

**ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ
КАЗАХСТАНА 2015-2017**

ОГЛАВЛЕНИЕ

Список сокращений и аббревиатуры	4
Основные выводы	6
Структура отчета.....	8
Карта рисков	9
Институциональные и макроэкономические источники рисков.....	9
Источники рисков, проявляющихся на уровне коммерческого банка	10
I. Макроэкономическая и финансовая конъюнктура.....	20
1.1 Внешние макроэкономические условия.....	20
1.2 Внутренние макроэкономические условия	25
II. Денежно-кредитная политика и денежный рынок	39
2.1 Период защиты обменного курса	41
2.2 Переходный период	49
2.3 Период стабилизации.....	51
2.4 Риски на денежном и валютном рынке	56
III. Рынок государственных ценных бумаг	61
3.1 Объединение пенсионных фондов и повышение концентрации институциональных инвесторов	61
3.2 Политика привлечения внутреннего долга и эффективность первичного рынка	63
3.3 Разрыв цен спроса и предложения на рынке ГЦБ	66
3.4 Формирование кривой доходности до года	67
3.5 Риски и возможности рынка ГЦБ	69
IV. Рынок жилой недвижимости	71
4.1 Значимость рынка.....	71
4.2 Урбанизация и концентрация городского населения.....	72
4.3 Обеспеченность жильем	75
4.4 Строительство жилья	76
4.5 Ценообразование	77
4.6 Банковское кредитование приобретения жилья.....	82
4.7 Доступность жилья за счет заемных средств.....	84
4.8 Системные риски	86
V Кредитный риск	87
5.1 Качество отчетности.....	87
5.2 Качество займов	92

5.3 Практика работы с проблемными займами	104
Бокс 1. Методика стресс-тестирования банковского сектора	106
VI Риски фондирования банков	108
6.1 Риск ликвидности и фондирования. Валютные риски.	108
Бокс 2. Дефицит ликвидности в 2014-2015 годы и стабилизационные меры Национального Банка	116
Бокс 3. Индикатор темпов долларизации депозитов	121
VII Концентрация в банковском секторе	127
VIII Институциональные и структурные проблемы и пути их решения.....	131
8.1 Институциональные и структурные проблемы	131
8.2 Необходимые меры по усилению надзора и повышению эффективности режима урегулирования проблемных банков	133
8.3 Деятельность Совета по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан	137
IX Меры по оздоровлению банковского сектора	140
9.1 Оздоровление АО «Казкоммерцбанк»	140
Бокс 4. Международный опыт и принципы государственного участия в урегулировании неплатежеспособных банков	143
9.2 Программа повышения финансовой устойчивости банковского сектора.....	145

Список сокращений и аббревиатуры:

АО	акционерное общество
Банк / БВУ	банк второго уровня
БКБН	Базельский комитет по банковскому надзору
ВВП	валовой внутренний продукт
ВЛА	высоколиквидные активы
ГЦБ	государственные ценные бумаги
ДКП	денежно-кредитная политика
ЕНПФ	АО «Единый накопительный пенсионный фонд»
ЕС	Европейский Союз
ЕЦБ	Европейский Центральный Банк
Жилстройсбербанк	АО «Жилстройсбербанк Казахстана»
КВА	коэффициент по размещению части средств банков во внутренние активы
КГД МФ РК	Комитет государственных доходов Министерства финансов Республики Казахстан
КС МНЭ РК	Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан
КФБ	АО «Казахстанская фондовая биржа»
КФГД	АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов»
МВФ	Международный Валютный Фонд
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МРП	месячный расчетный показатель
МСБ	малый и средний бизнес
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
МФ РК	Министерство финансов Республики Казахстан
МФО	международные финансовые организации
МЮ РК	Министерство юстиции Республики Казахстан
Национальный Банк	Национальный Банк Республики Казахстан
НДПИ	налог на добычу полезных ископаемых
НДС	налог на добавленную стоимость
Неработающие займы / NPL / NPL 90+	займы, по которым имеется просроченная задолженность по основному долгу и/или по начисленному вознаграждению более 90 дней
НПФ	накопительные пенсионные фонды
НФ РК	Национальный фонд Республики Казахстан
ОВП	открытая валютная позиция
ОУСА	дочерняя организация банка, приобретающая сомнительные и безнадежные активы родительского банка
ПФИ	производные финансовые инструменты
РЦБ	рынок ценных бумаг
Совет	Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан
СФС	Совет по финансовой стабильности стран G-20 (Financial Stability Board)
ТОО	товарищество с ограниченной ответственностью
ФЛ	физические лица
ФПК	АО «Фонд проблемных кредитов»
ФРС	Федеральная резервная система США

ФСГС
ЦБ РФ
ЦДЦБ /
Центральный
депозитарий
ЮЛ

Федеральная служба государственной статистики РФ
Центральный Банк Российской Федерации

АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»

юридические лица

Bail-in
NDF

реструктуризация обязательств
беспоставочный валютный форвард (non-deliverable forward)

LTV

отношение займов к стоимости залогового обеспечения по займам (Loan to Value)

P&A

операции по передаче активов и обязательств неплатежеспособного банка другому банку

ROE

рентабельность капитала (Return on Equity)

\$/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

Риски для финансовой стабильности Казахстана, которые реализовались в последние годы или создавали угрозу потерь, были необычными по масштабу, вызвавшим их причинам и динамике проявления. Как и предполагается в таком случае, это отразилось на структуре, фокусе и формате анализа, представленного в данном Отчёте, а также потребовало переосмысления привычных представлений о роли и возможностях финансовой системы и финансового регулирования в развивающейся экономике.

Факторы риска, выявленные в Отчёте, представлены с соответствие с тем, какого рода интервенции требуются для их решения. В частности, в Отчёте выделяются внешние и макроэкономические факторы, в том числе, структурные, вопросы финансового регулирования, уровня развития бизнес-среды, развитие финансового рынка. Параллельно этому представлению, риски были также сгруппированы в соответствие с точками их проявления на уровне отдельной финансовой организации. Наиболее отчетливо это разделение представлено в Карте рисков.

Наиболее существенными рисками, проявившимися за прошедший период, были:

- высокий и неснижающийся уровень неработающих займов, который поставил вопрос о причинах низкого качества кредитных решений в отдельных банках, практиках связанного кредитования и хронической, непродуктивной пролонгации, достоверности финансовой отчетности и раскрытия качества активов и достаточности капитала, низком уровне корпоративного управления, а также ограничениях прав кредиторов по отношению к проблемным заемщикам;

- практическая ограниченность регуляторного мандата для принятия и использования собственного суждения относительно адекватности сформированных банками провизий по ссудному портфелю, а также недостатки механизма разрешения и урегулирования проблемных банков, и в частности ограничения в правоприменении принудительного урегулирования структуры капитала банка и переносе потерь банка на кредиторов;

- фиксированный обменный курс и его низкая убедительность, которые привели к рекордному уровню долларизации, высоким и непредсказуемым процентным ставкам, потере многими производителями конкурентоспособности, ухудшению платежного баланса, объяснявшимся аномальным ростом потребления в ответ на ухудшение внешних условий торговли, и другим избегаемым последствиям.

Анализ показал, что основными причинами системных провалов финансового сектора, и в частности, банков, были проблемы, традиционно считающиеся проблемами финансового развития, а именно:

- 1) Ограниченность регуляторного мандата при выявлении проблемных займов и урегулировании проблемных банков.

Практические ограничения для применения регуляторного мандата при определении достаточности провизий и капитала привели к значительному росту числа фактически недокапитализированных банков, в которых структура мотивации способствовала еще большему росту проблемных займов.

Риски, которым такая чрезмерно рискованная кредитная деятельность подвергала кредиторов и гарантов, включая государственные, намного превышали продуктивную составляющую такого кредитования.

Мотивация акционеров таких плохих банков в значительной степени была обусловлена тем, что ответственность руководства, акционеров и крупных квалифицированных кредиторов банков за недобросовестное и связанное кредитование была ограничена на практике недостатками гражданского и уголовного законодательства, а также рисками для системной стабильности, которые возникли бы при попытке регулятора провести принудительную реструктуризацию фактически несостоятельного банка. В таких условиях регулятор оказывался вынужденным применять более дорогостоящую добровольную реструктуризацию.

- 2) Структурные проблемы экономики, наиболее важными проявлениями которых являются структурная безработица, низкий уровень урбанизации, низкий уровень правовой и финансовой грамотности, высокая стоимость эффективной единицы труда, высокая концентрация экономики на сырьевом секторе, низкие и неравномерные доходы населения, их сильная зависимость от внешних условий торговли.
- 3) Недостаточный уровень институциональной среды, включая правовые вопросы, и особенно вопросы и проблемы защиты, передачи прав собственности.

Эти проблемы проявляются в способности кредиторов, и банков в частности, реализовывать право залогодержателя. Решение этих проблем в принципе возможно достаточно быстро, но на практике сдерживается некоторыми структурными проблемами, перечисленными выше, включая интерпретации договорных отношений, которые ограничивают ответственность заемщика и повышают кредитный риск.

- 4) Вопросы и проблемы макроэкономической политики.

Наиболее очевидные проблемы макроэкономической политики были в существенной степени нейтрализованы с переходом на плавающий обменный курс, началом и успешным переходом на политику управления предложением первичной ликвидностью с целью стабилизации процентных ставок, принятием рамочного подхода к инфляционному таргетированию. Принятие новых фискальных правил, обеспечивающих поэтапное снижение трансферта из Национального Фонда и сокращение ненефтяного дефицита, также улучшило прозрачность, предсказуемость и устойчивость фискальной политики.

Однако некоторые вопросы макроэкономической политики требуют дальнейшего анализа, наиболее важным из которых является учёт в макроэкономической политике уровня конкурентоспособности по отношению к российскому труду, и в частности, приоритет и роль реального обменного курса в ценообразовании на валютном рынке и в фискальной реакции на высокие цены на нефть.

- 5) Уровень развития и регулирования институтов финансового рынка, обеспечивающих преодоление информационной асимметрии, включая низкий уровень, востребованность и целостность институтов финансовой, управленческой и регуляторной отчётности.

Структура отчета

Структура основного тела Отчёта следует традиционной последовательности, характерной для отчётов о финансовой стабильности, начиная от анализа внешнеэкономической среды, к описанию макроэкономической политики и ее реакции на внешние шоки, анализу наиболее релевантных рынков, включая денежный, валютный, рынок государственного долга, и рынок недвижимости. Анализ рисков на балансе банковской системы был также традиционно структурирован как анализ проблем управления и измерения кредитного риска и рисков фондирования. Отчёт завершается обсуждением путей решения выявленных проблем, предлагаемых Национальным Банком.

В рамках каждой секции анализ начинается с преимущественно хронологического описания событий, описания и анализа выявленных проблем, и завершается обсуждением предлагаемых решений и интервенций.

Карта рисков

Институциональные и макроэкономические источники рисков

Внеэкономические

1. падение цен на нефть и металлы
2. падение доходов торговых партнеров
3. усиление резервных валют

2015	2016	2017	2018

Макроэкономическая среда

Денежно-кредитная политика

4. ригидность обменного курса
5. нестабильность процентных ставок

Фискальная политика

6. высокий дефицит бюджета
7. нестабильность расходов
8. структура финансирования дефицита
9. структурная безработица
10. высокая инфляция
11. низкие и неравномерные доходы населения
12. потеря конкурентоспособности и усиление РЭОК
13. замедление рынка недвижимости

2015	2016	2017	2018

Финансовое регулирование и обеспечение стабильности

14. независимость регулятора
15. надзорный мандат и суждение
16. эффективность пруденциальных нормативов
17. мандат разрешения проблемных банков
18. риски концентрации банков

2015	2016	2017	2018

Рыночные институты

19. эффективность валютного рынка
20. эффективность денежного рынка
21. рынок ГЦБ
22. рынок корпоративного долга
23. концентрация институциональных инвесторов
24. качество независимого аудита
25. финансовая грамотность

2015	2016	2017	2018

направляет анализ на выявление эффективных способов их нейтрализации. В этой же таблице также указаны внешние риски, которые для Казахстана как малой открытой экономики, являются полностью экзогенными. Их включение отчасти дань традиции, но главным образом предназначено для мотивации мер по снижению зависимости от них.

Таблица «Источники рисков, проявляющиеся на уровне коммерческого банка» представляет картину рисков в соответствии с более традиционным представлением о рисках на уровне отдельной финансовой организации, начиная с кредитного риска как наиболее важного для банков, рисков достаточности капитала и рисков фондирования, включая системные. Выбор и классификация рисков отражают наше представление о наиболее важных источниках рисков на текущем этапе развития казахстанской банковской системы, а также регуляторные приоритеты по их устранению.

Использованная в таблицах цветовая кодировка отражает ожидаемые потери при реализации риска, то есть, включающий как вероятность реализации, так и его эффект. По шкале от 1 до 10, глубокий красный цвет кодирует 10 (высокий риск), а глубокий зеленый - 1 (низкий риск).

По прошедшим годам таблицы представляют в большинстве случаев реализовавшиеся риски, которые фактически присутствовали и оказывали тот или иной эффект на банковскую систему. В тех редких случаях, когда указанные риски не реализовались или реализовались с меньшей частотой, это указывается в описании риска. В отношении 2018 года низкая вероятность риска обозначается хеджами «может», «возможно», «вероятно». При отсутствии в описании таких меток вероятность риска следует считать высокой, не ниже 50%.

Внешнеэкономические риски

1. Экономика Казахстана остается крайне зависимой от цены на нефть, а рынок нефти изменчивым и непредсказуемым. Снижение этой зависимости требует, чтобы макроэкономическая политика была консервативной, менее зависимой от прогнозов цены на нефть и достаточно гибкой, чтобы оптимально, оперативно и предсказуемо реагировать на внешние шоки, включая цены на нефть и курс рубля к доллару США.

Фиксированный обменный курс не соответствовал этому требованию. В конце 2014 года, после глубокого падения цены на нефть и рубля, казахстанский производитель потерял конкурентоспособность, балансы бюджета и текущего счёта ушли в глубокий дефицит, потеря доверия к тенге привела к демонетизации и обострила риски ликвидности для банков.

2. Ослабление тенге в 2015 году восстановило конкурентоспособность и устранило другие ценовые дисбалансы. К 2018 году цены на нефть частично восстановились, но также восстановился и потенциал для их падения.

Более важным для обеспечения устойчивости экономики по отношению к внешним шокам стал переход на политику плавающего обменного курса. Это придало денежно-кредитной политике необходимый уровень гибкости по отношению к будущим шокам, открыло возможности для проведения дисциплинированной политики процентных ставок и позволило восстановить доверие к тенге.

3. Рост ставок ФРС уже привел к усилению доллара США. Дальнейшее повышение ставок вместе с ростом инфляции делает этот риск достаточно вероятным, но его значимость намного ниже, чем значимость цены на нефть и курса рубля.

Макроэкономическая среда

4. В условиях управляемого обменного курса риски для банковской системы, связанные с недостаточной гибкостью обменного курса при неблагоприятных внешних шоках и вызванной этим потерей способности управлять процентными ставками, стали наиболее существенными рисками для ликвидности банков и их способности своевременно выполнять платежные поручения клиентов.

5. С переходом на плавающий курс и началом систематического управления ставками на денежном рынке эти риски, в основном, были устранены.

6. **Значительный и длительный дефицит бюджета** ослабляет фискальную устойчивость и косвенно может повлиять на финансовую стабильность через снижение рейтинга, увеличение странового риска и повышение стоимости фондирования на международных рынках. Высокий дефицит в 1 полугодии 2015 года частично стал следствием политики фиксирования обменного курса. В 2016-2017 годах дефицит оставался контрциклично высоким, но фискальные правила, принятые в конце 2016 года, включая сокращение трансфертов из НФ РК и сокращение ненефтяного дефицита, направлены на постепенную фискальную консолидацию. Фискальная консолидация прослеживается уже в 2017 году, если исключить разовые меры, направленные на оздоровление банков.

В то же время, использование фискальной устойчивости как единственного критерия при оценке фискальной политики чревато повторением эпизодов реального усиления обменного курса в периоды высоких цен на нефть. Фискальные правила, учитывающие конкурентоспособность отечественного труда, потенциально способны обеспечить не только фискальную устойчивость, но и диверсификацию, и развитие экономики.

7. Секвестрация или **сокращение государственных расходов** в ответ на падение внешнего спроса снижает способность экономики выдерживать шоки. Шоки потребления, обусловленные резким изменением уровня государственных расходов, могут привести к снижению экономической активности, к последовательности неплатежей в цепи поставщиков. Риск секвестрации особенно высок при фиксированном обменном курсе и частых ревизиях бюджета.

8. Отсутствие сбалансированной политики долга, **финансирование дефицита бюджета преимущественно за счёт НФ РК** обуславливают значительные колебания в предложении государственного долга на первичном рынке.

9. **Структурная безработица** является проявлением дефицита востребованных на рынке квалификаций среди экономически активного населения. Её следствием является «недостаток рентабельных проектов», или качественных заёмщиков, на который ссылаются банки при объяснении низкой кредитной активности. Еще одним следствием данного риска является смещение фокуса экономической политики на обеспечение социальной стабильности в ущерб экономической эффективности и качеству роста.

10. **Высокая инфляция** создает и отражает ряд взаимосвязанных макроэкономических рисков, часть из которых находится вне контроля денежно-кредитной политики. Так, на долгосрочном горизонте инфляция зависит от темпов роста государственных расходов и производительности труда.

Исторически высокая ориентированность экономики на экспорт сырья, особенно в условиях управляемого обменного курса, ставила под вопрос убедительность реализуемой денежно-кредитной политики. Невозможность поддержания конкурентоспособности ввиду колебаний реального курса требовала

последовательных корректировок номинального, что, за счёт эффекта просачивания, оказывало негативное влияние на уровень инфляции.

Переход к инфляционному таргетированию призван обеспечить сдержанность политики процентных ставок при дорогой нефти и, тем самым, ослабляет накопление дисбалансов, создающих инфляционное давление. Однако, без наличия структурных изменений экономики, изменения относительной конкурентоспособности и производительности отраслей и принятия оптимальных решений в рамках фискальной политики, повышение процентных ставок для сдерживания инфляции в долгосрочной перспективе малоэффективно. Так, намеченная на 2017-2020 годы фискальная консолидация создает задел для снижения инфляции.

11. **Неравномерное распределение доходов** между социальными группами населения и высокая **зависимость благосостояния** населения от цены на экспортные товары является источником взаимосвязанной группы рисков. Низкие доходы населения являются источником кредитных рисков розничного кредитования, ослабления финансовой устойчивости заёмщиков. Кроме того, снижение благосостояния, в особенности для группы населения с наименьшим уровнем доходов, в комбинации с доступностью розничного кредитования, структурной безработицей и низкой финансовой грамотностью, превращаются в потенциальный источник социальных рисков.

12. Потеря **конкурентоспособности** отечественными экспортерами в 1 полугодии 2015 года значительно усилила шок от падения цен на экспортные товары. После перехода на плавающий курс остаточные риски для конкурентоспособности отечественных заёмщиков имеют общие корни с рисками структурной безработицы. Переход на плавающий обменный курс не должен, однако, сформировать успокоенности в том, что потеря конкурентоспособности заёмщиков устранена как риск. Фискальная политика, проводимая без учёта её влияния на конкурентоспособность, может усилить риск сценария сырьевого развития экономики.

13. **Рынок недвижимости** постепенно восстанавливает активность, количество сделок купли-продажи жилой недвижимости демонстрирует постепенный рост. Риски роста и падения цен относительно симметричны. Риски ипотечного кредитования связаны с высокими издержками банков на реализацию прав залогодержателя по дефолтным займам. Рыночный спрос сдерживается высокими ставками кредитования.

Финансовое регулирование и обеспечение стабильности

14. Операционная **независимость регулятора** является необходимым условием для выполнения поставленных перед институтом задач по финансовой и ценовой стабильности. Повышение независимости регулятора требует наделения его множеством операционных прав, соответствующих возложенным на регулятора обязанностям.

15. **Отсутствие права на мотивированное суждение** до сих пор ограничивает **действенность надзора**. В 2017 году Национальный Банк разработал законодательные поправки по внедрению мотивированного суждения в рамках риск-ориентированного надзора, которые планируются к реализации в 2018 году. На практике его эффективное применение потребует развития аналитического инструментария, доступа к данным на уровне займа, развитию моделей кредитного риска.

16. Внедрение многих нормативов Базеля 3, включая LCR и более жесткие требования по капиталу, сталкивается со структурными и институциональными ограничениями на возможности банков по их соблюдению. Требуется фокус на

решении структурных и институциональных проблем, включая специфические для Казахстана проблемы на рынках фондирования, управления рисками, повышения достоверности отчетности.

17. Действующие **механизмы разрешения проблемных банков** имеют ряд серьезных недостатков, ограничивающих и снижающих эффективность их применения. В частности, мандат Национального Банка законодательно ограничен и не позволяет использовать инструменты урегулирования, применяемые регуляторами передовых стран. В 2017 году Национальный Банк подготовил пакет законодательных поправок, которые предоставят регулятору права, соответствующие возложенным на институт обязанностям по оперативному урегулированию проблемных банков с минимизацией государственной поддержки и системных последствий.

18. **Степень концентрации** банков несколько увеличилась, но остается на уровне средней при международном сравнении. Риски нездоровой конкуренции, ведущей к сужению маржи, незначительны. Усиление конкуренции за розничные вклады было характерно для конца 2016 года, когда проблемные банки, испытывавшие недостаток ликвидности, агрессивно повышали ставки по вкладам в обход предельных ставок.

Рыночные институты

19. Эффективность валютного рынка значительно возросла после перехода на плавающий курс, но ограничения, связанные с высокой концентрацией внешнеэкономических потоков и информационной асимметрией, а также некоторые микроструктурные и пруденциальные ограничения могут сдерживать способность участников рынка формировать взгляд на обменный курс и занимать вперёдсмотрящие позиции на валютном рынке.

20. Ставки на денежном рынке стабилизировались после перехода на плавающий курс, что потребовало активного участия Национального Банка на денежном рынке, в частности последовательных действий не только по предоставлению ликвидности, которые Национальный Банк начал с 2015 года, но и по ее систематическому изъятию на нижней границе коридора с 2016 года.

21. Рынок ГЦБ остается крайне неликвидным, как на первичном, так и на вторичном рынках, за исключением рынка нот Национального Банка, который начиная с 2016 года продемонстрировал восстановление спроса со стороны добровольных инвесторов и стал ключевым ориентиром в формировании оценки стоимости безрисковых фондов срочностью до года. Однако безрисковая кривая доходности на горизонте более года, построенная на небольших объемах между каптивными инвесторами, остаётся малоинформативной. Низкая ликвидность на первичном рынке ГЦБ МФ РК связана со структурой финансирования дефицита бюджета. Низкая ликвидность на вторичном рынке ГЦБ МФ РК связана с недостатком на рынке добровольных некаптивных институциональных инвесторов.

22. Рынок корпоративного долга остается неликвидным. Это связано как с недостатком качественных эмитентов, имеющих потребность в долговом финансировании, так и с отсутствием активного рынка, обусловленного недостаточным количеством добровольных институциональных инвесторов.

23. Объединение пенсионных фондов привело к исчезновению активного рынка институциональных инвесторов, снижению ликвидности на рынке ценных бумаг, снижению доверия и вовлеченности держателей пенсионных вкладов.

24. Инспекторские проверки последних лет, в результате которых несколько банков подлежали ликвидации либо иным мерам урегулирования кризисных ситуаций,

выявили серьезные недостатки качества аудированной отчетности банков. Расхождения между выявленными регулятором потерями и оценкой аудиторов указывают на необходимость повышения ответственности аудиторов, результаты деятельности которых широко используются как инвесторами, так и регулятором при принятии надзорных и регуляторных решений.

25. Низкая финансовая (и правовая) грамотность ослабляет финансовую стабильность и снижает эффективность финансового посредничества по нескольким каналам и проявляется в опрометчивости решений заёмщиков, низком уровне сбережений, участии в рискованных схемах, подверженности финансовому мошенничеству.

Риск кредитных потерь

Качество ссудного портфеля резко ухудшилось в 2015 году под влиянием внешнего шока, но изначальная хрупкость ссудного портфеля и значительная недооценка кредитных потерь стали наиболее существенными факторами ослабления банковской системы.

Низкое **качество кредитных решений** является основной непосредственной причиной низкого качества ссудного портфеля. На последующих этапах жизни займа, включая мониторинг, реструктуризацию и судебно-исковую работу, возможности восстановления его стоимости крайне ограничены. В 2017 году возросшие убытки по кредитному риску, в результате решений 2014-2016 годов, стали постепенно признаваться в отчетности, а отдельных банков привели к несостоятельности. Как следствие, повышение понимания банками последствий некачественных кредитных решений продолжит оказывать влияние на переход к более осмотрительной кредитной политике.

26. **Косвенный валютный риск** по новым займам снижается, происходит сжатие валютного портфеля, кредитование в валюте физических лиц ограничено законодательными требованиями. Однако риски сохраняются по займам, выданным в период активного кредитования МСБ в валюте, и могут привести к значительным убыткам банков в случае недостаточного мониторинга и управления рисками.

27. **Связанность заемщика** с банком сильно коррелирует и, скорее всего, является причиной других факторов кредитного риска. Диагностика связанного кредитования затруднена слабостью требований по раскрытию акционеров банков и заемщиков. При этом связанное кредитование, прежде всего, должно контролироваться и ограничиваться менеджментом банка не только в рамках существующих регуляторных требований. Сложности доказательства связанности заемщиков с банком определяют необходимость введения презумпции связанности как надзорного постулата, что планируется к внедрению в рамках риск-ориентированного надзора.

28. Субоптимальная **структура займа**, включая длительный льготный период, график погашения с капитализацией вознаграждения и выплатой в конце срока, низкие качество и уровень покрытия обеспечением, искажает мотивацию заемщика и при прочих равных условиях повышает кредитный риск. Корпоративные займы и крупные займы физическим лицам чаще имеют аномальную структуру, которая является одним из косвенных признаков связанности. Низкие денежные потоки по таким займам снижают эффективность работы банка, и активы оказываются фактически заморожены на неопределенный период времени. Концентрация таких займов в портфеле банка повышает вероятность невыполнения своих обязательств перед кредиторами/депозиторами и на примере 2017 года может привести к несостоятельности банка.

29. Повышение качества и добросовестности **оценки кредитоспособности** потенциального заемщика приобретает особое значение при существующем уровне проблемных активов банков. Переход в новую среду регулирования потребует от банков пересмотра стандартов и требований кредитных и залоговых политик и повышение в целом рыночной дисциплины.

Основной задачей **мониторинга и сопровождения займов** является своевременное выявление признаков ухудшения качества активов и обоснованное принятие мер по дальнейшему управлению кредитным портфелем. Отражение отдельными банками в финансовой отчетности значительного объема потерь только в 2017 году выявило глубину проблемы откладывания признания убытков по проблемным займам на основе заключений мониторинга. Переход на МСФО 9 и внедрение риск-ориентированного надзора потребует усиления работ по развитию внутренних систем управления рисками, организации сбора данных и моделей оценки кредитного риска.

30. Существующие на балансах банков займы с признаками низкой возвратности и низким покрытием провизиями вызывают определенные вопросы относительно качества и **эффективности мониторинга** состояния займов. Несвоевременная передача таких займов в подразделения по работе с проблемной задолженностью снижает вероятность возврата задолженности и сопровождается принятием непродуктивных решений в отношении займов. Оценка вероятных потерь от неэффективного мониторинга затруднена из-за недостатка исторических данных, а также неинформативных моделей данных, инфраструктуры для сбора и обработки данных, а также готовности к применению бизнес-моделей, ориентированных на сбор и обработку банковских данных.

31. Основной задачей проведения **реструктуризации займа** является восстановление стоимости займа и перспектив его возвратности. Однако, при недостаточности капитала для признания потерь, распространилась практика вечнозелёных займов, когда реструктуризация используется для скрытия потерь путем продления сроков, и других более сложных схем манипулирования финансовой отчетностью.

Надзор с правом на мотивированное суждение способен выявить наиболее очевидные и вопиющие случаи, но устойчивое решение проблемы в условиях неустранимой информационной асимметрии между регулятором и банком возможно только за счёт комплекса мер, обеспечивающих заинтересованность руководства банков в своевременном и адекватном признании ожидаемых кредитных потерь. Ключевым из них является обеспечение достаточности капитала и качества капитала.

Накопленный объем проблемных активов требует от банков повышения эффективности механизмов **по работе с проблемной задолженностью**, но решающим фактором в проведении таких работ является признание банком проблемного займа как таковым.

32. **Налоги** при продаже проблемного займа и налог на доход физических лиц при прощении проблемного займа были одними из барьеров эффективного разрешения проблемной задолженности. Внесенные изменения в законодательство с 2018 года освободили банки от уплаты данных видов налогов, что должно положительно повлиять на их работу с проблемной задолженностью.

33. Переход с 2016 года к оценке материальных активов в тенге без привязки к иностранным валютам способствовал снижению зависимости стоимости залогов от курсовых изменений. Значительное **падение стоимости залогового имущества** относительно задолженности приводит к росту LTV и дестимулирует заемщиков обслуживать займ.

34. Способность банка быстро и эффективно реализовать свои **права требования по займу и залогу** является центральной для обеспечения платежной дисциплины со стороны заёмщика. Ограничение прав банков по контролю заемщиков из реального сектора, не выполнивших обязательства перед банком, не только создает благоприятные условия для недобросовестных заёмщиков, но и повышает кредитные риски для банков и сокращает предложение кредита для всех заёмщиков, включая добросовестных. Банки отмечают непредсказуемость судебного разрешения споров с заемщиками и залогодержателями как одну из причин невозможности реализации своих прав требований.

Риски фондирования

Несмотря на стабилизацию ситуации с системной ликвидностью в 2016-2017 годах, банковский сектор остается **уязвимым рискам фондирования**. Основными факторами рисков фондирования являются высокая зависимость банков от государственного и квазигосударственного сектора, значительная концентрация крупных вкладов, риски устойчивости депозитной базы, которая после 2008 года постепенно заместила внешние источники фондирования.

Риски ликвидности в 2016-2017 годах снизились и перестали носить системный характер, наблюдавшийся в 2014-2015 годах в условиях фиксированного валютного курса и дефицита тенговой ликвидности. В 2017 году сохранялся профицит тенговой ликвидности, основная часть которой абсорбировалась Национальным Банком посредством инструментов ДКП.

Наиболее острые эпизоды недостатка ликвидности в отдельных банках за последние два года в основном были следствием ухудшения качества ссудного портфеля и ослабления операционного денежного потока. Для снижения рисков ликвидности необходимы усиление надзорного мандата и введение мотивированного суждения регулятора в целях своевременной и адекватной оценки потерь по ссудному портфелю.

35. Одним из факторов снижения системного риска ликвидности является обеспечение **доступности и предсказуемости рынков ликвидности** с момента введения операций постоянного доступа (2016 год) по предоставлению и изъятию Национальным Банком ликвидности в пределах коридора процентных ставок. Введенная система инструментов ДКП позволяет эффективно реагировать как при структурном дефиците, так и при профиците ликвидности.

Обеспечение доступности и предсказуемости рынков ликвидности, наряду с переходом на плавающий обменный курс способствовали **стабилизации ставок на денежном рынке**.

36. **Риски концентрации фондирования** связаны с высокой долей государственного и квазигосударственного сектора в структуре обязательств банковского сектора, а также с высокой зависимостью банков от крупных вкладов, в особенности валютных.

В краткосрочном периоде государственное фондирование может нивелировать риски ликвидности для банков, однако в долгосрочной перспективе дестимулирует самостоятельное развитие банков и формирование рыночного фондирования. Зависимость банков от крупных депозиторов, в том числе государственного сектора, является фактором уязвимости фондирования. Крупные вклады, как правило, имеют также более высокую степень долларизации, что ввиду валютных рисков на балансах банков является одним из ограничивающих факторов тенгового кредитования.

37. Недостаточная **устойчивость фондирования** является одним из факторов рисков ликвидности. В Казахстане проблема устойчивости депозитной базы усугубляется тем, что большинство банков допускают досрочное изъятие по депозитам без штрафных санкций, что нивелирует понятие срочности депозитов. Решение данной проблемы требует дифференциации предельных ставок КФГД в зависимости от срока и наличия штрафов за досрочное изъятие депозита.

38. **Риск бегства вкладчиков** присутствует в любой банковской системе. Действующая в Казахстане система гарантирования вкладов физических лиц (10 млн. тенге по тенговым вкладам и 5 млн. тенге по валютным вкладам) устраняет большую часть рисков массового изъятия вкладов. Фонд гарантирования депозитов имеет достаточно средств для выплаты гарантий по всем мелким банкам или одному крупному банку. Расходы фонда гарантирования депозитов минимизируются за счет передачи активов и обязательств ликвидируемого банка другому банку.

Дополнительным инструментом снижения риска бегства вкладчиков и распространения по системе является механизм кредитора последней инстанции. Данный механизм совершенствуется для минимизации рисков предоставления займов несостоятельным банкам и включает меры по улучшению качества финансовой отчетности, дисциплины рынка, качества моделей кредитного риска, банковских и регулятора, внедрению мотивированного надзорного суждения, усилению ответственности независимых аудиторов.

39. **Процентные риски, связанные со ставками по депозитам** не в полной мере учитываются банками, которые в условиях конкуренции предлагают неограниченное право пополнения депозитов. На фоне снижающихся ставок пополнение становится основной формой привлечения фондирования и происходит по более высоким ставкам, чем по вновь заключенным договорам. Это увеличивает процентные риски банковского сектора и среднюю стоимость фондирования. Для снижения данного риска необходимо введение учета процентного риска при формировании стоимости депозитного продукта с правом пополнения. Это позволит улучшить практику отражения процентного риска в финансовой отчетности банков.

Прямой валютный риск банковского сектора, связанный с долларизацией обязательств, является умеренным. В целях сокращения валютных рисков банковского сектора необходимо продолжение проводимой работы по повышению доверия вкладчиков к тенговым вкладам и усилению приверженности режиму плавающего курса.

40. Наиболее важными для структуры фондирования являются риски, связанные с **долларизацией обязательств**. Долларизация вкладов снизилась с пика 72% в 2016 году до 48% на конец 2017 года благодаря переходу на плавающий обменный курс. Переход позволил повысить доверие к тенге и снизить девальвационные ожидания. Дополнительным фактором снижения долларизации являлись повышение привлекательности тенговых депозитов путем: (1) увеличения предельной ставки вознаграждения КФГД до 14% и постепенного снижения ставок КФГД по валютным вкладам; (2) увеличения гарантируемой суммы по вкладам в национальной валюте с 5 млн. тенге до 10 млн. тенге.

Основным фактором дальнейшей дедолларизации является повышение доверия к национальной валюте в рамках реализации политики инфляционного таргетирования.

41. Валютные риски банков, связанные с наиболее острыми периодами долларизации обязательств, были нивелированы за счет **инструментов хеджирования** в форме долгосрочных валютно-процентных свопов Национального Банка.

Достаточность капитала

Качество капитала банка является важнейшим элементом устойчивости банка в среднесрочной перспективе и определяет насколько разумным и осмотрительным будет процесс принятия кредитных решений и качество этих займов в будущем. В целях повышения уровня капитализации банков и их способности покрыть убытки по кредитному риску в 2017 году была запущена Программа повышения устойчивости банковского сектора. При этом докапитализация со стороны акционеров, включая банков-участников Программы, является ключевым фактором устойчивого развития банков.

42. **Перенос признания потерь по кредитному портфелю** на будущие периоды приводит к принятию рисков, несоответствующих фактическому уровню капитала. В результате, банк, не имеющий капитала, представляет угрозу потери стоимости для миноритарных инвесторов, гаранторов банка и общественного сектора.

Стресс-тестирование, проведенное Национальным Банком в 2017 году на основе методики оценки вероятности дефолта отдельного займа, показало, что фактический уровень обесцененных активов значительно превышает значения, отражаемые по факту в отчетности банков, что требует дальнейшей реализации комплекса работ по очищению балансов банков.

43. Отказ от признания проблемных займов и начисление **процентного дохода** по займам, которые в действительности не генерируют денежные потоки, снижают качество прибыли и устойчивость банка в целом, а также завышают показатели прибыльности и достаточности капитала.

I. Макроэкономическая и финансовая конъюнктура

1.1 Внешние макроэкономические условия

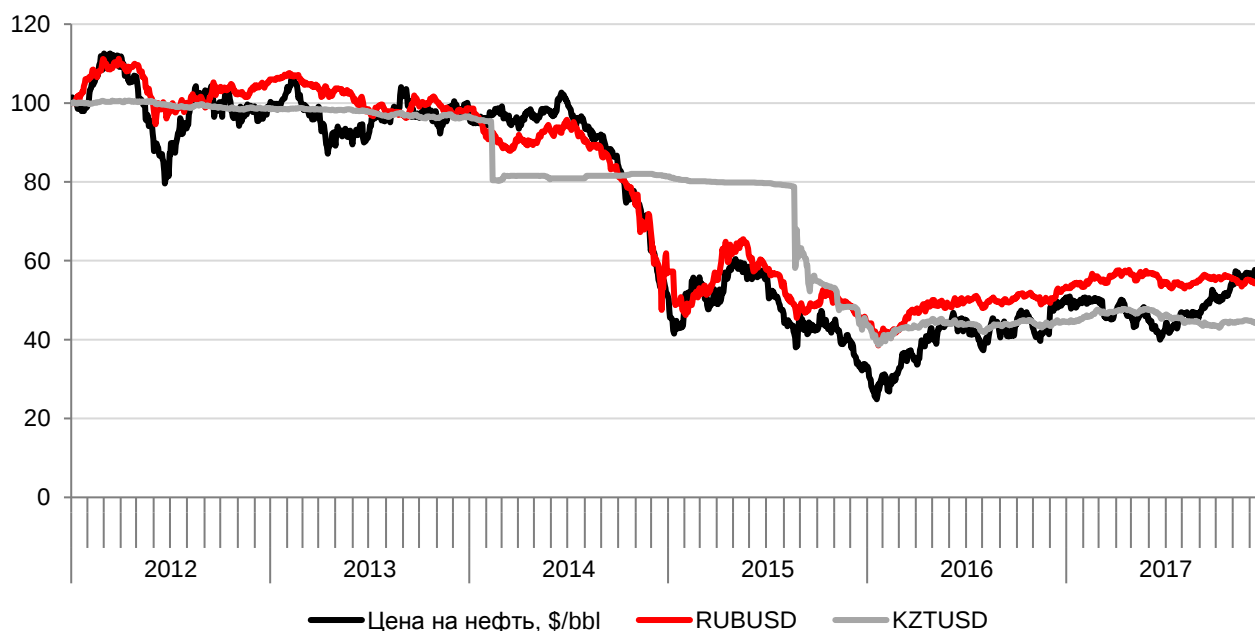
В 2015-2016 годах экономика и экономическая политика Республики Казахстан приспосабливались к массивному ухудшению условий торговли. Падение цен на нефть в 2014 году до нового уровня ценовых реалий снизили экспорт и доходы бюджета почти вдвое (Рисунок. 1.1). Ослабление российского рубля при стабильности тенге привело к потере конкурентоспособности. Подстройка экономики к этим шокам протекала медленно и началась с задержкой, вызванной защитой обменного курса.

Переход на плавающий курс во второй половине 2015 года устранил наиболее острые внешнеэкономические дисбалансы, создал условия для стабилизации условий на денежном и валютном рынках, ускорил смещение внутренних цен в пользу торгуемого несырьевого сектора. В области экономической политики решение о переходе на плавающий курс открыло возможности для денежно-кредитной политики, основанной на управлении ставками, расширило возможности проведения контрциклической фискальной политики и усилило необходимость в координации.

Однако, перераспределение ресурсов из неторгуемого сектора в торгуемый протекало медленно. Значительная часть банковского кредита, запертого в неработающих займах, оставалась недоступной для перераспределения. Недостаток банковского капитала сдерживал работу банков с проблемными заемщиками. Кредитоспособных заемщиков в торгуемом секторе было немного.

Несмотря на положительное влияние роста цен на нефть и объемов добычи нефти на доходы бюджета и внешний баланс в 2017 году, в силу высокой зависимости от экспортных цен на сырье, риск изменения внешних факторов остается высоким.

Рисунок 1.1 Внешние шоки 2015 года: глубокие, неблагоприятные и перманентные

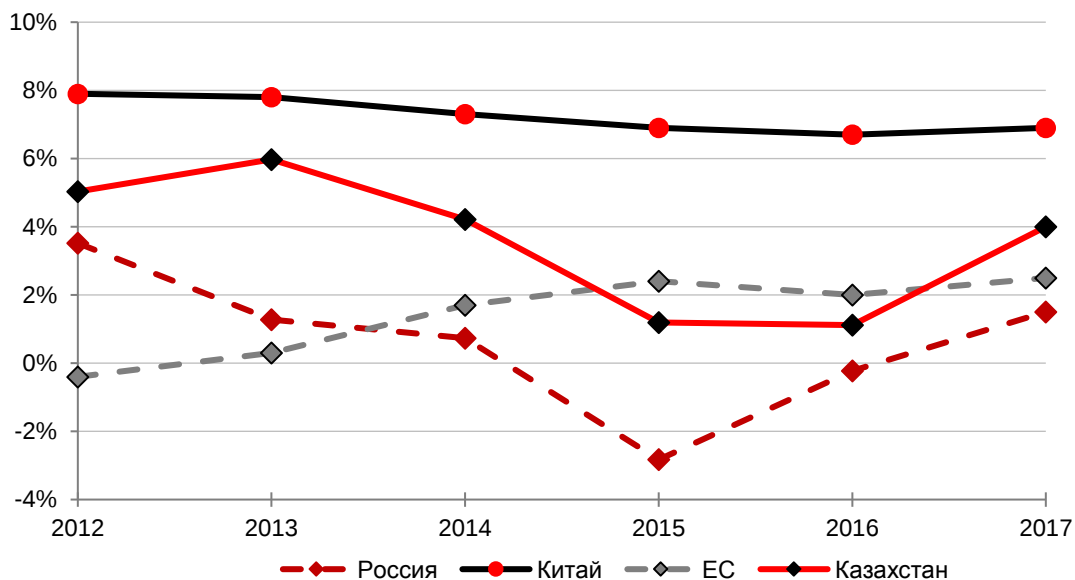


Источник: КФБ, Bloomberg

Внешние шоки 2014 года

Санкции против России в 2014 году и последующее падение цен на нефть вызвали спад экономики РФ (Рисунок 1.2), падение доходов и зарплат, привели к ослаблению USDRUB на 60%, что повысило конкурентоспособность российского труда. В 2016-2017 годах экономика России начала восстанавливаться, по итогам 2017 года инфляция составила 2,5%, темпы роста оставались низкими.

Рисунок 1.2 Экономика Республики Казахстан начала восстанавливаться после ухудшения условий торговли и потери конкурентоспособности в 2015 году



Источник: МВФ, КС МНЭ РК

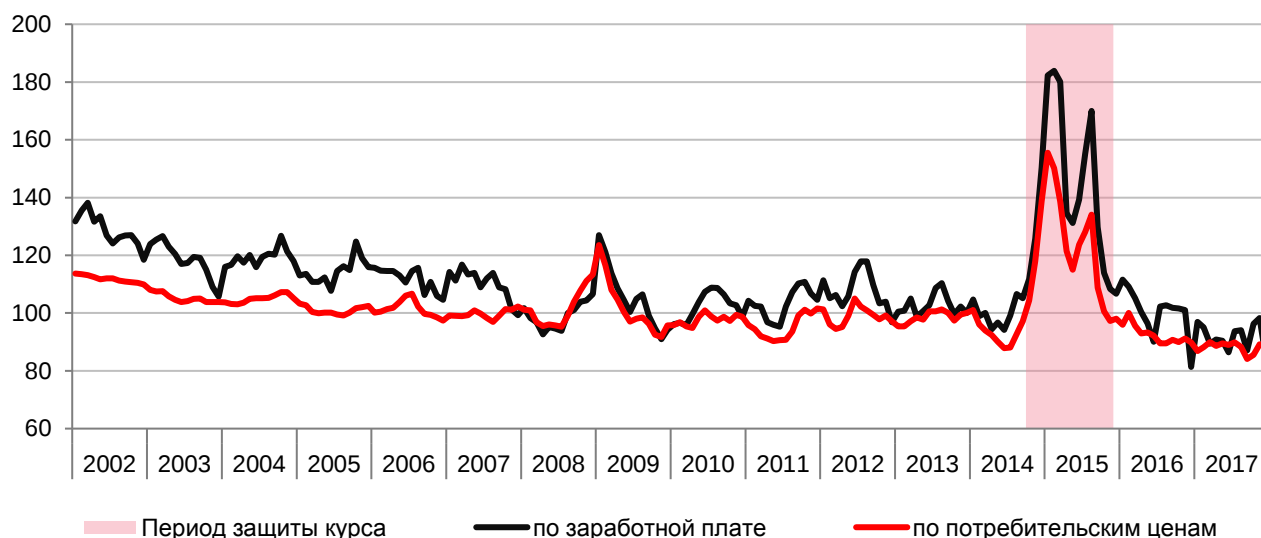
В 2015-2016 годах началось укрепление доллара США по мере усиления и подтверждения ожиданий повышения ставок и роста экономической активности США. За 2015 год доллар укрепился на 17,6% по отношению к валютной корзине.

Защита обменного курса тенге ограничила действенность денежно-кредитной политики. С падением спроса на тенговые активы денежная база сократилась до рекордно низкого уровня. Рост коротких позиций по тенге привел к учащению кризисов ликвидности, во время которых краткосрочные ставки доходили до трехзначных уровней. Пространство для фискальной политики также сузилось.

Платёжный баланс

С падением цен на нефть в 2015 году вдвое сократились экспортные доходы и поступления в бюджет в валютном выражении, ухудшились балансы счета текущих операций и консолидированного бюджета.

Рисунок 1.3 Долгосрочная стабильность реального RUBKZT прерывалась ненадолго



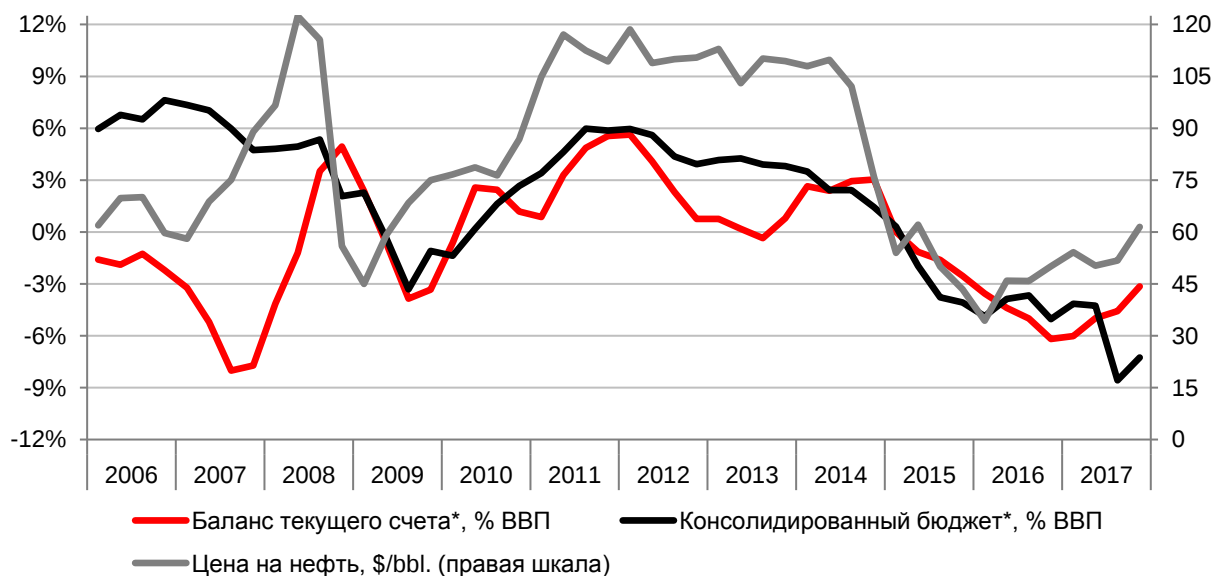
Источник: КС МНЭ РК, ФСГС

Примечание: Декабрь 2013 года = 100

Дефицит платежного баланса расширился с 2,8% в 2014 году до (-)2,8% ВВП в 2015 году (Рисунок 1.4). Внешняя подстройка была недоступна из-за фиксированного обменного курса, а внутренняя подстройка цен и зарплат сдерживалась ожиданиями ослабления обменного курса. Защита обменного курса требовала расходования международных активов Национального банка и НФ РК. Казахстанские экспортеры потеряли конкурентоспособность, особенно на фоне ослабевшего рубля (Рисунок 1.3). Переоцененный тенге поощрял рост потребления и импорта на фоне падения валютных доходов страны.

Реальный обменный курс рубля на основе потребительских корзин указывает на 60% удорожание стоимости товаров, что стимулировало импорт. Казахстанский труд был переоценен по отношению к российскому еще сильнее.

Рисунок 1.4 Падение цен на нефть привело к глубокому двойному дефициту



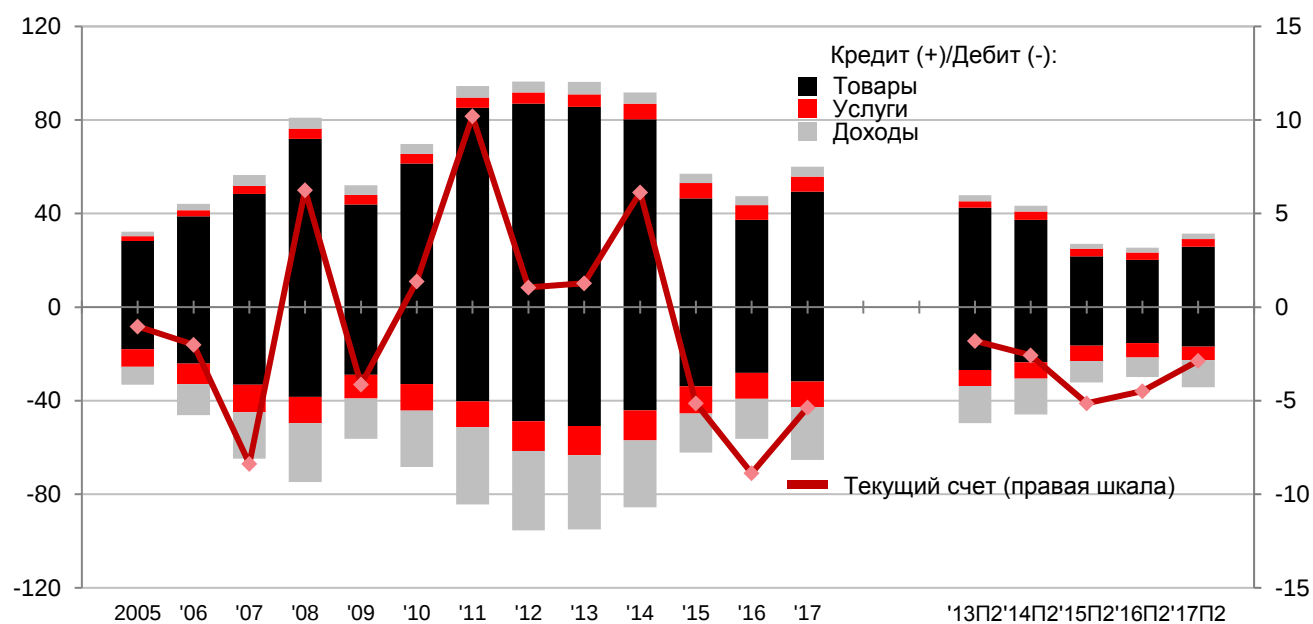
Источник: КС МНЭ РК, Bloomberg и оценка Национального Банка

Примечание: *Скользящая сумма за 4 квартала

Даже после ослабления тенге, подстройка текущего счёта потребовала почти трех лет. Только к концу 2017 года наметилась тенденция по улучшению состояния текущего счета (Рисунок 1.5). Импорт товаров и импорт услуг вели себя инерционно. Для товарного импорта это было связано с низкой эластичностью потребительского импорта по отношению к доходам населения. Для импорта инвестиционных и промежуточных товаров это было связано с наличием инвестиционных обязательств. Исключением была статья первичных доходов, где подстройка произошла автоматически, синхронно с падением доходов иностранных инвесторов.

Рисунок 1.5 Товарный экспорт и прибыль иностранных инвесторов сократились наполовину, но подстройка импорта товаров и услуг проходила медленно и с задержками

Счёт текущих операций, млрд. долларов США



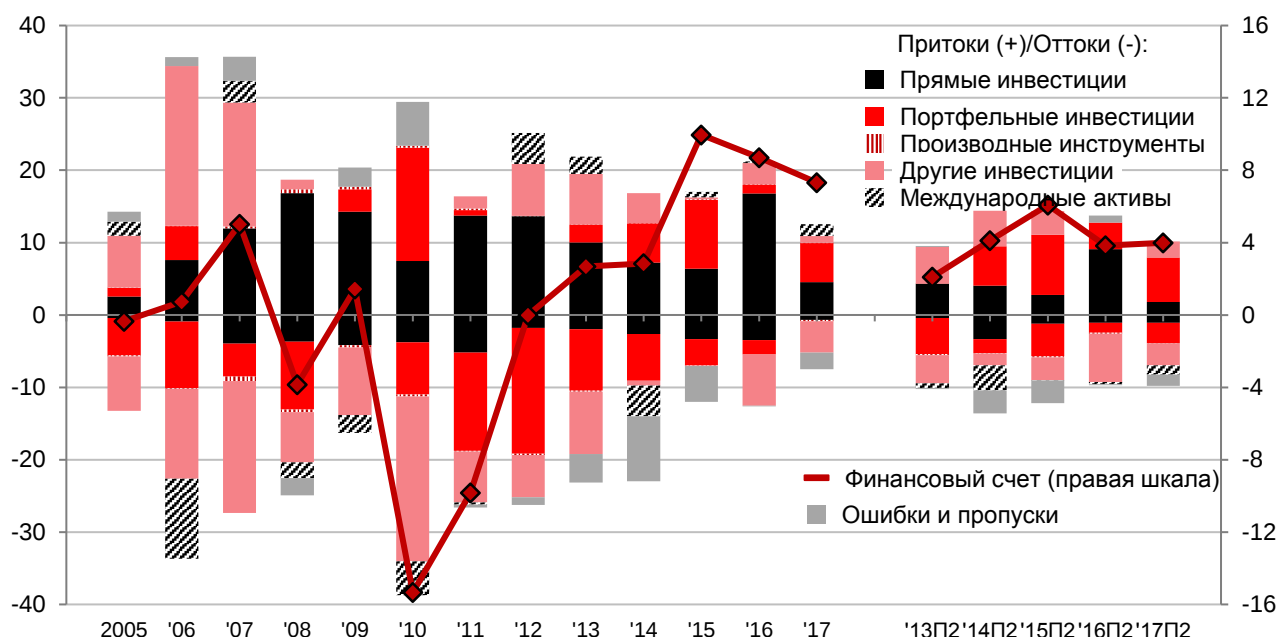
Источник: Национальный Банк

Шок условий торговли отразился и на финансовом счёте. Выросла потребность во внешнем финансировании, в том числе для обслуживания внешнего долга и финансирования дефицита текущего счета. Сократился приток прямых инвестиций вместе с падением доходности нефтедобычи, которая была получателем львиной доли этого притока. Такое снижение создало потребность в замещении источников финансирования.

Финансирование дефицита платежного баланса и дефицита бюджета, происходило за счёт продажи активов НФ РК и размещения суверенных еврооблигаций (летом 2015). Так, в 2015 году за счет размещения еврооблигаций Правительство привлекло более 3,4 млрд. долларов США (Рисунок 1.6).

Рисунок 1.6 В 2015 году дефицит платежного баланса финансировался за счет НФ РК и еврооблигаций. В 2016 году восстановился приток иностранных инвестиций

Финансовый счёт и ошибки/пропуски, млрд. долларов США



Источник: Национальный Банк

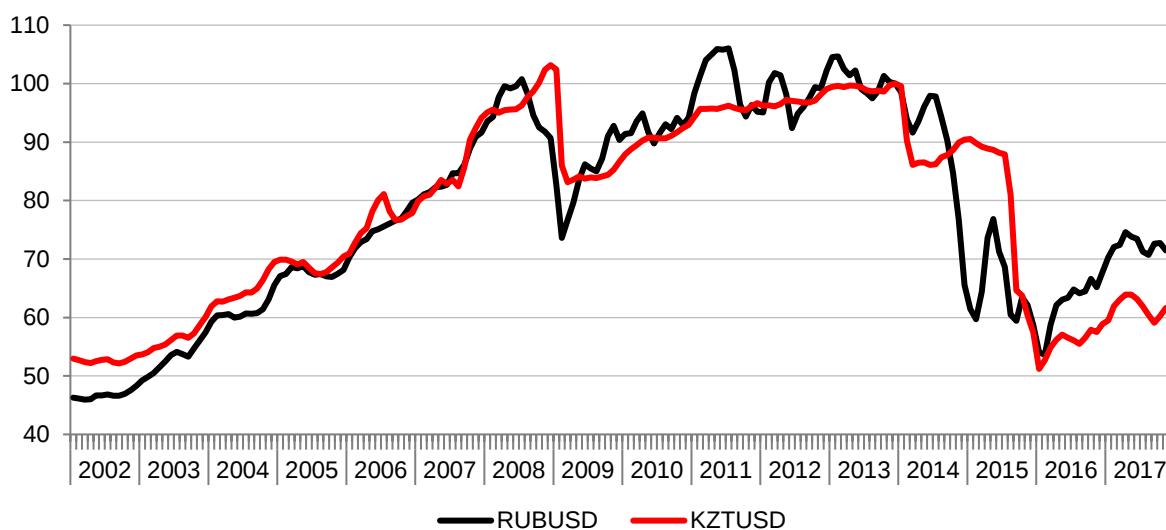
Примечание: Ошибки и пропуски не являются частью финансового счета, на данном рисунке они отражены для понимания масштаба по отношению к статьям финансового счета

В августе 2015 года Национальный Банк отказался от защиты обменного курса и объявил о переходе на режим инфляционного таргетирования с гибким обменным курсом. В течение следующих четырех месяцев обменный курс был крайне волатильным, а тенге потерял более половины стоимости в долларовом выражении. Процесс ценообразования на валютном рынке оставался плохо структурированным, что способствовало некоторому перелёту на крайне низких объёмах торгов. В конце 2015 года, для того, чтобы предупредить закорение ожиданий по обменному курсу на недооцененном уровне, Национальный Банк позволил ставкам на денежном рынке установиться на уровне 70%, но уже к концу января, по мере стабилизации ожиданий на валютном рынке, ставки снизились до 25%.

Начиная с 2016 года экономика начала восстанавливаться благодаря улучшению конкурентоспособности и возможностей для фискального стимула. Сократилось использование внешних активов и внешних заимствований для финансирования двойного дефицита. Восстановился приток иностранных прямых инвестиций.

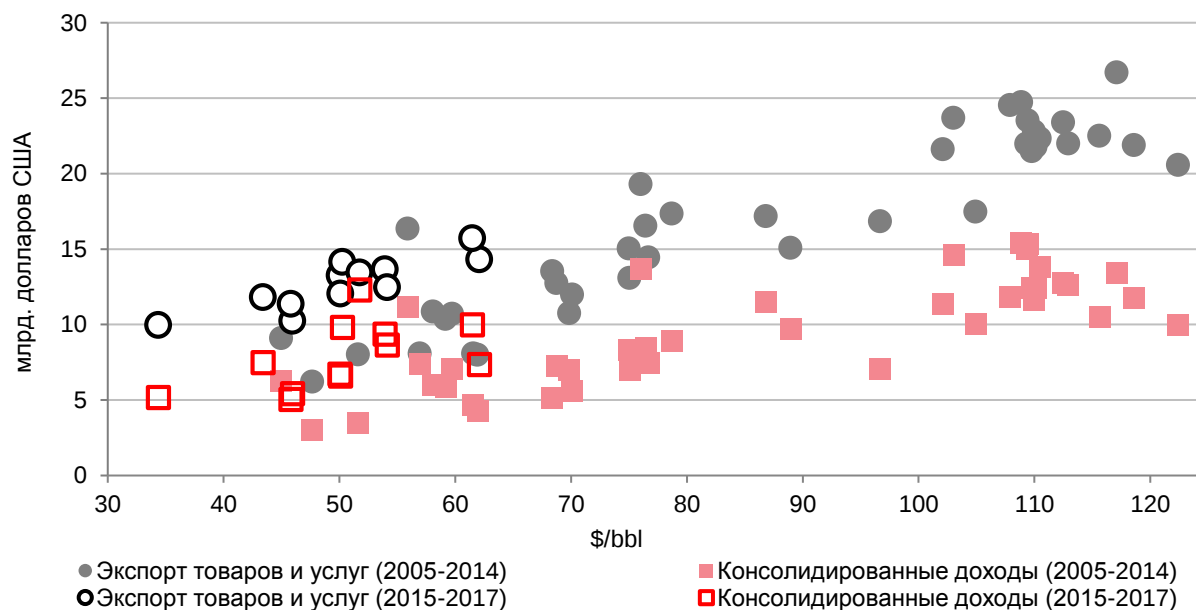
Улучшение конкурентоспособности, в первую очередь по отношению к России, прослеживалось в реальном обменном курсе рубля (Рисунок 1.7) и двусторонней торговле. После либерализации обменного курса торгуемый сектор стал потенциально более конкурентоспособным.

Рисунок 1.7 Реальный обменный курс доллара США зависит от цены на нефть и нестационарен



Источник: Национальный Банк, ЦБ РФ
Примечание: Декабрь 2013 года=100

Рисунок 1.8 Сильная зависимость экспорта и государственных доходов от цены на нефть



Источник: МФ РК, оценка Национального Банка

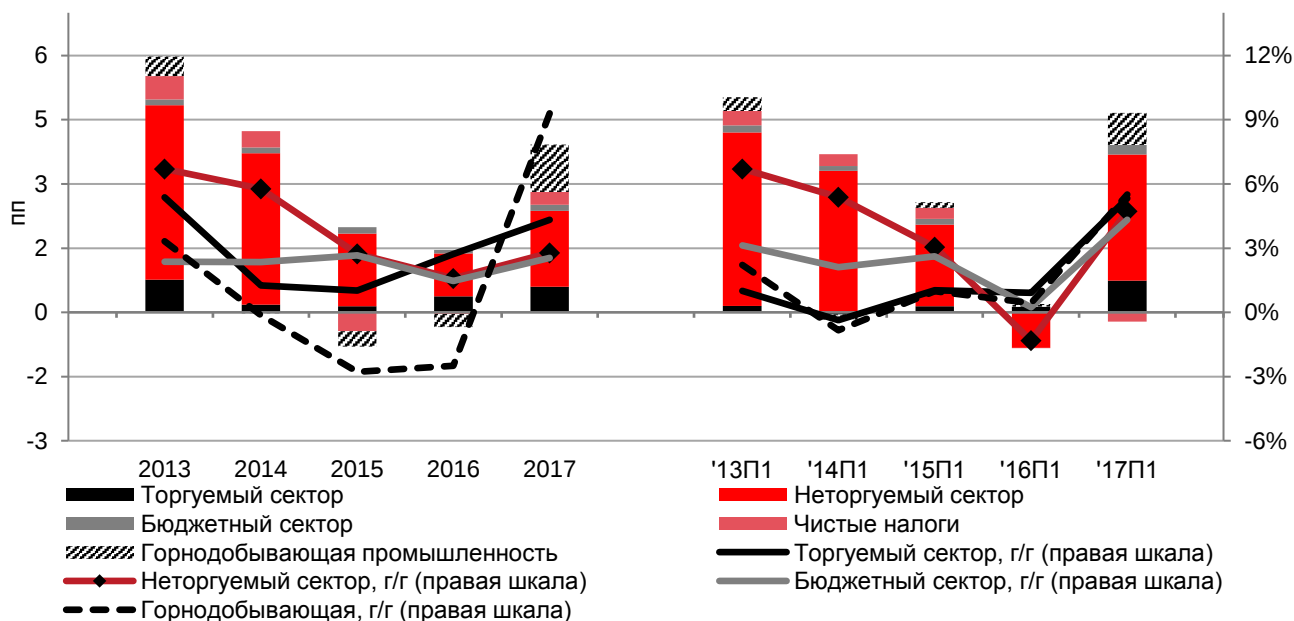
1.2 Внутренние макроэкономические условия

Экономический рост

Переход к режиму инфляционного таргетирования и пересмотр курсовой политики, заложили потенциал к восстановлению конкурентоспособности и повысили адаптивность экономики к внешним шокам. На фоне замедления темпов роста мировой экономики, а также неопределённости, сложившейся на финансовом и сырьевом рынках, сохраняются риски, связанные с негативным влиянием внешних факторов на казахстанскую экономику.

Рост замедлился в 2015-2016 годах, в основном за счет падения производства в 2015 и в 2016 годах в горнодобывающей промышленности, испытывавшей падение рентабельности (Рисунок 1.9). Для промышленного производства 2015 год оказался тяжелым, так как удешевление продукции в первом полугодии сопровождалось удорожанием труда по сравнению с конкурентами. Потеря конкурентоспособности проявилась в том, что в 1 квартал 2015 года промышленное производство сократилось на 38,7% в стоимостном выражении, выросла задолженность промышленных предприятий.

Рисунок 1.9 Улучшение внутренних условий торговли для сектора торгуемых товаров в 2016 году дало толчок его росту в 2017 году



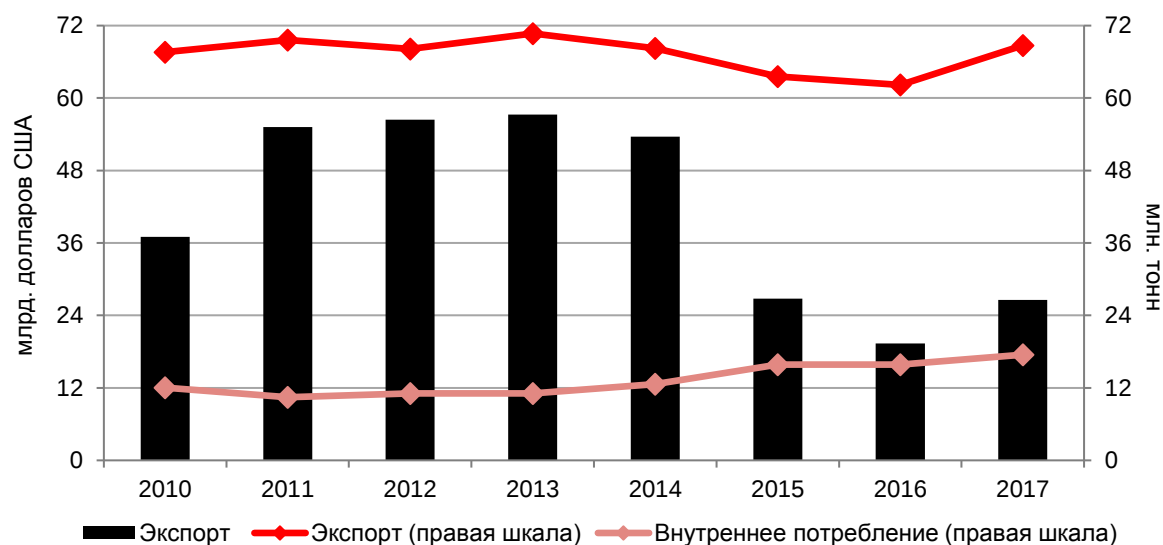
Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Торгуемый сектор – сельское хозяйство 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

В 2016 году появились признаки оздоровления. Вырос вклад торгуемых секторов. Улучшилась статистика внешних продаж сельскохозяйственной продукции и продукции обрабатывающей промышленности, в основном, металлургии. Обрабатывающая промышленность выросла на 1,5% после снижения на 0,1% в 2015 году.

По итогам 2017 года рост ВВП составил 4%, что в основном объяснялось увеличением объемов производства горнодобывающей промышленности, а также отраслей неторгуемого сектора. Стабилизация цен на товарных рынках, наряду с ростом конкурентоспособности, позволила нарастить объемы добычи нефти и газа в 2017 году на 10,5% (Рисунок 1.10).

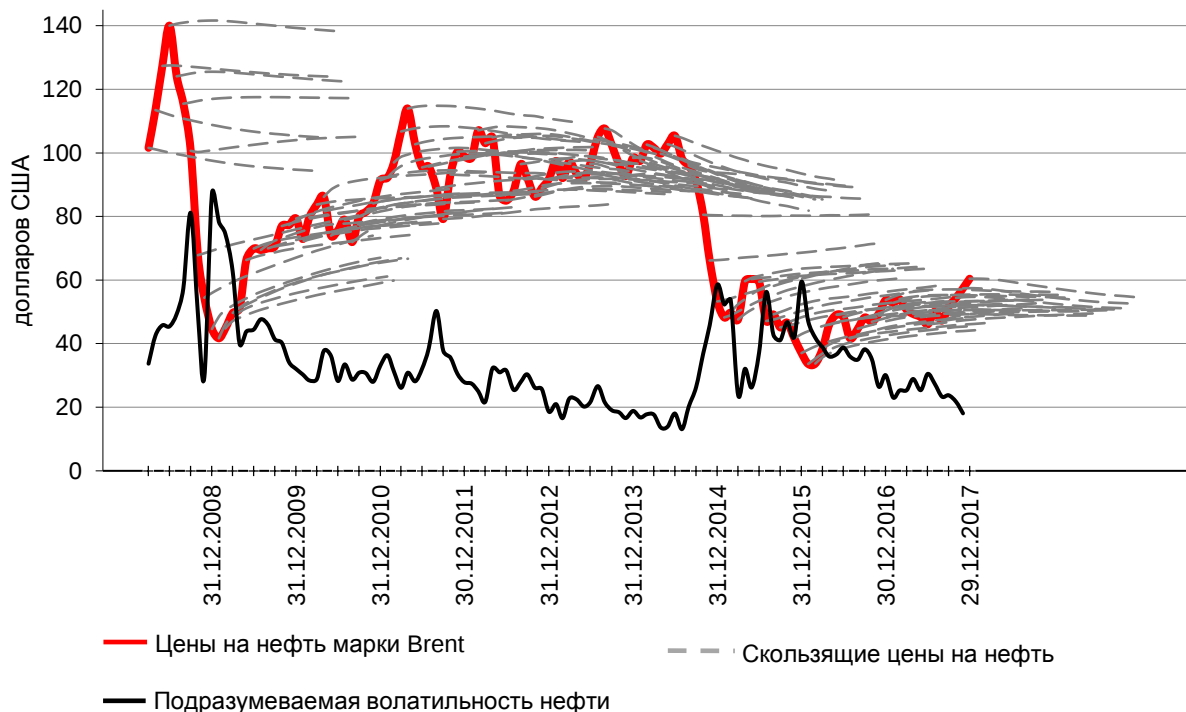
Рисунок 1.10 При стабильных объемах добычи и экспорта, основные риски связаны с ценами на нефть



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

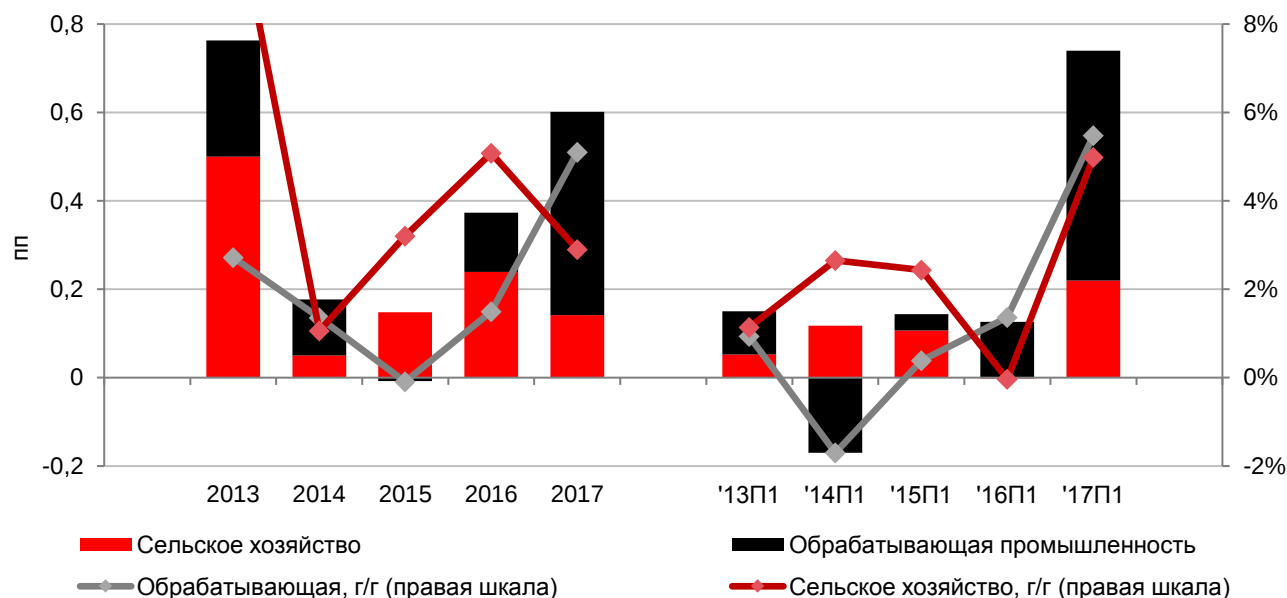
Возможность предприятий адаптироваться к изменениям условий на внешних рынках, как результат перехода на плавающий обменный курс тенге также оказала положительное влияние на экономическую активность.

Рисунок 1.11 Рынок нефти, несмотря на структурные изменения, остается фундаментально непредсказуемым



Источник: Bloomberg

Рисунок 1.12 Сектор торгуемых товаров начинает расти, но с очень низкой базы

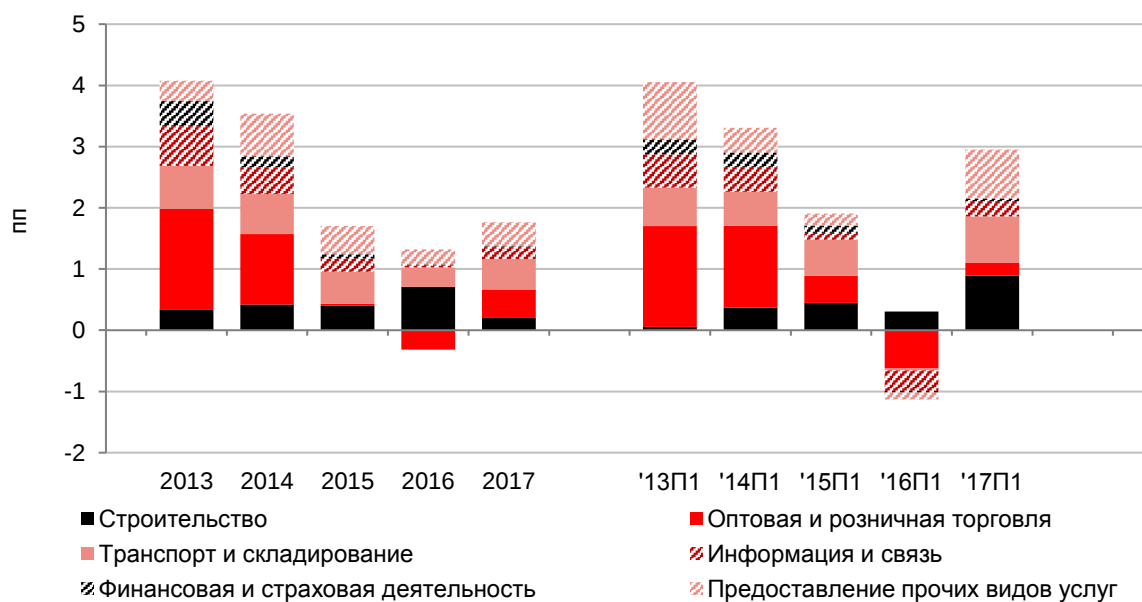


Источник: КС МНЭ РК

Одним из последствий ослабления тенге в 2015 году стало снижение потребительского спроса и, как результат, замедление в неторгуемых секторах в 2016 году (Рисунок 1.13). Так, оптовая и розничная торговля замедлились с 0,2% до падения (-)2,1%, транспорт и складирование замедлились с 5,4% до 3,2%, финансовая и страховая деятельность – с 1,7% до 0,4% (Рисунок 1.14). Исключением стала строительная отрасль, которая продолжала расти как получатель государственных программ стимулирования, государственных инвестиций в жильё и социальные объекты. В 2016 году вклад этого сектора в рост ВВП увеличился с 0,4 пп до 0,7 пп.

Рисунок 1.13 Строительство как канал фискального стимула росло быстрее других неторгуемых секторов в 2016 году

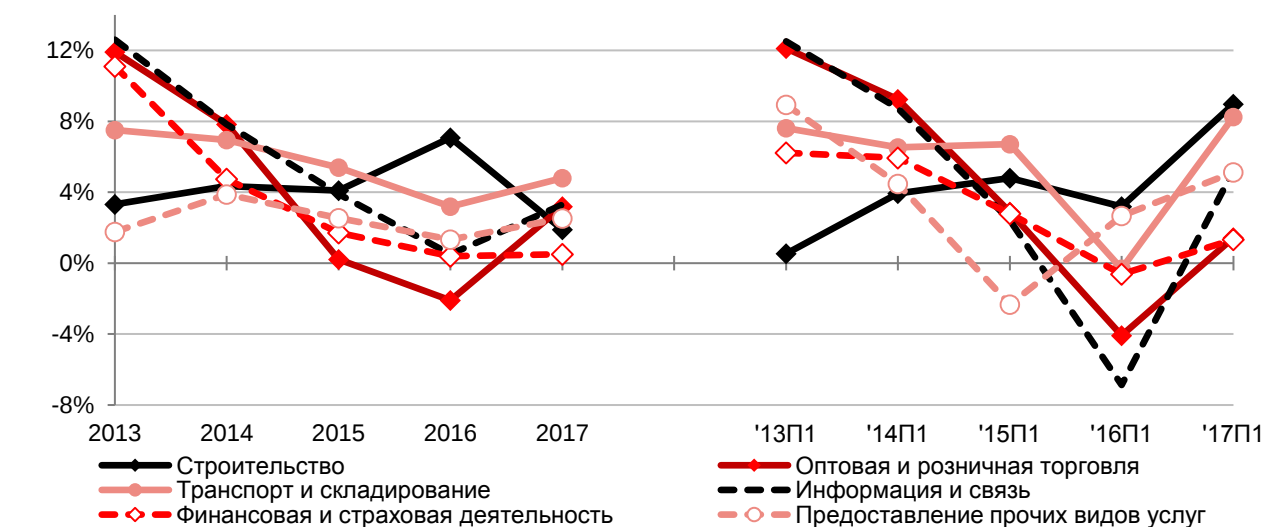
Вклад в рост ВВП



Источник: КС МНЭ РК

Оптовая и розничная торговля по итогам 2017 года выросла на 3,2%, что отчасти было связано с увеличением розничного товарооборота в результате умеренного восстановления спроса.

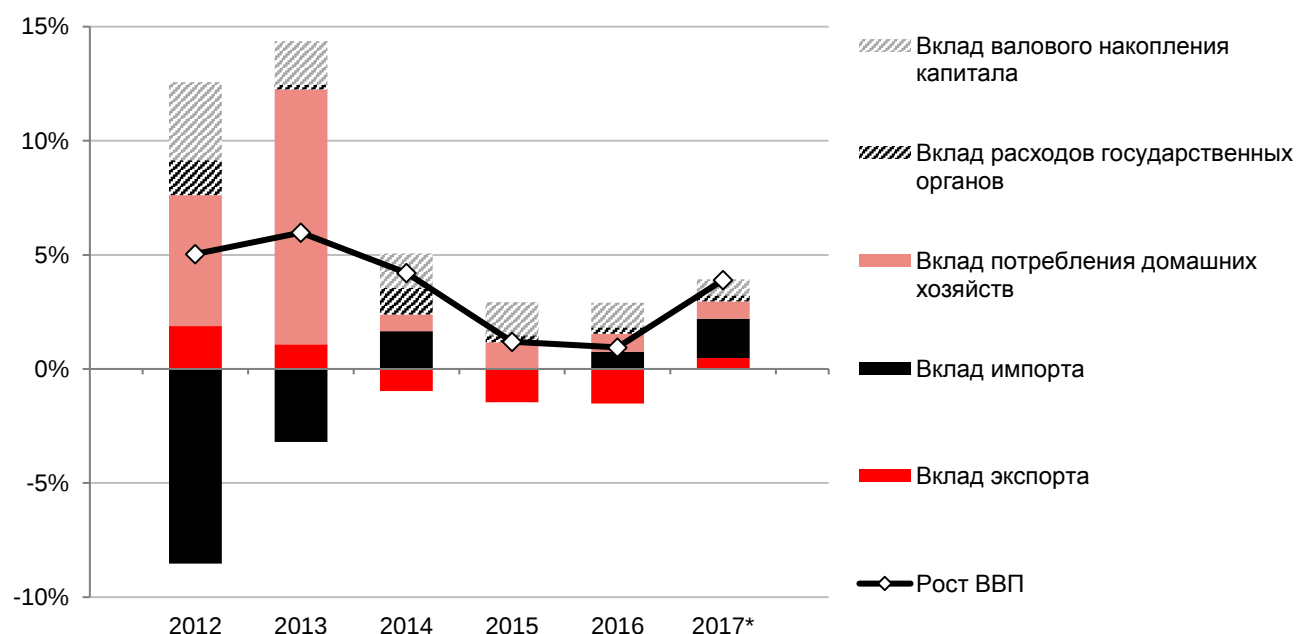
Рисунок 1.14 Рост отраслей неторгуемого сектора, г/г



Источник: КС МНЭ РК

В 2016 году чистый экспорт продолжал вносить негативный вклад в рост ВВП за счет более быстрого снижения экспорта в сравнении с импортом. Также, в результате ухудшения ситуации практически во всех отраслях экономики и сокращения расходной части бюджета, произошло падение потребления домашних хозяйств (Рисунок 1.15).

Рисунок 1.15 Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, г/г



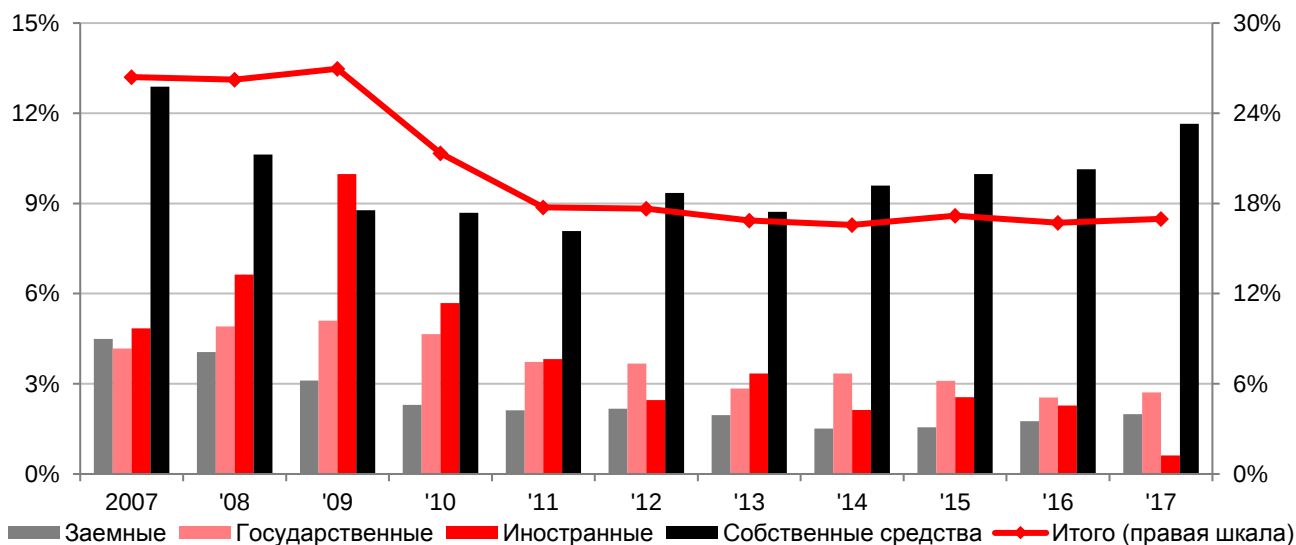
Источник: КС МНЭ РК

Примечание * – оценка Национального Банка

В 2016 году значительно сократился дефицит бюджета, в основном, за счёт ослабления тенге, что дало основания для более активного фискального стимула и для сглаживания бюджетных расходов.

Рисунок 1.16 Структура финансирования основного капитала становится более устойчивой и более рыночной, но...

Инвестиции в основной капитал, %ВВП

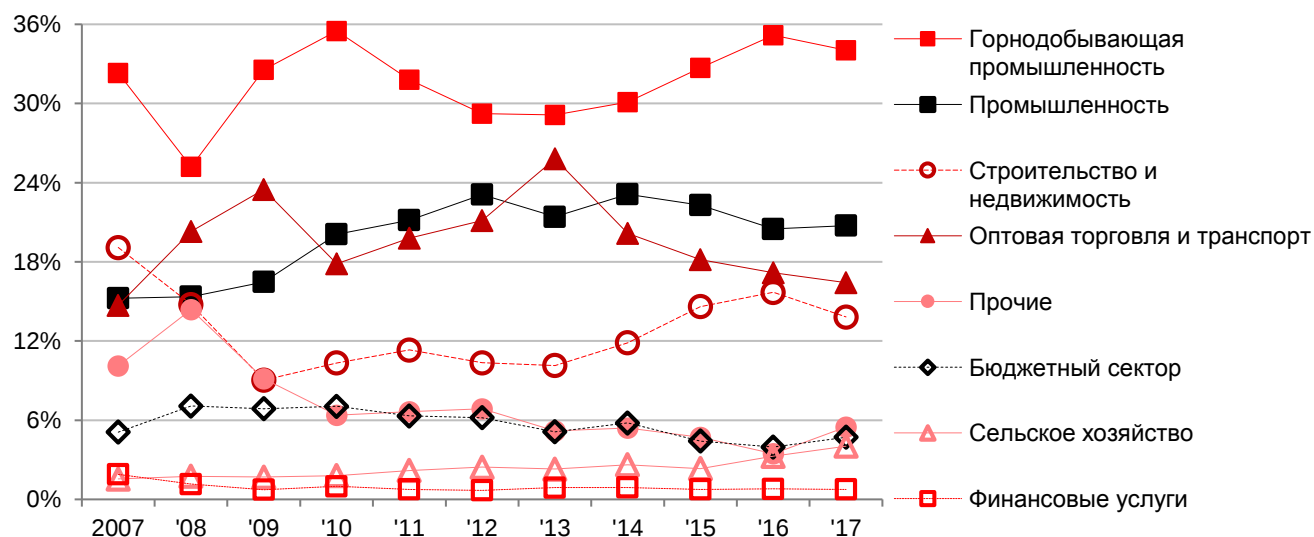


Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

В 2015-2016 годах произошло падение инвестиций, осуществляемых за счёт финансирования из государственного бюджета, что компенсировалось ростом инвестиций за счёт собственных средств. В последние годы номинальный рост инвестиций был сопоставим с ростом номинального ВВП, а объем инвестиций к ВВП сохранялся на уровне 17% ВВП (Рисунок 1.16). Снижение абсолютных показателей иностранных инвестиций в 2015 году было связано не только с изменением обменного курса тенге, но также с реализацией крупных проектов на территории Республики Казахстан. В 2017 году собственные средства предприятий по-прежнему оставались основным источником финансирования деятельности предприятий. Несмотря на снижение объема иностранных инвестиций в основные средства к ВВП в 2017 году до 0,6%, общий объем инвестиций сохранился на том же уровне.

Рисунок 1.17 ... направления инвестиций остаются традиционно сырьевыми

Структура инвестиций по направлениям инвестирования

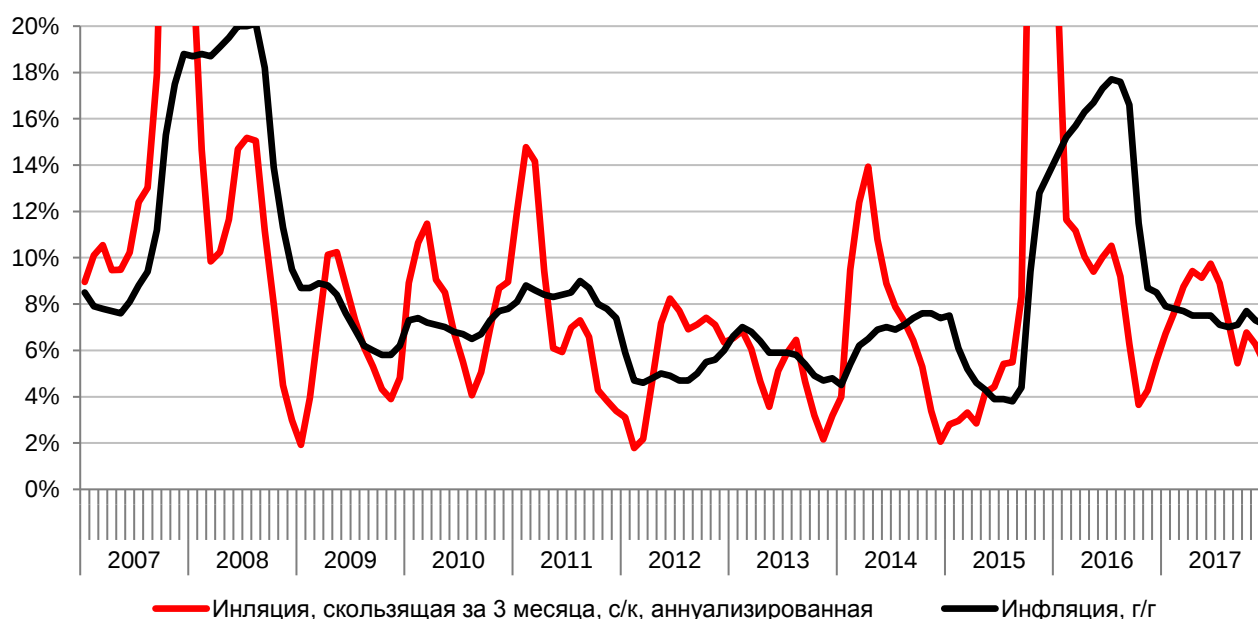


Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Несмотря на стабильность совокупных инвестиций, произошли изменения в структуре получателей. Исторически, лидером привлечения инвестиций была капиталоемкая горнодобывающая промышленность. Торговля и транспорт, как прокси деловой активности, снизили инвестиции вместе с замедлением экономики и модерацией ожиданий роста. Доля строительства и недвижимости снизилась по итогам 2017 года. Инвестиции в сельское хозяйство показали незначительный рост в 2017 году в структуре совокупных инвестиций.

Смещение инвестиционного спроса в сторону строительных работ сформировало структуру инвестиций, аналогичную 2007 году. Выросла доля работ по возведению и ремонту зданий, снизилась доля машин и оборудования, инвестиций в обновление и обслуживание базы предприятий.

Рисунок 1.18 После просачивания импорта в ноябре 2015 года, подавленный спрос сдерживает рост инфляции



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

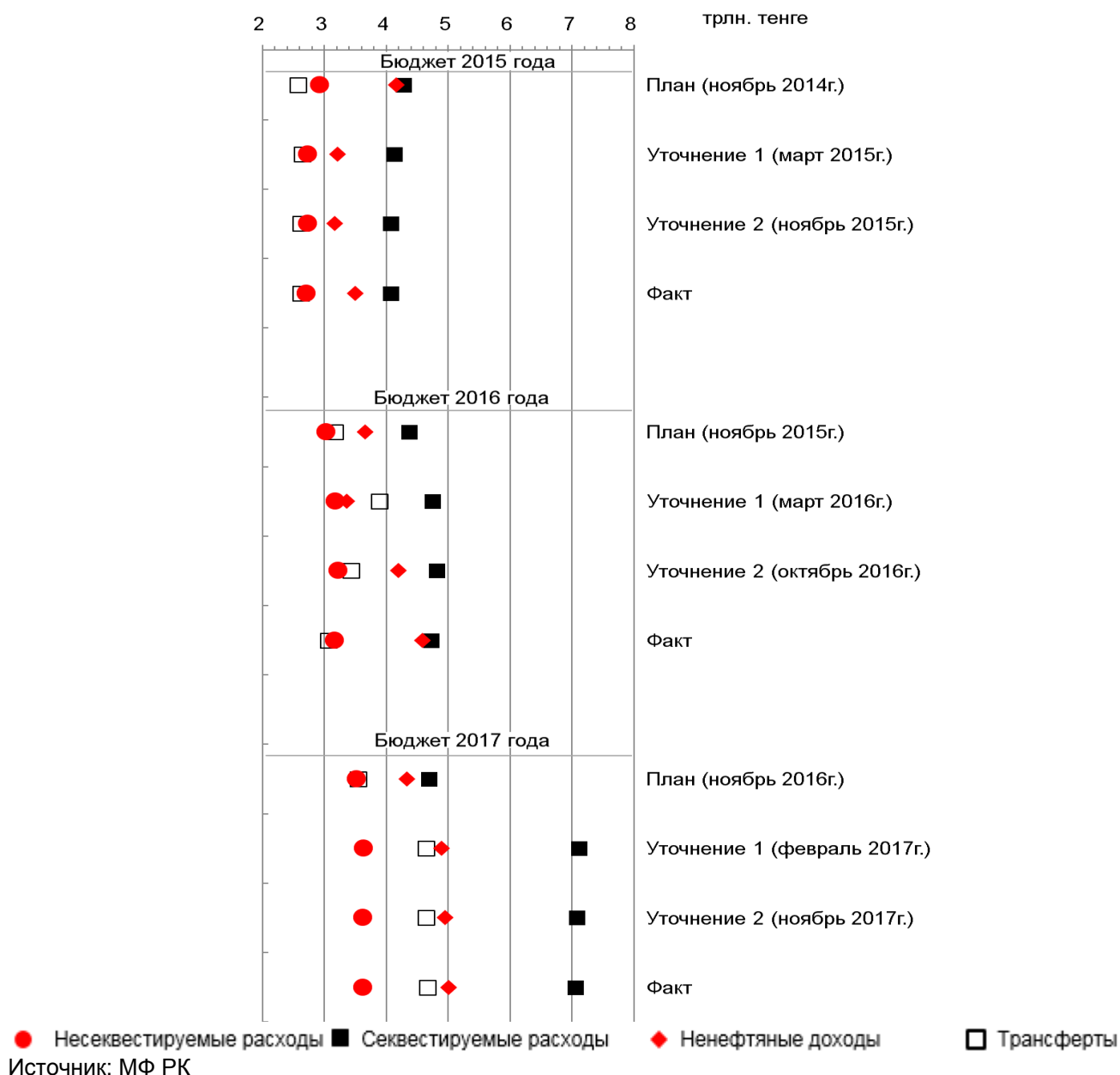
Фискальные показатели

В первом полугодии 2015 года финансирование дефицита бюджета осуществлялось за счёт средств НФ РК. Почти половина расходов бюджета была профинансирована за счёт трансфертов из НФ РК. Размещение госдолга происходило на портфель ЕНПФ. Объем инвестирования в ГЦБ МФ РК вырос с 1,9 трлн. тенге до 2,3 трлн. тенге в 2015 году и до 2,7 трлн. тенге в 2016 году. В условиях фиксированного курса была значительно сокращена расходная часть бюджета на 2015 год.

В первоначальном бюджете 2015 года закладывался 14% рост прогнозируемых доходов по отношению к 2014 году, однако эти прогнозы были снижены. Во время второй корректировки бюджета доходы были снижены ещё на 1,7%, или на 13,9% по отношению изначальному плану (Рисунок 1.19).

Рисунок 1.19 Первый пересмотр бюджета 2015 был сделан при фиксированном курсе, но сокращения сохранились после ослабления USDKZT

Пересмотры и исполнение республиканского бюджета



В основном такое снижение было продиктовано уменьшением налоговых поступлений, ввиду падения доходности предприятий. Снижение поступлений в бюджет было частично компенсировано увеличением трансферта из НФ РК на 25%. В первоначальном проекте бюджета трансферт НФ РК был заложен на 23% выше трансферта 2014 года. В процессе корректировок трансферт был увеличен ещё на 1,8%, или на 47 млрд. тенге.

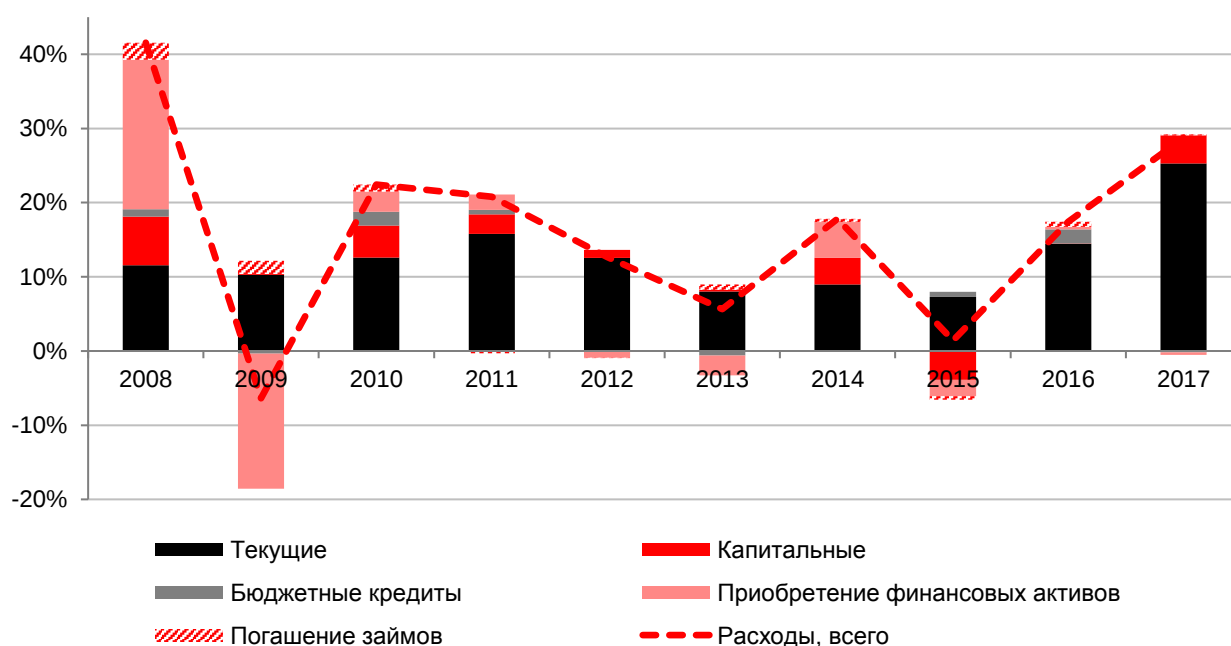
Планировавшееся повышение доходов на 11% было пересмотрено до 5,1%. Расходы снижены на 404 млрд. тенге, или 5,6% первоначального проекта, в основном, за счет образования – доля в расходах 17,1%, жилищно-коммунального хозяйства – 33,2%, социальные расходы – 4,7%, при инфляции 7,4%. Обычно, расходы на образование, здравоохранение и социальные расходы не подлежат секвестрации.

Капитальные расходы как подлежащие сокращению в первую очередь, были сокращены на 20%, а текущие расходы были увеличены на 10,6%.

Бюджет на 2017 год был заложен в конце 2016 года, согласно которому оценки по доходной и расходной части бюджета были достаточно осторожны. Так, в первоначальном плане бюджета рост доходов и расходов был заложен на уровне около 3%. В 2017 году происходило восстановление нефтяных и ненефтяных доходов. В последующих корректировках доходы были повышены более чем на 20%, а расходы – более, чем на 36%. Кроме экономического оживления это было обусловлено реализацией пакета мер, направленных на поддержание банковского сектора. После внесения первой корректировки значительного пересмотра бюджета не наблюдалось.

Рисунок 1.20 Проциклическое сокращение расходов в 1 полугодии 2015 внесло вклад в рост 1 полугодие 2016 года

Вклад в рост государственных расходов



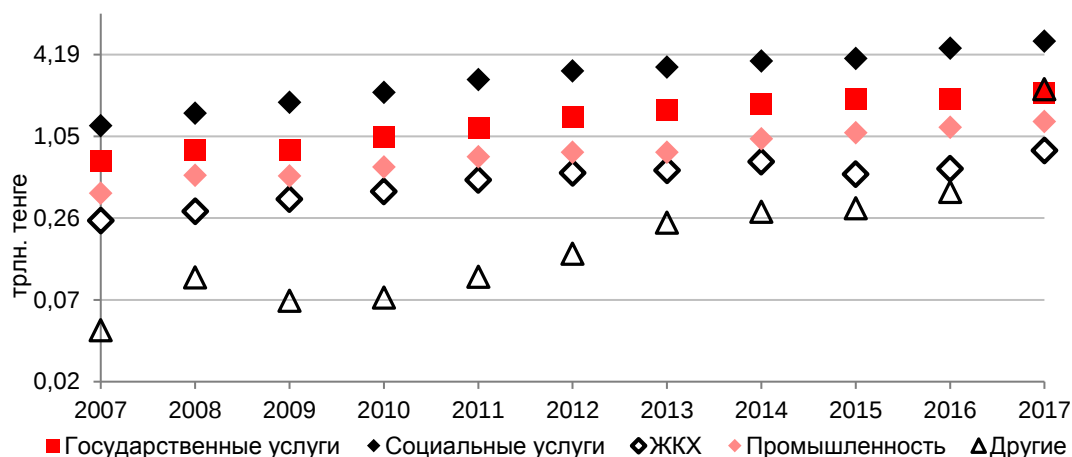
Источник: МФ РК

В 2016 году бюджетные расходы были увеличены при осторожных оценках по росту ВВП и при планируемом росте доходной части на уровне 11,5%. Увеличение заработных плат и трансфертов физическим лицам составили более 36% от общего увеличения текущих расходов. Капитальные расходы были увеличены на 1%.

В 2017 году наблюдался резкий прирост государственных расходов, преимущественно за счет увеличения текущих расходов (Рисунок 1.20). Основной статьей увеличения текущих расходов стала статья «другие текущие расходы», что объясняется отнесением расходов, направленных на поддержку банков, на данную статью (Рисунок 1.21). Данные расходы были единичной мерой, в случае их исключения из расходной части бюджета наблюдалось улучшение как консолидированного, так и официального дефицита.

Позитивной тенденцией в 2017 году явилось увеличение вклада капитальных расходов, в частности увеличение инфраструктурных расходов и инвестиций в основные средства.

Рисунок 1.21 Расходы государственного бюджета



Источник: МФ РК

Примечание: На данном рисунке использована логарифмическая шкала (основание 2)

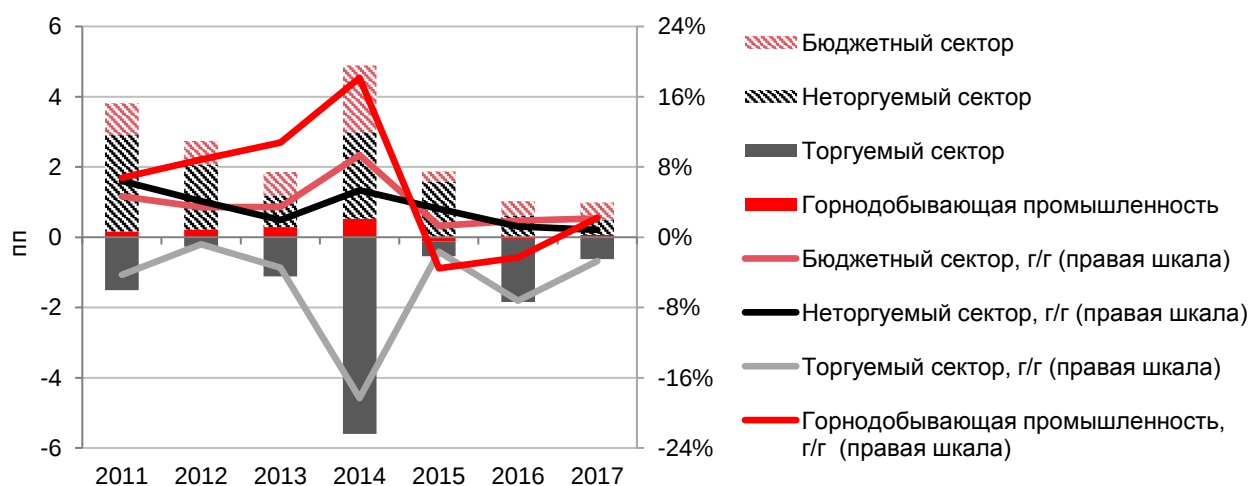
Рынок труда

Совокупное влияние внешних и внутренних условий нашло своё отражение на изменении ситуации на рынке труда (Рисунок 1.22). В 2015 году произошло резкое падение темпов роста занятого населения в горнодобывающей отрасли, что явилось следствием трудностей, с которыми столкнулись предприятия данной отрасли. Также в 2015-2016 годах произошло снижение вклада в рост занятого населения неторгуемых отраслей, что частично объясняется падением деловой активности в отраслях данного сектора, тем не менее, темпы роста занятого населения в данном секторе сохранились в положительной зоне. Торгуемый сектор, в свою очередь, в 2015 году показал одно из низких значений темпов роста и вклада в рост занятого населения.

Постепенное восстановление экономической активности сыграло положительную роль в росте количества занятого населения в 2017 году. Так, горнодобывающая промышленность показала положительный рост занятого населения впервые с 2014 года. Наряду с этим, в 2017 году замедлилось падение количества занятого населения в торгуемом секторе.

Рисунок 1.22 Продолжается отток трудовых ресурсов из торгуемых секторов на фоне замедления найма

Рост (линия) и вклад секторов (бары) в прирост занятого населения

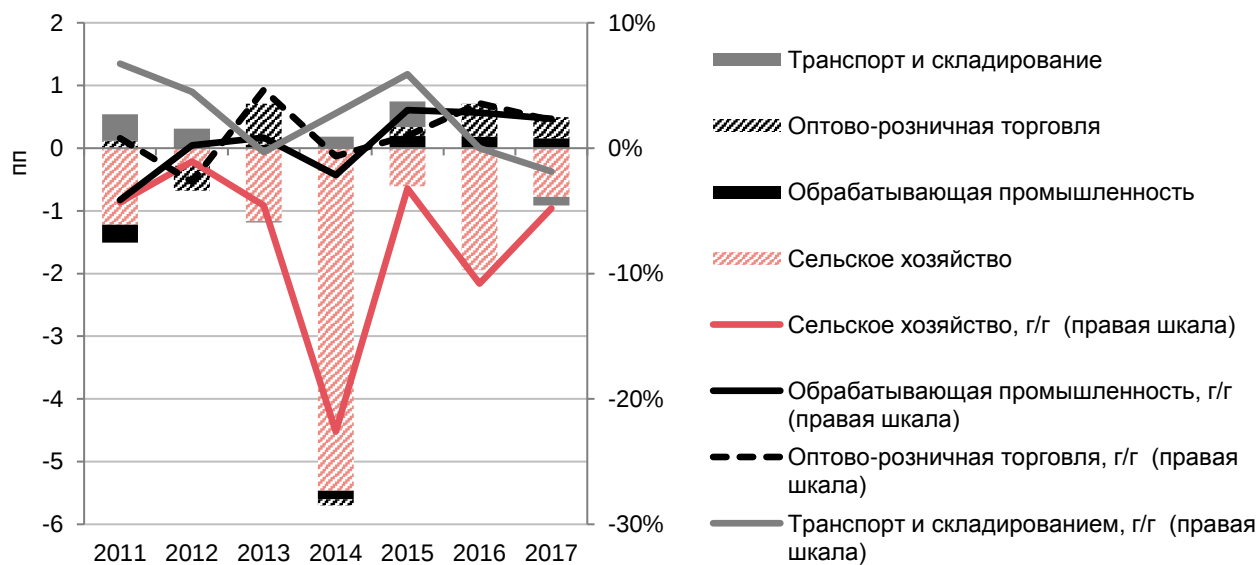


Источник: КС МНЭ РК

Основное падение вклада в рост занятости населения торгуемой отрасли было вызвано продолжающейся тенденцией снижения трудовых ресурсов в сельском хозяйстве (Рисунок 1.23). Так, по итогам 2016 года падение занятого населения в сельском хозяйстве составило 10,8%, что в абсолютном значении 67 тыс. человек. Сельское хозяйство остается в настоящее время непривлекательной отраслью для трудового населения страны ввиду низкого уровня заработных плат и многих других факторов.

Рисунок 1.23 Рост и вклад в рост занятости крупных отраслей неторгуемого и торгуемого секторов

Рост (линия) и вклад секторов (бары) в прирост занятого населения



Источник: КС МНЭ РК

В отличие от других секторов экономики, которые показали в 2016 году частичное улучшение ситуации с ростом трудовых ресурсов по сравнению с 2015 годом, в неторгуемом секторе продолжилась отрицательная тенденция. Это связано с тем, что процесс адаптации неторгуемого сектора требует достаточно длительного периода.

В 2016 году большинство внешних шоков уже реализовались, но неопределенность в макроэкономической среде оставалась высокой, в основном из-за недостаточной развитости институтов, обеспечивающих проведение экономической политики. Переход к свободно плавающему обменному курсу тенге позволил экономике провести внутреннюю подстройку цен к внешним шокам, но способность экономики найти конкурентную нишу при низких ценах на нефть оставалась слабой.

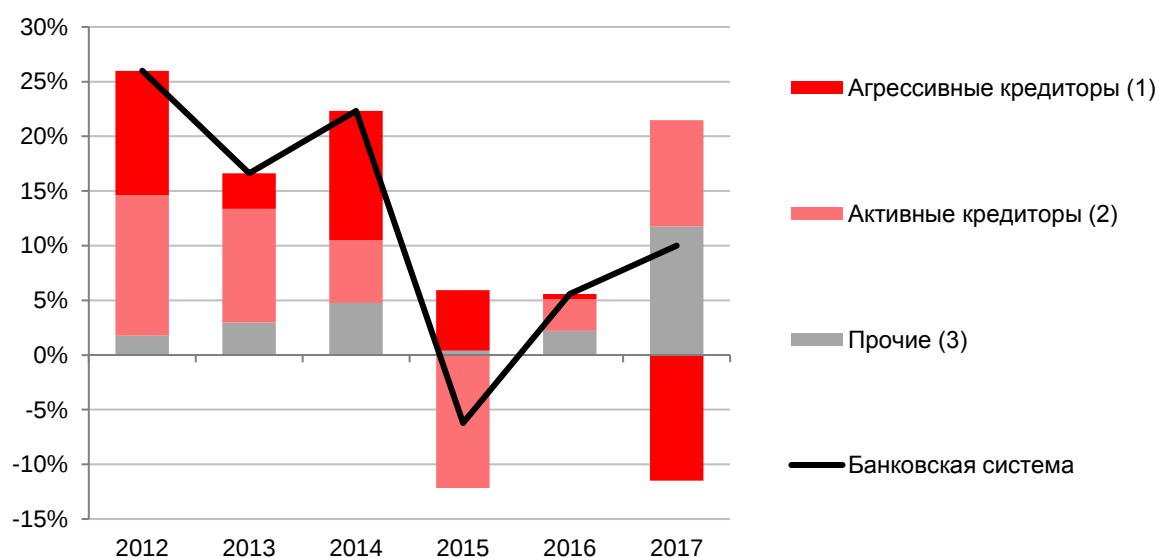
Кредитная активность в экономике

Наряду с этим, отраслевая динамика нашла свое отражение и в кредитной активности банков. Изменение экономических условий оказывало воздействие, как со стороны спроса, так и со стороны предложения. Со стороны предложения это проявлялось снижением экономического капитала банков, в свою очередь, со стороны спроса наблюдался недостаток собственного капитала потенциальных заемщиков. Процесс кредитного сжатия в существовавших на тот момент условиях, являлся предопределенным, так как каждый из этих факторов являлся достаточным условием сокращения кредитной активности. Но, учитывая, что с недостатком капитала сталкивались лишь отдельные банки, действительно ограничивающим фактором являлось отсутствие качественных

заемщиков. Осторожность банков в этих условиях являлась необходимой и оптимальной реакцией на структуру спроса на кредит, с которой они сталкиваются.

После активного периода 2012-2014 годов темпы кредитования в 2015 году снизились до отрицательных значений. Банки, агрессивно наращивавшие свои портфели в тот период, уже не могли поддерживать прежние темпы роста. Если аномально растущие банки (объем выдачи в 2012-2014 годах превысил более, чем в 10 раз величину ссудного портфеля на начало 2012 года) показывали замедление выдачи кредитов в 2015-2016 годах, то в 2017 году сокращение выдачи по этой группе банков составило около 40% (Рисунок 1.24). В 2017 году было выявлено низкое качество выданных займов и недостаток капитала для покрытия убытков по некоторым банкам этой группы, в отношении которых были приняты определенные надзорные меры.

Рисунок 1.24 Замедление кредитования вызвано агрессивным кредитованием в 2012-2014 годах



Источник: Национальный Банк

Примечание: Вклад группы банков в годовой темп роста объема выдачи кредитов. Без учета АО «БТА Банк». (1) Агрессивные кредиторы – объем выдачи кредитов за период 2012-2014 годов превысил величину ссудного портфеля более, чем в 10 раз, 8 банков; (2) Активные кредиторы – объем выдачи кредитов за период 2012-2014 годов превысил величину ссудного портфеля более, чем в 5 раз, 15 банков; (3) Прочие банки, 12 банков; (4) Данные за 2014 год скорректированы на крупную выдачу дочерней организации по управлению стрессовыми активами

Активно кредитующие в 2012-2014 годах банки показывали сокращение темпов кредитования в 2015-2016 годах. В этот период в ответ на макроэкономические шоки конца 2014-2015 годов в экономике начались структурные изменения. Реальный и банковский сектор начали подстраиваться к новым условиям функционирования. Отмечалось снижение деловой и кредитной активности секторов экономики, сокращение реальных доходов населения, кредитные риски в это время были повышенными. В условиях структурной трансформации сокращение банковского кредита являлось вполне обоснованной реакцией банков на возросший кредитный риск по новым займам.

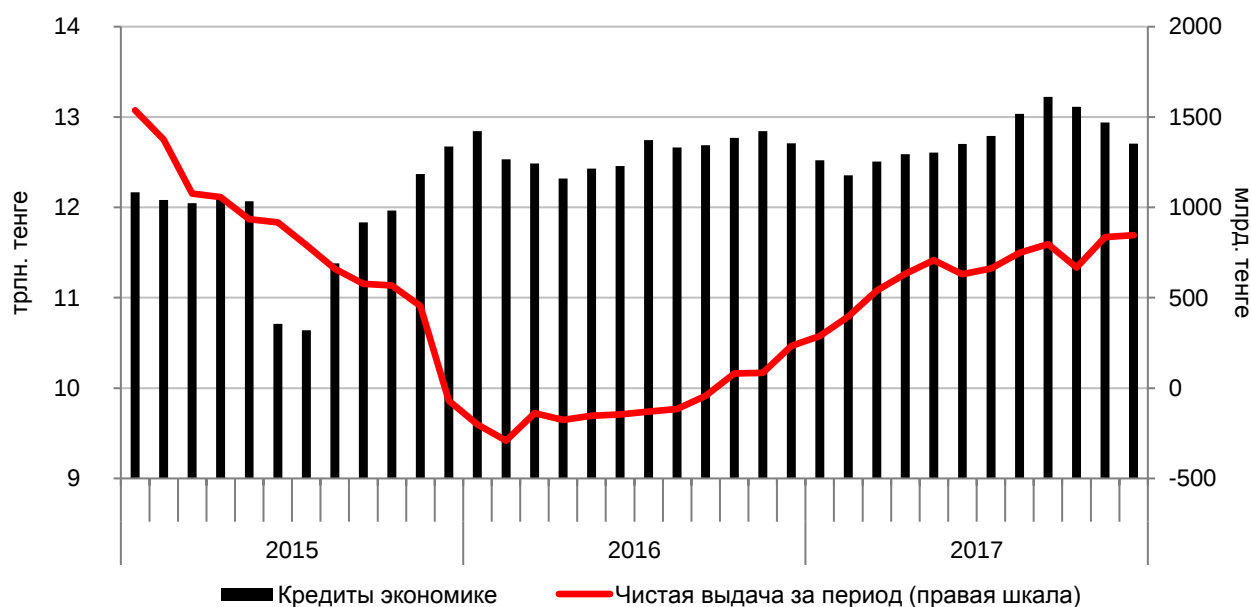
Традиционные для банков заемщики перестали быть привлекательными, отрасли неторгуемого сектора стали менее выгодными и более рискованными. Но потенциальных заёмщиков в секторе торгуемых товаров мало, поскольку они еще не накопили достаточно собственного капитала и достаточной кредитной истории. На

раннем этапе развития бизнеса финансирование должно быть в форме акционерного капитала, так как банковский кредит может даже навредить, создав непомерное бремя долга для молодой компании. Поэтому потребуется время, прежде чем в секторе появятся полноценные кредитоспособные заемщики.

Поддержание активности на рынке кредитования в 2015-2016 годах во многом было обеспечено за счет государственных программ льготного финансирования, направленных на приоритетные отрасли экономики. Однако, стремление к достижению количественных результатов роста экономики посредством стимулирования кредитования без устранения структурных проблем может привести к обратному эффекту и ухудшить качество экономического роста и состояние банковского сектора. Для того, чтобы кредитование было продуктивным и оказывало желаемый эффект на развитие экономики, необходимы качественные заемщики и устойчивые банки с эффективными процессами кредитования и корпоративного управления.

В 2017 году по мере постепенного восстановления экономической активности со стороны кредитоспособных заемщиков стали проявляться признаки восстановления и в кредитовании. Отмечался рост, как объема выдачи, так и величины ссудного портфеля (Рисунок 1.25). В то же время, агрегированные показатели по ссудному портфелю искажены практиками рефинансирования (когда банк оформляет новый договор на погашение старого проблемного займа), а также практиками пролонгации срока погашения (когда банк продлевает срок погашения по проблемному займу и, тем самым, откладывает признание убытков). Недораскрытие и недопровизирование потерь по таким займам завышают оценки динамики ссудного портфеля и выдачи кредитов, а недостаток экономического капитала банков приводит к замедлению кредитования.

Рисунок 1.25 Рост чистой выдачи и кредитов экономике в 2017 году



Источник: Национальный Банк

Примечание: Чистое кредитование — скользящие данные за 12 месяцев

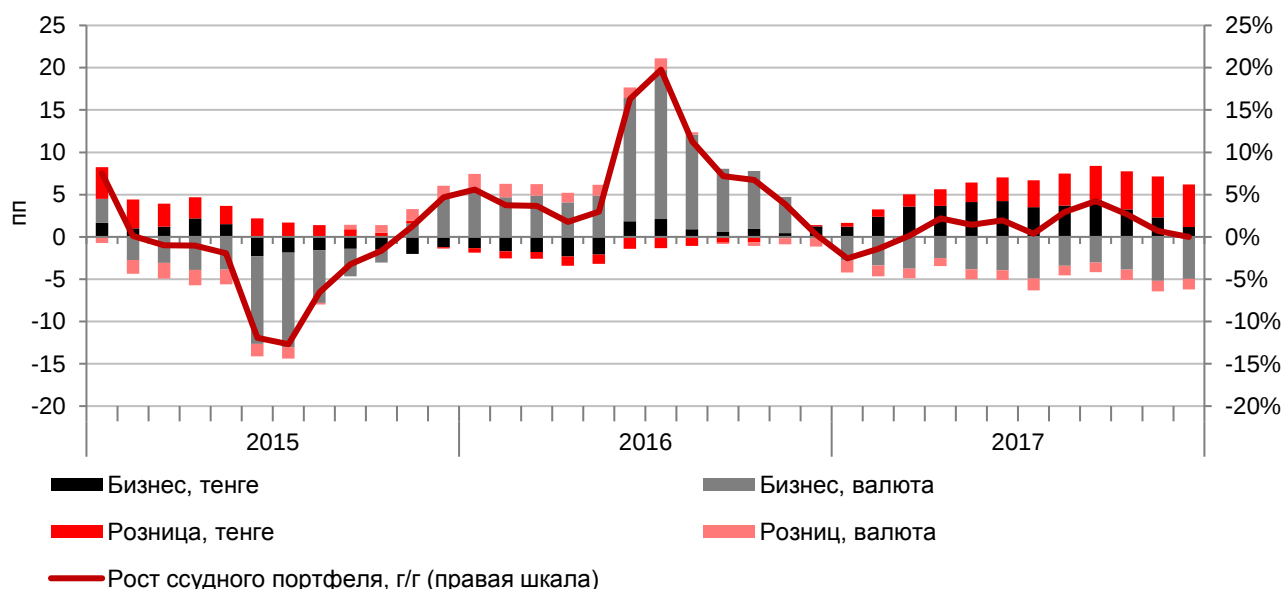
По итогам 2017 года кредиты экономике составили 12,7 трлн. тенге, что на 1,2% ниже уровня 2016 года. Естественное выгашивание ссудного портфеля было ответственно за сравнительно небольшую часть сокращения портфеля. В основном, сжатие портфеля в 2017 году было вызвано списанием и выводом из банковской

системы фактически неработающих займов, в том числе 1 Качество отчетности вышло на первый план, в результате чего часть ранее не признанных неработающих займов была отражена в отчетности отдельными банками в середине 2017 года. Дополнительным фактором явилось сокращение количества банков в 2015-2017 годах в результате как добровольных, так и принудительных мер.

На динамику ссудного портфеля в 2015-2017 годах наиболее масштабное влияние оказывали события, связанные с АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА банк» (более подробно в Разделе 9.1). За исключением указанных двух банков, темпы роста ссудного портфеля замедлились, но оставались положительными, в основном, за счет роста портфеля тенговых займов, выданных субъектам МСБ и физическим лицам (Рисунок 1.26). Без учета влияния изменения обменного курса валютный портфель продолжил сокращаться в результате превышения списания и погашения над выдачей валютных займов.

Рисунок 1.26 Рост ссудного портфеля обеспечивался тенговыми займами

Вклад в рост ссудного портфеля



Источник: Национальный Банк

II. Денежно-кредитная политика и денежный рынок

Денежно-кредитная политика претерпела коренные изменения: Национальный Банк отказался от управления обменным курсом и приступил к таргетированию инфляции. Развитие денежного и валютного рынков протекало неразрывно от эволюции денежно-кредитной и курсовой политики. Гибкость обменного курса восстановила доверие к тенге, устранив однонаправленность курсовых ожиданий. С ослаблением давления на обменный курс, открылась возможность для управления и стабилизации процентных ставок. В результате, улучшились условия на рынке тенговой ликвидности, ставки стали более стабильными, особенно на рынке репо, горизонт предсказуемости расширился за пределы одного года, значительно облегчилась задача кредитных организаций по управлению ликвидностью и снизились риски ликвидности для банковской системы.

Среди вызовов для денежно-кредитной политики в качестве основных можно отметить сохранение режима гибкого курсообразования при ухудшении факторов, определяющих динамику тенге, риски и расходы на изъятие автономной ликвидности для поддержания нижней границы коридора ставок. Дальнейшее развитие денежного рынка потребует улучшения ликвидности и предсказуемости на рынке государственного долга, как первичном, так и вторичном; устранения возможностей для арбитража и обеспечения предсказуемости на денежных рынках, кроме репо; увеличения срочности портфеля залоговых активов банков; рационализации норм и инструментов регулирования, оставшихся от времен управления обменным курсом, но которые отчасти могли утратить свою актуальность при плавающем курсе.

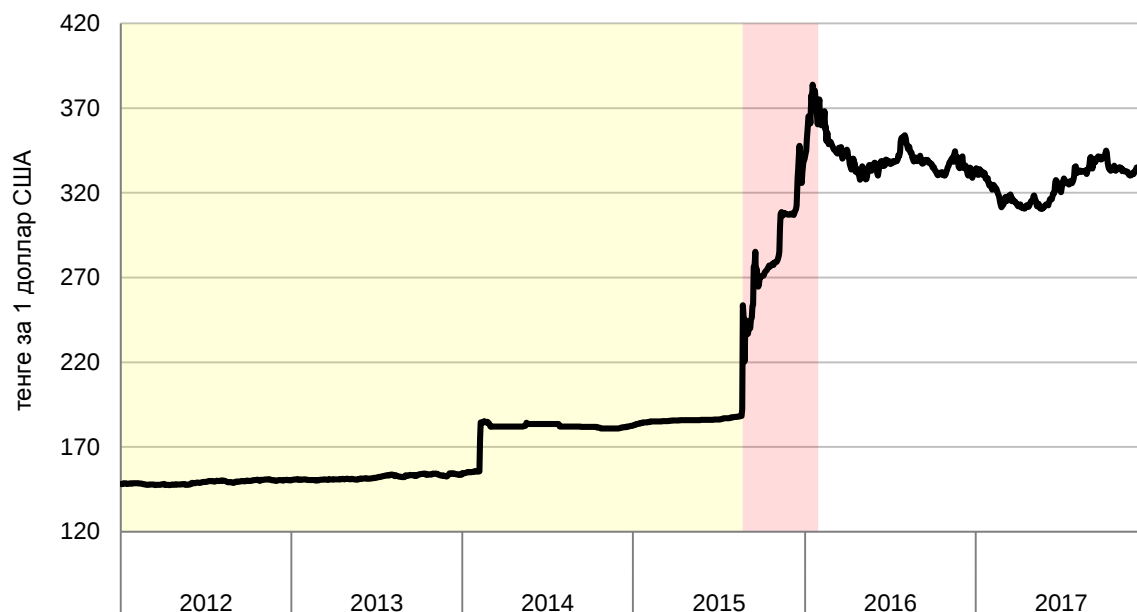
В трехлетнем отчетном периоде выделяются три режима ДКП и условий на рынке: период накопления дисбалансов и защиты обменного курса, период перехода на гибкий обменный курс и период стабилизации в условиях гибкого обменного курса.

С падением цен на нефть и ослаблением рубля в конце 2014 года резко усилилось давление фундаментальных факторов на обменный курс тенге. В течение первой половины 2015 года Национальный Банк защищал обменный курс тенге (Рисунок 2.1). В результате, значительно выросла и без того высокая волатильность и непредсказуемость процентных ставок (Рисунок 2.2).

Во второй половине 2015 года Национальный Банк отказался от управляемого курса и приступил к развитию институтов и инструментов управления ликвидностью и процентными ставками.

Начиная с 2016 года Национальный Банк окончательно перешел на политику управления процентными ставками и отказался от контроля обменного курса (Рисунок 2.3).

Рисунок 2.1 Обменный курс доллар США-тенге

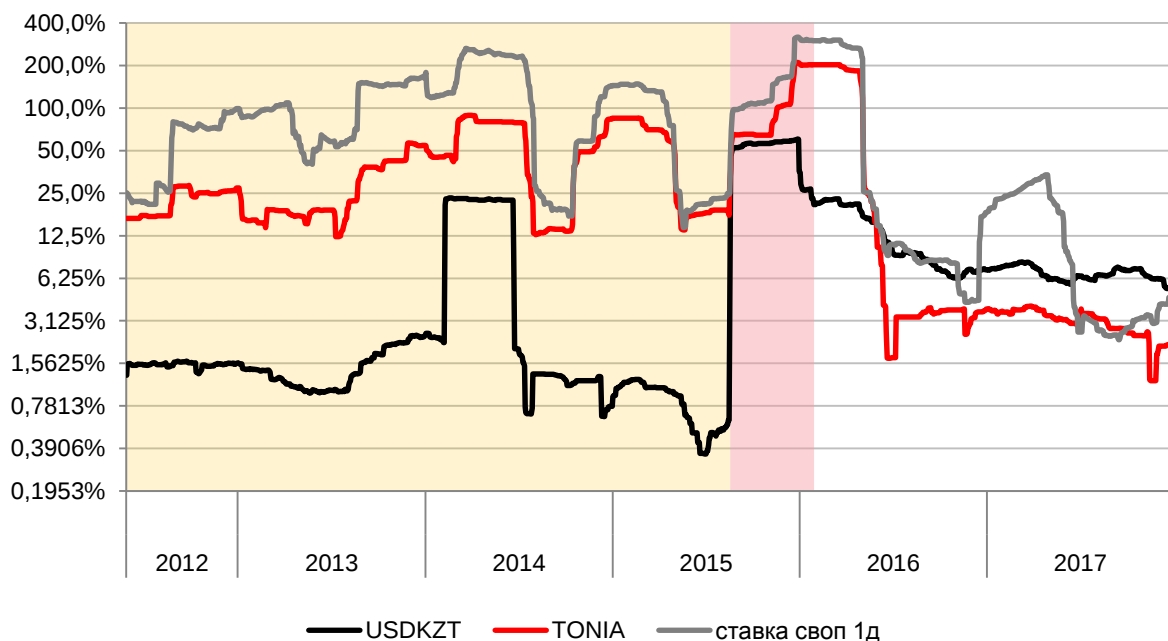


Источник: КФБ

Примечание: Средневзвешенное значение USDKZT_TOD

Рисунок 2.2 При фиксированном обменном курсе его стабильность была иллюзорной, а волатильность ставок была реальной

Волатильность, % годовых

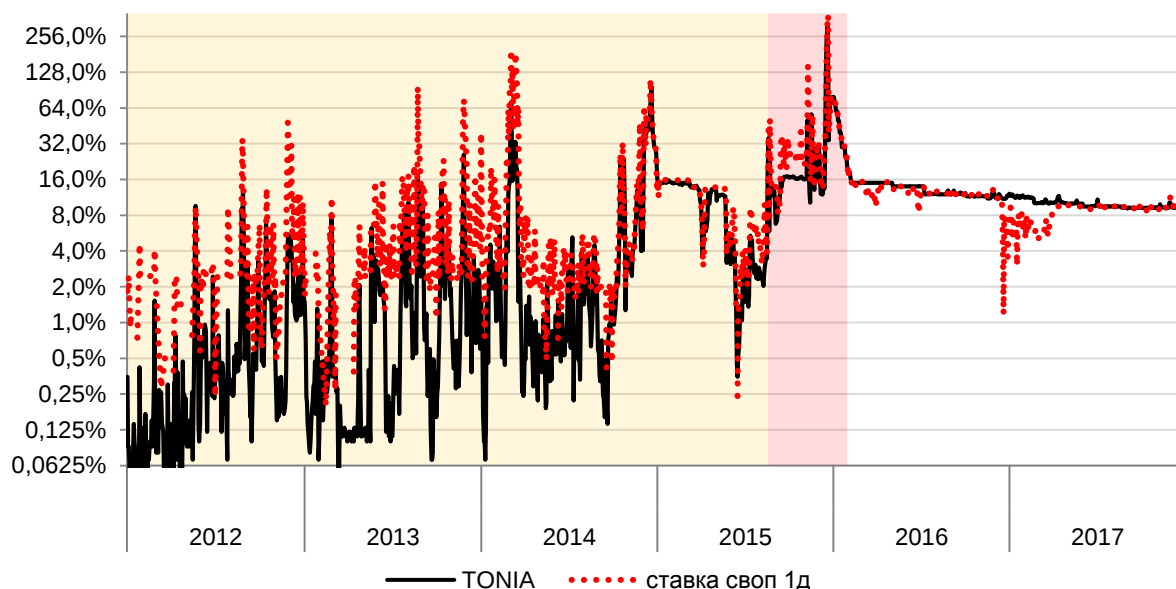


Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) На данном графике использована логарифмическая шкала (основание 2); 2) использованы значения скользящей средней за 90 дней; 3) данные на графике представлены с июня 2012 года; 4) индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

Рисунок 2.3 Стабилизации ставок денежного рынка удалось достичь только после перехода на плавающий обменный курс

Динамика ставок денежного рынка



Источник: КФБ

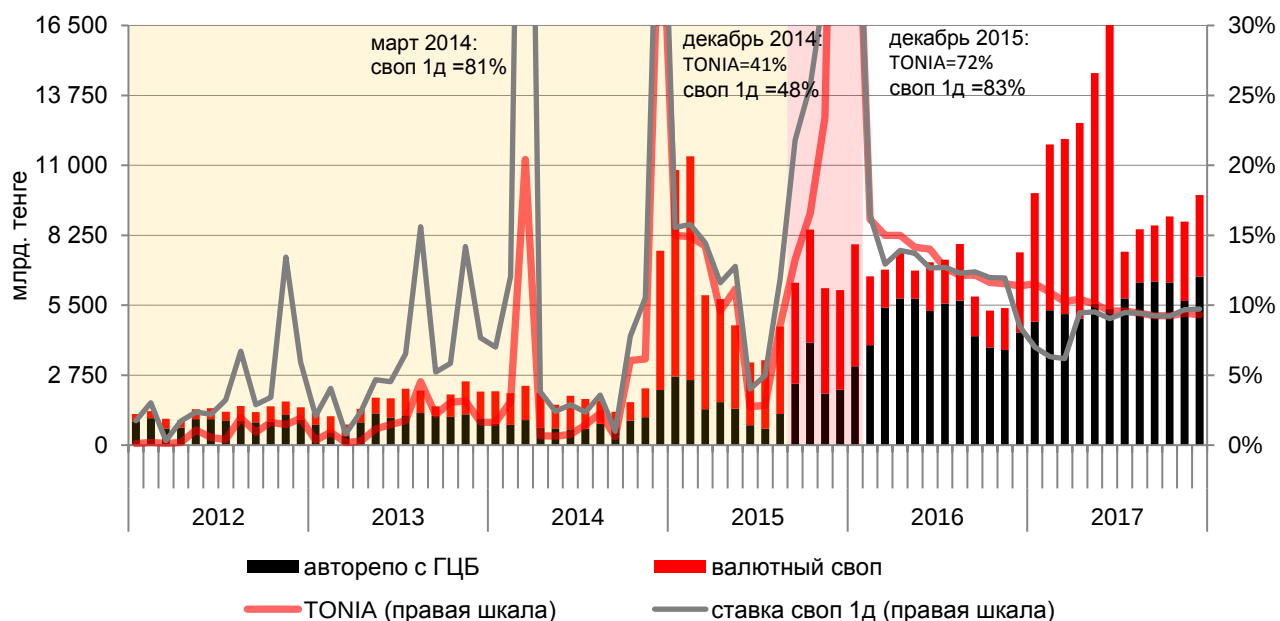
Примечание: 1) На данном графике использована логарифмическая шкала (основание 2); 2) индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

2.1 Период защиты обменного курса

Глубокое ухудшение условий торговли и ослабление рубля в 2014 году снизили долларовые доходы экономики и бюджета почти наполовину, ухудшили платежный баланс, привели к потере конкурентоспособности отечественных производителей. Тенге, обменный курс которого оставался зафиксированным, усилился в реальном выражении. Возникшие дисбалансы требовали оперативной и кардинальной переориентации денежно-кредитной политики, и в частности, отказа от режима фиксированного обменного курса, который препятствовал наиболее быстрому способу подстройки экономики к внешним шокам, усиливал их негативные последствия для реального сектора и, тем самым, делал защиту обменного курса на переоцененном уровне неубедительной.

Потеря доверия к национальной валюте привела к демонетизации, долларизации, ухудшению кредитных условий и усилила угрозу применения нерыночных инструментов для поддержания спроса на тенге, в том числе, инструментов регулирования.

Рисунок 2.4 Объемы и ставки денежного рынка



Источник: КФБ

Примечание: Индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

В этот период рынок и регулятор активно обсуждали варианты переориентации ДКП. В мае 2015 года Национальный Банк выпустил документ, содержащий концептуальные подходы и принципы дальнейшего развития денежно-кредитной политики, определяющий план перехода на инфляционное таргетирование и гибкий обменный курс как способ разрешения накопившихся в денежно-кредитной политике противоречий. Согласно документу, целевой уровень инфляции устанавливался Правлением Национального Банка и должен был следовать цели на среднесрочном горизонте, а не на годовом, как это было ранее.

Участники рынка предлагали альтернативные сценарии развития ДКП, однако при всех различиях, мнения сходились в переоцененности тенге и необходимости коррекции.

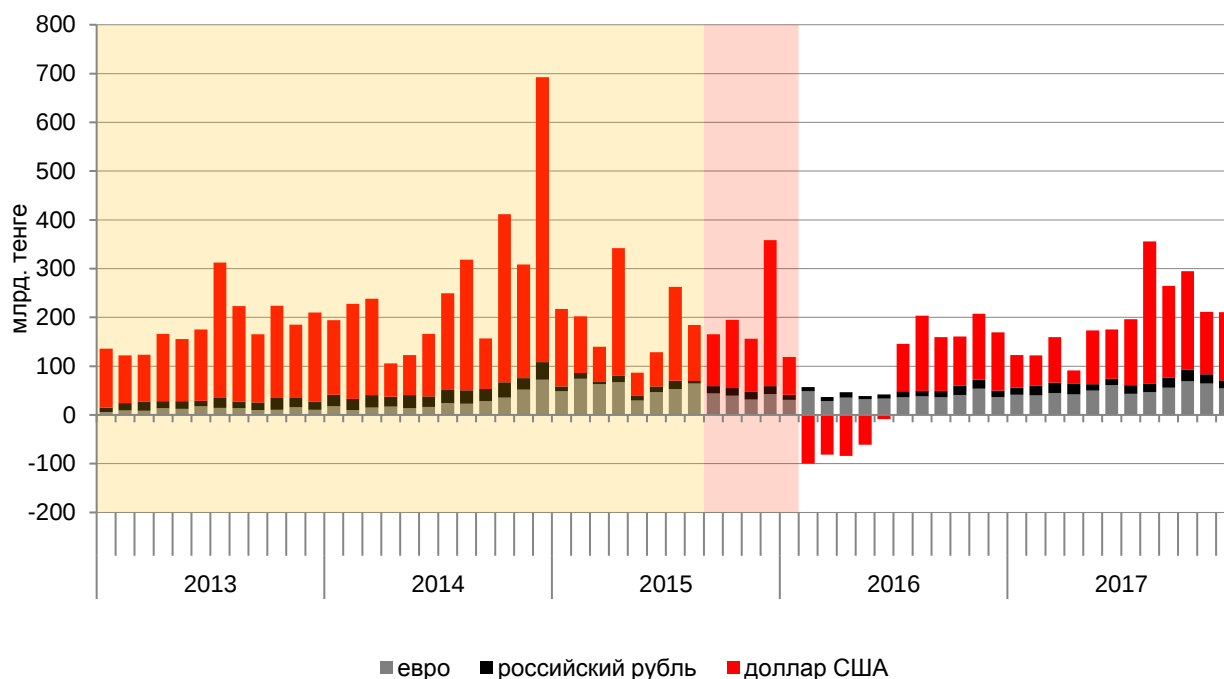
В этот период международные резервы тратились с большой скоростью, как через фискальный канал, для финансирования государственных расходов, так и на финансирование дефицита текущего счета. Жесткость защиты обменного курса временно стабилизировала краткосрочные ожидания рынка, но давление долгосрочных ожиданий не спадало и усиливалось по мере вливания ликвидности в некоторые банки для решения проблемы неработающих займов, сопровождавшегося падением ставок на денежном рынке.

В период накопления дисбалансов произошло усиление девальвационных ожиданий и обострение рисков ликвидности. В течение этого периода, то есть, вплоть до сентября 2015 года, тенге оставался значительно переоцененным в реальном выражении. Россия в ноябре 2014 года перешла на режим плавающего обменного курса. До конца года рубль потерял около 18% в долларовом выражении, что стало предпосылкой для необходимости переориентации текущего режима ДКП.

Ожидания ослабления переоцененного тенге усилили спрос на другие валюты, в том числе, на российский рубль. Население начало активно приобретать наличную валюту (Рисунок 2.5).

Так, реальный обменный курс тенге к рублю был сильно переоценен вплоть до сентября 2015 года и превышал на 37% средний уровень за последние несколько лет до либерализации курса рубля.

Рисунок 2.5 Нетто покупка иностранной валюты населением

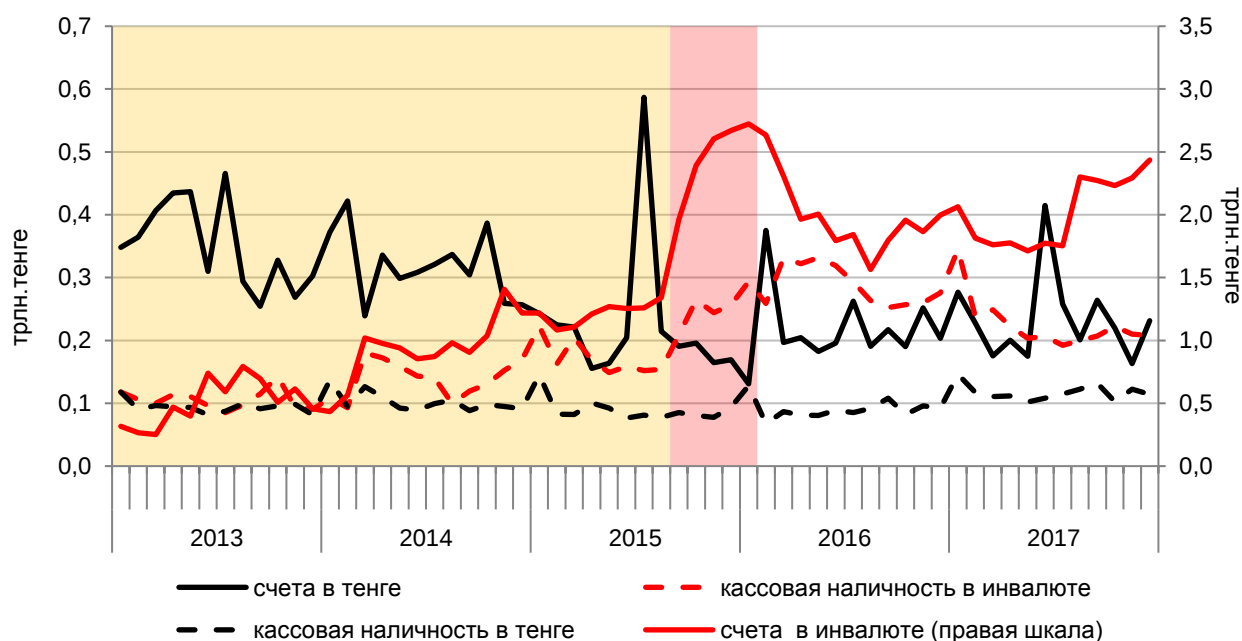


Источник: Отчетность обменных пунктов

Примечание: Тенговый эквивалент иностранной валюты получен расчетным путем

Население стало массово производить покупки в России, в основном, товары длительного пользования. Изменения в валютных предпочтениях вкладчиков усилили долларизацию обязательств банковской системы (Бокс 3, Раздел 6.1). Доля валютной ликвидности на балансе обязательств банков увеличилась, а объем тенговой – сократился до уровней, при которых ухудшилась способность банков осуществлять платежи. Это было связано с ожиданиями ослабления тенге, но более решающим фактором долларизации ликвидных активов стала необходимость минимизации короткой валютной позиции, возникшей в результате неконтролируемой банками долларизации обязательств, и нежелания банков переносить валютные риски на заемщиков.

Требование по размещению собственных и привлеченных средств во внутренние активы, так называемый, коэффициент по размещению части средств банков во внутренние активы (КВА), вкупе с низкими лимитами банков друг на друга, приводил к размещению ликвидных активов на корсчете в Национальном Банке. В результате, произошла долларизация требований банков к Национальному Банку (Рисунок 2.6).

Рисунок 2.6 Тенговая демонетизация обострилась в период защиты обменного курса

Источник: Отчетность БВУ

Примечание: «Счета» представляют собой корреспондентские счета БВУ в Национальном Банке

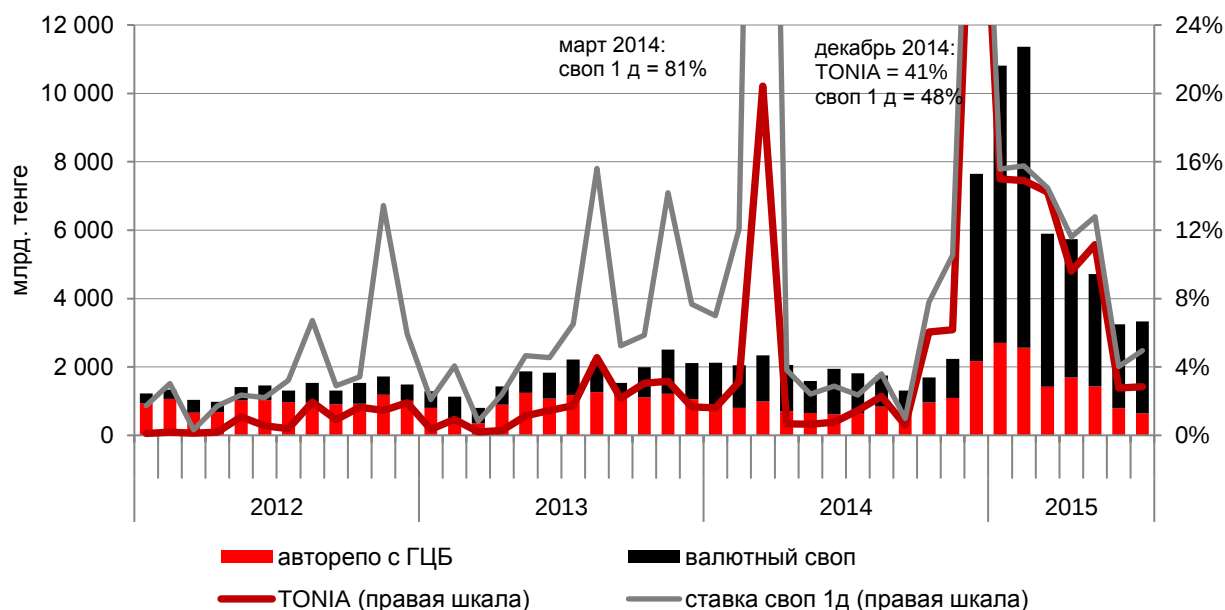
В этот период периодически возникавшие кризисы ликвидности усиливали риски для банковской системы, сказывались на увеличении рисков по проведению транзакционных платежей, усиливали риски платежных и других текущих обязательств. В этих условиях регулятор принял оперативное решение по ускоренной переориентации ДКП на либерализацию курсообразования и таргетирование инфляции. Однако, процесс подготовки занял определенное время.

Ситуация на денежном и валютном рынке

В течение этого периода резко выросла волатильность и средний уровень ставок на денежном рынке, в основном из-за сокращения балансовой тенговой ликвидности и усиления зависимости банков от заемной тенговой ликвидности. Дополнительными факторами роста волатильности ставок были различия в степени доступа банков к ликвидности и отсутствие в ДКП задачи по стабилизации ставок денежного рынка.

При этом, падение спроса на тенговые активы произошло не только в деньгах, но и в более долгосрочных активах, так как они вели себя одинаково с точки зрения курсового риска и открытой валютной позиции. В результате, банки удовлетворяли свой спрос на заемную тенговую ликвидность большей частью под залог валюты, а не под залог тенговых активов, то есть, на организованном рынке однодневных валютных свопов, а не на организованном рынке репо. Объемы заимствования банками однодневной ликвидности выросли в несколько раз вскоре после ослабления рубля в ноябре 2014 года и оставались на высоком уровне до ослабления тенге в августе 2015 года (Рисунок 2.7).

Рисунок 2.7 Падение спроса на балансовую тенговую ликвидность и рост спроса на заемные тенге привел к росту ставок и объемов предоставления ликвидности через денежные рынки

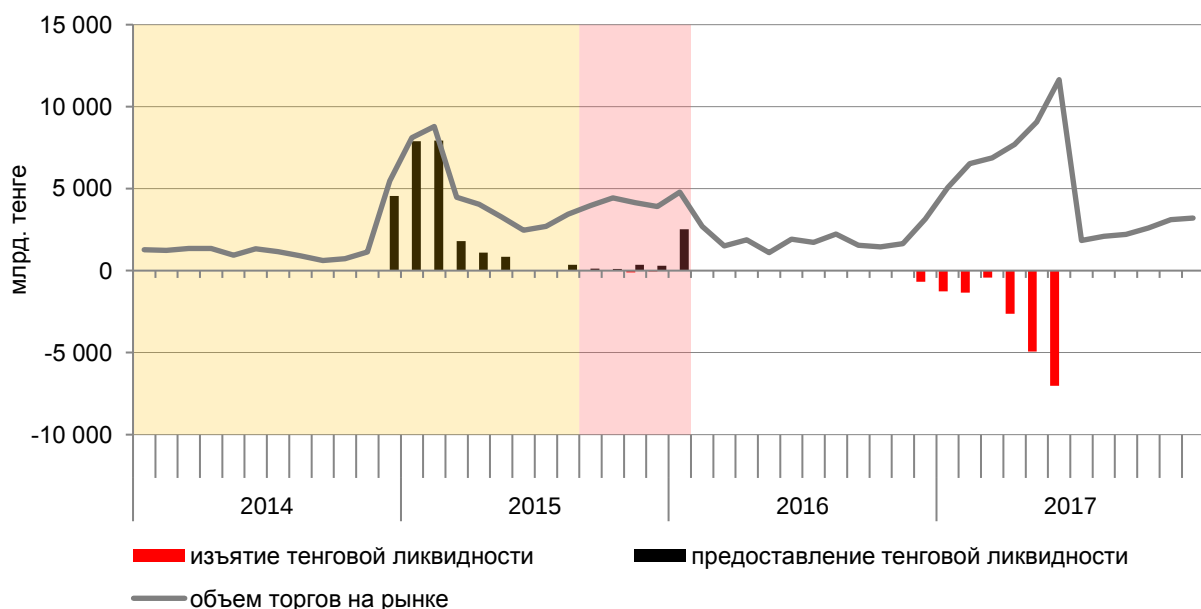


Источник: КФБ

Примечание: 1) Представлено среднее значение ставок за месяц; 2) индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

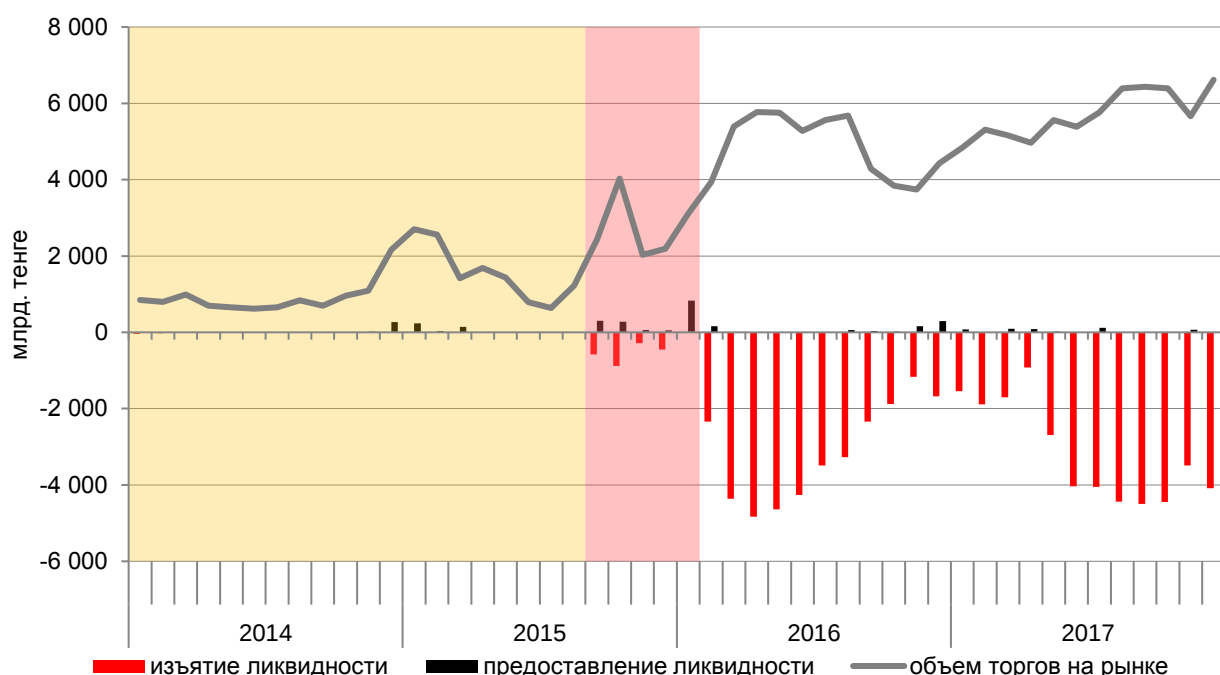
В это время значительная доля в обороте денежного рынка приходилась на Национальный Банк за счет предложения тенговой ликвидности (Рисунки 2.8 и 2.9).

Рисунок 2.8 Однодневный валютный своп стал для банков основным способом заимствования ликвидности в условиях долларизации обязательств



Источник: КФБ

Примечание: 1) USDKZT_0_001, USDKZT_0_002; 2) тенговый эквивалент иностранной валюты получен расчетным путем

Рисунок 2.9 Ожидания по ослаблению тенге отражались на рынке заимствования тенговой ликвидности под залог тенговых инструментов

Источник: КФБ

Примечание: Включает все срочности по инструментам авторепо с ГЦБ на КФБ

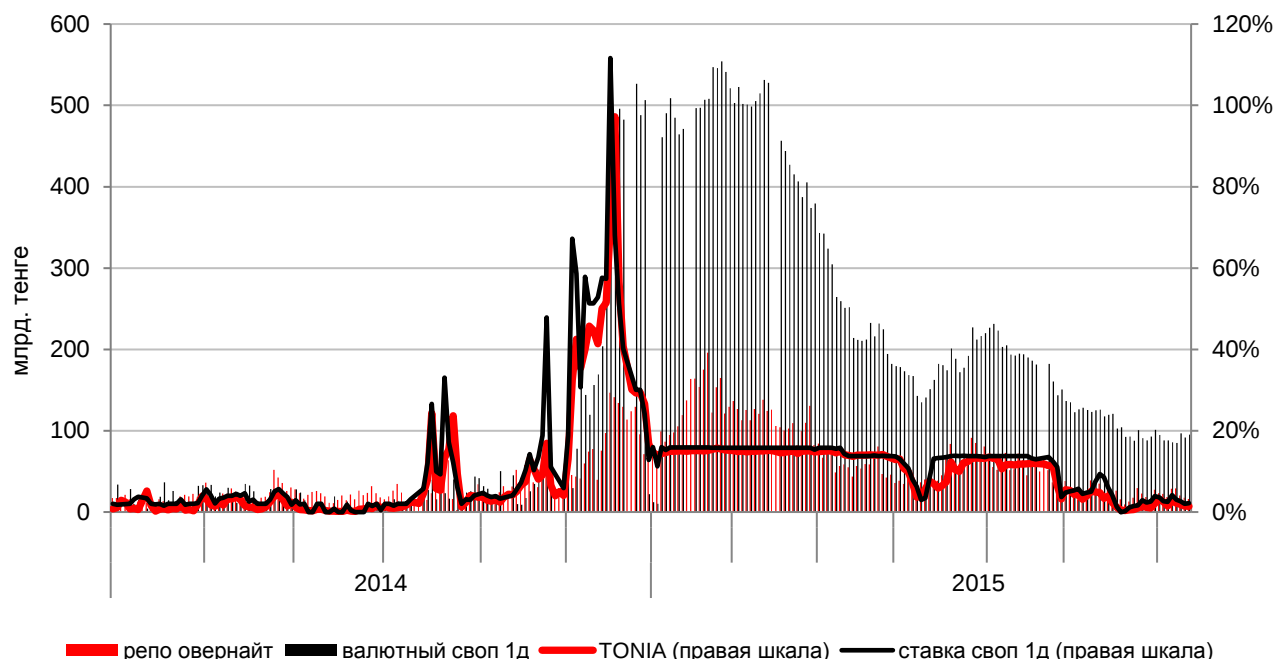
Одновременно с ростом волатильности ставок денежного рынка волатильность обменного курса снизилась до аномально низкого уровня. В период январь-июль 2015 года волатильность обменного курса достигла исторических минимумов, не превышая значения около 1,5% годовых (Рисунок 2.2).

Несмотря на высокие и волатильные ставки, денежно-кредитную политику в этот период нельзя было назвать защитой обменного курса высокими ставками. В 2015 году операции на денежном рынке стали последовательно и предсказуемо использоваться для предоставления ликвидности, но ее изъятие было менее систематическим. Действия по предоставлению ликвидности сформировали верхнюю границу коридора ставок.

Однако, нижняя граница ставок не прослеживалась. Во время точечных вливаний тенговой ликвидности, осуществлявшихся за границами денежно-кредитной политики, ставки проваливались до уровней, которые не способствовали защите обменного курса (Рисунок 2.10). Так, в апреле 2015 года ставки временами опускались до уровня 3%-4% на рынках репо и свопов. В июне и июле, после более массивного и концентрированного вливания, ставки на рынке репо снизились в среднем до 3-4%, но в отдельные дни снижались до 0,4%-0,5% на рынке репо и достигали отрицательных значений на рынке свопов. К этому времени Национальный Банк практически прекратил предоставление тенговой ликвидности на денежных рынках, хотя и изымал ее на валютном рынке.

Рисунок 2.10 Проведение последовательной политики процентных ставок было невозможно при управляемом обменном курсе

Операции на денежном рынке



Источник: КФБ

Примечание: Индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

В 2015 году Национальный Банк предоставил банкам ликвидность за рамками денежно-кредитной политики. Сравнительно небольшим было вливание в рамках программы по поддержанию ипотечных жилищных займов. Ее общий объем доступный для освоения банками составлял 130 млрд. тенге, но банки за 2015 год освоили только 33,7 млрд. тенге это отчасти повлияло на снижение ставок на денежном рынке.

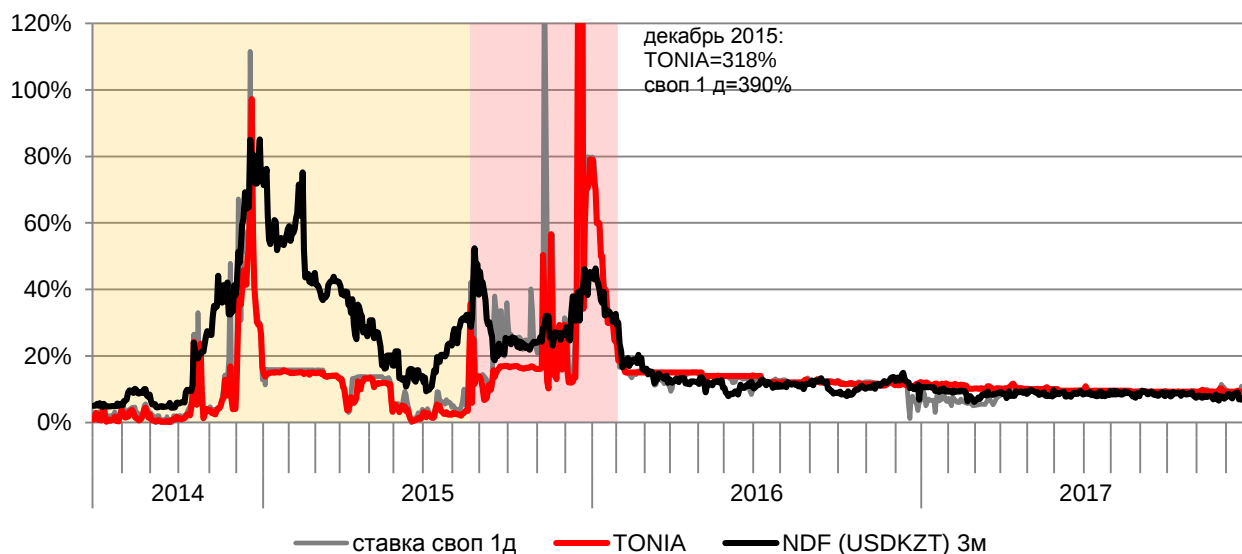
В конце июня 2015 года в целях снижения уровня неработающих займов, АО «Казкоммерцбанк» подписал договор с ФПК о выделении обусловленного финансирования в размере 250 млрд. тенге сроком на 10 лет.

В декабре 2015 года была проведена капитализация ФПК в размере 64,9 млрд. тенге с целью поддержания тенгового кредитования экономики банками, чьи активы подверглись ухудшению в новых условиях.

Дифференциал между ставками NDF и ставками денежного рынка отражал положительную премию за риск, которая и объясняла предпочтения банков инвестировать в доллары США с целью получения соответствующего дохода после проведения девальвации тенге.

Ставки по NDF выросли особенно к концу 2014 года и спали к февралю 2015 года (Рисунок 2.11). При этом, ставки по NDF сильно коррелировали с темпами ослабления номинального обменного курса USDKZT.

Рисунок 2.11 Влияние курсовых ожиданий на ставки денежного рынка



Источник: КФБ, Bloomberg

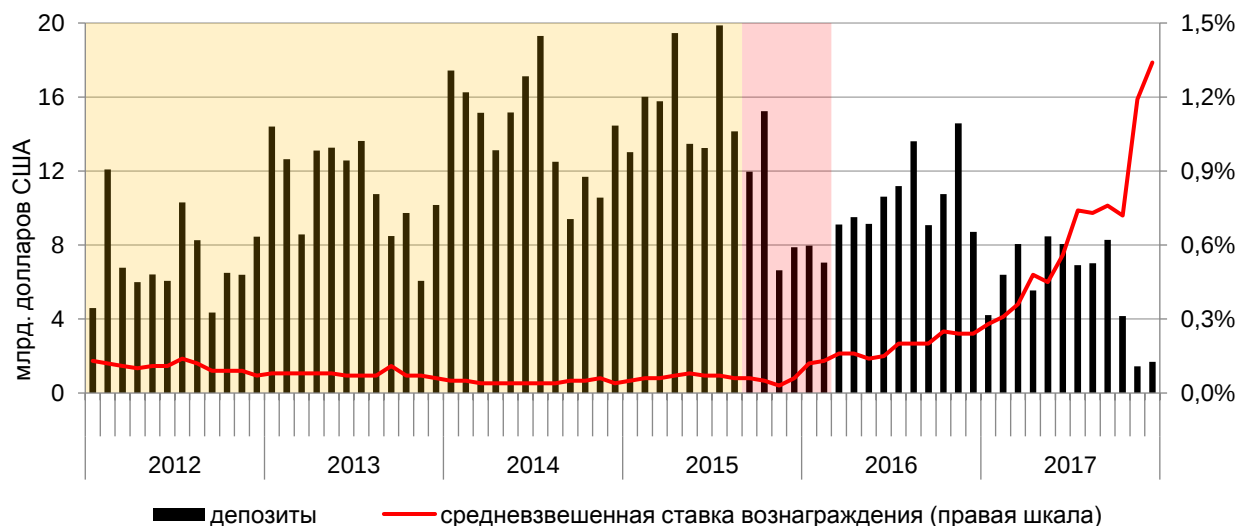
Примечание: Индикатор ставки валютный своп 1д введен КФБ с 09.06.2014 года. Значения ставки за предыдущие периоды получены расчетным путем

В ожидании ослабления тенге во вкладах клиентов банков наблюдалось удлинение по доллару США (Бокс 3, Раздел 6.1). Чистая валютная позиция банков была ближе к нейтральной или сбалансированной. Таким образом, совокупная чистая валютная позиция реального и банковского секторов, также стала длинной по доллару США. Это стало возможным благодаря укорачиванию валютной позиции Национального Банка.

Вследствие необходимости поддержания валютной позиции, банки стремились размещать часть средств в иностранных банках. С тех пор как в 2007 году казахстанские банки резко снизили взаимные лимиты, и рынок межбанковских депозитов потерял свою значимость и ликвидность, происходил рост валютных счетов в банках-нерезидентах (Рисунок 2.12).

Рисунок 2.12 Долларизация ликвидных активов

Краткосрочные депозиты БВУ в долларах США (до 30 дней) в банках-нерезидентах



Источник: отчетность БВУ

Выполнение нормативов по КВА вкупе с низкими взаимными лимитами привело к росту валютных счетов банков в Национальном Банке (Рисунок 6.3, Раздел 6.1). Давление на курс в этот период сдерживалось активным участием Национального Банка на валютном рынке и в меньшей степени действиями на денежном рынке.

Необходимо отметить, что в феврале 2015 года¹ был утвержден совместный План Национального Банка и Правительства Республики Казахстан по снижению уровня долларизации в экономике, который включал увеличение гарантируемой вкладчикам суммы по депозитам в национальной валюте с 5 млн. тенге до 10 млн. тенге, снижение ставки вознаграждения по гарантируемым депозитам населения в иностранной валюте с 4% до 3% годовых, рассмотрение возможности ограничения политики заимствования квазигосударственным сектором в иностранной валюте в случае отсутствия производственной необходимости и т.д.

Кризисы ликвидности обострялись в период оплаты экспортерами налогов. Тенговые обязательства перед бюджетом по налогу (НДПИ и рента) должны оплачиваться до 25 числа 2 месяца каждого квартала. Экспортеры конвертируют валютные счета в тенге и переводят их на счета МФ РК, что приводит к сокращению первичной ликвидности и вызывает рост ставок. Если фискальные изъятия не компенсировать вливанием в рамках ДКП по управлению первичной ликвидностью, то это создаст давление на курс тенге, что приведет к излишней волатильности.

До 2015 года политика управления ликвидностью не была в достаточной степени эффективной, фискальные изъятия без хорошо скоординированных компенсирующих вливаний создавали крайнюю напряженность с доступностью ликвидности.

Начиная с 2015 года, Национальный Банк предоставлял ликвидность на верхней границе необъявленного коридора, но из-за отсутствия нижней границы ставки падали при вливаниях фискальной ликвидности.

2.2 Переходный период

В переходном периоде денежно-кредитная политика осциллировала между эпизодами преимущественно управляемого и стабильного обменного курса с аномально высокими процентными ставками и эпизодами преимущественно управляемых процентных ставок вскоре после коррекции обменного курса.

Национальный Банк объявил о переходе на плавающий обменный курс и инфляционное таргетирование с 20 августа 2018 года и прекратил поддерживать обменный курс. По итогам двух первых дней ослабления тенге потерял 25% в долларовом выражении, но вскоре окреп на фоне налоговой недели и ценовой неопределенности, проявившейся в низких объемах. Дальнейшая коррекция проходила неравномерно, рывками и остановками. В общей сложности до конца года тенге ослабел на 42%.

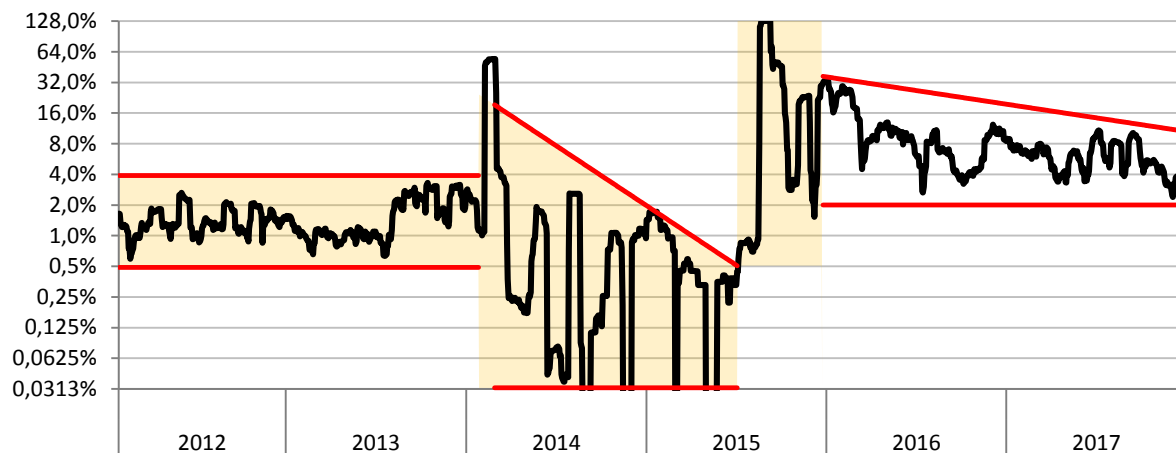
В сентябре 2015 года Национальный Банк объявил процентную ставку на рынке однодневного репо в качестве целевой и установил коридор процентных ставок вокруг так называемой «базовой ставки» на уровне $12\% \pm 5\%$, а также опубликовал список инструментов управления предложением первичной ликвидности. В ноябре 2015 года Национальный Банк расширил перечень залогового обеспечения по операциям постоянного доступа.

¹ План мероприятий по снижению уровня долларизации экономики Казахстана на 2015 - 2016 годы (одобрен на заседании Правительства Республики Казахстан (протокол № 9 от 17 февраля 2015 года). Позже План утратил силу в соответствии с протоколом заседания Правительства Республики Казахстан № 51 от 8 декабря 2015 года

Однако, на этом этапе приверженность ДКП задаче стабилизации процентных ставок все еще оставалась ограниченной и ее приоритет над задачей стабилизации обменного курса периодически нарушался. Так, в конце 2015 года выделяются два эпизода, когда волатильность обменного курса снижалась до уровня, характеризующего режим управляемого обменного курса (Рисунок 2.13).

Рисунок 2.13 Волатильность курса как объективный индикатор режима обменного курса

Волатильность, % годовых



Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) На данном графике использована логарифмическая шкала (основание 2); 2) использованы значения скользящей средней за 15 дней; 3) данные на графике представлены с февраля 2012 года

Это стало следствием взаимодействия между политикой управления ликвидностью и политикой управления обменным курсом.

В 4 квартале 2015 года тенге уже не был переоцененным, но угроза дальнейшего ослабления на горизонте одного месяца значительно выросла по сравнению с периодом защиты обменного курса. Краткосрочные ставки достигали рекордных уровней и оставались на этих уровнях рекордно долго. Ухудшения условий на рынке ликвидности по-прежнему совпадали с налоговой неделей, в конце августа и в ноябре. В конце года также происходило закрытие нескольких долгосрочных валютных свопов между банками и Национальным Банком, с соответствующим изъятием тенговой ликвидности из системы.

Высокие ставки в ноябре и декабре 2015 года с одной стороны отражали готовность банков держать заниженные балансы тенговой ликвидности в ожидании дальнейшего ослабления курса, но периодические пики повышения ставок до аномально высоких уровней также отражали трудности управления предложением ликвидности в условиях крайне низкого спроса, испытывавшего сильные автономные шоки.

Показательным для этого периода является спрэд между ставками однодневных валютных свопов, где банки могли привлечь тенге под залог валюты, и ставками однодневного репо, где залогом, в основном, могли быть только тенговые ГЦБ. В условиях давления на обменный курс, банки предпочитали валютный своп.

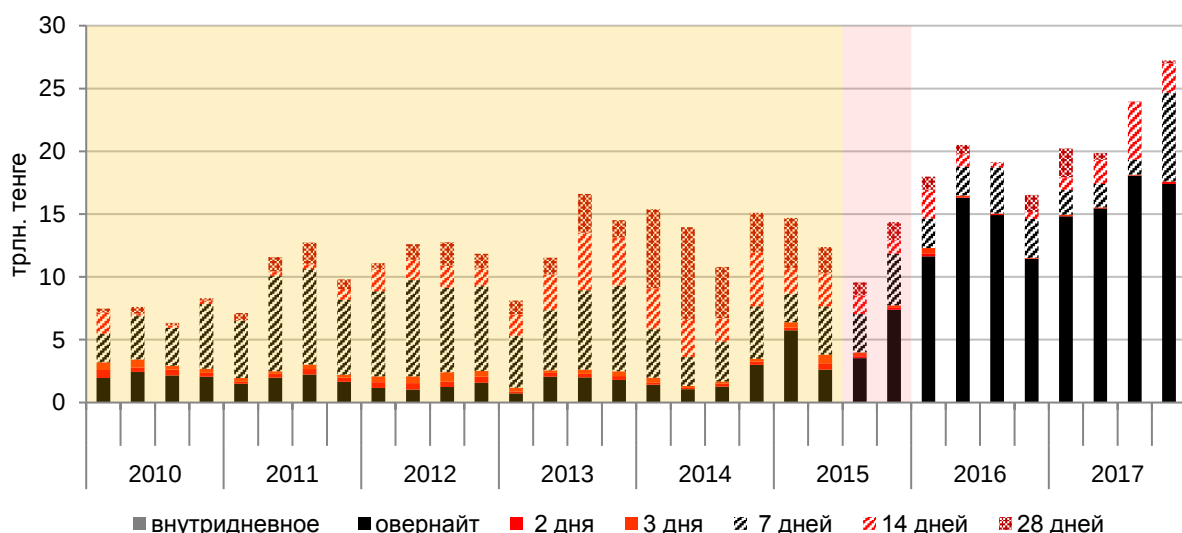
Превышение ставок по свопам было особенно заметным в периоды стабильных ставок на рынке репо, через который Национальный Банк предоставлял ликвидность. Несмотря на ширину спрэда между свопами и репо, денежный рынок не был достаточно эффективным, чтобы арбитражировать этот разрыв.

Переходный период завершился в январе 2016 года. К середине января курс тенге ослаб до USDKZT 360, потеряв половину стоимости с начала перехода на плавающий курс. На этих уровнях тенге был недооцененным по ряду индикаторов. Курсовые риски к этому моменту стали более симметричными. Ожидания ослабления сменились неопределенностью. Объемы торгов были незначительными и спрос на тенговые активы начал восстанавливаться.

Так, объемы торгов на рынке репо резко выросли, однако это произошло за счет займов овернайт (сделки репо сроком на 1 день) при сокращении более долгосрочных сделок (Рисунок 2.14). Рост произошел, за счет изъятия ликвидности со стороны Национального Банка на однодневном рынке репо в рамках таргетирования целевой краткосрочной ставки денежного рынка.

Рисунок 2.14 Сокращение срочности позиций банков на рынке репо связано с укорачиванием горизонта при высоких ставках и выбором однодневного рынка в качестве целевого

Объемы авторепо с ГЦБ, взвешенные по срочности



Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: Указанные объемы являются произведением объемов сделок за период на срок сделок в днях

2.3 Период стабилизации

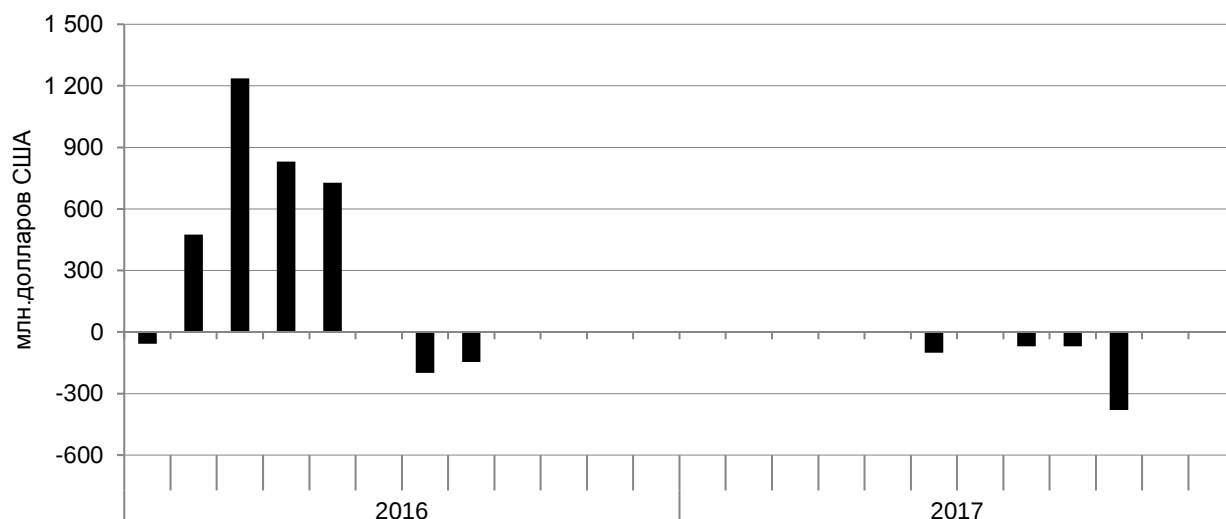
В этот период Национальный Банк окончательно перешел на политику управления процентными ставками и отказался от контроля обменного курса. Период характеризуется восстановлением спроса на тенговые активы, снижением и стабилизацией процентных ставок, снижением давления на обменный курс, стабилизацией волатильности обменного курса на уровнях, совместимых с политикой свободного формирования обменного курса. Основным вызовом для управляемости ставок стало избыточное автономное предложение ликвидности.

Отказ от управления обменным курсом создал условия для нормализации условий на денежном рынке. С начала 2016 года Национальный Банк вернулся на денежный рынок и начал постепенно усиливать контроль над процентными ставками. В начале января ставки установились на уровне 70%, затем постепенно снижались шагом по 10 процентных пунктов. В конце января ставки снизились до 25%.

По мере стабилизации на денежном и валютном рынке, Национальный Банк постепенно сокращал свое присутствие, оставляя за собой право проводить интервенции для сглаживания резких изменений обменного курса тенге, не обусловленных динамикой фундаментальных факторов (Рисунок 2.15).

Рисунок 2.15 Значительно сокращается присутствие Национального Банка на валютном рынке

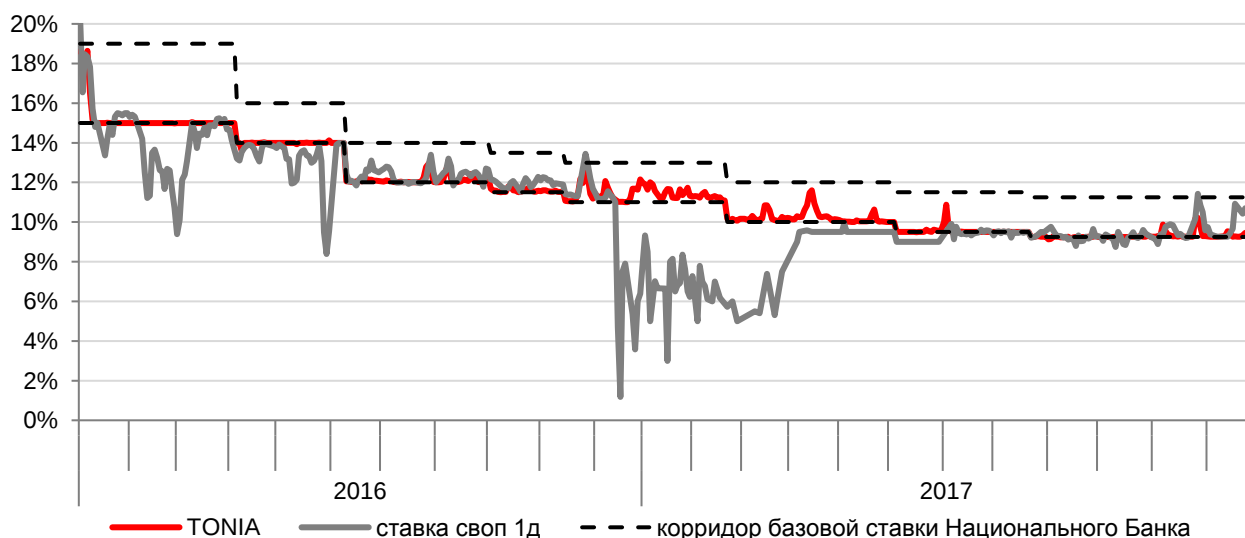
Нетто покупка инвалюты Национального Банка на КФБ



Источник: Национальный Банк

В феврале 2016 года, после трехмесячного перерыва, Национальный Банк установил базовую ставку на уровне 17%, но теперь с намного более узким коридором $\pm 2\%$ для целевой ставки TONIA. В течение следующих двух лет Национальный Банк постепенно снижал базовую ставку и удерживал TONIA в целевом коридоре (Рисунок 2.16).

Рисунок 2.16 Усиление контроля за нижней границей ставок, с 2016 года на рынке репо, затем на однодневных валютных свопах



Источник: Национальный Банк, КФБ

Вместе с этим, значительно возросло предложение ликвидности со стороны автономных факторов, то есть, не зависящих непосредственно от Национального Банка. Одним из источников автономного предложения тенговой ликвидности был рост правительственных счетов на балансе Национального Банка в результате конвертации внешних накоплений для финансирования дефицита бюджета. Объемы размещения внутреннего госдолга были незначительными. Погашения государственного долга перед резидентами также увеличило предложение ликвидности. Большой объем ликвидности поступал через бюджетный канал, так трансферт из НФ РК составил 2,9 трлн. тенге в 2016 году и 4,4 трлн. тенге в 2017 году.

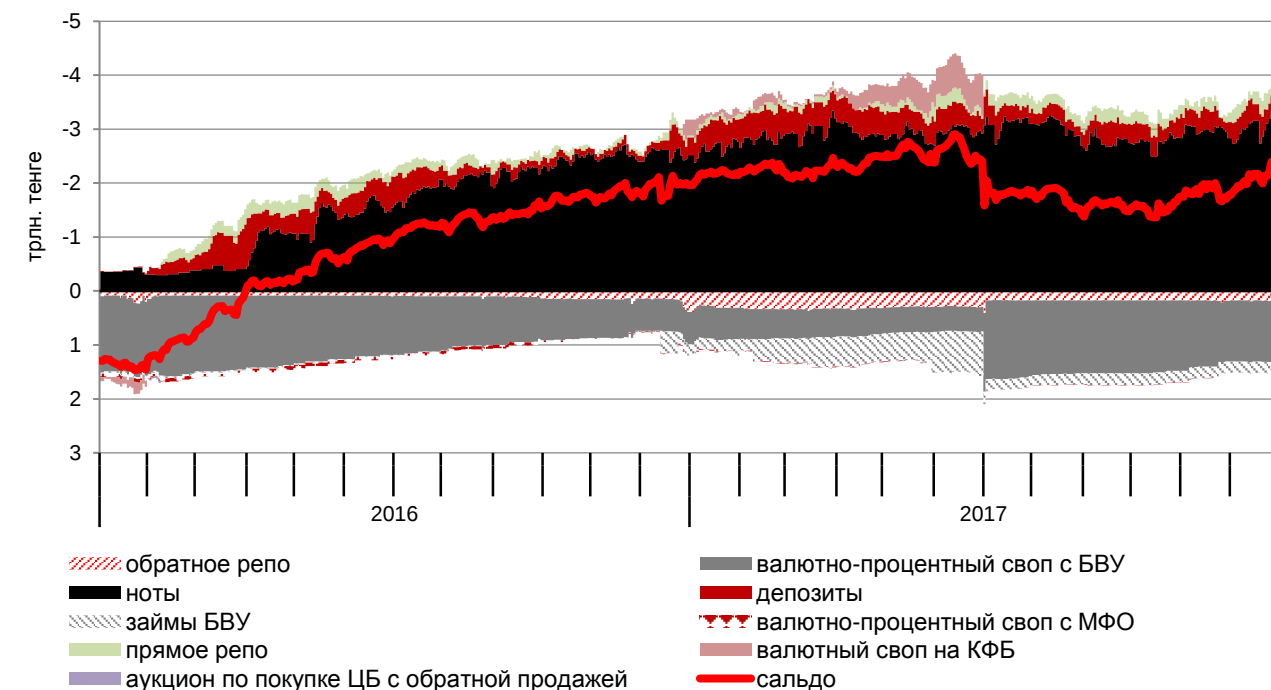
Вторым фактором стала дедолларизация банковских вкладов, которая протекала особенно быстро в первой половине 2016 года, в период укрепления тенге. В результате повышения доверия к тенге вкладчики проводили конвертацию вкладов из валюты в тенге. В результате, банки продавали поступающую валюту на рынке в обмен на тенговую ликвидность. В общей сложности в 2016 году в рамках дедолларизации вкладов тенговые обязательства банков перед вкладчиками увеличились на 3,2 трлн. тенге, а в 2017 году – еще на 0,8 трлн. тенге.

Эффект дедолларизации вкладов на счета Национального Банка и банков частично компенсировался закрытием долгосрочных валютных свопов, которые Национальный Банк предоставил банкам в 2014-2015 годах.

В результате, объем ликвидности, который Национальный Банк должен был изымать, составил около 3,2 трлн. тенге к концу 2016 года и 3,8 трлн. тенге к концу 2017 года (Рисунок 2.17).

Рисунок 2.17 Начиная с 2016 года Национальный Банк вынужден изымать из системы фискальную ликвидность для защиты нижней границы коридора ставок

Открытая позиция по операциям Национального Банка

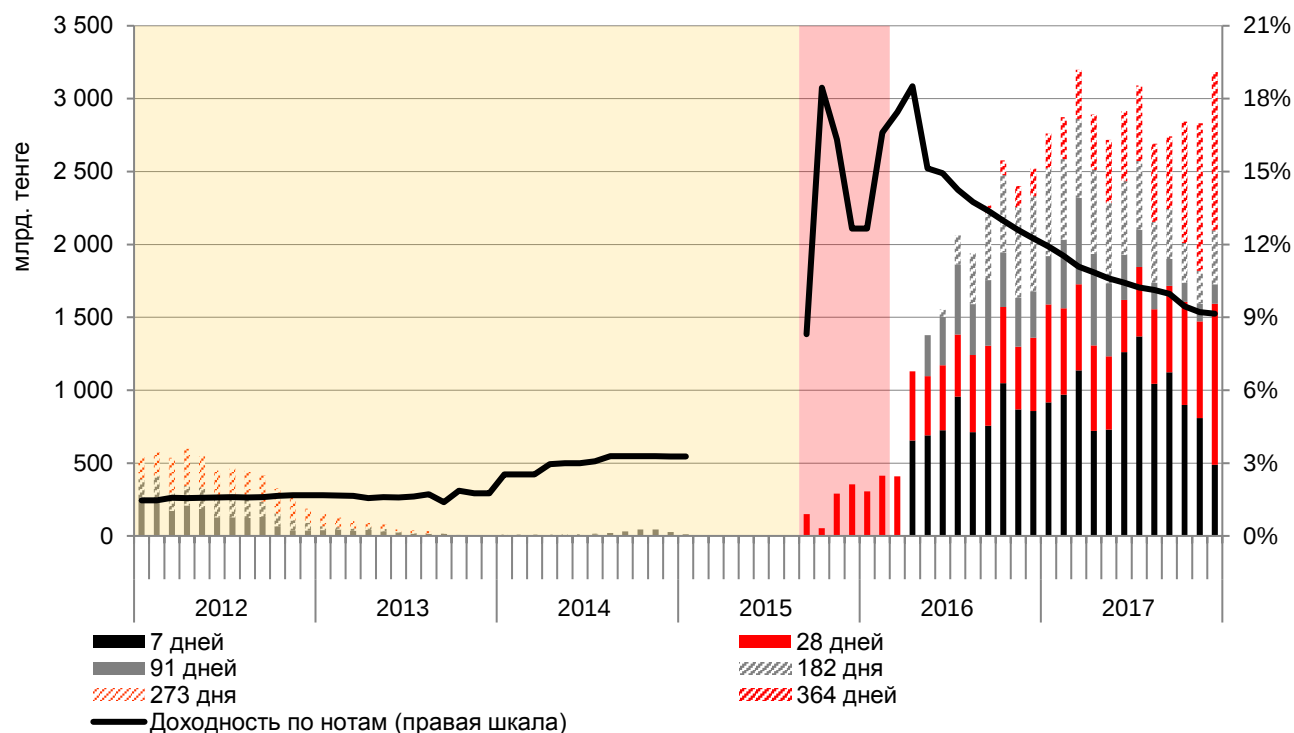


Источник: Национальный Банк

Основным инструментом изъятия избыточной ликвидности стал выпуск нот Национального Банка по ставкам в границах коридора (Рисунок 2.18).

Рисунок 2.18 Ноты Национального Банка стали основным инструментом изъятия ликвидности

Ноты Национального Банка в обращении в разрезе по сроностям выпуска



Источник: Национальный Банк

Примечание: В течение периода с февраля по август 2015 года нот Национального Банка в обращении не было

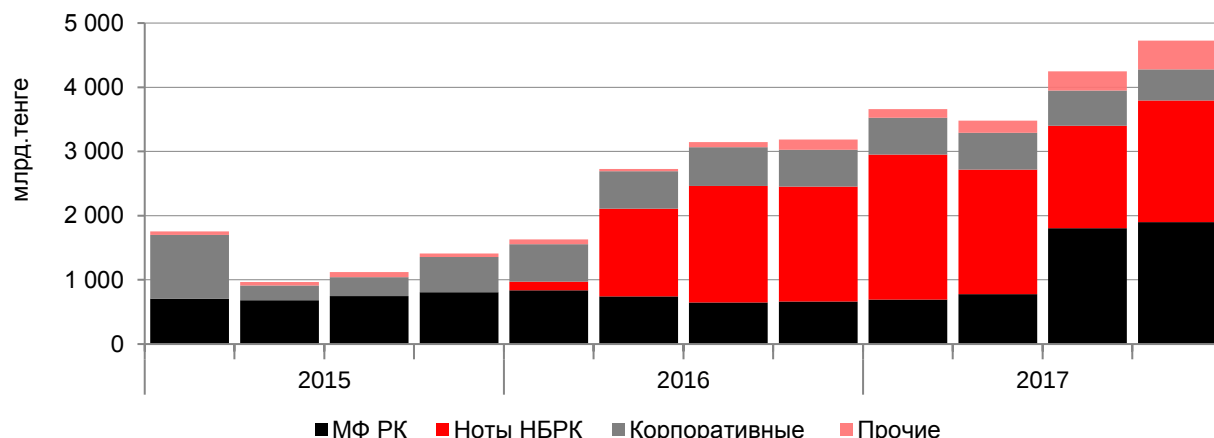
Задачи управления предложением ликвидности были подчинены политике процентных ставок. Впервые в истории ДКП Казахстана Национальный Банк систематически проводил операции по изъятию ликвидности для защиты нижней границы коридора ставок. Решительность и последовательность в проведении политики ставок придали ей большей убедительности. Введение базовой ставки и регулярная коммуникация обоснования решений дали участникам рынка ориентир по стоимости фондирования не только на краткосрочном горизонте до следующего решения по ставке, но и стали основой для формирования ожиданий на более длительном горизонте. В результате, уже к середине 2016 года сформировался рынок тенговых инструментов сроком до года.

Для сравнения, в 2014 году средневзвешенная доходность размещения по нотам Национального Банка была на уровне 3% при ставке рефинансирования 5,5%. Тогда Национальный Банк не контролировал предложение ликвидности, что из-за колебаний автономных факторов создавало периоды избытка ликвидности и низких ставок. В 2016 году основной заявленной целью выпуска нот стало изъятие ликвидности на нижней границе целевого коридора (Рисунок 2.18).

Это позволило банкам накопить ноты в значительном объеме (Рисунок 2.19). Ноты обеспечивали банкам высокую безрисковую доходность при соблюдении КВА.

Рисунок 2.19 В отсутствие предложения долгосрочных ГЦБ, ноты Национального Банка стали основным инструментом в портфелях ценных бумаг банков

Структура портфеля ценных бумаг БВУ, на конец периода



Источник: отчетность БВУ

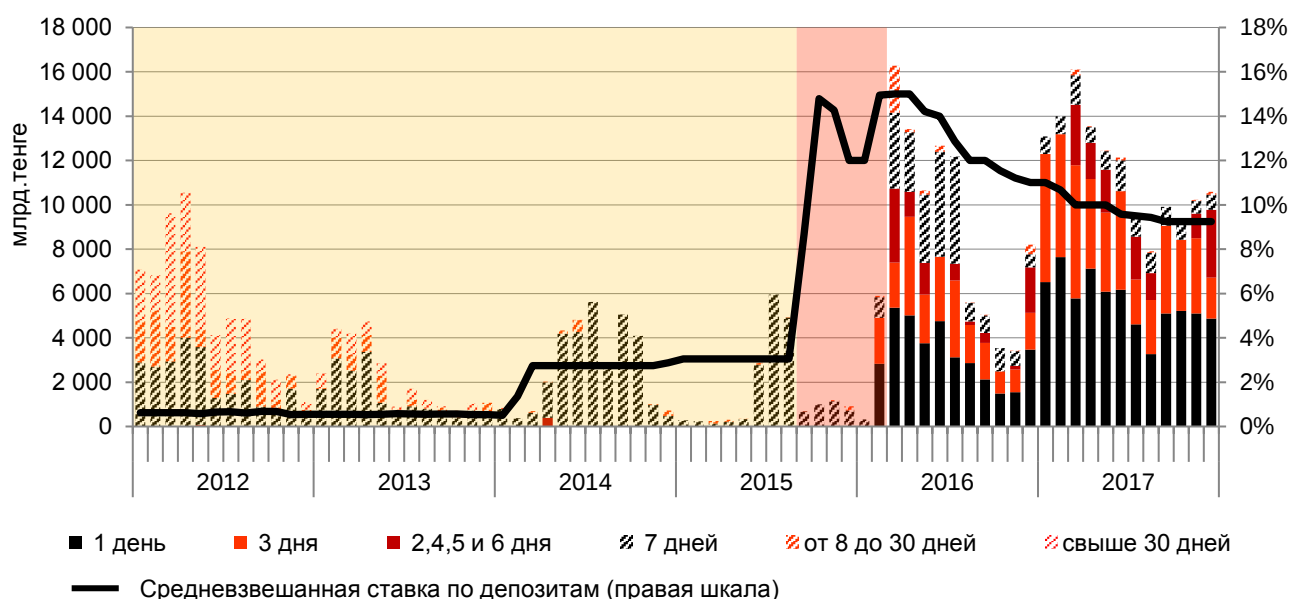
Примечание: 1) Ценные бумаги отражены по балансовой стоимости (без учета начисленного вознаграждения); 2) сокращение корпоративных бумаг во 2 квартале 2015 года произошло за счет автономного фактора

Национальный Банк постепенно увеличил срочность нот и в сентябре 2016 года разместил первый годовой выпуск. Это позволило сформировать безрисковую кривую доходности сроком до года при фактическом отсутствии рынка облигаций МФ РК.

Таким образом, Национальный Банк при помощи выпуска нот, создал безрисковую кривую доходности до года. Однако основной объем был на недельном сроке, а объемы на более длинных инструментах оставались низкими.

Изъятие ликвидности производилось также за счет краткосрочных депозитов, преимущественно сроком на один день (Рисунок 2.20).

Рисунок 2.20 Объем размещенных депозитов (вкладов) в Национальном Банке, взвешенный по срочности



Источник: Национальный Банк

Примечание: Указанные объемы являются произведением объемов за период на срок депозита в днях

2.4 Риски на денежном и валютном рынке

Начиная с 2016 года значительно снизились риски для финансовой системы со стороны денежного и валютного рынков. По мере отказа от интервенций на валютном рынке дислокации обменного курса перестали иметь явный и систематический характер, но структурные и институциональные факторы продолжают сдерживать эффективность рыночного ценообразования и остаются существенными факторами неопределенности. Смена режима обменного курса позволила стабилизировать процентные ставки на денежном рынке и рационализировать процесс формирования ожиданий на краткосрочном горизонте. Остаточные риски для участников рынка связаны с краткосрочностью активов, используемых Национальным Банком для управления предложением первичной ликвидности. Долгосрочная прогнозируемость ставок денежного рынка остается сравнительно низкой, в том числе, из-за низкой ликвидности рынка долгосрочных государственных облигаций.

Риск низкой эффективности валютного рынка

Переход на плавающий обменный курс показал, что валютный рынок может оказаться недостаточно эффективным в выявлении равновесной цены. Так, усиление тенге, которое началось в январе 2016 года, продолжалось несколько месяцев. К концу апреля 2016 года тенге усилился до USDKZT 340 и до конца года стабилизировался на этих уровнях.

Перелет обменного курса продемонстрировал приверженность политике плавающего обменного курса, добавил ему убедительности, ослабил давление на тенге и позволил снизить процентные ставки.

Но рыночный процесс выявления равновесной цены все еще остается недостаточно эффективным, и рыночная цена способна длительно отклоняться от равновесной без какого-либо проявления на финансовых рынках. Это стало следствием структурных, исторических и институциональных причин.

Исторически, в условиях фиксированного обменного курса при формировании ожиданий по курсу участники рынка не привыкли полагаться на внутренние модели, позволяющие формировать долгосрочный взгляд. Уровень, сложность, разнообразие и распространенность рыночных моделей обменного курса остаются слишком низкими для того, чтобы стать основой эффективного ценообразования, основанного на фундаментальных факторах и ожиданиях.

Объективно, способность участников рынка занимать открытые валютные позиции на основе взгляда также могут быть ограничены малым числом участников рынка, которое повышает риски удержания открытых позиций и стоимость их закрытия, высокой долей в спотовом рынке потоков ребалансировки, низкой ликвидностью форвардных рынков, пруденциальными требованиями. Как результат, институциональная готовность рынка формировать долгосрочные ожидания равновесного курса и интерпретировать события на этом рынке продолжают находиться в процессе развития.

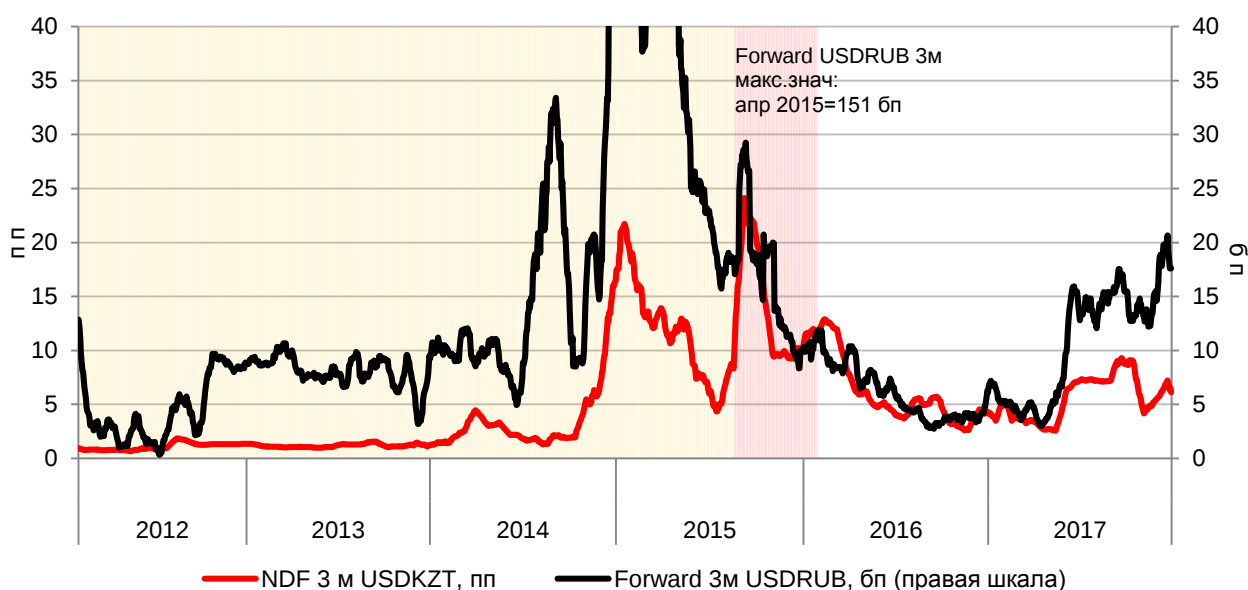
Высокая концентрация экспортных доходов и, соответственно, потоков на валютном рынке затрудняет их интерпретацию для целей формирования курсовых ожиданий. Практика накопления этих потоков на счетах за пределами Казахстана и возникающими в результате этого неопределенно длительными задержками между получением доходов и их поступлением на валютный рынок снижают прозрачность и предсказуемость этих потоков.

Низкая эффективность валютного рынка проявляется в ряде косвенных индикаторов, основанных на бид-аск спредах форвардного рынка, на волатильности спот рынка и на эластичности курса по отношению к цене на нефть и курсу рубля.

Национальный Банк не имеет данных по оборотам беспоставочных форвардов по USDKZT, чтобы судить о его ликвидности напрямую, но широкий спред в ставках между ценами на покупку и продажу указывают на очень большую премию за ликвидность. Так, бид-аск спред по форвардам USDKZT в 2016-2017 годах составлял порядка 5-10 процентных пунктов. Для сравнения, бид-аск спред по форварду USDRUB за тот же период времени находился в диапазоне 5-20 базисных пунктов (Рисунок 2.21), то есть, был меньше на два порядка. Такой широкий спред может отражать как объективные факторы низкой ликвидности (такие, например, как спорадичность спроса, требующая от котирующего брокера принятия риска на собственный баланс), так и факторы, которые котирующие брокеры не в состоянии интернализировать и воспринимают как неопределенность (в отличие от большинства отечественных участников рынка, маркетмейкеры на рынке беспоставочных форвардов могут иметь более высокий уровень экспертизы в оценке прогнозных значений курса).

Рисунок 2.21 В 2016-2017 годах бид-аск спред по форвардному USDKZT был в 25-200 раз шире, чем по рублевому аналогу

Разница ставок по цене покупки и продажи



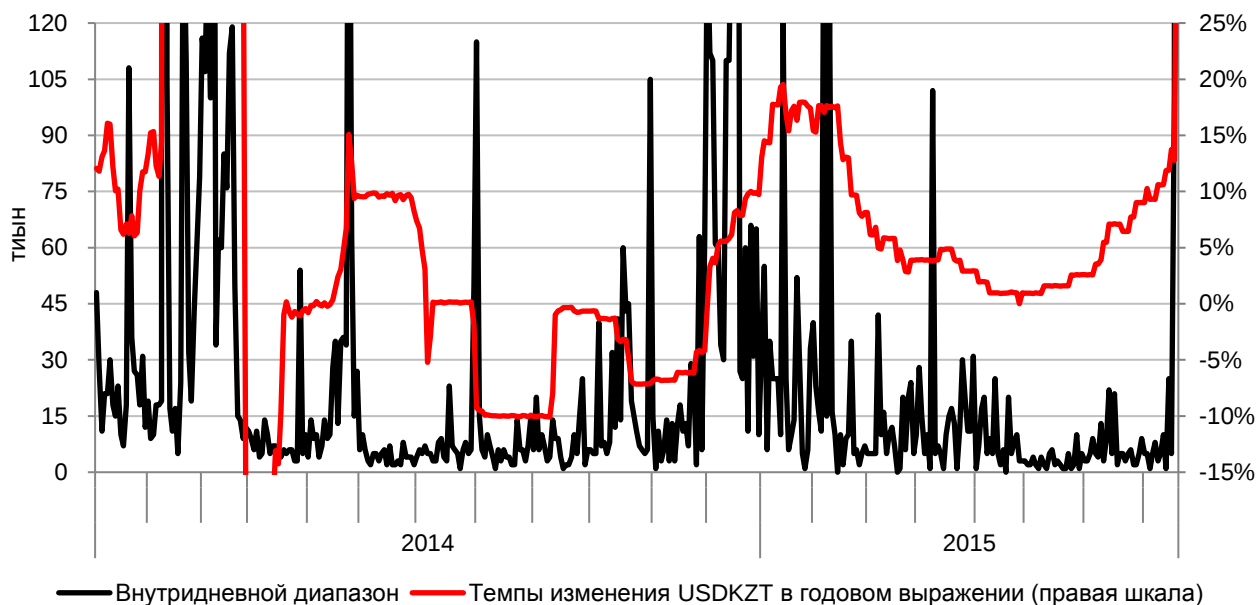
Источник: Bloomberg

Примечание: На данном графике использована скользящая средняя за 15 дней

В период защиты тенге выделялись периоды, когда тенге ослабевал очень предсказуемым образом на фоне крайне низкой волатильности (Рисунок 2.22).

Рисунок 2.22 В период защиты обменного курса низкая волатильность USDKZT на фоне постепенного ослабления снижали риски по коротким позициям

Диапазон и темпы изменения USDKZT

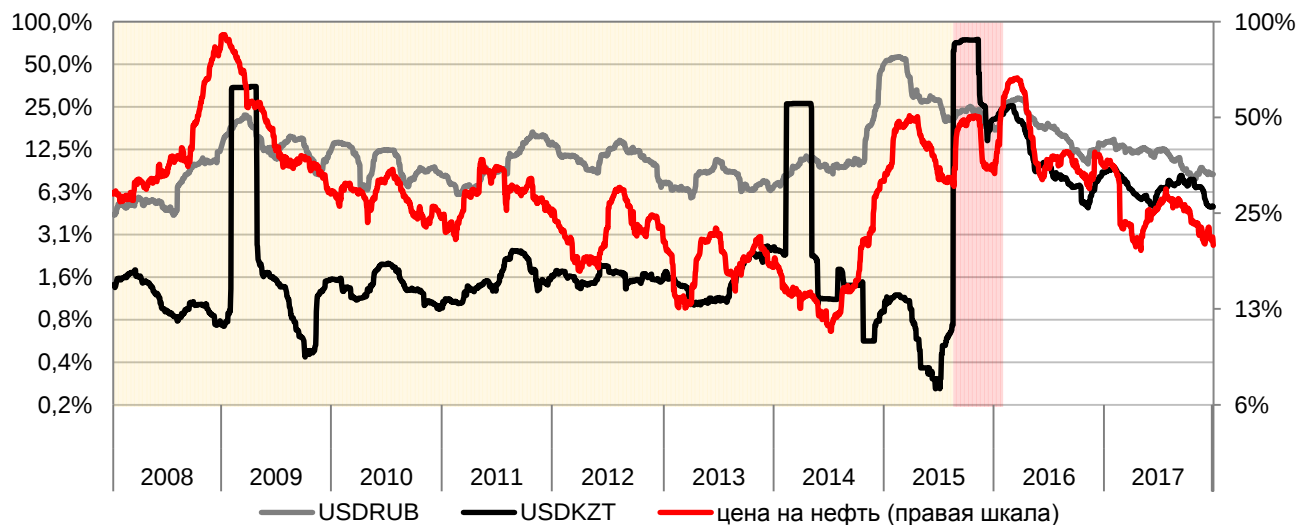


Источник: КФБ, оценка Национального Банка

Примечание: Темпы изменения рассчитаны как аннуализированный логарифм изменения курса за 30 дней

Несмотря на то, что режим фиксированного обменного курса позволял снизить краткосрочную волатильность обменного курса, при появлении значительных разрывов между равновесным и фиксированным курсом, требовались периодические корректировки. Ожидания корректировок приводили к потере доверия к национальной валюте, а сами корректировки повышали долгосрочную волатильность и способствовали высокой инфляции (Рисунок 2.23).

Рисунок 2.23 Волатильность USDKZT, USDRUB, цены на нефть

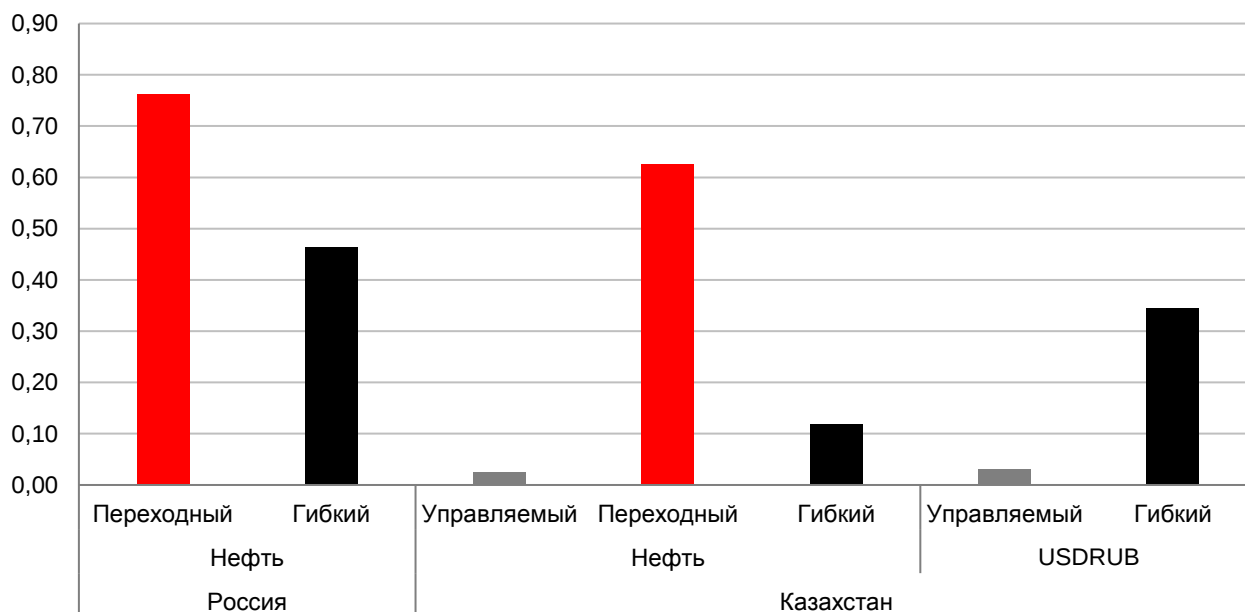


Источник: Национальный Банк, Bloomberg, оценка Национального Банка

Примечание: 1) На данном графике использована логарифмическая шкала (основание 2); 2) скользящая средняя за 60 дней

Сравнительно низкая эластичность обменного курса к цене на нефть и курсу рубля является косвенным свидетельством низкой эффективности валютного рынка (Рисунок 2.24). Одна из составляющих общей волатильности обусловлена шоками, не связанными с фундаментальными внешними факторами. Периоды низкой волатильности обменного курса частично оправдывались как реакция на риск консолидации курсовых ожиданий на недооцененном уровне с последующим просачиванием в инфляцию. Необходимо также отметить, что в РФ с начала 2017 года применяется новое бюджетное правило, введение которого значительно снизило зависимость обменного курса рубля от цен на нефть (эластичность рубля к нефти за 2017 год принимала значения близкие к нулю).

Рисунок 2.24 Эластичность USDKZT и USDRUB



Источник: Bloomberg, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Казахстан: управляемый - 03.2014 - 08.2015, переходный - 09.2015 - 01.2016, гибкий - 02.2016 - 12.2017. Россия: переходный - 01.2012 - 11.2014, гибкий - 12.2014 - 12.2017

Среди рисков для эффективности рынка, следует выделить риск ослабления приверженности политике плавающего курса. Данный риск связан с общественным восприятием эффективности денежно-кредитной политики как обеспечивающей стабильность обменного курса. Соответственно, для нейтрализации этого давления крайне важно, во-первых, сохранить достаточно убедительный уровень волатильности на рынке, а во-вторых, проводить информационно-разъяснительную работу о рисках потери гибкости обменного курса.

В странах с фиксированным обменным курсом и значительными шоками условий торговли ни одна из целей не достигается: ставки волатильны, так как предложение ликвидности подчинено задаче управления обменным курсом, но и политика фиксирования обменного курса рано или поздно теряет убедительность при внешнем шоке или в результате накапливания дифференциала инфляции; соответственно, обменный курс периодически требует корректировки.

Эволюция ДКП Казахстана и решение о переходе на плавающий курс были информированы пониманием того, что долгосрочная стабильность фиксированного обменного курса иллюзорна, а переход на режим инфляционного таргетирования не может быть осуществлен без контроля краткосрочных ставок. Инфляционное таргетирование позволит поддерживать более жесткую дисциплину при управлении

ликвидностью, потенциально обеспечив более низкий уровень инфляции на долгосрочном горизонте и меньшую подверженность процентных ставок шокам цен на нефть.

Частично, низкая эффективность валютного рынка связана с тем, что портфельные потоки основаны не на долгосрочных фундаментальных ожиданиях, а на адаптивных ожиданиях (ребалансировка розничных депозитов) или на краткосрочных ожиданиях стратегических участников рынка. В этих условиях, особенно высоки риски потери координации и заякорения курсовых ожиданий на неравновесном уровне.

Эффективность механизмов управления денежным рынком

Отмечалась краткосрочность активов, используемых для стерилизации избыточной ликвидности. Поддержание объема нот Национального Банка в обращении на текущем уровне требует их постоянного размещения и постоянного присутствия Национального Банка на денежном рынке. Увеличение сроков ценных бумаг и в частности замещение нот более долгосрочными облигациями МФ РК позволит сократить присутствие Национального Банка и приблизить размер интервенций на денежном рынке к изменениям спроса и автономных факторов предложения, а также сформировать более активный вторичный рынок и безрисковую кривую доходности на сроках более года.

Ставки на рынке однодневных валютных свопов не являлись объектом управления, но на практике для банков являются не менее значимым источником заемной ликвидности. В конце 2016 и начале 2017 года наблюдались эпизоды падения ставок по валютным свопам намного ниже ставок репо. Эти эпизоды отражали рост спроса на валютную ликвидность со стороны отдельных банков, в связи с оттоком крупных валютных вкладов (Рисунок 2.16). В апреле 2017 года Национальный Банк приступил к более систематическому участию на рынке свопов, чтобы не допустить возникновения возможностей для арбитража между рынком свопов и рынком репо.

Высокие расходы Национального Банка на изъятие ликвидности в объеме около 3,8 трлн. тенге на конец 2017 года, или 7% ВВП, вступают в конфликт с задачей Национального Банка по управлению ставками и поддержанию стабильности цен. Данные расходы являются расходами общественного сектора по восстановлению доверия к тенге и в конечном итоге являются фискальными расходами. Разработка фискальных правил, определяющих структуру и источники финансирования дефицита бюджета, позволят значительно снизить данный риск. Снижение процентных ставок по мере снижения инфляции позволит снизить текущие расходы на изъятие избыточной ликвидности, но объем изымаемой ликвидности останется на высоком уровне.

В условиях режима инфляционного таргетирования значительные объемы предоставления государственного капитала по ставке ниже рыночной могут снизить эффективность работы трансмиссионного механизма, а также могут привести к снижению роли финансового посредничества в вопросах определения справедливой стоимости проектов.

III. Рынок государственных ценных бумаг

В 2014-2017 годах рынок государственных ценных бумаг характеризовался низкой ликвидностью, обусловленной рядом факторов, в том числе объединением частных пенсионных фондов. Повышение концентрации институциональных инвесторов привело к сокращению событий ликвидности и потере рыночного характера ценообразования.

Немаловажную роль в снижении торговой активности на рынке ГЦБ сыграла политика МФ РК по привлечению внутреннего долга. Так, снижение потенциального спроса являлось следствием нерыночных условий и неопределенности по частоте и объемам размещения внутреннего долга, что дополнительно усиливалось высокой концентрацией инвесторов.

Низкая доля рыночных сделок на рынке ГЦБ привела к возникновению неадекватной кривой доходности, которая не соответствовала ожиданиям участников рынка. Таким образом, цены, определяемые кривой, были выше, чем цены, по которым участники рынка были готовы их покупать. В результате появился разрыв цены спроса и предложения, что, в свою очередь, сдерживало совершение новых сделок с ГЦБ.

Активизация деятельности Национального Банка по выпуску краткосрочных нот позволила повысить эффективность на краткосрочном сегменте кривой доходности, что оказало позитивное влияние на формирование рыночных ожиданий до года, о чем свидетельствуют стабилизация процентных ставок и интерес нерезидентов к инструментам со сроком до года.

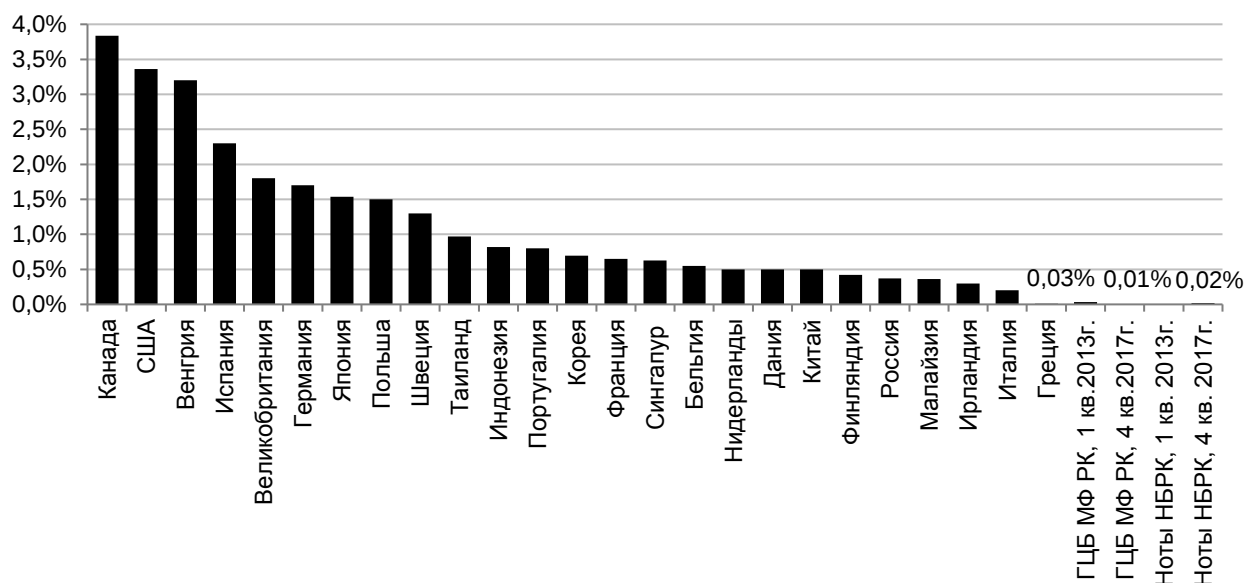
Рынок корпоративного долга оставался неликвидным. Несмотря на наличие бумаг в обращении, обороты торгов сохранялись на низком уровне. Среди факторов его развития можно выделить недостаточное количество качественных эмитентов, имеющих потребность в долговом финансировании на рынке, а также отсутствие активного рынка институциональных инвесторов. Учитывая небольшой объем операций и статичность развития рынка, его анализ не представлен в данном Отчете.

3.1 Объединение пенсионных фондов и повышение концентрации институциональных инвесторов

Ликвидность рынка ГЦБ Республики Казахстан, исторически имевшая низкие показатели (Рисунок 3.1), в 2014-2017 годах еще более ухудшилась ввиду отсутствия рыночных и добровольных инвесторов.

Консолидация пенсионных активов и их передача в управление Национальному Банку в 2014 году привели к резкому сокращению числа независимых институциональных инвесторов, результатом которого стало снижение оборотов ГЦБ на первичном рынке, где ЕНПФ выступал в роли основного и единственного покупателя (Рисунок 3.2). Такое изменение структуры рынка оказало влияние на процесс ценообразования на рынке ГЦБ, который утратил рыночный характер.

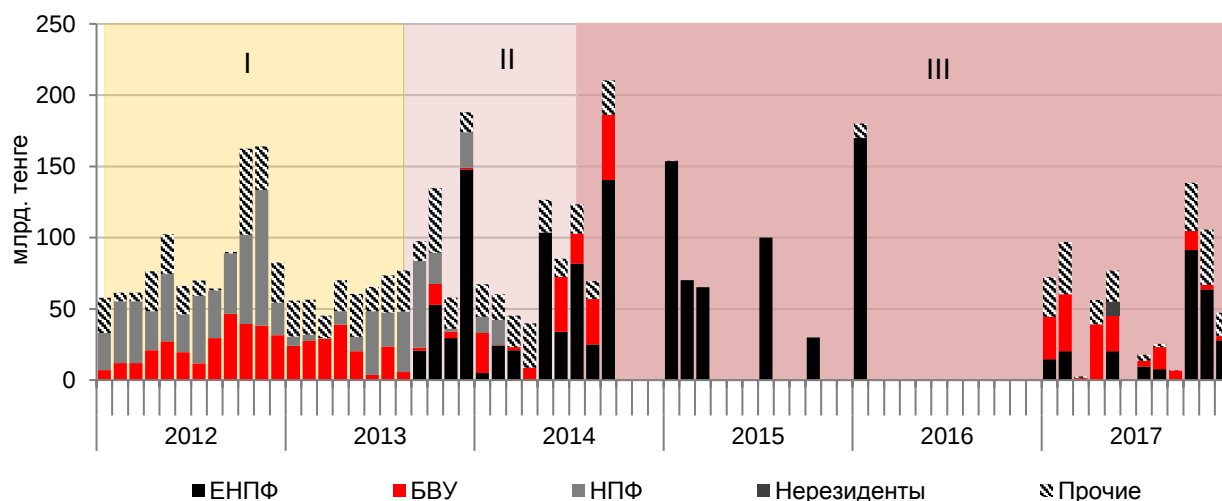
Рисунок 3.1 Дневной коэффициент оборачиваемости ГЦБ в разрезе стран



Источник: отчет AFME “Government Bond Data Report”, Asian Bonds, Центральный Банк Канады, SIFMA, ЦДЦБ

Примечание: 1) Коэффициент оборачиваемости рассчитывается как соотношение оборота на вторичном рынке ГЦБ к их объему в обращении; 2) Здесь и далее по разделу выборка не включает данные по еврооблигациям МФ РК

Рисунок 3.2 Объемы привлечения на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК в разрезе инвесторов

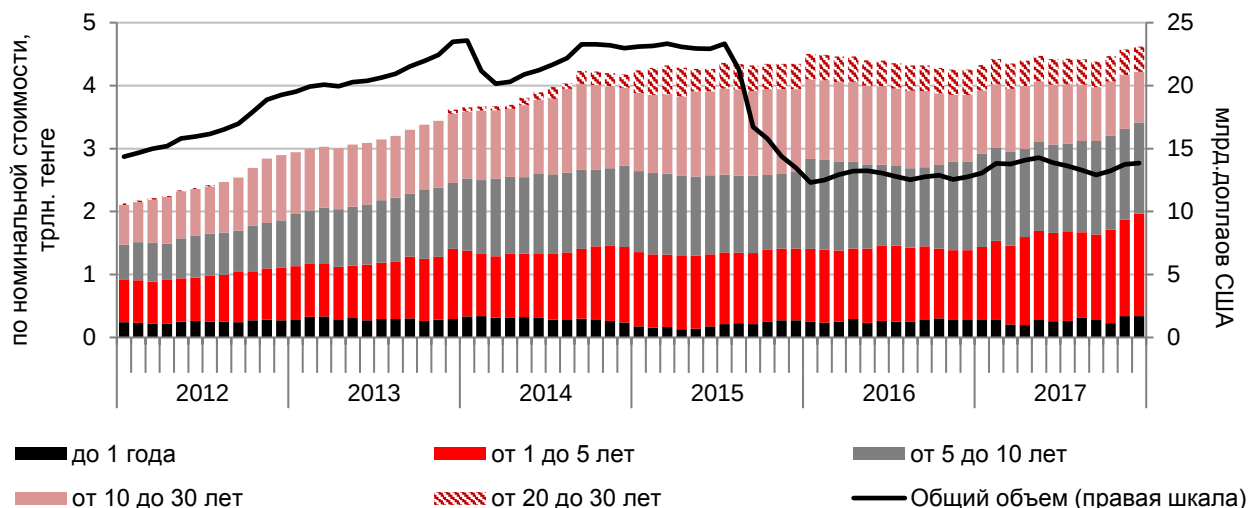


Источник: ЦДЦБ

Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) I – период частных накопительных пенсионных фондов; II – период объединения; III – период ЕНПФ

Изменение рыночной структуры и концентрация длинных денег у одного институционального инвестора оказали влияние на композицию держателей ГЦБ. В структуре внутреннего государственного долга, общий объем которого составлял 4,6 трлн. тенге на конец 4 квартала 2017 года, отмечалось превалирование его покрытия за счет ЕНПФ. Так, в конце 2017 года 2,6 трлн. тенге ГЦБ МФ РК находились в портфеле ЕНПФ (Рисунок 3.3, Рисунок 3.4.).

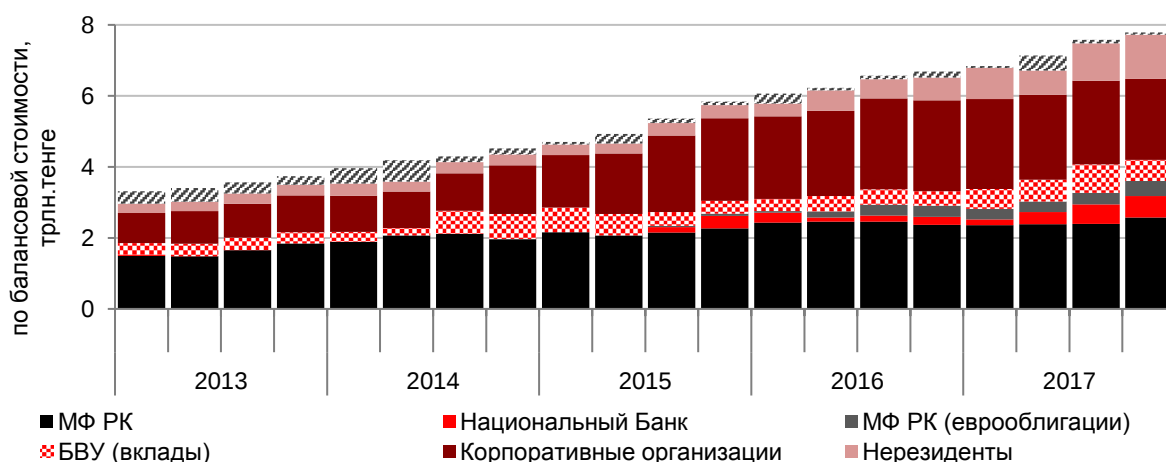
Рисунок 3.3 Объем ГЦБ МФ РК в обращении в разрезе по срокам до погашения



Источник: ЦДЦБ

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

Рисунок 3.4 Структура пенсионных активов в разрезе эмитентов ценных бумаг



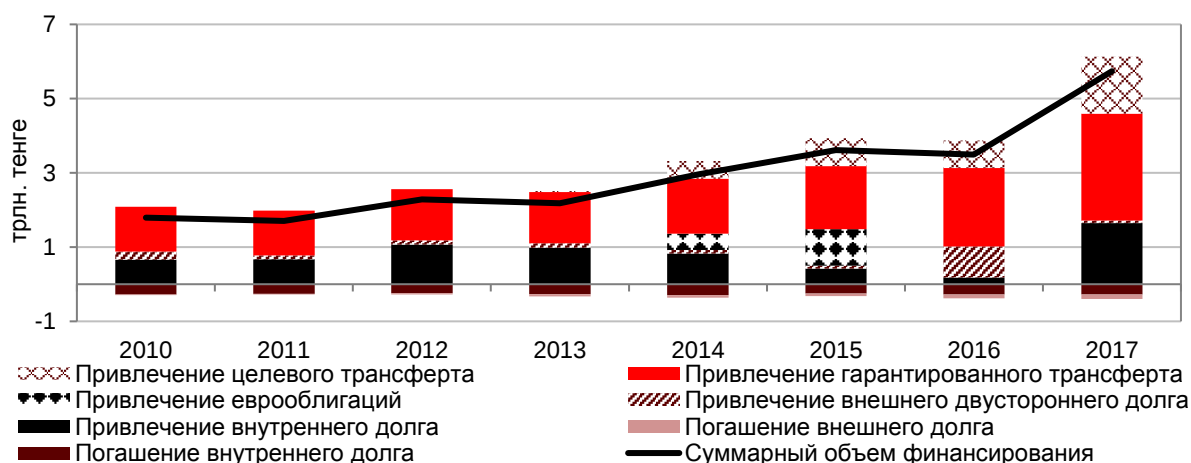
Источник: отчетность пенсионных фондов

3.2 Политика привлечения внутреннего долга и эффективность первичного рынка

В 2015-2016 годах наблюдалось значительное изменение структуры финансирования дефицита бюджета. Одним из основных источников финансирования стал МФ РК, то есть накопления нефтяных доходов в виде ежегодных трансфертов в форме гарантированного и целевого трансфертов (Рисунок 3.5).

Кроме того, произошла переориентация с размещения внутреннего государственного долга на привлечение внешних капиталов в форме договоров займа и размещения еврооблигаций. Доминирующим критерием при выборе источника финансирования дефицита и оценке эффективности фискальной политики скорее являлась стоимость привлечения. Как результат, аукционы по размещению ГЦБ МФ РК скорее проходили не по принципу исчерпывания объема, а отсекались по уровню доходности. Так, возможность использования нефтяных накоплений позволила МФ РК сократить объемы привлечения на внутреннем рынке, воспринимавшиеся как более дорогой источник финансирования.

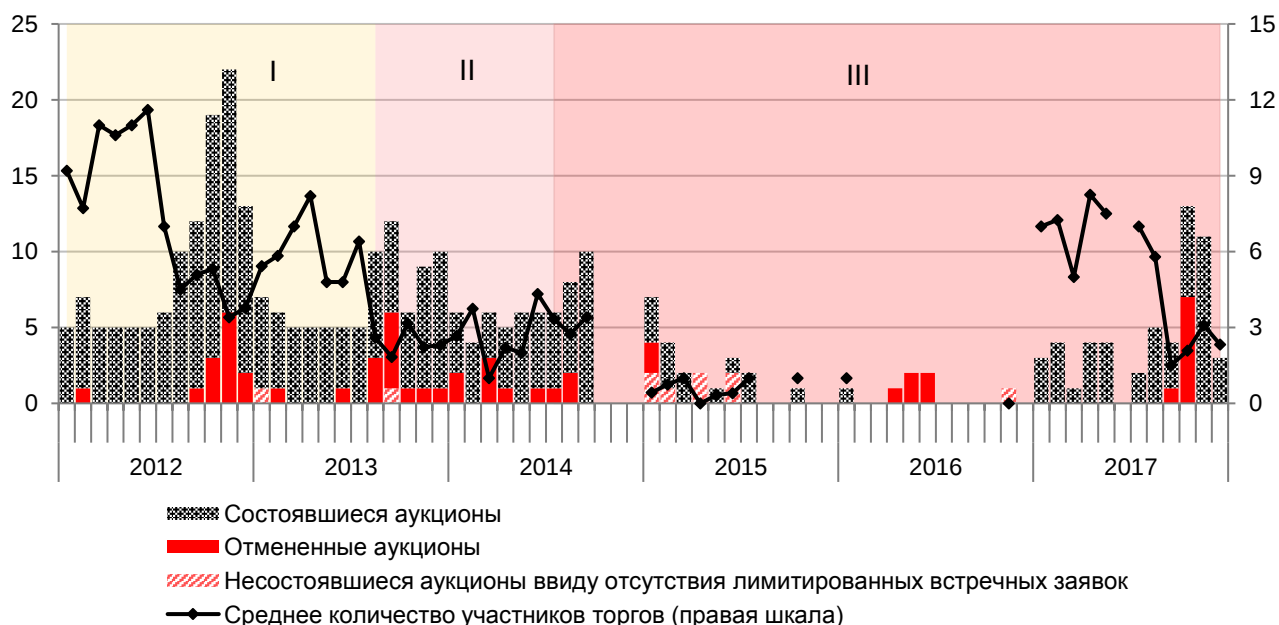
Рисунок 3.5 Структура финансирования дефицита бюджета Республики Казахстан



Источник: МФ РК

В свою очередь, неопределенность по срокам, объемам и частоте размещения привели к падению привлекательности ГЦБ для активных участников и снижению потенциального спроса (Рисунок 3.6). Также, степень концентрации спроса институциональных инвесторов на рынке оставалась крайне высокой, в том числе в вопросах управления активами, что подразумевало ограниченное количество активных участников рынка. Так, в 2015-2017 годах 8 из 83 объявленных аукционов были признаны несостоявшимися по причине отсутствия лимитированных встречных заявок (в том числе 7 из 22 в 2015 году), а еще 15 аукционов отменил МФ РК (Рисунок 3.7).

Рисунок 3.6 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) I – период частных накопительных пенсионных фондов; II – период объединения; III – период ЕНПФ; 3) Данные по количеству участников на торгах, несостоявшихся ввиду отсутствия встречных лимитированных заявок, представлены без учета данных по рыночным заявкам

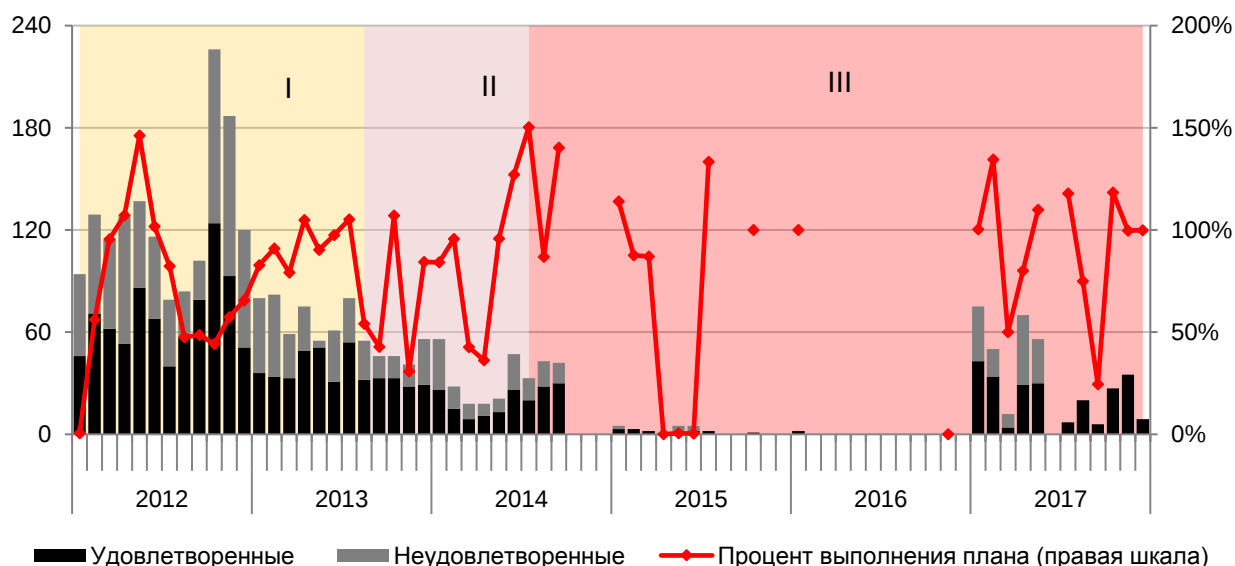
Рисунок 3.7 Объемы удовлетворенных и неудовлетворенных заявок на аукционах по размещению ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ

Примечание: 1) Из выборки исключены ГЦБ, приобретенные системообразующим банком в июле 2017 года в рамках сделки по его оздоровлению; 2) Bid-to-cover ratio 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 bid-to-cover ratio данные по количеству активных заявок на торгах, несостоявшихся ввиду отсутствия встречных лимитированных заявок, представлены без учета данных по рыночным заявкам; 4) I – период частных накопительных пенсионных фондов; II – период объединения; III – период ЕНПФ

Рисунок 3.8 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; 3) I – период частных накопительных пенсионных фондов; II – период объединения; III – период ЕНПФ

3.3 Разрыв цен спроса и предложения на рынке ГЦБ

В 2015 году готовность участников рынка ценных бумаг держать тенговые активы упала в связи с усилением давления на курс тенге на фоне ухудшения внешнеэкономических условий страны.

С 3 квартала 2015 года некоторая часть ГЦБ МФ РК в портфелях БВУ была реклассифицирована в категорию «ценные бумаги, удерживаемые до погашения» (Рисунок 3.9). Это позволяло держателям ГЦБ не признавать убытки, связанные с переоценкой ценных бумаг по рыночной стоимости. Такие держатели предпочитали амортизировать стоимость ГЦБ по низкой доходности и, таким образом, не были заинтересованы в реализации этих бумаг по рыночной цене. Это также оказывало отрицательное влияние на ликвидность рынка.

Рисунок 3.9 Структура портфеля ГЦБ в БВУ в разрезе классов учета ценных бумаг

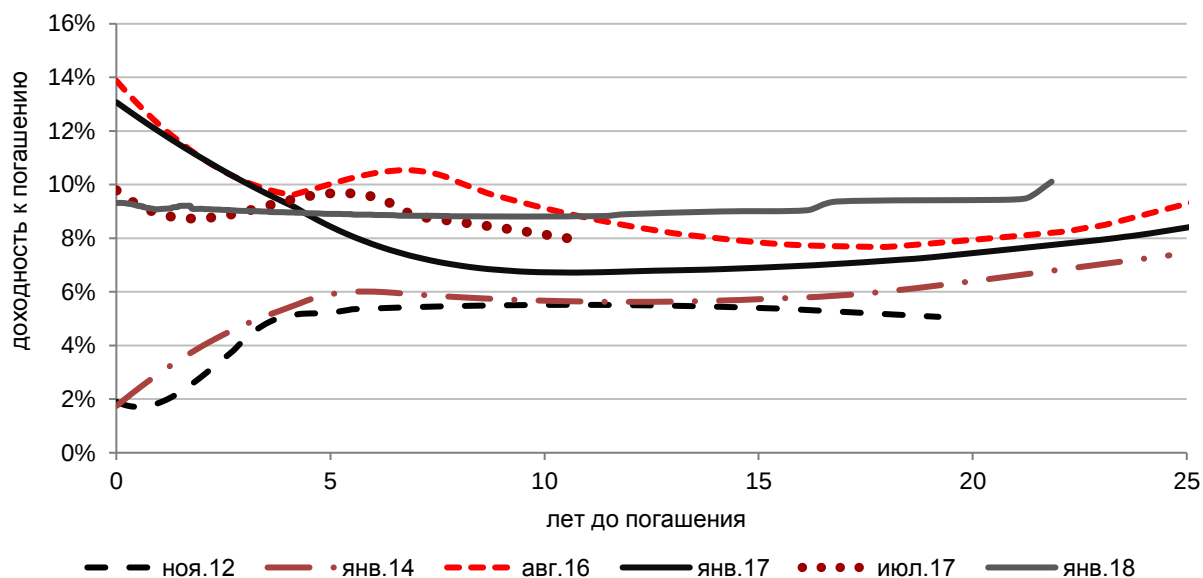


Источник: отчетность БВУ

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

Рыночная оценка стоимости ценных бумаг, определяемая согласно методике КФБ, используется для учета ГЦБ в торговых портфелях инвесторов. Согласно методике КФБ, доходность, используемая при рыночной оценке ГЦБ, определяется путем интерполяции по функции кривой доходности. Но поскольку кривая доходности включала сделки с нерыночными инвесторами, по которым доходность была несколько ниже, чем доходность спроса рыночных инвесторов, то и цены по кривой доходности были выше, чем цены, по которым участники рынка были готовы их покупать (Рисунок 3.10).

Рисунок 3.10 Кривая доходности ГЦБ



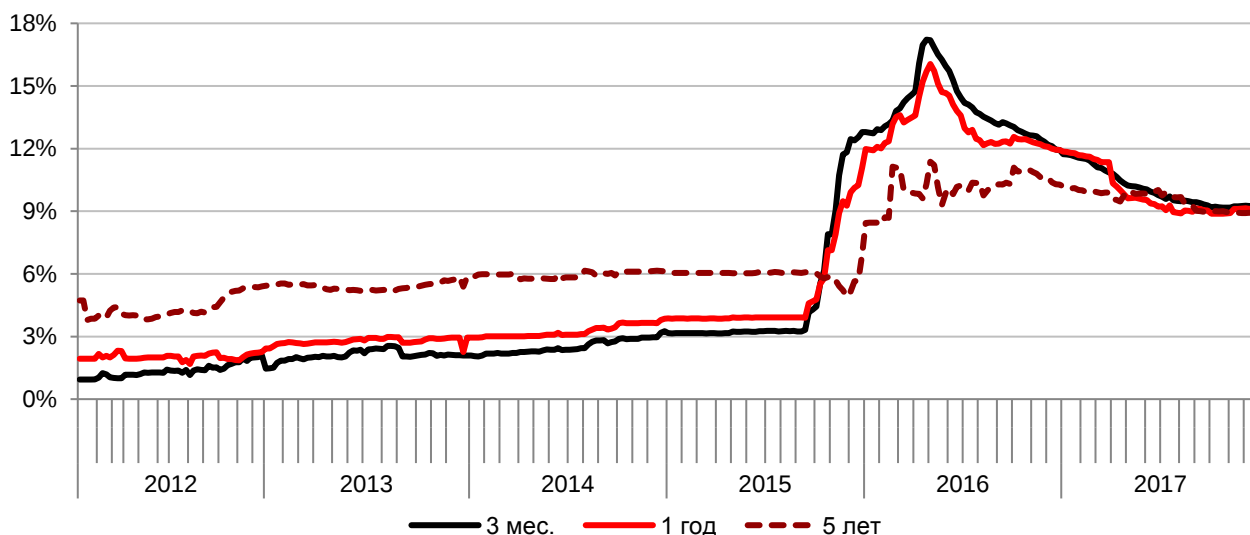
Источник: КФБ

В результате наблюдался замкнутый круг, где держатели ГЦБ не желали продавать ГЦБ, чтобы не признавать убытки, а инвесторы не хотели приобретать бумаги по завышенной цене. Таким образом, отсутствие баланса между ценами покупателей и продавцов привело к уменьшению событий ликвидности на рынке, что еще больше снижало рыночность ценообразования, и соответственно, спрос со стороны участников рынка.

3.4 Формирование кривой доходности до года

После перехода к режиму инфляционного таргетирования на рынке наблюдалась стабилизация процентных ставок, которая устранила наиболее острые проблемы в ценообразовании и сократила расхождение в ценах спроса и предложения (Рисунок 3.11). Однако рынок по-прежнему оставался низколиквидным.

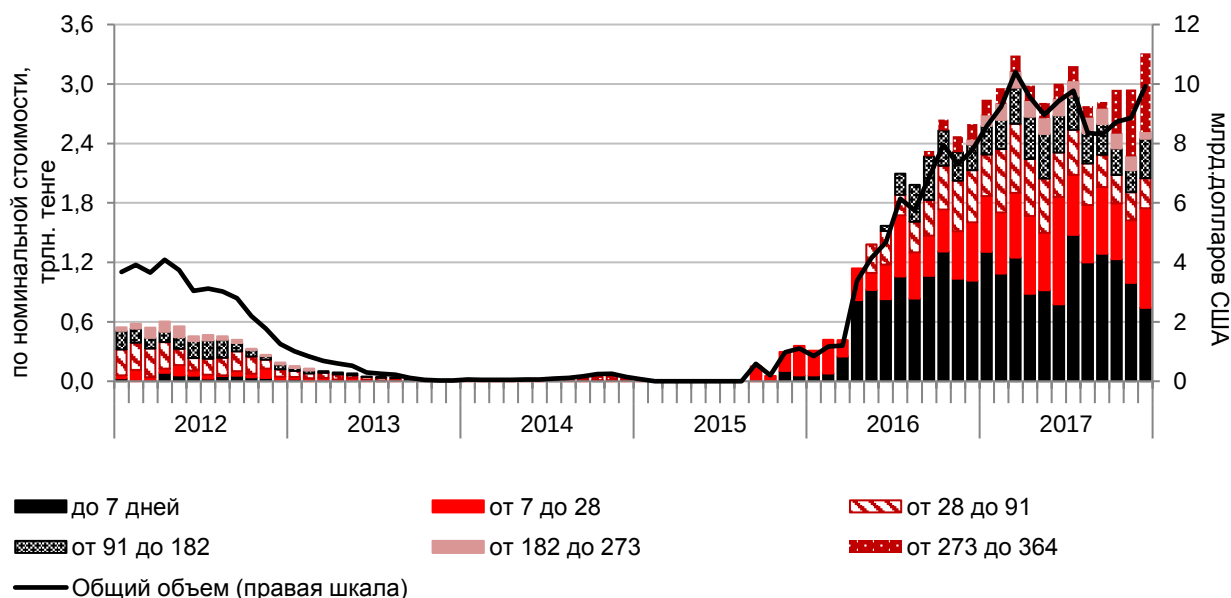
Рисунок 3.11 Доходность ГЦБ к погашению (срез по срокам до погашения)



Источник: КФБ

В 2016 году Национальный Банк приступил к регулярному размещению нот для изъятия избыточной ликвидности в рамках политики управления процентными ставками. Средний объем изъятия ликвидности возрос от около 1,5 трлн. тенге в 2016 году до 2,9 трлн. тенге в 2017 году (Рисунок 3.12).

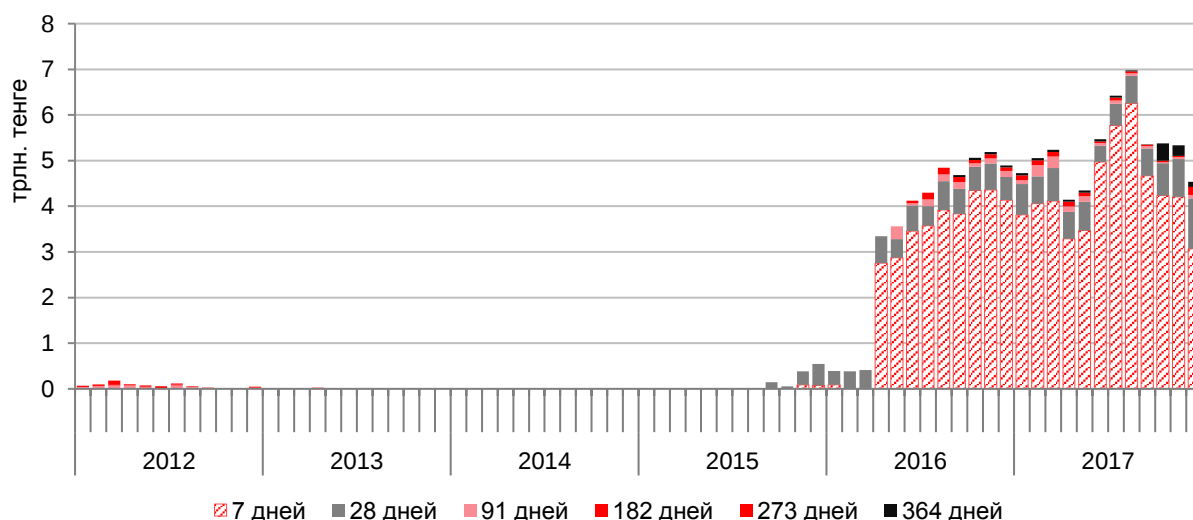
Рисунок 3.12 Объем нот Национального Банка в обращении по сроку до погашения



Источник: ЦДЦБ

В основном, это были краткосрочные ноты, но уже летом 2016 года стали появляться более долгосрочные (Рисунок 3.13). Это позволило увеличить ликвидность на сроках до года. У участников рынка сформировались ожидания на этом горизонте, и кривая доходности на сегменте до года отражала ожидания, максимально приближенные к рыночным. Однако на сроках выше года ликвидность на вторичном рынке оставалась низкой. Это привело к тому, что для построения кривой доходности КФБ потребовалось удлинение продолжительности расчетного базового периода.

Рисунок 3.13 Выпуски нот в разрезе по срочностям



Источник: ЦДЦБ

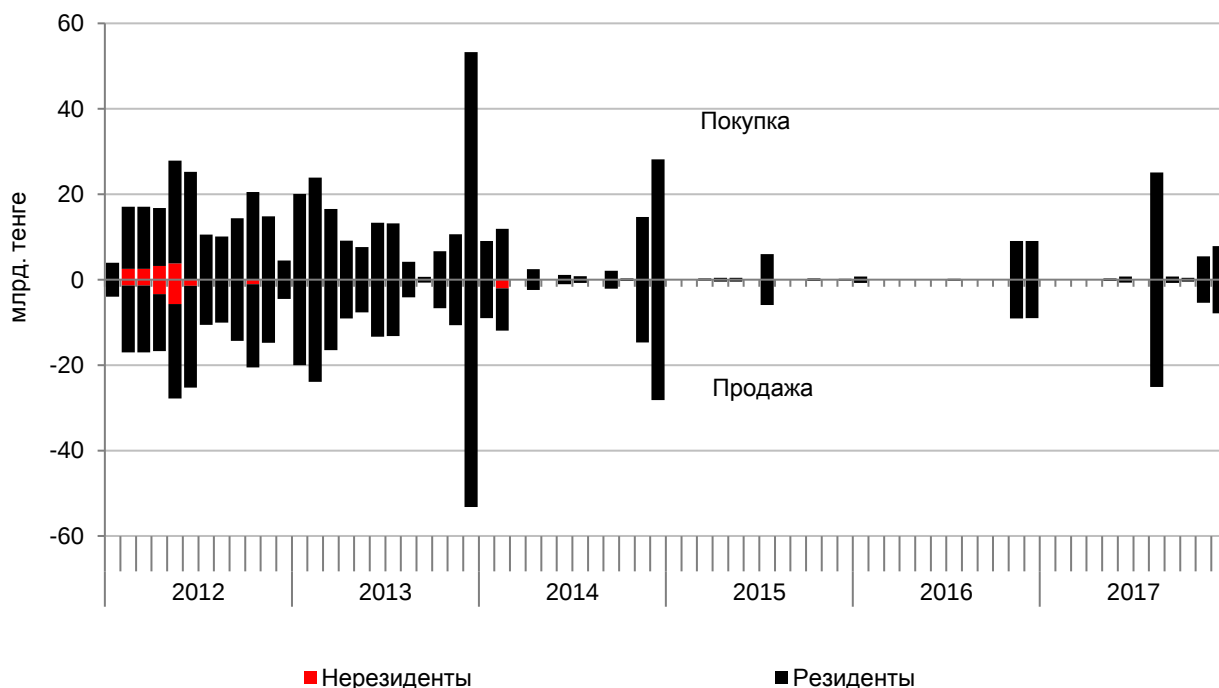
3.5 Риски и возможности рынка ГЦБ

В 2016-2017 годах на вторичном рынке ГЦБ наблюдалось оживление, где основными участниками торгов являлись резиденты. Кроме того, в конце 2016 года – начале 2017 года отмечалось некоторое повышение активности нерезидентов, в частности по операциям покупки нот Национального Банка (Рисунок 3.14., Рисунок 3.15.). Появление спроса со стороны нерезидентов свидетельствует о стабилизации ожиданий со стороны внешних инвесторов. Но факт того, что инвесторы предпочитают краткосрочные инструменты, демонстрирует наличие не только более привлекательной доходности инструментов до 1 года, но также и неопределенность ожиданий на долгосрочном горизонте. Без решения обозначенных выше проблем, в частности без формирования долгосрочного отрезка кривой доходности, которое подразумевает активное размещение МФ РК на внутреннем рынке, построение адекватной безрисковой кривой доходности представляется затруднительным.

С точки зрения потенциальных рисков в части концентрации государственного долга у нерезидентов, необходимо отметить риск последующей внезапной остановки притока капитала либо его одномоментного оттока. Важность обозначенного риска заключается в том, что его триггерами могут служить не только внутренние факторы, но и внешние экзогенные для экономики Республики Казахстан факторы. К примеру, изменение дифференциала процентных ставок, в связи с активизацией глобального роста экономики, может переориентировать потоки капитала, вызвав отток с развивающихся рынков.

С другой стороны, более диверсифицированная база инвесторов, оказывает позитивное влияние на стоимость привлечения за счет увеличения ликвидности и позитивного развития рыночной инфраструктуры.

Рисунок 3.14 Вторичный рынок ГЦБ МФ РК остается неликвидным



Источник: ЦДЦБ

Примечание: Из выборки были исключены сделки, имеющие автономный характер

IV. Рынок жилой недвижимости

Цены на недвижимость в течение 2016-2017 годов подстроились к низким ценам на нефть, главным образом, благодаря гибкости обменного курса. Пространство для дальнейшей корректировки цен сохраняется, но с устранением внешних дисбалансов риски стали более симметричными, и на первый план вышли внутренние факторы.

Обеспеченность населения жильем существенно не отличалась от сравнимых стран, но несоответствие между распределением жилья и рабочих мест создает огромный потенциал для рынка строительства и приобретения жилья. Недостаток платежеспособного спроса и высокая стоимость кредитования ограничивают перспективы реализации этого потенциала.

Кредитные риски по ипотечным займам остаются сравнительно низкими благодаря более тщательному отбору заемщиков, но могут резко и неконтролируемо возрасти при попытке расширить предложение кредита за пределы платежеспособного спроса.

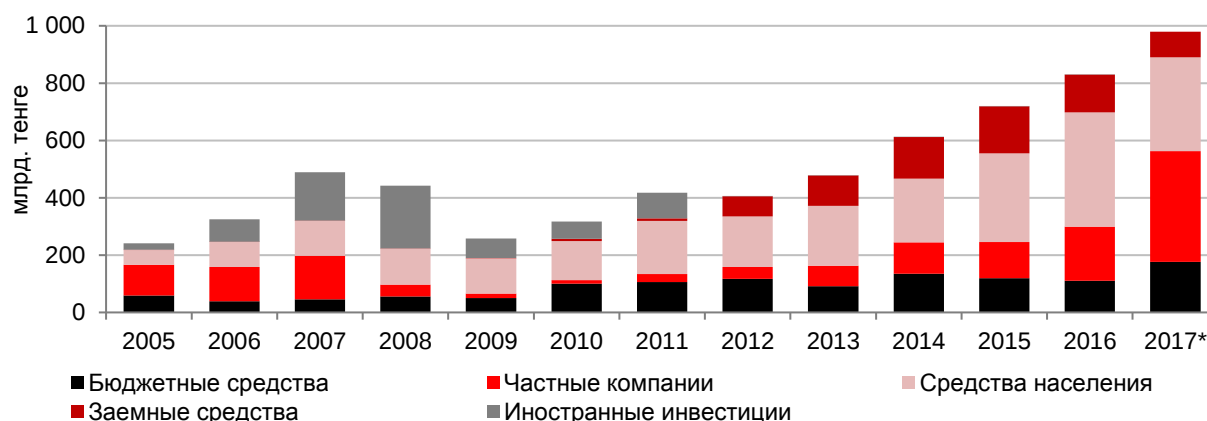
Государственные программы повышения доступности жилья для граждан позволили расширить платежеспособный спрос, не увеличивая при этом кредитных рисков, но требуют от правительства принятия многолетних бюджетных обязательств. Ипотечные жилищные займы, выданные в рамках системы жилищных строительных сбережений, занимают все большую долю в кредитовании приобретения жилья.

Устойчивое развитие ипотечного кредитования на рыночной основе требует устранения структурных и институциональных ограничений на стороне спроса на жилье. Снижение рыночной ставки по кредитам потребует устойчивого снижения инфляции для снижения стоимости фондирования и лучшей защиты прав кредиторов для снижения кредитного риска. В долгосрочной перспективе необходимо решение проблемы структурной безработицы, сдерживающей рост платежеспособного спроса.

4.1 Значимость рынка

Поддержание экономического роста требует значительных инвестиций в основные средства, включая коммерческую и жилую недвижимость. Рост доходов населения привел к росту спроса на жилую недвижимость. Связанная с этим потребность в долгосрочном финансировании строительства, девелоперства удовлетворялась, в основном, за счет собственных средств населения и частных застройщиков (Рисунок 4.1). Также, важным источником финансирования приобретения недвижимости на первичном и вторичном рынках являлись средства банков.

Рисунок 4.1 Инвестиции в жилое строительство в разрезе источников финансирования



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: * - предварительные данные

Цены на недвижимость влияют на стоимость широкого круга финансовых активов и, через финансовый ускоритель, способны вызывать и усиливать системные риски для финансового сектора и экономики. Влияние финансового сектора и сектора недвижимости взаимное. Так, чрезмерно активное кредитование приобретения жилья способно резко запустить процесс взаимно-усиливающего роста инвестиционного спроса и цен на недвижимость.

Сектор недвижимости важен не только для финансового развития и финансовой стабильности, но и для социального, человеческого и экономического развития. Для большинства домохозяйств приобретение жилой недвижимости является крупнейшей инвестицией поколения, а расходы на обслуживание ипотечного займа или на аренду являются крупнейшими статьями семейного бюджета. Качество жилья, включая его местоположение и доступ к инфраструктуре, в значительной степени определяет уровень жизни и перспективы человеческого развития. Соответственно, государственные программы повышения доступности жилья становятся необходимой частью социально-экономической политики, но требует особенной осторожности в применении для того, чтобы государственные интервенции не ослабили эффективность рыночных механизмов.

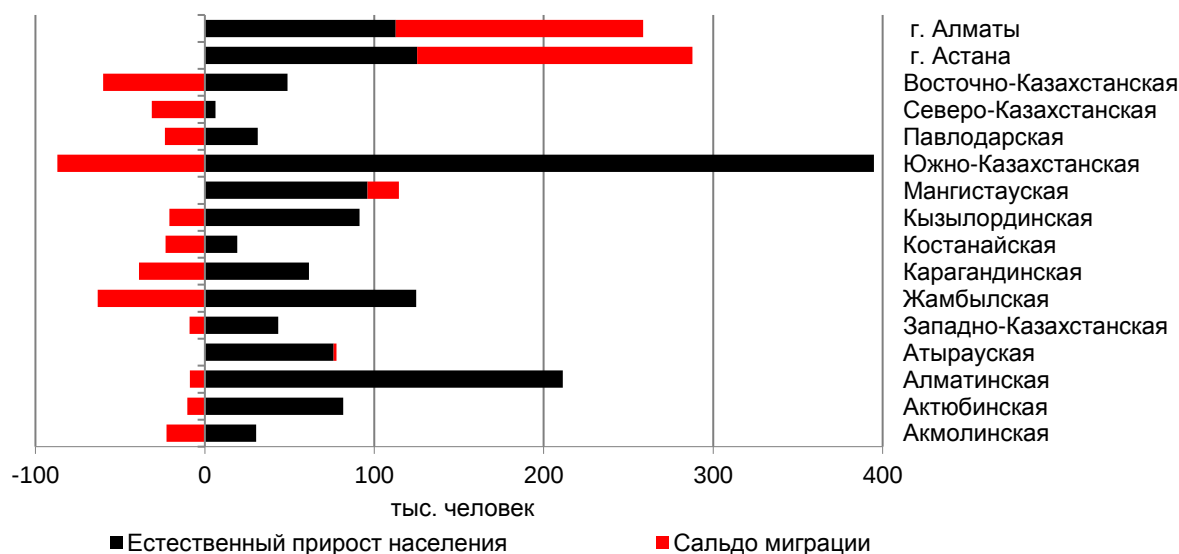
4.2 Урбанизация и концентрация городского населения

Рынок недвижимости глубоко интегрирован в экономическую и социальную жизнь современных экономик. На его формирование и степень развития влияют, прямо или опосредованно, множество институциональных и социальных факторов, наиболее релевантными из которых являются уровень развития общественной инфраструктуры, доступность и качество образования в городе и на селе, зрелость институтов ипотечного кредитования и уровень защиты прав собственности, регулирование строительной деятельности, социальная политика и социальная стабильность.

Но наиболее непосредственно рынок недвижимости связан с рынком труда. Связь между этими рынками наиболее отчетливо прослеживается в статистике миграции. Миграция отражает решения домохозяйств, которые перемещают свои накопления и трудовые ресурсы из одного региона в другой в поиске наиболее привлекательной комбинации условий для жилья и работы.

В Казахстане наиболее привлекательной комбинацией является городская недвижимость и городской рынок труда. Сельские домохозяйства стремятся переехать в город, который предлагает им более развитую общественную инфраструктуру и более разнообразный и ликвидный рынок труда. Наиболее востребованная городская недвижимость находится в Астане и Алматы, двух крупнейших городах с наиболее развитой инфраструктурой. Благодаря миграции они растут быстрее, чем другие регионы. Переселяются в Астану и Алматы, в основном, из других городов, а не из села. Недвижимость в Астане и Алматы стоит вдвое больше, чем в областных центрах. За последние шесть лет все области, за исключением Мангистауской и Атырауской, испытывали нетто отток населения, в среднем 0,4% в год (Рисунок 4.2).

Рисунок 4.2 Абсолютный прирост численности населения за 2012-2017 годы



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

В Шымкенте цены на жилье выше, чем в других областных центрах², в среднем, на 25%. В целом, он приближается к Алматы и Астане по численности и уровню развития общественной инфраструктуры. В Актау и Атырау, являющимися одними из самых мелких областных центров, цены за квадратный метр в 1,5-2 раза выше по сравнению с другими областными центрами. Их рост цен связан с быстрым ростом рабочих мест и высоким уровнем дохода.

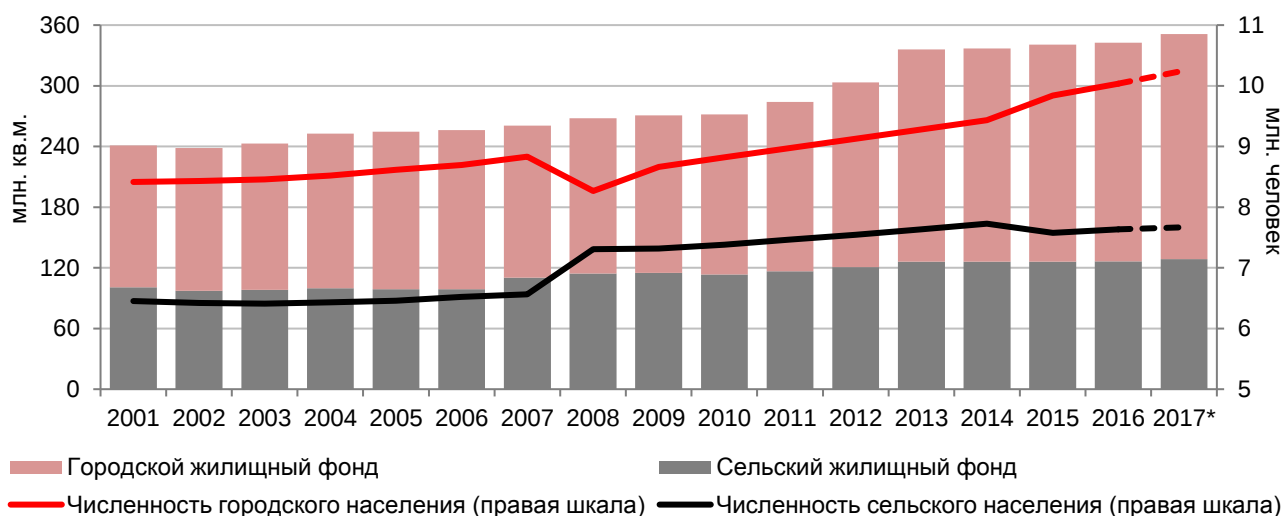
Темпы урбанизации Казахстана оставались сравнительно невысокими и демонстрировали неравномерный тренд. В целом, за последние 15 лет доля городского населения практически не выросла, что могло объясняться соответствием темпов миграции из села в город разнице между сельской и городской рождаемостью (Рисунок 4.3).

Урбанизация сдерживается, в первую очередь, ограниченными возможностями сельских домохозяйств на городском рынке труда. Это проявляется в структурной безработице, особенно распространенной среди первого поколения мигрантов из села в город. Высокие цены на недвижимость играют вторичную роль. Рынок недвижимости

² Расчет на основе средней без учета показателей городов с наиболее высоким уровнем цен в Республике Казахстан (Алматы, Астана, Актау, Атырау)

совместно с рынком труда формирует потоки миграции из села в город. Субсидии на жилье снижают барьеры на рынке недвижимости, но не на рынке труда.

Рисунок 4.3 Площадь жилищного фонда и численность населения в городской и сельской местностях

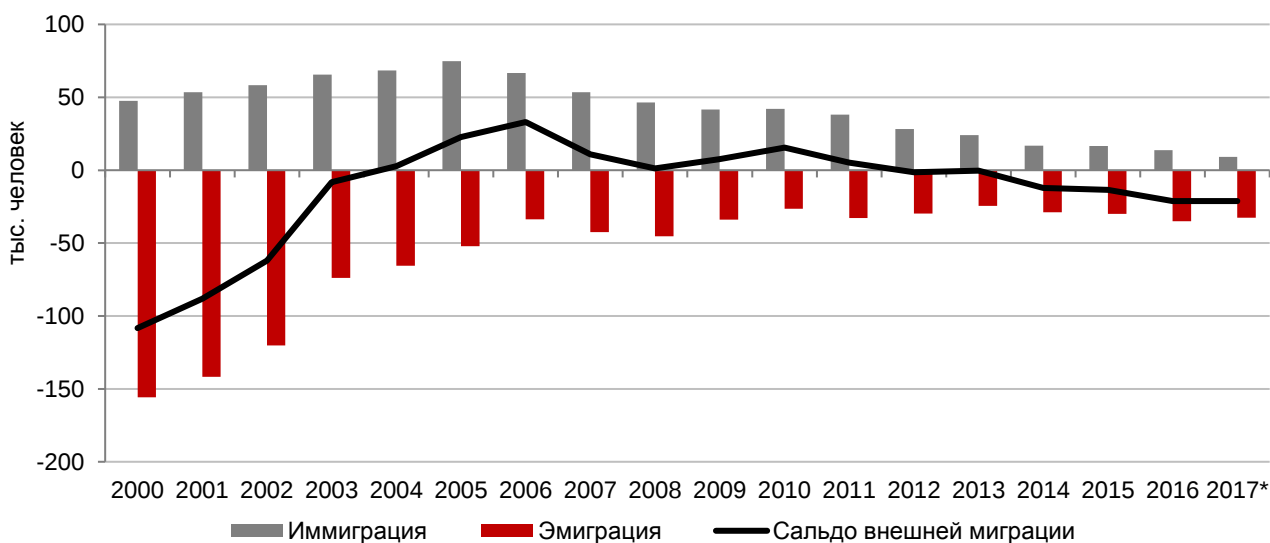


Источник: КС МНЭ РК

Примечание: 1) * - предварительные данные; 2) Ввиду отсутствия опубликованных данных по жилищному фонду за 2017 год, жилищный фонд был рассчитан путем экстраполяции тенденций предыдущих лет

В отличие от внутренней, внешняя миграция вносит негативный вклад в рост городского населения, в цены и нетто спрос на городскую недвижимость. В 2000-х годах уровень оттока населения был высоким, но начиная с 2005 года число иммигрантов превышало число эмигрантов. За 2014-2017 годы наблюдался нетто отток населения (Рисунок 4.4). Влияние эмиграции на рынок недвижимости в областях незначительно, более значительный риск для экономического роста связан с эффектом эмиграции на рынок труда.

Рисунок 4.4 Внешняя миграция населения Республики Казахстан



Источник: КС МНЭ РК

Примечание: * - предварительные данные

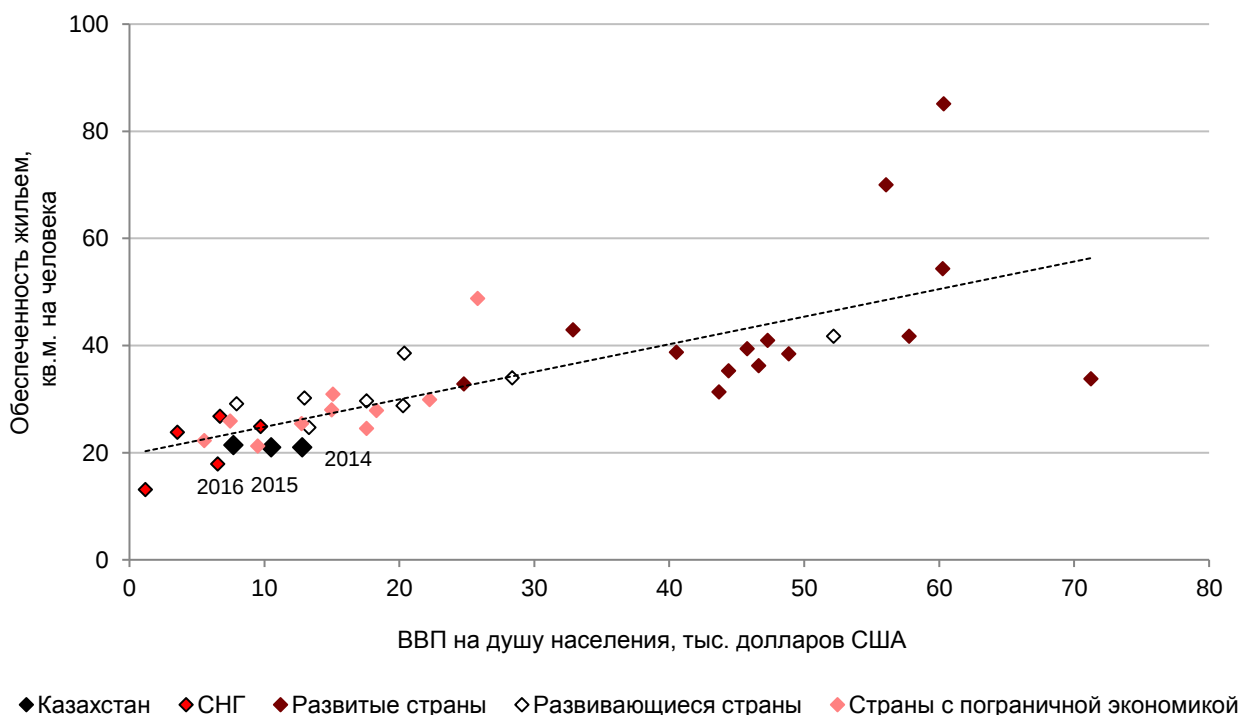
4.3 Обеспеченность жильем

Обеспеченность жильем в Казахстане составляет 21 кв.м. на человека. Это несколько ниже среднего уровня для стран со сравнимым уровнем дохода (Рисунок 4.5).

Данный показатель обычно используется для международного сравнения, но считается малоинформативным для оценки дисбалансов на рынке жилья или для прогноза его среднесрочной и краткосрочной динамики. Отклонения от линии регрессии могут быть значительными и продолжительными, без признаков дисбалансов на рынке недвижимости. Так, повышение цен во время бума на казахстанском рынке жилья в 2004-2007 годах, также как и последующее падение цен, происходили в то время как отклонение Казахстана от линии регрессии не было значительным.

Средняя обеспеченность жильем постепенно улучшается. При сохранении текущих темпов строительства жилья (3,0% жилищного фонда в 2016 году), текущих темпов роста населения (1,5% в год) и соблюдении темпов роста ВВП в долларах США 3,5% в год, показатель обеспеченности жильем придет к точке, соответствующей уровню ожидаемого ВВП на человека, через 7 лет. В течение этого времени среднестатистическое домохозяйство будет находиться на уровне обеспеченности жильем, соответствующем его платежеспособности.

Рисунок 4.5 Обеспеченность населения жильем в Казахстане в сравнении с другими странами



Источник: КС МНЭ РК, МВФ, Entranze, Статистические органы РФ, Украины, Республики Беларусь, Австралии, Китая, оценка Национального Банка

Примечания: 1) Обеспеченность населения жильем рассчитывается как соотношение площади жилищного фонда на количество людей; 2) Страны классифицированы в соответствии с MSCI Index (Morgan Stanley Capital International Index), кроме СНГ и Республики Казахстан; 3) Страны с пограничной экономикой (Frontier Market countries) включают в себя развивающиеся страны, имеющие низкую рыночную капитализацию, ограниченную инвестиционную привлекательность и ликвидность фондового рынка; 4) Данные по Республике Казахстан охватывают 2014, 2015, 2016 года, а по другим странам – 2015 год или 2016 год, в зависимости от наличия информации

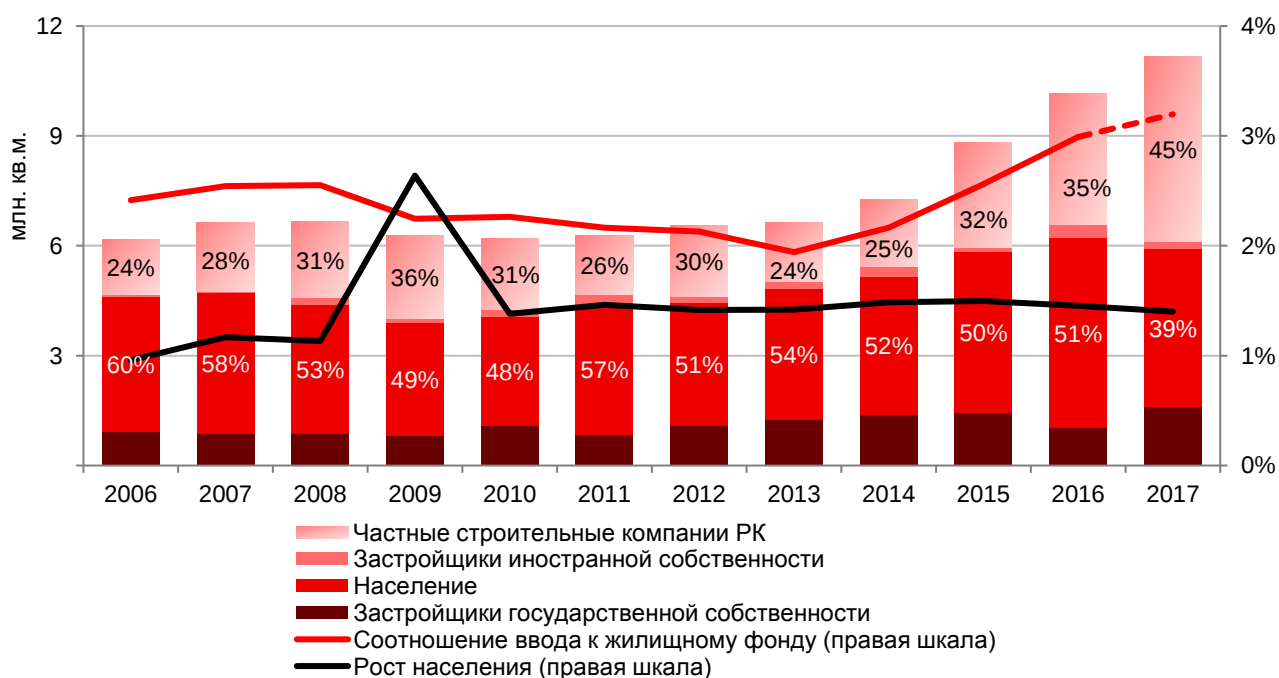
4.4 Строительство жилья

Строительство жилья до 2014 года оставалось на уровне 6-7 млн. кв.м. в год, но затем начало стремительно расти, на 21,5% в 2015 году, на 15,1% в 2016 году и еще на 10% в 2017 году. В 2017 году объем введенного в эксплуатацию жилья достиг 11,2 млн. кв.м.

Рост жилищного строительства был достигнут как за счет индивидуального строительства, где застройщиком выступает население, так и за счет увеличивающейся доли частных строительных компаний. В результате доля индивидуального жилищного строительства во введенном жилье продолжала постепенно снижаться, но до 2016 года оставалась достаточно высокой на уровне 50%.

В 2017 году доля многоквартирных домов, построенных корпоративным застройщиком, выросла до рекордного уровня, достигнув 5 млн. кв.м. Две трети объектов, введенных строительными компаниями, находились в Астане и Алматы. Доля строительства государственными застройщиками выросла в 2013-2014 годах, но снизилась по мере фискальной консолидации в 2015 году (Рисунок 4.6).

Рисунок 4.6 Площадь введенных в эксплуатацию жилых объектов в разрезе застройщиков



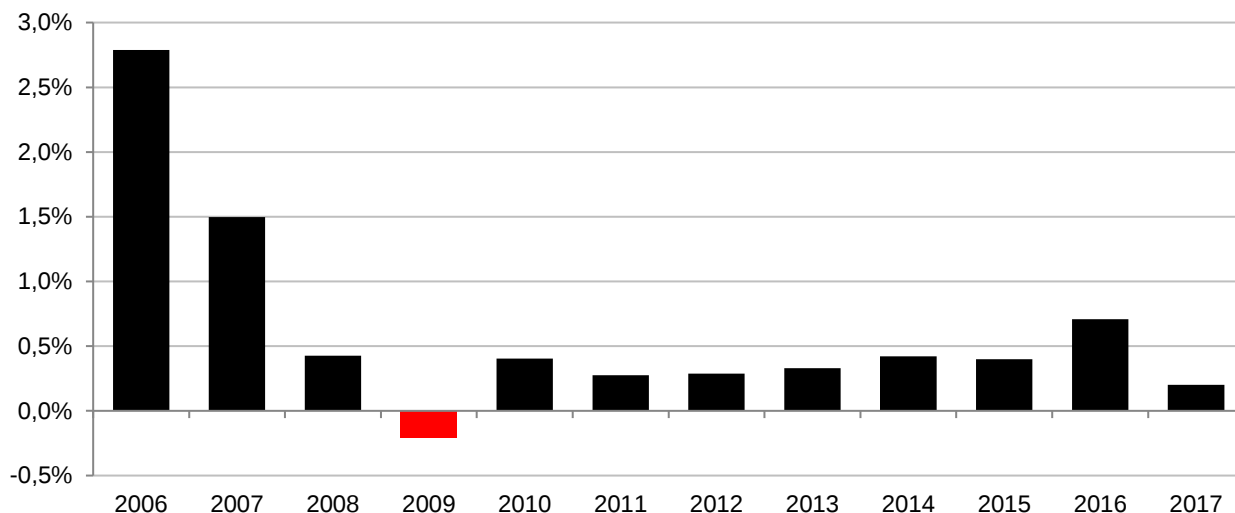
Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечания: 1) Введенные в эксплуатацию объекты включает 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) Ввиду отсутствия данных по жилищному фонду за 2017 год, жилищный фонд был рассчитан путем экстраполяции тенденций предыдущих лет

Строительная отрасль росла не только за счет жилых объектов. Фискальная поддержка экономике, которая значительно усилилась в 2016 году, осуществлялась за счет усиления государственного спроса на строительные работы по инфраструктурным проектам. В результате, в 2016 году вырос вклад строительства в рост ВВП и

расширился разрыв между заработной платой в строительстве и средней по экономике (Рисунок 4.7, Рисунок 4.8). При этом, несмотря на рост строительства жилой недвижимости в 2017 году, завершение строительства инфраструктурных проектов привело к замедлению роста отрасли до уровня 1,9%, тем самым снизив вклад строительства в рост ВВП в 2017 году.

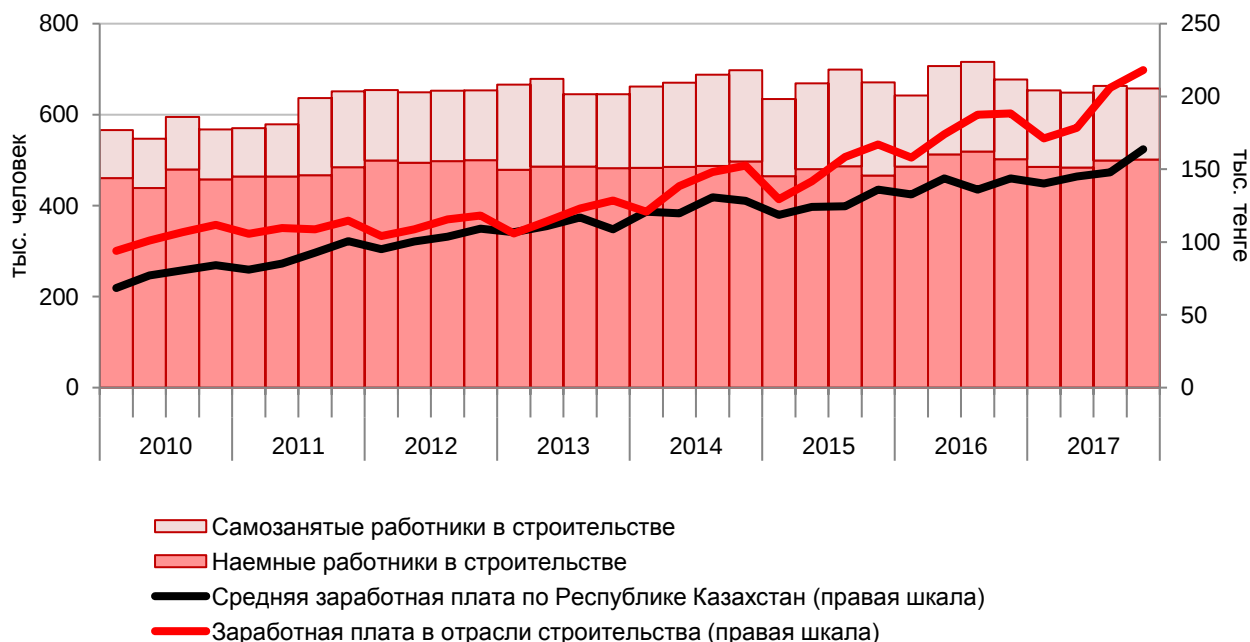
Рисунок 4.7 Вклад отрасли строительства в рост ВВП (в ценах 2005 года)



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Вклад в рост ВВП рассчитан как произведение темпа роста валового выпуска отрасли строительства текущего года и ее доли в ВВП предыдущего года

Рисунок 4.8 Заработная плата и количество работников в отрасли строительства



Источник: КС МНЭ РК

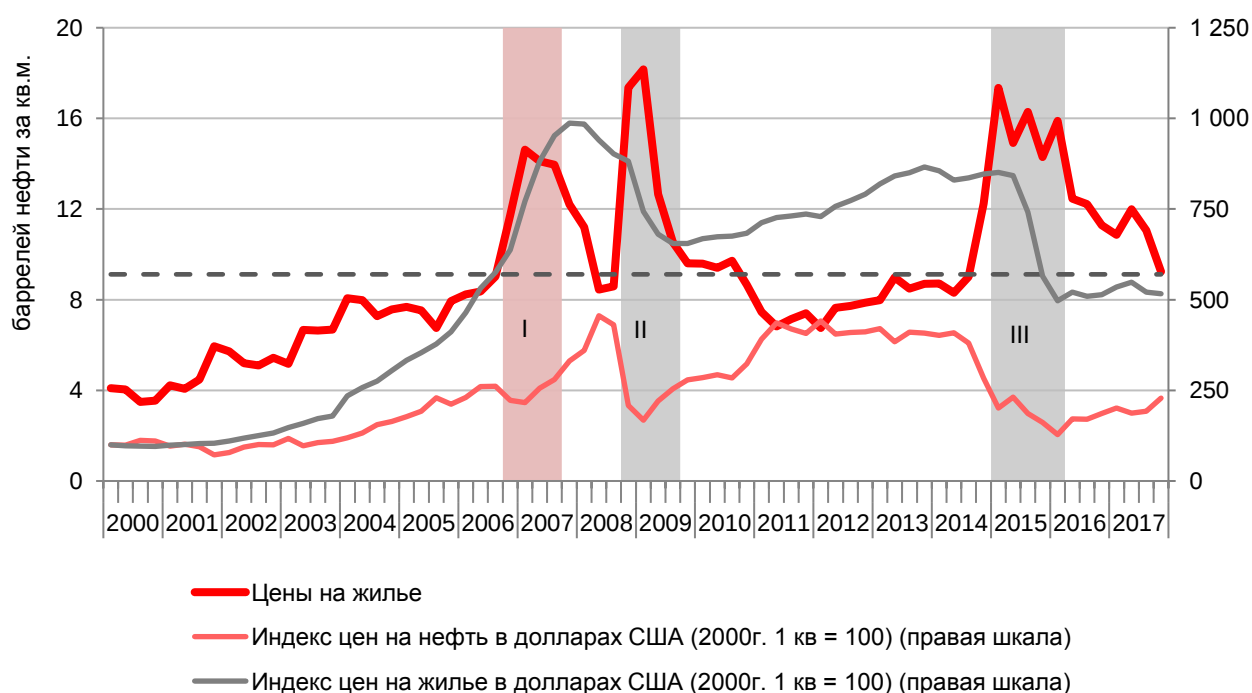
4.5 Ценообразование

Инвестиционный спрос и предложение играют ключевую роль в формировании бизнес-цикла и проявляются циклически. Эти факторы отражаются в статистике

запасов инвестиционной недвижимости в собственности населения, непроданных запасов строительных компаний и их обязательств по поставке, запасов заложенной недвижимости по неработающим займам и недвижимости, перешедшей под контроль или в собственность банков.

На стороне текущего спроса наиболее важным фактором обычно являются доходы домохозяйств, которые, в свою очередь, связаны с экспортными доходами и ценой на нефть. Начиная с 2004 года, когда добыча нефти превышала 60 миллионов тонн в год, и по настоящее время наиболее стабильной мерой стоимости квадратного метра оставался баррель нефти (Рисунок 4.9). В течение этого периода цена квадратного метра находилась в диапазоне от 7 до 10 баррелей. Отклонения от этого диапазона были связаны с бумом на рынке недвижимости в 2006-2007 годах и эпизодами защиты обменного курса после ухудшения условий торговли в 2008-2009 и в 2015 годах.

Рисунок 4.9 Цены на жилую недвижимость в баррелях нефти

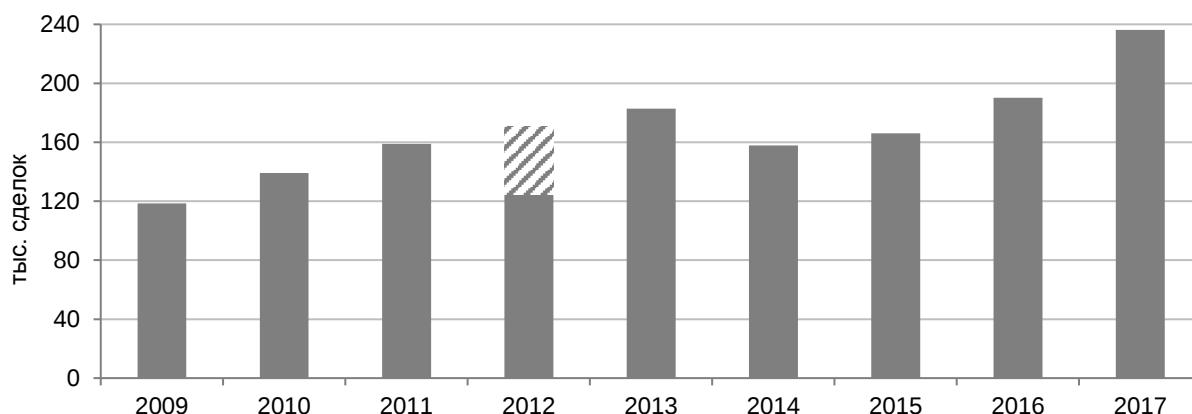


Источник: КС МНЭ РК, Всемирный банк, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Серый пунктир – среднее арифметическое цен на жилье в баррелях нефти за период с 2000 года по 2017 год; 2) I – период бума на рынке жилья, который характеризуется значениями следующих показателей выше их средних значений за период с 2003 года по 2017 год: цены на жилье в реальном выражении, соотношения цен на жилье к ценам на аренду, соотношения цен на жилье к заработной плате, соотношения объема выданных ипотечных займов к ценам на жилье; 3) II, III – периоды, где темпы снижения цены на нефть составили более 36% по отношению к ценам соответствующего квартала предыдущего года

Отклонения от равновесных значений во время двух последних эпизодов носили характер ценовой ригидности. Так, ценовая ригидность привела к заметному сокращению количества сделок купли-продажи в 2014-2015 годах на фоне ухудшения внешнеэкономических условий страны (Рисунок 4.10).

Рисунок 4.10 Количество зарегистрированных сделок купли-продажи жилой недвижимости

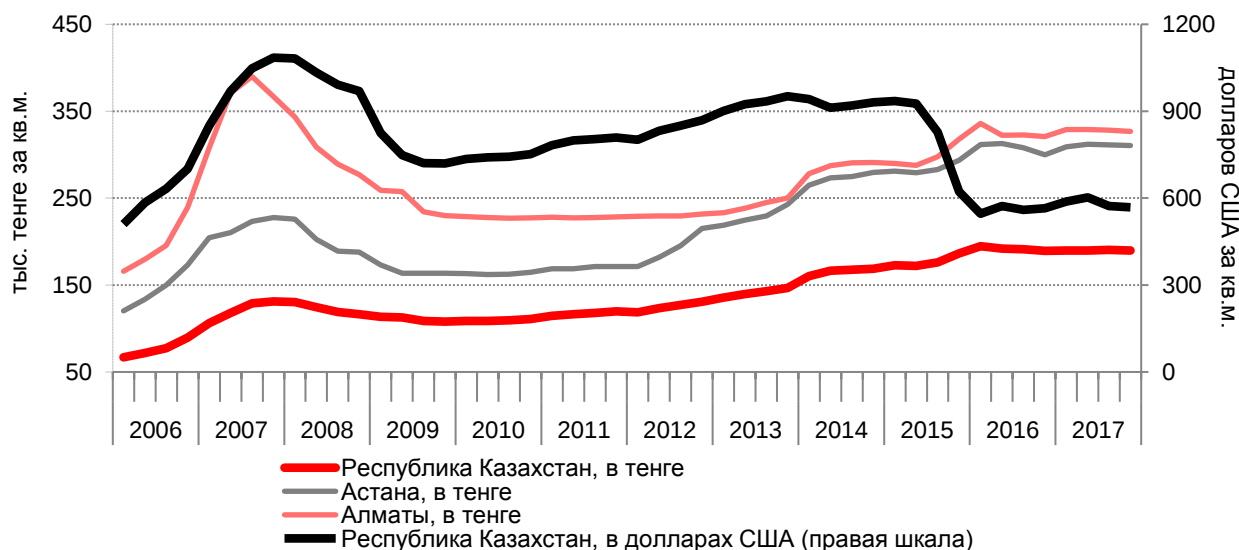


Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Ввиду отсутствия опубликованных данных, количество сделок купли-продажи за 4 квартал 2012 года рассчитано как среднее значение количества сделок купли-продажи за 4 квартала 2011 года и 2013 года

После перехода на плавающий курс цены на недвижимость, выраженные в тенге, резко выросли, достигнув пика в 1 квартале 2016 года. Ввиду обесценения тенге цены в долларах в течение этого же периода снизились наполовину. Начиная со 2 квартала 2016 года цены в тенге находились в стагнации, в течение 2017 года оставаясь, в среднем, на уровне 190 тыс. тенге за кв.м. жилья (Рисунок 4.11).

Рисунок 4.11 Цены на жилую недвижимость

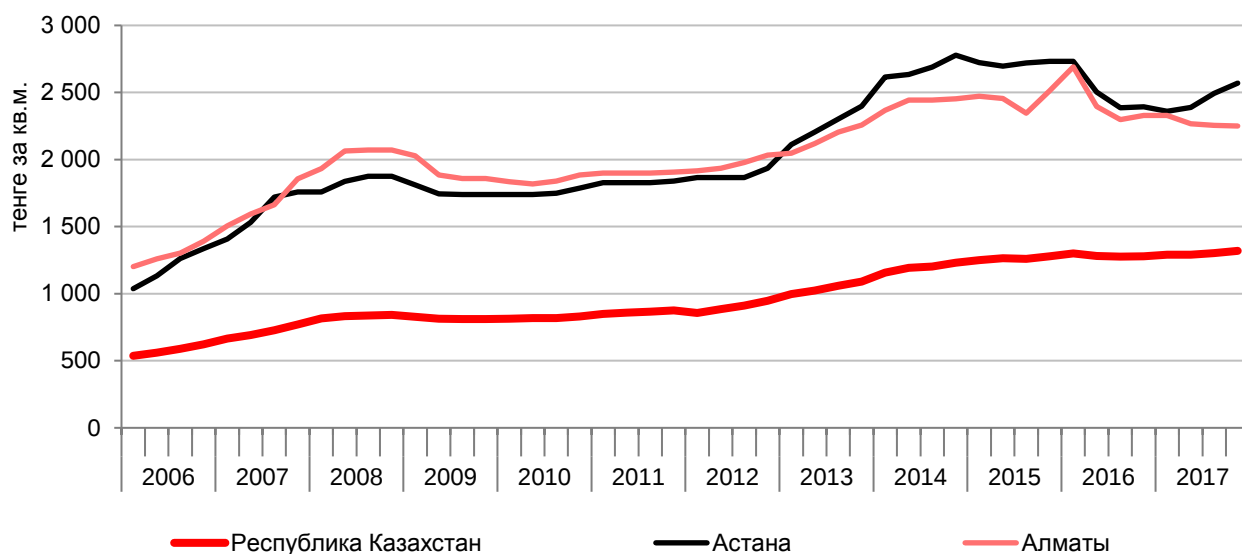


Источник: КС МНЭ РК

Примечание: Цены на жилую недвижимость рассчитаны как среднее арифметическое цен на новое, элитное, благоустроенное и неблагоустроенное жилье

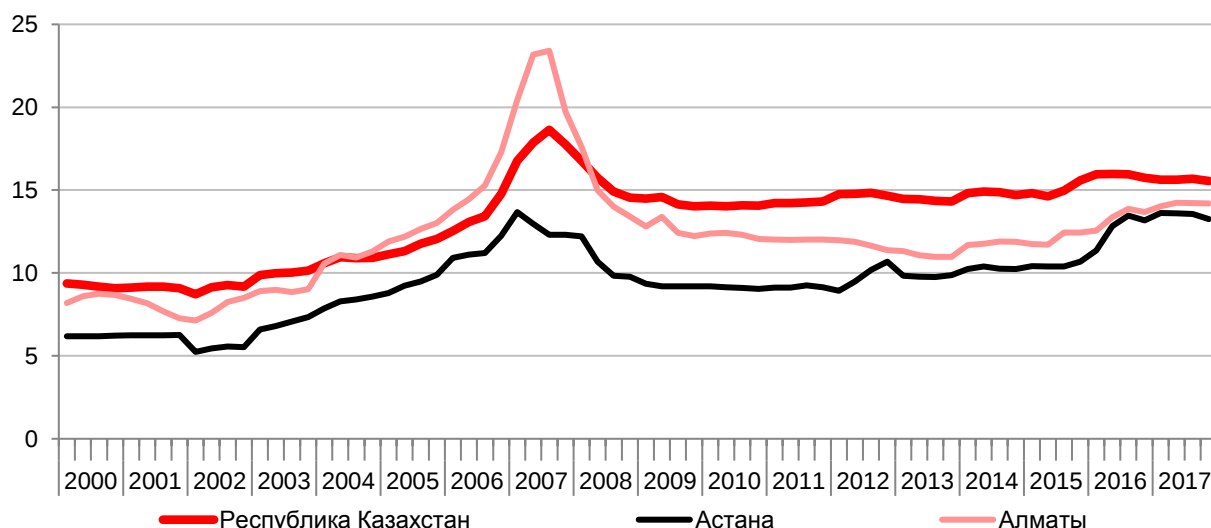
Другие косвенные индикаторы также указывают на некоторый запас для дальнейшего снижения цен на недвижимость на рынках Астаны и Алматы. В 2016-2017 годах на этих рынках заметно снизились цены аренды жилья (Рисунок 4.12). В результате выросли соотношения цены к аренде и платежа по ипотеке к платежу по аренде. Отношение цены к годовой аренде с конца 2015 года по конец 2017 года выросло с 10,7 до 13,3 в Астане и с 12,4 до 14,2 в Алматы. В целом по Казахстану это отношение практически не изменилось (Рисунок 4.13).

Рисунок 4.12 Цены на аренду благоустроенного жилья



Источник: КС МНЭ РК

Рисунок 4.13 Соотношение цен на жилье к ценам на аренду



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: Соотношение цен на жилье к ценам на аренду = Цены на жилье/(12*Цены на аренду жилья за месяц)

Сохранилась тенденция более медленного роста цен на элитное жилье на фоне дальнейшей дифференциации и сегментации рынков, ужесточения требований покупателей к качеству, а также изменений в налоговой политике. Так, в 2014 году был повышен налог на жилую недвижимость. Налоговая нагрузка возросла особенно сильно для элитного жилья с большой площадью: шкала ставок стала более прогрессивной, а оценочная стоимость была повышена в два раза. За три года, начиная с 2014 года, собранная сумма по данному налогу выросла в 2,1 раза в сравнении с суммарным сбором за 2011-2013 годы (Рисунок 4.14.). Цены на элитное жилье росли медленнее, чем весь индекс, но эта тенденция возникла раньше и продолжается.

Низкое значение поступлений по налогу на имущество физических лиц в 2017 году объясняется введением в действие изменений в Налоговом Кодексе Республики

Казахстан в части периода исчисления и фактической уплаты налога на имущество физических лиц³.

Рисунок 4.14 Поступления по налогу на имущество физических лиц

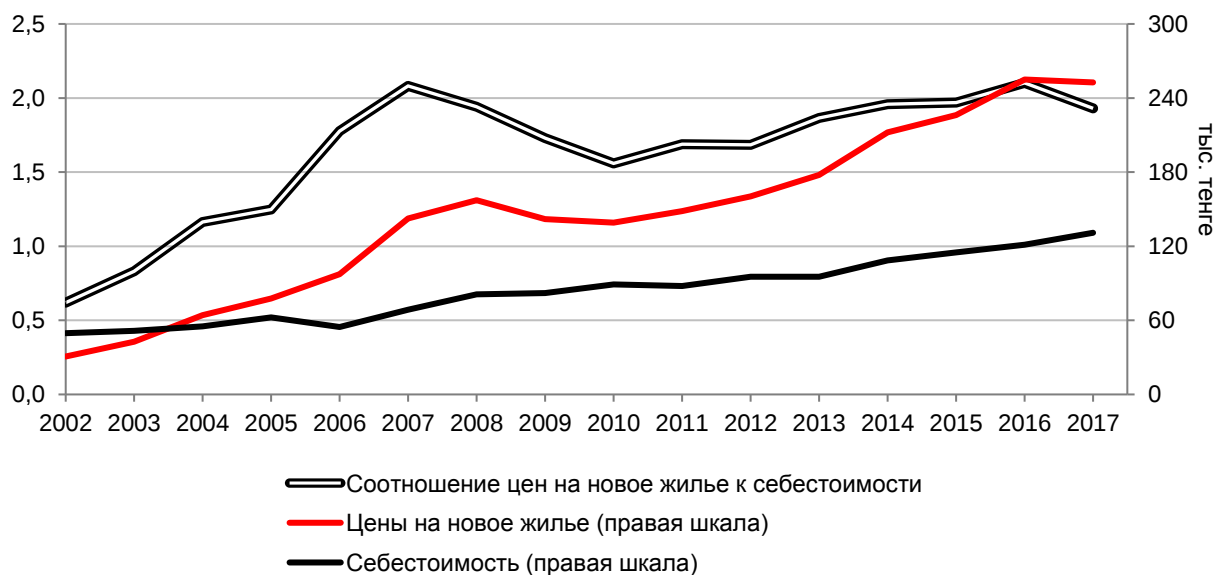


Источник: КГД МФ РК, КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Жилищный фонд в стоимостном выражении рассчитывается как произведение площади жилищного фонда и средней цены жилья; 2) Ввиду отсутствия опубликованных данных по жилищному фонду за 2017 год, он был рассчитан путем экстраполяции тенденций предыдущих лет

Несмотря на ухудшение финансового состояния населения, в 2015-2016 годах цены на новое жилье росли быстрее себестоимости. В 2017 году темпы роста цен на новое жилье сократились, чему способствовали лимитирование цен на покупку нового жилья в рамках государственной программы «Нурлы Жер» (Рисунок 4.15).

Рисунок 4.15 Соотношение цен на новое жилье к себестоимости



Источник: КС МНЭ РК, оценка Национального Банка

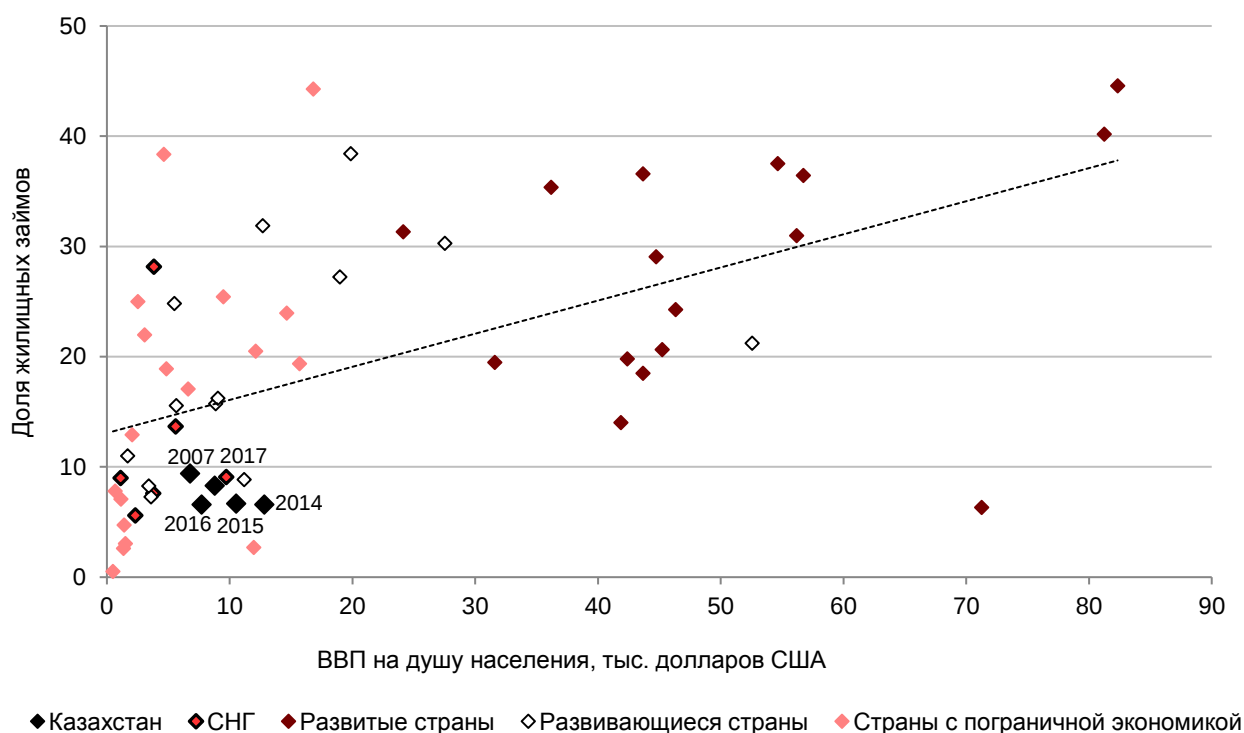
Примечание: Выборки объектов для расчета цен на новое жилье и его себестоимости могут различаться

³ В соответствии с Законом Республики Казахстан от 3.12.2015 года №432-V «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам налогообложения и таможенного администрирования» исчисление налога на имущество физических лиц производится налоговыми органами не позднее 1 июля года, следующего за отчетным налоговым периодом; уплата в бюджет налога производится не позднее 1 октября года, следующего за отчетным налоговым периодом.

4.6 Банковское кредитование приобретения жилья

Жилищные займы на конец 2017 года составляли 8,31% ссудного портфеля банковской системы (Рисунок 4.16). Ссудный портфель жилищных займов за последние десять лет в реальном выражении имела тенденцию спада. Это происходило из-за понижающей тенденции чистых выдач ипотечных займов (Рисунок 4.17). Так как существующая статистика выданных займов включает реструктурированные или рефинансированные займы, действительная выдача новых займов на приобретение жилья может быть существенно меньше используемой статистики.

Рисунок 4.16 Доля жилищных займов в ссудном портфеле БВУ в Казахстане в сравнении с другими странами



Источник: МВФ, отчетность БВУ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Жилищные займы включают ипотечные кредиты и кредиты на строительство жилых домов физических лиц; 2) Страны классифицированы в соответствии с MSCI Index (Morgan Stanley Capital International Index), кроме СНГ и Республики Казахстан; 3) Страны с пограничной экономикой (Frontier Market countries) включают в себя развивающиеся страны, имеющие низкую рыночную капитализацию, ограниченную инвестиционную привлекательность и ликвидность фондового рынка; 4) Данные по Республике Казахстан охватывают 2007, 2014, 2015, 2016, 2017 года, а по другим странам – 2015 год или 2016 год, в зависимости от наличия информации

Объем займов на приобретение жилья, выданных банками в 2017 году, составил 12,7% стоимости нововведенного жилья. Исторический пик в 48% этот показатель достиг в 2006 году и в 1 полугодии 2007 года, когда выдача жилищных займов, уровень цен на недвижимость и темпы их роста, инвестиционный спрос и реальный обменный курс достигли рекордных и неустойчивых уровней.

Показатель снизился до 8,1% в 2008 году, вырос до 18,6% в 2013 году и в течение 2014-2016 годов снижался, частично за счет быстрого роста строительства жилья, и частично за счет снижения ипотечного кредитования.

Низкий уровень предложения ипотечного кредита в 2015-2016 годах был вызван рядом системных причин. На стороне предложения это были недостаток

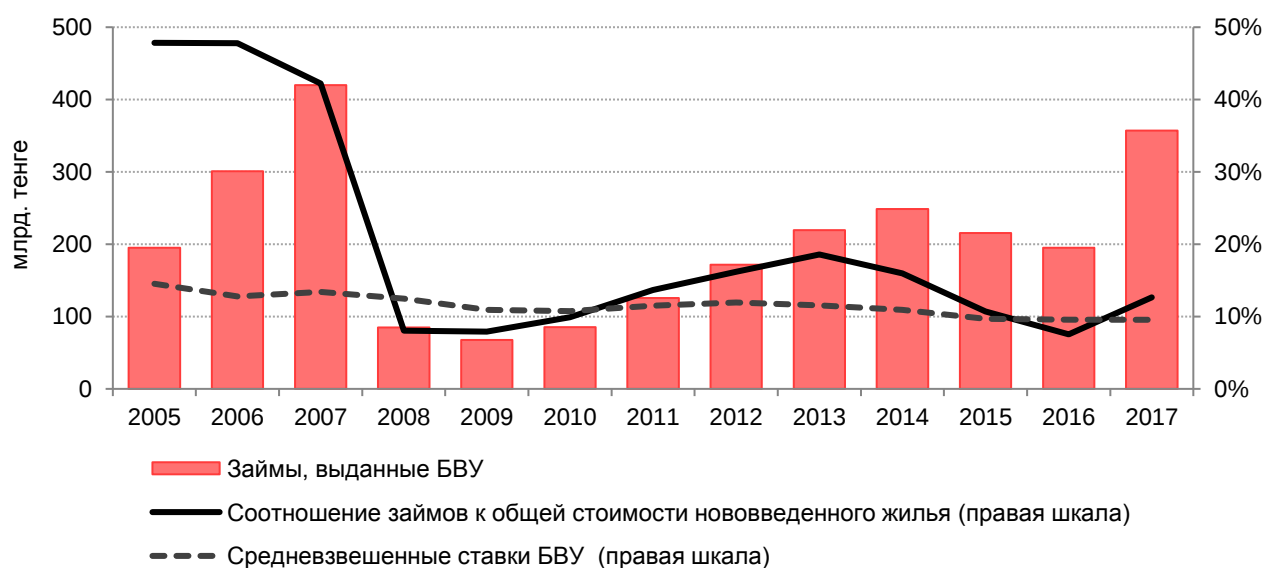
экономического капитала банков, который ограничил их возможности по абсорбированию кредитных рисков, недостаток платежеспособных заемщиков среди населения, испытывающего потребность в жилье, а также ограниченность возможностей банков при реализации прав кредиторов по просроченным ипотечным займам.

Вместе с тем, во втором полугодии 2015 года Жилстройсбербанком было принято решение о предоставлении компенсации клиентам банка в размере 35% от суммы вклада, что могло мотивировать клиентов, имевших вклады в Жилстройсбербанке, не использовать их в целях приобретения жилья до получения компенсации. Это в совокупности с неопределенностью рынка в условиях обесценения тенге могло повлиять на сокращение выдач банка в 2015-2016 годах.

Несмотря на это, ипотечные жилищные займы, выданные в рамках системы жилищных строительных сбережений, становятся приоритетным инструментом повышения доступности жилья. В 2015-2016 годах рыночные ставки по ипотеке с первоначальным взносом 20-50% находились в диапазоне 15-25%. Ставки по жилищно-сберегательной схеме составляли 3,5-5,0%, но требовали первоначальный взнос не менее 50% и срок накопления не менее 3-х лет. Дополнительно, Жилстройсбербанк являлся единственным оператором реализации кредитного жилья по льготным условиям в рамках государственной программы «Нурлы жол» в 2015-2016 годах. Таким образом, около 60% жилищных займов в 2015-2016 годах выдано Жилстройсбербанком.

В 2017 году выданные ипотечные жилищные займы достигли максимума за последние 10 лет, составив 357 млрд. тенге. Активизация рынка ипотечного кредитования произошла, главным образом, за счет реализации отложенного спроса со стороны клиентов Жилстройсбербанка, а также банков-партнеров программы «Нурлы Жер». В рамках государственной программы затрагивались направления первичного рынка недвижимости: от стимулирования предложения объектов на уровне застройщиков до стимулирования спроса через программы субсидирования ставок по ипотеке. В свою очередь, это привело к постепенному перетоку покупателей на первичное жилье. (Рисунок 4.17).

Рисунок 4.17 Ипотечные жилищные займы, выданные БВУ



Источник: отчетность БВУ, КС МНЭ РК

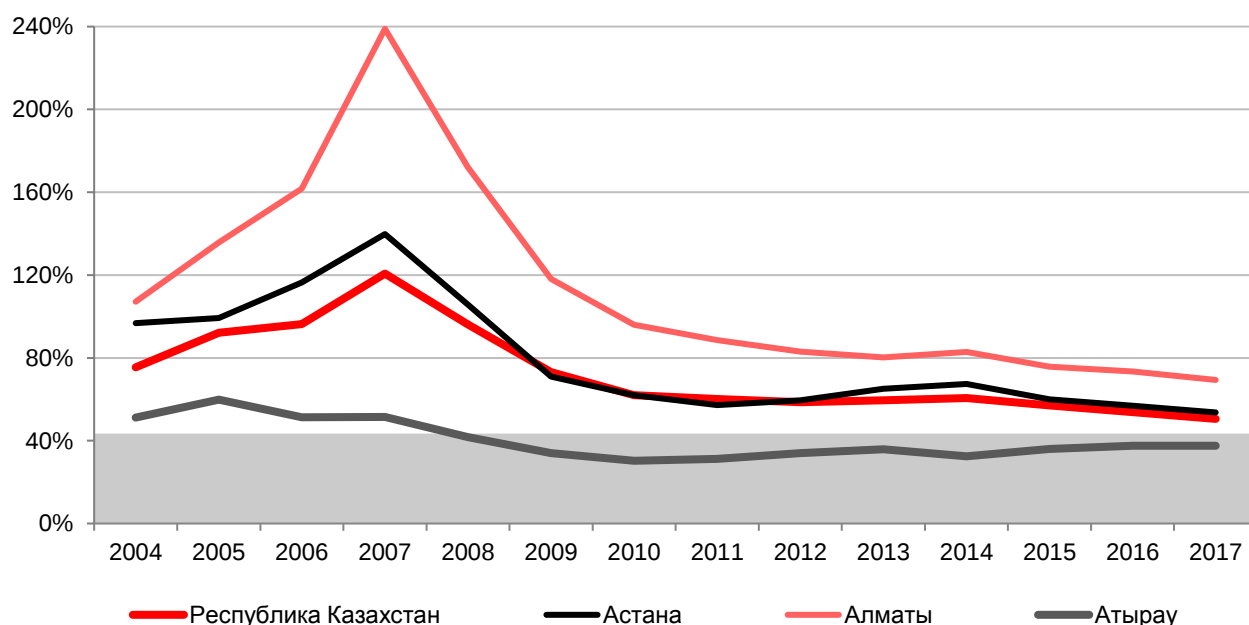
Примечание: Общая стоимость нововведенного жилья рассчитана как произведение площади введенных в эксплуатацию жилых зданий и средних цен на новое жилье

4.7 Доступность жилья за счет заемных средств

В мировой практике в качестве основного канала приобретения жилья выступают ипотечные жилищные займы, условия предоставления которых напрямую влияют на уровень обеспеченности населения жильем.

Доступность приобретения жилья за счет ипотечного кредита остается низкой из-за высоких ставок и низких доходов. Соотношение ежемесячного платежа к доходам, рассчитанное по средним ценам на жилье, средним доходам и типичным условиям по ипотечным займам, превышает рекомендуемые уровни⁴. Доступность жилья, приобретенного в ипотеку, несколько улучшилась по Алматы и Астане, хотя по-прежнему остается низкой, особенно в Алматы, где расчетный аннуитетный платеж по ипотеке составляет около 70% среднего дохода (Рисунок 4.18.). Приведенная статистика переоценивает доступность, так как средние доходы значительно выше медианных.

Рисунок 4.18 Доступность благоустроенного жилья за счет заемных средств (отношение расчетного ипотечного платежа к средней заработной плате)



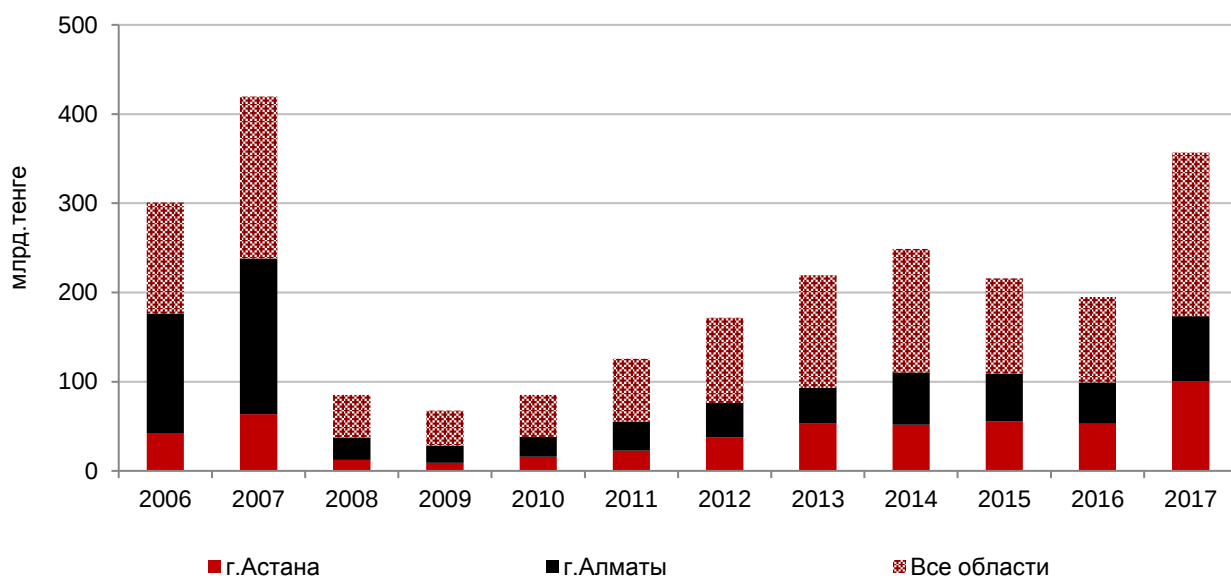
Источник: КС МНЭ РК, отчетность БВУ, оценка Национального Банка

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.*среднестат. семья из 3 человек); первоначальный взнос - 30%; срок займа - 20 лет; средние процентные ставки по ипотечным кредитам

Спрос на ипотечный кредит локализован в Астане и Алматы и используется для приобретения сравнительно небольших квартир (Рисунок 4.19.). Средний размер выданных ипотечных займов в этих городах за 2015-2017 годы составлял 9-12 млн. тенге, а медианный – 6-10 млн. тенге. Стоимость обеспечения по этим займам вдвое превышала размер займов и соответствовала площади, в среднем, 50-56 кв.м. (Рисунок 4.20).

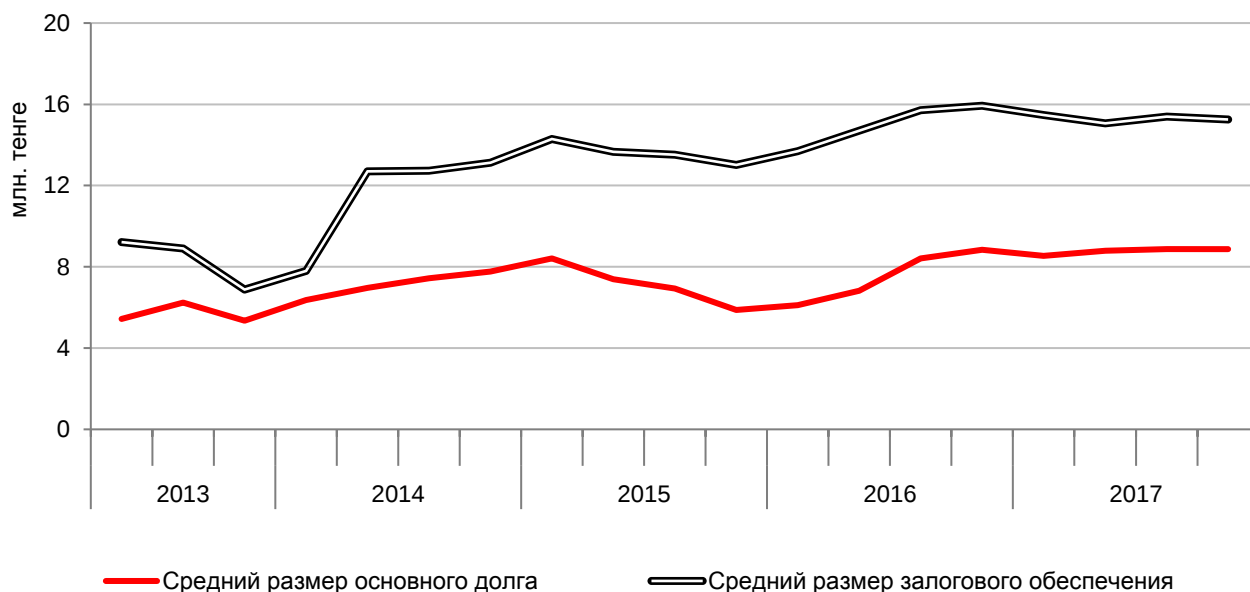
⁴ Бюро по защите прав потребителей финансовых услуг США (Consumer Financial Protection Bureau) рекомендует ежемесячные платежи по ипотечным кредитам в размере не более 43% ежемесячного дохода заемщика.

Рисунок 4.19 Выданные ипотечные жилищные займы в разрезе регионов Республики Казахстан



Источник: отчетность БВУ

Рисунок 4.20 Средний размер выданного ипотечного займа и его залогового обеспечения БВУ в Астане и Алматы



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 из выборки был исключен 1 банк, значения которого резко отличались от значений других банков в выборке, сформированной на основе указанного набора данных

Значительная часть выданных ипотечных кредитов и рост выдач были связаны с государственными субсидиями процентной ставки по ипотеке. Более низкая ставка значительно расширяет круг домохозяйств, доходы которых позволяют им

обслуживать ипотечный заем, не подвергая банк кредитным рискам, связанным с крайне низкими или неустойчивыми доходами.

Кредитные риски, связанные с падением цены недвижимости, при текущих ценах, требованиях по первоначальному взносу и плавающем курсе сравнительно низкие. Более высокие риски по валютной ипотеке отражаются в более жестких требованиях к заемщику и низких фактических выдачах (более подробно анализ жилищных займов представлен в разделе 5.2).

4.8 Системные риски

Системные риски, связанные с ипотечным кредитованием, в настоящее время представляются низкими по сравнению с историческими уровнями. Увеличение доли ипотечных займов, как менее рискованного продукта, способно снизить риск ссудного портфеля на уровне отдельного банка, но на уровне банковской системы сдерживается недостатком домохозяйств с достаточным уровнем доходов.

Государственные программы доступного жилья позволяют снизить ценовые барьеры для профессиональных и трудоустроенных работников, что ускоряет и демократизирует процесс накопления человеческого капитала за счет второго поколения горожан. Возможности расширения программы ограничены размером целевой демографии.

Для устойчивого увеличения платежеспособного спроса на ипотеку требуется снижение инфляции при плавающем обменном курсе в краткосрочной и среднесрочной перспективе, а также снижение структурной безработицы в долгосрочной перспективе.

В настоящее время практика правоприменения не обеспечивает достаточной уверенности в успешности претензионно-исковой работы. Недостаточная убедительность и действенность правовой системы обеспечения исполнения условий договора повышает вероятность дефолта и потери банка после дефолта. Кредитные риски, связанные с ограниченной способностью банков изымать заложенную недвижимость по просроченным ипотечным займам, сдерживают предложение ипотеки и повышают ее стоимость. Перспективы расширения ипотечного кредитования в значительной степени зависят от эффективности системы защиты прав кредиторов.

V Кредитный риск

Для банков с частичным резервированием кредитный риск является самым крупным риском для состоятельности банка. Кредитный риск – это риск того, что контрапартнёр не выполнит свои договорные обязательства перед банком. Для коммерческого банка кредитный риск в первую очередь подразумевает риск невозврата по выданным банком займам. Исторически, в международной и казахстанской практике, неспособность или нежелание значительного числа заёмщиков возвращать долг была главной причиной ухудшения состояния банков и потери доверия со стороны кредиторов.

Соответственно, управление кредитным риском является основной наиболее важной деятельностью банка. Плохое управление кредитным риском проявляется в низком качестве кредитных решений на этапе выдачи займа, в низком качестве мониторинга в процессе его обслуживания, в выборе субоптимальных решений при появлении признаков ухудшения возвратности, в действиях, а чаще бездействии, банка при наступлении дефолта, включая действия по отражению состояния и статуса займа в финансовой, регуляторной и управленческой отчетности.

В 2014-2016 годы произошло видимое ухудшение состояния ссудного портфеля банков. В некоторых банках потери были настолько значительными, что привели к их несостоятельности и потребовали принятия мер по их урегулированию, включая отзыв лицензии и ликвидацию, признания потерь акционерами и некоторыми квалифицированными кредиторами, а также мер государственной поддержки.

Несмотря на то, что часть ранее скрытых неработающих займов была признана отдельными банками в 2017 году, по оценкам Национального Банка, на балансе банков остаются займы с низкой возвратностью и низким уровнем покрытия провизиями, которые продолжают оказывать давление на капитал банков и возможность кредитовать экономику. Часть потерь по таким займам будет покрыта в результате докапитализации банков акционерами в рамках Программы по повышению устойчивости финансового сектора.

Кредитные потери неизбежны в любом банке, также, как и риск несостоятельности банка. Однако, масштаб потерь по ссудному портфелю казахстанских банков свидетельствует о систематичности и распространенности недобросовестных кредитных практик, вызвавших низкое качество банковских активов. Для обеспечения хорошего качества кредитных решений и для того, чтобы банковский кредит был продуктивным и создавал стоимость, а не разрушал её, крайне необходимо своевременно признавать потери по проблемным активам и выводить плохие банки из банковской системы при первых признаках глубокой потери капитала.

В этой секции представлены некоторые, наиболее очевидные свидетельства причин низкого качества активов, а также указаны возможные пути решения этих проблем.

5.1 Качество отчетности

Низкое качество банковской отчетности стало все более очевидным по мере того, как накапливались и становились все более значительными расхождения между прямыми индикаторами качества активов в регуляторной и финансовой отчетности и косвенными метриками, которые не используются в пруденциальных требованиях. В этой секции описаны эти расхождения, которые

связаны с кредитными и надзорными практиками, стандартами и требованиями к отчетности.

Качество отчетности улучшилось после того, как фокус банковского надзора и инспекций начал смещаться на адекватность и обоснованность банковских практик и применения стандартов отчетности. В результате этого, уже в 2016 году были выявлены ранее непризнанные просроченные займы, а также были отражены связанные с ними потери в отчетности отдельных банков. В 2017 году была продолжена работа по выявлению и последующему признанию проблемных займов и убытков по ним, в том числе в конце 3 квартала 2017 года Национальным Банком была внедрена методика оценки регуляторных провизий, а также Программа повышения устойчивости банковского сектора (подробнее раздел 9.2). Однако, вопросы надежности, объективности и информативности данных банков по качеству активов остаются актуальными и в 2018 году. Одной из основных причин недостаточно достоверного отражения качества активов на текущей фазе бизнес цикла является недостаток капитала. Так как признание потерь снизит регуляторный капитал банка на величину потерь и может привести к нарушению требования по достаточности капитала, руководство и акционеры банков не заинтересованы в объективном отражении качества ссудного портфеля. Соответственно, чем больше потери банка, тем сильнее расхождение между объективными оценками качества активов и отчетностью банков.

Для устранения или нейтрализации более постоянно действующих и системных причин низкого качества отчетности потребуются дальнейшая кропотливая работа самих банков по улучшению сбора данных и формированию управленческой отчетности, а также приверженность к решению проблемы и неустанное внимание участников со стороны банковского надзора и других регулирующих органов ко всем аспектам формирования банковской отчетности.

Неработающие займы и провизии

До середины 2013 года банки должны были классифицировать займы на стандартные, несколько категорий сомнительных и безнадежные (неработающие)⁵, а также создавать провизии в соответствии с Правилами Национального Банка по формированию регуляторных провизий⁶. Согласно Правилам, классификация займов зависела от множества параметров, включая показатели обслуживания займов, финансовое состояние заемщика, качество и стоимость залогового обеспечения. Правила требовали от банков постоянного мониторинга состояния заёмщика.

В 2013 году был осуществлен переход на стандарты МСФО 39, согласно которым признание актива обесцененным осуществлялось по признакам, указывающим на обесценение, и которые зависели от суждения банка. Зависимость от суждения руководства банка усилила склонность к завышению качества займа при формировании финансовой отчетности, а в некоторых случаях привела к явным злоупотреблениям и искажениям фактов.

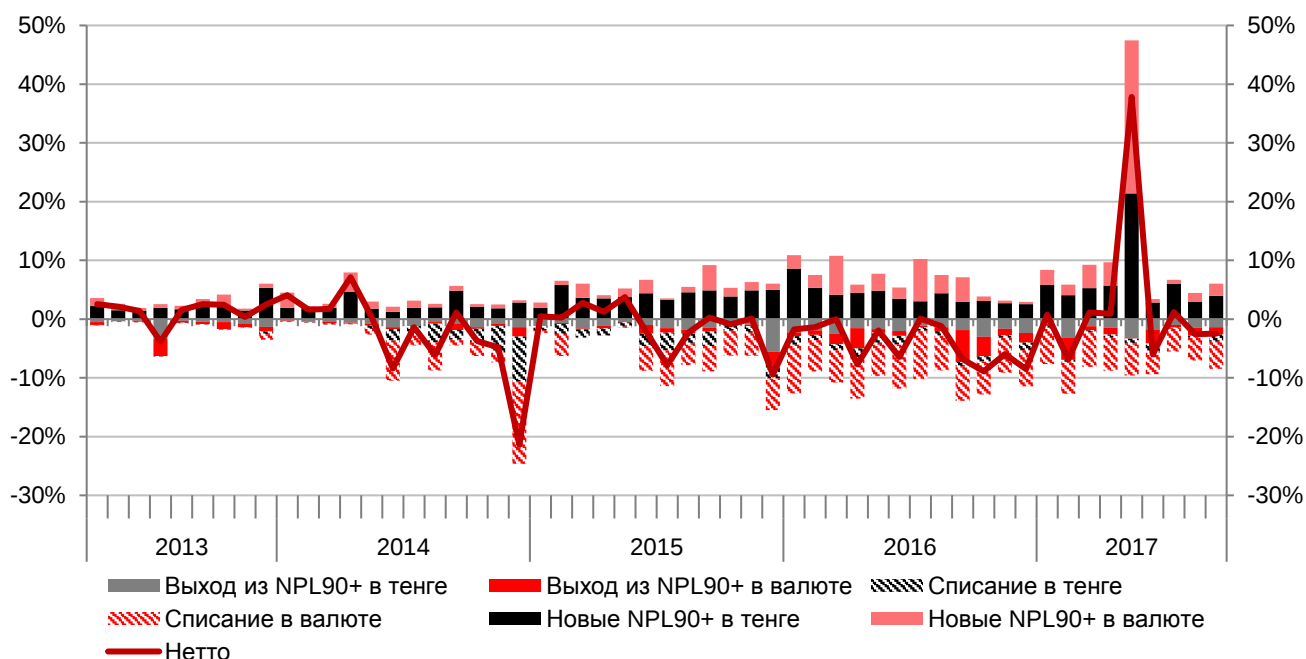
При этом основной причиной расхождений в оценках банков и надзора были не различия в стандартах и процедурах, а в том, какая сторона имела право на суждение. Соответственно, надзор оставался формально ограниченным в использовании

⁵ С середины 2013 года под неработающими займами понимаются займы с просроченной задолженностью по основному долгу и/или начисленному вознаграждению свыше 90 дней (NPL90+).

⁶ Правила классификации активов, условных обязательств и создания провизий (резервов) против них (Постановление Правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций № 296 от 25 декабря 2006 года).

собственного суждения относительно статуса займа, состояния заёмщика и в оценке стоимости обеспечения. На момент отказа от прежней классификации займов, различие между старой и новой классификацией по неработающим займам составило 12%, по провизиям – всего 3%. Наиболее значительное расхождение между данными отчетности и объективными индикаторами качества ссудного портфеля началось с 2015 года, после введения ограничений по максимальной доле неработающих займов – не выше 10% от ссудного портфеля. Требование предназначалось для мотивации списания и реструктуризации неработающих займов, но на практике списаний было немного, а банки продолжали различными способами сохранять фактически неработающие займы на балансе неопределенно длительное время путём манипулирования формальными критериями квалификации займа как неработающего. В частности, получила распространение практика реструктуризации или рефинансирования займа, капитализации вознаграждения, периодического продления срока, ротации между формально неработающими и формально реструктурированными займами и другие. Если в 2014-2015 годы основной объем списанных займов приходился на конец года, то в 2016-2017 годы банки начали списывать займы на более постоянной основе. В то же время, движение по NPL90+ стало отражать периодическое появление займов NPL90+ и обратный их возврат в категорию стандартных. Заметный скачок в первой половине 2017 года был связан с признанием NPL90+ займов банком, который был лишен лицензии в конце 2017 года (Рисунок 5.1).

Рисунок 5.1 Движение по NPL90+ и списанным займам



Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Рисунок отражает движение по займам, в % от портфеля NPL90+ на предыдущую отчетную дату, без учета АО «БТА Банк»; 2) Новые NPL90+ – займы, по которым в течение отчетного месяца срок просрочки составил 90 дней; 3) Выход из NPL – действующие займы, которые на предыдущую отчетную дату находились в категории NPL90+; 4) Списание – займы, которые были списаны в течение отчетного месяца

Залоговое обеспечение

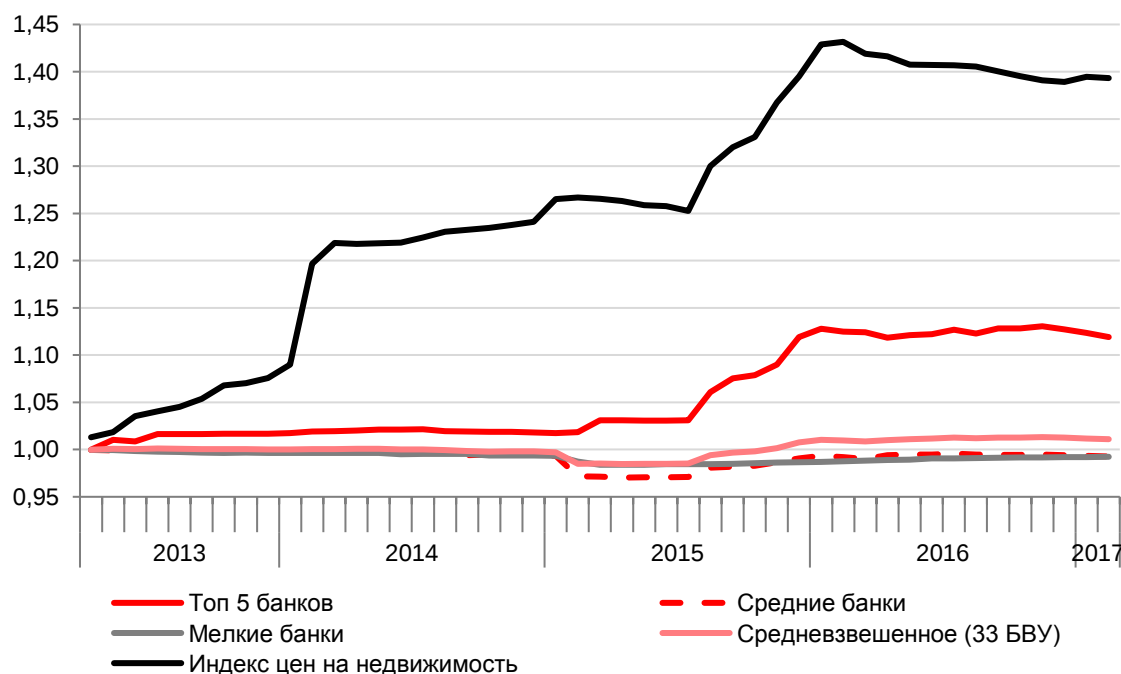
Достоверное отражение стоимости залогового обеспечения напрямую влияет как на перспективы возврата стандартного займа, так как становится инструментом отбора и мотивации заёмщика, так и на перспективы восстановления просроченного

займа. Соответственно, оценка обеспечения напрямую влияет на величину провизий и, соответственно, на достаточность капитала.

Однако, если обеспеченный заём остаётся на балансе банка и фактически является неработающим в течение длительного времени, ликвидность и оценочная стоимость этого обеспечения должны вызвать сомнение в адекватности его оценки. Также немаловажную роль играют правовые аспекты, связанные с взысканием этого обеспечения.

Одной из причин недостоверного отражения стоимости обеспечения является его недостаточная переоценка или ее отсутствие при изменении рыночных цен. До 2015 года по данным Кредитного регистра существенной переоценки стоимости залогов (жилые и нежилые здания) не наблюдалось. В 2015 году только по мелким и средним банкам отмечалась переоценка стоимости обеспечения в сторону снижения. После 2015 года переоценка обеспечения в соответствии с изменением цен на рынке недвижимости наиболее явно наблюдалась по группе топ 5 банков. (Рисунок 5.2).

Рисунок 5.2 Практика (частота) переоценки залогового обеспечения



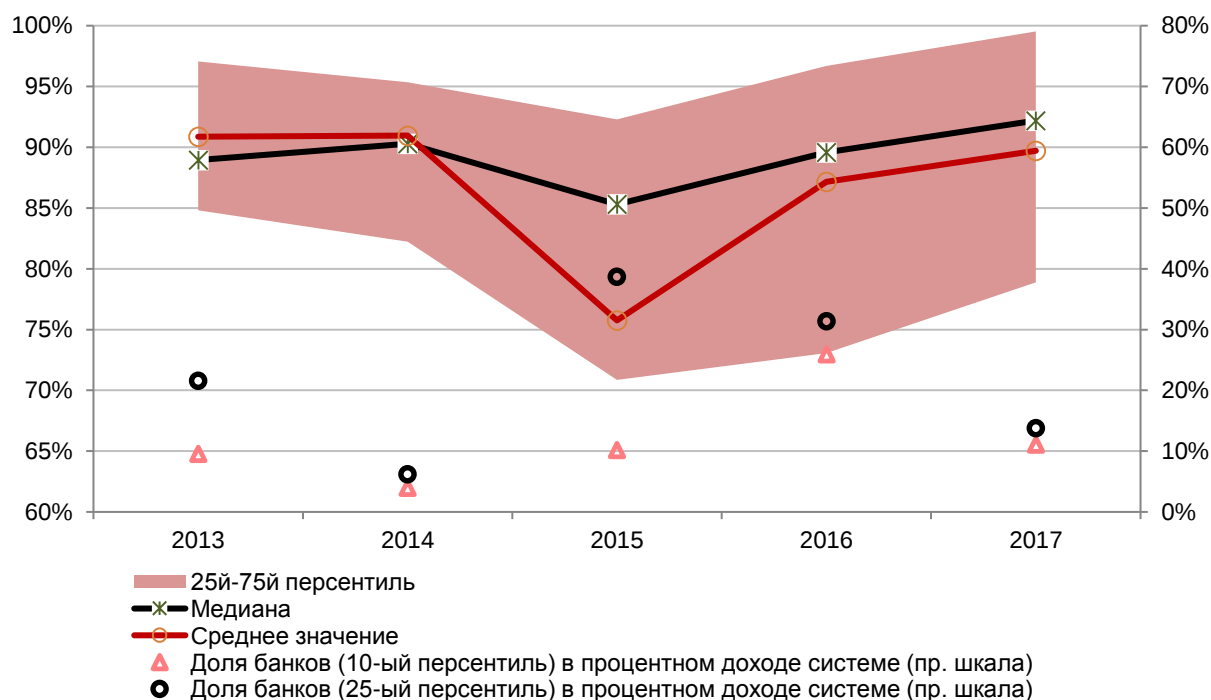
Источник: Кредитный регистр, КС МНЭ РК

Примечание: 1) В анализе были использованы залоговые объекты, представленные жилыми и нежилыми зданиями; 2) График отражает изменение стоимости залогового обеспечения с накоплением, базовым периодом является 03.2013. График отражает практику (частоту) переоценки залога, но не дает оценку адекватности отражения стоимости залогов; 3) Топ 5 банков, средние, мелкие банки ранжированы по ссудному портфелю на 01.01.2017

Процентные доходы, полученные и начисленные

Следствием неполного отражения объема неработающих займов и агрессивной политики признания процентного дохода является завышение показателей прибыльности и достаточности капитала. Отражение в отчетности процентного дохода по займам, которые в действительности не генерируют денежные потоки, также снижает качество прибыли и устойчивость банка в целом.

Рисунок 5.3 Качество процентных доходов



Источник: Отчетность БВУ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Качество процентных доходов рассчитывается как отношение фактически полученного процентного дохода к признанному банком в отчетности; 2) Доля банков (10-ый, 25-ый перцентиль) в процентном доходе системе рассчитывается как отношение начисленного процентного дохода банков, входящих в 10-ый, 25-ый перцентиль по качеству процентного дохода, к начисленному процентному доходу по системе

По отдельным банкам отмечается крайне низкое качество процентного дохода. При этом, чем ниже качество процентного дохода, тем менее устойчив банк, и управление менее эффективно.

В среднем по банковской системе качество процентного дохода в 2017 году улучшилось, отношение фактически полученного процентного дохода к признанному в отчетности увеличилось с 75% в 2015 году до 90%. Одной из причин значительного расхождения в 2015 году было продолжение признания процентного дохода по займам, несмотря на снижение их качества в результате ухудшения финансового состояния заемщиков (Рисунок 5.3).

Сомнительные займы

Учитывая вышеуказанные факторы по качеству отчетности, в целях оценки кредитного риска банковского сектора в рамках данного отчета используется понятие сомнительные займы. Данная категория займов определяется на основе метрик, рассчитанных на данных Кредитного регистра на уровне отдельного займа. Основной принцип определения качества займа строится на анализе фактического исполнения обязательств заемщиком на основе оценки фактических денежных потоков по займу (по основному долгу и начисленному вознаграждению). Отсутствие денежных потоков по займу является объективным индикатором того, что заемщик либо перестал его обслуживать, либо никогда его не обслуживал, либо ввиду условий договора (погашение в конце срока) не должен его обслуживать. В любом случае отсутствие денежных потоков в течение определенного периода времени является признаком актива с низкой возвратностью (сомнительный займ).

По сомнительным займам и NPL90+ были рассчитаны с учетом стоимости обеспечения оценочные дополнительные провизии, необходимые для покрытия текущего уровня риска. В зависимости от того, как долго кредит просрочен и/или не обслуживается, к стоимости обеспечения применялись определенные понижающие коэффициенты. Чем дольше кредит не обслуживается и остается на балансе, тем больше возникает сомнений в ликвидности обеспечения, достоверности оценки его стоимости и отсутствии правовых ограничений по его взысканию.

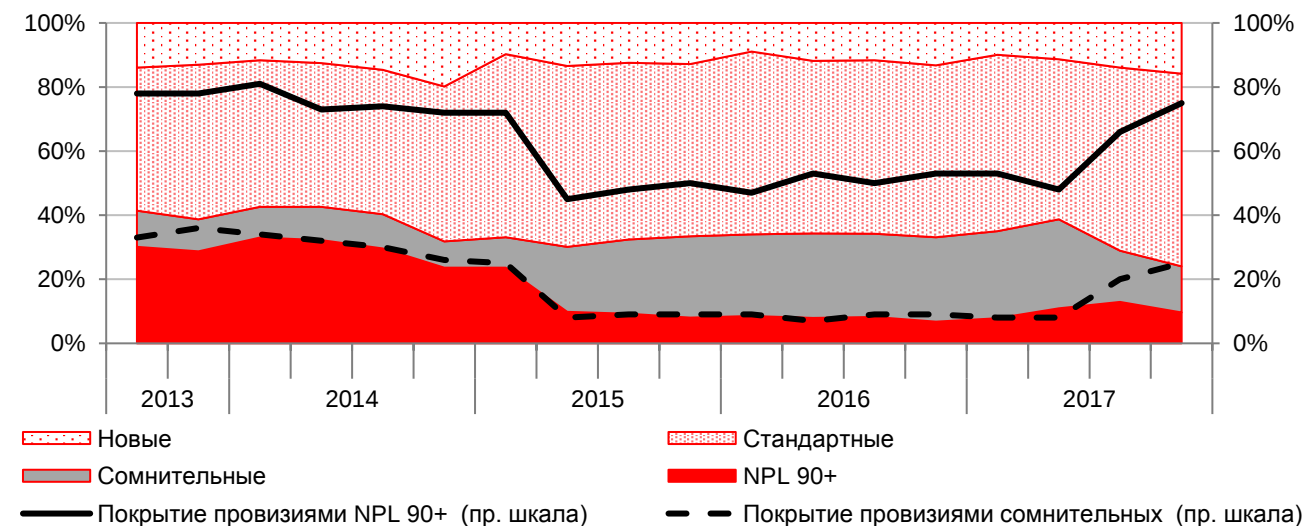
5.2 Качество займов

Часть убытков по кредитному риску на балансе банковской системы была покрыта в 2017 году за счет докапитализации банков акционерами, а также в рамках Программы повышения устойчивости финансового сектора. Значительная часть ранее скрытых неработающих займов была признана отдельными банками в 2017 году. Ухудшение качества займов в предыдущие периоды стало отражением существующих проблем как на стороне заемщиков в части выполнения обязательств, так и на стороне банков – в части эффективности систем управления рисками и внутреннего контроля.

В 2017 величина ссудного портфеля значительно сократилась в результате структурных изменений банковского сектора. С конца 2016 года два банка были лишены лицензии, отдельными банками была признана и (или) впоследствии продана значительная часть ранее непризнанных неработающих займов из категории сомнительных. В результате, в 2017 году уровень неработающих и сомнительных займов значительно снизился. Наиболее масштабным разрешением проблемной задолженности стала продажа в ФПК требования АО «Казкоммерцбанк» к АО «БТА Банк» (более подробно в разделе 9.1). Данное требование на протяжении двух лет негативно влияло на деятельность и риски банка.

В целом, в 2017 году по банковскому сектору, за исключением банков, находящихся в процессе оздоровления/урегулирования, уровень кредитного риска показывает снижение. Однако определенная часть займов из категории сомнительных, которая имеет низкий уровень покрытия провизиями, продолжает оказывать давление на капитал банков и возможности кредитовать экономику (Рисунок 5.4). Основную долю среди таких займов (неработающих и сомнительных) занимает портфель корпоративного сектора.

Рисунок 5.4 Структура ссудного портфеля



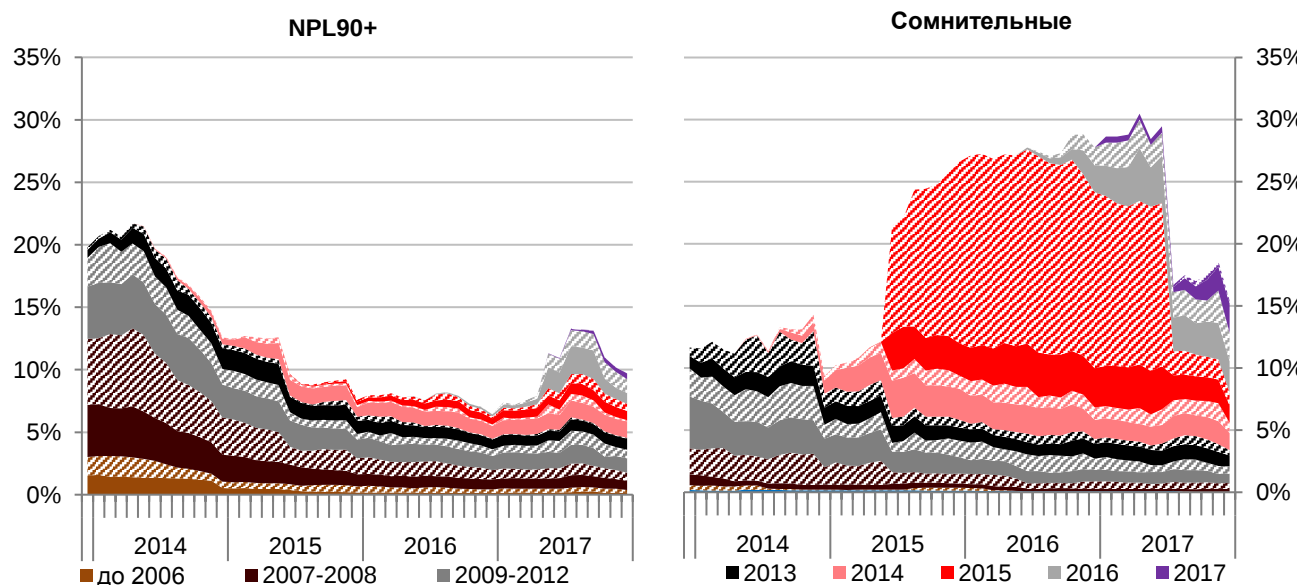
Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Новые займы – выданные в течение отчетного квартала; 2) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Большая часть неработающих займов, выданных в период кризиса 2006-2007, уже признана и списана. Однако по некоторым банкам данные займы все еще сохраняются на балансе. Причинами могут являться недостаточность капитала для признания убытков по этим займам и/или наличие правовых ограничений по взысканию залога.

Основную долю среди неработающих и сомнительных займов занимают выдачи 2013-2016. При этом если качество займов, выданных в 2013-2014 годах, может быть объяснимо высокими темпами кредитования, то качество займов, выданных в 2015-2016 годах в период замедления экономики, размывалось рефинансированными проблемными займами. Сокращение сомнительных валютных займов с годом выдачи 2015 связано с продажей требования к АО «БТА Банк» (Рисунок 5.5).

Рисунок 5.5 Неработающие и сомнительные займы по годам выдачи



Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 2) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+; 3) Сплошная заливка – займы в тенге, узорная заливка – займы в иностранной валюте; 4) Без учета ссудного портфеля АО «БТА Банк»

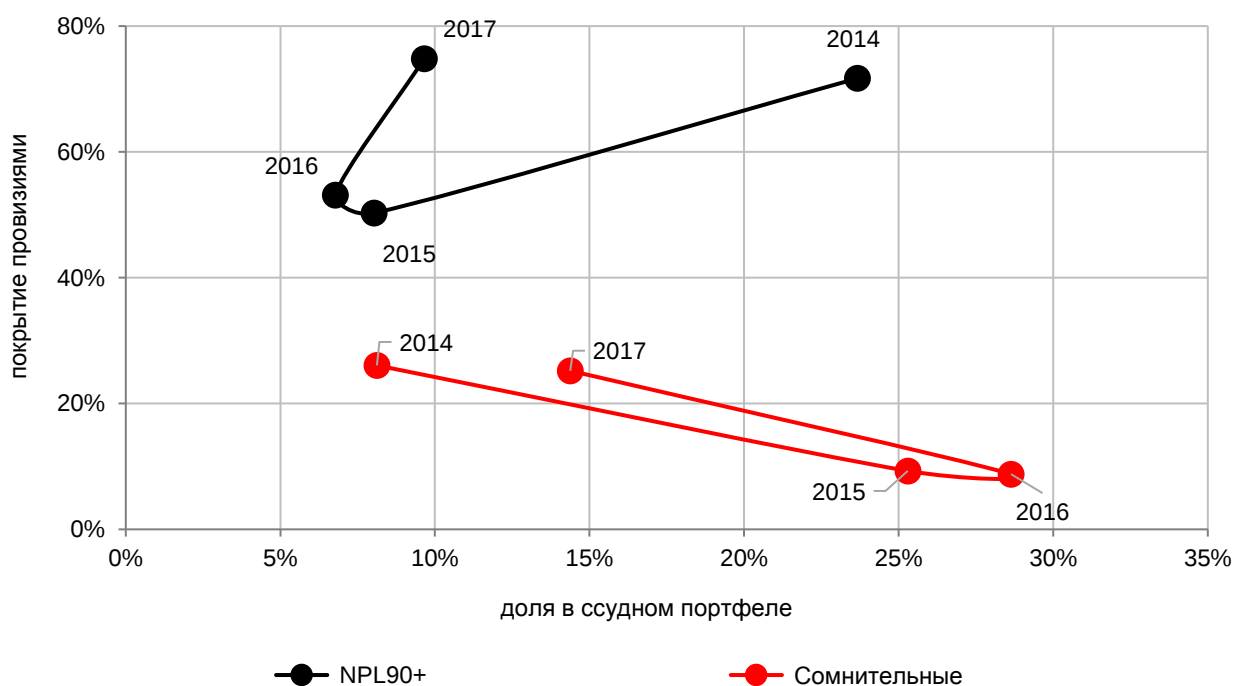
Высокий уровень неработающих займов при наличии полного покрытия убытков за счет провизий не представляет столь существенной проблемы. Однако в условиях низкой ответственности за предоставление отчетности и отсутствия достаточного капитала для полного признания убытков очень часто банки создают провизии, которых в действительности недостаточно для покрытия рисков по таким кредитам. При расчете необходимого уровня провизирования важным элементом является адекватная оценка потоков по займу, в том числе от реализации обеспечения. Необъективные оценки по данным потокам создают возможность для создания провизий меньше необходимого объема.

В 2014 году займы NPL90+ занимали значительную часть ссудного портфеля, в то время как сомнительных займов было меньше, покрытие провизиями NPL90+ и сомнительных займов было выше, чем в течение 2017 года. После списания займов NPL90+ в 2014-2015, а также активного использования реструктуризации и/или

рефинансирования проблемных займов в целях улучшения показателей отчетности, доля NPL90+ и уровень провизирования существенно снизились. В то же время, в середине 2015 года в рамках сделки Р&А у АО «Казкоммерцбанк» возникло требование к АО «БТА Банк» (ссудный портфель которого до вывода из состава банковской системы состоял из NPL90+ более, чем на 80%). В результате, АО «БТА Банк» из крупного участника банковской системы-кредитора превратился в крупнейшего заемщика АО «Казкоммерцбанк» (более 50% ссудного портфеля). Качество данного требования напрямую зависело от способности АО «БТА Банк» генерировать доход по займам, переданным в рамках сделки, значительная часть которых была проблемной (более подробно в разделе 9.1). Данное требование фактически не генерировало денежного потока и было отнесено в категорию сомнительных. Провизии по требованию к АО «БТА Банк» были созданы на очень низком уровне.

Кроме того, в 2015-2016 по займам, которые были выданы в период активного кредитования в 2012-2014, начали проявляться признаки ухудшения обслуживания, которые не нашли отражения в отчетности, но привели к росту сомнительных займов. В 2017 году в результате продажи в АО «ФПК» требования к АО «БТА Банк» в рамках сделки по приобретению АО «Казкоммерцбанк», а также после признания ранее скрытых неработающих займов, доля сомнительных снизилась, а доля NPL90+ возросла. В целом по системе коэффициент покрытия провизиями займов NPL90+ в 2017 году превысил прежний уровень 2014 года (70%) (Рисунок 5.6).

Рисунок 5.6 Динамика уровня провизий



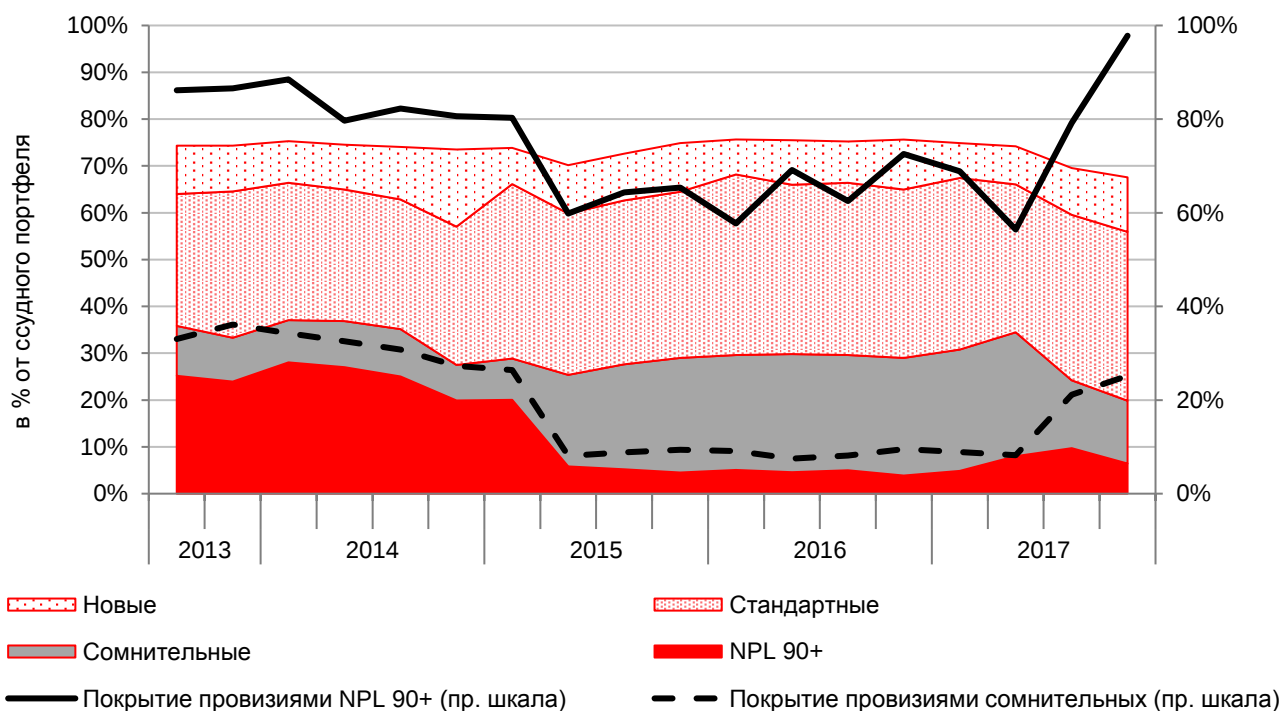
Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) NPL90+ — неработающие займы согласно отчетности банков; 2) Сомнительные займы — займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+; 3) Без учета ссудного портфеля АО «БТА Банк»

Займы, выданные корпоративному сектору, занимают большую часть ссудного портфеля (70%) и имеют более низкое качество, которое выражено в большей доле сомнительных займов по сравнению с NPL90+. Несмотря на снижение в 2017 году, доля сомнительных займов остается на достаточно высоком уровне, отмечается низкий коэффициент покрытия провизиями (25%). По итогам 2017 года основной долг по NPL90+ покрывается провизиями практически в полном объеме (Рисунок 5.7).

В портфеле займов корпоративного сектора преобладают крупные кредиты, выданные преимущественно в иностранной валюте. Качество таких крупных кредитов в портфеле корпоративного сектора ниже остальных кредитов. Сомнительные займы среди крупных кредитов, по которым отмечаются признаки необслуживания, но не признаются убытки, могут свидетельствовать о наличии связанности заемщика с банком. Недостаточная оценка таких заемщиков на момент выдачи и во время жизни займа в условиях слабого корпоративного управления приводит к высокой доле таких кредитов в портфеле банка, что увеличивает риски банка и снижает его устойчивость.

Рисунок 5.7 Качество портфеля займов корпоративного сектора



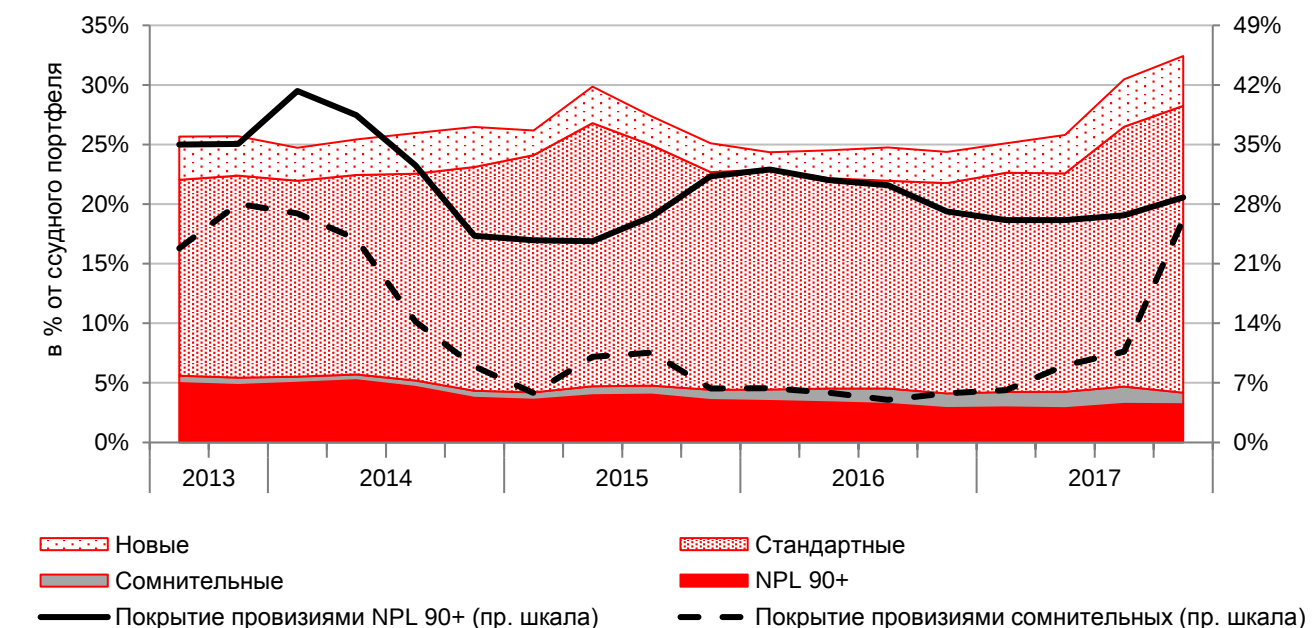
Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Новые займы – выданные в течение отчетного квартала; 2) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

В портфеле физических лиц, напротив, крупные займы занимают сравнительно меньшую долю. При этом они имеют значительно более низкое качество по сравнению с остальными кредитами, выданными физическим лицам. Крупные кредиты также преимущественно выданы в иностранной валюте, в то время как остальные кредиты в иностранной валюте постепенно погашаются и практически не выдаются.

В целом качество займов, выданных физическим лицам, выше, чем по корпоративным клиентам. Отмечается более своевременное признание неработающих займов, которое выражено в меньшей доле сомнительных займов по сравнению с NPL90+. Коэффициент покрытия провизиями NPL90+ составил 29%, по сомнительным займам в 2017 году отмечалось значительное увеличение коэффициента (Рисунок 5.8).

Рисунок 5.8 Качество портфеля займов физических лиц



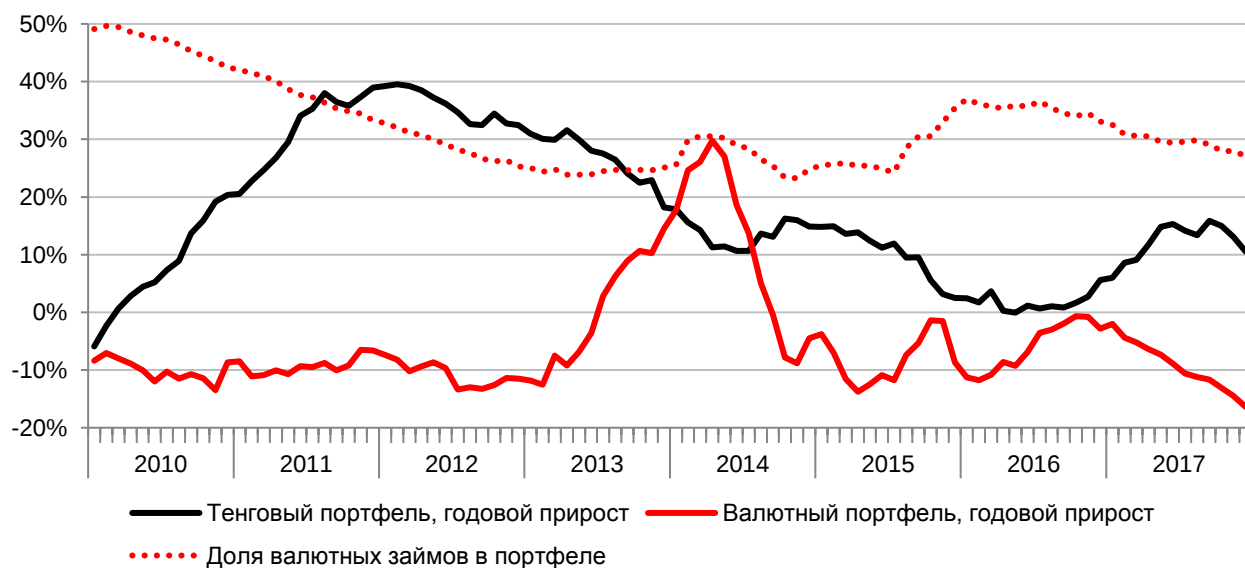
Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Новые займы – выданные в течение отчетного квартала; 2) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Косвенный валютный риск

Высокая долларизация ссудного портфеля является одной из характерных черт кредитного рынка Казахстана. За период с 2009 года доля валютных займов в ссудном портфеле достигала 50% (с учетом АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА Банк» - 61%). По итогам 2017 года займы, выданные в иностранной валюте, составили 26,5% ссудного портфеля, по отдельным банкам отмечается более высокое значение (Рисунок 5.9)

Рисунок 5.9 Темпы роста ссудного портфеля



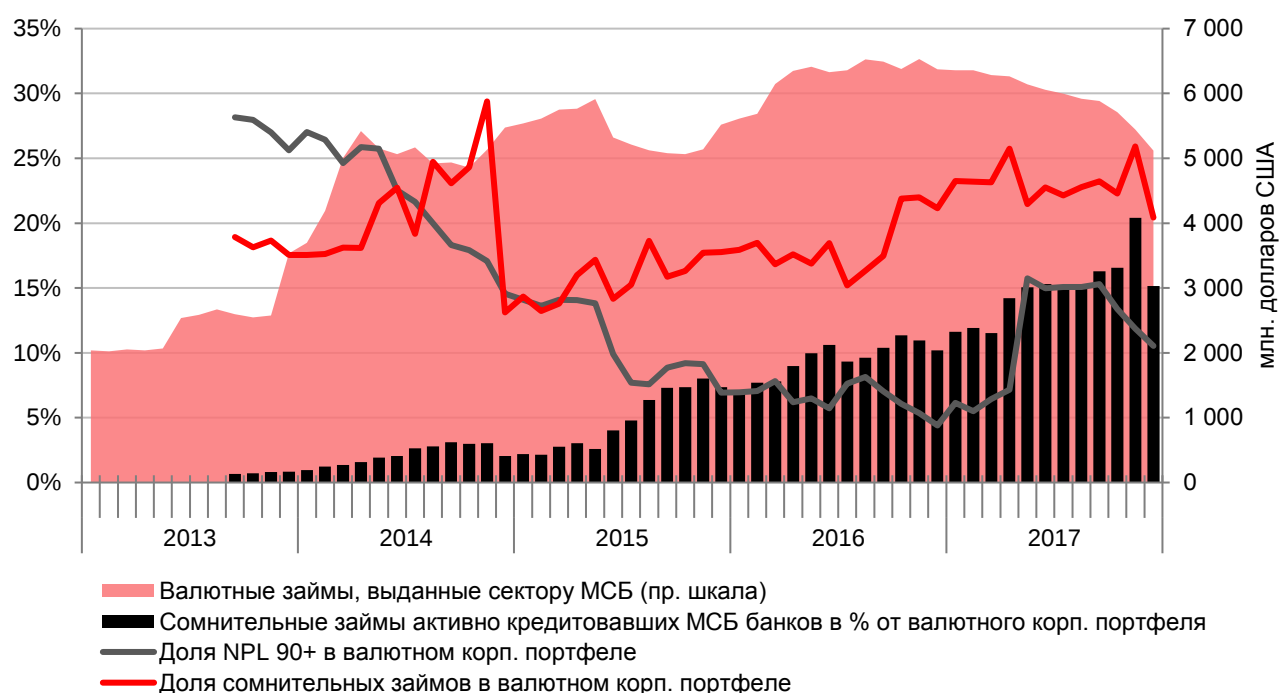
Источник: Отчетность БВУ

Примечание: 1) Годовые темпы роста рассчитаны без учета портфелей АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА Банк»; 2) Годовой прирост валютного портфеля рассчитан по величине портфеля в эквиваленте в долларах США

При этом, если исторически основную часть валютного портфеля составляли займы, выданные крупному бизнесу, то, начиная с 2014 года и до конца 2016 года, наблюдался активный рост валютных займов, выданных субъектам МСБ. Только с 2017 года впервые за 5 лет годовые темпы роста тенговых займов МСБ начали превышать темпы роста займов в валюте. В результате уровень долларизации портфеля займов МСБ снизился с 47% в 2016 году до 36% по итогам 2017 года.

Основной вклад в прирост валютных займов, выданных субъектам МСБ, был обеспечен несколькими банками группы топ 5 и несколькими средними банками. Как было отмечено в отчете о финансовой стабильности Казахстана за 2014 год, высокие темпы кредитования требуют от банков проведения качественной оценки кредитного риска потенциальных и текущих заемщиков. При недостаточном уровне внутренних систем управления рисками займы, выданные в период активного наращивания портфеля, могут впоследствии негативно отразиться на качестве портфеля субъектов МСБ и привести к значительным убыткам банков. Так, уже с 2015 года наблюдается ухудшение качества ссудного портфеля банков, активно кредитующих сектор МСБ в иностранной валюте (Рисунок 5.10).

Рисунок 5.10 Качество валютных займов, выданных сектору МСБ



Источник: Отчетность БВУ, Кредитный регистр

Примечание: 1) Без АО «БТА Банк»; 2) Без учета валютного требования АО «Казкоммерцбанк» к АО «БТА Банк»; 3) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 4) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

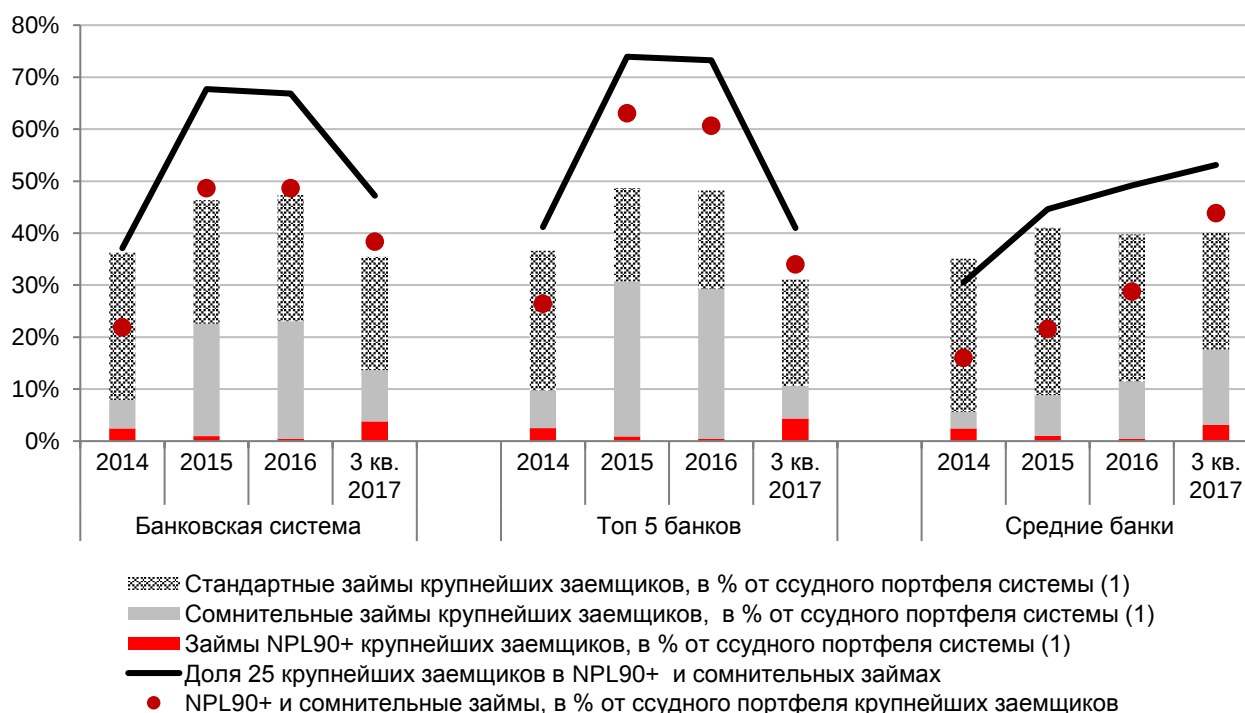
Со стороны банковского сектора наблюдается интерес к субъектам МСБ как к потенциальному стабильному источнику дохода. Однако активное наращивание портфеля займов МСБ должно сопровождаться развитием процессов оценки платежеспособности потенциального заемщика, а также повышением прозрачности деятельности данного сектора. В противном случае, кредитование связанных с банком заемщиков может быть реализовано через сектор МСБ, как по причине относительно менее сложного процесса создания юридического лица, так и по причине меньшей прозрачности деятельности.

Концентрация риска в крупнейших заемщиках

Высокая зависимость от ограниченного количества заемщиков, либо от определенного сегмента повышает уязвимость ссудного портфеля. Снижение влияния риска концентрации на устойчивость банка может быть достигнуто за счет сильного корпоративного управления банком и высокого уровня капитализации.

По всем группам банков отмечается высокая концентрация ссудного портфеля в крупнейших заемщиках. По состоянию на конец 3 квартала 2017 года совокупность займов 25 крупнейших заемщиков каждого банка занимает 35,5% ссудного портфеля системы, в отдельных банках концентрация риска в крупнейших заемщиках намного выше. Займы 25 крупнейших заемщиков банковской системы занимают 8% ссудного портфеля (Рисунок 5.11).

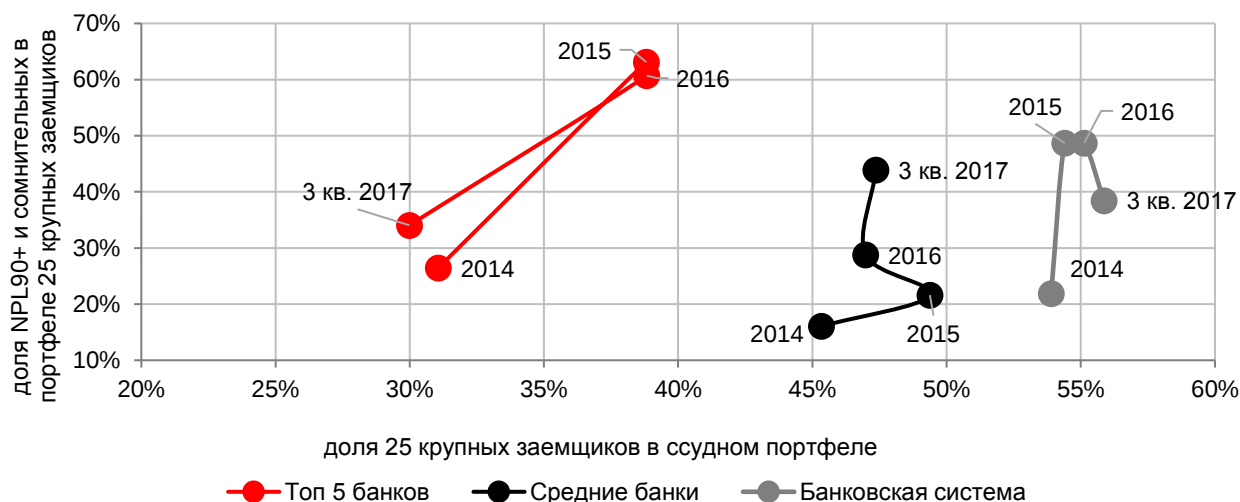
Рисунок 5.11 Концентрация 25 крупнейших заемщиков в ссудном портфеле



Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Совокупность 25 крупнейших заемщиков в каждом банке; 2) Топ-5 банков, средние банки (6-25) ранжированы по ссудному портфелю на 01.10.2017; 3) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 4) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Высокое значение показателей концентрации и качества займов крупнейших заемщиков в 2015-2016 годах было связано с проведением сделки P&A между АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА банк» в середине 2015 года. В 2017 году после разрешения проблем по данному требованию (в рамках сделки по приобретению АО «Казкоммерцбанк») значение показателя концентрации крупнейших заемщиков снизилось до 35% от ссудного портфеля по банковской системе, по группе топ 5 банков – до 31%. В средних банках доля крупнейших заемщиков практически не меняется и составляет 40%.

Рисунок 5.12 Качество займов, выданных 25 крупнейшим заемщикам

Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Топ-5 банков, средние банки (6-25) ранжированы по ссудному портфелю на 01.10.2017; 2) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Качество займов крупнейших заемщиков по сравнению с 2014 годом ухудшилось значительно по всем группам банков. Снижение качества в 2017 году было связано с ростом NPL90+, а также с продолжением роста доли сомнительных займов в портфеле средних банков (Рисунок 5.12).

Уровень концентрации 25 крупнейших заемщиков в ссудном портфеле в среднем по банкам находится в промежутке 54-56%. При этом более концентрированная база заемщиков отмечается в средних банках с ухудшающимся качеством портфеля. С одной стороны, ограниченное количество заемщиков влечет высокий риск концентрации. С другой стороны, если данные заемщики диверсифицированы и не являются связанными между собой и/или с банком лицами, то при хорошо выстроенном кредитном процессе и эффективном управлении рисками, влияние высокой концентрации на качество портфеля и устойчивость банка не будет столь существенным. Соответственно, учитывая ухудшение качества займов крупнейших заемщиков по всем группам банков, как для группы топ 5 банков, так и для средних банков вопрос усиления корпоративного управления является особо критичным. Принимая во внимание долю крупнейших заемщиков в общем портфеле NPL90+ и сомнительных займов, разрешение проблем по данным заемщикам без формального переноса признания потерь на будущие периоды повысит качество портфеля.

Кредитный риск в сфере ипотечного кредитования

На протяжении нескольких лет основной акцент на рынке ипотечного жилищного кредитования смещается в сторону субсидированных продуктов и участников, которые могут данные продукты предложить. Для увеличения объемов ипотечного кредитования требуется повышение доступности ипотечных кредитов более широкому кругу населения, включая улучшение условий несубсидированного кредитования.

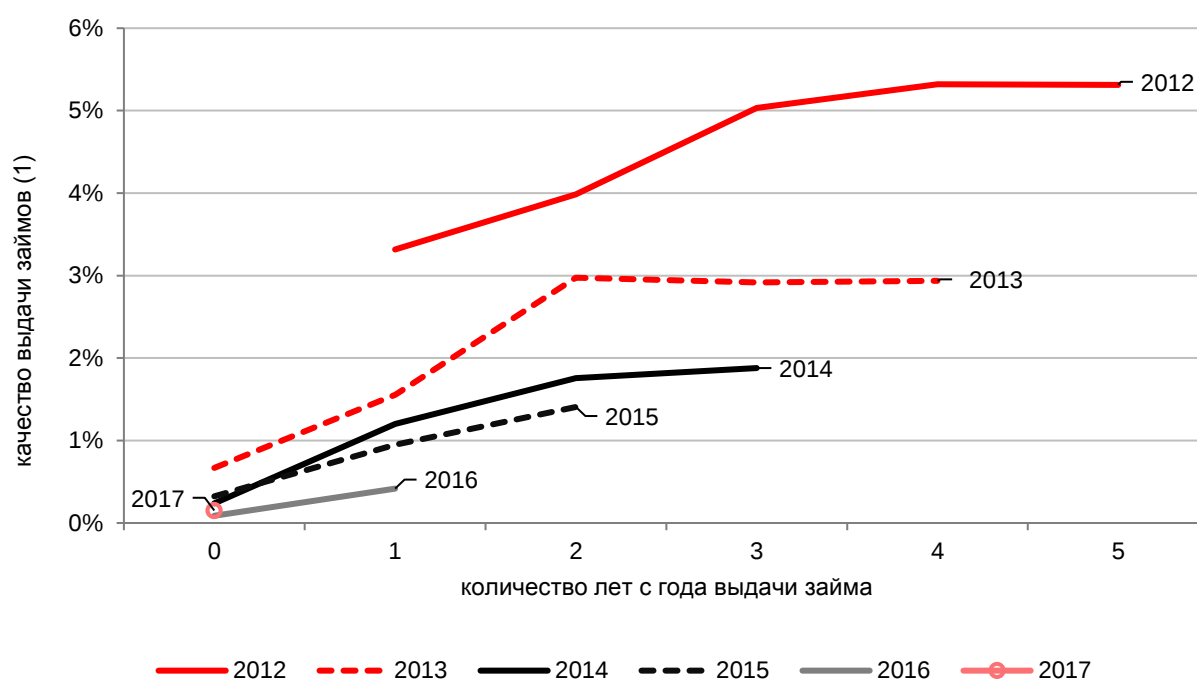
В последние годы кредитные риски ипотечного кредитования устойчиво снижались, несмотря на рост в 2015 году. С одной стороны, это связано со смещением основных объемов кредитования в сторону продуктов с субсидированными государством процентными ставками (программы АО «Жилстройсбербанк

Казахстана», «Нурлы жол», «Нурлы жер»). Свойством жилищно-сберегательных схем является временная структура задолженности, которая отбирает наиболее ответственных и предусмотрительных заёмщиков среди имеющих сбережения, и которая к моменту выдачи займа только усиливает их приверженность платежной дисциплине.

С другой стороны, банки, представляющие ипотеку на рыночных условиях, то есть, по эффективным ставкам выше 17%, с первоначальным взносом выше 20%, но чаще на уровне 30%, и стали крайне тщательно оценивать платежеспособность.

В результате, качество ипотечных жилищных займов⁷ (ИЖЗ), значительно выше, чем у других кредитных продуктов. Выдачи ИЖЗ после 2012 года были более качественными, преимущественно займы выдавались в тенге. Согласно винтажному распределению наиболее значительное ухудшение качества ИЖЗ отмечалось в 2015 году, независимо от года выдачи займа (Рисунок 5.13).

Рисунок 5.13 Винтажный анализ портфеля ипотечных жилищных займов



Источник: Кредитный регистр

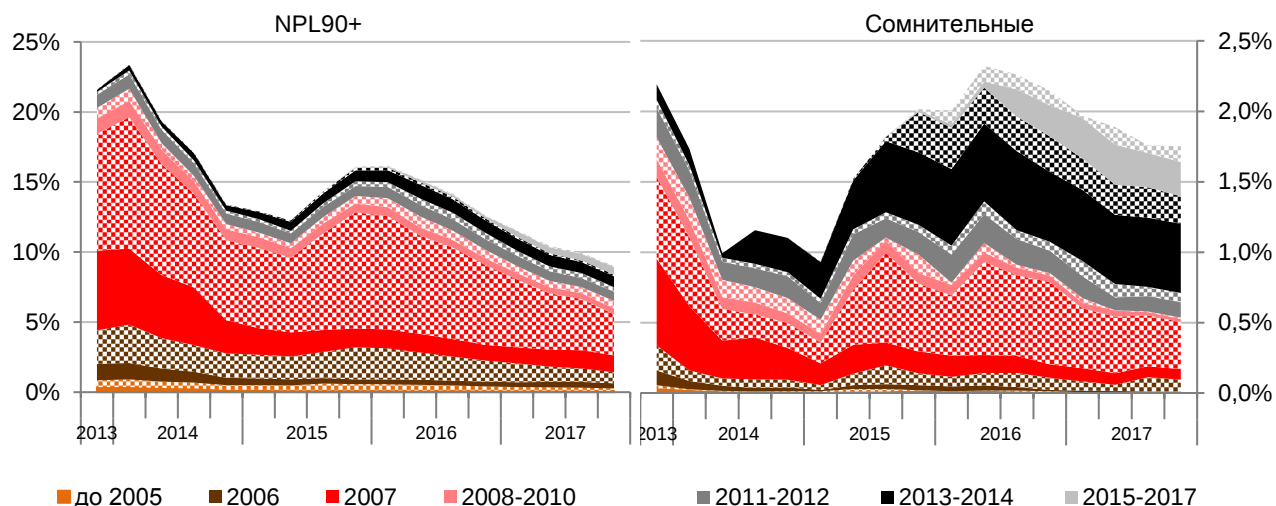
Примечание: 1) Доля NPL90+ в общем объеме изначально выданных займов; 2) Займы, выданные в 2016г., без учета АО «Казкоммерцбанк» в связи с передачей активов АО «БТА Банк»

Валютный риск по выдаваемым ИЖЗ практически исчерпан, так как ипотечное кредитование в валюте практически прекратилось к 2016 году⁸. Как уже отмечалось в предыдущих отчетах, основные проблемы в сфере ипотечных займов сложились в связи с кризисом 2007-2008. Так, по итогам 2017 года почти две трети от объема NPL90+ приходится на займы ИЖЗ, выданные ранее 2008 года, из них почти половина объема NPL90+ – ИЖЗ, выданные в 2007 году, 16% – выданные ранее 2007 года. Доля сомнительных займов среди ИЖЗ достаточно низкая (Рисунок 5.14).

⁷ Займы физическим лицам на приобретение жилой недвижимости, при этом в залог оформлена приобретаемая и/или другая жилая недвижимость.

⁸ 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.

Рисунок 5.14 Качество портфеля ипотечных жилищных займов

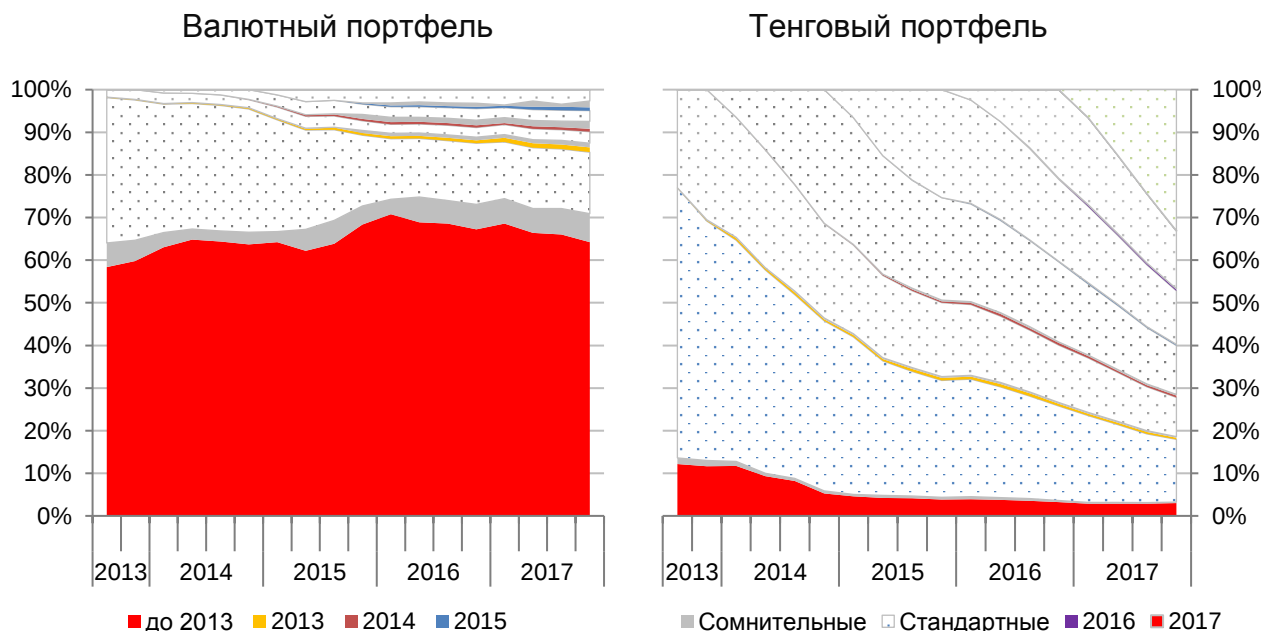


Источник: Кредитный регистр

Примечание: 1) Сплошная заливка – займы в тенге, узорная заливка – займы в иностранной валюте; 2) NPL90+ – неработающие займы согласно отчетности банков; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Убытки по старым займам в иностранной валюте, выданным в предкризисный период, в большей степени признаны; заемщикам, соответствующим критериям, займы рефинансируются в рамках государственных программ. Доля NPL90+ в валютном портфеле ИЖЗ составляет 69%, основная часть которых (85%) была выдана до 2008 года. Тенговый портфель показывает значительно более высокое качество, доля NPL90+ находится на уровне 4% (Рисунок 5.15).

Рисунок 5.15 Портфель ипотечных жилищных займов по винтажам



Источник: Кредитный регистр

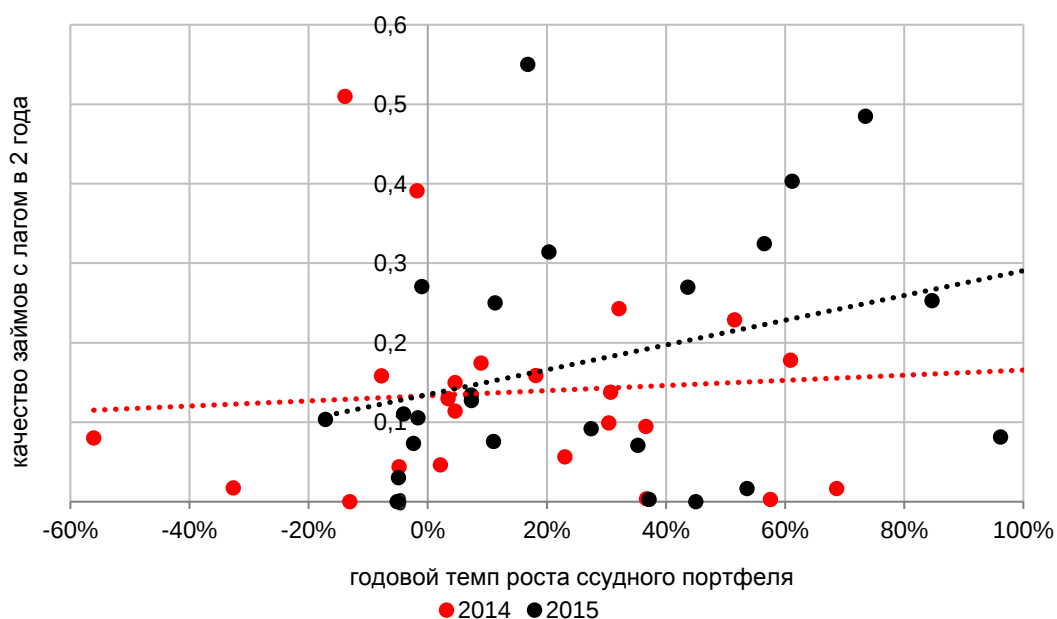
Примечание: Примечание: 1) Каждые три последовательные области, начинающиеся с цветной области, представляют собой портфель за один год выдачи; 2) Сплошная цветная заливка – неработающие займы (NPL90+) согласно отчетности банков, в разрезе года выдачи; 3) Сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности согласно оценке Национального Банка, без учета NPL90+

Качество кредитных решений

Определяющим фактором качества ссудного портфеля является качество кредитного процесса в банке с момента принятия решения о выдаче и до окончания жизненного цикла займа. Достаточность экономического капитала банка определяет его жизнеспособность. Разумное и осмотрительное управление создают стоимость для банка и способствуют его устойчивому развитию.

Корпоративное управление является ключевым элементом функционирования банка. Эффективность кредитного процесса, систем управления рисками и внутреннего контроля влияют на устойчивость банка через качество ссудного портфеля, прибыли и капитала. На этапе принятия решения о выдаче займов крайне важно объективно оценить платежеспособность заемщика, включая достаточность его собственного капитала и способность получать стабильный доход. Однако, в стремлении к быстрому наращиванию портфеля и достижению показателей роста принципы управления кредитным риском не всегда соблюдаются банком, и качество оценки заемщика может снизиться. После ухудшения качества таких займов невозможность и/или нежелание банка признавать убытки по ним приводит к снижению достоверности отчетности банка и завышает показатели достаточности капитала. Зависимость качества займов от темпов роста ссудного портфеля представлена на рисунке 5.16 ниже.

Рисунок 5.16 При быстром росте качество кредитных решений снижается



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Примечание: Качество займов отражает оценку НБРК по методу ожидаемых потерь на горизонте 2 лет и выражено в доле NPL90+ и сомнительных займов в ссудном портфеле банка. Каждая точка отражает комбинацию один банк – один год

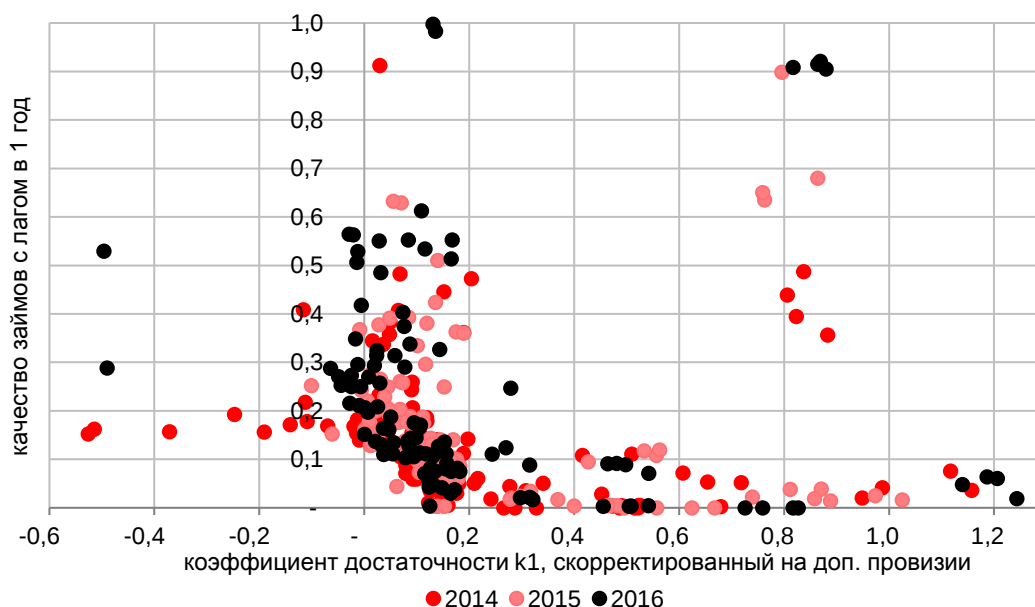
Другим фактором недостаточно корректной оценки заемщика становится связанное кредитование, которое в силу недостаточного внутреннего контроля может стать основной причиной дефолта банка. Диагностика связанного кредитования затруднена слабостью требований по раскрытию акционеров банков и заемщиков. Как правило, заемщикам, связанным с банком экономически, но не связанным юридически, предоставляются нерыночные условия кредитования. Особые условия договора, лояльность при проведении реструктуризации займа и иные очень часто приводят к

тому, что займ является неработающим и не генерирует денежных доходов для банка. В случае, если связанное кредитование имеет крупные масштабы относительно самого банка, то в определенном момент банк становится не способен выполнять свои обязательства перед кредиторами при формальном выполнении всех пруденциальных требований. Сложности доказательства связанности заемщиков с банком определяют необходимость введения презумпции связанности как надзорного постулата.

Качество капитала банка наряду с уровнем корпоративного управления является важнейшим элементом устойчивости банка в среднесрочной перспективе. Качество капитала определяет насколько разумным и осмотрительным будет процесс принятия кредитных решений и качество этих займов в будущем.

Более капитализированные банки выдают более качественные займы. Зависимость между объективными метриками достаточности капитала и качеством ссудного портфеля с лагом в один год представлена на рисунке ниже. Как показывает анализ, плохие банки хороших займов практически не выдают. Механизм, объясняющий связь между достаточностью капитала и качеством выдаваемых займов, хорошо задокументирован в литературе по корпоративным финансам как так называемый «gamble for resurrection», или рисковать всем для спасения. Эта стратегия присуща не только банкам, но и любым корпоративным структурам. Банк, фактически не имеющий капитала, рискует не своими средствами, а средствами кредиторов. Во многих случаях такие банки не столько выдают рискованные займы, сколько выводят активы. И в том, и в другом случае происходит потеря стоимости для миноритарных инвесторов, гарантов банка и для общественного сектора. Соответственно, для обеспечения хорошего качества кредитных решений и для того, чтобы банковский кредит был продуктивным и создавал стоимость, а не разрушал её, крайне необходимо выводить плохие банки из банковской системы при первых признаках глубокой потери капитала (Рисунок 5.17).

Рисунок 5.17 При низкой капитализации банки выдают менее качественные займы



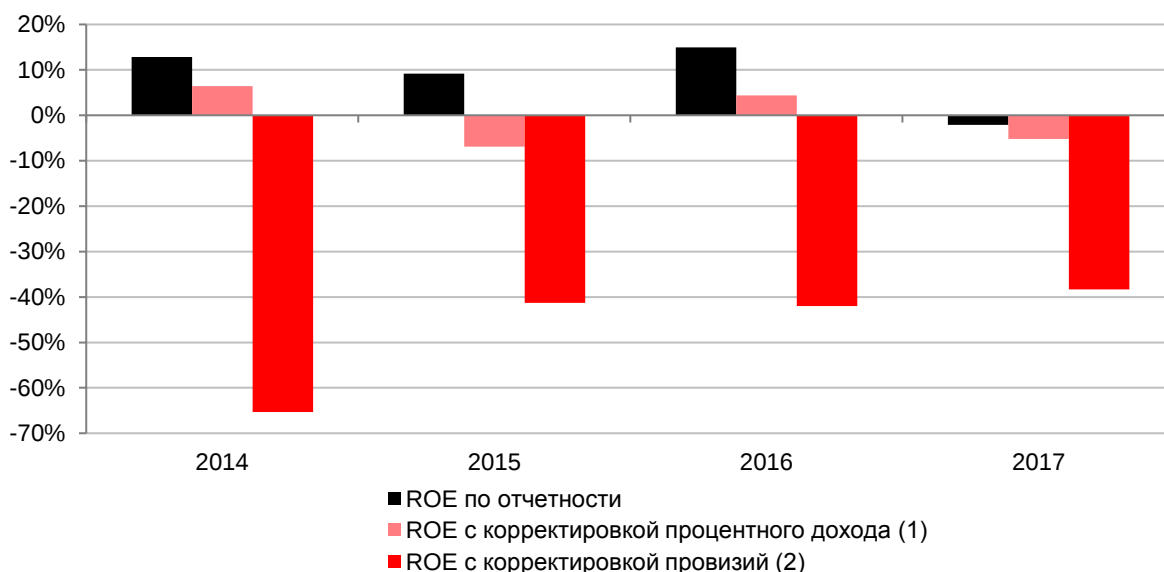
Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: Коэффициенты достаточности капитала отражают оценку Национального Банка по методу ожидаемых потерь на горизонте до года. Каждая точка отражает комбинацию один банк – один квартал. Соответственно, каждый банк представлен на рисунке дюжиной точек, по четыре на каждый год. Двенадцать наблюдений в правом верхнем углу принадлежат мелкому банку с незначительным ссудным портфелем

В условиях недостаточно высокого качества представления отчетности в части отражения убытков и процентных доходов по займам, коэффициенты рентабельности капитала банковского сектора на протяжении 2014-2016 были довольно высокими. Снижение рентабельности капитала в 2017 году, в основном, было связано с отдельными банками, которые признали убытки и создали провизии по займам, ранее не отраженным в отчетности как неработающие.

Однако, оценочная рентабельность капитала банковского сектора с учетом качества процентного дохода и необходимых дополнительных провизий существенно ниже и в течение 2014-2017 была отрицательной (Рисунок 5.18).

Рисунок 5.18 Рентабельность капитала



Источник: Отчетность БВУ, оценка Национального Банка

Примечание: 1) Корректировка прибыли и капитала была осуществлена на основе показателей качества процентного дохода; 2) Корректировка прибыли и капитала была осуществлена на основе расчета дополнительных провизий по неработающим и сомнительным займам

5.3 Практика работы с проблемными займами

В работе с проблемными займами ключевым действием является само признание как таковое. Однако не всегда банк желает, понимает необходимость и способен признавать проблемные займы. Уровень корпоративного управления является ключевым и необходимым для своевременного признания проблемных займов и проведения эффективной работы по ним.

На протяжении нескольких лет фактически неработающие займы не всегда отражались банками в отчетности как проблемные, что было связано, как с нежеланием банков признавать убытки по займам, так и с отсутствием таковой возможности ввиду недостаточного уровня капитализации банка для покрытия риска. Иной причиной переноса на более поздние периоды признания займов неработающими и, соответственно, процедур по работе с проблемными займами может являться связанность заемщиков с банком, а также проблемы с залогами (правовые аспекты по взысканию, претензионно-исковая деятельность, фактическое наличие залога, несоответствие реальной стоимости обеспечения отражаемой в отчетности и др.).

Вышеуказанные причины в большинстве своем относятся к управленческим вопросам. Недостаточно эффективное взаимодействие акционеров и менеджмента банка, приоритет получения краткосрочных результатов над долгосрочной стратегией развития, а также недостаточно эффективные внутренние процессы кредитования,

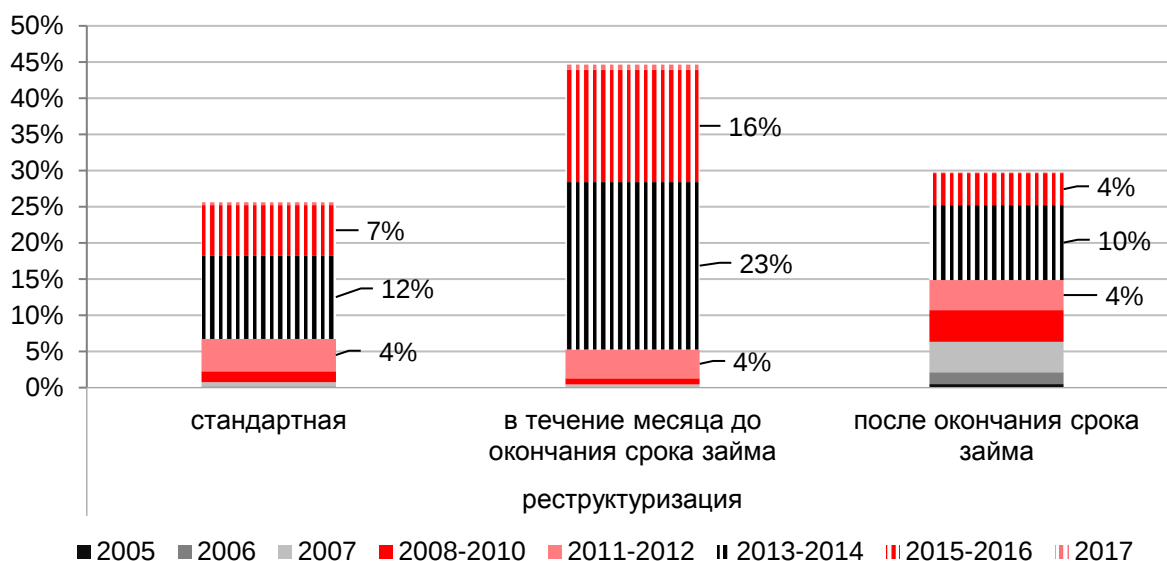
систем управления рисками и внутреннего контроля являются факторами, препятствующими устойчивому развитию банков, и требующими своего решения.

Наиболее распространенной практикой переноса признания убытков по проблемному займу является реструктуризация, рефинансирование займов, а также завышение качества и стоимости залогового обеспечения.

Проведение реструктуризации и рефинансирования займов является достаточно эффективным механизмом при соблюдении таких принципов, как обоснованность применения, целесообразность, независимость при принятии решения о проведении реструктуризации/рефинансирования займа. Однако очень часто реструктуризации займов направлены не на восстановление стоимости займа и перспектив его возвратности, а на формирование оснований для улучшения отчетности согласно преобладающим на рынке практикам. Также такие механизмы используются для искусственного завышения показателей результативности деятельности банка, являясь своего рода манипулированием данных в отчетности.

Около 75% всех зафиксированных фактов продления срока погашения по договорам займов корпоративного сектора, вызывают сомнения относительно целесообразности применения данного механизма. Так, в 30% случаев пролонгация была проведена после окончания срока погашения по договору, в 45% случаях – за месяц до окончания срока погашения (Рисунок 5.19).

Рисунок 5.19 Пролонгация срока займов корпоративного сектора



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Примечание: График основан на фактах продления срока займа за период 01.04.2013-01.10.2017 в разрезе года выдачи займа

Бокс 1. Методика стресс-тестирования банковского сектора

В течение 2017 года Национальный Банк проводил разработку нового подхода к стресс-тестированию кредитного риска банков. Данный подход основан на оценке и прогнозе вероятности дефолта и потерь после дефолта на уровне каждого займа. Ключевым источником информации для построения моделей стресс-тестирования является база данных Национального Банка по кредитным историям займов – Кредитный регистр.

Методика оценки качества активов

Методика стресс-тестирования включает в себя текущую и прогнозную оценку качества активов, а также определение объема необходимых провизий (горизонт – 1 год). Основной принцип методики заключается в оценке денежных потоков, отражающих статус обслуживания займа. Согласно международному опыту и теории корпоративных финансов, отсутствие денежного потока по активу является объективным индикатором ухудшения его состояния. Неснижающийся баланс основного долга по займу, наблюдаемый в течение определенного времени, может отражать отсутствие денежного потока как по причине ухудшения финансового состояния заемщика, так и по причине условий договора (погашение в конце срока). Однако, в любом случае, отсутствие денежных потоков в течение длительного периода времени указывает на актив с низкой возвратностью и увеличивает риски по погашению всей суммы задолженности.

Так как денежные потоки в текущей версии Кредитного регистра не регистрируются, была создана оценочная процедура, основанная на изменениях и уровнях балансовых статей займа, а именно, в зависимости от темпов снижения основного долга и начисленного вознаграждения. Необходимость создания и использования собственных индикаторов продиктована низким качеством отчетности банков в части отражения проблемных займов, а также отсутствием достаточной информации для определения фактического качества займа.

Для прогноза вероятности дефолта по каждому займу были построены статистические модели. Методика включает ряд моделей для различных групп займов в зависимости от сегмента кредитования и размера займа. Данные модели были выбраны с учетом комбинаций таких параметров как точность предсказания, стабильность результатов и интерпретируемость.

На основе оценки качества каждого займа определяется необходимый уровень провизирования, рассчитываемый с учетом вероятности дефолта и стоимости обеспечения. Оценка стоимости обеспечения основывается на прогрессивном дисконтировании стоимости существующего по займу обеспечения по мере увеличения срока просрочки.

Валидация методики

Методика находится в процессе доработки, но её ценность подтверждается прогнозами развития качества активов в банковском секторе Казахстана в 2016-2017 годах. В частности, результаты бэк-тестинга на проблемных банках, раскрывших своих потери в 2017 году, показали способность методики выявлять займы с высокой вероятностью дефолта. Прогнозная сила статистических моделей подтверждается высокими значениями метрик их качества (Таблица 1.1).

Таблица 1.1 – Оценка качества моделей стресс-тестирования

Вид модели	Recall	Precision	F-score	ROC-AUC
Logit	0,68 - 0,86	0,74 - 0,9	0,69 - 0,88	0,79 - 0,86
Calibrated Random Forest	0,70 - 0,75	0,73 - 0,76	0,71 - 0,74	0,75 - 0,89
Stacking	0,68 - 0,89	0,67 - 0,9	0,68 - 0,89	0,79 - 0,92

Примечание: 1) Recall – отношение числа правильно предсказанных дефолтных кредитов к общему числу дефолтных кредитов ($\sum \text{True positive} / \sum \text{Condition positive}$); Precision – отношение числа правильно предсказанных дефолтных кредитов к общему числу предсказаний ($\sum \text{True positive} / \sum \text{Predicted condition positive}$); F-score – гармоническая средняя двух ранее упомянутых метрик ($2 / (1/\text{Recall} + 1/\text{Precision})$); ROC-AUC – площадь под ROC-кривой, численная оценка качества работы модели; 2) Значения в таблице отражают разброс результатов метрик по различным выборкам.

Перспективы использования методики

Методика направлена на раннюю диагностику проблемных займов и проблемных банков в надзорном процессе и управлении рисками. Дальнейшее развитие Методики будет осуществлено в части перехода анализа от уровня займа на уровень заемщика. Это позволит более точно выявлять проблемные займы, которые были так или иначе реструктурированы или для погашения которых были заключены новые договора.

При этом ключевым условием развития Методики остаётся качество и полнота данных. В этом направлении требуется дальнейшая работа по улучшению качества информации, в частности Кредитного регистра, и по интеграции с государственными базами данных.

VI Риски фондирования банков

6.1 Риск ликвидности и фондирования. Валютные риски.

В 2016 году Национальный Банк установил коридор процентных ставок и впервые в своей истории начал предоставлять и изымать первичную ликвидность на границах коридора. Введенная система инструментов денежно-кредитной политики позволила Национальному Банку эффективно реагировать как при структурном дефиците, так и при профиците ликвидности. Предсказуемость и постоянство условий доступа к первичной ликвидности значительно снизили риски ликвидности.

После перехода на плавающий курс значительно снизились риски, связанные с управлением открытой валютной позицией, и риски управления ликвидностью. Недостаток ликвидности, который испытывали некоторые банки после перехода на плавающий курс, был вызван слабой способностью ссудного портфеля производить денежный поток и оттоком фондов на этом фоне. В настоящее время риски фондирования остаются менее значимыми и вторичными по отношению к рискам достаточности капитала.

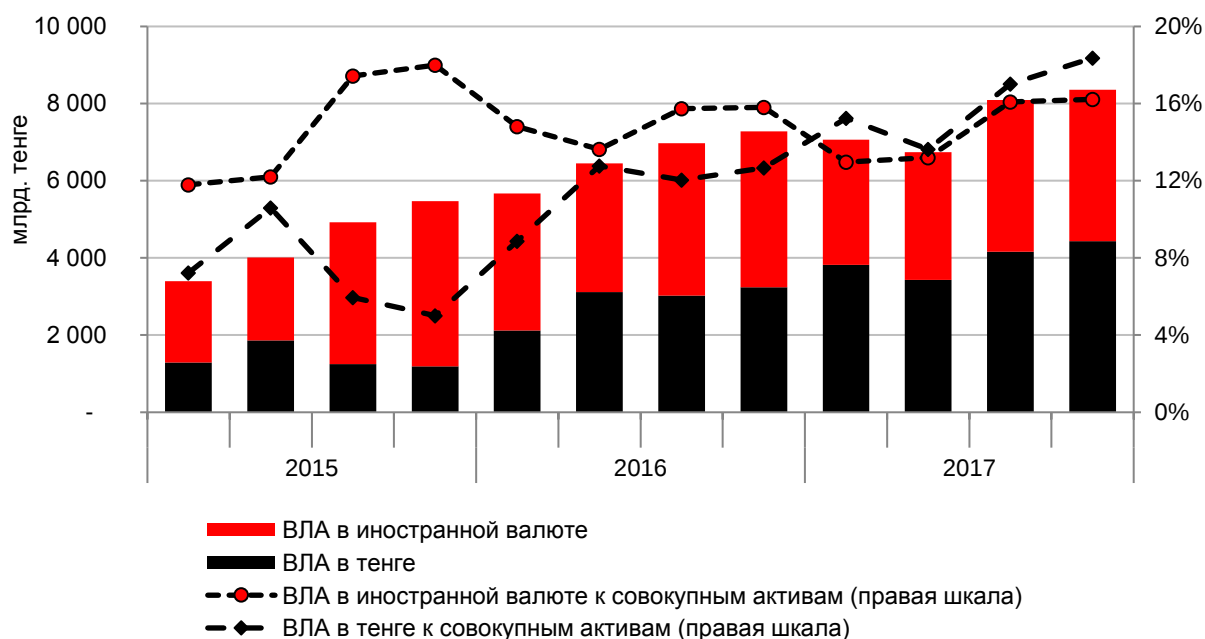
Среди рисков фондирования основными в настоящее время являются высокая зависимость от государственного и квазигосударственного сектора, концентрация крупных вкладов, особенно валютных, риск долларизации обязательств, а также риски устойчивости депозитного фондирования.

Текущее состояние и структура ликвидности банковского сектора. В 2017 году сохранялся профицит тенговой ликвидности. Под дефицитом (профицитом) ликвидности понимается такое совокупное предложение ликвидности, включая предложение со стороны автономных факторов, при котором Национальный Банк должен предоставлять (изымать) ликвидность для достижения ставок денежного рынка целевого уровня, то есть, базовой ставки.

В 2016-2017 годах риск ликвидности, обострившийся в 2014-2015 годы, снизился и перестал носить системный характер. Нехватку ликвидных активов в 2017 году испытывали отдельные банки с низким качеством ссудного портфеля, ограничивающим способность генерировать достаточные денежные потоки.

Объем тенговых высоколиквидных активов (ВЛА) на конец 2017 года составил 4,4 трлн. тенге, увеличившись более чем в 3,5 раза по сравнению с наиболее острыми периодами кризиса ликвидности в 2015 году (рисунок 6.1). Общий объем ВЛА (в тенге и валюте) составил 8,4 трлн. тенге, что составляет 35% от совокупных объемов активов и покрывает около 40% совокупных обязательств. Структура ВЛА в разрезе валют стабилизировалась - на конец 2017 года ВЛА в тенге и в валюте практически сравнялись (53% и 47% соответственно), в то время как в 2015 году доля высоколиквидных активов в тенге почти в несколько раз была ниже валютной части (22% и 78% соответственно).

Рисунок 6.1 ВЛА банков в разбивке по видам валют



Источник: отчетность БВУ

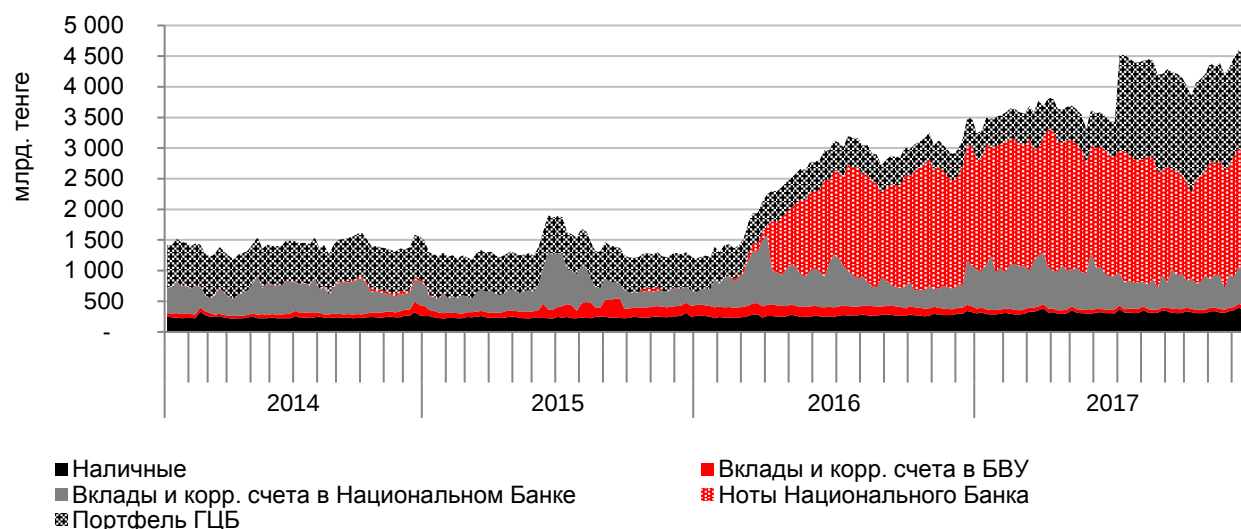
Примечание: ВЛА включают: наличность, аффинированные драгоценные металлы, корреспондентские счета, межбанковские вклады и ГЦБ

Появление избыточной тенговой ликвидности было связано с финансированием фискального дефицита за счёт внешних активов правительства и дедолларизацией обязательств банков. Эти процессы происходили на фоне постепенного погашения долгосрочных валютных свопов, выданных до 2016 года. Их погашение сокращало как предложение тенговой ликвидности со стороны Национального Банка, так и чистые внешние активы Национального Банка.

В 2016 году также сократился спрос банков на первичную ликвидность на собственном балансе, а именно, на тенговые корсчета в Национальном Банке. Если в 2014-2015 годы банковская система поддерживала тенговые корсчета в диапазоне от 250 до 400 млрд тенге, то в 2016-2017 годы потребность снизилась до 200-230 млрд тенге по системе. Это произошло в результате снижения необходимости накапливать балансы ликвидности в условиях высокой неопределенности по ставкам и доступности заемной ликвидности. Стабилизация процентных ставок и предсказуемость условий заимствования на денежном рынке позволили банкам снизить потребность в предусмотрительном накоплении ликвидности и привлекать её по мере необходимости на денежном рынке.

Национальный Банк абсорбировал избыточную ликвидность несколькими инструментами: размещением нот, привлечением на депозиты, через денежный рынок, включая однодневное репо и однодневные валютные свопы (более детально инструменты управления ликвидностью описаны в Разделе 2.4). По итогам 2017 года ноты Национального Банка, а также вклады и корреспондентские счета в Национальном Банке составили 2,5 трлн. тенге или 55% от тенговых высоколиквидных активов (Рисунок 6.2). При этом увеличение доли портфеля ГЦБ МФ РК в 3-квартале 2017 года произошло в результате сделки по оздоровлению системообразующего банка в 2017 году (см. Раздел 9.1). По мере снижения ставок по инструментам изъятия избыточной ликвидности, давление на процентную маржу банков будет усиливаться вместе с конкуренцией за хороших заемщиков.

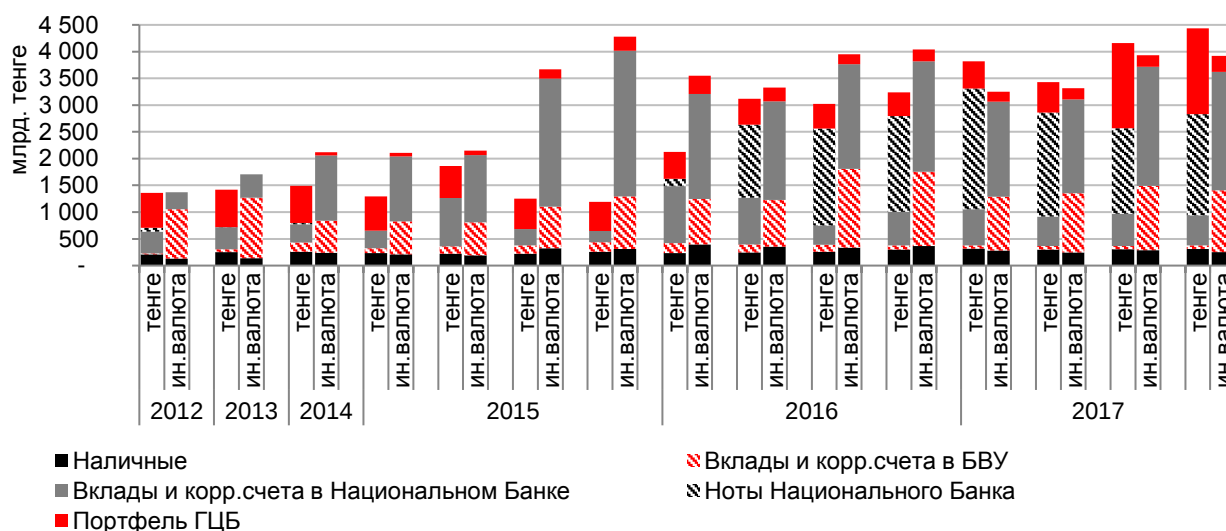
Рисунок 6.2 Тенговые ВЛА банков.



Источник: отчетность БВУ

Иностранную валюту банки в основном удерживали на счетах и вкладах в Национальном Банке и в банках-нерезидентах, доли которых в валютных ВЛА по состоянию на конец 2017 года составили 57% и 29%, соответственно (Рисунок 6.3). Заметное увеличение требований в иностранной валюте к Национальному Банку связано с запуском в 2014 году программы по предоставлению тенговой ликвидности в период ее дефицита посредством заключения долгосрочных валютно-процентных свопов (ВПС) и их переоценкой после девальвации тенге в 2015 году.

Рисунок 6.3 Структура ВЛА банков в разрезе инструментов и валют



Источник: отчетность БВУ

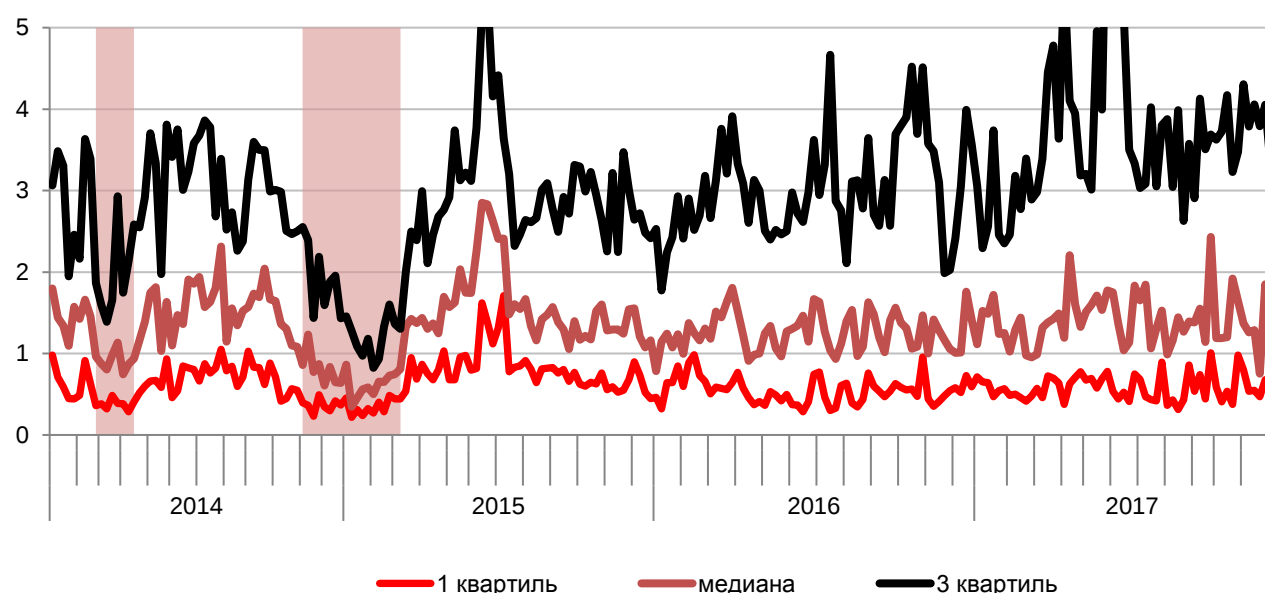
Бокс 2. Дефицит ликвидности в 2014-2015 годы и стабилизационные меры Национального Банка.

Дефицит ликвидности в 2014-2015 годы. В 2013-2015 годы курсовые ожидания привели к конвертации депозитов из тенге в доллары. В условиях долларизации обязательств, банки, для ограничения валютных рисков, были

вынуждены конвертировать ликвидные тенговые активы в долларовые, что увеличило их потребность в заемной тенговой ликвидности.

В начале 2014 года и 2015 года банки на всех квартилях индикатора достаточности тенговых корсчетов и вкладов в Национальном Банке испытывали отток с этих счетов. С января по март 2015 года у первого квартиля банков остатки тенговых средств в Национальном Банке не покрывали однодневного стандартного отклонения депозитной базы (Рисунок 2.1). Потребность банков в ликвидности была связана с высокой волатильностью ставок и непредсказуемостью предложения первичной ликвидности. Волатильность ставок была связана с тем, что колебания предложения со стороны автономных факторов (изъятия на счет Казначейства во время налоговой недели и постепенное возвращение после неё) были слишком велики для абсорбирования банками, а Национальный Банк не имел необходимых инструментов ДКП для стабилизации предложения первичной ликвидности или её стоимости.

Рисунок 2.1 Соотношение средств на корреспондентских счетах и вкладах в Национальном Банке и дневной сигмы депозитов в национальной валюте

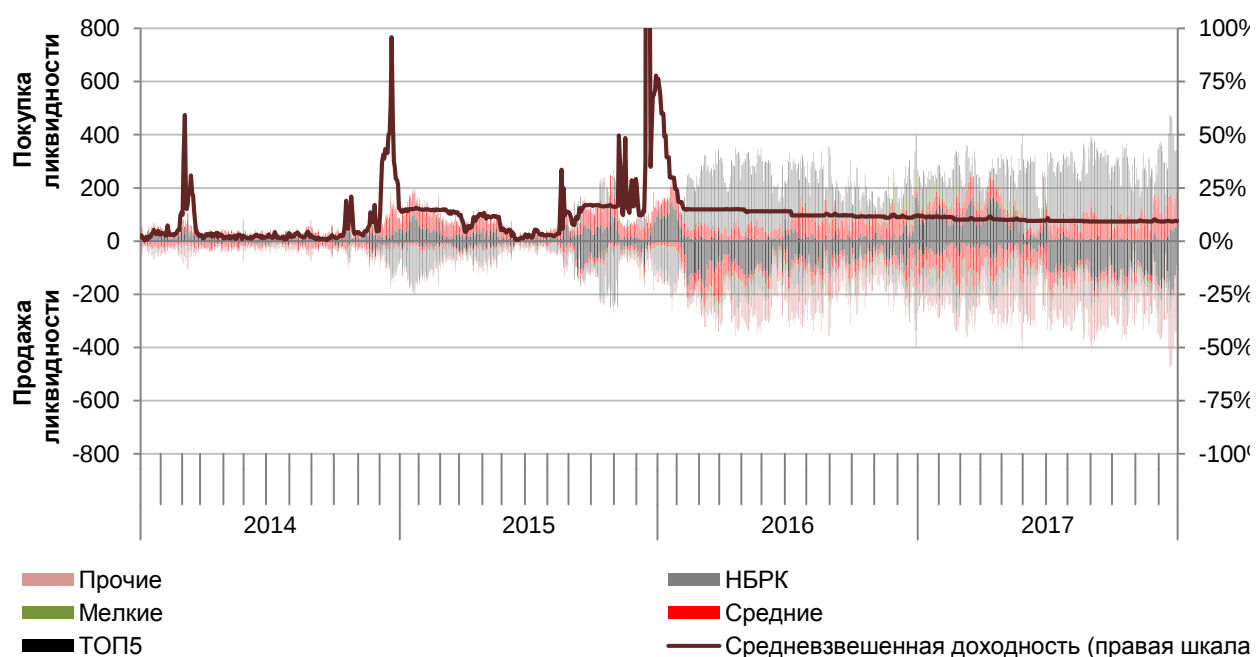


Источник: отчетность БВУ

Примечание: волатильность депозитов рассчитана как стандартное отклонение депозитной базы за 3 месяца в расчете на один день, исчисленное на основе ежедневных остатков по вкладам клиентов

Дефицит тенговой ликвидности носил периодический характер и создавал волатильность ставок на рынках репо и свопов в 2013-2015 годы. Несмотря на наличие у банков ГЦБ, рынок репо не мог удовлетворить спрос на тенговую ликвидность в связи с сокращением предложения национальной валюты в период девальвационных ожиданий. Это привело к существенному увеличению волатильности ставок репо, сжатию объемов рынка и росту краткосрочных сделок, заключенных преимущественно на 1 день (Рисунок 2.2). В этот период объем заимствования на рынке репо ограничивался не объемом ГЦБ на балансе банков, а объемом совокупного предложения тенговой ликвидности.

Рисунок 2.2 Объемы торгов тенговой ликвидности на организованном рынке репо

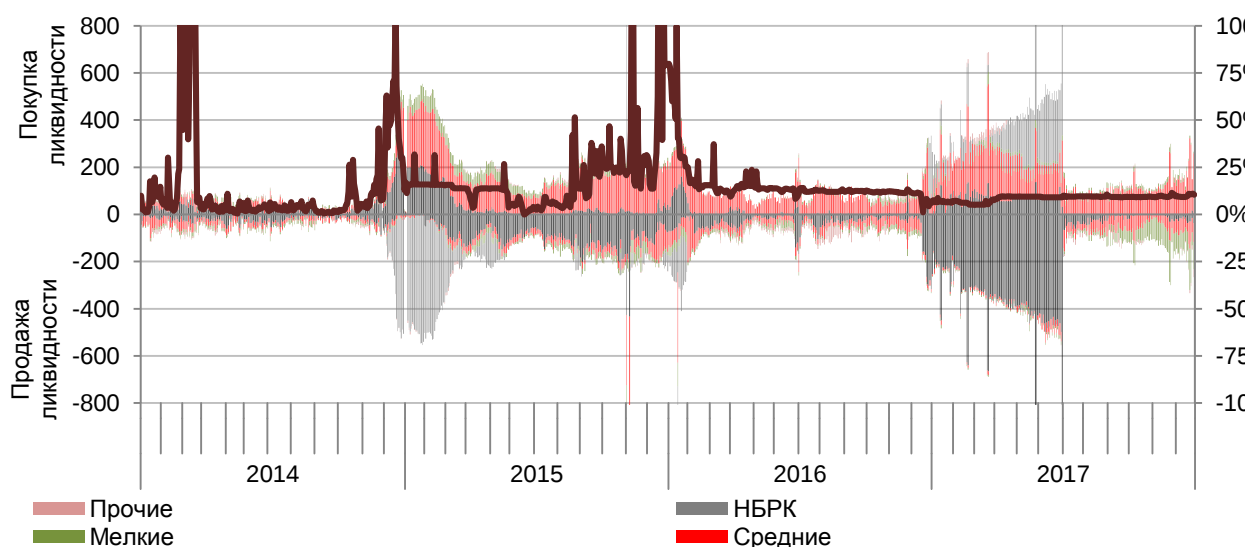


Источник: КФБ

Примечание: На ежедневных данных, млрд. тенге

Ограниченное предложения тенге на рынке репо также привело к высокой волатильности на организованном рынке свопов. В период острого дефицита тенговой ликвидности банки, накопившие существенный объем валютной ликвидности, были вынуждены активно обменивать ее на тенге (Рисунок 2.3). Для стабилизации рынка Национальный Банк предоставлял краткосрочную тенговую ликвидность на организованных рынках своп и репо, выступая продавцом вплоть до 1 квартала 2016 года, однако присутствие Национального Банка в этот период было непостоянным

Рисунок 2.3 Объемы торгов тенговой ликвидности на организованном рынке свопов

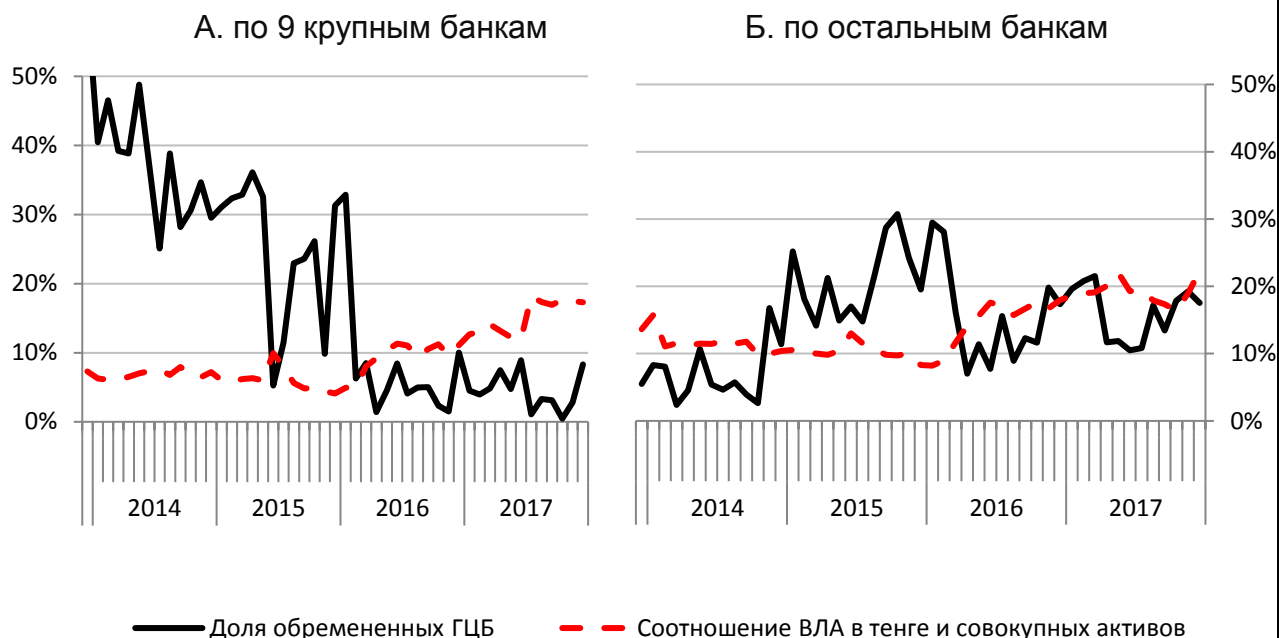


Источник: КФБ

Примечания: На ежедневных данных, млрд.тенге

Наиболее остро проблема с тенговой ликвидностью в 2014-2015 годы проявилась в крупных банках. Доля высоколиквидных тенговых активов в совокупных активах этих банков в отдельные периоды снижалась до 4% (Рисунок 2.4). Данные банки использовали до 50% ГЦБ на своем балансе в качестве залога на рынке репо.

Рисунок 2.4 Доля обремененных ГЦБ



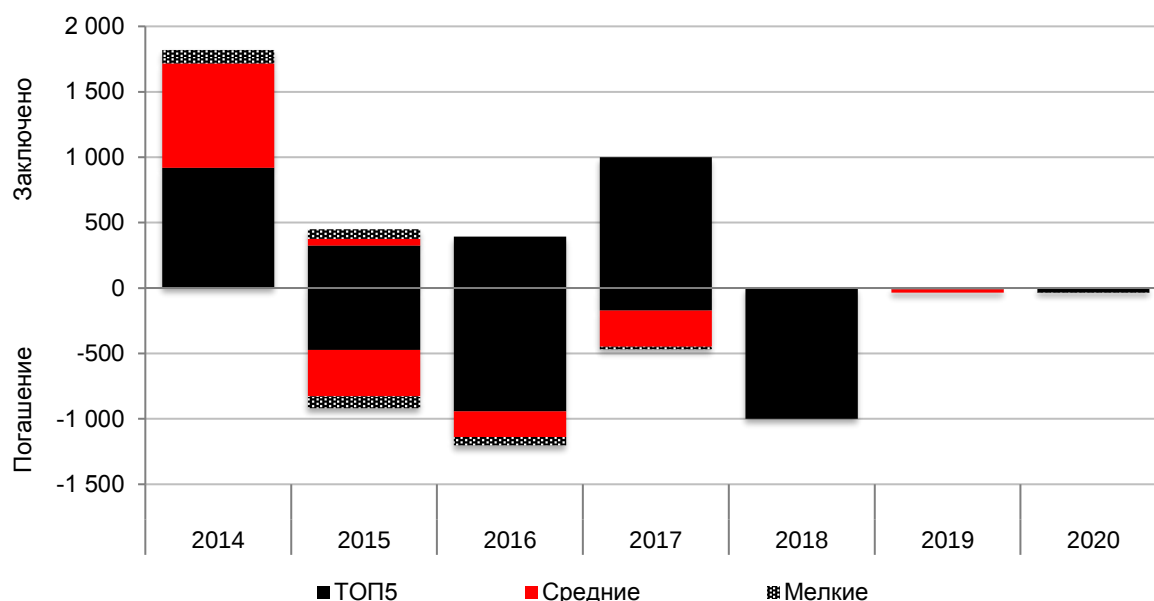
Источник: отчетность БВУ

Стабилизационные меры Национального Банка.

В 2016 году Национальный Банк установил коридор процентных ставок и начал предоставлять и изымать первичную ликвидность через операции открытого рынка и операции постоянного доступа на границах коридора. Предоставление ликвидности на постоянной и предсказуемой основе также частично нивелировало риски ликвидности банковской системы. В результате смены политики обменного курса и предпринятых мер по дедолларизации и стабилизации финансового сектора можно утверждать о преодолении банками кризиса тенговой ликвидности.

Дополнительно в 2014 году Национальный Банк предоставил долгосрочные ВПС для увеличения предложения тенговой ликвидности. Внедрение ВПС снизило зависимость банков от рынка однодневных свопов и позволило стабилизировать потребность банков в заемной ликвидности, не оказывая существенного влияния на валютный рынок. За период с 2014 по 2017 годы Национальный Банк заключил ВПС на сумму 3,7 трлн. тенге. При этом средние и мелкие банки преимущественно заключали ВПС в 2014 году, тогда как банки из группы топ-5 равномерно в течение 4 лет (Рисунок 2.5). В 2017 году рост предложения ВПС произошел в рамках оздоровления системообразующего банка для выравнивания его валютной позиции (раздел 9.1).

Рисунок 2.5 Выдача и погашения валютно-процентных свопов



Источник: Национальный Банк

Примечание: Сделки, заключенные между Национальным Банком и БВУ. Объем погашений не включает начисленное вознаграждение, млрд.тенге

Однако такой род вмешательства приемлем только в ситуациях острого дефицита ликвидности, на непродолжительное время в целях уменьшения давления на банковскую систему. Вместе с тем, предоставляя подобные инструменты на нерыночных условиях, Национальный Банк конкурирует и вытесняет других участников рынка. Это в свою очередь, не позволит рынку развиваться самостоятельно и будет усиливать зависимость экономики Казахстана от нерыночных инструментов. Наряду с этим ВПС формируют значительную позицию валютных обязательств у Национального Банка, что создает конфликт интересов между созданием дохода, с одной стороны, и приверженностью плавающему валютному курсу с другой.

Долларизация и валютные риски.

В целях сокращения валютных рисков банковского сектора необходимо продолжение проводимой работы по повышению доверия вкладчиков к тенговым вкладам и усилению приверженности режиму плавающего курса.

Уровень долларизации депозитов к концу 2017 года сократился до 48%, в то время как на начало 2016 года доля валютных вкладов составляла 72%. Долларизация достигла пика в начале 2016 года в основном из-за курсовой переоценки депозитного портфеля осенью 2015 года. Конвертация тенговых вкладов в валютные происходила преимущественно в 2013-2014 годы и ко второй половине 2015 года была уже незначительной (рисунок 6.4, Бокс 3).

Рисунок 6.4 За два года долларизация вкладов снизилась с 72% до 48%



Источник: отчетность БВУ

В 2016 году уровень долларизации депозитов начал снижаться, после того, как переход на плавающий обменный курс устранил возможность возникновения устойчивых девальвационных ожиданий. Эти шаги были подкреплены увеличением гарантируемой суммы по вкладам в национальной валюте с 5 млн. тенге до 10 млн. тенге, а также постепенным снижением предельных ставок по гарантируемым валютным депозитам с 4% в 2015 году до 1% в 2017 году. Компенсация по тенговым депозитам до 1 млн. тенге в размере переоценки по эквивалентному валютному вкладу носила больше характер социальной политики и обеспечила более широкую общественную поддержку политике плавающего курса.

Эти меры восстановили доверие к национальной валюте, повысили привлекательность тенговых депозитов, снизили социальную напряженность, привели к постепенной конвертации депозитов и снижению валютной части депозитного портфеля.

Бокс 3. Индикатор темпов долларизации депозитов

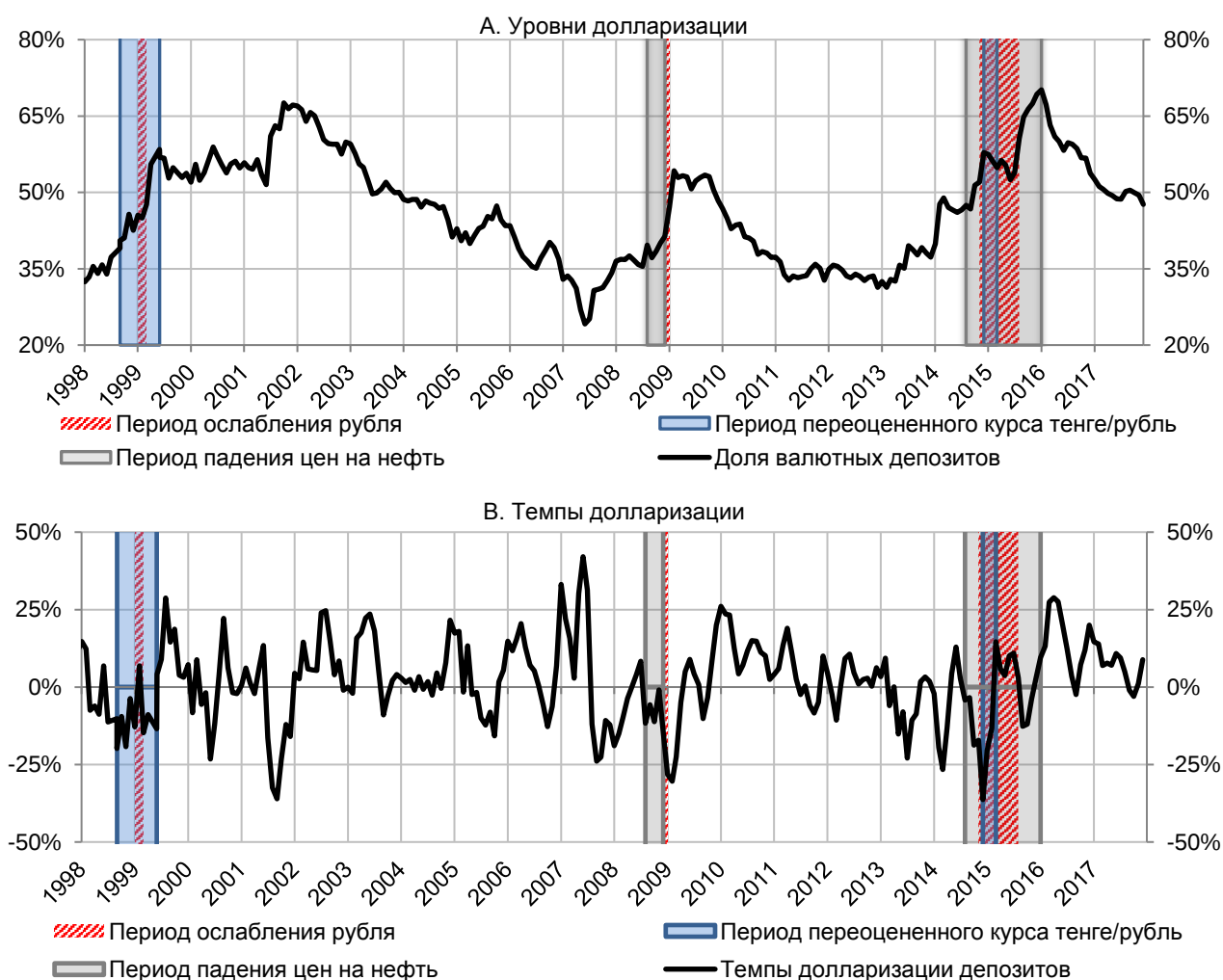
Долларизация является одним из важнейших вызовов для эффективной реализации ДКП и обеспечения сбалансированного развития финансового сектора. При долларизации снижается как эффективность каналов монетарной политики, так и потенциал управления макроэкономическими процессами. Основными причинами долларизации являются высокая инфляция и потеря доверия к национальной валюте. Такие условия, как правило, вызваны неубедительностью фиксированного обменного курса.

Для улучшения понимания валютных предпочтений вкладчиков Национальный Банк разработал индикатор, который позволяет отслеживать активные изменения в валютной структуре вкладов на ежедневной частоте, отфильтровывая их от эффекта переоценки. Индикатор долларизации депозитов рассчитывается как разница между чистыми притоками тенговых и валютных депозитов за исключением эффекта переоценки и начисленного вознаграждения. Темпы долларизации в рисунке 3.1 приведены к годовому выражению и сглажены за три предшествующих месяца.

Положительные значения индикатора означают превышение притоков тенговых депозитов над притоками валютных депозитов. Соответственно, положительные значения индикатора в процентных пунктах указывают на процесс дедолларизации вкладов с темпами, при сохранении которых в течение года уровень долларизации снизится на столько же процентных пунктов.

На начало 2016 года доля валютных депозитов достигла 72%. Рост доли валютных депозитов в 4-квартале 2015 года происходил за счет переоценки, а не конвертации. Об этом свидетельствует то, что в 4-квартале 2015 года темпы долларизации (рисунки 3.1А и 3.1В) устойчиво близки к нулю. В то же время, падение цен на нефть и переоцененность тенге к рублю становятся хорошими предсказателями периодов активной долларизации (Рисунок 3.2В)

Рисунок 3.1 Депозиты по банковской системе, на начало периода



Источник: Национальный Банк, отчетность БВУ, Bloomberg

Примечания:

На рисунке А) представлены уровни долларизации, рассчитанные как доля депозитов в иностранной валюте в общей базе депозитов.

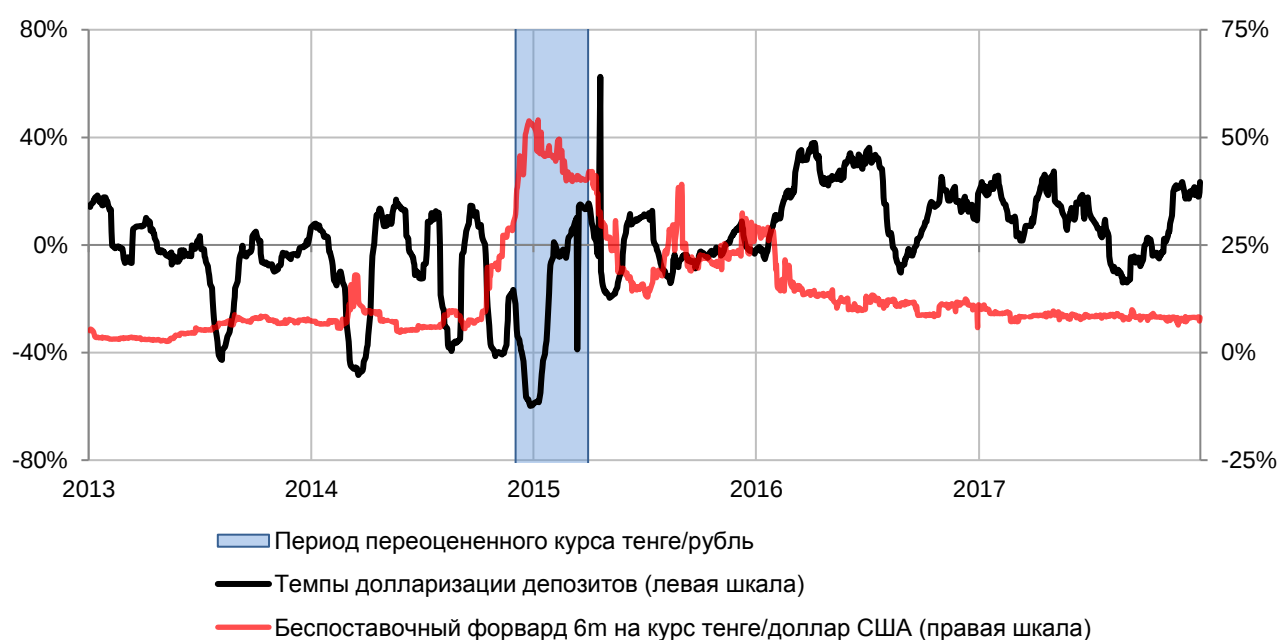
Темпы долларизации на рисунке Б) представляют индикатор ежемесячной ребалансировки и рассчитываются как разница притоков между тенговыми и валютными вкладами, скорректированная на переоценку обменного курса (тенге/usd) и начисленного вознаграждения. Индикатор усреднен за 3 предшествующих месяца и представлен в годном выражении.

Данные на месячной частоте (01/1998-12/2017) и включают вклады срочные, условные и до востребования, а также карточные и текущие счета. Выделенные периоды на рисунке относятся к периодам: переоцененного курса тенге/рубль (09/1998-05/1999; 12/2014-03/2015); ослабления рубля (01/1999-03/1999, 12/2014-01/2015 и 11/2014-08/2015); падение цен на нефть: (08/2008-12/2008, 08/2014-01/2016).

Связь казахстанской долларизации с условиями на рынке прослеживается наиболее отчетливо между реальным обменным курсом на уровнях и стоимостью хеджирования валютного риска на темпах долларизации (Рисунок 3.1А и 3.1Б). На высокой частоте также возможно выявить связь между изменениями обменного курса и индикатором темпов долларизации (Рисунок 3.2).

Однако наличие такой связи не означает, что её можно эксплуатировать в денежно-кредитной политике. Это связано с тем, что усиление обменного курса способно усилить дедолларизацию только в течение ограниченного времени, до тех пор, пока реальное усиление тенге не станет оказывать компенсирующего эффекта на уровень долларизации.

Рисунок 3.2 Темпы долларизации срочных вкладов физических лиц



Источник: Национальный Банк, отчетность БВУ, Bloomberg

Примечания:

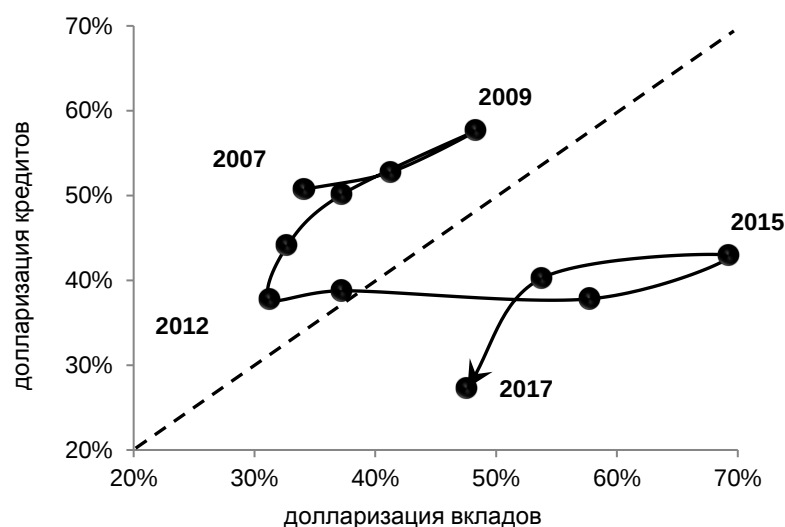
Темпы долларизации представляют индикатор ежедневной ребалансировки, рассчитывается как разница притоков между тенговыми и валютными вкладами, отфильтрованная на переоценку депозитов по обменному курсу тенге/usd и начисленное вознаграждение, а также усреднена за 30 предшествующих дня и аннуализирована.

Данные на дневной частоте за период с 03/01/2013 по 29/12/2017. На конец выборки 49% депозитов банковской системы относятся к физическим лицам, из них 89% срочные вклады.

Выделенные периоды на рисунке относятся к периодам переоцененного курса тенге/рубль: 01/12/2014-31/03/2015.

Долларизация кредитного портфеля. На конец 2017 года уровень долларизации кредитного портфеля составил 27%, снизившись с 43% в 2015 году (рисунок 6.5). Несмотря на тенденцию снижения уровня долларизации кредитного портфеля, банковский сектор остается уязвимым косвенным валютным рискам.

Рисунок 6.5 Долларизация в 2014-2015 годы превратилась в одну из основных проблем фондирования



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Данные на конец периода

Банки при попытке управления валютной позицией могут выдавать кредит в валюте, даже если заемщик не имеет валютных доходов. При принятии таких решений банки, как правило, переоценивают способность заемщика объективно оценивать валютный риск, связанный с валютными обязательствами. Однако, как показывает практика, перенос валютного риска с баланса банка на баланс заемщика не устраняет риск, а трансформирует и усиливает его. Банк как более квалифицированный участник рынка имеет доступ к инструментам хеджирования, контролирует условия привлечения фондирования и поэтому лучше способен оценивать и управлять валютным риском на своем балансе. Перенос валютного риска на баланс заемщика повышает кредитные риски заемщика и хрупкость ссудного портфеля банков, а также увеличивает косвенные валютные риски банка.

Национальный Банк как регулятор заинтересован в том, чтобы банки имели системы оценки совокупных рисков и принимали решение с учётом всех рисков и факторов, включая косвенные валютные и кредитные риски, структуру потоков заемщика, условия фондирования, ожидания по рыночным ставкам и другие. Различия в степени и стоимости риска по каждому из вариантов предоставления кредита должны находить отражение не только в стоимости кредита, но и в политике формирования резервов.

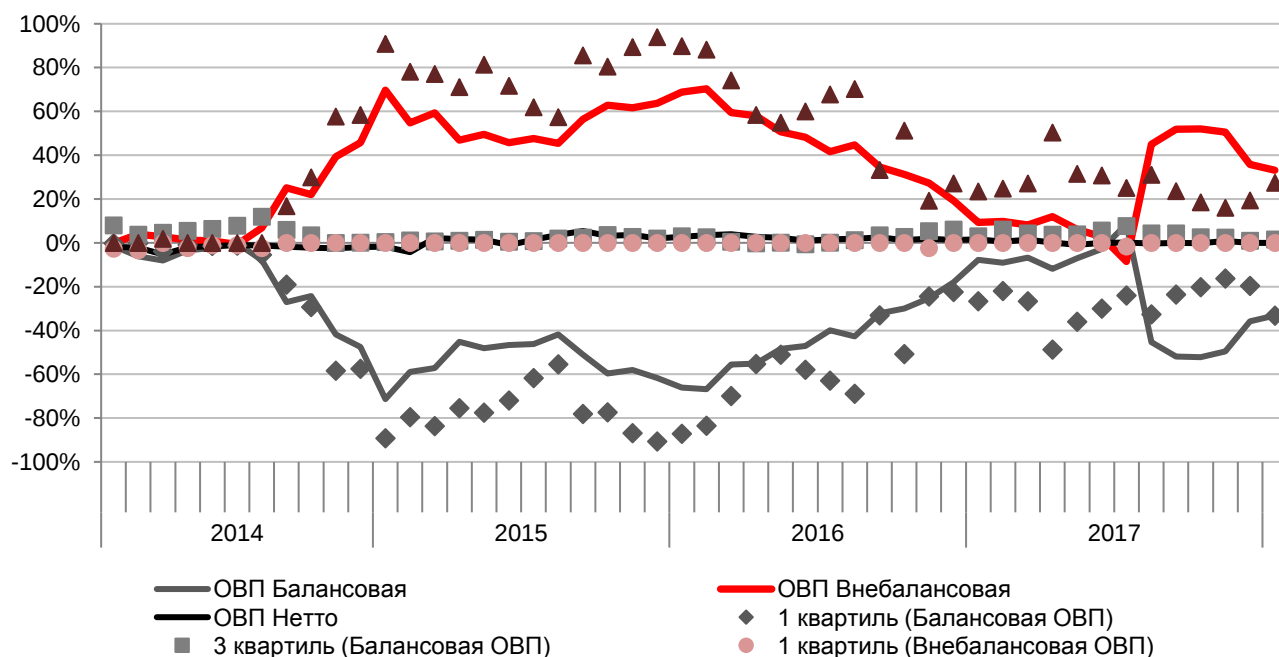
Поэтому для снижения косвенных валютных рисков и дедолларизации кредитного портфеля были реализованы следующие меры, вступившие с 2016 года:

- введен запрет на выдачу ипотечных займов в иностранной валюте физическим лицам, не имеющим доходов в валюте;
- в рамках пруденциальных нормативов повышены требования по капиталу при выдаче валютного кредита заемщикам, не имеющим валютной выручки. В частности, при взвешивании степени кредитного риска по таким займам коэффициент риск-взвешивания увеличен до 200%. Это дестимулирует банки выдавать валютные займы заемщикам с высокими валютными рисками.

Прямой валютный риск банков по итогам 2017 года находился на приемлемом уровне за счет хеджирования позиций с помощью валютных ПФИ, значительную часть которых составляли ВПС Национального Банка. При

долларизации обязательств банк испытывает нагрузку на балансовую валютную позицию. Для снижения прямых валютных рисков и соблюдения пруденциальных нормативов банки используют валютные ПФИ, которые отражаются на внебалансовых счетах и позволяют выравнивать валютную позицию банков (Рисунок 6.6). Значительная доля прямых валютных рисков, связанных с девальвацией валюты в 2015г., была нивелирована с помощью долгосрочных валютно-процентных свопов, представленных Национальным Банком в качестве инструмента предоставления тенговой ликвидности (см. Бокс 2, рисунок 2.5).

Рисунок 6.6 Отношение размера ОВП банков к капиталу банков



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Данные на конец отчетного месяца

Риски фондирования

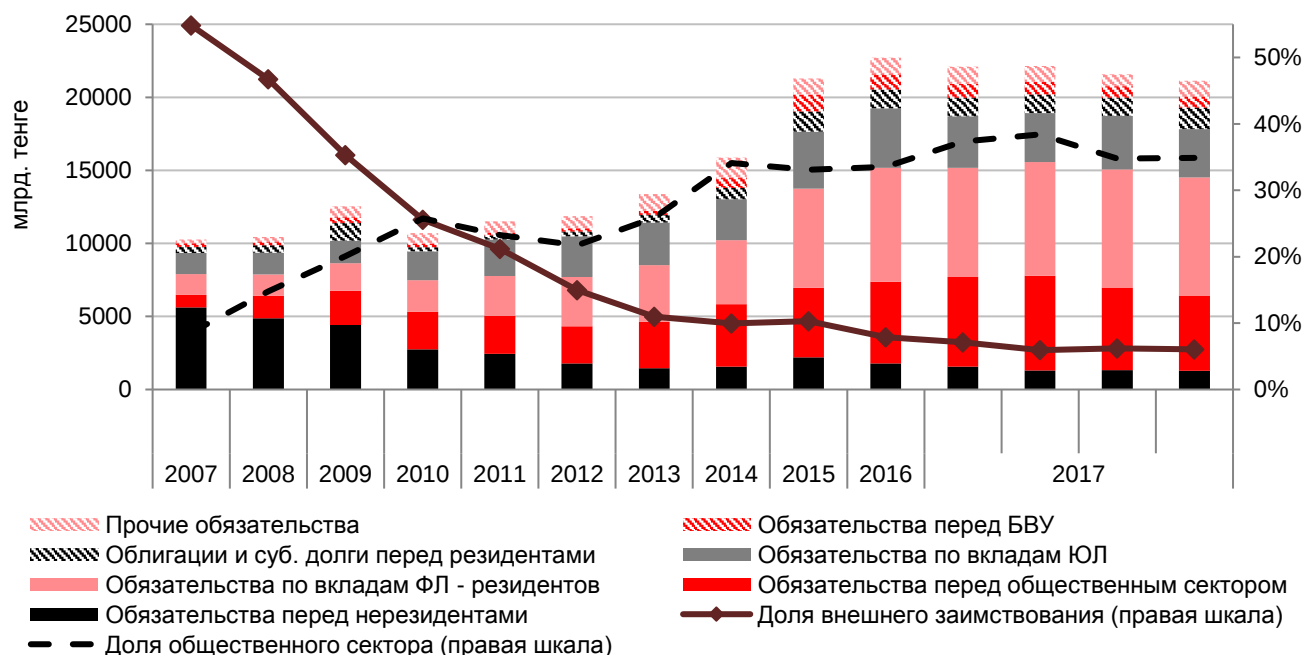
По мере стабилизации ситуации с ликвидностью акцент перемещается на институциональные проблемы фондирования, которые усиливают риски ликвидности. Основными из них являются высокая зависимость от государственного и квазигосударственного фондирования, значительная концентрация крупных вкладов, особенно, валютных, замещение долговых ценных бумаг депозитами, которые с учетом законодательного права на досрочное изъятие не могут служить полноценными устойчивыми фондами.

Высокая доля общественного сектора в фондировании

Средства общественного сектора⁹, включающие депозиты и заемные средства для субсидирования программ кредитования реального сектора, по мере погашения банками внешней задолженности постепенно замещали иностранный капитал в структуре обязательств банков. К концу 2017 года доля внешних привлеченных ресурсов в совокупных обязательствах банков снизилась до 6% по сравнению с 55% в 2007 году. Объем размещенных средств общественного сектора с 2007 года увеличился к концу 2017 года более чем в 8 раз, составив в итоге 35% структуры фондирования (Рисунок 6.7).

⁹ Включает средства государственных и квазигосударственных предприятий, общественных фондов, а также пенсионные активы населения, аккумулированные в АО «ЕНПФ»

Рисунок 6.7 Структура фондирования



Источник: отчетность БВУ

Примечание: по оценке Национального Банка.

В общественный сектор были объединены обязательства перед государственными органами, квазигосударственными компаниями, общественными фондами, ЕНПФ и Национальным Банком.

Предпосылкой повышения роли государства в банковском секторе стал финансовый кризис 2007-2008 годов, когда Правительство Казахстана предприняло ряд стабилизационных мер путем предоставления ликвидности банкам, испытывающим трудности с обслуживанием внешних обязательств. Вместе с тем, вмешательство государства в процесс формирования ресурсной базы банков несет в себе ряд рисков, как для банковской системы, так и для государственного сектора.

Наиболее очевидным является риск концентрации. Для отдельных банков доля общественного сектора в структуре обязательств на конец 2017 года значительно превышает среднюю по сектору, достигая 77%. Риски концентрации усугубляются формой фондирования, когда средства в основном привлечены в виде вкладов с высоким потенциалом оттока в условиях минимальных ограничений по досрочному изъятию. Риск одномоментного изъятия подобных вкладов требует от банков поддержания сопоставимого уровня ликвидных активов, что существенно ограничивает кредитную активность банков.

Менее очевидным риском, значение которого трудно оценить количественно, является риск, связанный с процессом принятия решения по предоставлению фондирования банку. В данном случае неизбежен конфликт интересов государства между обеспечением экстренной ликвидностью в момент резкого оттока рыночного фондирования или прекращения денежного потока по ссудному портфелю, с одной стороны, и минимизацией кредитного риска при управлении ликвидностью государственных компаний, с другой.

Краткосрочное государственное фондирование может нивелировать риски ликвидности для банков, однако в долгосрочном периоде сдерживает формирование рыночных условий для долгосрочного фондирования и самостоятельное развитие банков. Нерыночное фондирование предоставляет несправедливое преимущество для менее устойчивых банков, снижает степень ответственности акционеров таких банков, в частности понижает уровень надлежащего управления банком на фоне

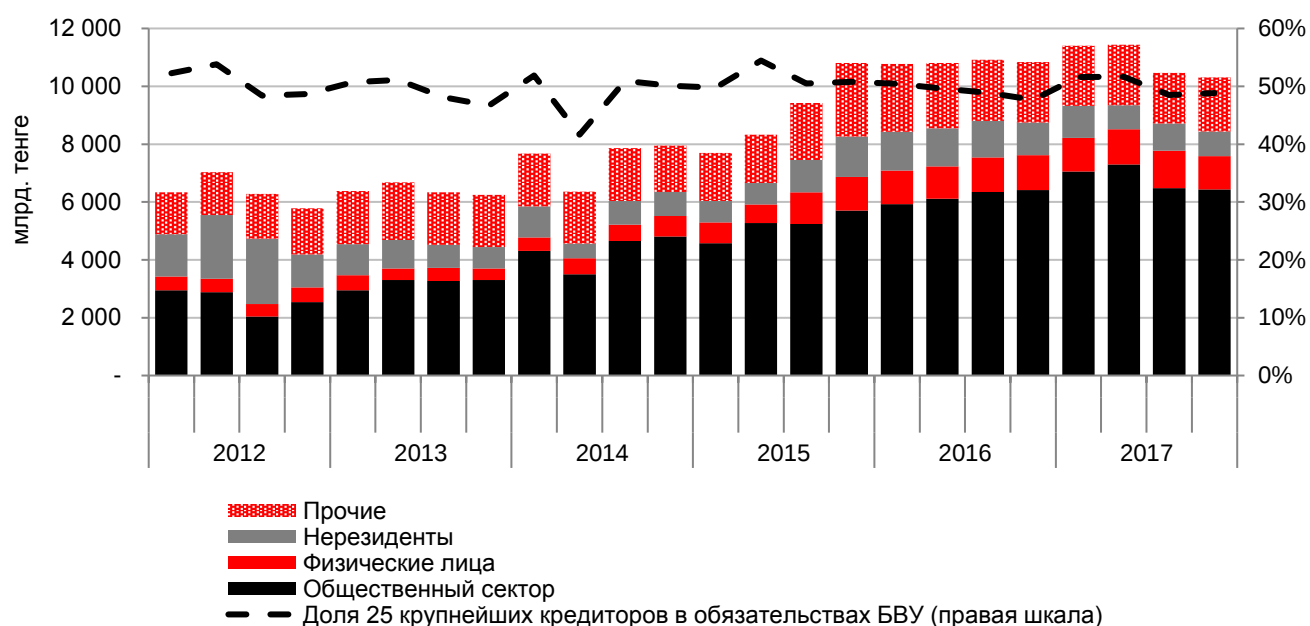
убежденности в принятии государством мер по спасению проблемных банков и дестимулирует капитализацию своими ресурсами.

В этой связи необходимо постепенное снижение зависимости банков от фондирования за счет общественного сектора, в том числе от нерыночных фондов, а также усиление солидарного участия акционеров и субординированных/старших кредиторов в оздоровлении проблемных банков.

Риск концентрации и связанного фондирования

Проблема высокой концентрации ресурсной базы тесно связана с проблемой зависимости от государственного сектора. Предприятия государственного и квазигосударственного сектора являются основными крупными кредиторами, большая часть требований которых представлена в виде депозитов. На текущий момент уровень концентрации крупных источников финансирования в обязательствах банковского сектора сохраняется на высоком уровне (Рисунок 6.8). Около половины принятых банками обязательств приходится на 25 крупнейших кредиторов. Необходимо отметить, что 71% средств крупных кредиторов привлечено в виде вкладов, более половины которых номинированы в иностранной валюте.

Рисунок 6.8 Крупнейшие 25 кредиторов в разрезе классов инвесторов



Источник: отчетность БВУ

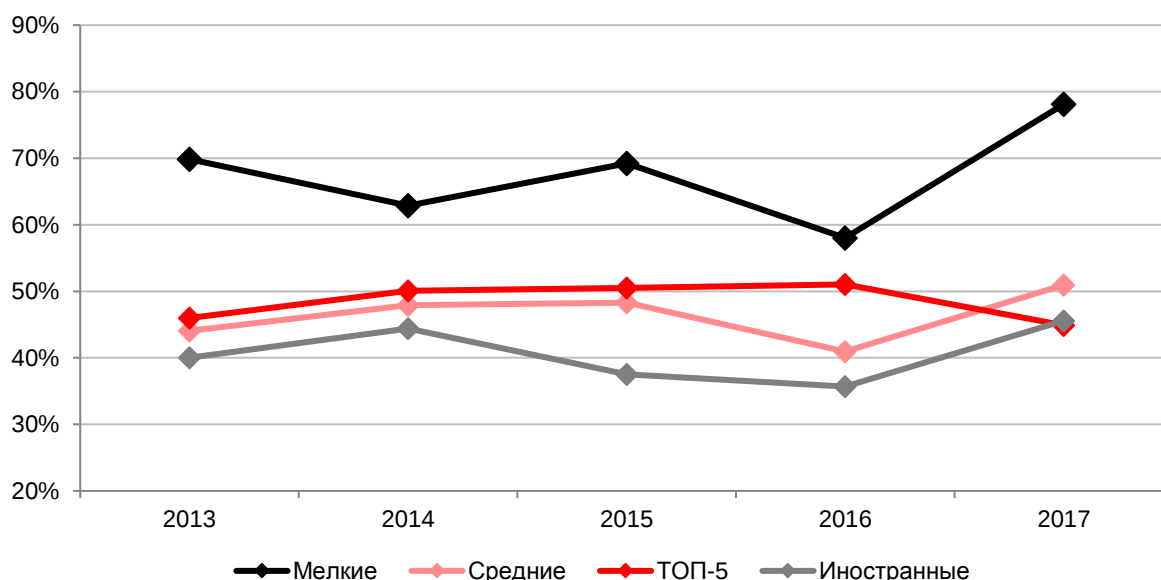
Примечание: Общественный сектор включает вклады, удерживаемые облигации и предоставленные займы Правительства, АО ФНБ "Самрук-Казына", АО НУХ "Байтерек", АО НУХ "Казагро", в том числе их дочерних, ассоциированных и зависимых компаний, общественных фондов, ЕНПФ и Национального Банка. В группу прочие были объединены финансовые организации, КФБ и прочие, не включенные в другие группировки. Данные на конец периода

Таким образом, наблюдаемая зависимость банков от крупных депозиторов является фактором уязвимости и нестабильности фондирования, а также может привести к проблемам с ликвидностью в случае изъятия несколькими клиентами своих вкладов. Сложившаяся высокая концентрация ресурсной базы с одной стороны обозначает проблему банковского сектора, связанную, в том числе, с низкой системой управления рисками самих банков. С другой стороны, действующее пруденциальное регулирование без внедрения мотивированного суждения в рамках риск-ориентированного надзора является недостаточно чувствительным и гибким.

Для решения указанных проблем требуется комплексный подход, заключающийся во внедрении риск-ориентированного надзора и усилении ответственности банков в отношении управления своими пассивами и активами, а также ликвидностью.

Наиболее подвержены риску концентрации ресурсной базы мелкие банки, доля средств крупных кредиторов (депозиторов) которых в обязательствах на конец 2017 года составила 78% (Рисунок 6.9).

Рисунок 6.9 Доля 25 крупнейших кредиторов в обязательствах банков



Источник: отчетность БВУ

Примечание: Данные на конец года

Уязвимость мелких банков рискам концентрации повышается за счет существенного объема фондирования от лиц, связанных с банками особыми отношениями. В частности, ряд мелких банков удерживает срочные вклады организаций, потенциально связанных с акционерами. Менее подверженной риску связанного фондирования и концентрации остается группа иностранных банков, отличающихся невысокой зависимостью от лиц, связанных с банком особыми отношениями, и относительно низкой долей обязательств перед крупнейшими кредиторами.

В настоящее время риски связанности сторон в структуре фондирования оцениваются как умеренные. При этом повышение взаимосвязанности сторон может создать каналы распространения финансовых шоков, которые впоследствии могут трансформироваться в системные риски. Во избежание этого необходимо совершенствование диагностики на предмет связанности, в частности внедрение практики надзорного суждения о «связанности» сторон банков и минимизация операций с лицами, связанными с банком особыми отношениями, на основе полученных объективных данных.

Риск «бегства» вкладчиков

По системе по итогам 2017 года 38% совокупных обязательств банков приходится на долю вкладов физических лиц – резидентов. Вероятность одномоментного изъятия депозитов физическими лицами является потенциальной зоной риска стабильности ресурсной базы банков. Данный риск является классическим

для банковской системы и механизмы его нейтрализации активно применяются в Казахстане. В частности, система гарантирования вкладов физических лиц устраняет большую часть рисков массового изъятия вкладов. Под эти гарантии подпадают 99,9% депозитных счетов в национальной валюте (т.е. тенговые вклады в размере 10 млн. тенге и менее) и более 95% депозитных счетов в иностранной валюте¹⁰ (т.е. валютные вклады в размере 5 млн. тенге и менее).

Кроме того, Национальный Банк, как кредитор последней инстанции, готов предоставлять ликвидность платежеспособному банку при резком оттоке вкладов. Данный механизм продолжает совершенствоваться в основном с целью повышения точности диагностики обоснованности и оперативности обработки запросов экстренной ликвидности от банков. Помимо этого, банки имеют возможность привлечения средств на постоянной основе под залог ГЦБ и валюты по предсказуемым ставкам.

Риски «бегства» вкладчиков преимущественно являются отражением фундаментального ухудшения состояния банка и в частности его ссудного портфеля, а не собственно рисков ликвидности в классическом понимании.

Проблемы срочности и ценообразования на депозитном рынке.

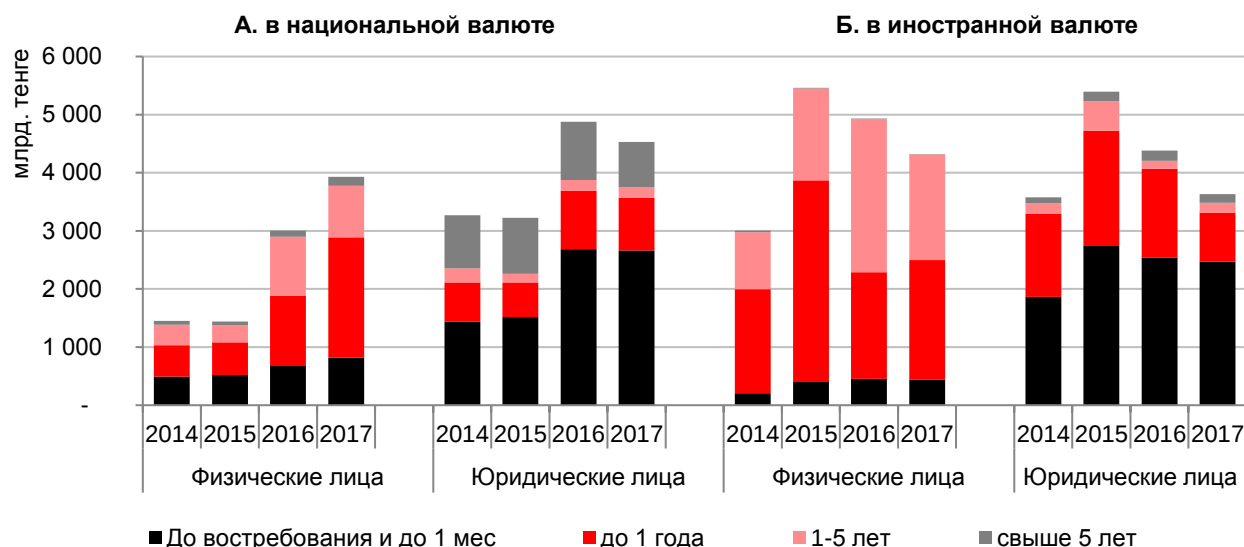
В настоящее время по большинству депозитов допускается досрочное изъятие практически без ограничений, что фактически уравнивает их с вкладами до востребования и нивелирует понятие срочности. В результате такие депозиты срочными являются условно. Средние сроки удержания срочных депозитов неизменно меньше договорных. В мировой практике дестимулирование досрочного изъятия вкладов осуществляется за счет штрафов в виде потери существенной части вознаграждения и иных условий. Кроме того, ставки на рынке депозитов слабо отражают структуру срочности. В этой связи Национальным Банком разрабатывается комплекс мер, направленных на развитие срочного депозитного рынка.

В результате переориентации банковского сектора с внешних на внутренние источники финансирования после глобального финансового кризиса, вклады клиентов позиционировались в качестве стабильного и долгосрочного фондирования. Основой данного суждения послужили номинальные сроки погашения согласно депозитным договорам. Однако информация о сроках по депозитным договорам, не является достаточной для оценки стабильности пассивов, прогнозирования будущих оттоков денежных средств и управления ликвидностью.

Структура депозитной базы физических лиц в разрезе договорных сроков погашения демонстрирует предпочтения вкладчиков в размещении средств в средне и долгосрочные вклады (Рисунок 6.10). При этом отсутствие ограничений по досрочному изъятию фактически приравнивает срочные депозиты к вкладам до востребования. Такие продукты, по сути, не являясь срочными, занимают доминирующую нишу на казахстанском депозитном рынке.

¹⁰ По данным КФГД на 01.10.2017г.

Рисунок 6.10 Структура вкладов клиентов в разрезе сроков до погашения



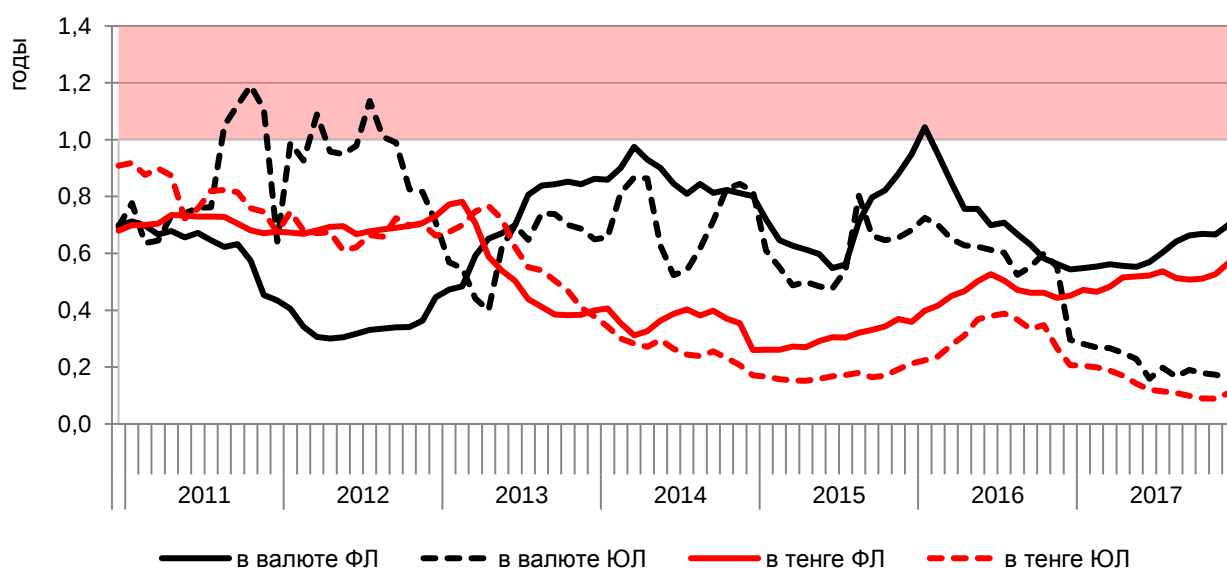
Источник: отчетность БВУ

Примечание: Вклады физических и юридических лиц с учетом начисленного вознаграждения, положительных/отрицательных корректировок и премий/дисконтов по вкладам. Данные на конец периода.

В 2017 году средний срок жизни вкладов физических лиц с номинальным сроком погашения от 1 до 5 лет в национальной валюте составил около 6 месяцев, тогда как до 2013 года подобные вклады удерживались банками около 8-9 месяцев. Наблюдаемое с 2015 года сокращение фактических сроков удержания вкладов не зависит от валюты депозита и субъектности вкладчика. Для юридических лиц средний срок удержания вклада от 1 до 5 лет, номинированных как в валюте, так и в тенге, на текущий момент составляет всего 1-2 месяца (Рисунок 6.11).

Рисунок 6.11 Фактические сроки срочных вкладов короче договорных

Средний срок удержания вкладов с номинальным сроком от 1 года до 5 лет



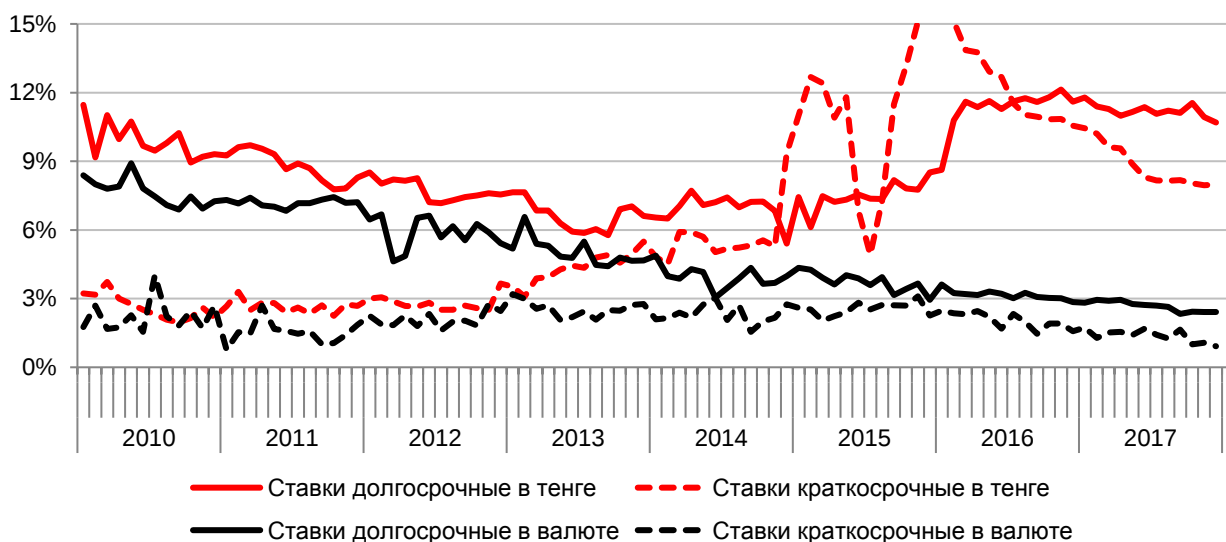
Источник: отчетность БВУ

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

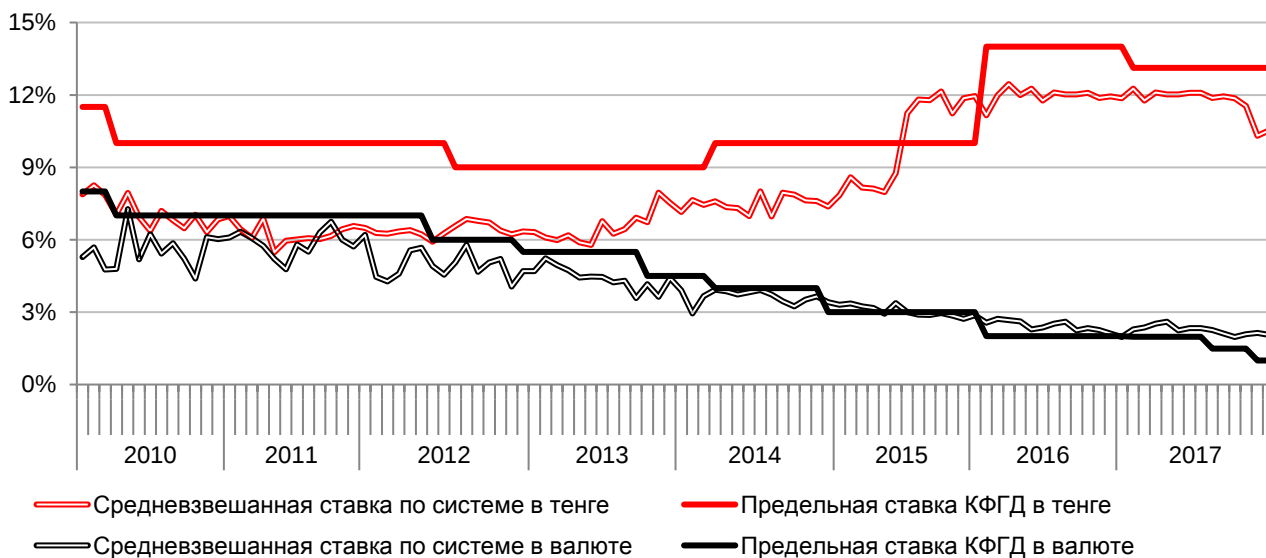
К концу 2017 года ставки по краткосрочным вкладам в тенге сравнялись со ставками по долгосрочным (Рисунок 6.12). По валютным депозитам наблюдалась обратная ситуация, когда ставки по долгосрочным депозитам стали сопоставимы со ставками по краткосрочным с минимальной разницей. Снижение разницы между ставками по долгосрочным и краткосрочным вкладам не способствует предпочтению долгосрочных депозитов.

Рисунок 6.12 Средние ставки привлечения могут превышать предельные за счёт пополнения ранее открытых вкладов

А. по системе в разрезе срочности



Б. по физическим лицам в разрезе валют



Источник: КФГД, отчетность БВУ, оценка Национального Банка

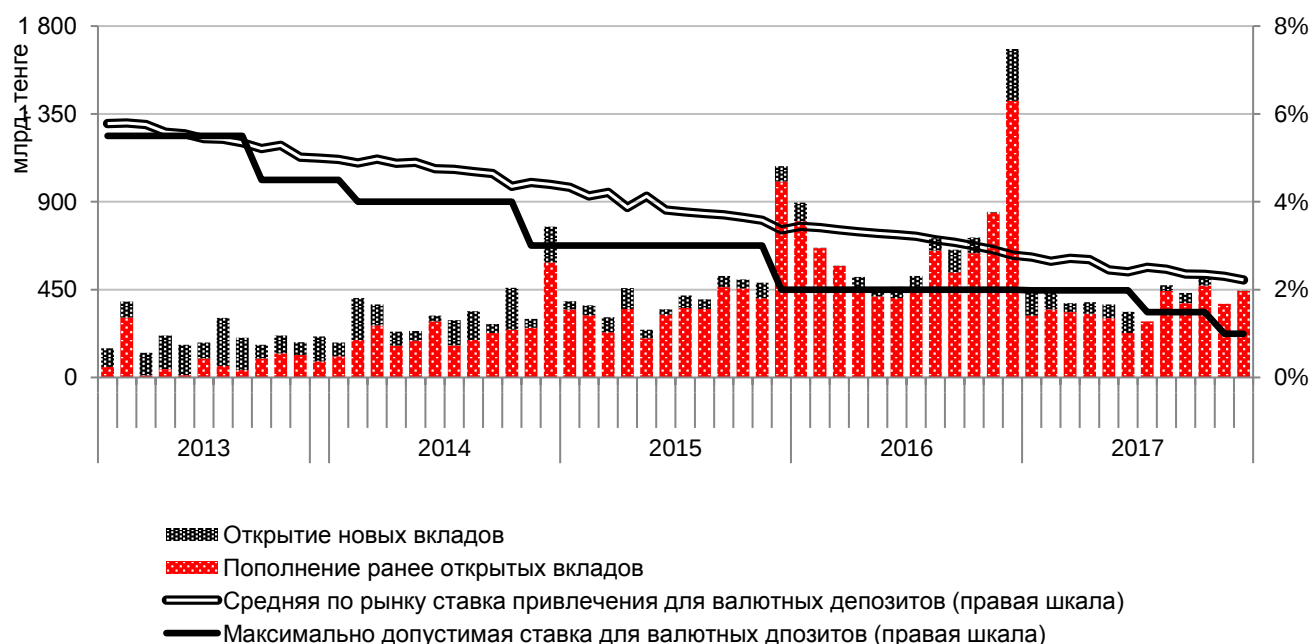
Кроме того, в настоящее время КФГД устанавливает единую предельную ставку по депозитам физических лиц независимо от сроков (14% тенге, 1% валюта на конец 2017 года). Вместе с тем, внедрение градации предельной ставки КФГД в зависимости от срока и наличия штрафов за досрочное изъятие депозита позволит сформировать

более полный рынок срочных депозитов, создаст кривую доходности по депозитам, а также позволит повысить стабильность депозитов как источников фондирования.

Процентный риск, связанный со ставками по депозитам

В условиях жесткой конкуренции банки предлагают вкладчикам неограниченное право пополнения депозитов. На фоне снижающихся ставок пополнение становится основной формой привлечения фондирования. Пополнение ранее открытых депозитов происходит по более высоким ставкам, чем по вновь заключенным договорам. В результате, средневзвешенные ставки вознаграждения по валютным депозитам превышают предельную ставку КФГД (Рисунок 6.13). Это увеличивает процентные риски банковского сектора и среднюю стоимость фондирования, а также снижает действенность предельных ставок КФГД.

Рисунок 6.13 При снижающихся ставках привлечения происходят в основном за счёт пополнения ранее открытых вкладов



Источник: КФГД, отчетность БВУ, оценка Национального Банка

При этом введение жестких ограничений в отношении депозитных продуктов с правом пополнения нерационально. В данном случае предпочтительней учет процентного риска при формировании стоимости депозитного продукта с правом пополнения.

Дополнительным фактором, снижающим гибкость в управлении банками процентным риском, является отсутствие вкладов с плавающей ставкой. Это связано с неоднозначным толкованием норм гражданского законодательства по запрету на снижение ставок в одностороннем порядке. В частности, договора с плавающей ставкой могут быть интерпретированы как нарушающие это условие. Для развития депозитных продуктов с плавающей ставкой в целях снижения процентных рисков, в том числе для финансирования кредитов с плавающей ставкой, необходимы поправки в гражданское законодательство для исключения правовых рисков путем закрепления норм по видам ставок по депозитам.

VII Концентрация в банковском секторе

В 2015 году в связи с объединением банков произошло увеличение концентрации в банковском секторе. После признания потерь по ссудному портфелю одним из системных банков в 2017 году соответственно снизилась концентрация по кредитам. В связи с ожидаемым продолжением укрупнения банковского сектора, прогнозируется повышение уровней банковской концентрации. Уровень концентрации в настоящее время находится в середине международного распределения показателя.

Исторический и описательный анализ развития показателей концентрации включен для повышения полноты представления об эволюции сектора в последние годы. Необходимость обсуждения вопроса концентрации рыночной доли связана с распространенностью искаженных представлений о роли концентрации, рисками использования индикаторов концентрации в качестве целевых, рисками принятия необоснованных или несбалансированных решений, основанных на их влиянии на показатели концентрации.

Многочисленные теоретические и эмпирические исследования¹¹ показывают, что степень концентрации банковского сектора не является однозначно определяющим фактором финансовой стабильности. Так, доля пяти крупнейших банков в европейских странах варьируется от 30% до 95%: в Германии, Люксембурге и Австрии – 30-35%, в Италии – около 40%, во Франции – 48% (среднее по еврозоне), в Словении и Испании – 60%, в Бельгии, Кипре, Португалии, Словакии, Финляндии – 65-75%, в Мальте, Нидерландах – 80-85%, в Литве, Эстонии и Греции – выше 85%¹².

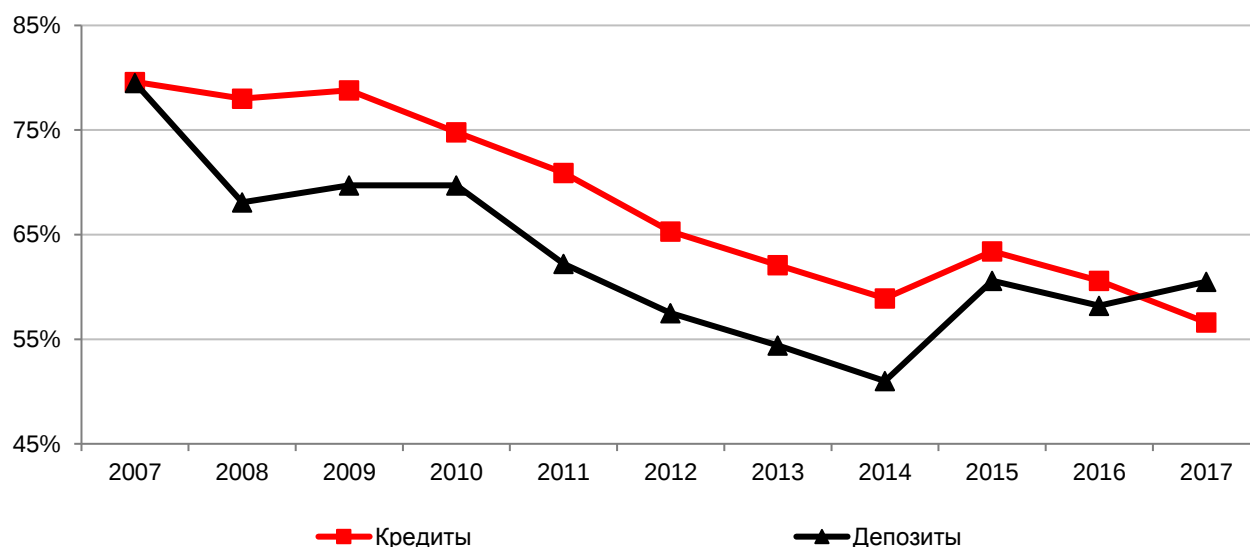
Эмпирические исследования и теоретические модели указывают на наличие множества разнообразных каналов и связей между концентрацией, финансовой стабильностью и другими факторами, как способствующих эффективности, стабильности и устойчивости системы (Beck et al., 2006; Evrensel, 2008), так и потенциально передающих и усиливающих факторы нестабильности. Консолидация сектора может способствовать повышению прибыльности и, как следствие, устойчивости отдельных банков и системы в целом, но достижение устойчивых результатов зависит от успеха реализации стратегии повышения эффективности сектора в целом, включая действенность правительственных мер в режиме управления кризисом, создание регуляторной среды, способствующей устойчивому развитию сектора.

Примечательной особенностью казахстанского банковского сектора является скорость и амплитуда происходящих в нем изменений, в том числе, по показателям степени концентрации. Доля активов пяти крупнейших банков за период с 2000 года по 2017 год изменялась в диапазоне от 52% и до 79%. В 2007-2008 годах показатель концентрации Казахстана находился в верхней части международного распределения, а в 2017 году – в середине средней части (Рисунок 7.1).

¹¹ Источник: МВФ, Национальное бюро экономических исследований

¹² Источник: ЕЦБ, МВФ 07.2017

Рисунок 7.1 Доля пяти крупнейших банков

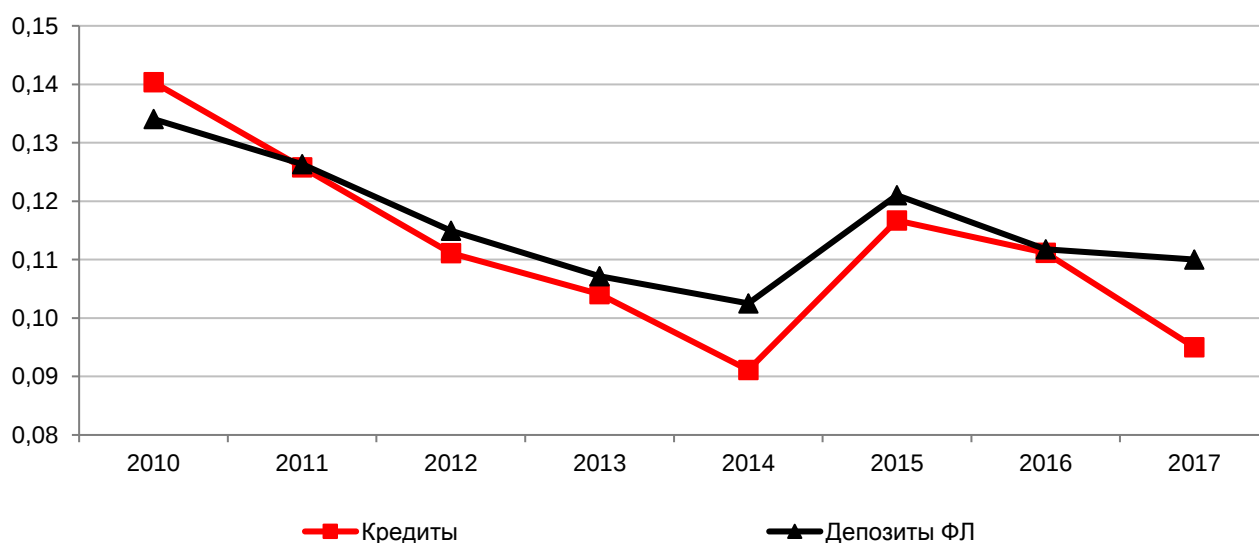


Источник: Национальный Банк

В предкризисные годы доля первой пятерки в активах системы быстро росла из-за способности этих банков занимать фонды за рубежом. В 2008-2014 годах доля первой пятерки так же быстро снижалась из-за быстрого роста менее крупных банков, неотягощённых портфелем проблемных займов. Объединение АО "Казкоммерцбанк" и АО "БТА Банк", который к 2015 году давно вышел из пятерки, временно увеличило ее долю. В 2017 году доля пятерки в ссудном портфеле вновь снизилась после вывода проблемных активов объединенного АО "Казкоммерцбанка" за пределы банковской системы в рамках программы оздоровления сектора. Концентрация по депозитам увеличилась за счет перетока депозитов юридических лиц из сомнительных банков в надёжные крупнейшие банки на фоне общего значительного снижения депозитов юридических лиц.

Из числа банков, находившихся в списке пяти крупнейших в 2008 году, в нём остался только один.

Рисунок 7.2 Индекс Херфиндаля-Хиршмана



Источник: Национальный Банк

Примечание: индекс 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

Индекс Херфиндаля-Хиршмана (Рисунок 7.2) показывает аналогичную картину, что и доля пяти, как по уровню концентрации (на границе между средним и низким), так и его динамике (снижение концентрации после 2008 года, прерванное сделками по оздоровлению АО "БТА Банк" и АО "Казкоммерцбанк").

Консолидация обычно достигается через слияние и приобретение. Судя по разбросу показателя концентрации в развитых странах, пространство для эффективной консолидации существует, но для того, чтобы обеспечить приоритеты финансовой стабильности и эффективности, каждая сделка слияния и приобретения должна проходить через тщательный анализ общественных издержек и выгод, включая анализ на корпоративном уровне. Для достижения эффективного баланса консолидации, необходимо осуществление надзорного контроля над процессом консолидации, включая поощрение сделок, способствующих росту эффективности, а также проведение анализа предложений по сделкам слияния на предмет выявления сделок, в которых рост эффективности недостаточен, чтобы обосновать усиление консолидации и других отрицательных эффектов масштаба, ведущих к накоплению хрупкости системы. Заявки по объединению должны быть тщательно проверены на предмет выявления достаточности регуляторного и экономического капитала, адекватности финансовой и регуляторной отчетности, реалистичности бизнес-модели объединённого банка.

Также необходимо обеспечить, чтобы в результате консолидации не возник банк, «слишком большой, чтобы провалиться». Банк, который настолько велик, что общественный ущерб от его провала может значительно превысить общественные расходы на его спасение. В противном случае произойдёт объединение двух плохих банков, с риском ускорения потери стоимости объединенного банка, в том числе, стоимости кредиторов. Необходимо предупреждать по мере возможности случаи объединения проблемных банков, слияние которых приводит к созданию большого, потенциально, системно-значимого банка, который вскоре потребует государственной поддержки. В этом направлении регуляторный контроль за сделками по консолидации должен дополняться мерами по повышению эффективности и действенности механизмов выявления и урегулирования несостоятельных банков. Упорядоченное и быстрое урегулирование несостоятельных банков постепенно выводит неэффективные компании с рынка, а также ослабляет проблему «слишком большого для провала банка».

Усиление концентрации как увеличение рыночной доли делает банки более прибыльными, что усиливает их способность восстанавливать капитал в случае его потери и за счёт увеличения рыночной стоимости банка снижает заинтересованность руководства и управляющих акционеров банка в действиях, способных подвергнуть банк неоправданному риску. Соответственно, более интенсивная конкуренция способна ослабить прибыльность, снизить способность поглощать потери и повысить готовность к принятию рискованных действий. Конкуренция между банками проциклична. Во время экономического бума она усиливается на стороне кредитования, во время спада – на стороне фондирования. Конкуренция усиливает риски отдельных банков и предоставляет наиболее рискованным банкам роль кредитного лидера в период бума и ценового лидера на рынке депозитов в период спада, способствует распространению наиболее низких стандартов кредитного отбора, переносит индивидуальные риски отдельных банков на всю систему, превращает их в системные риски. Национальный Банк как регулятор осознает эти риски и принимает их во внимание при разработке механизмов регулирования стандартов кредитного качества, информационных систем, отчетности и условий на рынке депозитов.

Эффект масштаба позволяет крупным банкам использовать более продвинутые системы управления рисками и больше диверсифицироваться. Меньшее количество банков легче регулировать на уровне надзора.

Но концентрация также несёт в себе и риски. Меньшее число банков лучше координируют позиции и продвигают свои интересы. Общественные издержки урегулирования крупных банков особенно высоки из-за распространения паники в случае переноса потерь на кредиторов. Соответственно, готовность регулятора распространить потери крупного банка на кредиторов, при прочих равных условиях, значительно ниже. Ожидания применения к системному банку подхода "слишком большой для провала" порождают успокоенность кредиторов, ослабляют рыночную дисциплину и усиливают риски несостоятельности.

Таким образом, и концентрация, и конкуренция способны усиливать или ослаблять эффективность и устойчивость отдельных институтов и системы в целом. Баланс рисков между крупными банками и нездоровой конкуренцией может быть менее острым при наличии эффективной регуляторной среды, независимого и проактивного надзора, независимо от структуры банковской системы.

VIII Институциональные и структурные проблемы и пути их решения

8.1 Институциональные и структурные проблемы

В 2017 году с учетом институциональных и законодательных ограничений и существующей структуры фондирования Национальный Банк продолжил начатую в 2015-2016 годы работу по выработке и принятию комплекса мер, направленных на устранение кризиса и предотвращение его повторения в будущем. Данные меры включают оздоровление системообразующего банка АО «Казкоммерцбанк», повышение устойчивости иных крупных социально значимых банков, а также изменение регуляторной и надзорной среды для повышения качества и оперативности надзорного реагирования и эффективности выявления и урегулирования неплатежеспособных банков.

Многие текущие структурные проблемы банковского сектора, такие как низкое качество активов, высокая доля концентрации общественного сектора в структуре фондирования банков уходят корнями в прошлые годы. Несмотря на предпринимаемые попытки их решить, это не приводило к радикальным изменениям и оздоровлению в банковском секторе. Проблемы банковского сектора еще более усугубились в результате макроэкономических шоков 2015 года. В частности, падение цен на нефть и курса тенге привело к замедлению темпов роста, снижению стоимости залогового имущества и ухудшению финансового состояния заемщиков. Несмотря на значительную тяжесть и продолжительность шоков, они не привели к значительному росту неработающих займов согласно отчетности банков.

Поэтому в течение 2016-2017 годов проводилась системная работа по пересмотру надзорной и регуляторной политики Национального Банка в отношении банков. Приоритетным направлением деятельности было проведение анализа и диагностики реального состояния качества активов банков и принятие мер по качественному оздоровлению банковского сектора.

Начиная с 2013 года, банки при определении качества займов и формировании провизий по ним руководствуются принципами МСФО, которые дают достаточную свободу для применения субъективных факторов при оценке провизий. Поэтому для диагностики реального состояния качества активов в первую очередь необходимо было выработать универсальную методологию для оценки достаточности провизий. В рамках данного направления Национальный Банк путем инспекторских проверок и дистанционного надзора провел анализ качества ссудного портфеля банков по методике регулятора, основанной на МСФО. В результате были выявлены существенные расхождения в размере убытков по ссудному портфелю, оцененных банками по МСФО и оценкой Национального Банка по собственной методике. По оценке Национального Банка объем неработающих займов значительно выше указанных в отчетности, а ожидаемые убытки по ним существенно превышают сформированные провизии.

Банки, испытывающие недостаток капитала, применяют ряд приёмов для того, чтобы не признавать убытки, связанные с ухудшением качества ссудного портфеля. Наиболее распространёнными из них являются реструктуризация займа путем продления срока погашения и завышение стоимости залога. Продление позволяет банку классифицировать фактически неработающий заём как стандартный и не формировать по нему провизии по МСФО. Завышение стоимости залога позволяет снизить требуемые по МСФО провизии по неработающим займам. Проблема высокого уровня неработающих кредитов усугубляется также низким качеством залогового обеспечения банков в виде имущества и денег, поступающих в будущем, договоров страхования, имеющих множество оснований для отказа в страховой выплате,

гарантий физических лиц и небольших предприятий. В отдельных банках доля подобных займов превышала 80% их ссудного портфеля.

Недопровизирование позволяет банкам не отражать действительные потери капитала, связанные с ухудшением качества активов, и сохранять значения достаточности капитала в соответствии с требованиями пруденциальных нормативов. Поскольку нормативы капитала не нарушаются, у Национального Банка отсутствуют законодательные полномочия для принятия решительных мер в отношении таких банков.

Отдельными банками широко практикуется предоставление займов лицам, с точки зрения закона прямо не имеющим признаков связанности, но де-факто, являющимся связанными лицами акционеров либо руководства банка. Связанное кредитование является одним из наиболее грубых нарушений стандартов кредитования, которое позволяет финансировать рискованные проекты акционера без надлежащей оценки кредитных рисков и предоставляет для этого неограниченный долговой рычаг. По мере ухудшения состояния банка, связанное кредитование финансирует схемный капитал, а в дальнейшем становится каналом вывода активов. Проблема с регулированием связанного кредитования вызвана сложностью его выявления, так как формальные признаки связанности легко обойти. Решение проблемы предполагает выявление связанных лиц по косвенным признакам, таким как льготные условия, предоставление займа финансово-неустойчивым заемщикам без качественного залога, перенос бремени доказательства на банк и предоставление регулятору права на надзорное суждение при выявлении связанности сторон.

Распространение этих практик стало возможным из-за множества институциональных недостатков: низкой ответственности руководства банков, аудиторов и оценщиков за качество отчетности, усиления субъективности процесса и роли банков при формировании провизий по МСФО, а также из-за законодательных ограничений применения регулятором надзорного суждения.

Несмотря на серьезность проблемы, эффективное решение остается недоступным, так как Национальный Банк ограничен законодательством в применении мотивированного суждения в рамках надзорных функций. Кроме того, Национальный Банк не обладает необходимым инструментарием для эффективного урегулирования несостоятельных банков, без которых регуляторные меры могут спровоцировать системные риски, а мандат по проведению упорядоченного урегулирования проблемных банков был и остается крайне ограниченным.

Возможности урегулирования неплатежеспособных банков с минимизацией государственного участия ограничиваются структурой фондирования банков, поскольку одними из основных кредиторов банковского сектора являются государственные компании, пенсионный и общественные фонды, а также розничные депозиторы. В частности, после финансового кризиса 2007-2008 годов казахстанский финансовый сектор значительно сжался, а деятельность банков по кредитованию экономики с тех пор в значительной мере поддерживается государством. В целях стимулирования кредитования банкам была оказана поддержка посредством размещения депозитов государственным и квазигосударственным сектором, а также посредством субсидирования программ кредитования. Высокая доля государственного участия в структуре фондирования банковского сектора привела к тому, что в случае урегулирования и ликвидации неплатежеспособных банков их потери сверх капитала вылились бы в потери этих групп кредиторов.

Замораживание и откладывание решения проблем на более поздние сроки, как это наблюдалось в предыдущие годы, приводит к значительному нарастанию системных рисков в банковском секторе. Поэтому с учетом институциональных

ограничений и существующей структуры фондирования, Национальный Банк выработал комплекс мер по устранению кризиса и по предотвращению его повторения в будущем, который включает:

1) государственное участие в оздоровлении системообразующего банка АО «Казкоммерцбанк» путем выкупа проблемных активов и реализации стратегическому инвестору для последующей рекапитализации;

2) принятие Программы повышения финансовой устойчивости банковского сектора, которая предусматривает предоставление государственной поддержки социально значимым банкам при солидарном участии акционеров, а также введение механизма регуляторного вычета из капитала для использования регуляторной оценки качества активов в рамках надзорного процесса;

3) разработку поправок в законы Республики Казахстан, которые предусматривают усиление регуляторно-надзорного мандата Национального Банка, закрепив на законодательном уровне требования по оперативному контролю и применению риск-ориентированного надзора. Эта задача будет реализована посредством внедрения риск-ориентированного надзора для банков и эффективного режима урегулирования несостоятельных банков, в соответствии с лучшей практикой и рекомендациями международных организаций.

Таким образом, все реализованные и реализуемые мероприятия являются приоритетными в текущих условиях и в то же время создают дополнительные основы, необходимые для достижения конечной цели по повышению устойчивости и оздоровлению банковского сектора.

8.2 Необходимые меры по усилению надзора и повышению эффективности режима урегулирования проблемных банков

В течение 2016-2017 годов Национальным Банком проводилась системная работа по пересмотру надзорной и регуляторной политики в отношении банков. В результате были выявлены проблемы банков, а также аудиторских компаний и оценщиков имеющие системный характер, институциональные и законодательные ограничения по надзору, а также выявлению и урегулированию проблемных банков.

Барьеры и ограничения, снижающие эффективность надзорной деятельности.

Действующий надзорный процесс основан на формализованном подходе, который предполагает принятие мер со стороны Национального Банка только при наличии прямых нарушений банками пруденциальных нормативов или требований законодательства. Однако, как показала практика, банки могут применить различные схемы, которые позволяют им формально выполнять как регуляторные нормативы, так и законодательные требования. Например, банк кредитует заемщика с низким уровнем платежеспособности, без наличия качественного залога и/или под нерыночный процент. При этом данный заемщик формально не относится к лицам, связанным с банком особыми отношениями. Поскольку данное лицо не подпадает под критерии, установленные законодательством для связанных сторон, данная сделка не является объектом регулирования сделок со связанными сторонами и, следовательно, Национальный Банк не имеет полномочий применить соответствующие меры. Схожие проблемы возникают при оценке качества ссудного портфеля, залога по нему и при выявлении операций, которые могут потенциально ухудшить финансовое состояние банка. При этом Национальный Банк законодательно не имеет полномочий применить

необходимые меры в отношении таких банков, поскольку отсутствуют факты нарушения законодательства.

Совершение подобных операций приводит к ухудшению финансового состояния банков, качества и достоверности их отчетности, повышению рисков для кредиторов и депозиторов, а также к накоплению рисков для стабильного функционирования финансового сектора. Поэтому в международной практике регуляторы наделены мандатом применения соответствующих мер не только на основании юридических критериев, но также с учетом применения мотивированного суждения регулятора исходя из экономических взаимосвязей.

Барьеры и ограничения, снижающие эффективность режима урегулирования неплатежеспособных банков.

Законодательная база урегулирования неплатежеспособных банков в Казахстане была пересмотрена после кризиса 2008 года с введением отдельных инструментов оздоровления и урегулирования неплатежеспособных банков таких, как: проведение операции по передаче активов и обязательств неплатежеспособного банка другому банку (P&A) либо стабилизационному банку, принудительный выкуп акций, реструктуризация задолженности кредиторов (добровольный bail-in).

Вместе с тем, действующая система выявления и урегулирования неплатежеспособных банков имеет ряд серьезных недостатков, которые в значительной степени ограничивают возможности Национального Банка и снижают эффективность мер по урегулированию. В частности:

1) Национальный Банк не имеет мандат на осуществление принудительной реструктуризации обязательств неплатежеспособного банка (bail-in), применяемой в международной практике для минимизации государственных расходов на урегулирование и снижения риска «безответственного поведения» (moral hazard). Действующие законодательные нормы предусматривают только возможность добровольной реструктуризации обязательств с согласия не менее 75% кредиторов. Еще более проблемным является реструктуризация международных обязательств по долговым инструментам (например, еврооблигации), регулируемым в соответствии с законодательством иностранных государств. Реструктуризация данных инструментов подвергает правовым рискам процедуру реструктуризации.

2) Решения Национального Банка по урегулированию неплатежеспособного банка могут быть оспорены акционерами и кредиторами в судебном порядке. Это не соответствует лучшей международной практике. В соответствии с международными Принципами эффективного режима урегулирования (СФС, 2012 год) решения уполномоченного органа по урегулированию не должны подлежать отмене в судебном порядке и ограничиваются вопросами денежной компенсации. Это связано с тем, что акционеры или другие заинтересованные стороны могут намеренно затягивать процесс с помощью судебных апелляций и исков в целях исполнения требований связанных кредиторов и вывода активов акционерами. В результате стремительно снижается стоимость активов и увеличиваются убытки для иных депозиторов и кредиторов, не являющихся связанными сторонами банка.

3) На законодательном уровне не регламентированы процесс идентификации проблемных банков, а также система триггеров для обязательного признания банка неплатежеспособным и принятия мер по его урегулированию. Это приводит к затягиванию принятия решительных мер в отношении проблемных банков, снижает ответственность и мотивацию акционеров банков по капитализации банка, а также подвергает Национальный Банк репутационным и правовым рискам.

4) Не реализованы международные принципы (СФС, 2012 год), направленные на защиту прав кредиторов, в соответствии с которыми при применении мер по урегулированию ни один кредитор не должен оказаться в положении, худшем, чем при ликвидации. Принудительные меры по урегулированию (такие как bail-in, P&A, стабилизационный банк) являются вынужденными мерами в отношении неплатежеспособного банка, финансовое положение которого находится в критическом состоянии, и который в случае неприменения инструментов урегулирования подлежит ликвидации. Соответственно, права и интересы кредиторов/депозиторов при урегулировании должны соблюдаться с учетом иерархии очередности, установленной в рамках ликвидации банка.

5) Применение отдельных инструментов урегулирования в текущем законодательстве требует согласия кредиторов и депозиторов. В частности, требуется согласие в случае передачи активов и обязательств неплатежеспособного банка стабилизационному банку. Это на практике делает передачу невозможной при наличии возражения хотя бы от одного кредитора. Досрочное исполнение обязательств индивидуального кредитора не должно осуществляться, поскольку это ущемляет интересы других кредиторов.

6) Отсутствуют полномочия Национального Банка для признания в судебном порядке недействительными сделок неплатежеспособного банка, имеющих признаки вывода активов. Это ограничивает возможность Национального Банка осуществить возврат активов, выведенных в результате недобросовестных действий банка путем признания данных сделок недействительными.

Законодательные реформы по повышению эффективности надзора и урегулирования. Институциональные и законодательные ограничения, в том числе отсутствие полноценного мандата регулятора, влекут отставание надзорного реагирования и урегулирования проблемных банков, а также приводят к ситуации, когда единственным решением для урегулирования проблем банковского сектора без системных последствий является использование государственных средств. Однако, как показывает отечественный опыт с кризиса 2008 года, такая поддержка не является достаточной для решения проблем на долгосрочной перспективе и является лишь инструментом кратковременного улучшения финансового положения банков. Создание альтернативных способов решения проблем банковского сектора, которые не оказывали бы столь негативного влияния на экономику и были бы связаны с меньшими экономическими и социальными издержками, требует пересмотра действующего законодательства. Поэтому Национальным Банком в 2017 году был разработан блок необходимых законодательных поправок концептуального характера, которые базируются на рекомендациях международных органов (СФС, БКБН, МВФ) и предусматривают следующие направления:

1) Введение риск-ориентированного надзора с возможностью применения мотивированного суждения. Это позволит предупреждать риски финансовой организации, не дожидаясь кризисных явлений. Надзорное суждение будет направлено на оценку таких ключевых направлений, как оценка качества активов банков; сделок со связанными лицами; систем управления рисками. Кроме того, пересматривается система мер надзорного реагирования, в рамках которой расширяются основания применения надзорных мер и усиливаются сами меры по улучшению капитала и ликвидности, корпоративного управления, проводимых банком операций.

Поправки также предусматривают вопросы усиления ответственности аудиторов и оценщиков за сокрытие информации об ухудшении финансового состояния банка. В частности, планируется повышение качества работы, квалификационного уровня и

ответственности оценщиков и аудиторов, результаты деятельности которых широко используются при принятии надзорных и регуляторных решений.

2) Введение основополагающих элементов режима урегулирования, только при наличии которых возможно осуществить оперативное урегулирование неплатежеспособного банка с минимизацией системных последствий и государственной поддержки, в том числе:

Регламентация процесса выявления и урегулирования проблемных банков. В рамках надзорного процесса проблемные банки в зависимости от степени тяжести финансового положения будут классифицированы на 2 категории: (1) банки с неустойчивым финансовым положением; (2) неплатежеспособные банки. При этом законопроектом вводится система триггеров для отнесения банков к указанным категориям. На раннем этапе, при выявлении Национальным Банком существенных рисков и недостатков в деятельности банка, создающих угрозу его финансовому состоянию, Национальный Банк, в том числе с учетом надзорного суждения, будет иметь право отнести банк к категории банков с неустойчивым финансовым положением с применением особого режима надзора в его отношении. В частности, отнесение к данной категории может осуществляться, не дожидаясь формальных нарушений требований к капиталу, а на более ранней стадии при выявлении фактов (сделок), отражение которых в отчетности может привести к нарушению пруденциальных нормативов. При этом срок повышения капитала и устойчивости такого банка будет ограничен законом, а не предписанием регулятора. Это повысит ответственность и мотивацию акционеров банков по капитализации и исключит затягивание принятия решительных мер в отношении них.

Введение инструмента, предусматривающего частичное разделение убытков с крупными кредиторами, после поглощения убытков акционерами банка. Принудительная реструктуризация обязательств (bail-in) будет предусматривать право Национального Банка в целях оздоровления банка принять решение о конвертации обязательств неплатежеспособного банка перед крупными кредиторами в акционерный капитал, либо их частичное списание, либо изменение сроков и ставок по обязательствам. Это позволит минимизировать государственные расходы на урегулирование неплатежеспособных банков.

Введение международных принципов эффективного урегулирования: (1) замена возможности судебной отмены решений по урегулированию неплатежеспособных банков механизмом денежной компенсации; (2) реализация принципа, в соответствии с которым ни один кредитор и депозитор не окажется в положении худшем, чем при ликвидации; (3) отмену согласования мер по урегулированию с депозиторами и кредиторами. Это повысит эффективность мер по урегулированию и недопущению дальнейшего разрушения стоимости неплатежеспособного банка. Для соблюдения интересов и прав кредиторов и депозиторов поправки предусматривают введение следующих защитных механизмов:

- меры по урегулированию будут проводиться с учетом соблюдения прав и интересов кредиторов/депозиторов в соответствии с иерархией очередности, установленной в рамках ликвидации банка, и с предварительным размытием (списанием) доли акционеров;

- введение механизма компенсации депозиторам и кредиторам, если в результате мер по урегулированию они понесут больше затрат, чем при ликвидации, с учетом заключения независимого оценщика.

Введение полномочий Национального Банка для признания в судебном порядке недействительными сделок неплатежеспособного банка, имеющих признаки по выводу активов. Это позволит осуществить возврат части активов,

выведенных в результате недобросовестных сделок, признав их недействительными в судебном порядке.

Принятие вышеперечисленных законодательных изменений запланировано на 2018 год и является критически важным для обеспечения оздоровления банковского сектора.

8.3 Деятельность Совета по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан

В рамках проведения политики эффективного развития финансового сектора и совершенствования системы регулирования финансовых организаций в 2017 году было проведено 3 заседания Совета. Учитывая накопившиеся структурные дисбалансы в банковском секторе, проводимые заседания были посвящены актуальным вопросам регулирования банков второго уровня, повышения их стабильности и устойчивости. Так, в частности, на данных заседаниях обсуждались:

Программа повышения устойчивости банковского сектора, предусматривающая государственную поддержку банков при условии докапитализации со стороны акционеров банков. Реализация программы будет сопровождаться реформированием системы регулирования и надзора за банковской деятельностью, с переходом на риск-ориентированный надзор;

- создание эффективного режима урегулирования несостоятельных банков в соответствии с рекомендациями международных организаций. Режим предусматривает создание правовых и экономических условий для эффективного оздоровления и урегулирования проблемных банков без подрыва доверия к банковской системе и с минимизацией государственных расходов;

- меры по усилению противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма, направленные на решение вопросов, связанных с рисками вовлечения банков и их клиентов в сомнительные операции (сделки);

- проблемные вопросы агропромышленных холдингов и их влияние на банковский сектор, в том числе вопросы определения реального объема задолженности, достаточности капитала банков для покрытия убытков, а также барьеров, препятствующих урегулированию долгов;

- внедрение Международного стандарта финансовой отчетности № 9 «Финансовые инструменты», направленного на повышение стабильности банковской системы, способности банков к поглощению будущих убытков, а также на совершенствование системы управления рисками;

В 2015-2016 годы было проведено 7 заседаний Совета, на которых обсуждались текущие проблемы, пути их решения и перспективные направления развития финансового сектора Казахстана. В рамках повышения стабильности банковского сектора с учетом существующих вызовов членами Совета были:

- одобрены подходы по контрциклическому регулированию и ограничению системных рисков банковского сектора (сохранение минимальных значений достаточности капитала и буферов собственного капитала, снижение требований к минимальному размеру собственного капитала, отмена коэффициента максимального прироста потребительских займов (k_{10}) и введение повышенного коэффициента риск-взвешивания для вновь выданных физическим лицам необеспеченных займов, установление индивидуального подхода к каждому банку в вопросе соблюдения лимита максимальной доли неработающих займов, снижение параметров риск-

взвешивания некоторых видов займов, введение ограничений рисков, связанных с концентрацией базы фондирования на депозитах физических лиц);

- принята Концепция контрциклического пруденциального регулирования финансового сектора Республики Казахстан, целью которой, в частности, является обеспечение постоянного и бесперебойного оказания банковских услуг, снижение влияния отдельных негативных факторов финансового сектора и экономики в целом;

- рассмотрены вопросы повышения эффективности пруденциального регулирования БВУ, в рамках которых были одобрены меры, направленные на совершенствование методик расчета пруденциальных нормативов и улучшение системы мер раннего реагирования;

- рассмотрены вопросы дальнейшего функционирования АО «Фонд проблемных кредитов» с учетом расширения его потенциала за счет средств, выделенных из Национального Фонда.

В целях развития системы регулирования страхового сектора, а также повышения его привлекательности, на заседаниях Совета поднимались вопросы:

- совершенствования актуарной деятельности и деятельности страховых посредников (страховых агентов и брокеров), позволяющие повысить профессиональный уровень, статус, ответственность данных участников рынка;

- совершенствования продуктов страхования жизни и обязательного страхования;

- введения вмененного страхования, при котором условия определяются соглашением сторон с учетом специфики деятельности и интересов клиента;

- формирования эталонной базы данных по договорам страхования, содержащей достоверную и полную информацию для страховщиков, страхователей, регулятора;

- совершенствования деятельности АО «Фонд гарантирования страховых выплат»;

- расширения деятельности страхового омбудсмана по досудебному урегулированию споров на все классы обязательного и добровольного страхования;

- повышения требований к иностранным перестраховщикам и повышения потенциала использования национального рынка сострахования и перестрахования;

- прочих мер, направленных на совершенствование и популяризацию страхового рынка (изменения механизмов налогообложения продуктов страхования, введения электронного страхования посредством использования интернет-ресурсов, введения европротокола в целях упрощения для граждан процедур оформления протокола о ДТП без вызова сотрудников дорожной полиции, вступления Казахстана в международную систему автострахования «Зеленая карта», позволяющую автовладельцам страховать в своей стране гражданско-правовую ответственность за рубежом).

Особое внимание уделялось вопросам развития рынка ценных бумаг. Так, членами Совета и участниками финансового рынка рассмотрены и приняты решения по вопросам:

- перехода на риск-ориентированный надзор за участниками рынка ценных бумаг, предусматривающего снятие ряда ограничений и требований к операциям с финансовыми активами на данном рынке (снятие ограничений по сделкам по признаку аффилированности, месту заключения, наличию минимального рейтинга и т.д.);

- создания на базе Казахстанской фондовой биржи альтернативной биржевой площадки, на которой будет отсутствовать надзор за манипулированием по сделкам, установлены минимальные требования к участникам, низкие тарифы и прочие условия, направленные на популяризацию привлечения и размещения капитала на фондовом рынке;

- внедрения института инвестиционного банкинга путем расширения функций брокеров за счет кастодиальной деятельности, доверительного управления и дополнительного набора банковских операций;

- мер, направленных на популяризацию фондового рынка (субсидирование купонного вознаграждения по облигациям в рамках государственных программ, особые условия отбора эмитентов, создание Alt Pre-IPO, инвестирующего в капитал компаний малого и среднего бизнеса для их последующего вывода на биржу, упрощение процедур регистрации выпуска ценных бумаг, применение мер налогового стимулирования для компаний, осуществивших первичное размещение акций (IPO) на внутреннем рынке).

Также, в рамках выработки решений по проблемным вопросам функционирования финансового рынка членами Совета и участниками финансового рынка обсуждались:

- проблемы интеграции финансового рынка Республики Казахстан в рамках Евразийского Экономического Союза, а также вопросы гармонизации законодательств стран-участниц;

- создание и дальнейшее развитие Международного финансового центра «Астана»;

- совершенствование законодательства Республики Казахстан в области платежей, дальнейшего развития платежной инфраструктуры, внедрения современных платежных механизмов и инновационных решений с учетом мировой практики;

- подходы по регулированию финансовых организаций-нерезидентов, возникающие в связи с вступлением Республики Казахстан во Всемирную Торговую Организацию (ВТО);

- предложение Национального Банка по развитию кадрового потенциала работников финансового сектора, основной идеей которого является создание Учебного центра Национального Банка на базе существующего при Национальном Банке АО «Академия РФЦА» в рамках законодательно установленной функции по подготовке кадров для финансового сектора.

IX Меры по оздоровлению банковского сектора

9.1 Оздоровление АО «Казкоммерцбанк»

Важным этапом в обеспечении стабильного функционирования всей банковской системы стало оздоровление системообразующего банка АО «Казкоммерцбанк». В рамках процедуры оздоровления АО «Казкоммерцбанк» признал все выявленные Национальным Банком убытки, полностью списал акционерный капитал и получил государственную поддержку в виде выкупа его проблемных займов. После этого банк был приобретен инвестором (АО «Народный Банк Казахстана») и рекапитализирован. Без государственной поддержки реализация рисков, связанных с данным банком, могла бы привести к системным последствиям для всей экономики.

Проблемы АО «Казкоммерцбанк» и сделка по обмену активами и обязательствами между АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА Банк» 2015 года. В 2014 - 2015 годах были проведены сделки по приобретению АО «Казкоммерцбанк» акций АО «БТА Банк» и дальнейшему обмену активами и обязательствами между двумя банками. В рамках данной сделки часть активов и обязательств АО «БТА Банк» переданы в АО «Казкоммерцбанк», а часть проблемных активов АО «Казкоммерцбанк» переведена в АО «БТА Банк». Несмотря на то, что сделка по передаче активов и обязательств между АО «Казкоммерцбанк» и АО «БТА Банк» была проведена для поддержания устойчивости банковского сектора, ее структура не позволяла решить проблему очищения банковского сектора от проблемных активов.

В частности, сделка не предполагала проведение финансовой экспертизы качества активов АО «БТА Банк» и АО «Казкоммерцбанк», по результатам которой оба банка должны были признать имеющиеся убытки по неработающим активам. В результате сделки все обязательства АО «БТА Банк» перед кредиторами перешли на баланс АО «Казкоммерцбанк». Однако рыночная стоимость передаваемых активов АО «БТА Банк» не покрывала его обязательств, переданных в АО «Казкоммерцбанк». При этом на балансе АО «Казкоммерцбанк» активы, переданные от АО «БТА Банк», не были отражены по их рыночной стоимости. Аналогичный подход был использован в АО «БТА Банк» в отношении активов, переданных от АО «Казкоммерцбанк».

В итоге у АО «БТА Банк» образовался долг перед АО «Казкоммерцбанк» в виде долгосрочного займа на сумму около 2,4 трлн. тенге, который АО «БТА Банк» фактически не мог обслуживать. Структура займа предполагала льготный период погашения займа и выплату основных платежей на конец периода. Это позволило АО «Казкоммерцбанк» не признавать убытки и не формировать провизии по данному займу (ввиду отсутствия просрочки по займу) и, соответственно, формально выполнять требования пруденциальных нормативов по капиталу.

Механизм оздоровления АО «Казкоммерцбанк» в 2017 году. По итогам инспекторских проверок банков было видно, что масштаб непризнанных убытков АО «Казкоммерцбанк» по проблемным займам был сравним с убытками всего банковского сектора и, соответственно, являлся источником наиболее существенного системного риска как для финансового сектора, так и для экономики в целом. Учитывая масштаб убытков и системную значимость АО «Казкоммерцбанк», было очевидно, что решение проблемы невозможно без государственного участия.

Порядка 50% ссудного портфеля АО «Казкоммерцбанк» составляли проблемные требования к АО «БТА Банк», возникшие в результате сделки 2015 года, что практически делало невозможным привлечение стратегического инвестора. Поэтому первоочередной задачей являлось очищения баланса АО «Казкоммерцбанк» от

проблемного портфеля, связанного с АО «БТА Банк». Для этого государственная компания по управлению проблемными активами ФПК выкупила активы АО «БТА Банк» для того, чтобы АО «БТА Банк» погасил свою задолженность на сумму 2.4 трлн. тенге перед АО «Казкоммерцбанк».

Учитывая размер активов и обязательств АО «Казкоммерцбанк», единственным заинтересованным стратегическим инвестором, который мог позволить приобретение системообразующего банка, осуществить его докапитализацию и дальнейшее управление был АО «Народный банк Казахстана». В результате, в марте 2017 года был заключен Меморандум о взаимопонимании между Правительством Республики Казахстан (в лице МФ РК), Национальным Банком, АО «ФНБ «Самрук-Казына», ФПК, АО «Народный Банк Казахстана», АО «БТА Банк», АО «Казкоммерцбанк» и его крупным акционером. Позже 2 июня 2017 года между сторонами было подписано Рамочное Соглашение.

Дополнительно, для определения реального состояния и стоимости чистых активов АО «Казкоммерцбанк» была проведена стандартная в международной практике процедура комплексной экспертизы (due diligence) активов АО «Казкоммерцбанк» с привлечением независимых аудиторских компаний, как со стороны Национального Банка, так и со стороны инвестора (АО «Народный Банк Казахстана»). По результатам комплексной экспертизы, АО «Казкоммерцбанк» сформировал необходимые провизии и произвел корректировку чистой стоимости активов на сумму в размере около 550 млрд. тенге. Данная корректировка была произведена за счет акционерного капитала АО «Казкоммерцбанк», в результате чего капитал прежних акционеров был обнулен. Таким образом, действующие на тот момент акционеры АО «Казкоммерцбанк» фактически первыми понесли убытки в рамках оздоровления АО «Казкоммерцбанк». Это стандартная международная практика, направленная на снижение рисков «безответственного поведения» (moral hazard), согласно которой при урегулировании неплатежеспособного банка его акционеры должны первыми понести убытки.

В свою очередь, средства, направленные от АО «БТА Банк» на погашение своей задолженности, были использованы АО «Казкоммерцбанк» на следующие цели:

- погашение обязательств АО «Казкоммерцбанк» перед Национальным Банком на сумму 625 млрд тенге, которые ранее были привлечены несколькими траншами, начиная с декабря 2016 года в рамках стабилизационных мер по поддержанию текущей ликвидности АО «Казкоммерцбанк»;

- вложение 1 трлн. тенге в государственные казначейские ценные бумаги Министерства финансов Республики Казахстан.

Для выравнивания открытой валютной позиции в рамках указанных операций АО «Казкоммерцбанк» заключил сделку валютного свопа с Национальным Банком сроком на 1 год на сумму 1 трлн. тенге.

После очищения баланса АО «Казкоммерцбанк» от проблемных займов был привлечен инвестор, который фактически выкупил банк за один тенге (поскольку капитал банка был обнулен), но обеспечил капитализацию, необходимую для жизнедеятельности банка и выполнение им требований к капиталу. Таким образом, была реализована классическая схема очищения баланса неплатежеспособного банка от проблемных активов и реализация новому инвестору на условиях рекапитализации.

В результате сделки произошло очищение кредитного портфеля АО «Казкоммерцбанк», повышение его капитала и ликвидности. Урегулирование данной проблемы в 2017 году имело приоритетное значение для обеспечения бесперебойного

функционирования финансовой системы, а также для состояния экономики и социального положения населения.

Решение о государственном участии в оздоровлении АО «Казкоммерцбанк» путем очищения его баланса от неработающих займов за счет передачи их ФПК и реализации банка новому инвестору было принято с учетом структуры фондирования банка, институциональных ограничений и других факторов.

Во-первых, АО «Казкоммерцбанк» являлся системообразующим банком, который обладал депозитами физических лиц более, чем на один трлн. тенге, порядка одной трети всех обязательств банка (примерно полутора трлн. тенге) составляли средства различных квазигосударственных компаний и ЕНПФ, около 400 млрд. тенге составляли обязательства перед нерезидентами. Кроме того, АО «Казкоммерцбанк» осуществлял значительную долю платежей в платежной системе Казахстана. В случае ликвидации банка все финансовые потери сверх акционерного капитала банка понесли бы негарантированные депозиторы и кредиторы банка. Потери по гарантированным вкладам принял бы на себя КФГД. В обоих случаях общественный сектор несёт одинаковые потери.

Во-вторых, в случае ликвидации банка кроме прямых финансовых потерь, неизбежны были бы другие потери, масштаб которых могут превысить прямые расходы бюджета. Реализация рисков и неисполнение платежных поручений или приостановление выплат по обязательствам АО «Казкоммерцбанк» могли вызвать системные риски. Все вкладчики, даже незатронутые ликвидацией банка, могут потерять доверие к банковской системе, база фондирования становится неустойчивой, возрастают риски массового оттока вкладов и финансовой дестабилизации. В итоге пострадала бы вся экономика – не только один банковский сектор, но и квазигосударственные компании, физические и юридические лица.

Необходимо отметить, что, принимая во внимание системные риски и последствия банкротства системообразующего финансового института, в международной практике системообразующий финансовый институт не подлежит абсолютному банкротству. Согласно рекомендациям международных экспертов (см. Бокс 4) государственное участие может быть применено только в случае угрозе финансовой стабильности и с соблюдением условий, направленных на минимизацию рисков «безответственного поведения» (moral hazard), и распределения потерь на акционеров и отдельных кредиторов.

Иные механизмы оздоровления имели также определенные институциональные ограничения и риски. Так, прямое вхождение государства в капитал банка имеет риски, связанные с условиями (ковенантами) по обязательствам банка. Во многих договорах, в том числе с нерезидентами, существуют так называемые ковенанты, то есть условия, при которых срабатывает право кредитора на досрочное погашение. Национализация банка – одно из таких условий. То есть фактически объем поддержки банка не ограничился бы поддержкой капитала, но также государству пришлось бы поддерживать банк ликвидностью для досрочного погашения внешних и внутренних обязательств. В рамках оздоровления АО «Казкоммерцбанк» государственная поддержка была оказана в размере необходимом для уравнивания размера активов и обязательств банка (то есть доведения капитала банка до нуля). Дальнейшая капитализация, необходимая для обеспечения устойчивости банка и выполнение им требований к капиталу, была осуществлена за счет инвестора (АО «Народный Банк Казахстана»).

В свою очередь, принудительная реструктуризация обязательств банка (bail-in), применяемая в международной практике, ограничена действующим законодательством Республики Казахстан. Согласно законодательству Национальный

Банк не обладает полномочиями по применению инструмента принудительной реструктуризации. Реструктуризация обязательств банков согласно действующему законодательству осуществляется только на добровольной основе при наличии согласия не менее 75% кредиторов. Более того, по международным обязательствам существуют барьеры даже в случае осуществления реструктуризации с согласия 75% кредиторов, поскольку международные обязательства (еврооблигации) регулируются законодательством иностранного государства. Поэтому, в случае их реструктуризации, есть риски того, что международные кредиторы могут оспорить решения по реструктуризации. Вероятность реализации данных рисков не высокая, однако масштабы последствий представляют значительную угрозу государственным счетам. Необходимо отметить, что после кризиса с проблемой реструктуризации обязательств банков (как перед местными, так и перед международными кредиторами) столкнулись многие регуляторы всего мира.

Бокс 4. Международный опыт и принципы государственного участия в урегулировании неплатежеспособных банков

Использование государственных средств в урегулировании неплатежеспособных банков. В целом, эффективный режим урегулирования неплатежеспособных банков не должен полагаться на государственную поддержку или порождать ожидания, что такая поддержка будет оказана. Более того, использование государственных средств при урегулировании несостоятельности крайне непопулярно во многих странах. Вместе с тем, системные банковские кризисы имеют макроэкономические и бюджетные последствия, которые негативно влияют на многие сектора экономики и выражаются в значительных общественных издержках по восстановлению стабильности финансового сектора. Поэтому международные организации, разрабатывающие рекомендации эффективного урегулирования неплатежеспособных финансовых институтов, такие как СФС, БКБН¹³ допускают, что использование государственных средств может оказаться необходимым, если несостоятельный банк является системно значимым и вывод его из рынка будет иметь тяжелые системные последствия.

Государственная поддержка неплатежеспособным банкам должна использоваться в исключительных ситуациях, таких как серьезный системный кризис, в совокупности с принятием политического решения и согласования с фискальными органами. К числу таких системных рисков относятся риск прекращения или нарушения кредитования и платежных услуг, оказываемых большому числу клиентов. Дополнительно, в международной практике государственная поддержка банка в виде вливания в капитал для покрытия дефицита допускается по результатам стресс-теста и/или оценки качества активов, проводимого регулятором (например, в странах ЕС¹⁴).

Любое предоставление государственной поддержки должно обуславливаться условиями, которые минимизируют риск «безответственного поведения» (moral hazard), в том числе:

¹³¹³ СФС (2014), «Ключевые атрибуты эффективных режимов урегулирования несостоятельности финансовых институтов» (Ключевой атрибут 6, см. Приложение 1); БКБН (2015), «Руководящие принципы по выявлению слабых банков и принятию мер в их отношении» (Раздел 7.4, см. Приложение 2). МВФ (2016), «Доклад по технической помощи (Республика Казахстан): Проверка качества активов и планирование мер по урегулированию кризисов» (п.30, см. Приложение 3);

¹⁴ Статья 18 Директивы ЕС

- государственная поддержка возможна только, если все возможности частного сектора были исчерпаны или не позволяют достичь цели эффективного и оперативного урегулирования без угрозы реализации системных рисков. Это требует введения в законодательстве механизмов, обеспечивающих распределение убытков на текущих акционеров и отдельных кредиторов;

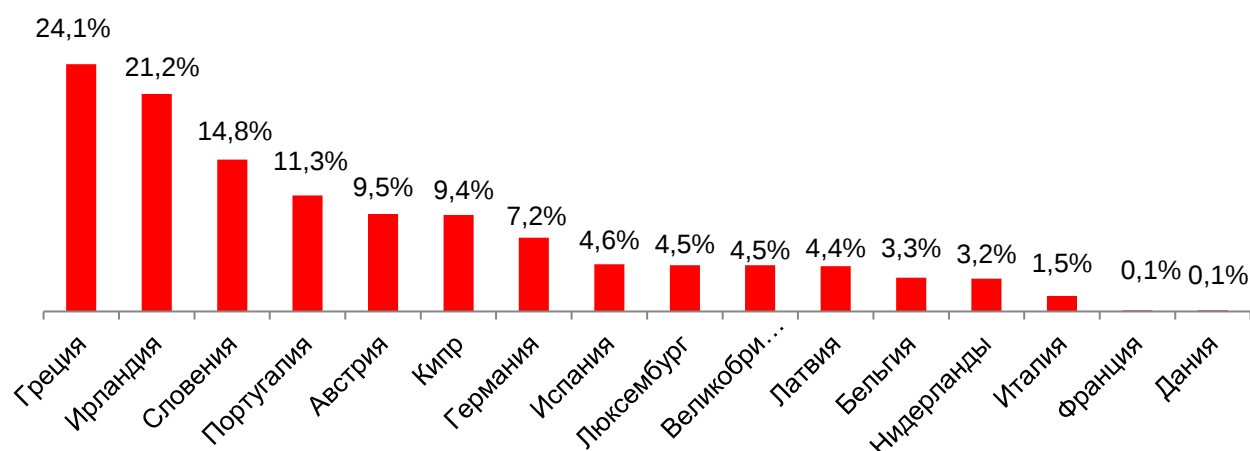
- оказанию государственной поддержки должна предшествовать оценка вариантов инструментов урегулирования неплатежеспособного банка, возможности их применения с учетом законодательства и экономической целесообразности;

- государство должно сохранять за собой возможность возврата средств, выделяемых в ходе процедуры урегулирования неплатежеспособного банка.

Данные принципы и рекомендации также отражаются в законодательстве ряда передовых стран.

Расходы государства в ответ на банковские кризисы достигают значительных объемов. Опыт стран ЕС показывает, что среднее значение фискальных издержек, связанных с прямыми интервенциями государства в течение кризисов за период с 2007 по 2017 годы, составило около 8% ВВП; около 1/4 кризисов сопровождались прямыми фискальными издержками свыше 10% ВВП (Рисунок 4.1). В дополнение к прямым издержкам совокупный эффект от последствий банковских кризисов на общественные ресурсы связан с косвенным влиянием в виде экономической рецессии и повышенной стоимости фондирования на внешних рынках.

Рисунок 4.1 Прямые государственные интервенции в Европе (2007-2017 годы)



Источник: Giuseppe Boccuzzi, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance (2018), оценка на основании публичных источников.

Примечание: в % от ВВП 2016 года.

Фискальные власти идут на этот шаг с целью избежать более серьезных последствий для своей экономики, поскольку будущие потери могут в разы превышать текущие необходимые объемы фискальных издержек. Эти потери потребуются для устранения последствий от «бегства» вкладчиков и удовлетворения требований внешних кредиторов, которые приведут к сокращению ликвидности банков и, как следствие, к снижению способности выполнять пруденциальные требования и обеспечивать достаточный уровень кредитования экономики и населения. Оживление экономического роста в таких условиях становится недостижимой задачей, вероятность рецессии в экономике повышается.

Государственная поддержка, как правило, предоставляется в виде непосредственного вливания капитала, гарантий и займов, предоставляемых банку

со стороны государства, а также путем выкупа проблемных займов. Выбор способов и механизмов поддержки определяется властями каждой страны индивидуально.

Взаимодействие фискальных органов и центральных банков (регуляторов) в урегулировании неплатежеспособных банков и обеспечении финансовой стабильности

Обеспечение финансовой стабильности и преодоление кризисов возможно только при эффективном взаимодействии фискальных органов и центральных банков. Ни один центральный банк не может позволить самостоятельно обеспечить преодоление кризисов. В частности, это связано с ролью фискальной политики в управлении спросом, инфляцией и реальным обменным курсом через политику государственных расходов и способов финансирования дефицита бюджета или способов инвестирования профицита бюджета.

В соответствии с передовым международным опытом, а также рекомендациями международных организаций (СФС, БКБН, МВФ), центральная роль в принятии решений по государственной поддержке при урегулировании проблемных банков отводится фискальным органам на основании заключения регулятора. В случае принятия положительного решения о поддержке таких банков, поглощение потерь сверх акционерного капитала и, в некоторых случаях, старших кредиторов, должно осуществляться за счёт средств бюджета, а не средств центрального банка, по нижеследующим основаниям:

во-первых, расходы на урегулирование проблемных банков по сути являются государственными расходами и финансированием. Данные расходы никак не связаны с проведением ДКП. Более того, использование средств центрального банка на урегулирование проблемных банков может вызвать конфликт интересов с эффективностью проведения ДКП. Кроме того, в случае отрицательного баланса центрального банка убытки покрываются за счет бюджета. Соответственно, фискальные органы должны быть центром принятия решения и источником финансирования в данных вопросах. При этом решения должны приниматься с учетом фискальных приоритетов и заранее включаться в государственный бюджет;

во-вторых, использование ресурсов регулятора вызывает конфликт интересов, поскольку регулятор не должен являться прямо или косвенно акционером регулируемых субъектов. Роль регулятора заключается в осуществлении регулирования и надзора.

9.2 Программа повышения финансовой устойчивости банковского сектора

По итогам проведенной работы по оценке потенциального дефицита провизий банков и в целях дальнейшего последовательного оздоровления банков Национальным Банком была принята Программа повышения финансовой устойчивости банковского сектора¹⁵, направленная на оказание финансовой поддержки банкам с существенным социальным значением при обязательном солидарном участии акционеров. Программа позволила повысить устойчивость банковского сектора и расширить потенциал кредитования экономики.

В 2017 году Национальным Банком была внедрена единая методика оценки регуляторных провизий, которая предусматривает корректировку собственного капитала банка путем уменьшения его на разницу между рассчитанными

¹⁵ Постановление Правления Национального Банка № 129 от 30 июня 2017 года.

регуляторными провизиями и провизиями, сформированными банками по МСФО. Введение новой методики фактически предоставляет Национальному Банку основания для признания потерь по ссудному портфелю и использования оценки качества ссудного портфеля на постоянной основе в рамках надзорного процесса. Это требует значительных дополнительных вливаний в капитал банков со стороны акционеров

В результате регуляторных вычетов показатели собственного капитала будут более объективно отражать реальное состояние банка и повысит качество регуляторной отчетности. Введение регуляторных провизий для корректировки собственного капитала существенным образом снизит показатели достаточности капитала банков. Поэтому для снижения нагрузки на капитал банков в результате одномоментного признания убытков, вычет из капитала будет осуществляться поэтапно до 2022 года.

Параллельно Национальный Банк запустил Программу повышения устойчивости банковского сектора в целях снижения уровня неработающих кредитов и создания условий для дальнейшего роста кредитования экономики. Одним из ключевых направлений Программы стало оказание финансовой поддержки банкам с существенным социальным значением, при обязательном солидарном участии акционеров в докапитализации и с соблюдением принципа возвратности государственных средств. При этом меры по докапитализации банка его акционерами, а также улучшению качества активов (меры по реабилитации заемщиков, принятию дополнительных залогов, взысканию задолженности) должны быть проведены до конца 2022 года.

Финансовая поддержка, совокупный размер которой составил 653,7 млрд. тенге, предоставляется банкам на условиях субординированного долга, соответствующего критериям для включения в состав регуляторного капитала банка. В частности, оператор Программы, в лице дочерней организации Национального Банка, осуществил выкуп субординированных облигаций банка со сроком до погашения 15 лет. В условиях выпуска субординированного долга предусматривается конвертация субординированного долга на простые акции банка в случае нарушения банком коэффициентов достаточности собственного капитала или выявления фактов вывода активов. При этом до конвертации субординированных облигаций банки должны будут признать все убытки для предотвращения размывания доли государства. Полученные в рамках Программы денежные средства направляются на приобретение ГЦБ, которые при необходимости ликвидности банки могут поэтапно реализовывать либо использовать в качестве залога при операциях РЕПО.

В результате принятия Программы произошло увеличение совокупного собственного капитала и устойчивости банковского сектора. Это в свою очередь, будет способствовать расширению потенциала кредитования экономики страны, а также дальнейшему развитию смежных отраслей экономики и оздоровлению финансового состояния конечных заемщиков-предприятий реального сектора экономики.