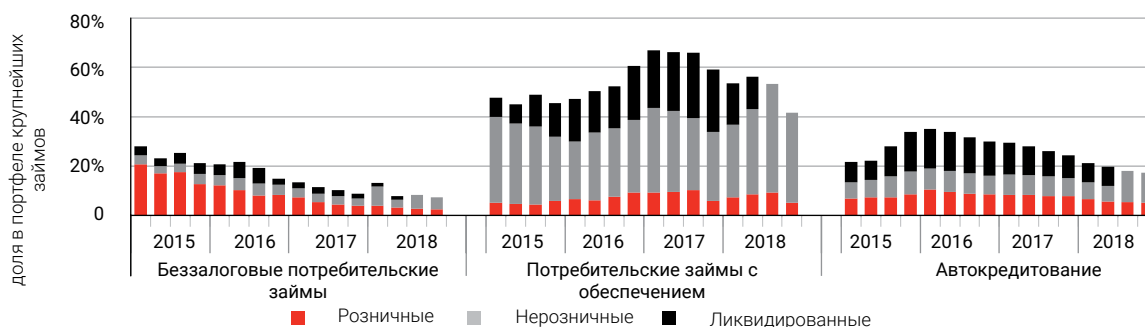
Примечание: Крупнейшие займы – займы, по которым остаток основного долга выше значения 99-ого процентиля

Значительная часть проблемных крупнейших потребительских обеспеченных займов и автокредитов приходилась на банки, лишённые лицензии в 2016–2018 годы. За период 2017–2018 доля проблемных в портфеле крупнейших обеспечен-

ных займов снизилась с 67% до 42%, и автокредитов – с 30% до 17%. При этом риски по крупнейшим займам все еще сохраняются в портфеле нерозничных банков.

График 4.25 Проблемные крупнейшие займы были сконцентрированы в ликвидированных и нерозничных банках

Проблемные крупнейшие займы в разрезе групп банков



Источник: Кредитный регистр

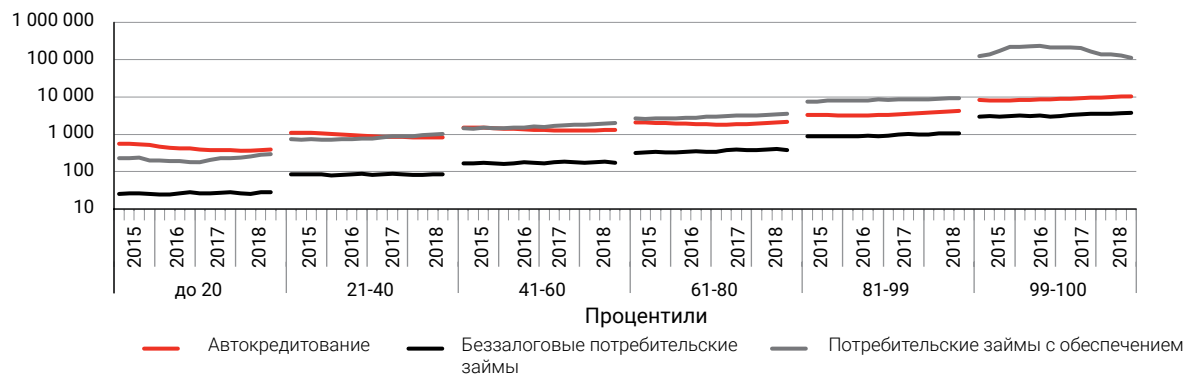
Примечание: Розничные банки – банки с долей розничных займов в ссудном портфеле 50% и выше.

Портфель с обеспечением характеризовался значительным разбросом сумм основного долга (График 4.26). При этом крупнейшие обеспеченные займы были слишком большими, чтобы считаться потребительскими, средний остаток по основному

долгу которых мог превышать значение 99-го процентиля в 8 раз. В то же время, данное превышение в портфеле беззалоговых займов и портфеле автокредитов составляло лишь 1,3-1,4 раза.

График 4.26 Обеспеченные потребительские займы, в отличие от беззалоговых и автокредитов, распределены по размеру менее равномерно

Средний основной долг на заемщика, тыс. тенге

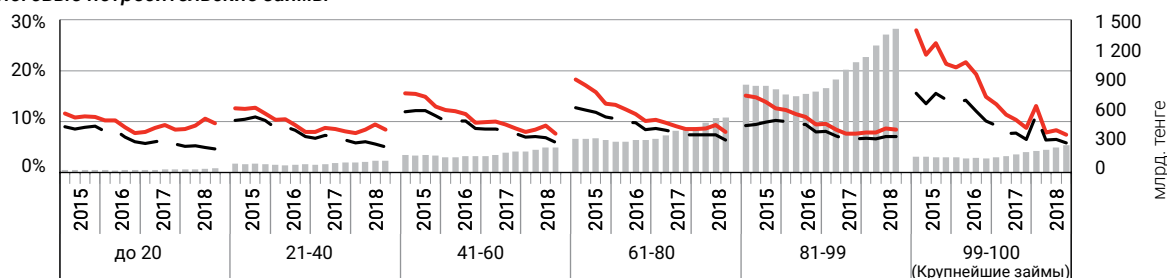


Источник: Кредитный регистр

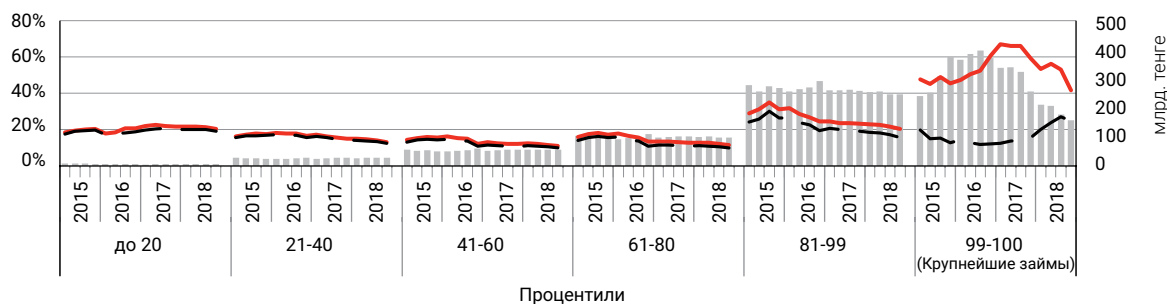
В 2018 году в беззалоговом потребительском портфеле происходило снижение доли проблемных займов в целом. Однако по более мелким беззалоговым займам до 40-го процентиля отмечалось ухудшение их качества (График 4.27). Наиболее

низкое обслуживание в портфеле потребительских займов с обеспечением и автокредитов отмечалось по крупнейшим займам выше значения 99-го процентиля.

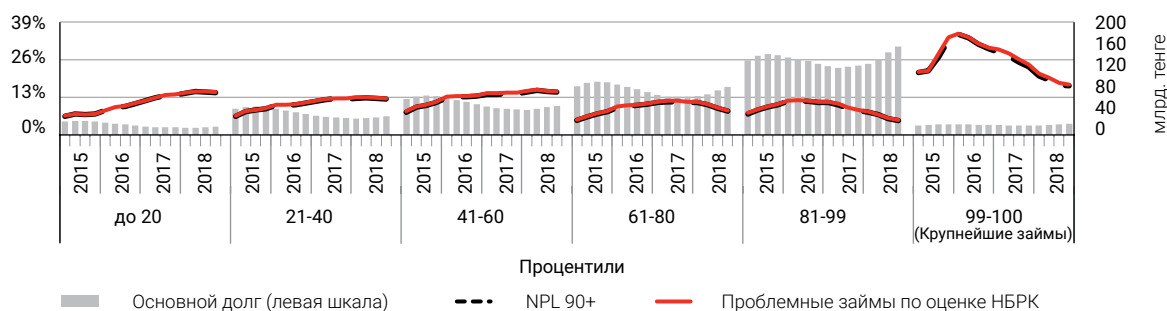
График 4.27 Качество портфеля улучшилось во всех сегментах потребительского кредитования
Беззалоговые потребительские займы



Потребительские займы с обеспечением



Автокредитование



Источник: Кредитный регистр

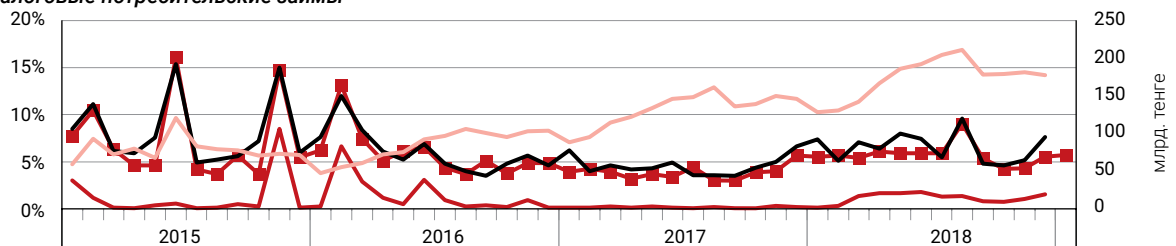
Примечание: Данный раздел включает анализ займов, выданных на потребительские цели, за исключением займов, выданных по кредитным картам

Качество выдачи автокредитов и беззалоговых займов оставалось достаточно высоким, что отражалось в более низком уровне дефолта первого и второго платежей. Так, в 2018 году уровни дефолта первого и второго платежа по автокредитам сохранялись на уровне 4% на фоне роста объемов выдачи автокредитов. В свою очередь, по беззалоговым займам отмечалось увеличение дефолта первого и второго платежей, что может

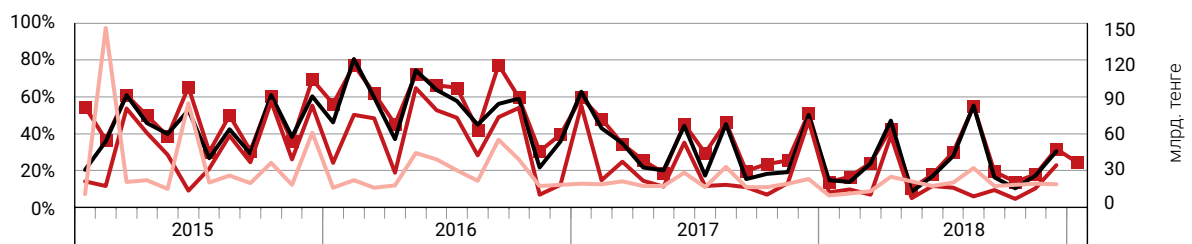
отразиться на уровне проблемных займов позднее, по мере вызревания портфеля. На снижение качества выдачи беззалоговых займов также повлияли ранее неориентированные на розничное кредитование банки, вход которых ограничен значительными технологическими барьерами в части процессов рассмотрения заявок заемщиков и оценки их платежеспособности.

График 4.28 В 2018 году участились дефолты первого и второго платежа по беззалоговым займам

Беззалоговые потребительские займы



Потребительское кредитование с обеспечением



Автокредитование



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Дефолт 1-ого платежа – это доля займов, по которым возникла просрочка сразу же в рамках первого периода погашения займа с учетом 30-дневного льготного периода; дефолт 2-ого платежа – это доля займов, по которым возникла просрочка в рамках второго периода погашения займа при наличии платежа в первом периоде с учетом 30-дневного льготного периода; дефолт первого и второго платежа включает займы, по которым были неплатежи по первому и второму платежу подряд. В объемах выдачи не учитываются займы по кредитным картам, выданные и погашенные в рамках одного месяца.

Бокс 4.1 Особенности развития потребительского кредитования

Положительный вклад потребления домохозяйств в рост экономики в 2018 году был поддержан как ростом реальных доходов, так и ростом потребительского кредитования, преимущественно, беззалогового. Беззалого-

вые займы выросли за 2018 год на 23% (21% в 2017 году), и объемы их выдачи значительно превысили импорт товаров длительного пользования (*График 1, График 2*).

График 1 Стремительный рост потребительских займов продолжился в 2018 году

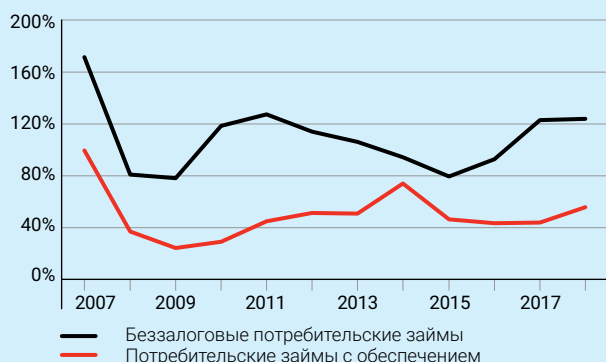


Источник: Отчетность банков

Привлекательность беззалоговых займов для населения по сравнению с залоговыми повысилась за счет технологического развития процессов кредитования (сокращение скорости рассмотрения кредитных заявок, простота транзакций и др.) и увеличения максимальной суммы и срока займа¹. Рост спроса на беззалоговые займы способствовал расширению предложения также

График 3 Беззалоговые займы оборачивались в два раза быстрее и выдавались по более высоким ставкам, чем займы с обеспечением

Выдача на ссудный портфель на конец года

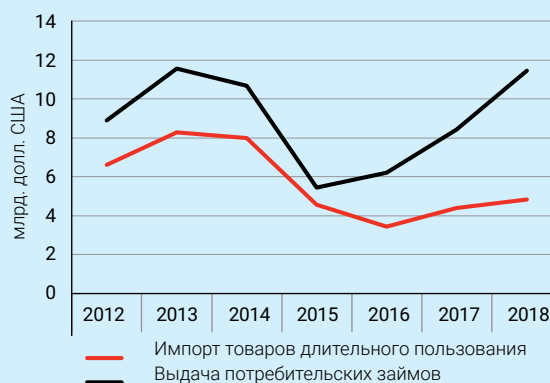


Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Ставки взвешены по остаткам основного долга без учета крупнейших займов (свыше 99-го перцентиля)

В 2017–2018 годы отмечалось повышение проникновения потребительских займов банков, в том числе в связи с ростом новых заемщиков среди молодого поколения до 25 лет (*График 4*). По мере роста проникновения займов усиливалась конку-

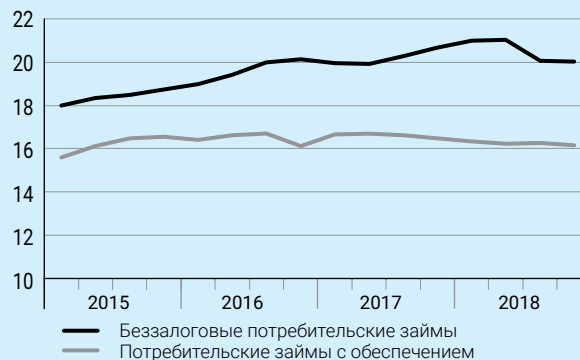
График 2 Потребительское кредитование финансирует импорт товаров длительного пользования



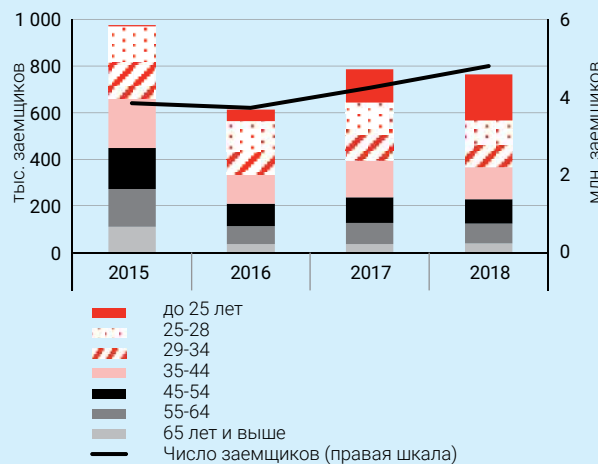
Источник: Отчетность банков, КС МНЭ РК

со стороны традиционно корпоративных банков, а также к отказу отдельных банков от залогового кредитования. Вместе с тем, беззалоговые займы выдавались по более высоким ставкам, быстрее оборачивались и были меньше по размеру, чем займы с обеспечением (*График 3*). Это обеспечивало высокую доходность банков и низкую концентрацию портфеля.

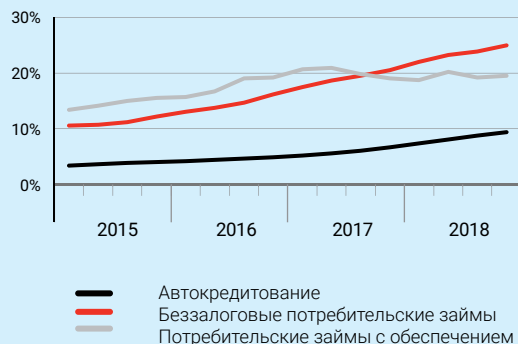
Средневзвешенные ставки вознаграждения



ренция банков за качественных заемщиков. Рынок становился более насыщенным, банки активно рефинансировали беззалоговые займы, а также смягчали условия кредитования (*График 5*).

График 4 Потребительское кредитование молодежи**Новые заемщики по возрастным группам**

Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

График 5 Рефинансирование потребительских займов усиливается**Доля рефинансирования**

Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Рост портфеля беззалоговых займов создавал предпосылки для повышения долговой нагрузки населения на фоне замедленного роста реальных доходов населения (подробнее в Разделе 1.8). Средний остаток долга увеличился до 570 тыс. тенге (430 тыс. тенге в 2016 году), среднее количество беззалоговых займов на одного заемщика – до 1,6 (1,4 в 2016 году).

Вместе с тем, рост долговой нагрузки населения в 2018 году происходил также в результате небанковского беззалогового кредитования. В 2019 году были списаны штрафы и пени по беззалоговым потребительским займам в банках и микрофинансовых организациях, и погашена задолженность отдельным группам населения (на сумму до 300 тыс. тенге)². При этом в целях усиления ответственности финансовых организаций был введен запрет на предоставление займов населению с доходом ниже прожиточного минимума и начисление неустойки и комиссий после 90 дней просрочки.

Также, для недопущения роста рисков в потребительском кредитовании Национальным Банком были повышены требования к достаточности собственного капитала банков, и в периметр регулирования включены с 2020 года все юридические лица, предоставляющие займы населению (компании онлайн кредитования, ломбарды и кредитные товарищества). Соответственно, все субъекты кредитования будут работать в одном регулируемом поле и соблюдать регуляторные требования, такие как предельные ставки вознаграждения, предоставление информации в кредитные бюро, расчет коэффициента долговой нагрузки.

¹ По результатам обследования «Опрос банков по кредитованию».

² Указа Президента Республики Казахстан от 26 июня 2019 года № 34 «О мерах по снижению долговой нагрузки граждан Республики Казахстан»

Сегмент кредитных карт

Особенностью рынка кредитных карт в Казахстане является их использование, наряду с классическими револьверными картами, для выдачи потребительских кредитов. В последние два года карточный кредитный портфель¹⁵ рос. Качество этого портфеля по системе претерпело небольшое ухудшение во второй половине 2018 года. В целом в данном сегменте наблюдаются умеренные риски, но требуется мониторинг быстрорастущего рынка и уровня долговой нагрузки заемщиков.

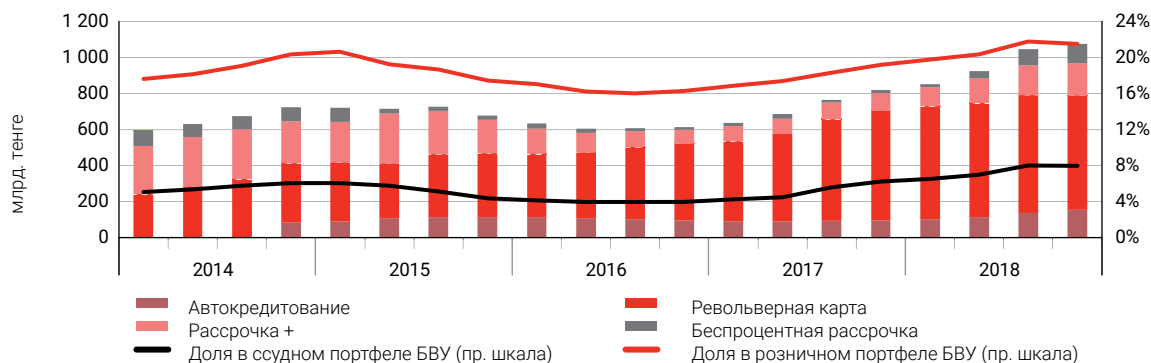
В практике казахстанских банков кредитные карты применяются как в классическом понимании, так и для выдачи потребительских займов, включая автомобили. В целом, объем кредиторской задол-

женности по картам увеличивается, а вместе с ним и задолженность по револьверным картам. Так по оценкам Национального Банка, в портфеле кредитных карт доля револьверных в конце 2017 года достигала 84%, на конец 2018 года она снизилась до 69% (График 4.29).

С 2012 по 2018 год объем карточного кредитного портфеля банков вырос в 3 раза, с менее 0,4 трлн. тенге до около 1,1 трлн. тенге и составил 8% от ссудного портфеля банковской системы. В конце 2015, в 2016 годах наблюдалось сжатие рынка в связи со снижением потребительского спроса и реальных доходов населения после перехода на свободно плавающий курс национальной валюты.

¹⁵ Портфель включает в себя не только револьверные кредитные карты, но и потребительские займы, выданные через кредитные карты

График 4.29 Рост портфеля займов, выданных через кредитные карты



Источник: Кредитный регистр

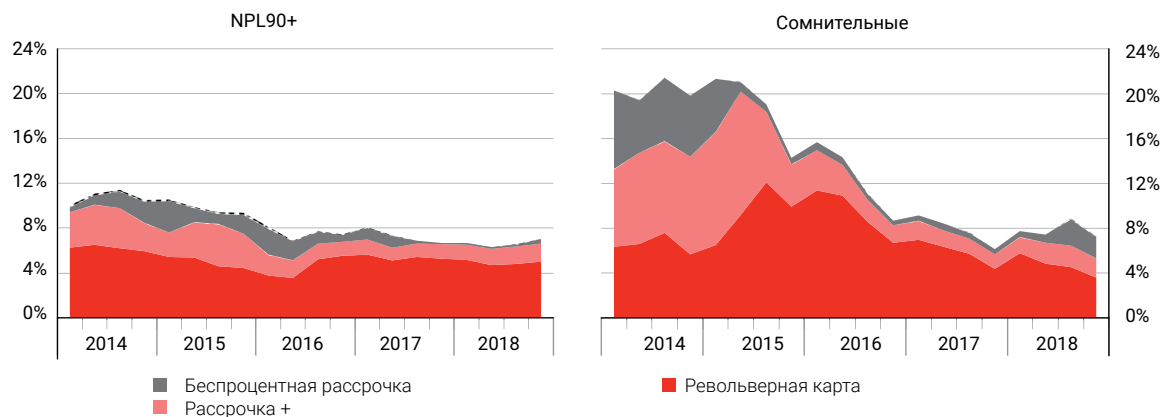
Примечание: Сплошная заливка – займы в тенге, узорная заливка – займы в иностранной валюте (практически нет). Рассрочка + – рассрочка с процентом или несколько займов на одной карте, один из которых рассрочка; револьверная карта – классическая кредитная карта

Рынок карточных продуктов, и соответственно, карточный портфель, формировался постепенно, и качество его обслуживания отражало ряд проблем, с которыми столкнулись банки при развитии данного сегмента. На этапе продажи карт банки сталкивались с закредитованностью потенциальных пользователей продукта, а на этапе использования карт – с многочисленными просрочками из-за сложностей расчета ежемесячного платежа и менее ответственного восприятия продукта по сравнению с обычным кредитом. Сложность восприятия и использования кредитной карты приво-

дила к появлению просрочек и ухудшению кредитной истории заемщиков.

С 2014 по 2017 год в целом наблюдалась тенденция по улучшению качества займов, выданных через кредитные карты. Доля займов NPL90+ в карточном кредитном портфеле снизилась с 11% до 8%. Во второй половине 2018 года зафиксировано незначительное ухудшение портфеля, в основном за счет кредитов на товары, приобретаемые в рассрочку (График 4.30).

График 4.30 Снижение качества займов, выданных через кредитные карты



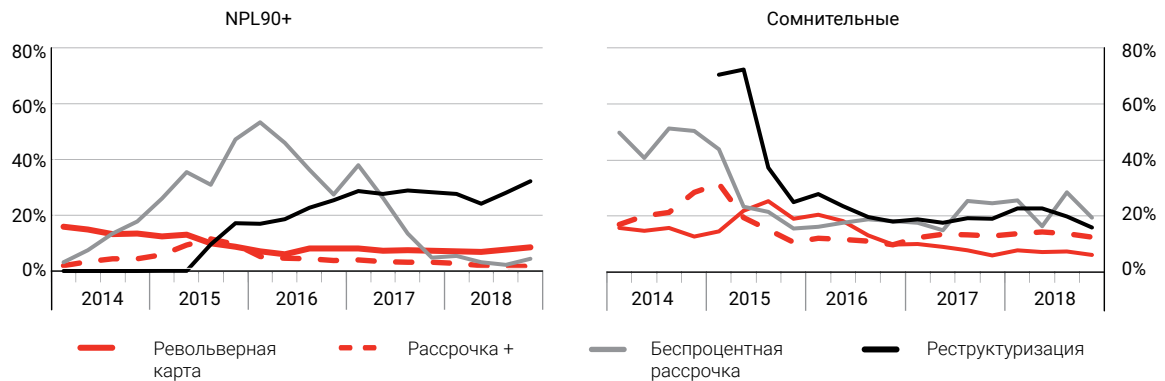
Источник: Кредитный регистр

Примечание: Сплошная заливка – займы в тенге, узорная заливка – займы в иностранной валюте (практически нет). NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+. Рассрочка + – рассрочка с процентом или несколько займов на одной карте, один из которых рассрочка

Некоторые банки для улучшения качества кредитных карт применяли реструктуризацию, т.е. изменение условий по кредитной карте, например, снижение ставки вознаграждения, что позволяло перенести признание потерь по проблемным кре-

дитам. Фактически по таким займам, при последующем отсутствии погашения от 90 дней и выше, заем становился не NPL90+, а NPL180+, что свидетельствует о невысокой эффективности реструктуризации. (График 4.31).

График 4.31 **Высокая доля сомнительных займов в реструктурированных балансах по кредитным картам и в сегменте рассрочки**



Источник: Кредитный регистр

Примечание: NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+. Рассрочка + – рассрочка с процентом или несколько займов на одной карте, один из которых рассрочка

Бокс 4.2 Развитие рынка кредитных карт

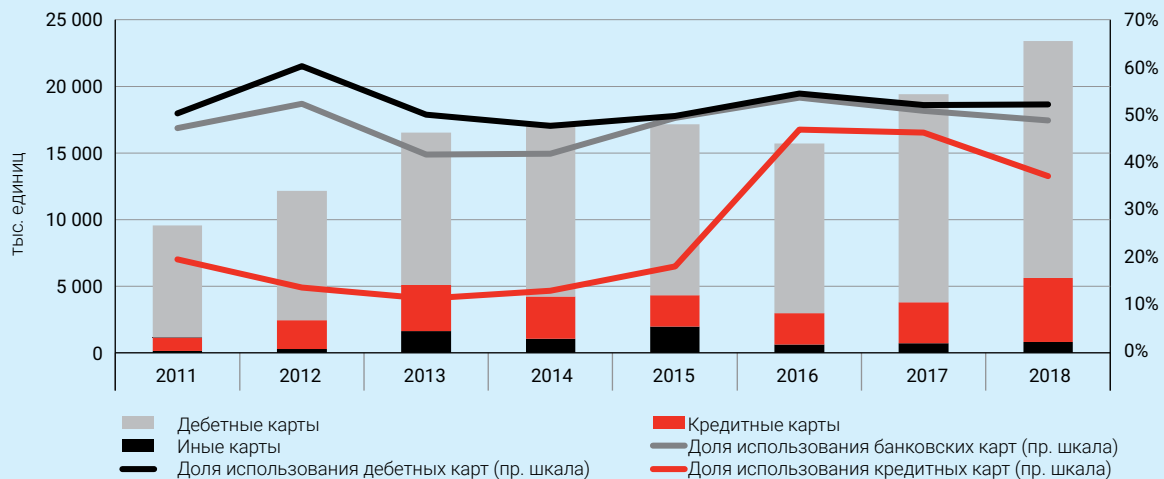
Рынок банковских карт сформировался и в количественном выражении достиг зрелости. Активное развитие кредитных карточных продуктов продолжается, показатели развития рынка кредитных карт находятся на уровне других развивающихся стран. Особенностью рынка кредитных карт в Казахстане является широкое использование карт для выдачи и обслуживания потребительских кредитов, в том числе автокредитов.

Доля кредитных карт растет, но наиболее распространенными остаются дебетные карты, которые составляют три четверти от числа карт в обращении. С 2011 по 2018 год число кредитных карт в обращении выросло в 5 раз с 900 тысяч до 4,6 млн., а их доля удвоилась с 10% до 20%. За этот же период число ежемесячно используемых кредитных карт выросло почти в 10 раз с 200 тысяч до 1,7 млн.

единиц, а их доля в общем количестве используемых карт выросла с 4% до 15%. Рост числа карт в 2018 году привел к некоторому снижению активности их использования (График 1).

Доля кредитных карт, использованных хотя бы раз в год, выросла с примерно 45% карт в обращении в 2014 году до 85% в 2017 году и достигла среднемирового уровня¹. Низкий процент использования кредитных карт до 2016 года был связан с быстрым ростом за счет клиентов, которые получили карту с целью получения разового кредита на приобретение конкретного товара. Выпуск кредитных карт не был подкреплен соответствующим спросом, кредитные карты навязывались клиентам в виде дополнения к другим банковским продуктам, в рамках перекрестных продаж.

График 1 **Рост числа банковских карт и интенсивность их использования**



Источник: Национальный Банк

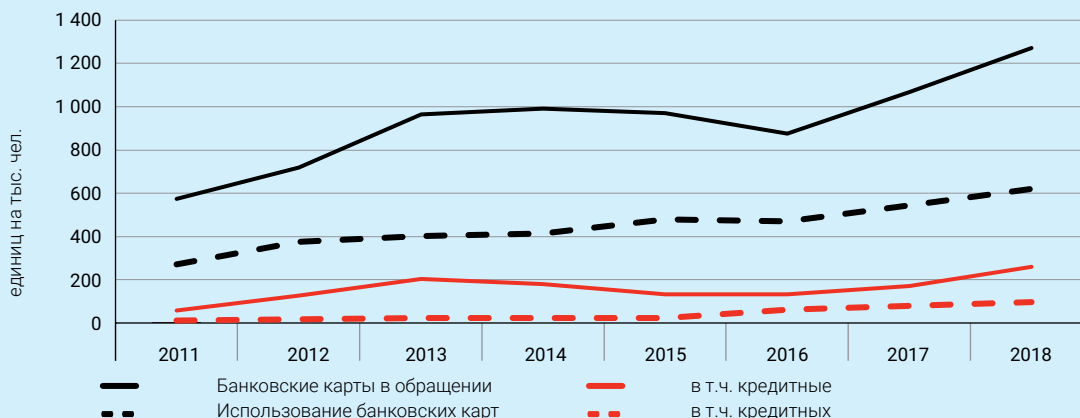
Примечание: Кредитные карты – револьверные карты и карты, через которые выданы потребительские займы; иные карты – дебетные карты с кредитным лимитом и предоплаченные платежные карты

¹ World Bank – Financial Inclusion Index (Findex)

В Казахстане уровень проникновения кредитных карт в обращении увеличился с 60 карт на тысячу человек в 2011 году до 250 в 2018 году,

что примерно на одном уровне с Россией² (График 2).

График 2 Усиление проникновения банковских карт, в том числе кредитных



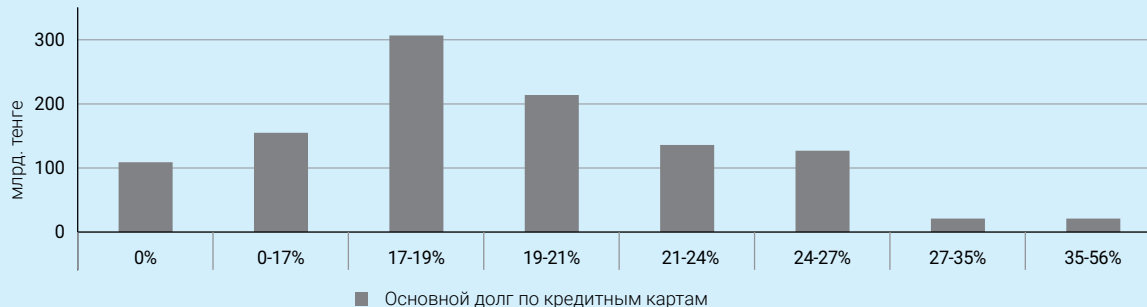
Источник: Оценка Национального Банка

Примечание: Кредитные карты – револьверные карты и карты, через которые выданы потребительские займы

Удобство использования кредитных карт по сравнению с другими кредитными продуктами оплачивается повышенными ставками вознаграждения. Самые распространенные номи-

нальные процентные ставки по кредитным картам составляют 0% (карты рассрочки), 18%, 2021%, 23-25%, 27%, 39% и 45% (График 3).

График 3 Распределение баланса основного долга по кредитным картам в зависимости от процентных ставок на 01.01.2019 года



Источник: Кредитный регистр

Примечание: Кредитные карты – револьверные карты и карты, через которые выданы потребительские займы

По кредитным картам наиболее широко распространены лимиты от 50 до 500 тыс. тенге, кратные 50 тыс. тенге, среди крупных лимитов наиболее часто встречаются 1, 1,5 и 3 млн. тенге. Кроме того, часто кредитная карта выступает в качестве механизма ведения баланса, например, на покупку конкретного товара, и она не является автоматически револьверной.

В последние два года наблюдается рост средневзвешенной суммы основного долга по револьверным картам, а также по реструктурированным займам. Небольшое снижение с 2015 года средневзвешенной суммы задолженности по автокредитам, обслуживаемым через

кредитные карты, связано со смещением кредитования в данном сегменте в сторону поддержанных автомобилей (График 4).

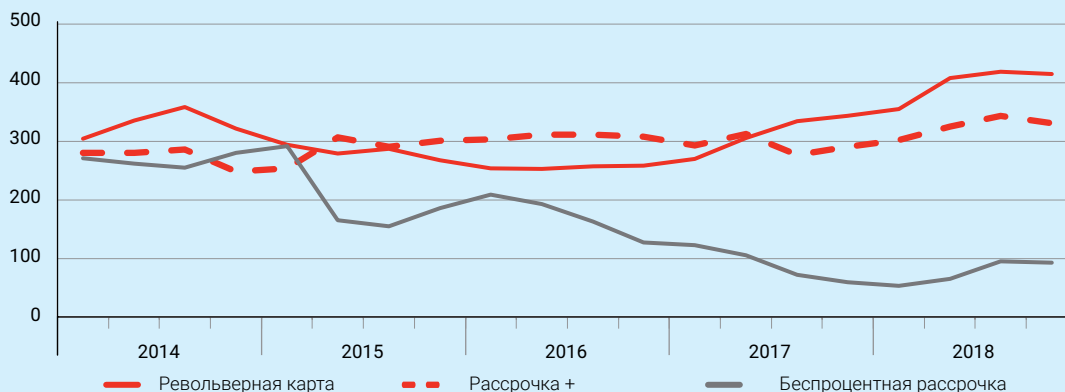
Ожидается продолжение распространения кредитных карт в Казахстане в связи с дальнейшим развитием дистанционных каналов обслуживания, безналичных платежей и интернет-банкинга на фоне роста реальных доходов населения. Однако в связи с увеличивающимся охватом населения мобильными телефонами, запуском

² Для сравнения, уровень проникновения в Польше составляет около 300 карт, во Вьетнаме – около 100. В развитых странах многие жители имеют по несколько кредитных карт, поэтому аналогичный показатель в США и Канаде находится на уровне 4 200 карт на тысячу человек, в Японии – 2 300.

системы мгновенных платежей, мобильные платежи, в том числе с использованием QR-кода, будут оказывать конкуренцию кредитным картам как средству платежа. Внедрение в Казахстане биометрических технологий, в том числе

распространение биометрических банкоматов, позволяющих обслуживаться без использования карт, может ограничить спрос на кредитные карты.

График 4 Увеличение средневзвешенной суммы основного долга по револьверным картам



Источник: Кредитный регистр

Примечание: Рассрочка + – рассрочка с процентом или несколько займов на одной карте, один из которых рассрочка

Кредитный риск ипотечных жилищных займов

Кредитные риски ипотечных жилищных займов (ИЖЗ) оставались низкими. Рынок ипотечных займов в значительной степени формировался за счет государственных программ, собственные ипотечные программы банков практически не востребованы из-за высоких ставок вознаграждения. В рамках государственной программы продолжалось рефинансирование валютной ипотеки в тенге.

В 2018 году роль государства в предоставлении ипотечных займов населению усилилась с введением новых социальных программ кредитования. Разнообразие государственных ипотечных программ (программы АО «Жилстройсбербанк Казахстана», «Нурлы жол», «Нурлы жер», «7-20-25», «Баспана Хит», «Әскери баспана») позволили населению приобрести как первичное жилье, так и вторичное, при этом некоторые программы были доступны даже тем заемщикам, которые уже имеют в собственности объекты недвижимости. Собственные ипотечные программы от банков из-за высоких процентных ставок оставались менее привлекательными для широкого слоя населения (подробнее в Разделе III).

Последние 5 лет наблюдалось повышение качества портфеля ИЖЗ, доля проблемных займов в котором снизилась до 10,9% в 2018 году. Качество выдачи ИЖЗ также продолжило улучшаться, займы, выданные в 2016–2018 годы, обслуживались лучше и в меньшем объеме выходили на просрочку свыше 90 дней (График 4.32).

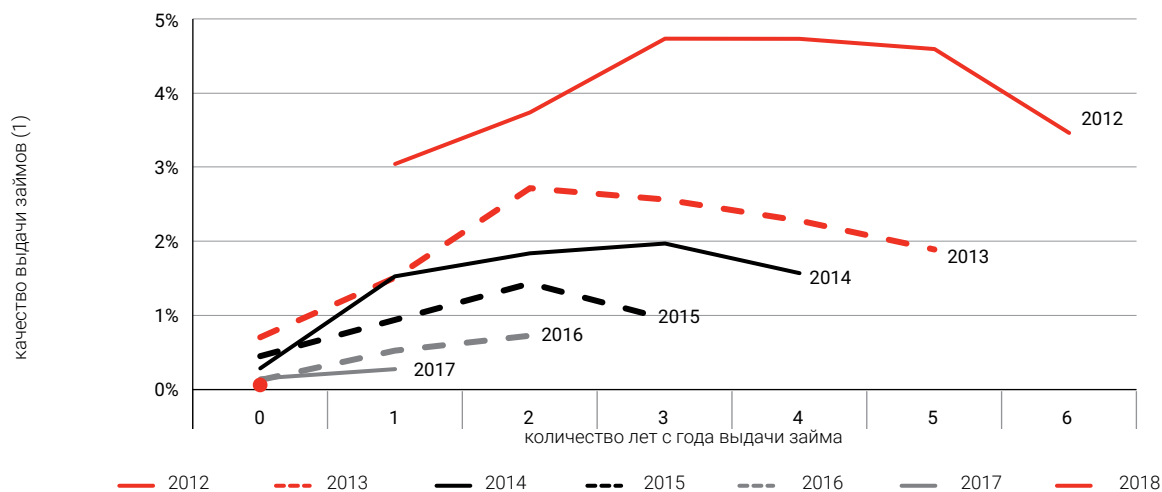
Объем проблемных займов продолжил снижаться с середины 2016 года, более половины портфеля NPL90+ по-прежнему занимали валютные займы (График 4.33, График 4.34). Убытки по ипотечным займам, выданным в предкризисные и кризисные годы, преимущественно, валютным были признаны банками, либо рефинансированы. Программа Национального Банка по рефинансированию валютной ипотеки позволила перевести валютные ипотечные займы физических лиц, включая неработающие займы, в тенге¹⁶. При этом в 2018 году займы, выданные ранее 2011 года, все еще составляли 75% от объема неработающих ипотечных займов.

Запрет на предоставление ипотечных займов¹⁷ в иностранной валюте физическим лицам, не имеющим доходов в ней, и реализации Программы рефинансирования способствовали снижению валютного проблемного портфеля и, соответственно, валютного риска по ипотеке в перспективе. В тенговом ипотечном портфеле уровень NPL90+ оставался низким (3% в 2018 году), и сохранение его качества будет определяться кредитными решениями, принятыми в условиях повышенного спроса со стороны населения.

¹⁶ Перевод по курсу Национального Банка Казахстана на 18 августа 2015 года (188,35 тенге за доллар США)

¹⁷ Согласно пункту 3-1 статьи 34 Закона Республики Казахстан «О банках и банковской деятельности» с 1 января 2016 года запрещено предоставление ипотечных займов в иностранной валюте физическим лицам, не имеющим доход в данной валюте в течение 6 последовательных месяцев, предшествующих дате обращения физического лица в банк

График 4.32 Улучшение качества ипотечных жилищных займов

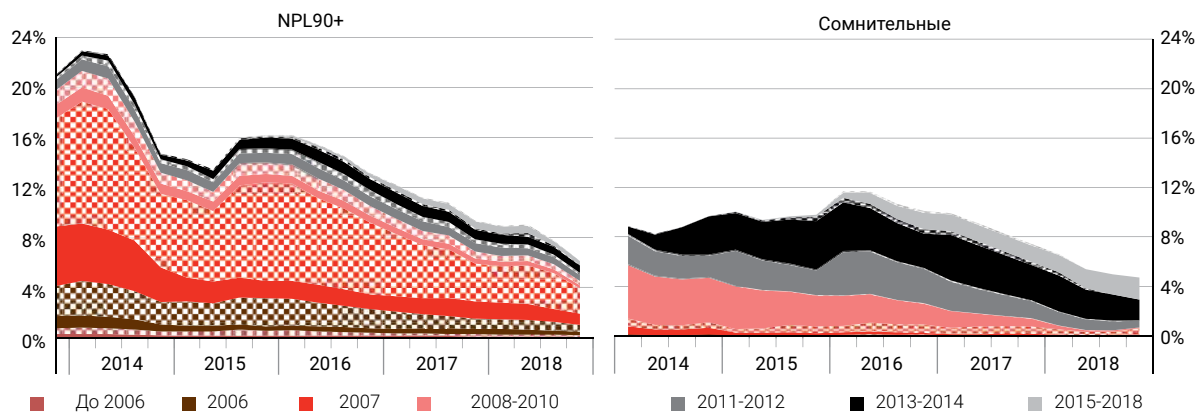


Источник: Кредитный регистр

Примечание: Доля NPL90+ в общем объеме изначально выданных займов. Займы, выданные в 2016 году, без учета АО «Казкоммерцбанк» в связи с передачей активов АО «БТА Банк».

График 4.33 Качество портфеля ипотечных жилищных займов улучшилось

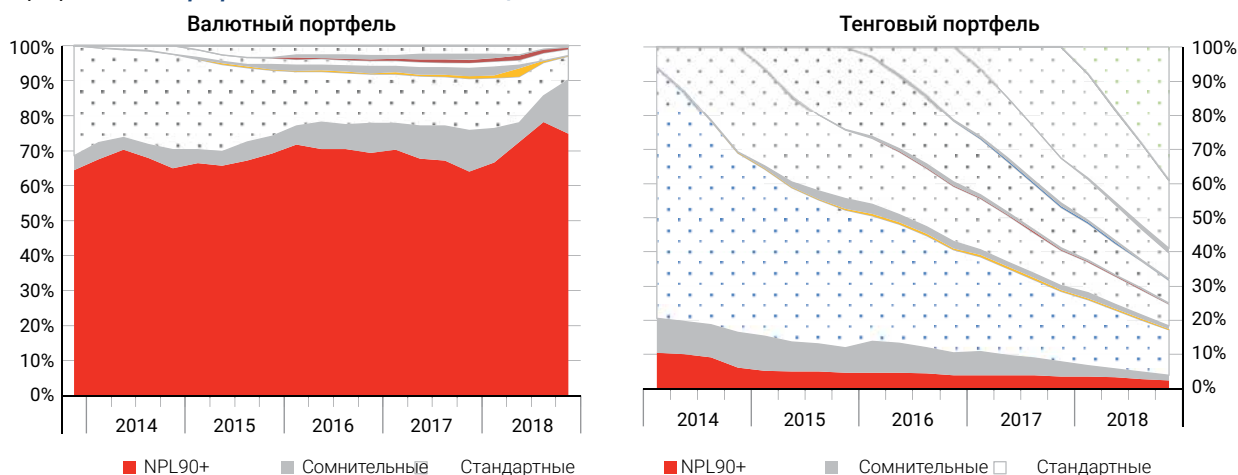
Доля проблемных займов в ипотечном жилищном портфеле



Источник: Кредитный регистр

Примечание: Сплошная заливка – займы в тенге, узорная заливка – займы в иностранной валюте; NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

График 4.34 Портфель ипотечных жилищных займов по винтажам



Источник: Кредитный регистр

Примечание: Каждые три последовательные области, начинающиеся с цветной области, представляют собой портфель за соответствующий год выдачи (до 2014 года, 2015, 2016, 2017, 2018 годы). NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков. Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Глава 5.

РИСКИ ФОНДИРОВАНИЯ



Риски ликвидности банковского сектора сохранялись на умеренном уровне на фоне значительного запаса высоколиквидных активов, доля которых составляет более трети от совокупных активов. Избыточная ликвидность продолжает абсорбироваться Национальным Банком через краткосрочные ноты и операции постоянного доступа, в целях удержания ставок денежного рынка в пределах процентного коридора базовой ставки. Прозрачность и предсказуемость механизмов денежно-кредитной политики позволяют банкам управлять рисками ликвидности и сохранять их на низком уровне.

Основным риском фондирования остается все еще высокая долларизация обязательств, которая расширяет валютный разрыв на балансе банков и обостряет выбор между валютным риском и риском ликвидности. Темпы дедолларизации замедлились и дальнейшее ее снижение требует убедительной макроэкономической политики, включая приверженность плавающему курсу и политике процентных ставок, а также контрциклической фискальной политике.

Прямые валютные риски остаются незначительными. Открытая валютная позиция (ОВП) бан-

ковского сектора находится в диапазоне $\pm 0,5\%$ от собственного капитала и далека от предельных значений благодаря наличию значительной валютной ликвидности. Несмотря на сокращение доли валютных займов с 27% до 19%, остаются высокими косвенные валютные риски, связанные с непризнанными потерями по валютным займам.

Другим фактором уязвимости остается низкая устойчивость фондирования. Это проявляется в высокой концентрации кредиторов, в особенности государственного сектора, и низкой доле срочного фондирования. Для формирования срочного рынка депозитов в 2018 году был введен новый механизм предельных ставок по депозитам населения в зависимости от рисков с привязкой к рыночному бенчмарку.

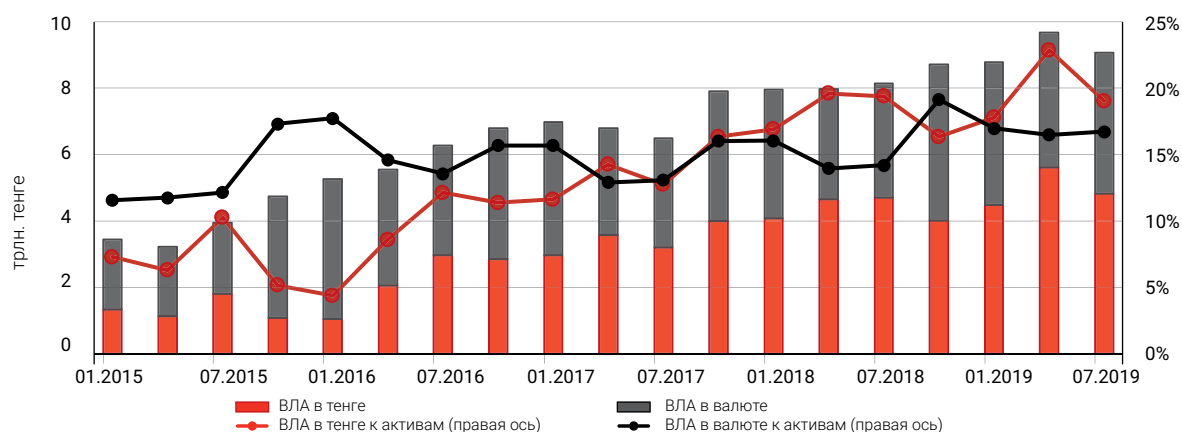
Дальнейшее повышение устойчивости фондирования потребует более адекватного отражения рисков в рамках пруденциальных нормативов ликвидности (LCR, NSFR), повышения качества отчетности по процентному риску, а также более широкого применения мер «надзорной оценки» в соответствии с требованиями Базельского Комитета по банковскому надзору (Pillar 2).

5.1. РИСКИ ЛИКВИДНОСТИ

В 2018 году в банковском секторе сохранялся существенный запас ликвидности. Высоколиквидные активы (ВЛА)¹⁸ на конец 1П 2019 года достигли 9,1 трлн. тенге или 36% от активов банковского сек-

тора, увеличившись за 1,5 года на 14% (График 5.1). При этом основной вклад в прирост суммарного объема ВЛА внес рост объемов тенговой ликвидности (9% из 14%).

График 5.1 Объемы ВЛА банковского сектора постепенно увеличиваются с начала 2016 года



Источник: отчетность БВУ

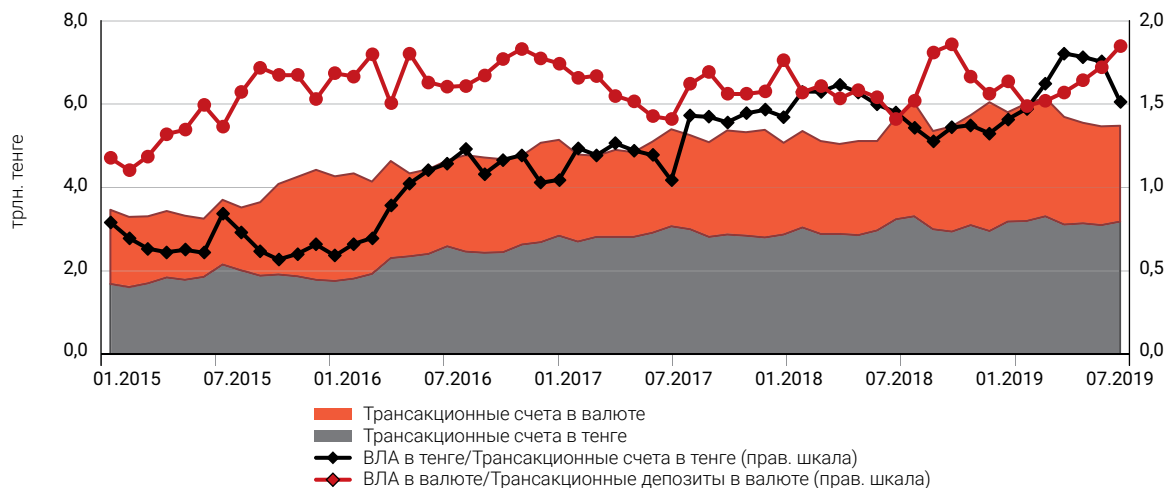
Примечание: ВЛА включают: наличность, драгоценные металлы, корсчета, межбанковские вклады и ГЦБ (за исключением обремененных). Данные на конец квартала.

¹⁸ без учета обремененных ВЛА

На 1 июля 2019 года объем ВЛА банковского сектора превысил размер обязательств по транзакционным счетам физических и юридических лиц в тенге в 1,5 раза, в валюте – в 1,9 раза (График 5.2). Исторически так было не всегда, и данная ситуа-

ция является скорее аномальной для банковской системы. Такой запас ликвидности не является ни обязательным условием финансовой стабильности, ни желательным с точки зрения эффективности банков.

График 5.2 При текущем избытке ВЛА полностью покрывают потенциальные оттоки в виде транзакционных счетов

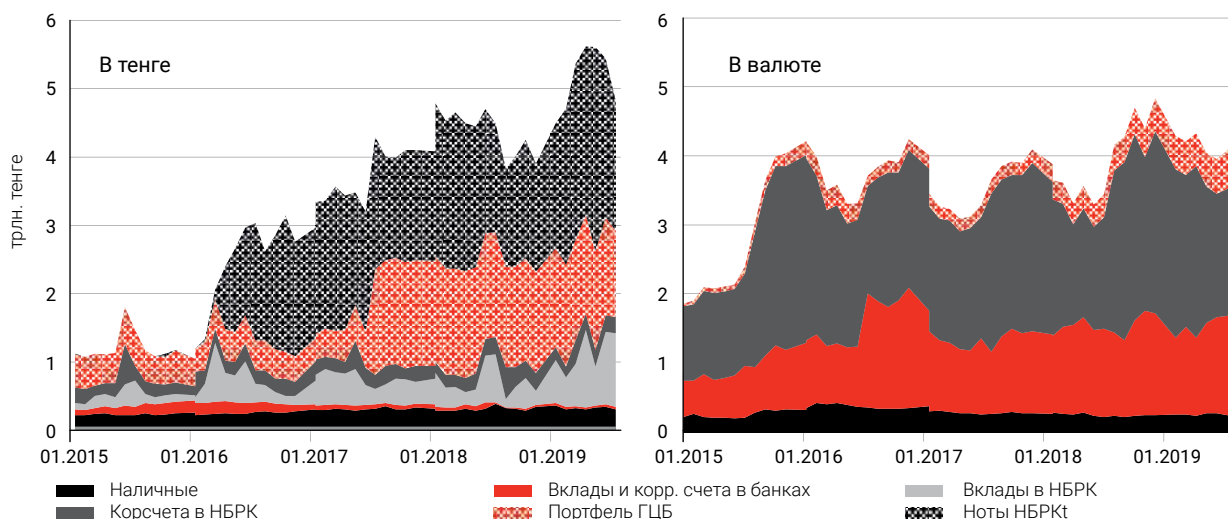


Примечание: Транзакционные счета включают текущие счета и депозиты до востребования ФЛ и ЮЛ, включая межбанковские корсчета.

Объемы тенговых и валютных высоколиквидных активов банков оставались сравнимыми – 4,8 и 4,3 трлн. тенге, соответственно. Тенговую ликвидность банки размещали преимущественно в ГЦБ

и ноты Национального Банка, валютные – на корсчета в Национальном Банке (45%) и на счета в зарубежных банках (34%) (График 5.3).

График 5.3 В тенговой части ВЛА преобладают ГЦБ и ноты НБРК, в валютной – корсчета в НБРК и зарубежных банках



Источник: Регуляторная отчетность БВУ

Примечание: ВЛА включают наличность, драгоценные металлы, корсчета, межбанковские вклады и ГЦБ, за исключением обремененных. Данные на конец месяца

Объем ВЛА в национальной валюте продолжает расти, увеличивая профицит тенговой ликвидности, который сформировался за счет финансирования бюджетного дефицита, финансирования про-

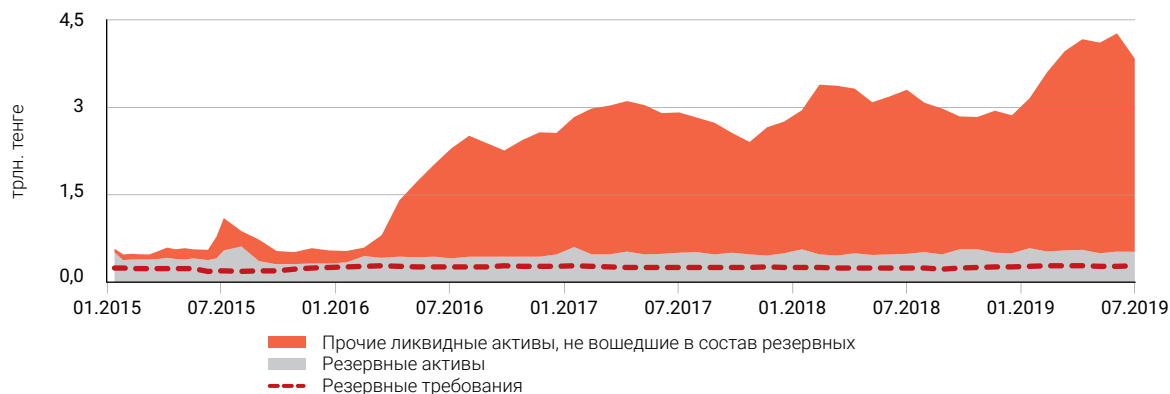
грамм оздоровления банковского сектора, а также за счет дедолларизации обязательств. При этом увеличение объема ВЛА в 1П 2019 года обуслов-

лено также притоком денежных средств в рамках государственной поддержки банковского сектора.

На конец 1П 2019 года резервные активы в виде наличности в кассе и средств в национальной валюте на корсчетах в Национальном Банке превышают резервные требования в 2 раза. Так, начиная с 2017 года объем первичной тенговой

ликвидности поддерживался банками в диапазоне 450-550 млрд. тенге при необходимом минимуме около 250 млрд. тенге (График 5.4). При этом тенговая ликвидность, размещенная во вкладах и нотах Национального Банка, т.е. активы, легко конвертируемые в резервные активы, превышала резервные требования в 12 раз.

График 5.4 Начиная с 2016 года банки выполняют минимальные резервные требования со значительным запасом

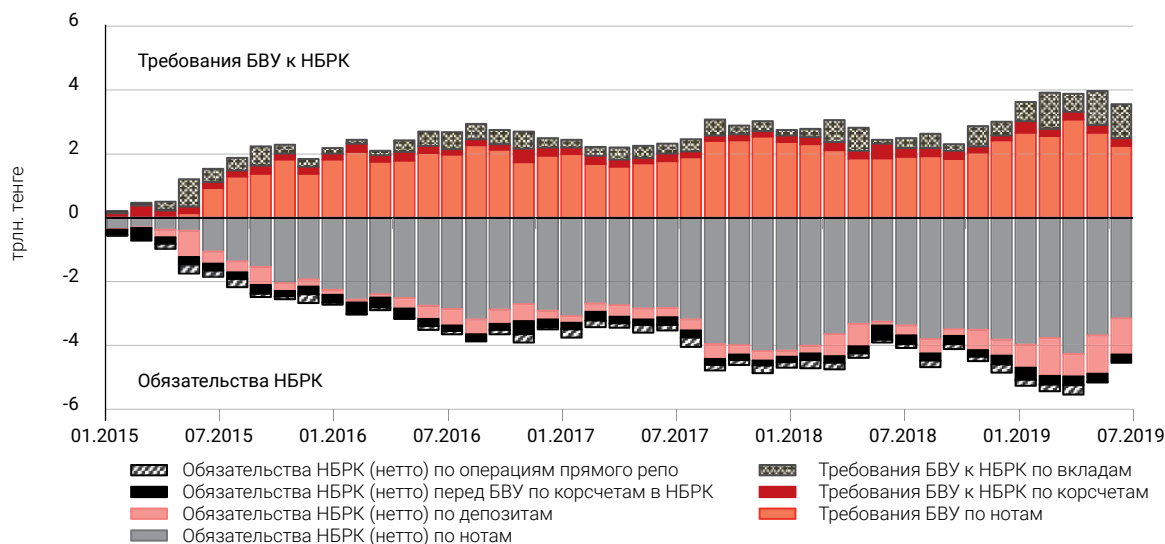


Источник: данные БВУ

Примечание: Требования к НБРК в тенге включают требования банков по размещенным средствам на корсчетах, во вкладах и нотах в национальной валюте. Резервные активы – остатки средств в национальной валюте на корсчетах банков в НБРК и наличность (касса, деньги в пути, банкоматах, терминалах). Резервные требования – минимальный объем средств, обязательный к поддержанию банками на корсчете в национальной валюте в НБРК.

Данные по МРТ, резервным активам и требованиям к НБРК указаны в среднем за период.

График 5.5 НБРК абсорбирует избыточную ликвидность в основном через ноты



Источник: Отчетность БВУ, НБРК

Примечание: Требования к НБРК в тенге включают требования банков к Национальному Банку по размещенным средствам на корсчетах, во вкладах и нотах в национальной валюте. Обязательства НБРК – открытая позиция по депозитам, репо, нотам и корсчетам банков

Требования банков к Национальному Банку на конец 1П 2019 года составили 3,6 трлн. тенге (График 5.5). Избыток тенговых ВЛА в банковском секторе, представленных в основном краткосрочными обязательствами Национального Банка, диктует необходимость их постоянного рефинансиро-

вания для поддержания ставок денежного рынка в целевом коридоре.

Помимо нот, Национальный Банк также выступал нетто-покупателем на организованном рынке репо (График 5.6), абсорбируя остаточный объем пред-

лагаемой ликвидности с помощью инструментов постоянного доступа так, чтобы ставка TONIA¹⁹ находилась в пределах целевого процентного коридора базовой ставки. Эпизодически, в периоды повышенного спроса, в частности в 3 квартале 2018 года, Национальный банк предоставлял ликвидность через обратное репо на верхней границе коридора.

Запас валютной ликвидности обусловлен необходимостью компенсации короткой валютной позиции по отношению к реальному сектору, т.е. по депозитам и ссудному портфелю. Банки ограничены в выдаче валютных кредитов из-за высоких кредитных рисков по таким займам для заемщиков, не имеющих валютной выручки.

График 5.6 НБРК изымает тенговую ликвидность на рынке однодневного репо на нижней границе коридора ставок



Источник: Данные КФБ

Необходимо отметить, что структурный профицит ликвидности влияет на эффективность процентного канала денежно-кредитной политики, а краткосрочные ноты обладают свойством быстрой конвертации в деньги и не в полной мере связывают свободную ликвидность. Для усиления действенности денежно-кредитной политики и улучшения качества управления банками ликвидностью в 1П 2019 года:

- введены 7-дневные депозитные аукционы в качестве основного инструмента операций открытого рынка взамен 7-дневных краткосрочных нот Национального Банка;
- оптимизированы требования по минимальным резервным требованиям (МРТ). В частности, обязательства банков, учитываемые в расчете МРТ, разделены по валюте и срокам, исключено разделение по принципу резидентства. Ограничен объем наличной кассы, включаемый в резервные активы (50% от среднего размера МРТ). Нормативы МРТ сокращены с восьми до четырех (для кратко- и долгосрочных обязательств в тенге и в иностранной валюте).

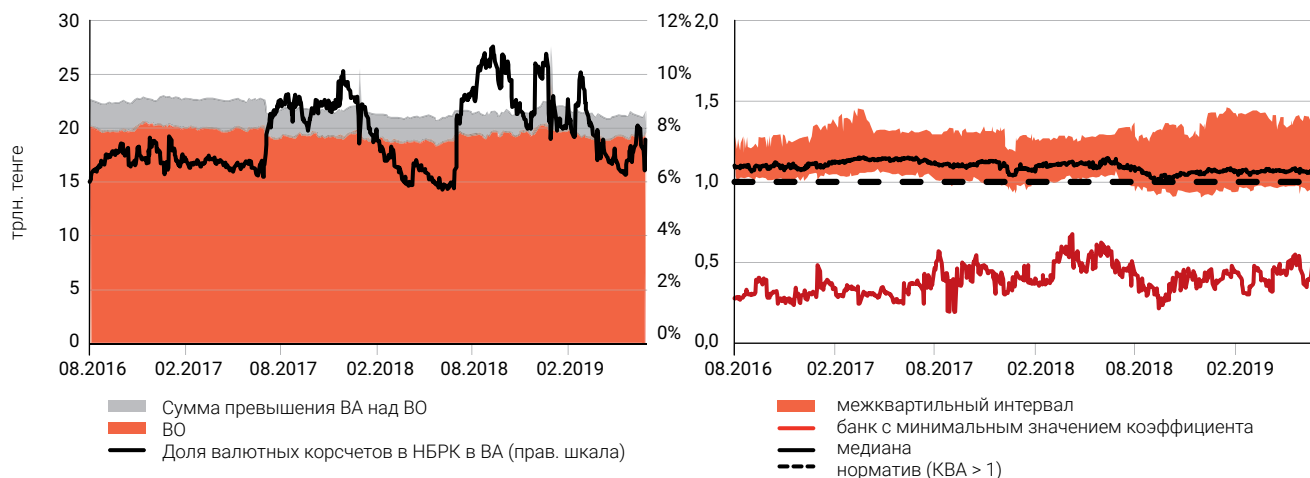
За полтора года, завершившихся в 1П 2019 года, средства банков на зарубежных счетах выросли на 22%, достигнув 1,5 трлн. тенге. Валютные корсчета в Национальном Банке снизились на 14% до 1,9 трлн. тенге. Это составило 9% от так называемых «внутренних активов» банков, т.е. размещенных в Казахстане и используемых для выполнения пруденциального норматива по размещению части средств банка во внутренние активы (КВА) (График 5.7А). Исторически, заявленной целью норматива КВА было стимулирование кредитования. В настоящее время большинство банков выполняют КВА даже без учета средств на валютных счетах в НБРК (График 5.7Б). Только в отдельных небольших иностранных банках валютные корсчета в НБРК критичны для выполнения КВА.

¹⁹ Tenge OverNight Index Average

График 5.7

А. Валютные корсчета в НБРК – сравнительно небольшая часть внутренних активов

Б. при этом у большинства банков средства на валютных корсчетах не влияют на выполнения КВА

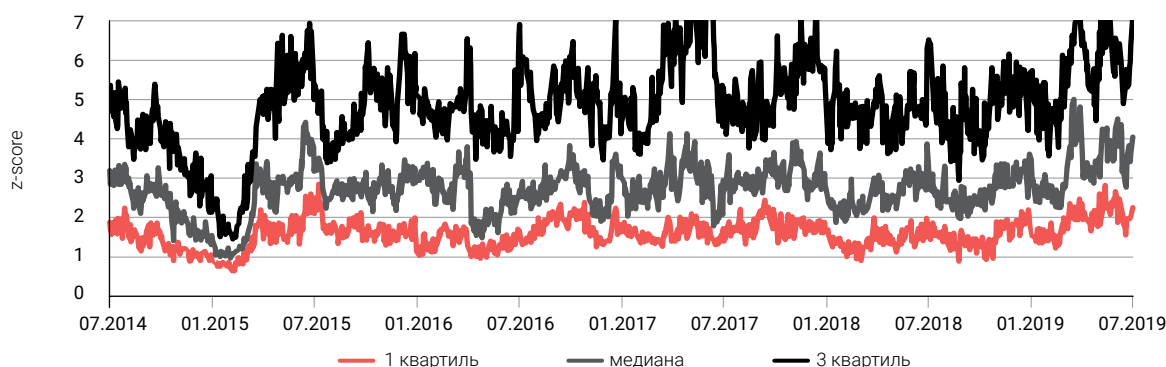


Примечание: ВА – внутренние активы, ВО – внутренние обязательства, которые рассчитаны как сумма среднемесячных величин субдолга, выпущенных облигаций, за исключением евробондов, внутренних обязательств перед резидентами Казахстана и части собственного капитала. КВА – коэффициент вложений во внутренние активы (≥ 1). Межквартильный интервал – банки, вошедшие во 2 и 3 кварталы.

Анализ внутрисдневной ликвидности показывает, что в 2018 году – 1П 2019 года сумма тенговых средств на счетах большинством банков поддерживалась на уровне достаточном для покрытия однодневного стандартного отклонения депозитной базы (График 5.8). Вместе с тем, в третьем квартале 2018 года банки на всех квартилях индикатора испытывали отток тенговой ликвидности, что связано как с изъятиями во время налоговой

недели, так и с давлением на курс тенге. При этом даже в периоды непредвиденного усиления спроса на тенговую ликвидность ставки денежного рынка не превышали верхней границы коридора. В случае возникновения недостаточности первичной ликвидности банки располагают ликвидными активами для удовлетворения потребности в заемной тенговой ликвидности.

График 5.8 Уровень тенговых средств БВУ достаточен для покрытия одного стандартного отклонения по депозитам в большинстве банков



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Индикатор достаточности базовых ликвидных активов рассчитан как соотношение базовых ликвидных активов банков (наличность в кассе, драг. металлы, средства на корсчетах и вкладах в НБРК/БВУ) и стандартного отклонения депозитов в национальной валюте за 3 месяца в расчете на один день (Z-score). В 2018–2019 годов 1 квартиль соответствует 7-ому банку по достаточности базовых ликвидных активов. Ежедневные данные.

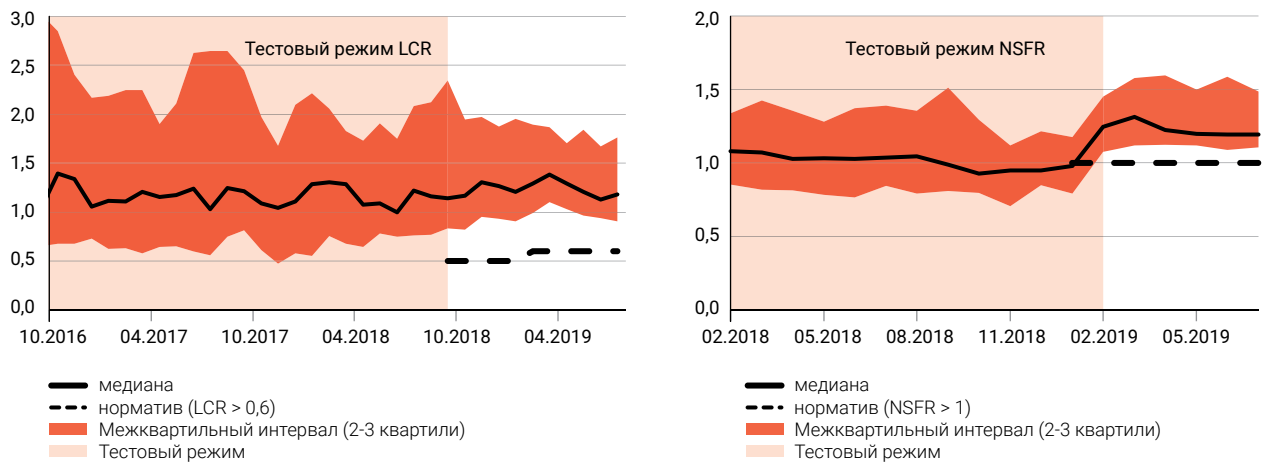
Несмотря на избыток ликвидности, норматив ликвидности LCR (коэффициент покрытия ликвидности) вводится поэтапно и рекомендованное Базелем регуляторное значение на уровне 1,0 вступит в

силу с 2022 года. Коэффициент нетто стабильного фондирования (NSFR) в 2018 году рассчитывался банками в тестовом режиме для оценки риска ликвидности. С 1 января 2019 года необходимый для

выполнения минимум установлен на уровне 1,0. По итогам 1П 2019 года нормативы LCR и NSFR выполняют все банки, за исключением одного,

риски которого не оказывают значимого влияния на систему (График 5.9).

График 5.9 Большинство банков выполняют нормативы LCR и NSFR в соответствии с текущими определениями



При расчете нормативов LCR и NSFR наличие либо отсутствие штрафа за досрочное погашение по депозитам не учитывается в определении устойчивого и срочного фондирования и не влияет на расчет нормативов. Вопросы соответствия интерпре-

тации данных нормативов принципам и духу Базеля связаны с определением устойчивого фондирования и поэтому рассматриваются более подробно в подразделе по устойчивости фондирования.

5.2. РИСКИ ФОНДИРОВАНИЯ

Основные риски в структуре фондирования связаны с низкой долей действительно срочного фондирования, а также высокой долларизацией

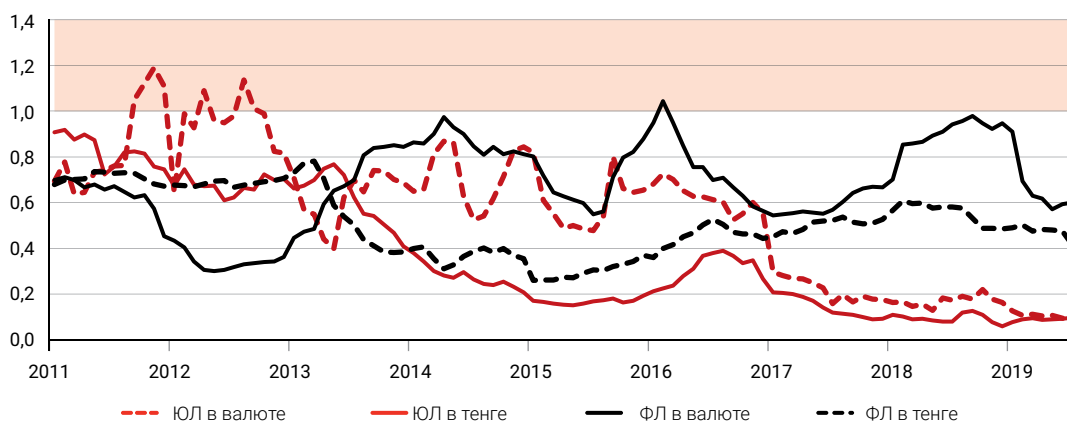
и концентрацией кредиторов, главным образом госкомпаний.

Низкая устойчивость фондирования

Проблема устойчивости фондирования банков проявляется в низкой доле действительно срочных депозитов, имеющих штрафы за досрочное

изъятие. Депозиты составляют 75% обязательств банков. Их фактическая срочность остается крайне низкой (График 5.10).

График 5.10 Средний срок удержания вкладов с договорным сроком 1-5 лет меньше года



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Средняя оборачиваемость определяется по модифицированной формуле срока оборачиваемости дебиторской задолженности с учетом оборотов по привлечению и изъятию вкладов. Данные за отчетный месяц

До 2018 года ставки по срочным депозитам не отражали риски досрочного изъятия. Исторически, конкуренция за вкладчиков, в которой лидировали неустойчивые банки, при ограничении ставок по розничным депозитам перетекла на неценовые условия. В результате, большинство якобы срочных депозитов разрешали досрочные изъятия (пополнения) без каких-либо штрафов. Фактически срочные депозиты практически не отличались от вкладов до востребования. При этом в банках решающую роль при разработке условий по депозитным продуктам выполняли бизнес-подразделения без координации с рисками и казначейством.

Базельский комитет по банковскому надзору рекомендует учитывать риск досрочного изъятия по срочным депозитам как в рамках системы управления рисками банков, так и в рамках пруденциального регулирования (LCR/NSFR). В мировой практике банки снижают риски досрочного изъятия путем включения дестимулирующих условий в договора срочного вклада, таких как потеря значительной части вознаграждения, предварительное уведомление о досрочном изъятии и др.

Для развития срочного рынка депозитов рыночными механизмами без прямых законодательных

запретов и удлинения базы фондирования банков, а также снижения процентных рисков Национальным Банком совместно с КФГД реализованы следующие меры:

- с 4 кв 2018 года введен новый механизм предельных ставок КФГД по депозитам населения в тенге, с июня 2019 года – для валютных депозитов. Новый механизм предусматривает: (1) привязку предельных ставок к рыночным ставкам и их дифференциацию в зависимости от срока депозита; (2) введение регуляторного определения срочных депозитов для учета рисков досрочного изъятия в ценообразовании депозитов; (3) учет стоимости права пополнения (см. Бокс 5.1)
- на законодательном уровне: (1) введены сберегательные депозиты, которые предусматривают повышенную доходность и более высокий размер государственной гарантии, но и дестимулируют досрочное изъятие (потеря вознаграждения и обязательное уведомление о досрочном изъятии за 30 дней); (2) предусмотрена возможность предоставления депозитов с плавающими ставками; (3) введен запрет вознаграждения по текущим счетам и ограничение ставки по вкладам до востребования на уровне не более 0,1% годовых.

График 5.11 Роль действительно срочных депозитов в розничном фондировании банков остается незначительной, но стремительно растет



После перехода на новую систему предельных ставок банки стали активнее предлагать действительно срочные депозиты. Тем не менее, доля таких фондов в структуре депозитов населения остается крайне низкой – чуть более 2% на конец первого полугодия 2019 года, однако продолжает стремительно расти (График 5.11). По корпоративному сектору статистика отсутствует, но наличие нездоровой конкуренции на депозитном рынке позволяет предположить, что объем действительно срочных депозитов юридических лиц также незначительный.

Для дальнейшего повышения устойчивости фондирования и корректного отражения рисков требуется принятие мер как регулятором, так и самими банками. В частности, со стороны регулятора необходимо внедрение регуляторного опре-

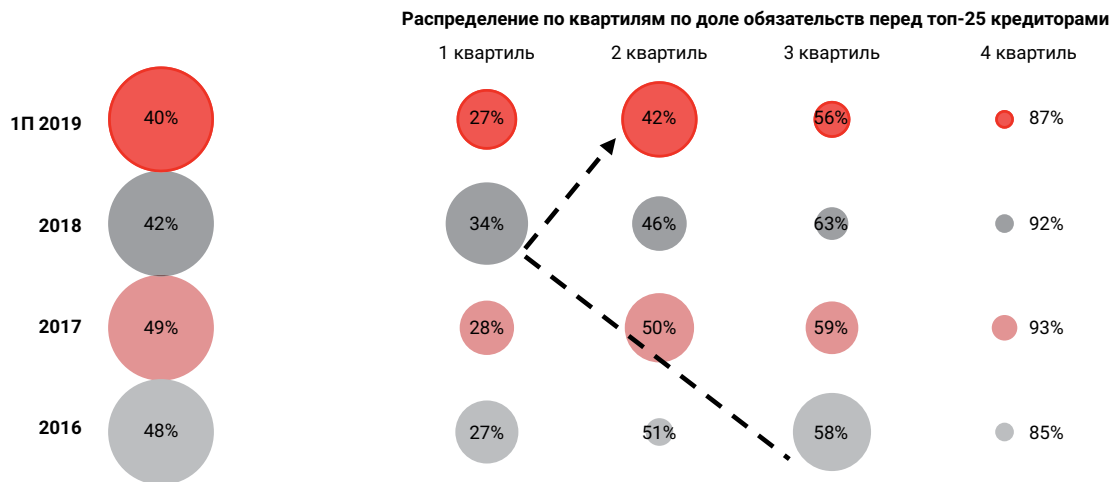
деления «срочности» депозитов в пруденциальные инструменты (LCR/NSFR) и усиление надзора в рамках рекомендаций Базеля (Pillar 2). В свою очередь, банкам необходимо продолжить усиление системы управления рисками, в том числе повышать роли риск-менеджеров и казначеев при формировании ставок по депозитным продуктам.

Концентрация фондирования. Доля крупнейших 25 кредиторов, из которых более двух третей – госкомпании, составила 40% от обязательств банков (49% на конец 2017 года). Сокращение обязательств в течение отчетных полутора лет происходило по всем группам крупнейших кредиторов, включая крупных розничных вкладчиков и негосударственных юридических лиц.

При анализе рисков концентрации кредиторов в разрезе банков наиболее подверженной данному риску остается группа мелких банков, доля крупнейших кредиторов в обязательствах которых в среднем составляет 87% (График 5.12). У наибо-

лее крупных банков доля обязательств перед 25 крупнейшими кредиторами постепенно снижалась с 58% на конец 2016 года до 42% на конец 1П 2019 года.

График 5.12 Наиболее крупные кредиторы и вкладчики сосредоточены в крупных банках, но проблема концентрации наиболее остро стоит в нескольких мелких банках



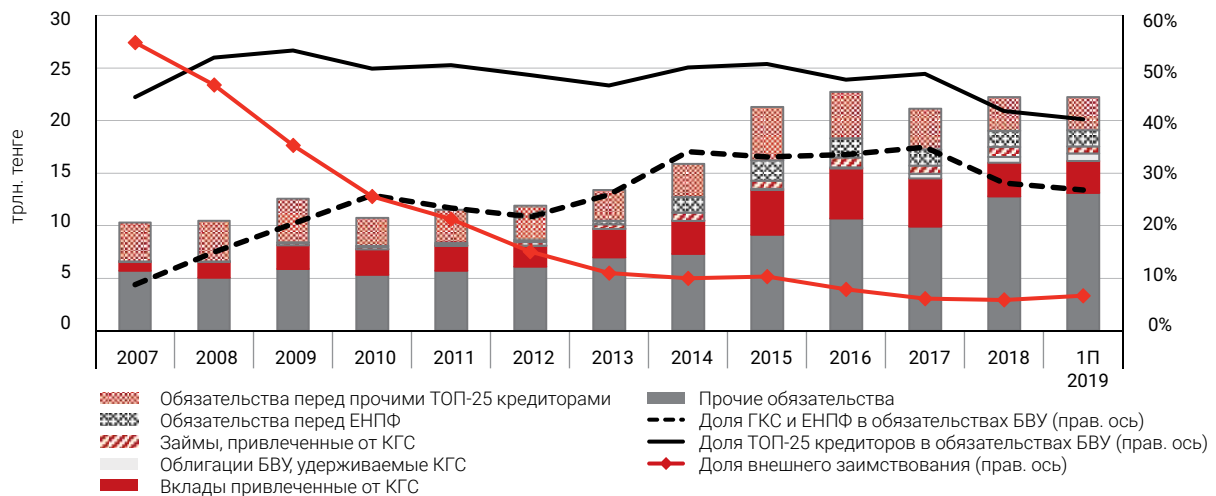
Источник: отчетность БВУ

Примечание: Ранжирование и распределение по квартилям осуществляется по доле 25 крупнейших для данного банка кредиторов в обязательствах банка: 1 квартиль – банки с наименьшей долей крупнейших кредиторов, 4 квартиль – банки с наибольшей долей. Площадь пузырька пропорциональна доле обязательств банков квартиля в обязательствах сектора. Внутри пузырька указана средняя по квартилю доля крупнейших кредиторов.

Зависимость от госкомпаний. Проблемы высокой концентрации фондирования, зависимости от госсектора и низкой устойчивости фондирования тесно переплетаются. Резкое увеличение доли госкомпаний началось после кризиса 2008 года на фоне сокращения доступа к внешним заимствованиям. В 2007–2017 годах доля ГКС и ЕНПФ в струк-

туре обязательств выросла с 10% до 35% по мере сокращения внешнего фондирования (с 55% до 6%). К концу 1П 2019 года доля фондирования со стороны госкомпаний и госорганов снизилась и составила 27% обязательств банковского сектора (35% на начало 2018 года) (График 5.13).

График 5.13 Начиная с середины 2018 года доля крупнейшего фондирования, в том числе госсектора, постепенно снижается, но остается существенной



Источник: Отчетность БВУ

Примечание: ГКС – государственный и квазигосударственный сектор. Обязательства перед ЕНПФ включают обязательства по вкладам и размещенным ценным бумагам. Прочие обязательства включают обязательства перед прочими лицами, не являющимися ГКС или крупнейшими кредиторами.

Более 55% фондирования от госсектора привлечены в наиболее неустойчивой и дорогой форме привлечения – через депозиты. Тем не менее, несмотря на снижение доли депозитов в привлеченном фондировании от госсектора (с 67% на конец 2017 года), величина эта остается существенной. За отчетные 1,5 года объем депозитов госкомпаний в банках уменьшился на 1,6 трлн. тенге. Сокращение депозитных фондов госкомпаний было связано с необходимостью погашения внешнего долга, а также в результате конвертации депозитов в облигации. Кроме того, в преддверии слияния двух системообразующих банков крупным госхолдингом было произведено досрочное изъятие депонированных в этих банках средств, в том числе по инициативе одного из банков.

В отдельных банках, в основном небольших, доля госсектора в фондировании в определенные периоды доходила до 100% (График 5.14А). При этом в

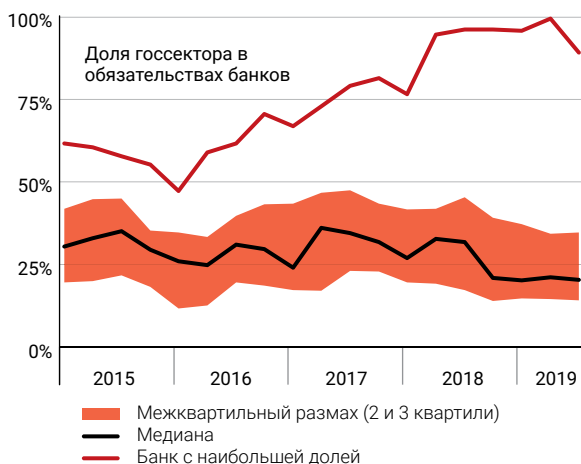
некоторых банках все фондирование привлечено в виде депозитов госсектора (График 5.14Б).

Риски фондирования от государственного сектора связаны, во-первых, с фондированием недокапитализированных и несостоятельных банков, и, во-вторых, с фискализацией потерь несостоятельных банков для сокращения потерь государственных кредиторов.

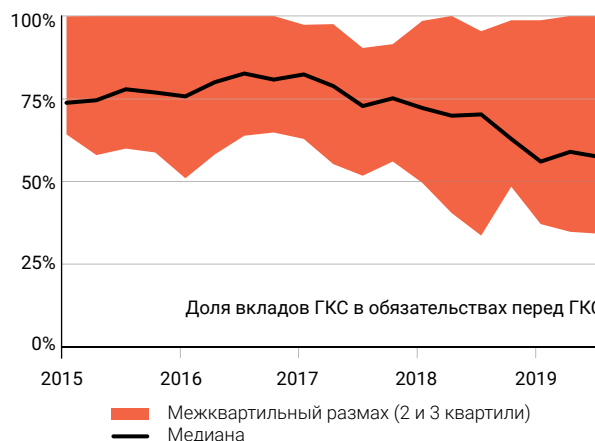
В первом случае искажается мотивация и поведение участников рынка, во втором ограничиваются возможности упорядоченного урегулирования несостоятельного банка без переноса потерь на госсектор. Эти риски менее очевидные, чем риски, присущие рыночному фондированию, но их поведенческие последствия создают более существенные угрозы для устойчивого развития финансового сектора и для финансовой стабильности.

График 5.14

А. В отдельных банках госсектор финансирует более половины обязательств



Б. Привлечение в основном в форме несрочных депозитов



Источник: Отчетность БВУ

Высокая зависимость фондирования банков от государственного сектора не может быть решена одномоментно и требует комплексной и последовательной работы со стороны банков, регулятора и госсектора. Банкам необходимо улучшать систему управления рисками фондирования, включая учет устойчивости фондирования кор-

поративных депозитов. Со стороны регулятора требуется учет рисков, специфичных для фондирования от ГКС, в рамках риск-ориентированного надзора. Со стороны квази- и госсектора должна проводиться работа по усилению независимости КГС в выборе банков для размещения временно свободной ликвидности.

5.3. РИСКИ ДОЛЛАРИЗАЦИИ И ВАЛЮТНЫЕ РИСКИ

Риски, связанные с долларизацией депозитов, остаются высокими несмотря на снижение уровня долларизации с 47% на начало 2018 года до 43% на конец 1П 2019 года. Долларизация сократилась на фоне роста розничных депозитов в тенге и снижения крупных валютных вкладов.

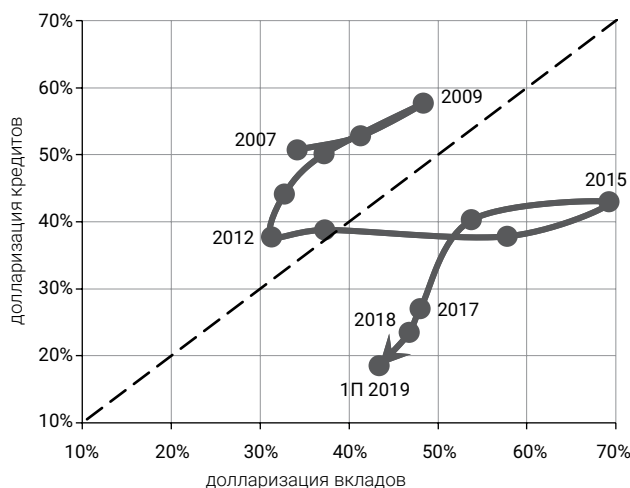
Долларизация создает давление на тенговую ликвидность при усилении внешних шоков и повышает валютные риски. Банки ограничены в способности управлять рисками долларизации в условиях ограниченности длинных рыночных инструментов хеджирования. В случае резкого усиления долларизации от Национального Банка может потребоваться выполнение роли

продавца долгосрочных валютных свопов по ставкам близким к рыночным. Прямой валютный риск является незначительным. Косвенные валютные риски снизились, но остаются высокими, несмотря на снижение доли валютных займов. Значительный нереализованный косвенный валютный риск связан с непризнанными потерями по валютным займам.

Для снижения рисков долларизации необходимо продолжение политики гибкого обменного курса и адекватный учет косвенных валютных рисков в рамках пруденциального регулирования, а также проведение институциональных реформ для диверсификации экономики и снижения уязвимости к внешним шокам.

Высокая долларизация депозитов остается основным фактором уязвимости на стороне фондирования банков, несмотря на ее снижение с 47% в 2018 году до 43% на 1П 2019 года. При этом в последние годы процесс дедолларизации депозитов в целом замедлился, в то время как дедолларизация кредитного портфеля происходит активнее (График 5.15). Это связано с выкупом и списанием валютного кредитного портфеля, в том числе в рамках мер оздоровления банков, а также с повышенным риск-взвешиванием в пруденциальных нормативах.

График 5.15 Дедолларизация депозитов в 2018–2019 годах происходила медленнее, чем кредитного портфеля



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Данные на конец периода.

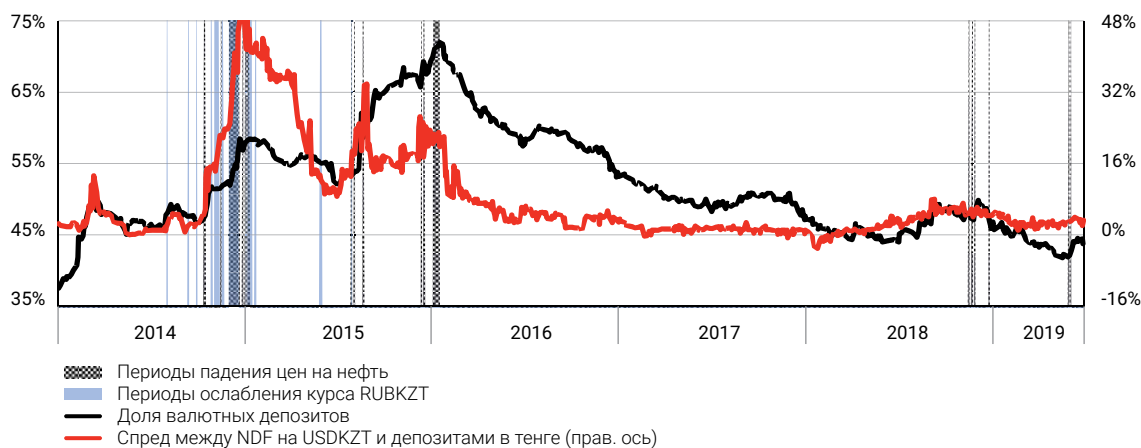
Необходимыми условиями для дальнейшей дедолларизации являются сохранение макроэкономической стабильности, поддержание убедительности режима плавающего курса и инфляционного таргетирования, адекватный учет косвенных валютных рисков в рамках пруденциального регулирования, а также принятие контрциклических фискальных правил.

Возможности банков по управлению рисками долларизации депозитов ограничены. Ключевыми факторами, влияющими на уровни долларизации, остаются ослабление тенге и падение цен на нефть. Эффект курсовой переоценки существенно влиял на уровень долларизации в период фиксированного обменного курса в 2014–2015 годах. После перехода к режиму гибкого обменного курса влияние переоценки на уровни долларизации значительно снизилось (График 5.16).

В зависимости от субъектов вклада, вида и размера вкладов наблюдаются следующие особенности долларизации в Казахстане:

1. В сегменте розничных депозитов долларизация сконцентрирована на срочных вкладах (49%), а в корпоративном сегменте – на транзакционных счетах (49%, График 5.17).
2. Долларизация депозитов населения зависит от размера вклада – чем крупнее депозиты, тем выше их долларизация (График 5.18). На 1П 2019 года долларизация розничных депозитов размером до 1 млн. тенге составила 10%, а свыше 500 млн. тенге – 84%. Таким образом, возможности дедолларизации депозитов населения сохраняются в основном для средних по размеру вкладов, для мелких вкладов – исчерпаны, а крупные депозиторы неизменно предпочитают валютные депозиты.

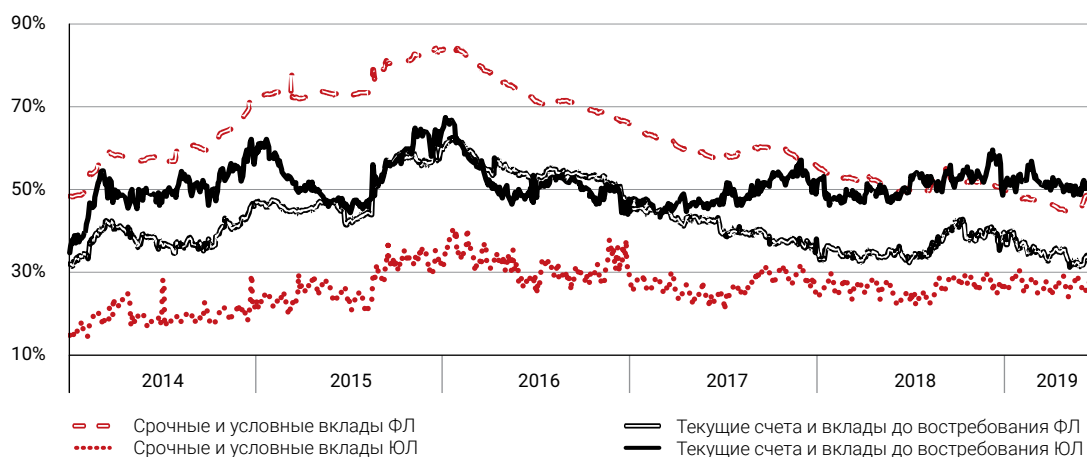
График 5.16 Курсовые ожидания являются основным фактором долларизации обязательств, усиливающейся в период внешней волатильности



Источник: отчетность БВУ.

Примечание: Периоды ослабления курса RUBKZT – значительные периоды обесценения рубля к тенге.

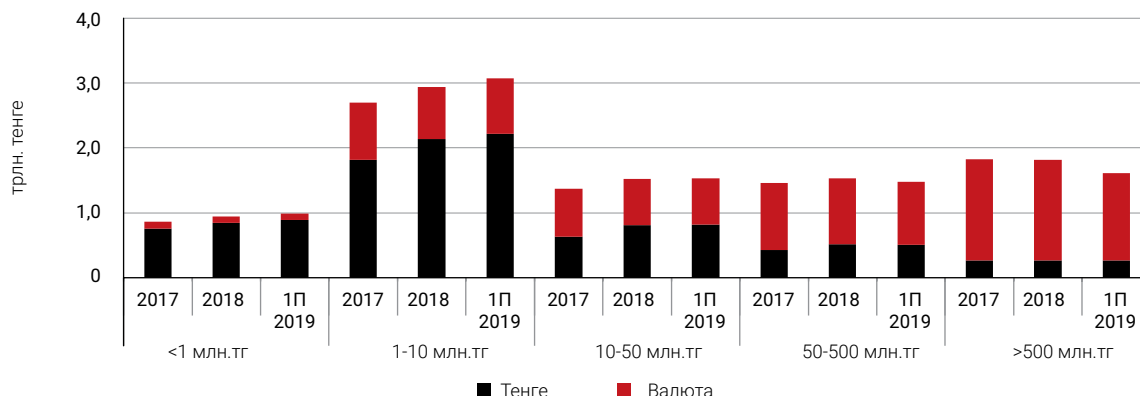
График 5.17 Долларизация депозитов населения по срочным вкладам выше, чем по текущим счетам, в корпоративном секторе – наоборот



3. В 2018 – 1П 2019 годов среди населения наблюдался рост в основном небольших по размеру тенговых депозитов (790 млрд. тенге) и отток крупных валютных вкладов с размерами более 50 млн. тенге (275 млрд. тенге, [График 5.19](#)), что может быть связано с более привлекательной доходностью зарубежных инструментов инвестирования. В корпоративном сегменте наибольшее снижение, по оценке Национального Банка, наблюдалось в квазигосударственном секторе ([График 5.20](#)).

Во втором квартале 2019 года для предотвращения оттока валютных депозитов из системы Национальный Банк совместно с КФГД изменили механизм предельных ставок, повысив доходность по действительно срочным длинным валютным депозитам до 2%. Дальнейшая либерализация ставок по валютным вкладам в настоящее время может привести к увеличению рисков банковского сектора. В частности, это может привести к росту ставок существенно выше уровня, по которым банки способны их размещать.

График 5.18 Чем крупнее депозиты населения, тем выше долларизация, потенциал дедолларизации сохраняется для средних по размеру депозитов



Источник: КФГД

Бокс 5.1 Оценка равномерности распределения депозитов населения

Оценка равномерности распределения депозитов населения на основе коэффициента Джини показывает, что валютные вклады распределены менее равномерно, чем тенговые. На крупных валютных вкладах сосредоточены основные объемы сбережения, а для мелких тенговых депозитов характерна большая концентрация счетов. В частности, депозиты в национальной валюте до 1 млн. тенге составляют

99% количества тенговых счетов и 19% объемов их средств. В то же время депозиты в иностранной валюте в категории свыше 50 млн. тенге занимают 0,3% от общего количества валютных счетов (около 8 тыс. счетов) и 58% от объема валютных депозитов населения (2,3 трлн. тенге) (График 1). Необходимо отметить, что в доходы населения по сравнению с депозитами распределены наиболее равномерно.

График 1 Оценка равномерности распределения депозитов населения

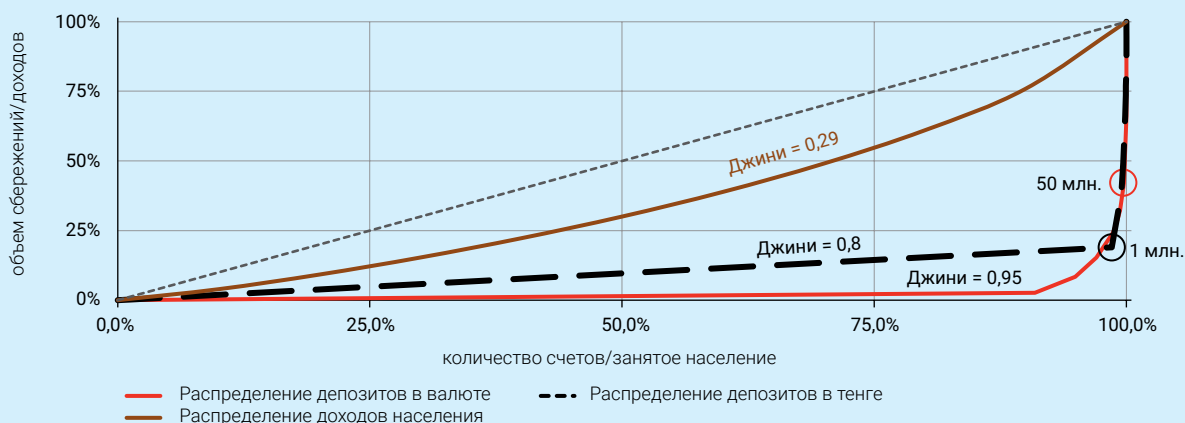
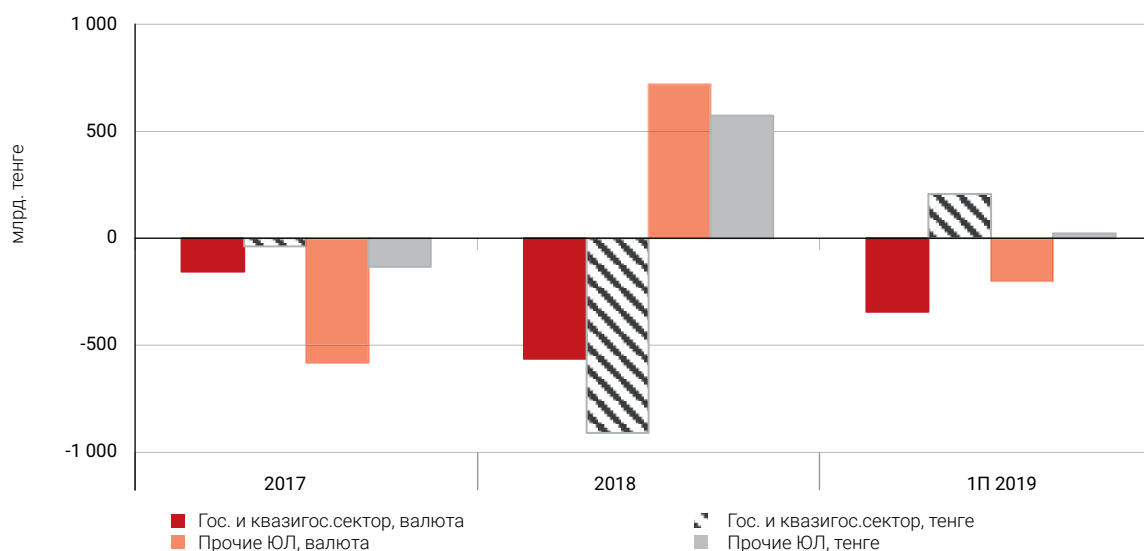


График 5.19 Основной приток розничных депозитов за 2018 – 1П 2019 годов происходил за счет небольших депозитов в тенге, а крупные валютные вклады сокращались



Источник: КФГД

График 5.20 В корпоративном сегменте наибольшее снижение валютных и тенговых депозитов произошло в квазигосударственном секторе



Примечание: Оценка НБРК на основании данных по топ–25 кредиторов. 1П 2019 года – изменение за полгода.

При этом банки по-прежнему активно привлекают валютное фондирование (График 5.21), а способность банковской системы формировать ценовую политику по депозитам с учетом рисков фондирования, включая валютный, остается ограниченной.

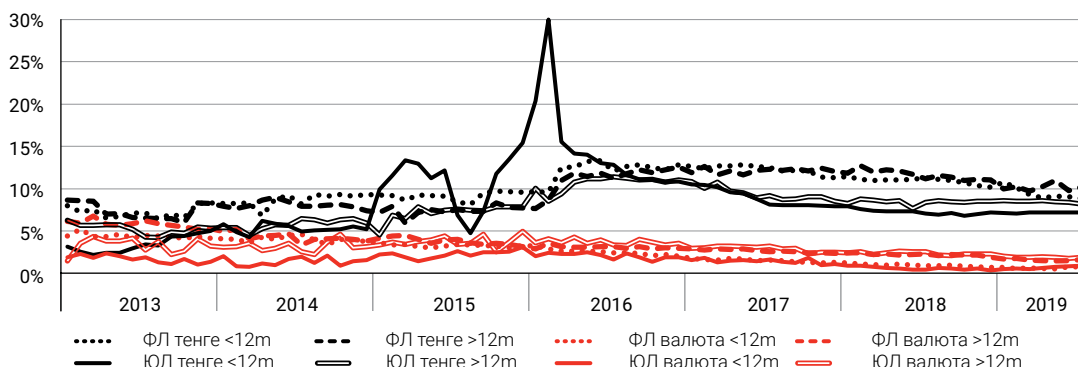
На уровне отдельного банка координация между бизнес-подразделениями и подразделениями по управлению рисками остается низкой. На уровне системы способность банков устанавливать ставки привлечения с учетом рисков также сдерживается из-за усиленной конкуренции за вклады со стороны банков со слабым положением по капиталу и ликвидности. Смещение в сторону роста за счет потери устойчивости, принятия более высокого риска и качества финансового посредничества

стало одной из причин банковских потерь в минувшее десятилетие.

Валютный риск. Прямой валютный риск является незначительным – нетто открытая валютная позиция (ОВП) по отношению к капиталу по системе составила 0,5% (при нормативе 25%). Косвенные валютные риски остаются высокими, несмотря на сокращение доли валютных займов с 27% до 19%. Нереализованный косвенный валютный риск связан с непризнанными потерями по валютным займам.

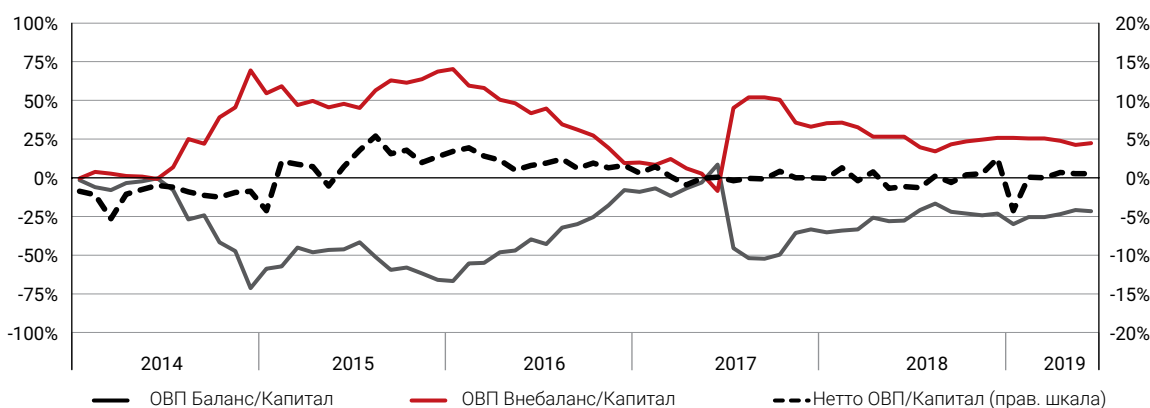
В 2018 – 1П 2019 годов наблюдается сокращение разрывов между балансовыми и внебалансовыми позициями (График 5.22).

График 5.21 Стоимость привлечения депозитов в тенге и валюте постепенно снижается



Источник: отчетность БВУ

График 5.22 Значительная короткая балансовая позиция по банковскому сектору компенсируется длинной внебалансовой для сохранения прямого валютного риска на приемлемом уровне



Тем не менее, банки вынуждены поддерживать значительную длинную внебалансовую позицию для нейтрализации короткой позиции по балансу, сформированной за счет высокой долларизации обязательств. Для снижения валютного риска банки используют производные финансовые

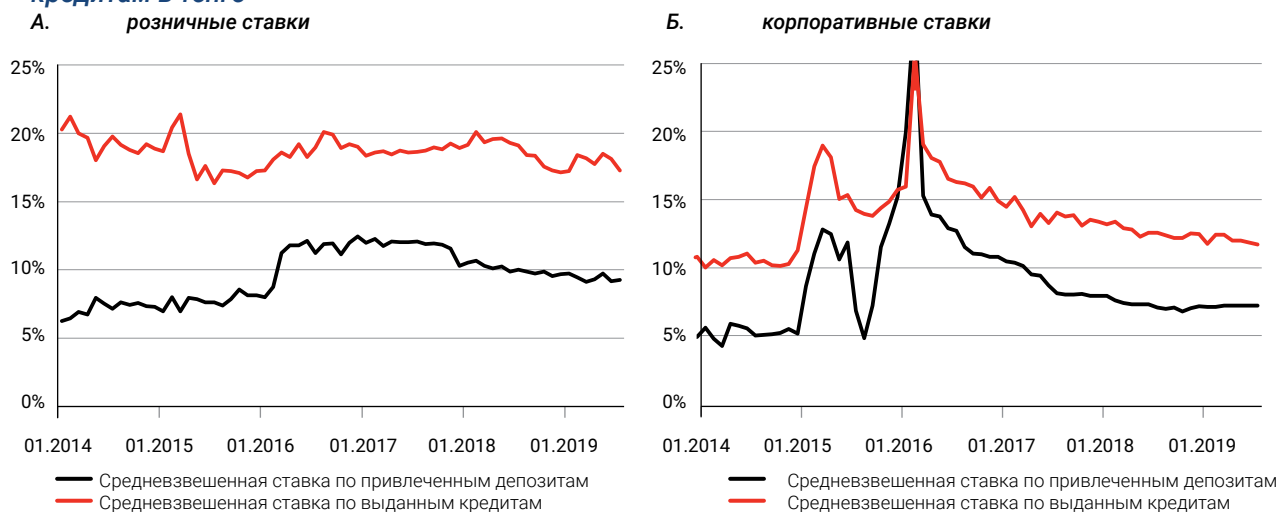
инструменты в основном краткосрочного характера. В целях эффективного управления валютным риском необходимо развитие длинных рыночных инструментов хеджирования, а также дальнейший адекватный учет косвенных валютных рисков в рамках пруденциального регулирования.

5.4. ПРОЦЕНТНЫЙ РИСК

Переход на инфляционное таргетирование и предсказуемость денежно-кредитной политики позволили банкам более эффективно управлять процентными рисками, которые в настоящее время являются невысокими. С 2018 года наблюдается снижение процентных ставок по депозитам и кредитам. Однако спред между ставками размещения и привлечения сократился, поскольку ставки по депозитам снизились в меньшей степени, чем ставки по кредитам. Для корректного отражения стоимости депозитного фондирования и снижения процентных рисков Национальный Банк в 2018 году ввел механизм учета стоимости права пополнения по депозитам.

депозитам физических и юридических лиц, а также сужение спредов. Средневзвешенные ставки по вновь привлекаемым депозитам физических лиц в тенге снизились на 1,3 пп, по выданным тенговым кредитам – на 1,9 пп. В результате, спред между ставками размещения и привлечения в розничном секторе составил к концу первого полугодия 2019 года 8,0 пп против 8,6 пп на начало 2018 года (График 5.23А). Средневзвешенные ставки по депозитам юридических лиц снизились на 0,7 пп, по кредитам – на 1,5 пп, что соответственно привело к сужению спреда между ставками привлечения и размещения на 0,8 бп до 4,5 пп (График 5.23Б).

В 2018 – 1П 2019 годах наблюдалось снижение ставок по выдаваемым кредитам и привлекаемым

График 5.23 Средневзвешенные ставки снижаются как по новым депозитам, так и по новым кредитам в тенге

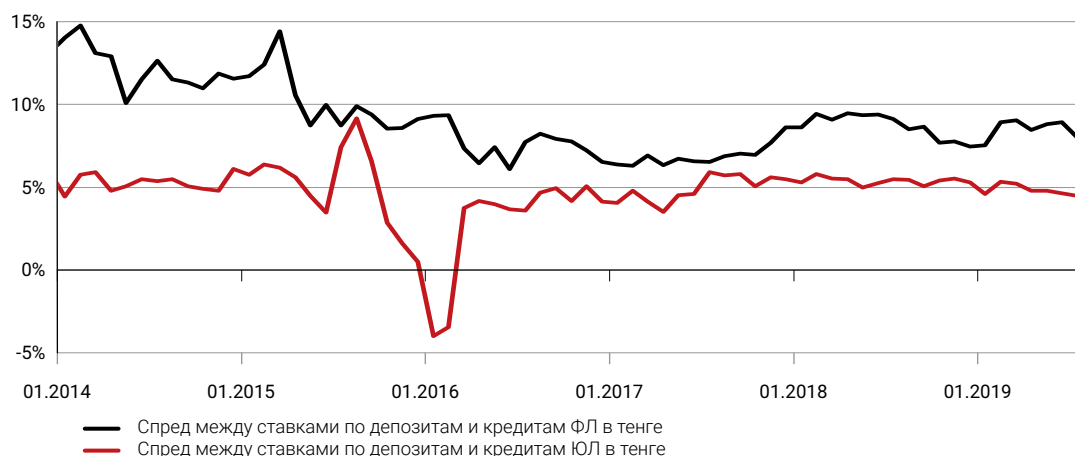
Источник: отчетность БВУ

Примечание: Ставки привлечения – средневзвешенные ставки по депозитам, привлеченным за отчетный период (новые депозиты и пополнения открытых ранее депозитов). Ставки размещения – средневзвешенные ставки по новым договорам банковских займов, заключенным за отчетный период. Розничный сегмент – депозиты и кредиты ФЛ, корпоративный сегмент – депозиты и кредиты ЮЛ. Отчетный период – месяц.

Одним из факторов снижения ставок по вкладам в отчетном периоде является пересмотр предельных ставок КФГД по депозитам, в том числе внедрение нового механизма предельных ставок с учетом рисков досрочного изъятия и права пополнения.

Снижение процентных ставок по вновь выданным кредитам наблюдается у большинства банков в

течение 2018 года и 1П 2019 года. Ставки по кредитам снизились в большей степени, чем ставки по депозитам, что обуславливает уменьшение процентного спреда. При этом процентный спред по розничному сектору выше чем в корпоративном секторе за счет более высоких ставок по потребительским кредитам (График 5.24).

График 5.24 Разница между ставками привлечения и размещения средств снижается как по корпоративному, так и по розничному сегменту

В 2018 году для снижения процентных рисков, связанных с пополнением ранее открытых депозитов по более высоким ставкам, чем по вновь заключенным договорам, Национальный Банк внед-

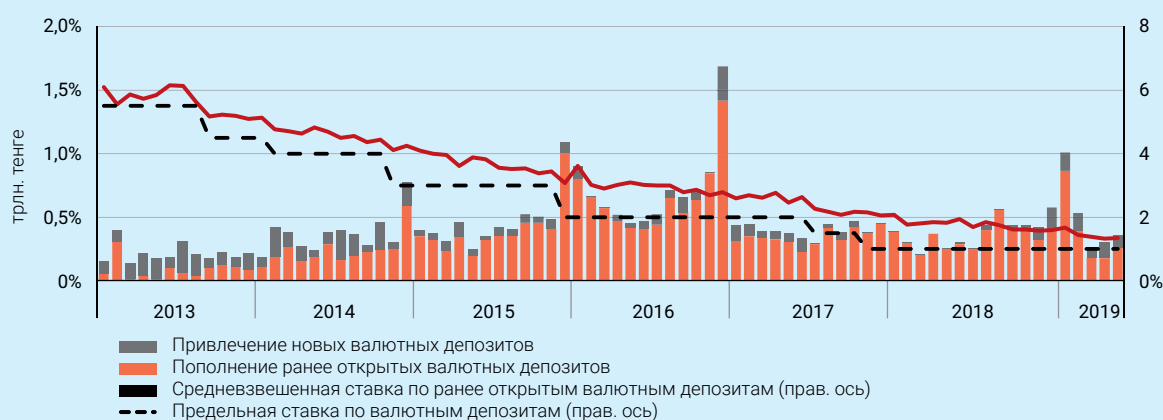
рил модель учета стоимости права пополнения при определении ставок по депозитам. Подробно модель оценки стоимости права пополнения приведена в Боксе 1.

Бокс 5.2 Право пополнения депозита по фиксированной ставке – неучтенный процентный риск банков.

На казахстанском депозитном рынке практически все банки предоставляют вкладчикам право пополнения депозита. В 2016 году 83% проанализированных договоров предоставляли право пополнения. Такие депозиты в сочетании с фиксированной ставкой и длинным сроком являются источником опционного процентного риска для банков. При снижении рыночных процентных ставок ниже ставки депозита вклад-

чик получает возможность сберегать по ставке выше рыночной, соответственно стоимость фондирования банков сохраняется на высоком уровне до окончания сроков депозитов, открытых ранее. Это увеличивает процентные риски и среднюю стоимость фондирования банков, а также снижает действенность предельных ставок КФГД.

График 1. При снижающихся ставках привлечение происходило в основном за счет пополнения ранее открытых вкладов



Источник: КФГД, отчетность БВУ, оценка НБРК

БКБН (2016) подразделяет опционный процентный риск на автоматический и поведенческий. Автоматический опционный риск исходит из инструментов с явными встроенными опционами. Поведенческий опционный процентный риск происходит от гибкости условий инструментов, которые меняют поведение клиента при изменении процентных ставок. В случае депозитных продуктов – это пополнение депозита с фиксированной ставкой при снижении рыночных ставок. Базель рекомендует учитывать поведенческий опционный процентный риск при разработке сценариев стресс-тестирования и оценивать убытки в случае изменения процентных ставок и поведения клиента.

При эффективном ценообразовании опционный процентный риск должен учитываться при определении ставки по депозиту, то есть ставки по депозитам с правом пополнения при прочих равных условиях должны быть ниже, чем по депозитам, по которым это право не предоставляется. Казахстанские банки не учитывали опционный процентный риск, когда устанавливали ставки по депозитам. Так, в 2016 году большинство банков, которые имели депозиты ограничива-

ющие право пополнения, устанавливали ставки по депозитам с правом пополнения на том же уровне, или выше, чем без права пополнения.

В целях учета опционных процентных рисков в 2018 году Национальный Банк совместно с КФГД ввели дифференцированное регулирование ставок депозитного рынка. В соответствии с новым механизмом¹ предельные ставки по пополняемым депозитам учитывают стоимость опциона пополнения депозита. Модель оценки стоимости права пополнения депозита по фиксированной ставке является модификацией ценовой модели свопционов Блэка (1976) с рядом допущений².

Согласно Методики предельных ставок КФГД стоимость права пополнения депозита вычисляется по формуле (1):

¹ Методика определения и установления размера максимальной ставки вознаграждения по вновь привлекаемым депозитам физических лиц, утвержденная решением Совета директоров КФГД

² Более подробно см. статью Алимбетовой И. и Мустафина Е. (2019) «Методика оценки права пополнения банковского депозита по первоначальной процентной ставке»

$$\text{СПП}_t = e^{-R_t \cdot t} [\text{МСВ}_t \cdot \Phi(-d_2) - F^d \cdot \Phi(d_1)] \cdot t/2 \cdot k \quad (1)$$

где:

МСВ_t – максимальная ставка КФГД по вновь привлекаемым депозитам со сроком;

F^d – форвардная ставка по депозитам на дату $t/2$ и на срок $t/2$. Форвардная ставка депозитов вычисляется исходя из форвардной ставки ГЦБ и спреда между рынком депозитов и рынком ГЦБ;

Φ – кумулятивное стандартное нормальное распределение;

k – коэффициент пополнения вклада, представляет соотношение объема ожидаемого пополнения по отношению к первоначальному вкладу;

R_t – ставка доходности ГЦБ со сроком t ;

t – срок депозита, выраженный в годах.

Коэффициенты d_1 и d_2 рассчитываются по следующим формулам:

$$d_1 = (\ln F^d - \ln \text{МСВ}_t) / \delta + \delta/2$$

$$d_2 = d_1 - \delta$$

где:

δ – волатильность процентных ставок, приведенная к половине срока депозита $\delta \approx \sqrt{250 \cdot t/2}$

δ^d – ожидаемая на долгосрочном горизонте дневная волатильность процентных ставок.

Стоимость права пополнения преобразуется в годовую эффективную ставку по формуле (2) и применяется в качестве спреда между максимальной ставкой по депозитам без права пополнения и депозитам с правом пополнения по формуле (3):

$$\text{ПП}_t = (1 + \text{СПП}_t)^{1/t} - 1 \quad (2)$$

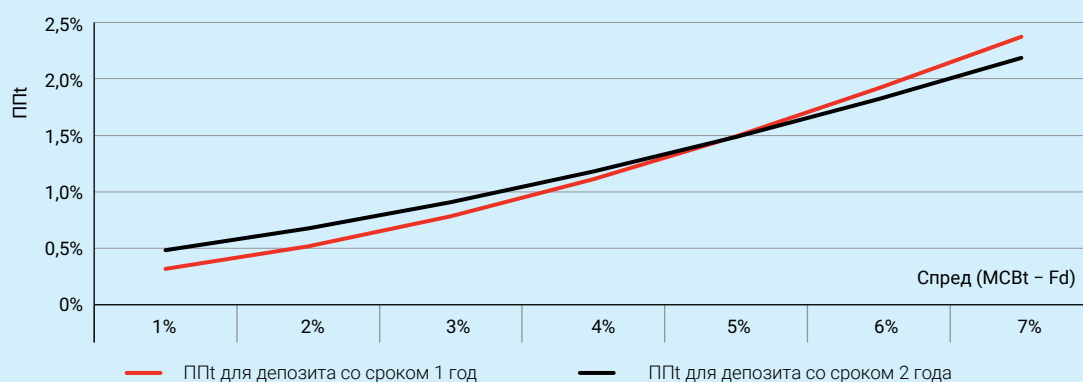
$$\text{МСВ}_{\text{пп}} = \text{МСВ}_t - \text{ПП}_t \quad (3)$$

Таким образом, согласно модели стоимость опциона пополнения депозита главным образом зависит от максимальной ставки вознаграждения депозитов (**МСВ_t**) и форвардной ставки депозитов (**F^d**). На *Графике 2* видно как стоимость права пополнения депозитов со сроком один и два года увеличивается вместе с ростом спреда (**МСВ_t – F^d**). Другими словами, стоимость опциона растет, когда предлагаемая ставка по депозиту значительно превышает прогнозируемую ставку вознаграждения.

График 2. Чувствительность стоимости опциона пополнения

Представленная модель не претендует на точ-

Введенный механизм учета стоимости пополне-



ность оценки убытков, которые несет банк в случае пополнения каждого индивидуального депозита. Размер убытков по индивидуальному депозиту зависит от таких факторов, как уровень рыночных процентных ставок, размер пополнений, которые сложно предсказать. Однако эта формула дает усредненную оценку рисков по системе, и применение отдельной максимальной ставки по депозитам с правом пополнения направлено на снижение системных рисков.

ния депозитов позволяет устранить искажения в ценообразовании на рынке депозитов и снизить процентные риски банковского сектора. При этом целью введения методики являлось повышение культуры риск-менеджмента в банках и их мотивирование к учету процентных рисков при формировании стоимости фондирования.

Глава 6.

КОНЦЕНТРАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА



В 2018 году концентрация банковского сектора продолжала усиливаться в результате реорганизации и ликвидации несостоятельных банков. В условиях возросшей концентрации актуальными становятся вопросы пересмотра критериев отнесения банков к системнозначимым, недопущение объединения между собой банков с высокими кредитными рисками и низким качеством активов без решения проблем с капиталом, повышение эффективности механизмов выявления и урегулирования проблемных банков.

Консолидация страховых компаний продолжала неуклонно расти и достигла уровня банков. Концентрация управляющих компаний остаётся крайне высокой.

Процессы слияния и поглощения, а также вывод несостоятельных финансовых организаций затронули все финансовые сектора, в особенности за последние пять лет (*График 6.1*). Консолидации и ликвидации, преимущественно, подверглись организации, находящиеся в транзитном или сложном финансовом положении, а также организации несостоятельные для продолжения дальнейшей деятельности.

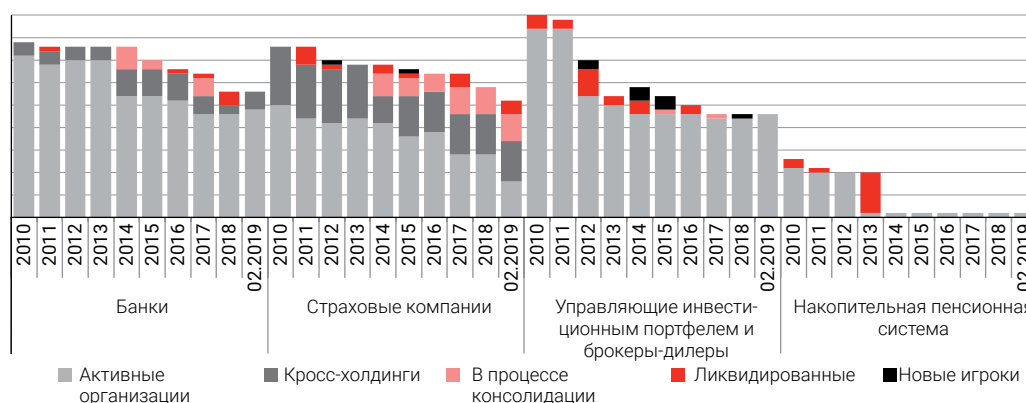
В целом, процессы консолидации рынка явились ожидаемой тенденцией после шоков, перенесенных финансовым сектором в 2014–2015 годах. В 2014 году государство вышло из капитала трех ранее санированных банков, в результате прошли две крупные сделки по консолидации между АО «Альянс банк», АО «Темир банк» и их продаже АО «Форте Банк», а также сделка по одновременному обмену активами и обязательствами между

АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА Банк». Также в 2014 году с рынка вышел иностранный АО «HSBC Bank Kazakhstan», акции которого были выкуплены АО «Народный банк». В 2015 году АО «Евразийский банк» поглотил мелкий АО «EU Bank» (ранее АО «БанкПозитив Казахстан»). С 2017 года началось слияние между двумя системообразующими банками АО «Казкоммерцбанк» и АО «Народный банк». Основаниями для консолидаций 2014–2017 годов явились повышение эффективности и выполнение нормативных требований, которые банкам было сложно выполнить. На рынке происходило перераспределение ресурсов от банков с избыточным капиталом на поддержание банков с низким капиталом.

Вместе с тем, за последние пять лет были отозваны лицензии у пяти несостоятельных банков, в том числе АО «Казинвестбанк» в 2016 году, АО «Delta Bank» в 2017 году, АО «Qazaq Banki», АО «Банк «Астаны», АО «Эксимбанк» в 2018 году, что привело к консолидации. В 2017 году впервые была проведена сделка P&A – переуступка требований и обязательств несостоятельного банка в пользу здорового банка – в рамках которой часть активов и обязательств ликвидируемого АО «Казинвестбанк» перешла в пользу АО ДБ «Альфа-Банк».

Одновременно в финансовом секторе сохранился потенциал к объединению кросс-холдингов²⁰ – компаний, оперирующих в одном секторе под управлением материнской организации, единого акционера²¹ или связанных через руководство. На начало 2019 года, в банковском секторе присутствуют кросс-холдинги, по которым возможны объединения.

График 6.1 Процесс консолидации затронул все финансовые сектора, количество компаний сокращается



Источник: Национальный Банк

Примечание: Кросс-холдинги – компании под управлением материнской организации, единого акционера(ов), владеющего более 5% голосующих акций, или связанные через руководство.

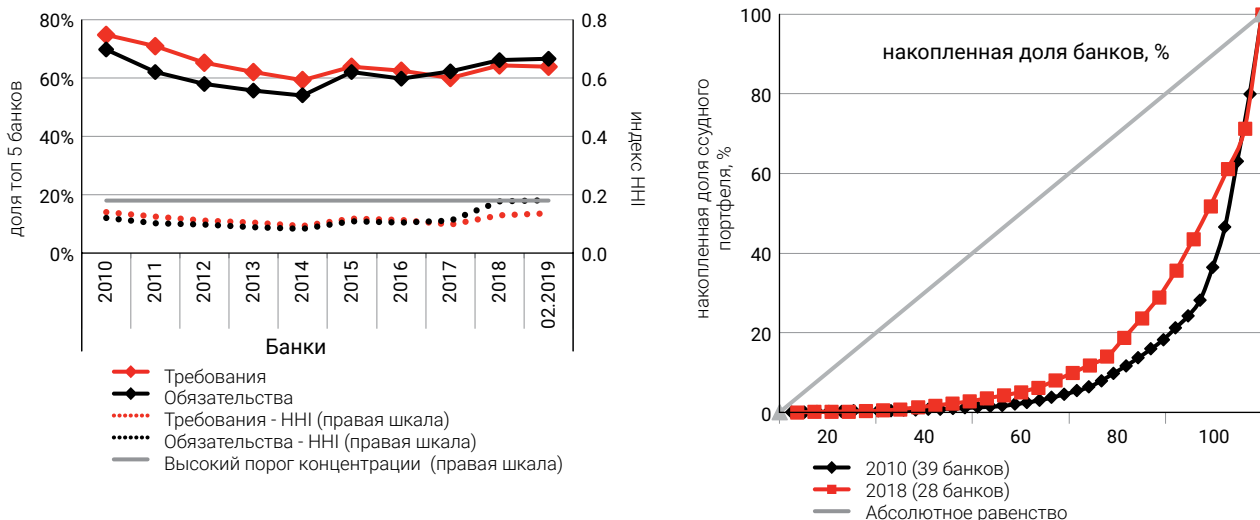
Сделка в 2018 году по слиянию между двумя системообразующими банками и вывод из системы несостоятельных банков привели к повышению концентрации сектора (*График 6.2*). Индекс Херфиндаля – Хиршмана по ссудному портфелю соста-

вил 0,13, а по вкладам клиентов достиг высокого уровня концентрации – 0,18 в связи со сделкой по слиянию и продолжающегося перетока вкладов в более крупные банки.

²⁰ Исторически, ранее существовавшие кросс-холдинги в итоге либо прошли процедуру консолидации, либо были ликвидированы.

²¹ Акционер владеющий более 5% голосующих акций компании.

График 6.2 Концентрация банковского сектора усилилась, при этом неравномерность распределения по ссудному портфелю продолжает снижаться



Источник: Национальный Банк

Примечание: Требования по банкам представляют собой ссудный портфель, обязательства – вклады клиентов. ННН – индекс Херфиндала-Хиршмана, представляет собой сумму квадратов рыночных долей всех банков. Общепринята следующая интерпретация значений индекса: ниже 0,10 – низкий уровень концентрации, от 0,10 до 0,18 – средний уровень, выше 0,18 – высокий.

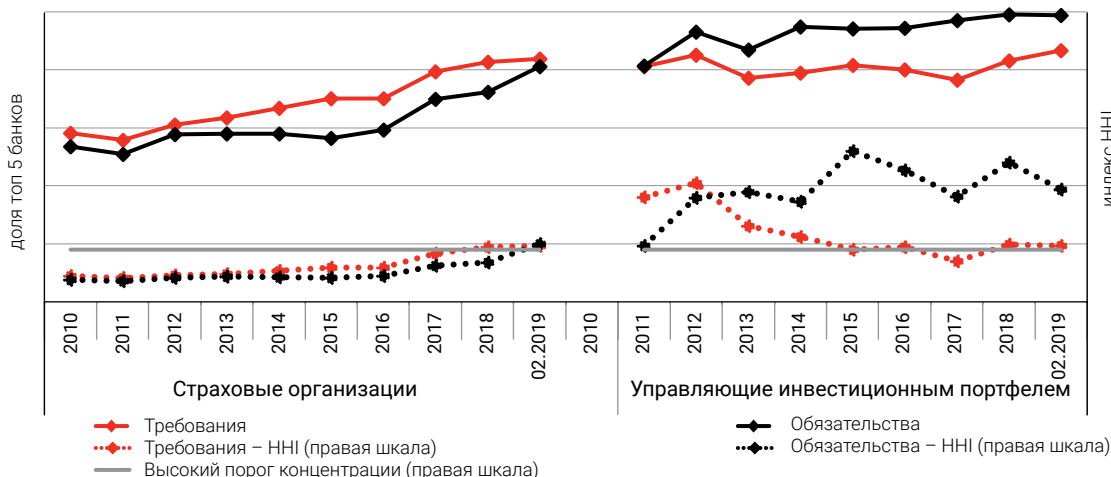
Источник: Национальный Банк

Примечание: Рисунок демонстрирует степень неравенства распределения портфелей займов в банковском секторе в 2010 и 2018 годах.

По страховому сектору уровень концентрации следует за банковским, так как две трети рынка контролируется акционерами банков. Все еще низкая финансовая грамотность населения, менее конку-

рентные рынки небольших размеров страхового и инвестиционного секторов являются главными причинами высокой концентрации для этих групп (График 6.3).

График 6.3 Концентрация в страховом секторе растет седьмой год подряд



Источник: Национальный Банк

Примечание: Требования по страховым компаниям – страховые резервы, по управляющим инвестиционным портфелем – совокупные активы. В части обязательства по страховым компаниям – страховые премии; по управляющим инвестиционным портфелем – обязательства.

Остается открытым вопрос реформирования системы управления пенсионными активами. С 2014 года, когда пенсионные активы, управляемые частными компаниями, были объединены и переданы в управление Национальному Банку, уровень концентрации в секторе оставался крайне высоким, конкуренция и уровень активов под

управлением добровольных институциональных инвесторов крайне низкими.

В условиях давления низкого качества активов на капитал отдельные банки в консолидации видят возможность повысить эффективность, найти более устойчивых партнеров и получить дополни-

тельный капитал. В 2018 году ряд банков изъявляли намерения по совершению сделок по слиянию, однако объединение этих банков было приостановлено в связи с тем, что объединение этих банков не позволяло решить проблемы очищения ссудных портфелей от проблемных займов и не обеспечивало необходимого вливания капитала.

Для эффективного функционирования рынка недопустимо объединение между собой банков с высокими кредитными рисками и низким качеством активов без решения проблем с капиталом. Решение проблем для банков с низким качеством активов и повышенными кредитными рисками не лежит в плоскости консолидации. Консолидация может привести к размыванию и без того низкого капитала, переносу проблем на рынок, создать угрозу стабильности сектора и средствам депозиторов.

Перспективы развития конкуренции на финансовом рынке

Планируемая в пенсионном секторе передача активов под управление частных компаний позволит решить проблему высокой концентрации и обещает создать основу для более устойчивого механизма, способного к восприятию и передаче сигналов рыночной дисциплины, как для повышения эффективности управления, так и для эффективности эмитентов и экономики. Со стороны развития рынка, появление институциональных инвесторов, осу-

ществляющих управление пенсионными активами, будет создавать более конкурентную среду, снижая тем самым уровень концентрации на рынке ценных бумаг. В 2021 году финансовый рынок Казахстана будет открыт для филиалов иностранных компаний, что потребует от казахстанских компаний повышения эффективности, финансовой и технической подготовленности.

Системная значимость

В результате консолидации банковского сектора становится актуальным вопрос выявления и усиленного регулирования системнозначимых банков. Системная значимость связана не только с размерами банков, но и с тем, что данные банки доминируют на ключевых сегментах финансового рынка, концентрируя на себе значительный объем операций. Системнозначимые банки несут дополнительную ответственность при ведении бизнеса, и, как следствие, им необходимо повышать свою устойчивость и учитывать последствия своей несостоятельности в случае реализации, уменьшая их влияние на финансовый сектор.

Сегодня в международной практике в отношении национальных системнозначимых банков предусмотрены повышенные регуляторные требования, в том числе по стресс-тестам, достаточности капитала, ликвидности, системам управления рисками, а также разработка планов по урегулированию своей несостоятельности – «живые завещания» (living wills). Национальным Банком с 2015 года в отношении системно значимых банков установлены более высокие требования по достаточности капитала.

Частично, риски в отношении системнозначимых банков связаны с рисками урегулирования проблемных банков (подробнее в разделе 7.2), которые проявляются в применении неэффективных методов урегулирования, и, в частности, практикой использования государственных средств для оздоровления банковского сектора. Меры, предназна-

ченные для снижения рисков в отношении слишком больших банков, можно разделить по этапам их реализации:

- перенос издержек третьих лиц и других последствий, вызванных концентрацией, на создающие их системные банки;
- снижение вероятности событий системных банков, создающих системные риски, включая потерю капитала;
- снижение зависимости всего сектора от крупного банка при реализации событий;
- повышение эффективности механизмов урегулирования, которые сократят общественные потери при урегулировании банков без фискальной поддержки и ускорят процесс урегулирования (проведение сделок P&A, создание стабилизационного банка – bridge bank, принудительная реструктуризация обязательств bail-in);
- усиление независимости и убедительности регулятора для принятия решений в отношении системных банков.

В целом по банковской системе, решающими факторами снижения рисков станут повышение устойчивости рынка, развитие инфраструктуры и сопровождающих институтов, включая оценочную деятельность и независимый аудит, рациональность пруденциальных требований, качество и интенсивность надзора, требования к системам корпоративного управления и управления рисками, качество регуляторной отчетности.

Глава 7.



ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ РЕФОРМЫ ПО РИСК- ОРИЕНТИРОВАННОМУ НАДЗОРУ И УРЕГУЛИРОВАНИЮ БАНКОВ



В 2018 году реализована законодательная реформа по усилению надзорного мандата Национального Банка с внедрением риск-ориентированного надзора и принципов мотивированного суждения. Введен принцип пропорциональности надзора, который предполагает применение мер с учетом размера, значимости, сложности и рисков финансовых организаций. Законодательно закреплён поэтапный подход к применению надзорных мер начиная от мер рекомендательного характера с последующим их ужесточением в случае не устранения выявленных рисков. Введена «презумпция связанности» для выявления связанных сторон банков на основе экономических признаков, не ограничиваясь формальными юридическими критериями.

Введен новый механизм выявления и урегулирования неплатежеспособных банков с учетом минимизации системных последствий и государственных потерь. Регламентирован процесс идентификации и урегулирования проблемных банков с их классификацией в зависимости от финансового состояния. На уровне закона определены триггеры и срок для повышения капитала таких банков. Это позволило разделить надзорные меры и меры урегулирования, а также позво-

лит повысить оперативность принятия решений по неплатежеспособным банкам.

Регулятору предоставлен полный инструментарий урегулирования, включая принудительную реструктуризацию обязательств (bail-in). Урегулирование осуществляется без необходимости согласования с акционерами и кредиторами, с учетом иерархии очередности кредиторов и обязательной независимой оценкой имущества банка. Кроме того, введены ограничения в части государственного участия только в случае если ликвидация банка несет системные риски. Введены основания для аннулирования регулятором в судебном порядке сделок с признаками вывода активов и приоритетного вывода отдельных кредиторов, совершенных накануне неплатежеспособности банка.

Ключевым этапом полноценного перехода на новый режим надзора является проведение в 2019 году независимой оценки качества активов банков. Это позволит диагностировать реальное состояние банков, обосновать регуляторные требования по докапитализации и принять необходимые меры по оздоровлению банковского сектора.

7.1. РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ НАДЗОР И МОТИВИРОВАННОЕ СУЖДЕНИЕ

Принятые в 2018 году законодательные поправки по риск-ориентированному надзору и механизму урегулирования неплатежеспособных банков (далее – Закон по риск-ориентированному надзору) являются важным условием для обеспечения финансовой стабильности и снижения накопленных системных рисков.

Риск-ориентированный надзор позволяет регулятору интерпретировать деятельность банков и оценивать их состояние с учетом совокупности факторов, а не по формальным признакам. Принципы риск-ориентированного надзора широко используются в международной практике как ключевой элемент эффективного банковского надзора²². Центральным элементом риск-ориентированного надзора является новая модель надзора, основанная на модели Европейского союза SREP (Supervisory review and evaluation process). Общие принципы SREP выстроены вокруг четырех основополагающих элементов: (1) анализ бизнес модели, (2) оценка корпоративного управления включая оценку внутренней системы управления рисками, (3) оценка достаточности капитала для покрытия

рисков, (4) оценка достаточности ликвидности для покрытия рисков. Оценка этих элементов позволяет идентифицировать негативные изменения в финансовом состоянии банков на ранних стадиях их возникновения и своевременно и адекватно применять необходимые надзорные и корректирующие меры.

Законодательное расширение форм надзорного реагирования дает возможность поэтапного применения надзорных мер путем направления в банк мер рекомендательного характера с последующим ужесточением мер в случае не устранения выявленных рисков. Надзорные меры будут применяться на основе принципов пропорциональности, законности, обоснованности, объективности и единообразного подхода. Результатом станет гибкое регулирование деятельности финансовых организаций с учетом системной значимости, сложности деятельности и принимаемых рисков.

Комплексный анализ деятельности банка включает оценку их планов развития, соответствия принятых рисков стратегии и бизнес-модели банков, ресурсов и способности банка поддерживать прозрачный и контролируемый бизнес. Предполагается тесное взаимодействие надзорного органа с банками, предусматривающее устранение слабых

²² Основополагающие принципы эффективного банковского надзора, установленные, установленные Базельским комитетом банковского надзора (сентябрь 2012)

сторон в системе управления рисками, корпоративном управлении, а также в процедурах определения необходимого уровня капитала и ликвидности для покрытия рисков, а значит качественный менеджмент в банках. Эффективность риск-ориентированного надзора достигается путем придания независимости надзорному органу и права действовать на основе мотивированного суждения, обеспечивающего гибкость и оперативность принятия им решений. Мотивированное суждение – это обоснованное профессиональное мнение коллегиального органа регулятора, являющееся основанием для мер надзорного реагирования. Применение мотивированного суждения необходимо для решения накопленных системных проблем банковского сектора – низкого качества ссудного портфеля, кредитования связанных сторон банков и вывода активов, низкого качества систем управления рисками, отчетности, независимой оценки, а также недостаточной ответственности руководства и собственников банков.

До введения законодательных поправок Национальный Банк мог применять надзорные меры только при формальном нарушении требований законодательства и пруденциальных нормативов. Отсутствие превентивности, прогностического инструментария и пост-фактум реагирования ограничивало и снижало эффективность надзорных функций регулятора, поскольку на практике банки применяли ряд схем для формального соблюдения требований законодательства и регуляторных нормативов.

В рамках надзорной деятельности Национальный Банк выявил следующие наиболее распространенные схемы, которые позволили занижать провизии и скрывать в отчетности реальный уровень капитала:

- 1) реструктуризация займов неплатежеспособных заемщиков, как правило, де-факто связанных с банком лиц, путем систематического продления сроков платежей по займу либо предоставления льготного периода погашения займа с выплатой основных платежей в конце периода. Это позволяло банкам классифицировать фактически необслуживаемые займы в качестве стандартных, а также отложить признание убытков и формирование провизий по ним;
- 2) завышение стоимости залога, а также учет денежных потоков по залогу с юридическими рисками и маловероятными источниками погашения, включая денежные потоки по объектам, не введенным в эксплуатацию; имуществу с наличием арестов; гарантиям и поручительствам компаний и физических лиц при отсутствии документального подтверждения об их платежеспособности; договоров страхования, имеющих множество оснований для отказа в страховой выплате, др. Завышение стоимости залогов и денежных потоков по ним позволяло банкам занижать провизии, не признавать

убытки и скрывать в регуляторной отчетности действительный уровень капитала;

- 3) передача проблемных займов в ОУСА, которые являются одновременно и дочерними организациями банков и его крупными заемщиками. В результате, банки финансировали приобретение проблемного займа ОУСА и расходы на восстановление стоимости актива. Кроме того, проблемные займы передавались коллекторским организациям с возможностью последующего возврата. В результате, сохранялись значительные риски на стороне банка на консолидированном уровне без отражения в регуляторной отчетности и пруденциальных нормативах по капиталу (см. раздел IV. Кредитный риск). Для решения данной проблемы, наряду с введением риск-ориентированного надзора, необходимо перейти на пруденциальное регулирование на консолидированной основе.

Кроме того, в рамках надзорной деятельности, Национальный Банк выявлял схемы выдачи займов без надлежащей оценки кредитных рисков лицам, которые де-факто являлись связанными сторонами руководства либо собственников банков, но не попадали под формальные критерии связанности сторон, установленные законодательством. Такие займы выдавались заемщикам с низким уровнем платежеспособности, без наличия качественного залога и под низкие проценты. В результате, связанное кредитование стало основным каналом вывода активов, а также основной причиной низкого качества активов, системы управления рисками и недостоверной отчетности банков.

Ключевым элементом законодательных поправок в рамках определения связанных лиц является введение «презумпции» связанности, предполагающей перенос бремени доказательства по отсутствию связанности на банк. «Презумпция» связанности предоставляет регулятору право выявлять связанных лиц банков на основании косвенных признаков, таких как нерыночные условия по сделкам, предоставление займа финансово-неустойчивым заемщикам без качественного залога, др.

В рамках риск-ориентированного надзора также внедрен «аудит иной информации». Данное направление предполагает оценку систем управления рисками и внутреннего контроля, корпоративного управления, стратегии и бизнес-модели, систем информационных технологий, информационной безопасности, а также противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. Надзорный орган вправе требовать проведения аудита иной информации в случае выявления рисков и недостатков в деятельности финансовых организаций, устанавливать вопросы, подлежащие аудиту, требования к аудиторским организациям и согласовывать план аудиторской проверки. Аудит иной информации предусматривает оценку наиболее рискованных областей деятельности финансовых организаций в

целях раннего вмешательства и принятия своевременных и действенных мер до того, когда эти риски приобретут масштабный характер.

Необходимо отметить, что внедрение риск-ориентированного надзора не устраняет все риски, связанные с деятельностью финансовых организаций, однако позволяет регулятору применить превентивные и эффективные меры для их снижения в зависимости от масштаба проблем. При этом банки должны обеспечивать наличие адекватной системы управления рисками, которая соответствует текущей рыночной ситуации, стратегии развития, размеру и уровню сложности операций банка. В целях самостоятельного и качественного управления банками присущими их деятельности рисками и правильного выстраивания необходимых процессов управления ими, Национальным Банком были приняты новые требования к системам управления рисками в банках со смещением фокуса с формальных требований к принципам.

Принятые законодательные поправки по расширению надзорного мандата создали правовую основу для проведения Национальным Банком в 2019 году независимой оценки качества активов банков (asset quality review, AQR) и принятия корректирующих мер по ее результатам. AQR является общепризнанной международной практикой для восстановления доверия международных инвесторов к банковской системе и привлечения частного фондирования для кредитования экономики путем глубокой и обширной проверки активов и доста-

точности капитала. Независимая оценка качества позволит диагностировать реальное состояние банков, оценить их потери и достаточность капитала, а также обосновать регуляторные требования по докапитализации и разработать дальнейшие меры по оздоровлению банков, в том числе за счет акционеров и кредиторов банка.

В первой половине 2019 года Национальный Банк осуществлял необходимые подготовительные работы для проведения AQR. С привлечением международного консультанта проведены работы по адаптации методологии AQR (на базе методологии Европейского Центрального Банка) и ее утверждению, по выборке кредитного портфеля банков, подлежащего оценке. В проверку включено 14 банков, занимающих порядка 87% от всех активов банковской системы. Завершение AQR планируется до конца 2019 года.

По результатам комплексной проверки будут разработаны и утверждены индивидуальные планы корректирующих действий по каждому банку, включенному в проверку, включая рекапитализацию банков за счет средств действующих акционеров. Выявленные с помощью AQR недостатки в отчетности банков и управлении рисками будут использованы в надзорном процессе в 2020 году. Количественные и качественные результаты будут учтены в рамках риск-ориентированного надзора, в том числе в части применения нового надзорного инструмента в виде надзорной надбавки на капитал.

7.2. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ВЫЯВЛЕНИЯ И УРЕГУЛИРОВАНИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНЫХ БАНКОВ

Законодательные реформы по введению нового механизма выявления и урегулирования неплатежеспособных банков включают полный комплекс мер, в основу которых заложены международные принципы эффективного урегулирования неплатежеспособных банков. В частности:

1. Регламентирован процесс выявления и урегулирования проблемных банков.

До принятия Закона по риск-ориентированному надзору процесс идентификации и урегулирования проблемных банков не был регламентирован. В законодательстве отсутствовали триггеры (основания) для обязательного признания банка неплатежеспособным и применения мер урегулирования. Это снижало прозрачность процедур выявления проблемных банков и ответственность акционеров, затягивало принятие ответных мер, усиливало репутационные и правовые риски регулятора.

Новый режим урегулирования, вступивший в силу с 2019 года, предусматривает классификацию проб-

лемных банков в зависимости от их финансового состояния. На законодательном уровне определены триггеры для выявления проблемных банков, а также срок для повышения капитала таких банков. В частности, проблемные банки классифицируются на следующие категории:

- 1) банки с неустойчивым финансовым положением. Регулятор относит банки к данной категории, не дожидаясь формального нарушения пруденциальных нормативов. Основанием служат выявление существенных рисков в деятельности таких банков, в том числе непризнанных убытков, отражение которых в отчетности приведет к нарушению требований по капиталу. Срок для повышения устойчивости (капитализации) банка не должен превышать одного года, но может быть однократно продлен при улучшении финансового состояния;
- 2) неплатежеспособные банки. Если банк с неустойчивым финансовым положением не улучшит финансовое состояние в установленный законом срок, то регулятор признает его неплатежеспособным. Регулятор вправе признать

банк неплатежеспособным и раньше установленного законом срока. Основанием является совершение банком сделок, которые приводят к дальнейшему ухудшению его финансового состояния, включая сделки на нерыночных условиях, не исполнение мер по улучшению финансового состояния, а также снижение показателей достаточности капитала (до 1/3 от нормативных значений).

Регламентация процедур выявления проблемных банков с установлением триггеров и ограничением сроков на уровне закона позволят повысить прозрачность данных мер и повысит оперативность принятия необходимых мер.

2. Регулятору предоставлен полный мандат по оперативному урегулированию неплатежеспособных банков с минимизацией системных последствий и государственных потерь, включая:

1) **Введение принудительной реструктуризации обязательств неплатежеспособного банка (bail-in)**, с частичным разделением убытков с крупными кредиторами после поглощения убытков акционерами банка. До введения нового механизма законодательные нормы предусматривали только возможность добровольной реструктуризации обязательств банка с согласия не менее 75% кредиторов, что ограничивало возможность распределения убытков на кредиторов и минимизации государственных потерь в случае урегулирования банка.

Механизм bail-in наделяет регулятора правом принять решение о конвертации обязательств неплатежеспособного банка перед крупными кредиторами в акционерный капитал, об их частичном списании, а также изменении сроков и ставок по обязательствам.

Для снижения рисков оспаривания принудительной реструктуризации международных обязательств банков (в частности, по еврооблигациям), которые регулируются зарубежным законодательством, введены требования по обязательному включению норм по принудительной реструктуризации в проспекты ценных бумаг, выпускаемых банками в соответствии с иностранным законодательством.

Необходимо отметить, что механизм bail-in, также как и другие меры урегулирования, применяется только к неплатежеспособным банкам, которые без применения данного механизма подлежат ликвидации. В случае ликвидации активы банка не покроют обязательства перед всеми кредиторами. Поэтому, введение bail-in рассматривается как механизм, который позволяет негарантированным и необеспеченным кредиторам иметь четко установленные в законодательстве правила и нормы, которые позволяют им вернуть капитал (часть капитала) по мере восстановления платежеспособности и репутации банка.

2) Усовершенствованы действовавшие до принятия законодательных реформ инструменты урегулирования неплатежеспособных банков (передача активов и обязательств неплатежеспособного банка другому банку или стабилизационному банку). В частности, реализованы международные принципы для повышения оперативности и эффективности режима урегулирования, в том числе защитные механизмы для кредиторов/депозиторов. В частности:

- отменена необходимость согласования мер по урегулированию с депозиторами и кредиторами, а также устранение иных барьеров (в том числе налоговых), снижающих эффективность мер и приводящих к дальнейшему разрушению стоимости неплатежеспособного банка. Также согласно новому режиму урегулирования регистрация имущества, в том числе залогов, осуществляется на основании единого договора об одновременной передаче активов и обязательств и без уплаты пошлин/сборов за их регистрацию. Это позволит снизить временные и финансовые затраты при проведении операции по передаче активов и обязательств неплатежеспособного банка;
- соблюдение прав и интересов кредиторов/депозиторов в соответствии с иерархией очередности, установленной в рамках ликвидации банка, и с предварительным размыванием (списанием) доли акционеров;
- введение механизма компенсации депозиторов и кредиторам, если в результате мер по урегулированию они понесут больше затрат, чем при ликвидации, с учетом заключения независимого оценщика;
- введены ограничения, предусматривающие государственное участие при урегулировании неплатежеспособных банков только в отношении банков, принудительная ликвидация которых несет системные риски финансовой системы, и только после покрытия убытков за счет акционерного капитала и обязательств перед связанными кредиторами (bail-in);
- введение обязательного проведения оценки финансового и имущественного состояния банка, в том числе с привлечением оценщиков, аудиторских и других организаций, до применения мер по урегулированию неплатежеспособного банка.

Дополнительно в 2019 году были разработаны и приняты законодательные поправки, согласно которым отмена решений мер по урегулированию неплатежеспособного банка не влечет за собой изменения или прекращения правовых последствий, возникших в результате принятия указанных решений (вводятся с 1 января 2020 года).

3) Введены основания для аннулирования регулятором в судебном порядке сделок с признаками вывода активов и приоритетного вывода отдельных кредиторов, совершенных накануне неплатежеспособности банка. Как показала практика,

по мере ухудшения финансового состояния руководство и собственники проблемного банка пытаются вывести активы путем реализации активов по нерыночным ценам, замены предметов залога, выдачи невозвратных займов, в результате которых банк несет убытки и ухудшается качество активов. Кроме того, накануне неплатежеспособности банков совершаются сделки по приоритетному удовлетворению требований отдельных крупных кредиторов/депозиторов. Указанные сделки приводят к разрушению стоимости активов банка, нарушают интересы иных депозиторов и кредиторов, а также повышает государственные затраты в случае использования государственных средств при урегулировании неплатежеспособного банка.

Для возврата активов, выведенных в результате таких недобросовестных сделок и приоритетного удовлетворения требований отдельных кредиторов, совершенных накануне неплатежеспособности банка, введено право регулятора, в том числе по запросу кредиторов, в судебном порядке аннулировать такие сделки с привлечением к ответственности лиц, принимавших решения по ним.

4) Разделен механизм финансирования урегулирования неплатежеспособных банков от поддержки ликвидности платежеспособных банков, испытывающих временные затруднения путем совершенствования займов последней инстанции (ЗПИ) с учетом лучшей международной практики. В ранее действовавшем законодательстве не были регламентированы условия предоставления займов последней инстанции (далее – ЗПИ) только в отношении платежеспособных банков под залог активов и рыночные ставки. Это усиливало кредитные риски Национального Банка и создавало конфликт интересов с ДКП.

Для ограничения поддержки ликвидности неплатежеспособным банкам через механизм ЗПИ и исключения рисков неэффективного урегулирования в рамках Закона по риск-ориентированному надзору Национальный Банк усовершенствовал механизм ЗПИ на основе лучшего международного

опыта. Пересмотренный механизм, вступивший в силу с 2019 года, предусматривает предоставление ЗПИ только платежеспособным банкам, испытывающим временные проблемы с ликвидностью. ЗПИ предоставляется только под полное обеспечение и в национальной валюте, на срок до 3 месяцев с правом пролонгации до одного года.

Кроме того, с целью увеличения доступа платежеспособных банков к ЗПИ расширен перечень залогового обеспечения. В качестве обеспечения, помимо рыночных активов, могут быть приняты нерыночные активы, такие как качественный кредитный портфель и недвижимое имущество банка.

Принятие законодательных поправок по урегулированию неплатежеспособных банков в 2018 году являлось необходимым условием оздоровления банковского сектора и обеспечения финансовой стабильности. Данные законодательные поправки предоставляют регулятору необходимый мандат, а также существенно оптимизируют процесс урегулирования.

Однако, несмотря на реализованную реформу правового поля, сохраняющиеся структурные проблемы в банковском секторе и экономике ограничивают возможность эффективного урегулирования с минимизацией государственных расходов. В частности, ограничениями являются высокая концентрация государственного участия в структуре фондирования банков (см. раздел 6), в результате которой в случае урегулирования неплатежеспособных банков их потери сверх капитала приведут к потерям кредиторов государственного сектора. Кроме того, неэффективный институт корпоративного банкротства затрудняет работу с проблемными активами банков, в том числе проходящими процедуры оздоровления или урегулирования (см. раздел 8). Устранение указанных барьеров требует комплексной работы между Правительством и Национальным Банком и будет способствовать дальнейшему повышению эффективности механизма урегулирования.

Глава 8.



КОРПОРАТИВНОЕ БАНКРОТСТВО



Создание условий по оздоровлению предприятий через повышение эффективности процедур банкротства является приоритетной задачей обеспечения финансовой стабильности. Без действенного института банкротства экономика не может быть рыночной и эффективной. Неэффективный институт банкротства повышает кредитные риски банков и не позволяет снизить исторически высокий уровень неработающих займов. В результате, имущество несостоятельных должников не вовлекается в экономический оборот и теряет свою ликвидную стоимость, что ограничивает очищение экономики от несостоятельных предприятий и роста кредитования реального сектора экономики.

В 1П 2019 года была реализована важная законодательная реформа по предоставлению абсолютного приоритета залоговому кредитору в рамках банкротства. Однако многие другие фундаментальные проблемы института банкротства в Казахстане остаются нерешенными. В частности, процедуры реабилитации и банкротства проходят не по инициативе, не под контролем и не в коллективных интересах кредиторов. Они поздно иницируются, затянуты, затратные, непрозрачные и создают возможности для вывода активов. Законодательство и практика правоприменения не соответствует принципам защиты прав залоговых кредиторов, особенно при реабилитации.

Пробелы в законодательстве по корпоративному банкротству, а также низкая квалификация участников процесса банкротства в области финансового анализа и корпоративного права создают «лазейки» для ухода несостоятельными должниками от ответственности. Практически отсутствуют возможности реструктуризации, требующие передачи контроля кредиторам. Ликвидация составляет более 90% случаев разрешения несостоятельности. В результате, несостоятельные должники вступают в процедуры корпоративного банкротства уже без активов, за исключением залога, зачастую с низким качеством.

Кроме того, процедура реструктуризации должника должна проходить под контролем кредиторов и исключать возможности ухода несостоятельными должниками от ответственности. Требуется развивать квалификации всех участников процедур банкротства, наработка правоприменительной практики, включая разъяснения Верховного Суда, и обязательным их соблюдением, разработать методические рекомендации и требования к финансовому анализу, проводимому администраторами, и обязательность обоснования судебных решений. Дальнейшее повышение эффективности института банкротства требует оптимизации процедур и сроков банкротства с учетом реализации интересов кредиторов, включая приоритетного права залоговых кредиторов

и применение отложенных механизмов передачи залогового имущества залоговому кредитору.

Эффективный институт банкротства обеспечивает предсказуемость и повышает доверие инвесторов путем предоставления возможности реструктуризации проблемных, но жизнеспособных компаний, и упорядоченного вывода несостоятельных и нежизнеспособных компаний рыночными способами с наименьшими потерями стоимости для инвесторов. Правильно выстроенный институт банкротства способствует привлечению инвестиций, обеспечению эффективного распределения ресурсов в экономике, снижению рисков финансового сектора и стоимости кредита для кредитоспособных заемщиков, а также быстрого возврата залогового имущества в экономический оборот страны.

В 1П 2019 года были приняты законодательные поправки, предусматривающие абсолютный приоритет залоговых кредиторов. Однако, многие фундаментальные проблемы института банкротства, включая проблемы правового регулирования и отсутствие адекватных механизмов защиты интересов кредиторов, а также проблемы судебной и правоприменительной практики, деятельности администраторов, соблюдения принципов бизнес-этики остаются нерешенными и требуют пересмотра.

На законодательном уровне не в полной мере реализованы международные принципы по эффективной реабилитации и реструктуризации несостоятельного должника, предусмотренные международной практикой, которые обеспечивают справедливое распределение потенциальных потерь, связанных с реструктуризацией между должником и кредиторами. Ориентиром справедливого распределения является оценка убытков кредиторов и должника при ликвидации компании. Для этого необходима независимая оценка финансового положения и имущества должника для разработки схемы реструктуризации долга с учетом интересов кредиторов.

Кроме того, недостаточная квалификация участников процесса банкротства (администраторы, судьи, кредиторы) в области финансового анализа и корпоративного права создают «лазейки» для ухода несостоятельными должниками от ответственности и вывода активов. При этом увеличиваются риски истечения сроков исковой давности по аннулированию недобросовестных сделок должника, что снижает возможность возврата выведенных активов и привлечения к ответственности лиц, принимавших решения по таким сделкам.

Несоответствие развития института банкротства потребностям рыночной экономики подтверждает целый ряд фактов:

1. Основной механизм урегулирования несостоятельности в Казахстане – банкротство (принудительная ликвидация). Правоприменительная практика показывает, что несмотря на наличие ряда процедур в Законе о банкротстве по восстановлению платежеспособности и сохранению должника, подавляющее число дел завершается ликвидацией должника. Так, в 2018 г., как и в предыдущие годы, более 90% случаев разрешения корпоративной

несостоятельности должника завершается принудительной ликвидацией (**График 8.1**). Принудительная ликвидация считается наименее желательным и с высокими потерями как для кредиторов и должника, так и для экономики, поскольку имущество компании, как правило, реализуется по частям, что приводит к разрушению его стоимости, низкой возвратности для кредиторов и социальному напряжению ввиду роста безработицы.

График 8.1 Преобладает наименее эффективный способ урегулирования – банкротство (ликвидация)

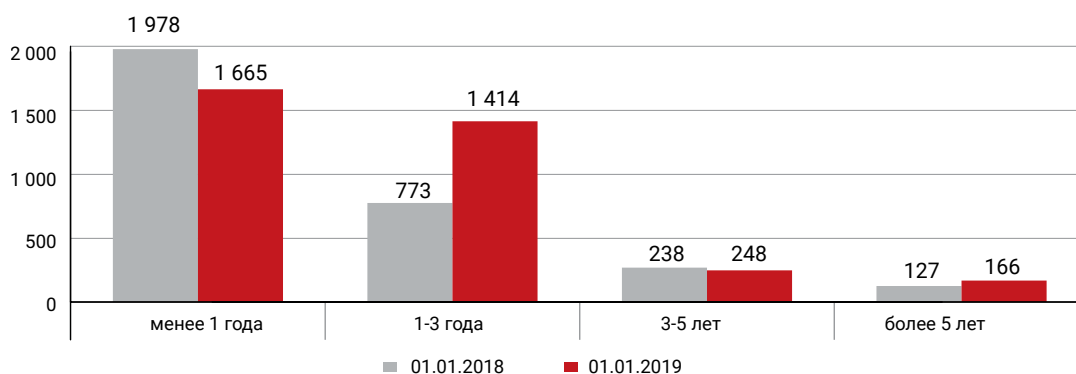


Источник: КГД МФРК

2. Длительные сроки корпоративного банкротства. По состоянию на 01.01.2019 года более половины процедур банкротства длятся свыше года, и каждая десятая процедура – свыше трех лет. В течение данного времени имущество должника изнашивается, теряет рыночную стоимость, в связи

с чем увеличиваются убытки кредиторов, в особенности залоговых. При этом наблюдается тенденция удлинения сроков банкротства. Так, на 01.01.2019 г. количество компаний, находящихся на стадии банкротства менее 1 года, уменьшилось на 19%, а более 1 года – увеличилось на 56% (**График 8.2**).

График 8.2 Продолжительность процедур банкротства компаний, находящихся на стадии банкротства на 01.01.2018 года и на 01.01.2019 года



Источник: КГД МФРК

3. Низкая заинтересованность кредиторов в применении процедур реабилитации и банкротства. Большинство корпоративных кредиторов, включая залогодержателей, не заинтересованы в иницировании процедур реабилитации и банкротства. В 2018 году не было ни одной иницированной процедуры залоговыми кредиторами. Инициатором процедуры банкротства в Казахстане в большинстве случаев выступают налоговые органы либо

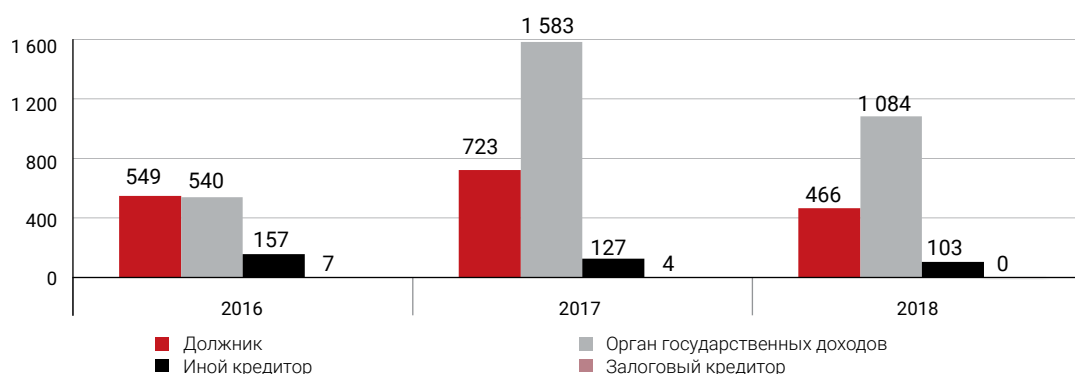
должники, а процедур реабилитации – должники (**График 8.3А и График 8.3Б**).

График 8.3 *Инициаторы процедур реабилитации и банкротства*

8.3А. Основные инициаторы реабилитации – должники

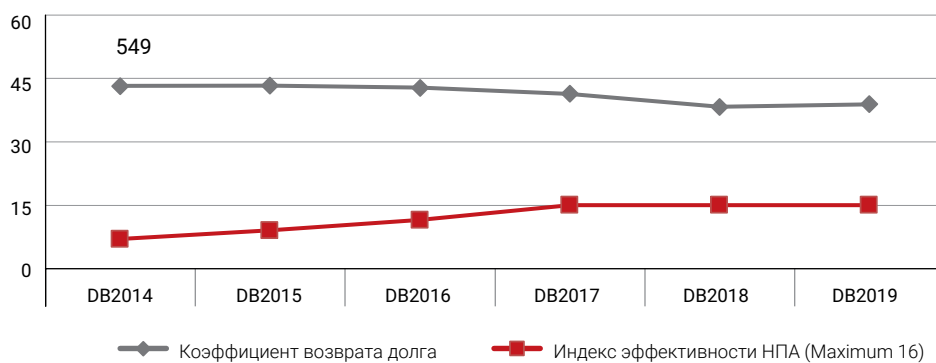
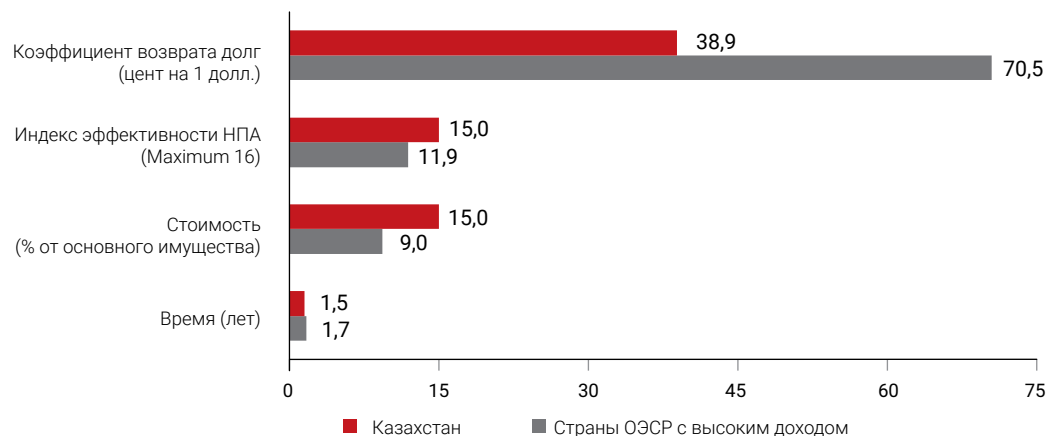


8.3Б. Основные инициаторы банкротства – органы государственных доходов и должники



Источник: КГД МФРК

График 8.4 *Показатели по индикатору «Разрешение неплатежеспособности»*



Источник: Доклад Всемирного Банка «Ведение Бизнеса 2019»

4. Низкие показатели, характеризующие эффективность процедур банкротства. По оценке Всемирного Банка (Доклад «Ведение Бизнеса 2019»), показатели эффективности процедур банкротства в Казахстане остаются низкими – коэффициент возврата долга в Казахстане почти в 2 раза ниже показателя стран ОЭСР, а затраты – выше в 1,6 раз. При этом показатель возврата долга снижается с 2014 года, несмотря на постоянное совершенствование законодательства, в результате которых Казахстан достиг самого высокого рейтинга по индексу эффективности НПА (1-е место в мире, *График 8.4*).

Необходимо отметить, что высокий рейтинг по Индексу эффективности НПА достигнут за счет законодательных реформ в 2014–2018 годах, которые предусматривают: (1) расширение прав кредиторов, в том числе предоставление права кредиторам инициировать процедуры реабилитации, обжаловать решение суда, действия администратора в ходе проведения процедуры реабилитации или банкротства, а также запрашивать информацию от должника и администратора; (2) оптимизирован процесс голосования кредиторами по планам реабилитации; (3) закреплён механизм получения кредита для финансирования текущих расходов должника после возбуждения производства по делу о несостоятельности.

Однако фрагментарный характер законодательных изменений по улучшению позиции Казахстана в рейтинге Всемирного Банка и неэффективная правоприменительная практика не позволяют комплексно решить проблемы института банкротства.

Анализ существующего механизма корпоративного банкротства, проведенный Национальным Банком, выявил следующие основные недостатки в законодательстве и судебной и правоприменительной практике, включая институт администраторов:

1. Ограниченные полномочия кредиторов и отсутствие механизмов защиты их интересов в рамках реабилитации и банкротства.

Законодательство о банкротстве в Казахстане предусматривает ряд процедур, направленных на восстановление платежеспособности должника, включая: (1) ускоренную реабилитацию; (2) урегулирование неплатежеспособности; (3) реабилитацию.

Вместе с тем, ни в одной из указанных процедур не реализован механизм защиты прав и интересов кредиторов, в особенности залоговых, предусмотренных передовой международной практикой. Процедуры реабилитации проходят не по инициативе, не под контролем и не в коллективных интересах кредиторов. В частности, в реабилитационных процедурах роль кредиторов ограничивается согласованием плана реабилитации, который разрабатывается и вносится администратору самим

должником. В результате, при отсутствии согласия должника кредиторы не могут включить в план необходимые меры, которые бы защищали их от недобросовестных действий должника. В основном реабилитационные процедуры сводятся к отсрочке выплаты задолженности без системной реорганизации должника, которая позволила бы несостоятельной компании выйти из кризиса. Как правило, это позволяет только временно отсрочить ликвидацию компании, но не способствует ее оздоровлению.

Наибольшее ограничение прав и ущемление интересов кредиторов, а также возможности ухода от ответственности должниками наблюдается в рамках процедуры ускоренной реабилитации. Так, процедура ускоренной реабилитации не предусматривает возможность отмены у должника права управления имуществом. Кроме того, законодательные нормы по ускоренной реабилитации содержат ряд необоснованных льгот для компаний, в отношении которых была оказана государственная поддержка, которые полностью лишают контроль кредиторов за осуществлением данной процедуры. В частности, в отношении таких компаний: (1) не требуется одобрение плана большинством кредиторов, что ущемляет права и интересы кредиторов; (2) сроки могут устанавливаться должником самостоятельно без учета законодательных ограничений (могут быть дольше 2-х лет). Подобные законодательные нормы приводят к искажению сути ускоренной реабилитации и позволяют должникам злоупотреблять предоставленными им правами.

2. Ограничения по аннулированию недобросовестных сделок должника, совершенных накануне банкротства.

Одним из способов максимизации стоимости активов несостоятельного должника в интересах кредиторов является аннулирование в суде недобросовестных сделок, заключенных должником в преддверии банкротства и имеющих признаки вывода активов, включая нерыночные сделки и предпочтительное удовлетворение требований отдельных кредиторов. Это позволяет осуществить возврат выведенных должником активов путем выявления злоупотреблений и привлечения к ответственности лиц, принимавших решения по данным сделкам.

Законом о банкротстве предусмотрен механизм оспаривания таких сделок. Однако законодательство о банкротстве по аннулированию недобросовестных сделок имеет следующие ограничения, снижающие эффективность данного механизма:

- 1) нормы по аннулированию сделок, предусмотренные Законом о банкротстве, не распространяются при ускоренной реабилитации и урегулировании неплатежеспособности. Это позволяет недобросовестным должникам злоупотреблять указанными процедурами для уклонения от ответственности;

- 2) затягивание сроков инициирования процедур реабилитации и банкротства увеличиваются риски истечения сроков исковой давности по аннулированию недобросовестных сделок должника, что снижает возможность возврата выведенных активов и привлечения к ответственности должностных лиц;
- 3) преднамеренная утеря бухгалтерской документации приводит к невозможности провести полноценный анализ сделок, совершенных накануне банкротства. Это осложняет процесс предъявления претензий к должнику, признания сделок недействительными и возврата имущества, привлечения к ответственности должностных лиц должника.

3. Ограничения по инициированию банкротства по заявлению единственного кредитора.

В рамках опроса, проведенного Национальным Банком в 2018 году, банки отмечали практику отказа судами в признании должника банкротом по заявлению единственного кредитора. Это связано с тем, что Закон о банкротстве содержит положения, согласно которым суд может отказать в признании должника банкротом по заявлению единственного кредитора, за исключением случаев, если кредитором является налоговый орган. Это ограничивает возможности кредитора инициировать банкротство и затягивает признание неплатежеспособного должника банкротом, что приводит к разрушению стоимости активов должника и увеличивает убытки кредиторов.

4. Недостатки судебной практики привлечения должностных лиц должника к субсидиарной ответственности за непринятие мер по своевременному признанию должника банкротом.

Одним из способов защиты интересов кредиторов и стимулирования менеджмента компании к принятию своевременных мер по признанию должника банкротом является привлечение должностных лиц к субсидиарной ответственности за непринятие соответствующих мер. Поэтому Законом о банкротстве установлена обязанность должника своевременно (в течение шести месяцев) обратиться в суд о признании его банкротом в случае неплатежеспособности, а также если удовлетворение требований отдельных кредиторов приведет к невозможности исполнения должником денежных обязательств перед другими кредиторами. При невыполнении данной обязанности должностные лица должника должны солидарно нести субсидиарную ответственность перед кредиторами. Необходимо отметить, что согласно разъяснениям Верховного Суда, данная обязанность является самостоятельным видом субсидиарной ответственности и не требует наличия причинно-следственной связи. Однако в рамках опроса, проведенного Национальным Бан-

ком в 2018 году, банки отмечали судебную практику отказа по привлечению менеджмента должника к субсидиарной ответственности. Основаниями для судебного отказа в большинстве случаев служило отсутствие причинно-следственной связи между бездействием менеджмента (неподача заявления о признании банкротом) и доведением предприятия до банкротства.

5. На стороне кредиторов причинами позднего инициирования банкротства и низкой отдачи процедур банкротства является низкая система оценки рисков и связанное кредитование.

Однако это выходит за пределы института корпоративного банкротства. Так, практика выдачи займов связанным сторонам и их последующая реструктуризация при фактической несостоятельности должника приводит к отсрочке признания его дефолтом и начала процедур взыскания залогов или корпоративного банкротства. Это снижает эффективность процедур урегулирования несостоятельности должника, разрушает стоимость активов должника, в том числе за счет их вывода должником и приоритетного удовлетворения требований связанных кредиторов должника. Отсрочка признания должника дефолтом увеличивает риски истечения сроков исковой давности по аннулированию недобросовестных сделок должника. В результате, несостоятельные должники вступают в процедуры корпоративного банкротства уже без активов, за исключением залогового имущества. Кроме того, низкая возвратность при корпоративном банкротстве и взыскании залогов связана с низким качеством принятых залогов, которые зачастую являются обеспечением по займам, выданным связанным сторонам. В первую очередь, это недоработка самих банков, плохое корпоративное управление, плохо выстроенная система управления и оценки рисков.

Указанные проблемы необходимо рассматривать с точки зрения повышения ответственности лиц, принимающих кредитные решения, а также улучшения качества внутренних процессов и систем управления рисками банков, которые должны обеспечивать тщательную оценку платежеспособности заемщиков и качества залогов, включая правовые риски по ним. В свою очередь, со стороны регулятора требуется усилить надзор за связанным кредитованием и деятельностью банков в рамках риск-ориентированного надзора (см. *раздел VII. Законодательные реформы по рискориентированному надзору и урегулированию банков*).

Для повышения эффективности необходимо сокращение сроков процедур банкротства, создание института банкротства с возможностью реструктуризации должника под контролем кредиторов. Предоставление кредиторам расширенных прав и контроля в рамках реабилитационных

процедур отражает приоритет цели сохранения жизнеспособного бизнеса при реализации плана на наиболее благоприятных для кредиторов условиях.

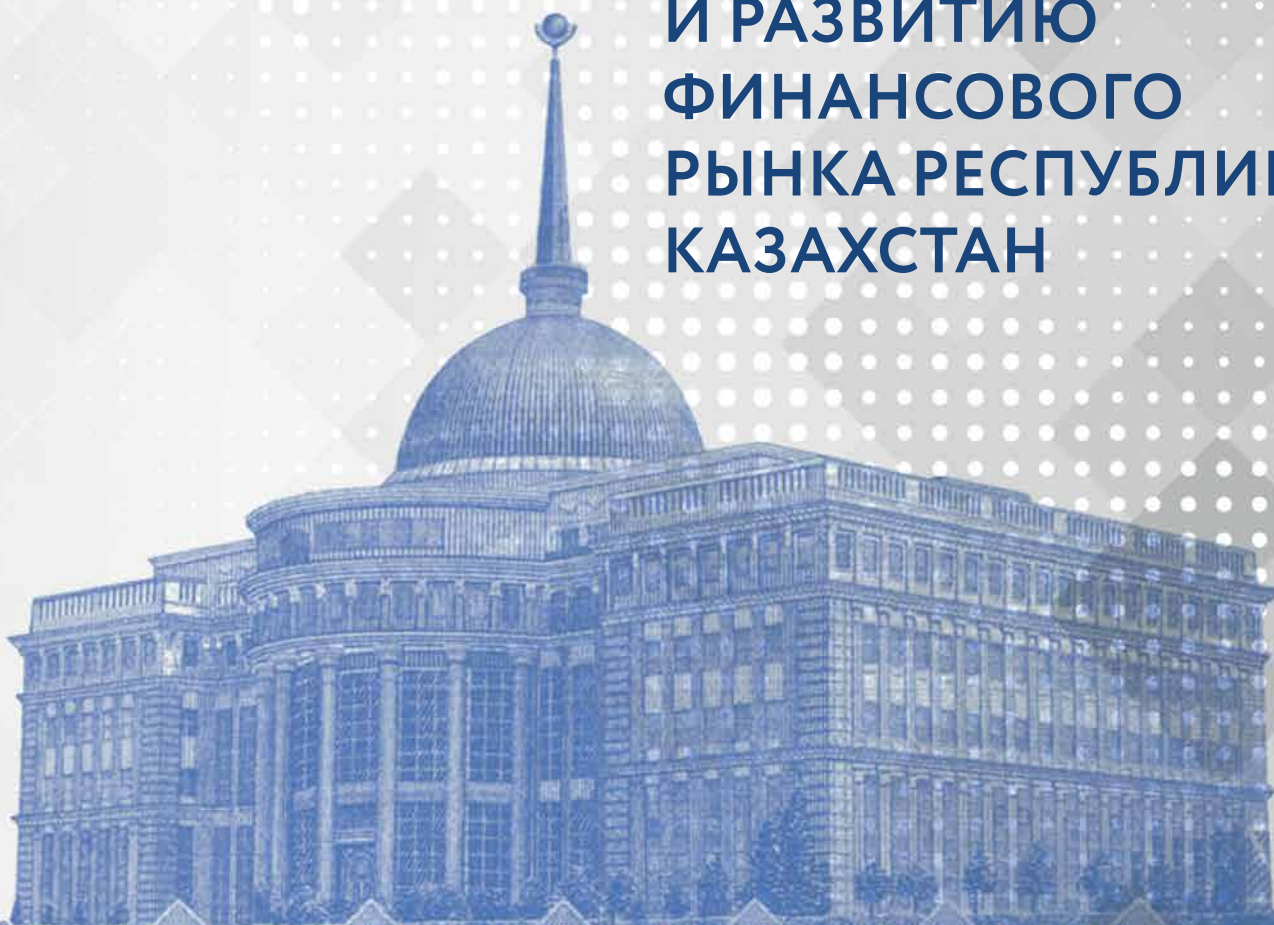
Для повышения прозрачности судебных решений, а также обеспечения единообразного толкования норм закона и устранение из судебной практики типичных недостатков и судебных ошибок необходимо наработать правоприменительную

практику, включая разъяснения Верховного Суда, и обеспечить обязательное их соблюдение.

Дальнейшая цифровизация в сфере банкротства (создание единой электронной базы данных, включающую информацию от администраторов, электронных торговых площадок, саморегулируемых организаций, базы судебных актов пр.) позволит оптимизировать и повысить прозрачность процедур банкротства.

Глава 9.

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СОВЕТА ПО ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ И РАЗВИТИЮ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН



В 2018 – 1П 2019 годов Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан (далее – Совет) на ежеквартальной основе рассматривал наиболее актуальные вопросы по финансовой стабильности, снижению системных рисков и развитию финансового сектора. В первой половине 2019 года

были разработаны законодательные поправки по реформе институциональной модели регулирования, предусматривающие разделение с 2020 года Национального Банка и надзорного органа. В связи с этим, будет усилена роль Совета как межведственного коллегиального органа по вопросам финансовой стабильности.

9.1. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СОВЕТА В 2018 – 1П 2019 ГОДОВ

В 2018 – 1П 2019 года проведены 6 заседаний Совета, на которых обсуждались текущие проблемы финансового сектора, пути их решения и перспективные направления развития. В частности, членами Совета в отчетном периоде были рассмотрены следующие вопросы и приняты решения по ним:

- **проблемы рынка депозитов, связанные с отсутствием срочных депозитов, и регуляторные решения.** Совет поддержал предложенный Национальным Банком комплекс регуляторных мер по развитию рынка срочных депозитов. В результате с 4-го квартала 2018 года введен новый механизм дифференцированных предельных ставок КФГД по депозитам в зависимости от срока, условий досрочного изъятия и возможности пополнения²³ (см. Раздел 6). Такой подход направлен на обеспечение банков устойчивым долгосрочным фондированием, формирование рынка срочных депозитов, создание условий для конкуренции между депозитными продуктами и приближение ценообразования на депозитном рынке к рыночному ценообразованию;
- **стратегия кибербезопасности финансового сектора.** Совет одобрил разработанную Национальным Банком стратегию по кибербезопасности финансового сектора на 2018–2022 годы²⁴. Стратегия направлена на создание условий для безопасного предоставления финансовых услуг в киберпространстве в целях стабильного функционирования финансового сектора;
- **судебная практика возврата заемщикам-физическим лицам комиссий за обслуживание займа и ведение банковского счета при кредитовании.** В результате проведенной работы банками прекращена практика взимания ежемесячных комиссий по действующим договорам банковского займа, связанным с обслуживанием займов по платежам на будущие периоды;
- **вопросы совершенствования регулирования банковского сектора, в том числе лимит по неработающим займам и вычет за концентрацию фондирования из собственного капитала.** Советом одобрен подход по внедрению постоянной системной оценки кредитного риска и качества активов в рамках риск-ориентирован-

ного надзора, утверждению новых требований к системе управлению рисками в банках, а также по регулированию риска высокой концентрации через индивидуальную надбавку на капитал;

- **секьюритизация автокредитов на рыночных условиях с использованием инфраструктуры АО «ИО «Баспана» для стимулирования производства автомобилей и удовлетворения спроса граждан.** Совет одобрил предложенный Национальным Банком подход по стимулированию кредитования отечественного автотранспорта. Впоследствии была утверждена Программа кредитования покупателей легкового автотранспорта отечественного производства²⁵, которая направлена на развитие отечественного автопроизводства, усиление импортозамещения, улучшение инвестиционного климата в Казахстане;
- **наделение регулятора полномочиями по блокировке противоправных интернет-ресурсов, нацеленных на финансовые мошенничества и/или которые могут привести к дестабилизации финансовой системы.** Совет поддержал предложение Национального Банка законодательно закрепить за регулятором полномочия по приостановлению доступа к противоправным ресурсам в сети Интернет, в том числе размещенной на них информации. Необходимые поправки будут внесены в законодательство в 2020 году;
- **внедрение риск-ориентированного надзора на базе методологии Европейского центрального банка «SREP», а также вопросы оценки качества активов казахстанских банков в 2019 году.** Совет поддержал предложения Национального Банка по работе над методологией риск-ориентированного надзора и оценки качества активов. В результате Национальным Банком была подготовлена и утверждена методика оценки качества активов²⁶. Оценка качества активов позволит разработать и утвердить индивидуальные планы корректирующих действий в отношении каждого банка.

²⁴ Утверждена постановлением Правления Национального Банка от 29 октября 2018 года № 281

²⁵ Утверждена Постановлением Правления Национального Банка от 31 мая 2019 года № 79

²⁶ Утверждена Постановлением Правления Национального Банка от 19 июля 2019 года № 122

²³ Изменения внесены решением Совета директоров КФГД от 12 июля 2018 года № 12

Кроме того, с учетом данных Советом поручений разработаны новые требования к системам управления рисками банков²⁷. Аprobация методо-

логии Национального Банка по «SREP» в течение 2019 года будет осуществлена без применения надзорных санкций.

9.2. УСИЛЕНИЕ РОЛИ СОВЕТА В РАМКАХ ИЗМЕНЕНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

В 1П 2019 года Национальным Банком разработаны законодательные поправки по реформе модели регулирования финансового сектора, с разделением центрального банка и надзорного органа. В результате, с 1 января 2020 года мандат Национального Банка по регулированию финансового рынка будет передан в создаваемое Агентство по регулированию и развитию финансового рынка²⁸ (далее – Агентство).

В связи с разделением Национального Банка и надзорного органа с 2020 года законодательно усилена роль Совета как межведомственного коллегиального органа по вопросам финансовой стабильности и снижению системных рисков. При этом учтены функционал и деятельность аналогичных межведомственных коллегиальных органов по вопросам финансовой стабильности передовых стран (страны ЕС, США, Австралия и др.). В частности, в международной практике Совет по финансовой стабильности осуществляют координацию и согласование мер по финансовой стабильности и снижению системных рисков, включая антикризисные меры и макропруденциальную политику, обеспечивая должный уровень взаимодействия и информационного обмена между государственными органами. При этом состав участников Советов представлен государственными органами, отвечающими за обеспечение финансовой стабильности. Это Центральные Банки, надзорные органы и органы урегулирования неплатежеспособных банков, а также фискальные органы. В русле мировой практики для усиления роли Совета в Казахстане законодательно определен перечень вопросов, которые государственные органы в обязательном порядке выносят на предварительное рассмотрение Советом. В частности, это вопросы, связанные с мерами по реализации:

1) **макропруденциальной политики.** В рамках данных вопросов роль Совета заключается в рассмотрении результатов оценки и мониторинга системных рисков и мер по их снижению, а также в предоставлении рекомендаций по реализации макропруденциальной политики, включая по инструментам пруденциального регулирования. При этом Совет вправе запросить у Национального Банка результаты оценки системного

риска и предложения по его минимизации, а у Агентства – информацию по поднадзорным организациям и мерам регулирования;

2) **антикризисных мер,** в рамках которого Совет рассматривает предложения государственных органов и дает рекомендации по их реализации;

3) **урегулирования неплатежеспособных банков, ликвидация которых несет системные риски, а также финансирования оздоровления банков.** В рамках данных вопросов Совет будет рассматривать предложения и предоставлять рекомендации по их реализации. При этом Совет вправе запросить у Агентства информацию о финансовом состоянии банков, предложения по мерам урегулирования или оздоровлению банков, а также о ходе реализации ранее предоставленного финансирования банкам в рамках программ оздоровления, обоснования необходимости, целесообразности и эффективности государственного участия и иную необходимую информацию.

Кроме того, в связи с изменением функционала с 2020 года будет изменен состав Совета, в который включены первые руководители Национального Банка, Агентства по регулированию и развитию финансового рынка, Министерства финансов, Министерства национальной экономики, а также представитель Администрации Президента. При этом представители финансового сектора и другие эксперты могут быть приглашены на заседания Совета в зависимости от рассматриваемого вопроса.

Таким образом, указанные изменения позволяют обеспечить координацию действий Правительства, Национального Банка и Агентства и повысят эффективность и оперативность решений в случае нарастания системных рисков.

²⁷ Утверждены Постановлением Правления Национального Банка от 12 ноября 2019 года № 188

²⁸ Закон Республики Казахстан от 03 июля 2019 года «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования и развития финансового рынка, микрофинансовой деятельности и налогообложения»



QAZAQSTAN ULTTYQ BANKI