



РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

Август 2015 года

КОНСУЛЬТАЦИИ 2015 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ПРЕСС-РЕЛИЗ; ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ПО РЕСПУБЛИКЕ КАЗАХСТАН

Согласно Статье IV Статей соглашения МВФ обычно раз в год проводит двусторонние обсуждения со своими государствами-членами. В контексте консультаций 2015 года в соответствии со Статьей IV с РЕСПУБЛИКОЙ КАЗАХСТАН были выпущены следующие документы, включенные в настоящий комплект:

- **Пресс-релиз** с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 31 июля 2015 года обсуждения доклада персонала, завершившего консультации с Казахстаном в соответствии со Статьей IV.
- **Доклад персонала**, подготовленный группой сотрудников МВФ для рассмотрения Исполнительным советом 31 июля 2015 года, по итогам обсуждений с официальными лицами Казахстана изменений в экономике и экономической политике, завершившихся 25 мая 2015 года. Подготовка доклада персонала МВФ, основанного на информации, которая имела на момент проведения этих обсуждений, была завершена 16 июля 2015 года.
- **Информационное приложение**, подготовленное персоналом МВФ.

В соответствии с политикой в отношении обеспечения прозрачности допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка, и преждевременно раскрытых данных о целях экономической политики властей из опубликованных докладов персонала и других документов МВФ.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org Веб-сайт: <http://www.imf.org>
Цена: 18,00 долл. США за печатный экземпляр

Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия



РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2015 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV

16 июля 2015 года

ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ

Общие сведения. В последние двадцать лет Казахстан успешно использовал свои нефтяные ресурсы для активизации экономического роста, увеличения буферных резервов и сокращения бедности. Однако в условиях недавних крупных и, вероятно, продолжительных внешних потрясений — снижения цен на нефть, замедления роста в России и являющихся следствием этого изменений обменного курса (снижение курса рубля, повышение курса доллара) — быстро замедлился экономический рост, стали более жесткими финансовые условия, накопилось давление на платежный баланс и обменный курс. Произшедшие потрясения также усилили факторы уязвимости финансового сектора, где необслуживаемые кредиты (НОК), хотя и существенно уменьшившиеся, остаются на высоком уровне, а рост балансовых рисков и более жесткое регулирование обменного курса создали дополнительный сдерживающий фактор для кредитной деятельности банков и экономической активности. Тем не менее, в последнее время, со снижением давления на валюту и уменьшением спредов, официальные органы успешно привлекли средства на мировых рынках капитала и расширили диапазон валютного курса.

Главные темы консультаций и основные рекомендации. Консультации были сосредоточены на определении параметров ответных мер политики для решения задач Казахстана на ближайшую перспективу и достижения долгосрочных целей, заключающихся в том, чтобы перейти в категорию динамичных стран с формирующимся рынком. Главным образом требуется следующее: 1) определить вызывающие доверие меры бюджетной консолидации на среднесрочную перспективу для обеспечения устойчивости; 2) добиться большей гибкости обменного курса, чтобы позволить экономике амортизировать текущие и будущие внешние потрясения; 3) повысить стойкость финансового сектора, чтобы ограничить негативные вторичные эффекты для реального сектора; 4) провести структурные реформы для обеспечения долговременного экономического роста и распространения его выгод на широкие слои населения.

Предыдущие консультации. В ходе консультаций 2014 года по Статье IV члены Исполнительного совета подчеркнули важность восстановления доверия в условиях после девальвации и дальнейшего укрепления основ политики для повышения стойкости страны перед лицом потрясений. В частности, директора 1) настойчиво призвали к проведению надлежащих мер в области надзора, чтобы обеспечить на

практике соблюдение лимитов НОК, одновременно обеспечивая наличие достаточных резервов на покрытие возможных убытков; 2) подчеркнули необходимость ускорить введение директивной ставки как нового инструмента политики; 3) подчеркнули необходимость расширить охват бюджетного сектора и его интеграцию в согласованные макрофискальные основы; 4) отметили приоритетность задач улучшения человеческого капитала и укрепления институциональной системы, а также уменьшения роли государства в экономике. За прошедшее с тех пор время начали приносить отдачу решительные действия официальных органов по уменьшению НОК, и сделаны важные начальные шаги по совершенствованию операций денежно-кредитной политики, повышению гибкости обменного курса и улучшению информационного взаимодействия. Однако прогресс в разработке основ налогово-бюджетной политики идет медленно. Официальные органы также начали реализацию масштабной программы структурных реформ и недавно завершили переговоры о вступлении в ВТО в течение 2015 года.

Утвердили:
Юха Кяхконен (БЦД)
и Луис Кубедду
(СПА)

В группу сотрудников МВФ входили: Хоссейн Самии (руководитель), Натан Эпстин, Маттео Гиларди, Яхиа Саид (все — БЦД) и Номбулело Дума (ДДК). Обсуждения состоялись в Алматы с 13 по 18 мая и в Астане с 19 по 25 мая. Миссия провела встречи с премьер-министром Масимовым, председателем Центрального банка Келимбетовым, министром финансов Султановым и министром экономики и бюджетного планирования Досаевым, другими должностными лицами, а также представителями частного сектора, гражданского общества и МБР. На большинстве встреч присутствовал г-н Саудабаев (АИД). Заключительное заявление миссии опубликовано официальными органами.

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|-----------|
| ОБЩИЕ УСЛОВИЯ | 5 |
| ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ | 5 |
| ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ | 8 |
| ОБСУЖДЕНИЕ ПОЛИТИКИ | 15 |
| А. Налогово-бюджетная политика | 15 |
| В. Денежно-кредитная и курсовая политика | 17 |
| С. Финансовая политика | 18 |
| D. Структурные реформы | 20 |
| ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ | 21 |
| ВСТАВКИ | |
| 1. Кредитное посредничество и экономический рост в Казахстане | 10 |
| 2. Более низкие цены на нефть и факторы уязвимости финансового сектора | 12 |
| 3. Меры макропруденциальной политики в Казахстане | 20 |
| РИСУНКИ | |
| 1. Динамика экономических показателей | 25 |
| 2. Динамика показателей банковского сектора | 26 |
| 3. Основные показатели финансовой устойчивости, сравнение между странами | 27 |
| 4. Рынки капитала и ожидания дефолта | 28 |
| 5. Динамика показателей денежно-кредитного и внешнеэкономического секторов | 29 |
| 6. Динамика и перспективы бюджетного сектора | 30 |
| 7. Показатели условий ведения деятельности и качества управления | 31 |

ТАБЛИЦЫ

| | |
|---|----|
| 1. Отдельные экономические показатели, 2012–2020 годы _____ | 32 |
| 2. Платежный баланс, 2012–2020 годы _____ | 33 |
| 3. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора, 2008–2014 годы _____ | 34 |
| 4. Денежные счета, 2010–2014 годы _____ | 35 |
| 5. Бюджетные операции сектора государственного управления, 2012–2020 годы _____ | 36 |

ПРИЛОЖЕНИЯ

| | |
|--|----|
| I. Кредитное посредничество и экономический рост в Казахстане _____ | 37 |
| II. Оценка внешнеэкономического положения Казахстана _____ | 40 |
| III. Стресс-тесты банковской системы _____ | 44 |
| IV. Выполнение основных рекомендаций ФСАП 2014 года _____ | 55 |
| V. Матрица оценки риска _____ | 59 |
| VI. Сопоставление основ бюджетного учета официальных органов Казахстана и персонала МВФ _____ | 61 |
| VII. Оценка устойчивости долговой ситуации _____ | 63 |
| VIII. Меры макропруденциальной политики в Казахстане _____ | 67 |
| IX. Всеобъемлющий рост _____ | 71 |

ДОПОЛНЕНИЕ

| | |
|---------------------------|----|
| Проект пресс-релиза _____ | 74 |
|---------------------------|----|

ОБЩИЕ УСЛОВИЯ

1. **Как и другие страны региона, Казахстан пострадал в 2014 году от крупных внешних потрясений, которые, как ожидается, в основном будут иметь продолжительный характер.** В условиях этих потрясений экономический рост резко снизился, финансовые условия стали более жесткими, и наблюдается возникновение внешних дисбалансов. Хотя и цены на нефть, и российский рубль повысились с рекордно низкого уровня, достигнутого в конце 2014 года, улучшению настроений на рынках препятствует понимание того, что низкие цены на нефть и неопределенность относительно состояния российской экономики, вероятно, еще сохранятся в течение некоторого времени.
2. **Крупный пакет стимулирующих мер, осуществленных официальными органами, способствовал сглаживанию начального воздействия потрясений, но восстановление экономической активности, вероятно, будет постепенным.** Пакет мер стимулирования («Нурлы Жол»), начавший действовать в 2014 году и предусматривающий реализацию государственных инвестиционных программ, поддерживаемых многосторонними банками развития (МБР), частично компенсирует последствия потрясений. Меры стимулирования поддерживаются программой структурных реформ, нацеленной на улучшение делового климата и повышение эффективности государственного сектора. Однако масштаб потрясений, повышение реального эффективного курса тенге и неблагоприятные условия кредитования могут ослабить перспективы быстрого восстановления экономического роста. В то же время предстоящее вступление Казахстана во Всемирную торговую организацию (ВТО) может способствовать повышению доверия инвесторов.
3. **Президент Назарбаев получил на досрочных выборах подавляющее большинство голосов и заявил о передаче большей власти парламенту и регионам.** Выборы прошли 26 апреля 2015 года (ранее они планировались на 2016 год). Президент был переизбран 98 процентами голосов, и он выразил свое стремление повысить роль парламента в принятии решений, в том числе ускорив процесс передачи новых полномочий парламенту, а через него премьер-министру. Программа реформ «100 шагов», о которой было объявлено президентом вскоре после перевыборов, имеет сильный акцент на децентрализации и укреплении правового государства.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

4. **Вследствие внешних потрясений экономический рост значительно снизился, но остается положительным.** В первом квартале 2015 года рост ВВП замедлился до 2 процентов в годовом выражении по сравнению с примерно 4 процентами в 2014 году и 6 процентами в 2013 году. Помимо ослабления внешнего спроса, замедление роста объяснялось влиянием снижения доходов и рентабельности (вследствие более низких цен на нефть) и эффектами доверия (отражающими динамику ситуации в регионе), сказавшимися на частном потреблении и внутренних инвестициях. Частное потребление увеличилось в 2014 году на

0,5 процента (по сравнению с ростом на 11,8 процента в 2013 году), в то время как инвестиции сократились на 3,4 процента (по сравнению с ростом на 9 процентов в 2013 году). Пакет мер стимулирования позволил частично нейтрализовать влияние на потребление и инвестиции. В условиях снижения спроса и ограниченных изменений обменного курса произошло резкое снижение общей инфляции с 7,4 процента на конец 2014 года относительно того же периода предыдущего года до 3,9 процента на конец июня 2015 года, что существенно ниже целевого диапазона официальных органов, установленного на уровне 6–8 процентов. В 2014 году зарегистрированная безработица оставалась на уровне 5 процентов.

5. **Бюджетные стимулы, направленные на поддержку роста, привели к повышению потребностей в финансировании.** Общий профицит бюджета уменьшился с 5 процентов ВВП в 2013 году до 1,7 процента ВВП в 2014 году. Среди прочих факторов, это уменьшение отражает увеличение расходов и чистого кредитования (частично в связи с бюджетным стимулированием) на 1,8 процента ВВП и падение поступлений от нефти на 0,5 процента ВВП. Ненефтяной дефицит бюджета увеличился с 6,8 процента ВВП в 2013 году до 9,6 процента ВВП в 2014 году, в то время как объем государственного долга вырос за тот же период с 12,9 процента ВВП до 14,5 процента ВВП. В целях финансирования растущего бюджетного дефицита и в ответ на уменьшение спредов в последние месяцы, официальные органы осуществили 14 июля 2015 года выпуск 10-летних и 30-летних глобальных облигаций на сумму 4 млрд долларов. Выпуск был хорошо воспринят рынком, и подписка превысила предложение, в результате чего спред относительно казначейских бумаг США составил, соответственно, 285 и 335 базисных пунктов.

6. **В течение большей части прошлого года денежно-кредитные условия оставались жесткими, что в последнее время привело к уменьшению давления на обменный курс, но в сочетании со снижением экономической активности это вызвало резкое уменьшение кредитования.** Во второй половине 2014 года вследствие быстрого падения курса рубля, роста спекуляций на снижении курса тенге и повышения долларизации банковских депозитов произошло значительное повышение процентных ставок на внутреннем денежном рынке. С начала 2015 года, используя валютные свопы овернайт и инструменты РЕПО, Национальному банку Казахстана (НБК) удалось стабилизировать ставки денежного рынка на уровне ниже 10 процентов и уменьшить давление на тенге. Пользуясь этим, после успешного выпуска глобальных облигаций НБК расширил 15 июля 2015 года свой коридор обменного курса с 170–188 до 170–198 тенге за доллар. Тем временем, хотя спреды по суверенным облигациям Казахстана несколько уменьшились, внутренние кредитные ставки остаются на высоком уровне, а общий кредит частному сектору прекратил расти, и к маю 2015 года он сократился на 3,5 процента относительно показателей предыдущего года (в отличие годового роста на 6 процентов в 2014 году и 13 процентов в 2013 году). Ожидается, что в ближайшей перспективе кредитование будет оставаться вялым (вставка 1 и приложение I).

7. **Внешнеэкономические показатели ухудшились, главным образом вследствие падения цен на нефть.** Реальный эффективный курс валюты Казахстана в последний год

повысился, в основном вследствие ослабления рубля и резкого повышения курса доллара США, относительно которого регулируется курс тенге. Сальдо счета текущих операций стало отрицательным во второй половине 2014 года, хотя отмечалось некоторое его улучшение в первом квартале, что частично объяснялось недавним повышением курса рубля и восстановлением цен на нефть. Опираясь на целый спектр различных подходов, используемых персоналом МВФ, можно сделать заключение, что курс тенге является умеренно завышенным на 4–14 процента (приложение II)¹. Результаты, полученные на базе методологии оценки достаточности резервов (ОДР) МВФ, показывают, что валовые резервы НБК (не включающие национальный нефтяной фонд) остаются ниже предлагаемого уровня достаточности в 100–150 процентов сводного параметра ОДР. В то же время нефтяной фонд, в котором накоплено примерно 75 млрд долл. США (35 процентов ВВП), служит крупным буферным резервом для экономики в целом.

8. С помощью административных и пруденциальных мер удалось существенно снизить уровень НОК, но факторы уязвимости в некоторых сегментах финансового сектора усилились (вставка 2 и приложение III). Недавние предварительные оценки указывают на то, что объем НОК уменьшился с величины 34 процента от совокупных кредитов год назад до 10 процентов в июле 2015 года (по предварительным данным) после отзыва банковской лицензии БТА, когда банк принял на себя все неблагополучные активы объединенной структуры ККБ-БТА и были устранены все налоговые, учетные и прочие правовые препятствия для списаний и переводов НОК в структуры целевого назначения (СЦН). Списания НОК привели к небольшому уменьшению отношения капитала системы в целом к активам, взвешенным по риску (КДК), с 18 процентов на конец 2013 года до 17 процентов на конец 2014 года, что по-прежнему существенно выше нормативного минимума в 12 процентов. Однако некоторые факторы уязвимости усилились. В частности, долларизация депозитов и уменьшение кредитования сказываются на рентабельности банков и ведут к повышению балансовых несоответствий по валютам и срокам погашения. Банки особенно сильно подвержены косвенному валютному риску, создаваемому крупными объемами кредитов нехеджированным заемщикам. Кроме того, несмотря на лимиты, установленные для уровня концентрации кредитов, кредитование в основном сосредоточено в нескольких не связанных с нефтью секторах, в настоящее время находящихся в стрессовой ситуации.

9. Достигнут прогресс в выполнении рекомендаций ФСАП (приложение IV). НБК начал проведение стресс-тестов банков снизу вверх. Официальные органы также внесли поправки в законодательство, чтобы отменить требование о согласии вкладчиков и кредиторов при урегулировании с помощью схемы покупки активов и принятия обязательств, а также через использование промежуточных банков. Они начинают переговоры с органами

¹ Эти оценки, полученные с помощью методологии оценки внешнего баланса (ОВБ) и расчетов КГВК, в целом согласуются с рыночными показателями. Например, курсы по не предусматривающим поставки форвардам (NDF) указывают на то, что (по состоянию на конец июня) ожидания снижения курса находятся на уровне 10–15 процентов в следующие 6–12 месяцев.

банковского надзора в других юрисдикциях в целях укрепления международного надзора. Официальные органы также внесли поправки в законодательство в целях выполнения рекомендаций в отношении страхового сектора и пенсий и составили проект закона, призванного устранить недостатки регулирования рынка ценных бумаг. При этом отмечался лишь ограниченный прогресс во введении инструментов оценки на базе риска и расширении надзора за рамки контроля за соблюдением пруденциальных норм.

10. Официальные органы приступили к реализации масштабной программы структурных реформ с крупным пакетом поддержки со стороны МБР. Государственные инвестиции в рамках программы «Нурлы Жол» нацелены на устранение узких мест в инфраструктуре и создание рабочих мест. Кроме того, после недавних президентских выборов официальные органы приступили к широкомасштабной программе реформ («100 шагов»), нацеленной на повышение эффективности работы государственного аппарата и системы правового государства, диверсификацию экономики и решение проблем, касающихся качества управления. Более активная поддержка со стороны МБР укрепляет компонент структурных реформ в рамках мер политики официальных органов, осуществляемых в ответ на кризис. Проекты в данной категории направлены на реформы рынка труда, гражданской службы и государственных расходов, улучшение делового климата и поддержку малых и средних предприятий (МСП). В июне 2015 года Казахстан завершил переговоры об официальном вступлении в ВТО.

ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

11. Перспективы роста выглядят более шаткими, и прогнозы подвержены внешним рискам с преимущественно негативной направленностью (приложение V). Персонал МВФ прогнозирует, что рост реального ВВП замедлится в текущем году до 2 процентов, несмотря на бюджетное стимулирование. Ослабление спроса со стороны России и Китая, более низкие цены на нефть, эффекты доверия и продолжающиеся задержки в работах по Кашаганскому нефтяному месторождению являются основными факторами, определяющими прогнозируемое замедление роста. В следующем году ожидается повышение роста до 3,25 процента под влиянием постепенного восстановления цен на нефть и объема производства, а также повышения внешнего спроса. При этом среднесрочные перспективы роста являются менее благоприятными, чем прогнозировалось в прошлом году, учитывая более низкий прогноз цен на нефть в среднесрочной перспективе и сохранение низких темпов роста в России. На настоящий момент персонал МВФ оценивает потенциальный рост на уровне примерно 4,75 процента (по сравнению с предыдущими оценками в 5,5–6 процентов). В этих условиях персонал МВФ также снизил свои прогнозы общей инфляции на текущий год до 5,2 процента и до 6 процентов в среднесрочной перспективе (по сравнению с прошлыми прогнозами в 6 процентов и 7 процентов соответственно). Ожидается, что в последующие годы состояние счета текущих операций будет постепенно улучшаться благодаря прогнозируемому увеличению экспорта нефти с вводом в строй Кашаганского месторождения, но будет сохраняться его небольшой дефицит в среднесрочной перспективе. Риски недостижения прогнозируемых темпов роста в основном являются внешними и связаны

с ценами на нефть и региональной неопределенностью, хотя недавнее улучшение перспектив в части цен на нефть и состояния российской экономики уменьшают риски маловероятных, но крупных отклонений. Официальные органы прогнозируют рост реального ВВП в 2015 году на уровне 1,5 процента. Что касается среднесрочной перспективы, официальные органы в целом разделяют взгляды персонала МВФ, но считают риски более сбалансированными, в том числе обосновывая это стабильностью цен на нефть и российского рубля в последнее время.

12. При неблагоприятном сценарии с дальнейшим снижением цен на нефть в среднесрочной перспективе возможен слабый рост и увеличение дисбалансов.

В сценарии со снижением темпов роста, в котором предполагается, что цены на нефть падают на 25 процентов (необратимо)² относительно базисных прогнозов персонала МВФ, ожидается, что темпы роста будут оставаться ниже потенциальных в среднесрочной перспективе. В то время как отклонение от темпов роста, предполагаемых в базисном сценарии, является небольшим, кумулятивное негативное влияние на счет текущих операций, валютные резервы, сальдо бюджета и государственный долг оказывается более сильным.

| <u>Базисный и альтернативный сценарии персонала МВФ</u> | | | |
|---|------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2020 |
| <i>Рост</i> | | | |
| Базисный | 3,2 | 4,8 | 5,0 |
| Менее благоприятный | 2,7 | 4,3 | 4,6 |
| Крайне неблагоприятный | 2,0 | 3,7 | 4,0 |
| <i>Счет текущих операций (в процентах ВВП)</i> | | | |
| Базисный | -2,9 | -1,9 | -0,8 |
| Менее благоприятный | -4,8 | -3,8 | -2,5 |
| Крайне неблагоприятный | -7,6 | -6,4 | -4,9 |
| <i>Сальдо бюджета (в процентах ВВП)</i> | | | |
| Базисный | -1,6 | -1,0 | -1,0 |
| Менее благоприятный | -3,1 | -2,4 | -2,2 |
| Крайне неблагоприятный | -5,1 | -4,4 | -4,1 |
| <i>Валовой долг (в процентах ВВП)</i> | | | |
| Базисный | 20,5 | 22,9 | 30,7 |
| Менее благоприятный | 23,8 | 27,4 | 37,9 |
| Крайне неблагоприятный | 28,5 | 33,8 | 48,9 |
| <i>Резервы (в млрд долл.)</i> | | | |
| Базисный | 28,9 | 28,9 | 28,9 |
| Менее благоприятный | 26,6 | 25,4 | 23,8 |
| Крайне неблагоприятный | 24,7 | 23,3 | 21,6 |
| <i>Цены на нефть</i> | | | |
| Базисный | 65,7 | 69,7 | 74,0 |
| Менее благоприятный | 48,6 | 51,5 | 56,5 |
| Крайне неблагоприятный | 26,7 | 29,6 | 34,6 |

² Это эквивалентно постоянному шоку цен на нефть, применяемому в 2015 году как 0,5-процентное стандартное отклонение от прошлых цен на нефть.

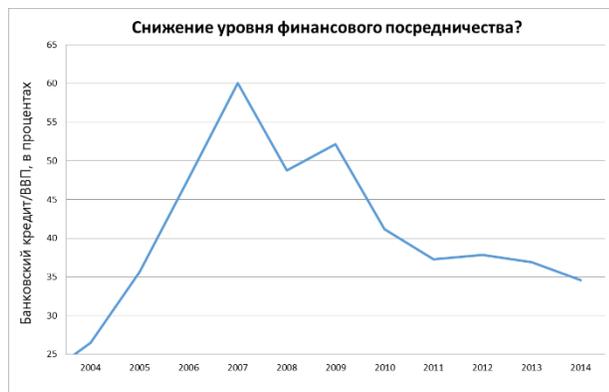
Вставка 1. Кредитное посредничество и экономический рост в Казахстане

Характеристики кредитного рынка

Несмотря на периодические всплески

роста, рынок кредита остается узким.

После кризиса 2007/2008 годов масштабы финансового посредничества уменьшаются. Отношение кредита к ВВП в Казахстане составляет 34 процента, что является низким показателем по сравнению с сопоставимыми странами.



Рынок кредита является узким, и

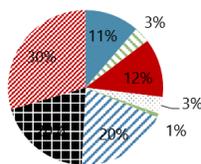
основные сектора опираются на другие

источники финансирования. Энергетика и добывающие отрасли в основном пользуются внешним финансированием. Строительство и недвижимость опирались на оптовое внешнее финансирование, пока оно не прекратилось в 2007 году. Доминирующую роль играет кредитование, связанное с потреблением (домашние хозяйства, торговля, услуги), и на него приходится более 70 процентов непогашенных кредитов. Большая часть компаний полностью отрезаны от банковского кредита. Согласно результатам последнего обследования Всемирного банка, менее 20 процентов компаний имеют займы или пользуются кредитными линиями.

Учитывая его ограниченность по емкости и широте, отечественный рынок кредита не оказывает существенного влияния на экономическую активность. Анализ квартальных данных о кредите с 2004 года показывает некоторую корреляцию между ростом кредита и экономической активностью в нефтяном секторе без четкой причинно-следственной связи. Корреляция была более высокой в преддверие кризиса 2007/2008 годов в ходе вздутия цен на рынке недвижимости. Учитывая ограниченные масштабы рынка кредита, основная цепь причинно-следственных связей может быть представлена влиянием цен на нефть через экономическую активность на рост кредита (приложение I).

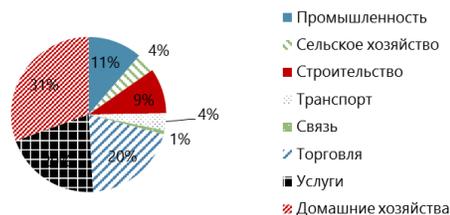
Кредиты по секторам, 1 января 2014 года

(Источники: НБК, оценки персонала МВФ)



Кредиты по секторам, 1 января 2015 года

(Источники: НБК, оценки персонала МВФ)



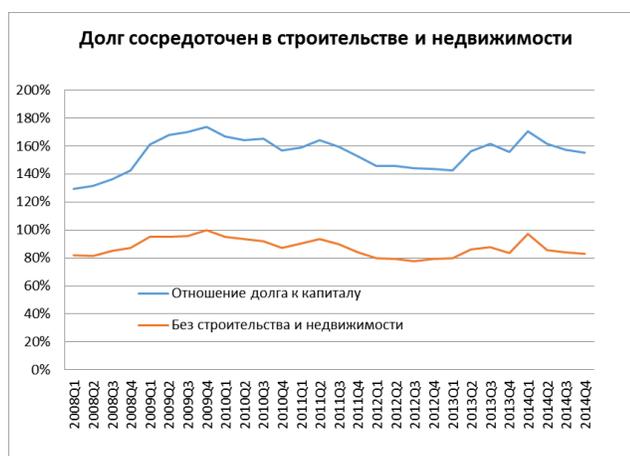
Последние изменения

Рост кредита существенно замедлился в 2014 году, и эта тенденция сохраняется до текущего периода 2015 года. Совокупный банковский кредит частному сектору в мае 2015 года был на

3,5 процента меньше в номинальном выражении, чем за год до этого, и произошел сдвиг от валютных кредитов к ссудам в национальной валюте и от кредитов предприятиям к кредитованию физических лиц.

Снижение роста кредита усугубляется высокими процентными ставками, жесткими условиями на рынке ликвидности, долларизацией и, в меньшей степени, мерами пруденциальной политики в отношении необеспеченных потребительских кредитов. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предприятиям в тенге повысились с 10 процентов в конце 2013 года до 18 процентов в I квартале 2015 года. Широкая денежная масса (M2) уменьшилась на 8 процентов в 2014 году и еще на 2 процента в 2015 году, что объяснялось главным образом долларизацией депозитов. Долларизация ведет к увеличению валютных рисков (вставка 3), что дополнительно сдерживает кредитную деятельность. Жесткие условия в сфере ликвидности на внутреннем рынке, высокие процентные ставки и долларизация являются последствием жестко регулируемого обменного курса в условиях высоких ожиданий девальвации. Пруденциальные меры, введенные в 2013 году для ограничения роста необеспеченного потребительского кредита, также внесли свой вклад в замедление роста кредита.

Давление со стороны НОК на уровне 24 процентов по-прежнему ограничивает возможности банков предоставлять кредит. Наибольшая доля НОК приходится на торговлю и услуги (25 процентов). Отношение НОК к совокупным непогашенным кредитам остается самым высоким в строительстве, где оно составляет почти 40 процентов. НОК ведут к иммобилизации предоставленного клиентами залога и буферных резервов банков, что подавляет кредитную активность.



Небольшое количество предприятий, имеющих доступ к кредиту внутри страны, характеризуются высоким левэриджем. В строительстве и недвижимости, где по-прежнему наблюдается активность, хотя на более низком уровне с кризиса 2007/2008 годов, отношение долга к капиталу в три раза превышает средние показатели по стране (см. рис.). Цены на недвижимость остаются в стагнирующем состоянии.

Краткосрочные перспективы и меры политики

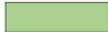
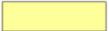
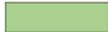
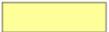
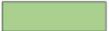
Персонал МВФ ожидает, что в 2015 году кредит уменьшится на 5,5 процента в номинальном выражении, но в 2016 году произойдет его умеренное увеличение на 3,7 процента. Этот прогноз в целом согласуется с динамикой экономических показателей, принимая во внимание описанные выше ограничивающие факторы. Применяемая МВФ форма проверки согласованности макрофинансовых прогнозов (приложение I) указывает на то, что прогнозируемый рост кредита в

целом согласуется с темпами роста других значимых переменных.

Кредитование, вероятно, будет по-прежнему концентрироваться в секторе торговли и потребительских кредитов. Перспективы снижения роста реальных доходов могут создать угрозу для этих секторов, а через них и частному потреблению.

Несмотря на слабость связи между кредитом и экономическим ростом, вялость кредита может спровоцировать эффекты второго порядка, сказывающиеся на экономической активности и ценах на активы, дополнительно ослабляя балансы банков. Кредит имеет принципиальное значение для роста с ведущей ролью частного

сектора и диверсификации экономики. Государственная программа, ставящая своей задачей предоставление 500 млрд тенге в форме субсидированных кредитов МСП, из которых к настоящему моменту было выдано кредитов на сумму 250 млрд тенге, призвана сгладить влияние жестких условий кредитования на экономику. МБР, включая АБР, проводят аналогичные программы. Пока еще рано оценивать влияние этих программ. Чтобы обратить вспять падение кредита и укрепить связь между кредитом и ростом, необходимо устранить основные препятствия для роста: жесткие условия ликвидности, высокий уровень НОК недостатка доступа к финансированию.

| Вероятность, зависимость от финансовых переменных | | |
|---|---|---|
| | 2015 | 2016 |
| Рост реального ВВП (%) |  |  |
| Рост реальных инвестиций (%) |  |  |
| Рост реального частного потребления (%) |  |  |
| Инфляция по ИПЦ (%) |  |  |
| Рост занятости (%) |  |  |

Вставка 2. Более низкие цены на нефть и факторы уязвимости финансового сектора

Поскольку Казахстан является экспортером нефти, более низкие цены на нефть оказывают негативное влияние на финансовый сектор и, в более общем плане, на экономическую активность. В данной вставке описываются стресс-тесты на платежеспособность, проведенные для банков Казахстана, чтобы оценить, какое влияние окажут на платежеспособность банков два потрясения: более низкие цены на нефть и снижение обменного курса. Стресс-тестирование банковских балансов по состоянию на конец 2014 года (последние имеющиеся данные) показывает, что банковская система характеризуется слабостью перед лицом потрясений, особенно серьезных. В базисном сценарии, до введения в модель потрясений, у трех банков коэффициенты достаточности капитала (КДК) находятся ниже нормативного минимума в 12 процентов. В сценарии со снижением темпов роста те же самые три банка имеют капитал ниже нормативного минимума. При этом в сценарии крупных потрясений 17 банков (на которые приходится 89 процентов активов банковской системы) оказываются имеющими капитал ниже нормативного уровня, и потребности в рекапитализации достигают уровня 3 процентов ВВП. Для полученных результатов характерны обычные факторы неопределенности, связанные с подобными тестами.

Предпосылки, лежащие в основе стресс-теста

- В базисном сценарии оценки цен на нефть отражают базисный прогноз ПРМЭ, а рост реального ВВП и обменный курс основаны на макроэкономических прогнозах персонала МВФ. Прогнозы

исходят из дальнейшего ослабления цен на нефть с текущих 62,8 доллара за баррель до 58,9 доллара за баррель. Рост реального ВВП замедляется с 4,3 процента в 2014 году до 2 процентов в 2015 году, а к 2019 году повышается до 4,4 процента. Обменный курс снижается со 179,2 тенге/доллар в 2014 году до 185,8 тенге/доллар в 2015 году и до 188 тенге/доллар к 2019 году (т.е. остается в пределах текущего коридора обменного курса тенге/доллар).

- ii) При сценарии *со снижением темпов роста* делается предпосылка о снижении цен на нефть на 0,5 стандартного отклонения от уровня прошлых периодов. При этом сценарии цены на нефть падают до 43,2 доллара за баррель в 2015 году и составляют 48,6 доллара за баррель в 2016 году. Реальный ВВП увеличивается на 1,2 процента в 2015 году и на 2,7 процента в 2016 году. Обменный курс подвергается потрясению в размере 1,5 стандартного отклонения, что означает его снижение до 198 тенге за доллар в 2015 году и до 200,5 тенге за доллар в 2016 году. Более крупные потрясения обменного курса в терминах стандартного отклонения по сравнению с задаваемыми потрясениями цен на нефть отражают тот факт, что в периоды стресса отмечаются крупные колебания валютных курсов.
- iii) Сценарий *крупных потрясений* исходит из шока для базисного сценария в размере 1,2 стандартного отклонения. Цены на нефть падают до 21,3 доллара за баррель в 2015 году и оказываются на уровне 26,7 доллара за баррель в 2017 году. Реальный ВВП растет на 0,1 процента в 2015 году и на 2 процента в 2016 году. Обменный курс испытывает потрясение в размере 3,5 стандартного отклонения, вследствие чего он снижается в 2015 году на 15,5 процента с текущего уровня. Курс снижается до 215 тенге/доллар в 2015 году и находится на уровне 217 тенге/доллар в 2016 году.

Взаимосвязи между макроэкономическими переменными и НОК в прошлом анализируются с помощью модели векторной авторегрессии (ВАР).

В модель VAR включены следующие переменные: отношение НОК к совокупным кредитам (НОК), изменение цен на нефть в процентах, рост реального ВВП Казахстана, рост реального ВВП стран-партнеров и обменный курс тенге/доллар. Проведены тесты на единичный корень и продолжительность лага, и внесены соответствующие поправки. Оценки модели проводились на квартальных данных за период 2000–2014 годов. Полученная связь показывает, что НОК реагируют на потрясения макроэкономических переменных. НОК наиболее чувствительны к изменениям в уровне экономической активности внутри страны, а следующими по силе влияния переменными являются обменный курс и цены на нефть. Увеличение роста реального ВВП на один процентный пункт ведет к уменьшению НОК на 0,318 процентного пункта; увеличение цен на нефть приводит к уменьшению НОК на 0,006 процентного пункта; повышение валютного курса на один процентный пункт (ослабление национальной валюты) ведет к увеличению НОК на 0,047 процентного пункта. Оценка с помощью одного уравнения дает сходные, но чуть более высокие коэффициенты при обменном курсе и ценах на нефть.

В ходе тестов получены результаты имитационного моделирования балансов и счетов прибыли и убытков отдельных банков на базе прогнозов НОК, исходя из влияния описанных потрясений.

В проведенных расчетах величина обязательств принята постоянной. Поскольку персонал МВФ не имел в своем распоряжении балансовых данных за прошлые периоды, процентная маржа по текущим кредитам и обязательствам, а также непроцентные доходы основаны на данных за 2014 год. Учитывая что оценки залога являются ненадежными, вводится предпосылка, что новые НОК обеспечиваются резервными фондами на 100 процентов. Это ведет к дополнительному сокращению прибыли. Когда чистый доход является положительным, в стресс-тестах предполагается, что 80 процентов прибыли остаются нераспределенными, а остальная ее часть выплачивается в качестве дивидендов. Банк накапливает буферные резервы капитала, когда в предыдущем году отмечается снижение его коэффициента капитала. Когда чистый доход оказывается отрицательным, убытки покрываются за счет капитала.

| Предпосылки и результаты стресс-тестов | | | | | | | | | | |
|--|----------------|-------------------|---------|---------|--------------------|---------|---------|----------------------------|---------|---------|
| | Прошлые данные | Базисный сценарий | | | Ухудшение ситуации | | | Сильное ухудшение ситуации | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Предпосылки | | | | | | | | | | |
| Рост реального внутреннего ВВП | 4,3 | 2,0 | 3,2 | 4,8 | 1,2 | 2,7 | 4,3 | 0,1 | 2,0 | 3,7 |
| Цена на нефть (в долл. США) | 96,2 | 58,9 | 64,2 | 67,1 | 43,2 | 48,6 | 51,5 | 21,3 | 26,7 | 29,6 |
| изменение в процентах относительно последней цены (62,8) | | | | | -31,2 | 12,4 | 5,9 | -66,0 | 25,1 | 10,8 |
| Обменный курс | 179,2 | 185,8 | 188,0 | 188,0 | 198,3 | 200,5 | 200,5 | 214,9 | 217,1 | 217,1 |
| изменение в процентах относительно последнего курса (186,1) | | | | | 6,6 | 1,1 | 0,0 | 15,5 | 1,0 | 0,0 |
| Влияние | | | | | | | | | | |
| Необслуживаемые кредиты (в процентах от совокупных кредитов) | 32,2 | 13,0 | 5,8 | 1,5 | 21,7 | 11,5 | 3,5 | 37,6 | 24,6 | 9,9 |
| Резервные фонды (в % от НОК) | 79,4 | 45,3 | -10,8 | -310,4 | 62,7 | 39,3 | -75,7 | 73,0 | 65,5 | 31,0 |
| Коэффициент достаточности капитала | 17,4 | 17,0 | 24,5 | 23,1 | 16,1 | 24,8 | 30,4 | 6,0 | 15,5 | 26,0 |
| КДК < 8 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 12 | 2 | 1 |
| 8 процентов < КДК < 12 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 2 | 2 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 5 | 2 | 0 |
| КДК > 12 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 35 | 35 | 37 | 37 | 35 | 37 | 37 | 21 | 34 | 37 |
| Количество неплатежеспособных ба- | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 | 5 | 1 | 1 |
| Рекапитализация до достижения 12 проц. КДК | | | | | | | | | | |
| В млн тенге | | 97 914 | 297 288 | 510 326 | 138 759 | 295 659 | 501 076 | 1 233 496 | 442 955 | 497 869 |
| В процентах ВВП 2014 года | | 0,2 | 0,8 | 1,3 | 0,4 | 0,7 | 1,3 | 3,1 | 1,1 | 1,3 |

Полученные результаты показывают, что целый ряд банков неспособен вынести повышение уровня НОК вследствие описанных выше потрясений. Не вносилось никаких поправок в величину капитала, чтобы учесть поэтапный вывод из обращения инструментов, не подлежащих включению в капитал в рамках системы Базель-III, как это делалось в ФСАП. Даже без этой поправки банки оказываются весьма подверженными потрясениям, особенно серьезным. Результаты представлены в таблице ниже. Сценарий со снижением темпов роста приводит к уменьшению КДК системы до 16 процентов, а в сценарии крупных потрясений этот коэффициент снижается до 6 процентов, что существенно ниже нормативного минимума. Банки характеризуются низкой рентабельностью, а потому имеют малые буферные резервы для защиты от потрясений. Потрясение одного только обменного курса с его снижением на 15,5 процента с текущего уровня ведет к тому, что у 10 банков капитал снижается ниже нормативного КДК, а 25-процентное снижение курса ведет к уменьшению капитала ниже нормативного КДК у 17 банков. Обратный стресс-тест показывает, что увеличение НОК

на 16 процентов приводит КДК по системе в целом к нормативному минимуму в 12 процентов (исходя из предпосылки о 70-процентном уровне резервных фондов на покрытие возможных убытков по кредитам). При этом уровне капитал шести банков оказывается ниже нормативного минимума. На протяжении периода прогнозирования НОК уменьшаются, отражая улучшение макроэкономических переменных с течением времени.

ОБСУЖДЕНИЕ ПОЛИТИКИ

13. **Обсуждение политики было сосредоточено на ответных мерах на ближайшую перспективу, которые необходимы для оживления экономики, и на прогрессе в укреплении основ политики.** Касательно ближайшей перспективы оценка персонала МВФ заключается в следующем: 1) бюджетные стимулы оправданы целями противодействия экономическому циклу при условии определения вызывающих доверие мер консолидации на среднесрочную перспективу; 2) жесткая направленность денежно-кредитной политики, которая способствовала уменьшению давления на обменный курс, возможно, требует смягчения ввиду быстро падающего инфляционного давления; 3) необходимы дальнейшие меры по снижению НОК и повышению стойкости финансового сектора; 4) необходимо ускоренное проведение структурных реформ. В более долгосрочной перспективе, как было отмечено персоналом МВФ, принципиально важно дополнительно укрепить общую структуру макроэкономической политики, чтобы облегчить экономике адаптацию к текущим и будущим потрясениям и обеспечить долговременный рост и процветание, распространяющееся на широкие слои населения. Официальные органы достигли согласия с персоналом МВФ о предлагаемых краткосрочных ответных мерах политики и в целом разделяют взгляды о необходимости укрепления основ макроэкономической политики.

А. Налогово-бюджетная политика

14. **Бюджетные стимулы нацелены на поддержание роста.** Пакет мер в поддержку экономики на срок 3–5 лет, введенный в прошлом году,

включает расходы на сумму 12 млрд долл. США (5,8 процента ВВП) из Национального

Пакеты мер по стимулированию, 2014–2019 годы
(В процентах ВВП)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Финансирование из НФРК | 1,6 | 2,9 | 0,9 | 0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Финансирование от МБР | 0,0 | 0,0 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,4 |
| Итого | 1,6 | 2,9 | 1,9 | 1,3 | 0,8 | 0,4 |

фонда Республики Казахстан (НФРК) и 7 млрд долл. США (2,9 процента ВВП) в форме кредитов, о которых достигнута договоренность с многосторонними банками развития (МБР) (см. таблицу). Этот пакет направлен на модернизацию жизненно важной инфраструктуры, содействие развитию МСП путем кредитования через квазибюджетные организации развития и рекапитализацию Фонда проблемных кредитов (ФПК). Хотя крупный пакет мер стимулирования осуществляется за счет увеличения дефицита счета текущих операций и уменьшения резервов в нефтяном фонде, персонал МВФ поддерживает этот пакет, учитывая

его содействие росту, антициклическое воздействие, структурный и авансовый характер. Персонал МВФ также настойчиво призвал официальные органы обеспечивать прозрачность и высокое качество расходов, а также приветствовал участие МБР в мониторинге и отборе инвестиционных проектов.

15. **Официальные органы согласились с персоналом МВФ, что бюджетная консолидация в среднесрочной перспективе должна быть одним из принципиально важных компонентов проводимых мер, чтобы бюджетные стимулы дали желаемые результаты.** Учитывая размеры мер стимулирования, для обеспечения устойчивости государственных финансов требуется заслуживающий доверия среднесрочный план, особенно в части поступлений. Если исходить из отсутствия изменений в политике, ожидается, что совокупные поступления уменьшатся с 23,8 процента ВВП в 2014 году до 19,7 процента ВВП в 2020 году, нефтяной дефицит бюджета в текущем году резко увеличится до 11,4 процента ВВП (с 9,6 процента ВВП в 2014 году) и будет уменьшаться лишь постепенно до 8,7 процента ВВП в 2020 году, то есть будет примерно на 3 процентных пункта ВВП выше, чем его устойчивый в долгосрочном плане уровень, составляющий по оценкам МВФ 5,5 процента ВВП. Чтобы закрыть прогнозируемый разрыв, официальные органы предложили меры по улучшению работы налоговой службы и неконкретизированные крупные сокращения расходов (на уровне 5 процентных пунктов ВВП в течение трех лет), не основанные на конкретных действиях. Персонал МВФ указал, что для поддержания разумной и вызывающей доверие динамики расходов, а также с учетом относительно низких бюджетных поступлений относительно ВВП, официальным органам следует стремиться к увеличению базы бюджетных поступлений за счет проведения следующих мер: 1) укрепление механизмов принудительного взыскания налогов; 2) уменьшение налоговых освобождений, в том числе в особых экономических зонах; 3) повышение прогрессивности ставок налогов на доходы.

16. **Для поддержки прозрачности бюджета и обеспечения устойчивости в среднесрочной перспективе персонал МВФ подчеркнул срочную необходимость дальнейшего укрепления бюджетного учета и основ налогово-бюджетной политики.** В то время как были предприняты важные шаги для расширения охвата бюджета, требуется дополнительная работа для повышения качества бюджетного учета (приложение VI). Сохраняются возможные недостатки в отражении операций нефтяного фонда, некоторых статей доходов и расходов, а также в определении бюджетного якоря. Персонал МВФ подчеркнул необходимость привести бюджетные счета в соответствие с Руководством по СГФ 2001 года, особенно в контексте стратегии бюджетной консолидации. Официальные органы согласились рассмотреть рекомендации персонала МВФ и запросить ТП в этой области, если это будет признано необходимым.

17. **В среднесрочной перспективе ожидается увеличение государственного долга при росте международных займов, но в целом его уровень будет оставаться сравнительно низким.** В поддержку финансирования бюджетного дефицита правительство запросило заем на политику развития от Всемирного банка на сумму 2 млрд долл. США и средства механизма антициклической поддержки Азиатского банка развития в размере 1 млрд долл. США. Помимо

заимствований у МБР и выпуска долговых инструментов на внутренних рынках, официальные органы сообщили о своих планах снова привлечь в этом году средства на мировых рынках капитала, когда для этого сложатся условия на внешних рынках. Первый такой выпуск был произведен 14 июля. Глобальные выпуски также призваны способствовать формированию кривой доходности в отсутствие надлежащим образом функционирующих внутренних рынков долговых инструментов. Согласно расчетам персонала МВФ и исходя из предпосылки об отсутствии изменений в политике, ожидается, что внешний долг сектора государственного управления увеличится с 3,8 процента ВВП на конец 2014 года до 6,4 процента ВВП к 2020 году. При этом прогнозируется, что совокупный государственный долг повысится с 14,5 процента в 2014 году до 30,7 процента в 2020 году (приложение VII).

В. Денежно-кредитная и курсовая политика

18. **Жесткая денежно-кредитная политика способствовала снижению инфляции, но официальные органы согласились с персоналом МВФ, что слабый рост объема производства и кредита требует осторожности касательно сохранения рыночных процентных ставок на слишком высоком уровне в течение длительного времени.** В условиях быстро снижающегося инфляционного давления, вялого роста объема производства и низкой кредитной активности официальные органы тщательно оценивают компромиссы между необходимостью сохранения жесткости для сдерживания давления на валюту и целью оживления кредитной деятельности и экономической активности при стабилизации инфляции вблизи целевого диапазона. Персонал МВФ также настойчиво призвал прилагать усилия к тому, чтобы не допускать периодического повышения волатильности процентных ставок на денежном рынке.

19. **Официальные органы предприняли важные шаги по пересмотру основ денежно-кредитной политики в поддержку режима целевых показателей инфляции.** Эти шаги включают улучшение информационного взаимодействия, подготовку условий для последующего введения новых инструментов с новой директивной процентной ставкой и повышение качества управления. В частности, в недавно опубликованных принципах денежно-кредитной политики на 2015 год и на период до 2020 года делается упор на планируемом введении новой директивной процентной ставки, поддерживаемой операциями на открытом рынке, в течение начальной фазы перехода к режиму целевых показателей инфляции, введение которого официальные органы планируют в течение 3–5 лет. НБК также признал необходимость укрепить свою структуру управления, в том числе за счет создания комитета по денежно-кредитной политике (КДКП) и достижения большей независимости центрального банка в принятии решений о проводимой политике. Кроме того, НБК планирует создать комитет по денежному рынку, который будет отвечать за проведение денежно-кредитной политики, включая ежедневную оценку ликвидности банковского сектора и динамики ситуации на межбанковском рынке. Персонал МВФ отметил, что модернизация основ денежно-кредитной политики будет также способствовать реализации недавно объявленных планов по превращению Астаны в международный финансовый центр.

20. **Персонал МВФ подчеркнул необходимость постепенно вводить большую гибкость обменного курса параллельно с совершенствованием инструментов денежно-кредитной политики, не допуская скачкообразной девальвации.** Персоналом МВФ было подчеркнуто, что более высокая гибкость обменного курса будет 1) поддерживать более независимую политику в области процентных ставок и 2) способствовать уменьшению дисбалансов. Персонал МВФ поддержал нежелание НБК проводить еще одну единовременную девальвацию, учитывая что предыдущие подобные случаи вели к повышению долларизации, новой фиксации обменного курса и дальнейшим ожиданиям девальвации. Крупная девальвация также немедленно создаст давление на балансы нехеджированных валютных заемщиков из частного сектора (вставка 3). И наоборот, постепенная адаптация курса к новым условиям предоставит банкам больше времени на устранение балансовых факторов уязвимости при устранении отклонений курса от равновесного уровня с течением времени. В этой связи персонал МВФ считает, что большая гибкость может сначала вводиться за счет постепенного расширения коридора обменного курса, с тем чтобы полностью его отменить, когда позволят условия.

21. **Официальные органы согласились, что большая гибкость курса будет поддерживать идущие реформы и способствовать устранению дисбалансов.** В связи с этим, а также учитывая уменьшение давления на тенге в последние месяцы, 15 июля НБК расширил свой коридор обменного курса с 170–188 до 170–198 тенге/доллар. Для обеспечения стабильности официальные органы также согласились последовательно и вызывающим доверие образом сообщать о своих планах и продолжать работу по укреплению инструментов денежно-кредитной политики.

С. Финансовая политика

22. **Персонал МВФ и официальные органы в целом согласились о необходимости повысить стойкость финансового сектора.** Персонал МВФ отметил прогресс, достигнутый в сдерживании всплеска необеспеченного потребительского кредитования в последние годы. Однако у трех банков капитал находится ниже нормативного минимума, и представляется, что банковские балансы весьма чувствительны к потрясениям. Необходимо укрепить надзор и принять коррективные меры, чтобы имеющие недостаточную капитализацию банки повысили свой капитал до уровня, превышающего нормативный минимум. Кроме того, персонал МВФ настойчиво призвал официальные органы повысить прочность системы путем разработки планов по доведению капитала до уровня, обеспечивающего защиту от потрясений, а также за счет повышения качества управления и управления риском в целях уменьшения действующих факторов риска. Достигнуто общее мнение, что валютный риск остается предметом беспокойства для банковской системы, особенно с учетом открытых позиций сектора предприятий. Кроме того, концентрация кредитов остается высокой. Персонал МВФ рекомендовал следующее: ввести более высокие веса по риску или верхние пределы на открытые позиции по кредитам предприятиям; уменьшение валютного кредитования нехеджированных заемщиков (или запрет на такие кредиты); введение более жестких лимитов на чистую открытую позицию (ЧОП) в целях уменьшения валютного риска (вставка 3 и

приложение VIII). Официальным органам следует рассмотреть вопрос о повышении весов по риску для ссуд, выраженных в иностранной валюте, чтобы способствовать уменьшению подверженности банков косвенному валютному риску. Однако официальные органы считают, что текущий лимит на ЧОП является достаточным для минимизации балансовых несоответствий по валютам, и не видят необходимости в ограничении или запрещении кредитования нехеджированных заемщиков, поскольку это, по их мнению, приведет к сокращению объема кредитования. Персонал МВФ разделяет мнение о необходимости не допускать создания препятствий для и без того слабой кредитной активности, но предлагает обратить внимание на последствия чрезмерного кредитования нехеджированных заемщиков. Персонал МВФ также настойчиво призвал официальные органы повысить качество данных по балансам предприятий и домашних хозяйств, чтобы создать возможность оценки балансовых факторов уязвимости на базе более содержательной информации. Официальные органы согласились провести дополнительную оценку факторов уязвимости и указали, что они осуществляют мониторинг устойчивости банков.

23. Достигнуто согласие о том, что дальнейшее уменьшение НОК, особенно у недавно образованной путем слияния структуры ККБ-БТА, является необходимым условием повышения надежности банковского сектора. Персонал МВФ приветствовал предпринимаемые усилия для уменьшения уровня системных НОК, в том числе меры по доведению НОК до установленного предельного уровня в 10 процентов к концу 2015 года. Однако персонал МВФ выразил обеспокоенность, что величина резервных фондов на НОК может быть завышенной, поскольку их оценка опирается на залоговое обеспечение кредитов, стоимостная оценка которого является завышенной (в основном это недвижимость, цены на которую не восстановились после обвала 2009 года), и которое не подвергается регулярной переоценке. Персонал МВФ также приветствовал перевод процессов урегулирования НОК в объединенную структуру ККБ-БТА, на которую приходится 70 процентов всех НОК и примерно 25 процентов активов банковской системы. В этой связи персонал МВФ рекомендовал официальным органам разработать широкую стратегию, направленную на устранение факторов, которые привели к слабости этих банков, в том числе включающую проведение оценки качества активов (ОКА) банка, образовавшегося в результате слияния. Эта стратегия должна предусматривать реструктуризацию банка для обеспечения его долгосрочной жизнеспособности и определение того, как будут покрываться любые потребности в капитале, выявленные в рамках ОКА. Требуется также совершенствование стандартов регулирования и надзора, определение последовательности реформ с учетом ОКА и установление конкретных стандартов, относительно которых будут оцениваться банки.

24. Персонал МВФ приветствовал прогресс, достигнутый в выполнении рекомендаций ФСАП. Он настойчиво призвал добиваться дальнейшего продвижения во введении основанных на риске инструментов оценки и методов надзора, который на настоящий момент по-прежнему ориентирован на проверку выполнения установленных норм. НБК предпочитает пока сохранять текущий подход к надзору. Официальные органы планируют дальнейшее продвижение в направлении завершения работы над поправками к законодательству в сфере страхования, пенсий и рынка ценных бумаг.

Вставка 3. Меры макропруденциальной политики в Казахстане

Уменьшение валютного риска. Валютный риск остается одним из крупнейших рисков для банковского сектора. Валютные риски особенно высоки в секторе предприятий (к нему относятся крупнейшие заемщики банковской системы), где показатели левириджа и отношения чистых открытых валютных позиций к капиталу находятся на очень высоком уровне. Этот сектор также пережил значительное снижение роста активности и уже имеет крупные НОК перед банковской системой. Чтобы способствовать уменьшению рисков, создаваемых крупными открытыми позициями по отношению к сектору предприятий, НБК следует рассмотреть вопрос о введении весов по риску или верхних пределов на открытые позиции для корпоративных заемщиков. Это поможет банковской системе противостоять убыткам по кредитам предприятиям за счет формирования буферных резервов капитала (см. руководящие принципы персонала МВФ по макропруденциальной политике — “IMF Staff Guidance on Macroprudential Policy”). Веса по риску могут способствовать накоплению буферных резервов, косвенно сказываясь на предложении кредита, в то время как верхние пределы на открытые валютные позиции оказывают прямое сдерживающее влияние на предложение кредита. Необходимо также рассмотреть вопрос об уменьшении валютного кредитования заемщиков, не имеющих доходов в иностранной валюте. Этого можно добиться за счет введения более высоких весов по риску для таких открытых позиций. В целях уменьшения валютного риска рекомендуется ввести более жесткие лимиты на чистые открытые позиции.

Уменьшение кредитного риска. Даже в условиях лимитов на концентрацию, концентрация кредитов по-прежнему создает существенный риск для финансовой стабильности. Хотя концентрация крупных открытых позиций снизилась с уровня, отмечавшегося во время мирового финансового кризиса и составлявшего 208 процентов капитала, эти позиции остаются крупными. В 2014 году сектор строительства получил наибольшую долю новых кредитов, предоставленных сектору предприятий (24 процента), и при этом на него приходилась также наибольшая доля новых НОК (41 процент по сравнению с 15 процентами в предыдущем году). НБК следует ввести ограничения на открытые позиции банков по отношению к отдельным заемщикам или группам взаимосвязанных заемщиков.

Принципиальное значение имеет надлежащее применение макропруденциальных инструментов и контроль за выполнением связанных с ними требований. Непоследовательное применение макропруденциальных мер, наблюдавшееся в прошлом, может увеличивать неопределенность среды регулирования и вести к формированию недейственных систем стимулов, а также вызывать снижение доверия к отечественной финансовой системе.

D. Структурные реформы

25. **Официальные органы признали, что недавние потрясения экономики делают более насущной задачу проведения структурных реформ в целях обеспечения долгосрочного роста и экономического процветания, разделяемого широкими слоями населения.** Диверсификация с уменьшением доли добывающей промышленности и уменьшение роли государства в экономике необходимы для стойкого повышения благосостояния страны и для содействия созданию рабочих мест для растущего населения. Устранение узких мест в инфраструктуре, совершенствование человеческого капитала,

развитие институциональной системы, укрепление правового государства, расширение финансового посредничества и улучшение делового климата были определены как официальными органами, так и партнерами по развитию в качестве ключевых областей, где дальнейшие улучшения имеют принципиальное значение для достижения широкого и всеобъемлющего роста. Подход официальных органов к работе с МБР над проведением реформ государственных расходов и структурных реформ должен обеспечивать более высокую эффективность и быть сосредоточенным на приоритетных направлениях. Персонал МВФ также отметил, что требуются дополнительные усилия для обращения вспять снижения роста ключевых социальных показателей и защиты наиболее уязвимых слоев населения от влияния спада экономического роста. Несмотря на заявление официальных органов о приверженности защите социальных расходов, сокращение бюджетных расходов, призванное создать пространство для капиталовложений, негативно сказывается на важнейших социальных программах (приложение IX).

26. Программа государственных инвестиций и реформ создает условия для того, чтобы достичь баланса между краткосрочной необходимостью в антициклическом вмешательстве государства и долгосрочной целью достижения роста с ведущей ролью частного сектора. Персонал МВФ подчеркнул, что государственные инвестиции должны быть сосредоточены на тех областях, которые находятся за рамками возможностей частного сектора, не расширяя участия государства в экономике. Кроме того, персонал МВФ отметил, что реформы, направленные на улучшение делового климата, должны включать смягчение ограничений в сфере ликвидности и расширение доступа к финансированию. В этом отношении полезную роль играет ориентация официальных органов на крупномасштабные проекты в области инфраструктуры и программа субсидируемых кредитов для МСП.

ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

27. В условиях замедления экономического роста, более жестких финансовых условий и возникающих дисбалансов меры политики должны быть направлены на достижение баланса между обеспечением долгосрочной устойчивости и минимизацией последствий потрясений в ближайшей перспективе. В последние годы официальные органы успешно использовали свои нефтяные ресурсы для активизации экономического роста и накопления буферных резервов. Однако сейчас экономический рост замедлился вследствие внешних потрясений, вероятнее всего долговременных, и ожидается его сохранение на низком уровне в течение текущего и следующего годов. Кроме того, перспективы роста находятся под влиянием внешних рисков, имеющих преимущественно понижательную направленность. В условиях ослабления роста, масштабных и долговременных потрясений, а также наличия накопленных буферных резервов, ответные меры политики в краткосрочной перспективе должны быть направлены на поддержку экономического подъема. В среднесрочной перспективе необходимо дальнейшее укрепление основ макроэкономической политики, чтобы добиться большей стойкости к потрясениям и содействия долговременному росту.

28. **Для обеспечения устойчивости государственных финансов бюджетные стимулы должны сопровождаться вызывающей доверие бюджетной консолидацией в среднесрочной перспективе и более прозрачными основами налогово-бюджетной политики.** Меры стимулирования оправданы антициклическими соображениями, имеют надлежащий авансовый характер и нацелены на поддержку роста. Однако для обеспечения устойчивой траектории динамики ненефтяного дефицита меры стимулирования должны сопровождаться вызывающими доверие мерами консолидации в среднесрочной перспективе, особенно на стороне поступлений. В частности, сохраняется потенциал для укрепления системы взыскания налогов, уменьшения налоговых освобождений, в том числе в особых экономических зонах, и достижения большей прогрессивности ставок налогов на доходы. Кроме того, для обеспечения прозрачности и устойчивости в среднесрочной перспективе принципиальное значение имеет совершенствование основ налогово-бюджетной политики. Ключевыми приоритетами является расширение охвата бюджета с включением в него всей государственной деятельности, как это предусмотрено в РСГФ 2001 года, и интеграция налогово-бюджетной политики в более широкие основы макроэкономической политики.

29. **Для совершенствования общей системы государственной политики и устранения дисбалансов требуется большая гибкость обменного курса в сочетании с введением новых инструментов денежно-кредитной политики.** Официальные органы предприняли направленные на повышение доверия меры по пересмотру основ денежно-кредитной политики в поддержку своей среднесрочной цели, заключающейся во введении режима целевых показателей инфляции, и расширили коридор колебаний обменного курса. Однако с целью более эффективного управления ликвидностью и подачи четких сигналов о направленности политики официальным органам следует ускорить введение новой директивной процентной ставки, поддерживаемой операциями на открытом рынке. Кроме того, укрепление общей системы политики требует большей гибкости обменного курса, что будет способствовать проведению более независимой политики в области процентных ставок и устранению дисбалансов. Чтобы не допустить подрыва финансовой стабильности и закрепить ожидания в отношении намерений в отношении политики и операций, официальным органам следует открыто и последовательно сообщать о своих планах.

30. **Ввиду усиления факторов уязвимости необходимы дальнейшие меры по повышению устойчивости финансового сектора.** Предпринимаемые усилия по уменьшению уровня НОК приносят свои плоды. Однако требуются дальнейшие действия, чтобы снизить НОК до устойчивого уровня, одновременно обеспечивая, чтобы достижение 10-процентного пруденциального лимита к концу 2015 года не пошло в ущерб надлежащей классификации кредитов и формированию резервных фондов на покрытие возможных убытков по кредитам. В этой связи признается, что принятые недавно планы перевода процессов урегулирования НОК в объединенную структуру ККБ-БТА представляют собой верное направление, но при этом в банках необходимо устранить слабые места и осуществить обзор качества активов в рамках широкой стратегии обеспечения долгосрочной жизнеспособности. Повышение стойкости финансового сектора также требует введения более высоких весов по риску или верхних пределов на открытые позиции по кредитам

предприятиям, ограничивая валютное кредитование нехеджированных заемщиков и вводя более жесткие лимиты на чистые открытые позиции для сдерживания кредитного риска. Дальнейшие меры по выполнению рекомендаций ФСАП включают введение основанных на риске инструментов оценки и методов надзора, а также завершение работы над поправками к законодательству в сфере страхования, пенсий и рынка ценных бумаг.

31. **Программа структурных реформ является достаточно масштабной, но для достижения устойчивого и всеобъемлющего роста принципиально важно добиться ее действенного выполнения.** Приоритетные направления включают совершенствование человеческого капитала, в том числе институциональной среды, укрепление правового государства, расширение финансового посредничества и улучшение делового климата. Тесное сотрудничество с МБР в этих областях должно способствовать повышению эффективности в проведении закупок и осуществлении реформ. Кроме того, диверсификация экономики со снижением доли нефтяного сектора и уменьшение роли государства в экономике являются необходимыми условиями для обеспечения успешной реализации стратегии роста с ведущей ролью частного сектора.

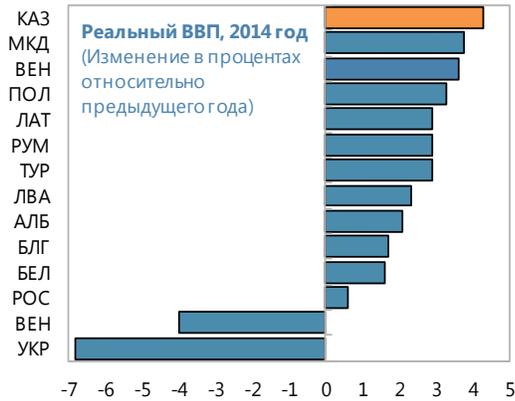
32. **Следующие консультации по Статье IV предлагается провести в рамках стандартного 12-месячного цикла.**

Предлагаемое решение

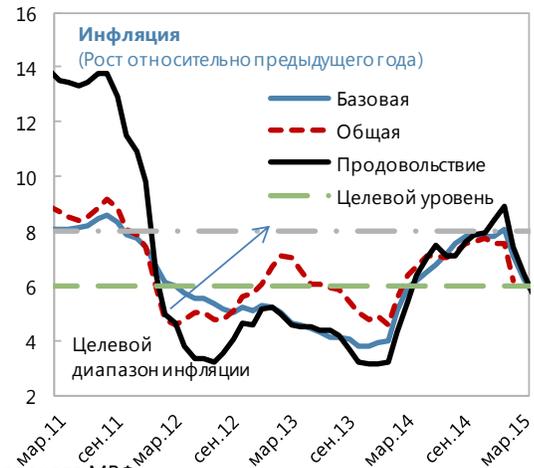
Исполнительный совет поддерживает основные заключения оценки персонала МВФ, приведенные в докладе для консультаций 2015 года в соответствии со Статьей IV с Республикой Казахстан (SM/15/193, 7/17/15).

Ожидается, что следующие консультации с Республикой Казахстан по Статье IV будут проведены в рамках стандартного 12-месячного цикла.

Рисунок 1. Казахстан. Динамика экономических показателей

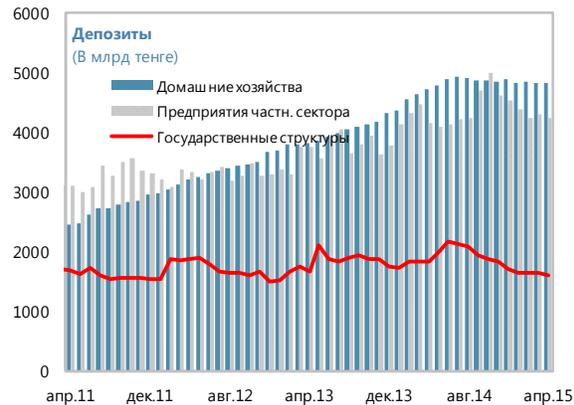
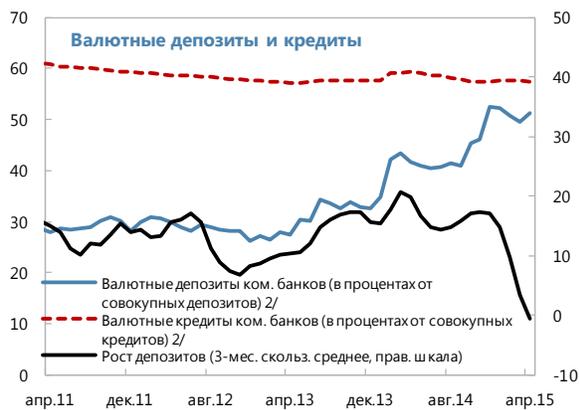
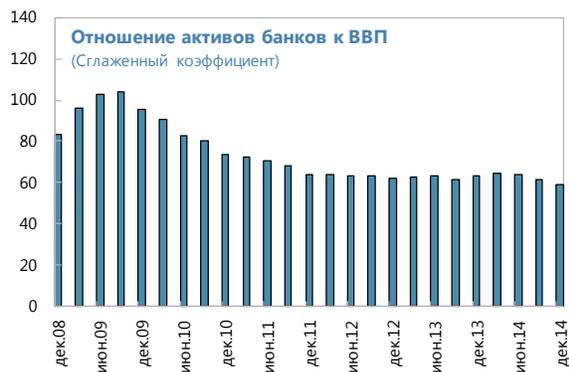


1/ Средняя цена спот на нефть: простое среднее цен на марки UK Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.



Источники: официальные органы Казахстана и оценки персонала МВФ.

Рисунок 2. Казахстан. Динамика показателей банковского сектора^{1/}



Источники: официальные органы Казахстана, GFSR, оценки персонала МВФ.

1/ Официальные органы не предоставили данные о системном КДК во время второй реструктуризации долгов БТА, поэтому в графике КДК присутствует разрыв.

2/ Учет эффектов изменения стоимостной оценки вследствие влияния обменного курса.

Рисунок 3. Казахстан. Основные показатели финансовой устойчивости, сравнение между странами

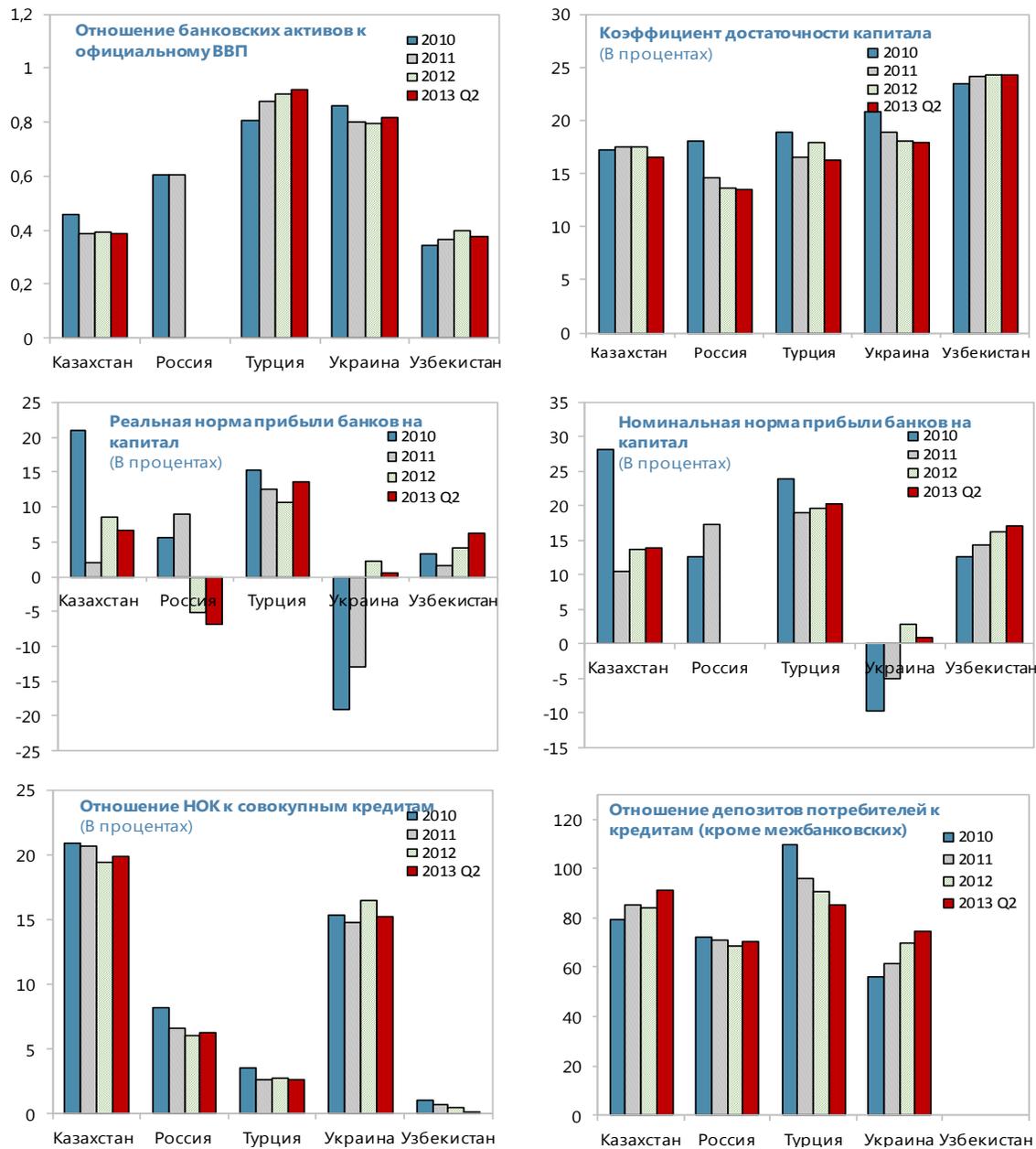
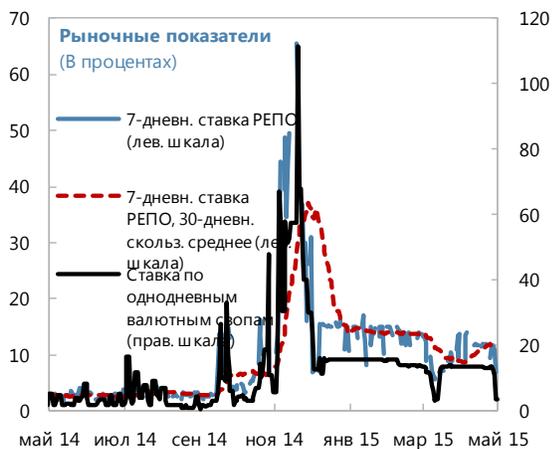
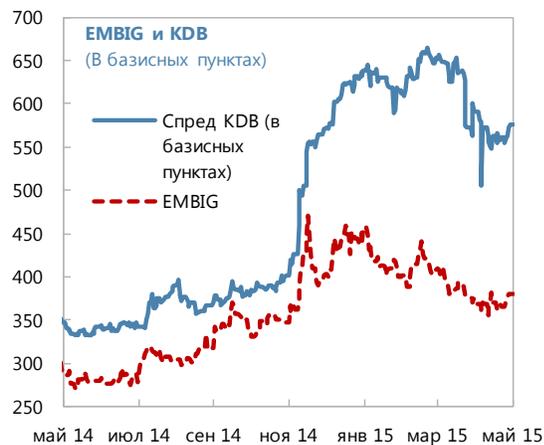
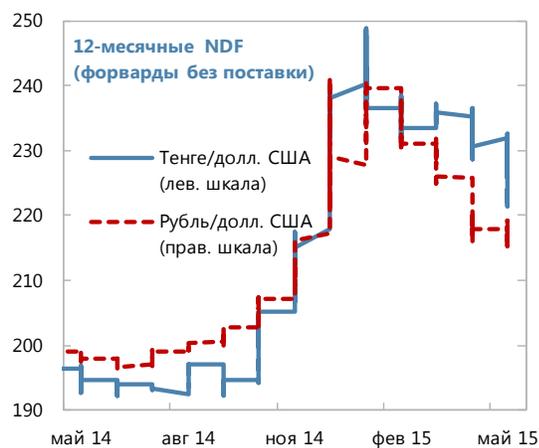
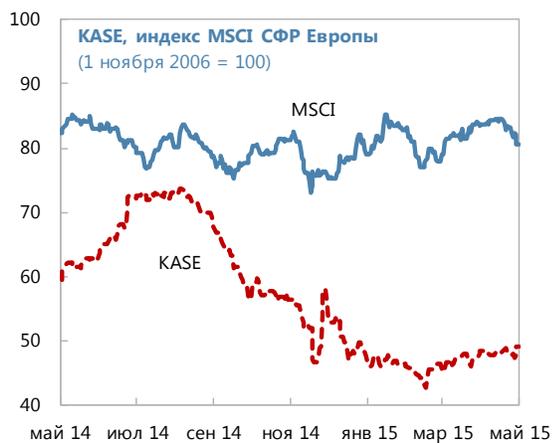
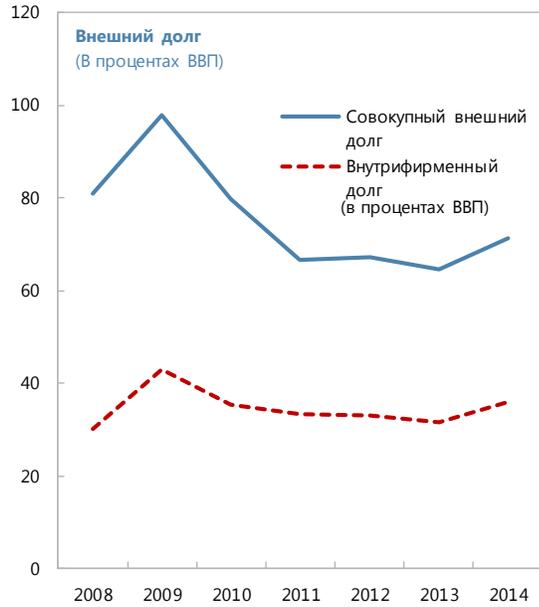


Рисунок 4. Казахстан. Рынки капитала и ожидания дефолта



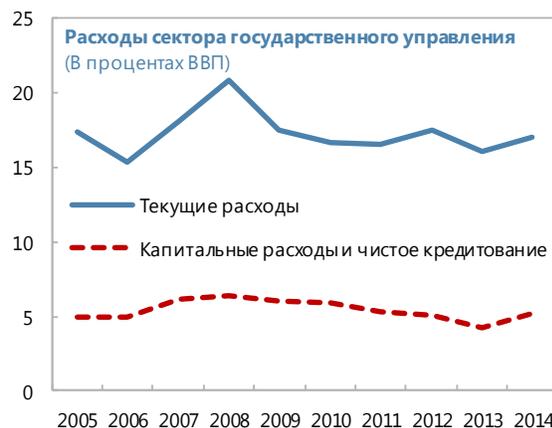
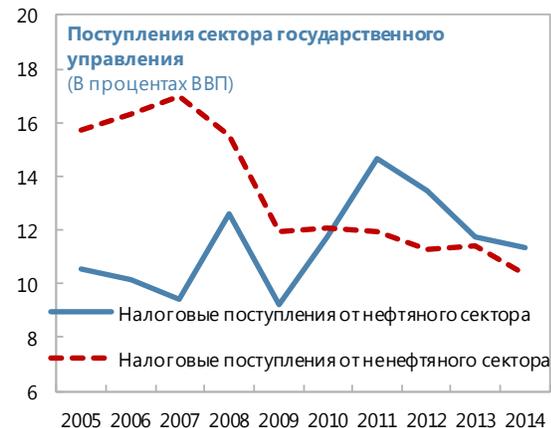
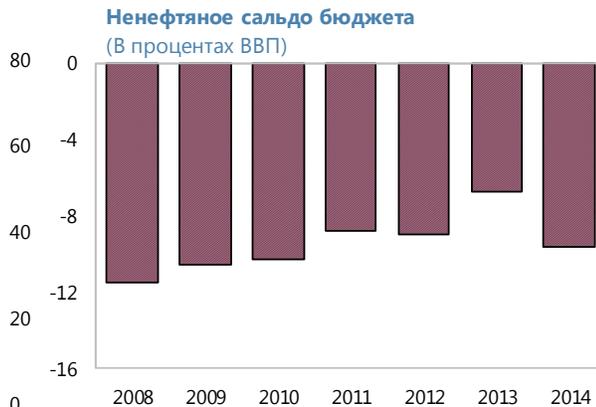
Источник: Bloomberg.

Рисунок 5. Казахстан. Динамика показателей денежно-кредитного и внешнеэкономического секторов



Источники: официальные органы Казахстана, Bloomberg и оценки персонала МВФ.

Рисунок 6. Казахстан. Динамика и перспективы бюджетного сектора



Источники: официальные органы Казахстана и оценки персонала МВФ.

Рисунок 7. Казахстан. Показатели условий ведения деятельности и качества управления

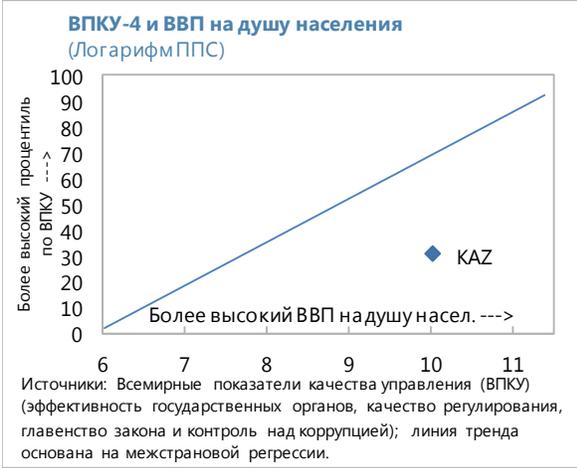
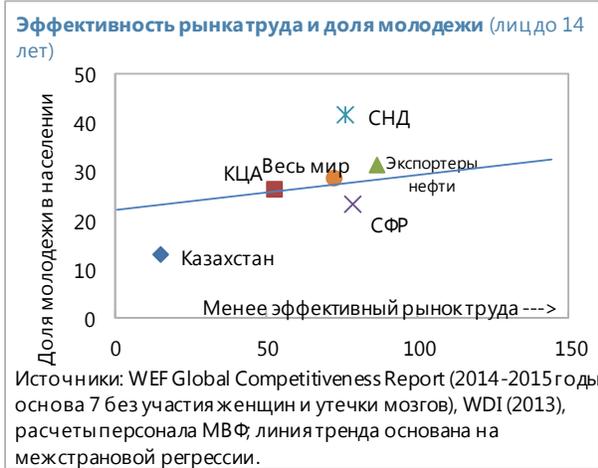
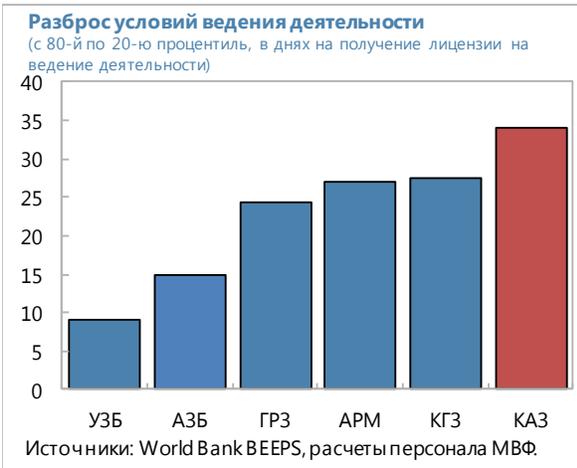
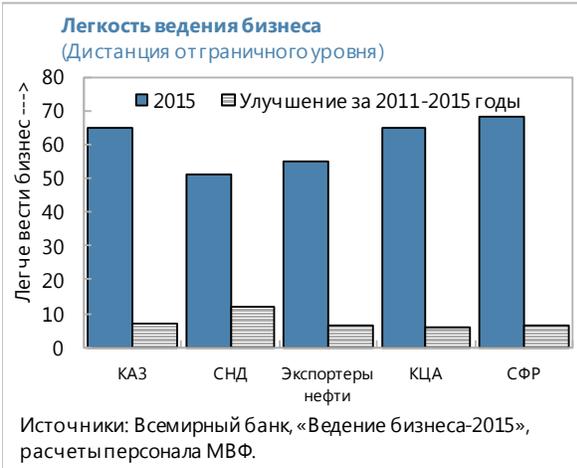


Таблица 1. Казахстан. Отдельные экономические показатели, 2012–2020 годы

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--|--------|--------|--------|
| | | | | | | Прогнозы | | | |
| | | | | | | <i>(Изменение в процентах за год, если не указано иное)</i> | | | |
| Национальные счета и цены | | | | | | | | | |
| Реальный ВВП 1/ | 5.0 | 6.0 | 4.3 | 2.0 | 3.2 | 4.8 | 4.6 | 4.4 | 5.0 |
| Реальный нефтяной | -2.2 | 3.2 | -1.3 | -0.4 | 0.4 | 6.4 | 4.6 | 3.3 | 5.5 |
| Реальный ненефтяной | 8.0 | 7.0 | 6.3 | 2.8 | 4.1 | 4.3 | 4.6 | 4.7 | 4.8 |
| Реальное потребление | 9.9 | 9.8 | 1.5 | 0.5 | 7.1 | 5.3 | 5.2 | 4.4 | 4.7 |
| Реальные инвестиции | 10.8 | 5.4 | 1.7 | 8.7 | -1.5 | 2.0 | 2.8 | 4.8 | 2.3 |
| Реальный экспорт | 3.4 | -0.9 | 1.8 | 2.3 | 2.3 | 5.9 | 4.7 | 4.1 | 7.3 |
| Реальный импорт | 19.4 | 5.0 | -6.7 | 5.8 | 5.9 | 4.4 | 4.3 | 4.5 | 4.5 |
| Разрыв объема производства (в процентах потенциального ВВП) | 0.1 | 1.0 | 0.7 | -1.6 | -2.6 | -1.9 | -1.2 | -0.6 | 0.7 |
| Производство нефти и газового конденсата (в млн тонн) | 79 | 82 | 81 | 81 | 81 | 86 | 90 | 93 | 98 |
| Индекс потребительских цен (в год) | 5.1 | 5.8 | 6.7 | 5.2 | 5.5 | 5.4 | 5.7 | 6.0 | 6.0 |
| Базовый индекс потребительских цен (в год) | 5.6 | 4.3 | 6.7 | 4.2 | 5.0 | 5.4 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| Дефлятор ВВП | 4.8 | 9.7 | 7.4 | -2.6 | 7.0 | 6.0 | 6.1 | 6.0 | 5.5 |
| Обменный курс (на конец периода, тенге за долл. США) | 1.5 | 2.2 | 18.7 | 3.1 | ... | ... | ... | ... | ... |
| | | | | | | <i>(В процентах ВВП, если не указано иное)</i> | | | |
| Бюджетные счета сектора государственного управления | | | | | | | | | |
| Доходы и гранты | 26.9 | 25.3 | 23.8 | 19.8 | 20.8 | 20.8 | 20.5 | 20.0 | 19.7 |
| <i>В том числе: доходы от нефти</i> | 13.4 | 11.8 | 11.3 | 8.1 | 8.8 | 8.7 | 8.4 | 8.0 | 7.6 |
| Расходы и чистое кредитование | 22.4 | 20.3 | 22.1 | 23.1 | 22.3 | 21.9 | 21.3 | 21.1 | 20.7 |
| Общее бюджетное сальдо | 4.5 | 5.0 | 1.7 | -3.2 | -1.6 | -1.1 | -0.8 | -1.0 | -1.0 |
| Финансирование | -4.1 | -3.3 | 1.9 | 3.2 | 1.6 | 1.1 | 0.8 | 1.0 | 1.0 |
| Внутреннее финансирование | 2.7 | 2.1 | 1.5 | 2.6 | 2.5 | 3.4 | 3.9 | 4.6 | 5.0 |
| Внешнее финансирование | 0.2 | 0.2 | 1.6 | 0.9 | 1.7 | 1.1 | 1.0 | 0.6 | 0.2 |
| НФРК | -7.0 | -5.5 | -1.3 | -0.3 | -2.6 | -3.4 | -4.1 | -4.1 | -4.2 |
| Валовой государственный долг (в процентах ВВП) | 12.4 | 12.9 | 14.5 | 18.1 | 20.5 | 22.9 | 25.5 | 28.2 | 30.7 |
| Нефтяное сальдо бюджета (в процентах ВВП) | -8.9 | -6.8 | -9.6 | -11.4 | -10.4 | -9.8 | -9.3 | -9.0 | -8.7 |
| Нефтяное сальдо бюджета (в процентах ВВП без нефти) | -13.0 | -9.4 | -13.4 | -13.8 | -12.6 | -11.9 | -11.3 | -10.8 | -10.3 |
| | | | | | | <i>(Изменение в процентах за год, конец периода, если не указано иное)</i> | | | |
| Денежно-кредитные счета | | | | | | | | | |
| Резервные деньги | 1.9 | -2.2 | 20.8 | 6.9 | 7.5 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 8.3 |
| Широкая денежная масса | 7.9 | 10.2 | 2.4 | 14.5 | 10.4 | 11.1 | 11.1 | 11.1 | 11.1 |
| Скорость обращения широкой денежной массы (средн. за год) | 2.9 | 3.0 | 3.3 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| Кредит частному сектору 2/ | 11.6 | 12.7 | 5.7 | -5.5 | 3.7 | 6.0 | 11.0 | 10.6 | 10.8 |
| Кредит частному сектору (в процентах ВВП) 2/ | 41.5 | 40.2 | 37.9 | 37.7 | 37.5 | 37.5 | 37.5 | 37.5 | 37.5 |
| Ставка рефинансирования НБК (конец периода, в процентах) | 5.5 | 5.5 | 5.5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| | | | | | | <i>(В млрд долларов США, если не указано иное)</i> | | | |
| Внешние счета | | | | | | | | | |
| Сальдо счета текущих операций (в процентах ВВП) | 0.5 | 0.4 | 2.1 | -3.3 | -2.9 | -1.9 | -1.2 | -1.1 | -0.8 |
| Экспорт товаров и услуг | 91.8 | 90.7 | 85.4 | 60.0 | 64.6 | 70.6 | 76.1 | 80.1 | 86.4 |
| Нефть и газовый конденсат | 56.4 | 57.2 | 53.6 | 32.7 | 35.8 | 39.7 | 43.1 | 44.9 | 48.1 |
| Импорт товаров и услуг | 61.5 | 63.0 | 56.2 | 52.2 | 55.7 | 58.6 | 61.5 | 64.5 | 67.5 |
| Прямые иностранные инвестиции (чистые, в процентах ВВП) | -5.8 | -3.4 | -2.7 | -2.5 | -2.3 | -2.1 | -2.0 | -1.8 | -1.7 |
| Валовые резервы НБК (конец периода) 3/ | 28.3 | 24.7 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 |
| В месяцах импорта товаров и услуг следующего года | 5.4 | 5.3 | 6.7 | 6.2 | 5.9 | 5.6 | 5.4 | 5.4 | 5.1 |
| Активы НФРК (конец периода) | 57.9 | 70.8 | 73.6 | 74.2 | 80.2 | 88.9 | 100.6 | 113.6 | 128.2 |
| Совокупный внешний долг 4/ | 136.9 | 149.9 | 157.1 | 168.9 | 181.3 | 193.1 | 203.7 | 214.3 | 224.2 |
| В процентах ВВП | 67.3 | 64.7 | 71.2 | 79.8 | 78.6 | 75.3 | 71.6 | 68.1 | 64.3 |
| Без внутрифирменного долга (в процентах ВВП) | 34.1 | 32.8 | 35.3 | 41.3 | 42.3 | 41.8 | 40.6 | 39.3 | 37.7 |
| Для справки: | | | | | | | | | |
| Номинальный ВВП (в млрд тенге) | 30,347 | 35,275 | 39,530 | 39,285 | 43,365 | 48,194 | 53,502 | 59,156 | 65,522 |
| Номинальный ВВП (в млрд долл. США) | 203.5 | 231.9 | 220.6 | 211.7 | 230.7 | 256.3 | 284.6 | 314.7 | 348.5 |
| Баланс сбережений-инвестиций (в процентах ВВП) | 0.5 | 0.4 | 2.1 | -4.5 | -3.4 | -2.1 | -1.5 | -1.3 | -0.7 |
| Производство нефти, газового конденсата (в млн баррелей в день) 5/ | 1.65 | 1.70 | 1.68 | 1.68 | 1.68 | 1.79 | 1.87 | 1.94 | 2.04 |
| Цена на нефть (в долл. США за баррель) | 105.0 | 104.1 | 96.2 | 58.9 | 64.2 | 67.1 | 69.9 | 71.0 | 71.5 |

Источники: официальные органы Казахстана и оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ Базисный год для расчетов реального ВВП заменен с 1994 года, ранее использовавшегося в документах Фонда, на 2007.

2/ Частный сектор включает небанковские финансовые организации, государственные и негосударственные нефинансовые организации, некоммерческие организации и домашние хозяйства.

3/ Исключая НФРК.

4/ Валовой долг, включая просроченную задолженность и другой краткосрочный долг.

5/ На основе коэффициента пересчета 7,6 барреля нефти за тонну.

Таблица 2. Казахстан. Платежный баланс, 2012–2020 годы

(В млрд долларов США, если не указано иное)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|-------|-------|---|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| | | | | | | Прогнозы | | | |
| Счет текущих операций | 1.1 | 0.9 | 4.6 | -7.0 | -6.8 | -4.8 | -3.5 | -3.3 | -2.8 |
| Торговый баланс | 38.1 | 34.8 | 35.6 | 14.0 | 15.5 | 18.9 | 21.6 | 22.9 | 26.2 |
| Экспорт (фоб) | 86.9 | 85.6 | 79.1 | 54.6 | 58.9 | 64.5 | 69.5 | 73.1 | 78.8 |
| Нефть и газовый конденсат | 56.4 | 57.2 | 53.6 | 32.7 | 35.8 | 39.7 | 43.1 | 44.9 | 48.1 |
| Ненефтяной экспорт | 30.5 | 28.3 | 25.4 | 21.9 | 23.1 | 24.8 | 26.4 | 28.2 | 30.6 |
| Импорт (фоб) | 48.8 | 50.8 | 43.4 | 40.6 | 43.3 | 45.6 | 47.8 | 50.2 | 52.5 |
| Нефть и газовый конденсат | 2.3 | 2.8 | 0.2 | 1.3 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.7 | 1.8 |
| Импорт без нефти и газа | 46.5 | 48.0 | 43.2 | 39.2 | 41.8 | 44.0 | 46.2 | 48.5 | 50.8 |
| Сальдо услуг и доходов | -36.0 | -32.2 | -29.3 | -19.4 | -20.5 | -21.8 | -23.0 | -23.9 | -26.4 |
| Услуги, чистые | -7.9 | -7.1 | -6.4 | -6.1 | -6.6 | -6.8 | -7.1 | -7.3 | -7.4 |
| Доходы, чистые | -28.1 | -25.1 | -22.9 | -13.2 | -13.9 | -14.9 | -16.0 | -16.6 | -19.0 |
| В т.ч.: доход прямым инвесторам | 24.8 | 22.5 | 19.9 | 10.8 | 11.5 | 12.4 | 13.4 | 14.0 | 16.4 |
| Текущие трансферты | -1.0 | -1.6 | -1.7 | -1.6 | -1.8 | -1.9 | -2.1 | -2.3 | -2.6 |
| Счет операций с капиталом и финансовый счет | 4.3 | -0.3 | -7.3 | -7.0 | -6.8 | -4.8 | -3.5 | -3.3 | -2.8 |
| Прямые иностранные инвестиции | -11.9 | -7.9 | -5.9 | -5.4 | -5.3 | -5.4 | -5.6 | -5.7 | -5.9 |
| Портфельные инвестиции, чистые | 17.5 | 6.1 | 0.8 | -0.4 | 0.3 | 0.6 | 0.9 | 1.0 | 1.1 |
| В т.ч.: Национальный фонд | 14.7 | 7.9 | 6.5 | -2.7 | 2.6 | 5.1 | 7.6 | 8.5 | 9.5 |
| Прочие инвестиции | -1.3 | 1.5 | -2.2 | -1.3 | -1.7 | 0.0 | 1.2 | 1.4 | 2.0 |
| Ошибки и пропуски | -1.1 | -3.6 | -8.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Общее сальдо | 4.3 | 2.4 | -3.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Финансирование: чистые международные резервы НБК | -4.3 | -2.4 | 3.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| <i>Для справки: 1/</i> | | | <i>(В процентах ВВП)</i> | | | | | | |
| Счет текущих операций | 0.5 | 0.4 | 2.1 | -3.3 | -2.9 | -1.9 | -1.2 | -1.1 | -0.8 |
| Экспорт товаров | 42.7 | 36.9 | 35.8 | 25.8 | 25.5 | 25.1 | 24.4 | 23.2 | 22.6 |
| Экспорт нефти | 27.7 | 24.7 | 24.3 | 15.4 | 15.5 | 15.5 | 15.1 | 14.3 | 13.8 |
| Ненефтяной экспорт | 15.0 | 12.2 | 11.5 | 10.4 | 10.0 | 9.7 | 9.3 | 8.9 | 8.8 |
| Импорт товаров | 24.0 | 21.9 | 19.7 | 19.2 | 18.8 | 17.8 | 16.8 | 15.9 | 15.1 |
| | | | <i>(Годовые темпы роста, в процентах)</i> | | | | | | |
| Экспорт | 2.0 | -1.5 | -7.6 | -31.0 | 7.8 | 9.5 | 7.8 | 5.2 | 7.8 |
| Ненефтяной экспорт | 1.6 | -7.0 | -10.3 | -13.8 | 5.3 | 7.4 | 6.6 | 6.6 | 8.8 |
| Объем ненефтяного экспорта | 14.8 | -4.0 | -3.0 | 2.2 | 6.1 | 6.0 | 6.1 | 6.2 | 4.3 |
| Средняя цена ненефтяного экспорта | -11.5 | -3.2 | -7.6 | -15.6 | -0.8 | 1.3 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| Импорт | 20.9 | 4.1 | -14.5 | -6.6 | 6.8 | 5.2 | 5.0 | 4.9 | 4.7 |
| Импорт нефти и газа | -9.7 | 25.7 | -93.4 | 606.5 | 12.0 | 3.1 | 4.7 | 3.3 | 5.6 |
| Ненефтяной импорт | 22.9 | 3.1 | -9.8 | -9.2 | 6.6 | 5.2 | 5.0 | 4.9 | 4.7 |
| Объем ненефтяного импорта | 32.8 | 5.4 | -6.1 | 3.0 | 4.3 | 4.3 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| Средняя цена ненефтяного импорта | -7.7 | -2.2 | -4.1 | -9.3 | 0.2 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| Экспорт нефти и газового конденсата (в м.т.) | 68.1 | 70.7 | 68.2 | 67.9 | 68.2 | 72.4 | 75.4 | 77.4 | 82.4 |
| Валовые международные резервы НБК (в млрд долл. США) | 28.3 | 24.7 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 | 28.9 |
| В месяцах импорта товаров и нефакт. услуг следующего | 5.4 | 5.3 | 6.7 | 6.2 | 5.9 | 5.6 | 5.4 | 5.4 | 5.1 |
| Национальный фонд (включая проценты), конец периода | 57.9 | 70.8 | 73.6 | 74.2 | 80.2 | 88.9 | 100.6 | 113.6 | 128.2 |
| Внешний долг в процентах ВВП | 67.3 | 64.7 | 71.2 | 79.8 | 78.6 | 75.3 | 71.6 | 68.1 | 64.3 |
| Государственный внешний долг (в процентах ВВП) | 2.7 | 2.4 | 3.7 | 4.7 | 5.1 | 5.3 | 5.3 | 5.2 | 5.1 |
| Внешний долг частного сектора (в процентах ВВП) | 64.6 | 62.2 | 67.5 | 75.1 | 73.5 | 70.0 | 66.3 | 62.8 | 59.2 |
| Без межфирменных кредитов (в проц. ВВП) | 34.1 | 32.8 | 35.3 | 41.3 | 42.3 | 41.8 | 40.6 | 39.3 | 37.7 |
| Мировые цены на нефть (долл. США за баррель) | 105.0 | 104.1 | 96.2 | 58.9 | 64.2 | 67.1 | 69.9 | 71.0 | 71.5 |
| Источники: официальные органы Казахстана и оценки и прогнозы персонала МВФ. | | | | | | | | | |
| 1/ Оценки и прогнозы основаны на ВВП по рыночным обменным курсам. | | | | | | | | | |
| 2/ Число показывает количество месяцев импорта товаров и нефакторных услуг того же года в 2019 году. | | | | | | | | | |

Таблица 3. Казахстан. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора, 2008–2014 годы^{1/}

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Достаточность капитала | | | | | | | |
| | (В млрд тенге) | | | | | | |
| Нормативный капитал | 1948 | -914 | 1821 | 1956 | 2072 | 2346 | 2629 |
| В т.ч.: I уровня | 1525 | -1054 | 1419 | 1492 | 1561 | 1691 | 2063 |
| Обыкновенные акции и нераспределенная прибыль | 974 | -1506 | 3621 | 2348 | 2375 | 2847 | 2969 |
| Привилегированные акции | 54 | 87 | 248 | 250 | 213 | 212 | 214 |
| Гибридные инструменты | 103 | 67 | 44 | 43 | 38 | 39 | 46 |
| В т.ч.: II уровня | 495 | 312 | 451 | 515 | 510 | 661 | 641 |
| В т.ч.: III уровня | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 |
| Активы, взвешенные по риску | 13106 | 11327 | 10312 | 11331 | 11534 | 12698 | 15226 |
| В т.ч.: кредитному риску | 12528 | 8824 | 9439 | 10470 | 10905 | 12019 | 14397 |
| В т.ч.: рыночному риску | 243 | 2028 | 296 | 282 | 235 | 296 | 318 |
| В т.ч.: операционному риску | 336 | 475 | 578 | 579 | 394 | 384 | 512 |
| | (В процентах) | | | | | | |
| Нормативный капитал в процентах от взвешенных по риску активов * | 15 | -8 | 18 | 17 | 18 | 18 | 17 |
| Отношение нормативного капитала I уровня к активам, взвешенным по р | 12 | -9 | 14 | 13 | 14 | 13 | 14 |
| Капитал в процентах от активов * | 12 | -8 | 11 | 10 | 14 | 13 | 13 |
| Качество активов | | | | | | | |
| Необслуживаемые кредиты (НОК) в процентах от валового объема ссуд | 5 | 22 | 24 | 31 | 30 | 31 | 24 |
| Резервные фонды в процентах от НОК | 69 | 75 | 63 | 70 | 77 | 83 | 80 |
| Отношение НОК за вычетом созданных резервов к капиталу I уровня * | 10 | -48 | 56 | 65 | 52 | 41 | 32 |
| Крупные открытые позиции в процентах капитала I уровня * | 166 | -279 | 216 | 252 | 264 | 256 | 243 |
| (10 крупнейших кредитов к чистым кредитам) 25 крупнейших кредитов к общей сумме кредитов | 27 | 31 | 34 | 36 | 35 | 32 | 35 |
| | (В млрд тенге) | | | | | | |
| Списанные ссуды ** | 43 | 82 | 162 | 153 | 235 | 308 | 2 230 |
| Доходы и рентабельность | | | | | | | |
| | (В процентах) | | | | | | |
| Валовая прибыль в процентах средних активов (ROAA) * | 0 | -24 | 12 | 0 | 2 | 2 | 2 |
| Валовая прибыль в процентах среднего собственного капитала (ROAE) † | 1 | -1198 | 843 | -3 | 13 | 13 | 13 |
| Чистая процентная маржа (чистый процентный доход в процентах приносящих проценты активов) * | 6 | 4 | 3 | 4 | 4 | 5 | 5 |
| Валовой доход в процентах средних активов | 7 | 4 | 16 | 5 | 13 | 8 | 8 |
| Чистый процентный доход в процентах валового дохода | 77 | 105 | 16 | 71 | 27 | 60 | 57 |
| Непроцентные доходы в процентах валового дохода | 23 | -5 | 84 | 29 | 73 | 40 | 43 |
| Трейдinговый чистый доход в процентах валового дохода * | 3 | -43 | 0 | -2 | -3 | 4 | 2 |
| Непроцентные расходы в процентах валового дохода * | 35 | 65 | 21 | 68 | 68 | 38 | 39 |
| Отношение расходов на персонал к непроцентным расходам * | 32 | 34 | 26 | 31 | 12 | 37 | 37 |
| Ликвидность | | | | | | | |
| Ликвидные активы в процентах совокупных активов * | 14 | 19 | 21 | 21 | 18 | 17 | 18 |
| Ликвидные активы в процентах краткосрочных обязательств * | 49 | 53 | 64 | 58 | 47 | 48 | 53 |
| Кредиты в ин. валюте в процентах совокупных кредитов * | 52 | 57 | 50 | 44 | 38 | 38 | 37 |
| Обязательства в ин. валюте в процентах совокупных обязательств * | 60 | 54 | 44 | 40 | 35 | 38 | 51 |
| Депозиты в процентах активов (исключая межбанковские депозиты) | 39 | 53 | 57 | 61 | 61 | 64 | 62 |
| В т.ч.: депозиты домашних хозяйств | 13 | 17 | 19 | 22 | 25 | 26 | 24 |
| В т.ч.: депозиты предприятий | 26 | 35 | 38 | 39 | 37 | 38 | 38 |
| В т.ч.: межбанковские депозиты | 3 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| В т.ч.: прочие | 19 | 16 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Другое оптовое/рыночное финансирование в процентах активов | 26 | 38 | 29 | 27 | 22 | 20 | 21 |
| Кредиты в процентах от депозитов * | 198 | 156 | 131 | 132 | 135 | 134 | 124 |
| Чувствительность к рыночному риску | | | | | | | |
| Забалансовые операции в процентах активов | 82 | 79 | 63 | 76 | 76 | 74 | 86 |
| Отношение валовой позиции по производным инструментам на стороне активов к капиталу I уровня * | 12 | -8 | 3 | 2 | 5 | 6 | 8 |
| Отношение валовой позиции по производным инструментам на стороне пассивов к капиталу I уровня * | 9 | -7 | 5 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Чистая (длинная) открытая валютная позиция в процентах капитала I урс | 6 | 162 | -3 | -1 | -5 | -3 | -2 |

Источник: НБК.

1/ Данные включают БТА, если не указано иное.

*Набор базовых и рекомендуемых показателей. Показывает имеющиеся агрегированные данные по всем банкам.

**Исключая БТА и кредитные карты.

Таблица 4. Казахстан. Денежно-кредитные счета, 2010–2014 годы

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <i>(На конец периода, в млрд тенге)</i> | | | | | |
| Денежно-кредитный обзор | | | | | |
| Чистые иностранные активы | 4 482 | 5 261 | 5 788 | 6 426 | 7 408 |
| Чистые внутренние активы | 4 125 | 4 964 | 5 258 | 5 922 | 6 578 |
| Внутренний кредит | 10 037 | 11 593 | 13 081 | 14 789 | 15 578 |
| Чистые требования к центр. правительству | 158 | 302 | 482 | 594 | 579 |
| Чистые требования к др. органам гос. управления | 7 | 8 | 7 | 7 | 5 |
| Кредит частному сектору 1/ | 9 872 | 11 283 | 12 592 | 14 188 | 14 993 |
| Требования к домашним хозяйствам | 2 243 | 2 483 | 3 026 | 3 807 | 4 201 |
| Прочие статьи, нетто | -5 912 | -6 629 | -7 823 | -8 868 | -9 000 |
| Широкая денежная масса | 8 483 | 9 752 | 10 522 | 11 598 | 11 882 |
| Наличная валюта в обращении | 1 148 | 1 366 | 1 528 | 1 512 | 1 398 |
| Совокупные депозиты | 7 334 | 8 387 | 8 994 | 10 086 | 10 484 |
| Неликвидные обязательства | 116 | 148 | 169 | 208 | 203 |
| Статистическое расхождение | 123 | 473 | 607 | 1 163 | 1 098 |
| Счета НБК | | | | | |
| Чистые иностранные активы 2/ | 4 054 | 4 269 | 4 171 | 3 742 | 5 199 |
| Чистые международные резервы 2/ | 4 087 | 4 269 | 4 182 | 3 724 | 5 100 |
| Чистые внутренние активы 2/ | -1 320 | -949 | -572 | -140 | -525 |
| Чистый внутренний кредит | -527 | -79 | 457 | 671 | 871 |
| Чистые требования к центр. правительству | -313 | -382 | -660 | -733 | -1 081 |
| Чистые требования к др. органам гос. управления | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Чистые требования к частному сектору 1/ | 132 | 147 | 171 | 179 | 292 |
| Чистые требования к банкам | -418 | -64 | 403 | 553 | 701 |
| Прочие статьи, нетто | -793 | -870 | -1 029 | -810 | -1 396 |
| Резервные деньги | 2 572 | 2 837 | 2 890 | 2 826 | 3 414 |
| Наличная валюта в обращении | 1 306 | 1 548 | 1 737 | 1 763 | 1 382 |
| Обязательства перед банками | 722 | 728 | 724 | 844 | 1 500 |
| Обязательные резервы | 292 | 631 | 665 | 804 | 1 399 |
| Другие обязательства | 429 | 97 | 59 | 39 | 101 |
| Депозиты до востребования | 544 | 561 | 429 | 219 | 531 |
| Другие депозиты | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Другие ликвидные обязательства | 38 | 9 | 102 | 28 | 29 |
| Депозитные банки | | | | | |
| Чистые иностранные активы | 428 | 992 | 1 617 | 2 683 | 2 209 |
| Чистые внутренние активы | 7 400 | 7 861 | 8 479 | 9 017 | 11 278 |
| Внутренний кредит | 11 689 | 12 838 | 14 046 | 15 769 | 17 416 |
| Чистые требования к центр. правительству | 399 | 463 | 600 | 656 | 701 |
| Чистые требования к др. органам гос. управления | 7 | 8 | 7 | 7 | 5 |
| Кредит частному сектору 1/ | 9 740 | 11 136 | 12 420 | 14 009 | 14 758 |
| Чистые требования к другим финансовым корпорац | 346 | 316 | 377 | 560 | 514 |
| Банковские резервы | 1 542 | 1 231 | 1 018 | 1 097 | 1 951 |
| Прочие статьи, нетто | -4 289 | -4 977 | -5 567 | -6 752 | -6 138 |
| Обязательства банков | 7 828 | 8 854 | 10 096 | 11 700 | 13 487 |
| Депозиты до востребования | 2 068 | 2 762 | 2 600 | 2 636 | 2 971 |
| Другие депозиты | 4 684 | 5 055 | 5 864 | 7 203 | 8 163 |
| Другие обязательства | 1 076 | 1 037 | 1 632 | 1 861 | 2 353 |
| <i>Для справки:</i> | | | | | |
| Резервные деньги (изменение в % отн. предыд. года) | 5,0 | 10,3 | 1,9 | -2,2 | 20,8 |
| Широкая ден. масса (изменение в % отн. предыд. года) | 13,3 | 15,0 | 7,9 | 10,2 | 2,4 |
| Кредит частному сектору (изм. в % отн. предыд. года) | 5,6 | 14,3 | 11,6 | 12,7 | 5,7 |
| Скорость обращения широкой ден. массы | 2,6 | 2,8 | 2,9 | 3,0 | 3,3 |
| Денежный мультипликатор | 3,3 | 3,4 | 3,6 | 4,1 | 3,5 |
| Валютные депозиты (в проц. от всех депозитов) 3/ | 37 | 33 | 30 | 37 | 58 |
| Валютные ссуды (в проц. от всех ссуд) 3/ | 37 | 32 | 28 | 28 | 27 |

Источники: официальные органы Казахстана и оценки персонала МВФ.

1/ Частный сектор включает небанковские финансовые организации, государственные и негосударственные нефинансовые организации, некоммерческие организации и домашние хозяйства.

2/ Не включает ресурсы нефтяного фонда.

3/ Только коммерческие банки.

Таблица 5. Казахстан. Бюджетные операции сектора государственного управления, 2012–2020 годы

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|--------|--------|--------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | | | Прогнозы | | | | | |
| | | | | (В млрд тенге) | | | | | |
| Совокупные доходы и гранты | 8,170 | 8,911 | 9,420 | 7,797 | 9,009 | 10,016 | 10,966 | 11,851 | 12,910 |
| Налоговые доходы | 7,507 | 8,176 | 8,583 | 6,917 | 8,092 | 9,023 | 9,868 | 10,621 | 11,531 |
| Нефтяные | 4,076 | 4,150 | 4,486 | 3,201 | 3,813 | 4,188 | 4,513 | 4,711 | 5,001 |
| Ненефтяные | 3,431 | 4,025 | 4,097 | 3,715 | 4,280 | 4,835 | 5,355 | 5,909 | 6,530 |
| Доходы по операциям с капиталом | 39 | 38 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| Неналоговые доходы | 624 | 698 | 786 | 829 | 865 | 942 | 1,046 | 1,179 | 1,328 |
| Гранты | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Совокупные расходы и чистое кредитование | 6,810 | 7,151 | 8,733 | 9,056 | 9,686 | 10,531 | 11,413 | 12,461 | 13,588 |
| Совокупные расходы | 6,676 | 7,067 | 8,367 | 8,663 | 9,533 | 10,421 | 11,290 | 12,325 | 13,437 |
| Текущие расходы | 5,291 | 5,668 | 6,701 | 6,224 | 6,989 | 7,809 | 8,659 | 9,644 | 10,676 |
| Капитальные расходы | 1,385 | 1,399 | 1,666 | 2,439 | 2,545 | 2,612 | 2,631 | 2,681 | 2,761 |
| Чистое кредитование 1/ | 134 | 83 | 366 | 393 | 153 | 111 | 123 | 136 | 151 |
| Общее сальдо | 1,360 | 1,761 | 687 | -1,259 | -677 | -515 | -447 | -610 | -678 |
| Сальдо без учета нефти | -2,716 | -2,390 | -3,799 | -4,460 | -4,490 | -4,704 | -4,960 | -5,322 | -5,679 |
| Статистическое расхождение | 127 | 595 | 1,427 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Финансирование | -1,234 | -1,166 | 740 | 1,259 | 677 | 515 | 447 | 610 | 678 |
| Внутреннее финансирование, чистое | 817 | 718 | 563 | 1,013 | 1,050 | 1,609 | 2,075 | 2,688 | 3,254 |
| Внешнее финансирование, чистое | 68 | 54 | 651 | 345 | 724 | 536 | 536 | 348 | 160 |
| Поступления от приватизации | 14 | 20 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| НФРК 2/ | -2,133 | -1,957 | -496 | -120 | -1,118 | -1,651 | -2,185 | -2,447 | -2,757 |
| | | | | (В процентах ВВП) | | | | | |
| Совокупные доходы и гранты | 26.9 | 25.3 | 23.8 | 19.8 | 20.8 | 20.8 | 20.5 | 20.0 | 19.7 |
| Налоговые доходы | 24.7 | 23.2 | 21.7 | 17.6 | 18.7 | 18.7 | 18.4 | 18.0 | 17.6 |
| Нефтяные | 13.4 | 11.8 | 11.3 | 8.1 | 8.8 | 8.7 | 8.4 | 8.0 | 7.6 |
| Ненефтяные | 11.3 | 11.4 | 10.4 | 9.5 | 9.9 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| Доходы по операциям с капиталом | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Неналоговые доходы | 2.1 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| Гранты | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Совокупные расходы и чистое кредитование | 22.4 | 20.3 | 22.1 | 23.1 | 22.3 | 21.9 | 21.3 | 21.1 | 20.7 |
| Совокупные расходы | 22.0 | 20.0 | 21.2 | 22.1 | 22.0 | 21.6 | 21.1 | 20.8 | 20.5 |
| Текущие расходы | 17.4 | 16.1 | 17.0 | 15.8 | 16.1 | 16.2 | 16.2 | 16.3 | 16.3 |
| Капитальные расходы | 4.6 | 4.0 | 4.2 | 6.2 | 5.9 | 5.4 | 4.9 | 4.5 | 4.2 |
| Чистое кредитование 1/ | 0.4 | 0.2 | 0.9 | 1.0 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Общее сальдо | 4.5 | 5.0 | 1.7 | -3.2 | -1.6 | -1.1 | -0.8 | -1.0 | -1.0 |
| Сальдо без учета нефти | -8.9 | -6.8 | -9.6 | -11.4 | -10.4 | -9.8 | -9.3 | -9.0 | -8.7 |
| Финансирование | -4.1 | -3.3 | 1.9 | 3.2 | 1.6 | 1.1 | 0.8 | 1.0 | 1.0 |
| Внутреннее финансирование, чистое | 2.7 | 2.0 | 1.4 | 2.6 | 2.4 | 3.3 | 3.9 | 4.5 | 5.0 |
| Внешнее финансирование, чистое | 0.2 | 0.2 | 1.6 | 0.9 | 1.7 | 1.1 | 1.0 | 0.6 | 0.2 |
| Поступления от приватизации | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| НФРК 2/ | -7.0 | -5.5 | -1.3 | -0.3 | -2.6 | -3.4 | -4.1 | -4.1 | -4.2 |
| <i>Для справки:</i> | | | | | | | | | |
| Ненефтяное сальдо (в процентах ВВП) | -13.0 | -9.4 | -13.4 | -13.8 | -12.6 | -11.9 | -11.3 | -10.8 | -10.3 |
| Ненефтяные доходы (в процентах ненефтяного ВВП) | 19.6 | 18.7 | 17.4 | 14.3 | 14.6 | 14.8 | 14.7 | 14.5 | 14.4 |
| Валовой государственный долг (в процентах ВВП) | 12.4 | 12.9 | 14.5 | 18.1 | 20.5 | 22.9 | 25.5 | 28.2 | 30.7 |
| Активы НФРК (в млрд долл. США) 1/ | 57.9 | 70.8 | 73.6 | 74.2 | 80.2 | 88.9 | 100.6 | 113.6 | 128.2 |
| Номинальный ВВП (в млрд тенге) | 30,347 | 35,275 | 39,530 | 39,285 | 43,365 | 48,194 | 53,502 | 59,156 | 65,522 |

Источники: официальные органы Казахстана и оценки и прогнозы персонала МВФ.

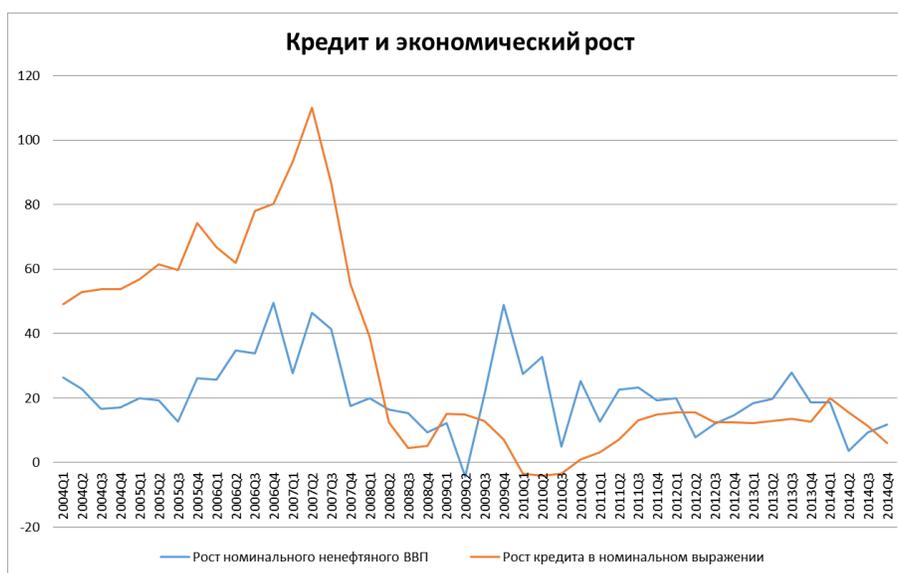
1/ Включает оценки персонала МВФ объявленного пакета кредитов из НФРК на период 2014–2016 годов.

2/ Национальный фонд Республики Казахстан. (-) накопление в Фонде.

3/ Сектор государственного управления, включая республиканский и местные бюджеты.

Приложение I. Кредитное посредничество и экономический рост в Казахстане¹

1. **Исследование квартальных данных о кредите и ВВП за последние десять лет показывает совместную динамику кредита и роста нефтяного ВВП.** В рамках этой динамики рост кредита по номинальной величине превышал рост нефтяного ВВП в период до мирового финансового кризиса и отставал от него в последующий период. В результате этого процесс повышения финансовой емкости сменился с 2007 года снижением уровня посредничества.



2. **Однако причинно-следственная связь между кредитом и нефтяным ВВП с трудом поддается определению.** Оценка VAR логарифмов кредита и логарифмов нефтяного ВВП (на квартальных данных) без ограничений и с лагами в 4 периода не показывает наличия причинно-следственных связей ни в одном из двух направлений. Добавление ключевых экзогенных переменных, таких как цены на нефть и условная переменная финансового кризиса не улучшает результаты. Полученные результаты согласуются с имеющейся информацией. Движущей силой кредитного бума в преддверие финансового кризиса были оптовые средства из-за границы, питавшие вздутие цен на недвижимость. Динамика рынков кредита с 2008 года определялась наследием кризиса, особенно избытком НОК.

3. **Было обнаружено, что кредит оказывает некоторое влияние на рост нефтяного ВВП.** Чтобы исследовать связь между кредитом и ростом, определена подогнанная регрессия со следующей спецификацией:

¹ Подготовил Яхиа Саид.

$$\text{LNBBП_ХО} = C + \alpha \text{LCREDIT_N} + \beta \text{LNBBПХО}(-4) + \gamma \text{DUM} + u,$$

где LNBBП_ХО и LNBBП_ХО(-4) представляют собой логарифм номинального ненефтяного ВВП в t и t-4. LCREDIT_N — это логарифм номинального непогашенного кредита, а DUM — условная переменная финансового кризиса 2008 года. Приведенные ниже результаты показывают, что изменение номинального объема кредита на 1 процент связано с изменением номинального ненефтяного ВВП в среднем на 0,12 процента.

4. **Слабость связи между кредитом и экономическим ростом может объясняться узостью и фрагментацией кредитного сектора.** Ниже представлены различные сегменты кредитного сектора и сказывающаяся на них динамика.

Зависимая переменная: LNGDPХО

Метод: наименьшие квадраты

Дата: 29/06/15. Время: 11:15

Выборка (скорректированная): 2004Q1 2014Q4

Включено наблюдений: 44 после корректировки

| Переменная | Коэффициент | Ст. ош. | t-стат. | Вероятн. |
|----------------------------|-------------|-----------------------|-----------|-----------|
| C | 0,171471 | 0,59762 | 0,286922 | 0,7757 |
| LCREDIT_N | 0,12399 | 0,05266 | 2,354346 | 0,0236 |
| LNGDPХО(-4) | 0,873092 | 0,04474 | 19,51581 | 0,0000 |
| DUM | -0,074018 | 0,06143 | -1,204933 | 0,2353 |
| R ² | 0,983637 | Сред. завис. пер. | | 14,87075 |
| Скорректир. R ² | 0,98241 | Ст. отк. завис. пер. | | 0,632069 |
| С.О. регрессии | 0,083829 | Инф. крит. Акаике | | -2,033565 |
| Сумме остат. в квадр | 0,281093 | Критерий Шварца | | -1,871366 |
| Лог. вероятн. | 48,73843 | Крит. Хеннана-Куинна | | -1,973414 |
| F-стат. | 801,5339 | Стат. Дарбина-Уотсона | | 1,553109 |
| Вероят. (F-стат.) | 0,000000 | | | |

Кредит является фрагментированным на различные рынки с различными источниками финансирования

| Сектора/категории заемщиков | Источники средств | Текущая динамика |
|---|--|--|
| Энергетика и добывающие отрасли, дочерние предприятия иностранных компаний и принадлежащие государству/квазисуверенные единицы. | Оптовые внешние займы, в том числе синдицированные займы и облигации. ПИИ в форме внутрифирменного долга. Ограниченные внутренние займы, главным образом краткосрочные. | Замедление роста вследствие падения цен на нефть и другие биржевые товары, снижение спроса со стороны Китая и некоторые сокращения государственных расходов. |
| Строительство и недвижимость, главным образом компании частного сектора. | Оптовое финансирование из-за границы до 2007 года, ограниченные внутренние займы в последующий период. | Еще не произошло восстановление после коллапса 2007/2008 годов, вызванного внезапным прекращением внешнего финансирования. Просевшие цены на недвижимость, избыток НОК и недостаток долгосрочного внутреннего финансирования продолжают негативно сказываться на данном секторе. |
| Обрабатывающая промышленность, сельское хозяйство, торговля и услуги, главным образом МСП частного сектора. | Главным образом собственные средства, некоторые внутренние займы, в том числе субсидируемые государственные кредиты и кредиты с поддержкой со стороны МБР. | На потенциале роста негативно сказывается высокая стоимость заемных средств и дефицит долгосрочного внутреннего финансирования. Большая часть компаний не имеет доступа к финансированию |
| Частное потребление. | Внутренние необеспеченные займы. | Стойкий спрос, но наличие риска, связанного с замедлением роста реальных доходов. |

Приложение II. Оценка внешнеэкономического положения Казахстана¹

В последний год внешнеэкономическое положение Казахстана ухудшилось. Эта оценка основана на следующем: 1) увеличении оцениваемых отклонений обменного курса от равновесного уровня; 2) увеличении дефицита счета текущих операций; 3) ухудшении показателей достаточности резервов.

1. По оценкам персонала МВФ, реальный обменный курс является умеренно завышенным. За прошедший год реальный эффективный валютный курс национальной валюты повысился, что объяснялось главным образом ослаблением рубля и резким повышением курса доллара США, относительно которого жестко регулируется курс тенге. По оценкам и прогнозам персонала МВФ, отклонение курса от равновесного уровня составляет от 4 до 14 процентов в зависимости от того, какой подход используется для оценки. Безусловно, оценки подвержены методологической неопределенности, и на них сказываются ограничения имеющихся данных. При оценке на основе методологии внешнего баланса МВФ (упрощенная ОВБ), реальный эффективный курс тенге оказывается завышенным примерно на



Источник: Национальный банк Казахстана; последняя точка данных - май 2015 года.

14 процентов (таблица 1). Анализ на базе упрощенной ОВБ учитывает скорректированное на циклические колебания сальдо бюджета, согласующееся с устойчивостью в среднесрочной перспективе, и другие переменные политики (например, отношение частного кредита к ВВП и индекс контроля над операциями с капиталом), согласующиеся с принятыми на международном уровне контрольными показателями. По расчетам на базе методологии КГВК, курс тенге оказывается завышенным на 4–14 процентов (таблица 2). Однако официальные органы не считают, что обменный курс является существенно завышенным, учитывая девальвацию прошлого года и недавнее восстановление цен на нефть и укрепление

¹ Подготовили Маттео Гиларди и Яхиа Саид.

российского рубля. Кроме того, они указывают на то, что в условиях высокой изменчивости курса рубля и преимущественно спекулятивного характера операций на внутренних денежных рынках к любым оценкам отклонения курса от равновесного уровня следует относиться с большой осторожностью. Официальные органы ожидают, что наблюдающиеся отклонения курса исчезнут к концу 2015 года.

Таблица 1. Оценка ОВБ

| | Текущее значение | Желательное значение |
|---|------------------|----------------------|
| Счет текущих операций (в процентах ВВП) | -2,5 | 0,1 |
| Скорректированное с учетом циклических колебаний сальдо бюджета (в процентах ВВП) | -2,9 | 3,6 |
| Изменения в резервах (в процентах ВВП) | 0,0 | 0,0 |
| Кредит частному сектору (в процентах ВВП) | 33,3 | 60,0 |
| Индекс мер контроля за операциями с капиталом | 0,8 | 0,5 |
| Разрыв в уровнях реального обменного курса | | 14,2 |

1/ По счету текущих операций текущее значение отражает последние четыре квартала (III кв. 2014 - II кв. 2015), тогда как желательное значение отражает оцененную персоналом норму счета текущих операций.

Таблица 2. Оценка КГВК 1/

| | Базовый СТО (в процентах ВВП) | Норма СТО (в процентах ВВП) | Расчетное завышение (+)/ занижение (-) |
|------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--|
| Макроэкономическое равновесие | -0,9 | 0,1 | 5,7 |
| Равновесный реальный валютный курс | н.д. | н.д. | 4,1 |
| Внешняя устойчивость ^{2/} | -0,9 | 1,6 | 13,6 |

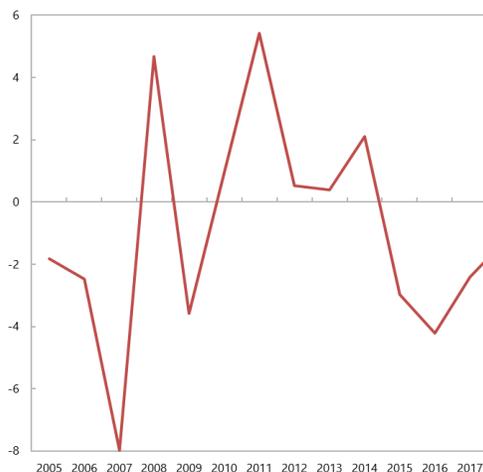
Источники: официальные органы Республики Казахстан, оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ На основе расчетов для стран-экспортеров нефти на нетто-основе из рабочего документа МВФ "Are Middle Eastern Current Account Imbalances Excessive" WP/11/195.

2/ Активы НФРК включены. Норма — скорректированное сальдо счета текущих операций, необходимое для стабилизации средней позиции ЧИА за 2018-2020 годы.

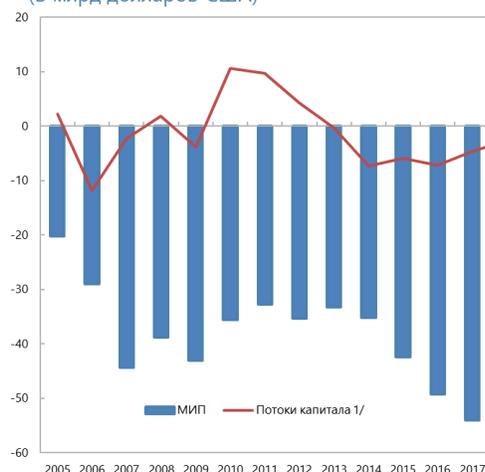
2. **В ближайшей перспективе ожидается ухудшение состояния счета текущих операций.** Дефицит счета текущих операций в течение первого квартала 2015 года составлял 0,5 процента ВВП, т.е. был меньше, чем ожидалось ранее. Однако, учитывая внешнеэкономические условия (более низкие цены на нефть, уменьшение внешнего спроса, высокий курс тенге), персонал МВФ прогнозирует дефицит счета текущих операций на уровне примерно 3½ процента ВВП за год в целом и 3 процента ВВП в следующем году. Кроме того, после стойких профицитов счета текущих операций в предыдущие годы, теперь ожидается, что состояние счета текущих операций будет улучшаться лишь постепенно, и в среднесрочной перспективе сохранится его небольшой дефицит. Аналогичным образом, в предстоящие годы ожидается ухудшение международной инвестиционной позиции Казахстана.

Казахстан. Дефицит счета текущих операций
(В процентах ВВП)



Источники: НБК и оценки персонала МВФ.

Казахстан. Международная
инвестиционная позиция
(В млрд долларов США)

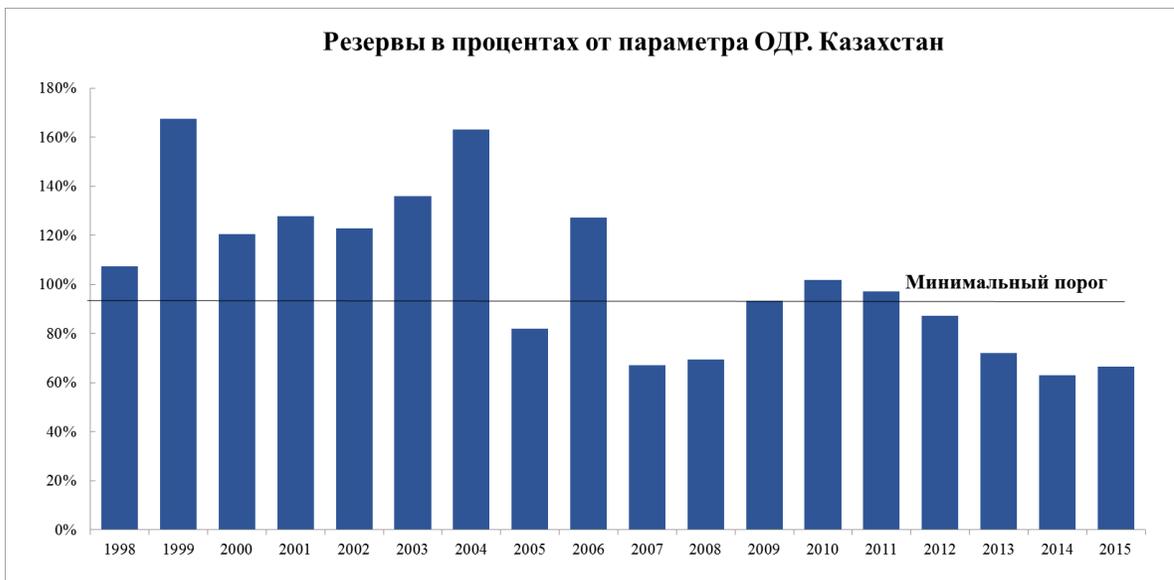


Источники: НБК и оценки персонала МВФ.

1/ Потоки капитала включают чистые прямые иностранные инвестиции, чистые портфельные инвестиции и другие чистые инвестиции.

3. **Резервы НБК находятся под давлением, в то время как величина нефтяного фонда остается значительной.** По оценкам на основе методологии ОДР¹ МВФ, валовые резервы центрального банка (т.е. без учета национального нефтяного фонда) остаются ниже предлагаемого уровня достаточности в 100–150 процентов, а также ниже резервов в странах формирующимся рынком и в сопоставимых странах КЦА (см. рис.). Кроме того, хотя общие показатели валовых резервов в последние месяцы были стабильными (на уровне примерно 29 млрд долл. США), в структуре резервов увеличились доли валютных свопов и остатков по корреспондентским счетам банков в НБК (последнее отражает резкое увеличение долларизации банковских вкладов). В то же время нефтяной фонд, в котором накоплено примерно 75 млрд долл. США (35 процентов ВВП), служит крупным буферным резервом для экономики в целом.

¹ Параметр оценки достаточности резервов (ОДР) показывает, насколько адекватными являются резервы центрального банка относительно размеров ВВП и динамики платежного баланса, учитывая импорт, обязательства по портфельным и иным инвестициям, а также краткосрочный внешний долг (по остаточному сроку до погашения). Казахстан входит в группу стран, зависящих от природных ресурсов, и его экспорт нефти превышает 50 процентов ВВП, что указывает на необходимость наличия более крупных буферных резервов с учетом увеличения изменчивости цен на нефть. Пересчет параметра ОДР для случая, когда цены на нефть оказываются на одно стандартное отклонение ниже текущего прогноза, дает более сильное отклонение от порогового уровня достаточности капитала.



Приложение III. Казахстан. Стресс-тесты банковской системы¹

Поскольку Казахстан является экспортером нефти, более низкие цены на нефть оказывают негативное влияние на финансовый сектор и, в более общем плане, на экономическую активность. В данном приложении описываются стресс-тесты на платежеспособность, проведенные для банков Казахстана, чтобы оценить, какое влияние окажут на платежеспособность банков два потрясения: более низкие цены на нефть и снижение обменного курса. Стресс-тестирование банковских балансов по состоянию на конец 2014 года (последние имеющиеся данные) показывает, что банковская система характеризуется слабостью перед лицом потрясений. В базисном сценарии, до введения в модель потрясений, у трех банков коэффициенты достаточности капитала (КДК) находятся ниже нормативного минимума в 12 процентов. В сценарии со снижением темпов роста капитал ниже нормативного минимума имеют три банка. В сценарии крупных потрясений 17 банков (на которые приходится 89 процентов активов банковской системы) оказываются имеющими капитал ниже нормативного уровня, и потребности в рекапитализации достигают уровня 3 процентов ВВП. В рамках ФСАП 2014 года также были проведены стресс-тесты банковских балансов по состоянию на конец 2013 года, результаты которых показали, что банковская система не в состоянии противостоять потрясениям (риски маловероятных, но крупных отклонений). Однако стойкость системы перед лицом потрясений дополнительно снизилась с ослаблением балансов банков в условиях вялой экономической активности внутри страны и низкой рентабельности банков, а также из-за наследованного высокого уровня необслуживаемых кредитов (НОК), которые продолжают сдерживать кредитную деятельность.

А. Выводы из результатов стресс-тестов, проведенных в рамках ФСАП 2014 года

- Тесты показали, что банки являются слабыми для того, чтобы перенести потрясения.**
 - Исходный базисный сценарий был пересмотрен, чтобы учесть девальвацию обменного курса в 2014 году и поэтапный вывод из обращения инструментов, не подлежащих включению в капитал в рамках системы Базель-III. Эта поправка привела к тому, что 7 банков (на которые приходится почти половина активов системы) оказались не выполняющими нормативный минимум капитала, причем недостаток капитала составляет 2½ процента ВВП.
 - В сценариях с потрясениями капитал еще двух банков становится ниже нормативных требований, в результате чего в этой категории оказывается 9 банков, на которые

¹ Подготовил Номбулело Дума.

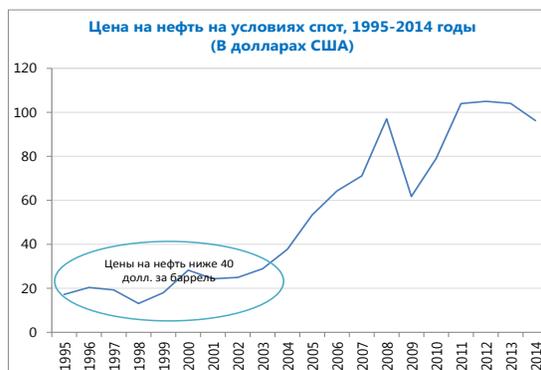
приходится несколько больше половины активов банковской системы. В сценарии с более крупными потрясениями дефицит капитала достигает 5 процентов ВВП. Потрясение цен на нефть с достижением ими уровня в 40 долларов за баррель, оцениваемое в сочетании с риском более низкого, чем ожидалось, потенциала роста в странах с формирующимся рынком, особенно в России и Китае, приводит к снижению реального ВВП на 9 процентных пунктов в течение двух лет, что соответствует спаду кумулятивного роста за два года в размере одного стандартного отклонения и представляет собой самое сильное снижение роста за период после распада СССР. Девять банков не выполняют минимальные нормативы по капиталу.

- Стресс-тесты показали, что основными рисками являются валютный и риск концентрации. Обменный курс оказался главным фактором, определяющим косвенный кредитный риск как сектора предприятий, так и сектора домашних хозяйств/МСП, а цены на нефть также важны в качестве определяющих факторов качества кредитов предприятиям. При этом прямой валютный риск представляется низким вследствие установленного верхнего предела на открытые позиции. Риск концентрации, измеряемый последствиями дефолта трех крупнейших открытых позиций каждого банка, оказался высоким, поскольку его материализация ведет к падению коэффициентов капитала примерно на 7 процентных пунктов от базисного уровня. У 11 банков (на которые приходится примерно треть совокупных активов банковской системы) капитал окажется ниже текущего нормативного минимума, если в состоянии дефолта окажутся три их крупнейших открытые позиции. Суверенный риск и другие рыночные риски оказались низкими.
- Несмотря на слабость некоторых банков, в целом, по результатам тестов, банки Казахстана имеют достаточную ликвидность.

В. Фактические результаты 2014 года

2. **Предпосылка в отношении цен на нефть, принятая в стресс-тесте ФСАП, частично материализовалась в 2014 году, но другие предпосылки в реальности не проявились или проявились не полностью.** В результате капитал только трех, а не семи банков оказался ниже нормативного минимума.

- В то время как цены на нефть снизились и оказались на непродолжительное время ниже 40 долларов за баррель во второй половине 2014 года, средние цены на нефть за год были высокими и составили 96,2 доллара за баррель по сравнению с принятой в ФСАП предпосылкой о ценах на уровне 40 долларов за баррель в течение года. Это был один из самых высоких уровней цен на нефть за последние 20 лет. Соответственно, общее влияние на макроэкономические переменные и НОК было



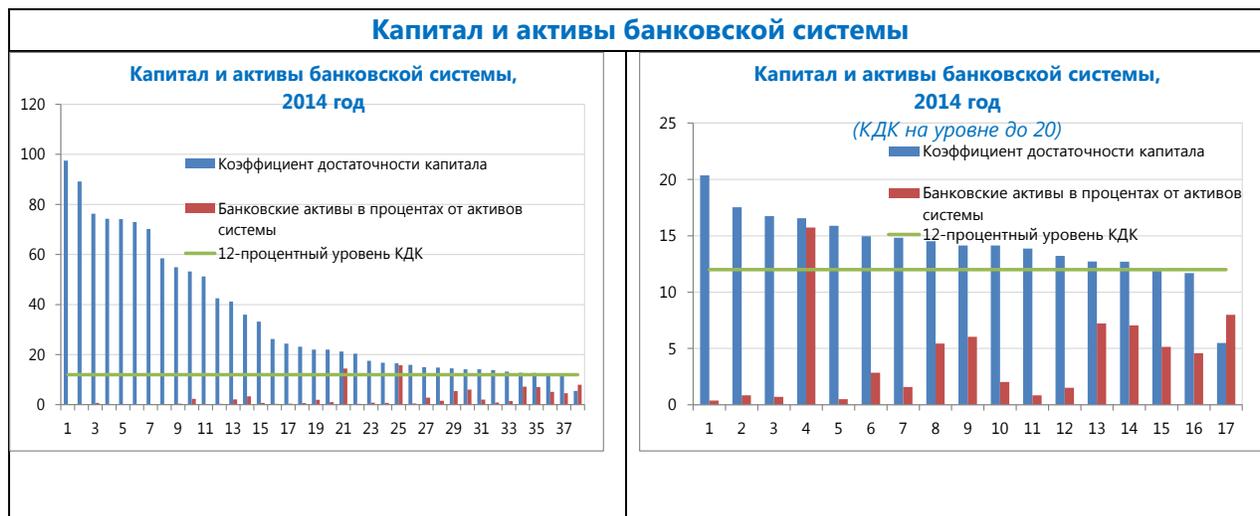
умеренным по сравнению с оценками стресс-тестов. На конец 2014 года три банка (на которые приходилось 18 процентов совокупных активов банковской системы) имели капитал ниже нормативного минимума в 12 процентов. Среднегодовые цены на нефть ниже 40 долларов возможны, учитывая исторические тенденции — они были ниже 40 долларов за баррель в течение десяти из последних двадцати лет, а в 1995 и 1998 годах они были ниже 20 долларов за баррель.

- Потрясение цен на нефть оценивалось в ходе ФСАП в сочетании с ослаблением экономической активности до спада и крупным снижением обменного курса. В реальности экономическая активность оказалась более высокой, а падение обменного курса менее значительным. Кроме того, снижение цен на нефть произошло во второй половине 2014 года, и по состоянию на конец 2014 года его влияние через другие макроэкономические переменные еще полностью не проявилось.

3. **Банковские балансы в 2014 году ослабли в еще большей степени.** Показатели достаточности капитала снизились с падением рентабельности, а также в связи с тем, что банки начали списывать НОК, по которым не было образовано достаточных резервных фондов. Рентабельность банков снизилась, и уменьшились также резервные фонды банков на покрытие НОК (с 83 до 80 процентов НОК). Оценки резервных фондов включают себя залог. В Казахстане большая часть залога приходится на недвижимость — это сектор, в котором в 2009 году произошло резкое падение цен после их значительного вздутия, и где цены еще не восстановились. Банки не проводят регулярной переоценки стоимости залога, и его оценки по-прежнему в основном базируются на высоких ценах. Это дает завышенную оценку уровня резервных фондов, а потому и прочности банковских балансов. Вследствие неблагоприятного развития событий в течение прошлого года, на настоящий момент последствия сценария потрясений, использовавшегося в ФСАП, будут более значительными, чем в 2014 году.

4. **Распределение КДК между банками очень неравномерно.** В базисном сценарии, до введения в модель потрясений, у трех банков коэффициенты достаточности капитала находятся ниже нормативного минимума величиной в 12 процентов, и еще у нескольких банков этот показатель близок к установленному минимуму. Есть также целый ряд банков с капиталом существенно выше минимального уровня. Помимо капитала, приближенного к минимальному уровню, у многих банков отмечается также низкий уровень рентабельности. Обычно банки используют прибыль в качестве первой линии обороны в случае потрясений, прежде чем обращаться к расходованию капитала. Когда прибыль становится ниже, потрясения сильнее сказываются на капитале. Наличие высокого уровня необслуживаемых кредитов в банковской системе (23 процента, снижение с 34 процентов годом ранее) и низкая экономическая активность (экономический рост на уровне 2 процентов в первом квартале 2015 года, снижение с 4 процентов в 2014 году и 6 процентов в 2013 году) привели к снижению рентабельности банков. НОК дополнительно уменьшились в июле до 13 процентов с отзывом банковской лицензии у банка БТА. Один из банков имеет отрицательный показатель нормы прибыли на активы (указывающий на то, насколько хорошо руководство

банка использует активы для получения прибыли). Примерно у 19 банков норма прибыли на активы ниже 1,5 процента (уровня, которого, как правило, стремятся достичь банки).



С. Обновленные результаты стресс-теста на платежеспособность

5. **В рамках стресс-теста на платежеспособность оценивается влияние более низких цен на нефть, снижения обменного курса и слабой экономической активности на платежеспособность банков.** Оценка риска платежеспособности производится сверху вниз (как это делалось в рамках ФСАП), поскольку для проведения стресс-тестов снизу вверх на уровне отдельных банков нет данных. Базисный сценарий основан на предпосылках и прогнозах последнего выпуска «Перспектив развития мировой экономики», а также на оценках и прогнозах макроэкономических переменных (реальный ВВП и обменный курс валюты Казахстана), составленных группой сотрудников МВФ, работающих по стране. Взаимосвязь между макроэкономическими переменными и НОК за прошлые периоды анализируется с помощью модели векторной авторегрессии (VAR). Для оценки устойчивости результатов проведена также оценка на базе одного уравнения. Рассмотрены три сценария (базисный, со снижением роста и с сильными потрясениями) на 2015–2019 годы, которые представлены ниже.

- *Базисный сценарий.* В базисном сценарии для оценок по нефти взяты базисные прогнозы ПРМЭ, а рост реального ВВП и обменный курс основаны на макроэкономических прогнозах персонала МВФ. Прогнозы исходят из предпосылки о дальнейшем ослаблении цен на нефть с текущих 62,8 доллара за баррель до 58,9 доллара за баррель. Рост реального ВВП снижается с 4,3 процента в 2014 году до 2 процентов в 2015 году и повышается до 4,4 процента к 2019 году. Обменный курс снижается с 179,2 тенге за доллар в 2014 году до 185,8 тенге за доллар в 2015 году и до 188 тенге за доллар к 2019 году.
- *Сценарий со снижением темпов роста.* В сценарии со снижением темпов роста делается предпосылка о снижении цен на нефть на 0,5 стандартного отклонения по данным за

прошлые периоды. Цены на нефть снижаются до 43,2 доллара за баррель в 2015 году и оказываются на уровне 48,6 доллара за баррель в 2016 году. Реальный ВВП увеличивается на 1,2 процента в 2015 году, а в 2016 году темпы его роста повышаются до 2,7 процента. Обменный курс подвергается потрясению в размере 1,5 стандартного отклонения, что приводит к его снижению на 6,6 процента с текущего уровня. Он снижается до 198 в 2015 году и до 200,5 в 2016 году. Более значительное потрясение обменного курса в терминах стандартного отклонения по сравнению с потрясением цен на нефть отражает крупные колебания курсов валют в периоды потрясений.

- *Сценарий крупных потрясений.* При сценарии крупных потрясений предполагается отклонение от базисного сценария в размере 1,2 стандартного отклонения. Цены на нефть падают до 21,3 доллара за баррель в 2015 году, оказываются на уровне 26,7 доллара за баррель в 2017 году и возвращаются к уровню базисного сценария в 2017 году. Реальный ВВП увеличивается на 0,1 процента в 2015 году, а в 2016 году темпы его роста повышаются до 2 процентов. На обменный курс распространяется потрясение в размере 3,5 стандартного отклонения, которое приводит к его снижению в 2015 году на 15,5 процента с текущего уровня. Он снижается до 215 тенге за доллар в 2015 году и далее до 217 тенге за доллар в 2016 году.

6. **Оцениваемые в вышеприведенных сценариях потрясения являются мягкими, учитывая прошлые колебания обменного курса в Казахстане.** Для обменного курса

страны характерна низкая изменчивость и крупные корректировки. В 2009 году отмечалась девальвация тенге более чем на 25 процентов, а в 2014 году на 20 процентов. В предыдущие периоды происходили и более крупные корректировки обменного курса, в том числе более чем на 74 процента в 1999 году. В то же время официальные органы предприняли меры по уменьшению чувствительности банковской системы к потрясениям обменного курса, в том числе за счет введения лимитов на ЧОП и запрета на оптовые внешние займы. Последние внесли существенный вклад в кризис 2008/2009 годов. С течением ряда лет отношение валютных кредитов к совокупным кредитам снижалось.



Макроэкономическая модель

7. **Для оценки реакции НОК на изменения макроэкономических переменных используется модель VAR, а затем эта же модель применяется для оценки влияния, оказываемого изменениями в величине НОК (в ответ на макроэкономические переменные) на платежеспособность банков.** В модель включены следующие переменные: отношение НОК к совокупным кредитам (НОК), процентное изменение цен на нефть (НЕФТЬ),

рост реального ВВП Казахстана (КАЗВ), рост реального ВВП в странах-партнерах (ПАРТВВП) и обменный курс (ОБМК). Переменные проверяются на наличие единичного корня, и при его обнаружении у той или иной переменной берется ее первая разность, и лишь затем она включается в модель. Оценка модели произведена на квартальных данных за период 2000–2014 годов. В оценке использован лаг продолжительностью 3, выбранный для минимизации информационного критерия Акаике, последовательной модифицированной статистики теста LR и окончательной ошибки предвидения.



8. **При простом визуальном рассмотрении данных видна очевидная реакция НОК на снижение обменного курса.** Всякий раз когда отмечается крупное снижение обменного курса, происходит увеличение НОК. Это явно произошло в 2009 году, а также после девальвации в начале 2014 года.

9. **НОК показывают высокую чувствительность к изменениям цен на нефть и падению объема производства, хотя это воздействие проявляется с задержкой.** Повышение цен на нефть ведет к снижению НОК в течение 4–5 кварталов. Кроме того, изменения реального ВВП оказывают стойкое влияние на НОК, большая часть которого приходится на момент, отстоящий от исходного потрясения примерно на 11–12 кварталов (таблица 1). На влияние экономической активности в странах-партнерах приходится значительная доля динамики НОК, за ней по значимости следуют внутренняя экономическая активность и обменный курс. При представлении в форме коэффициентов (эластичности) повышение роста реального ВВП Казахстана на один процентный пункт дает уменьшение НОК на 0,318 процентного пункта; повышение цен на нефть на один процентный пункт дает уменьшение НОК на 0,006 процентного пункта; повышение обменного курса (ослабление тенге) на один процентный пункт дает увеличение НОК на 0,047 процентного пункта. Цены на нефть оказывают значительно более сильное влияние на обменный курс и на рост реального ВВП по сравнению с прямым влиянием на НОК, как это более наглядно видно из разложений дисперсии, также представленных ниже. Результаты также показывают высокую зависимость экономики страны от уровня активности в странах-партнерах.

10. **Оценка на базе одного уравнения дала результаты, сходные с результатами VAR.** Влияние внутренней экономической активности на НОК оказывается выше, чем влияние других макроэкономических переменных.

| Оценка определяющих факторов банковских НОК в Казахстане на базе одного уравнения | |
|--|--------------------|
| Переменная | Коэффициент |
| НОК (L1) | 0,9216*** |
| Рост ВВП страны | 0,0235 |
| Рост ВВП страны (L1) | -0,3117*** |
| ЕХСНР | 0,0308 |
| Обменный курс (L1) | -0,0361 |
| Обменный курс (L2) | 0,1708* |
| Обменный курс (L3) | -0,0668** |
| Изменение цен на нефть | 0,0164* |
| Изменение цен на нефть (L1) | -0,0275** |
| Константа | 3,5811** |
| R ² | 0,9742 |
| Скорректированный R ² | 0,9692 |
| F-статистика | 197.05 |
| Вероятн. (F-статистика) | 0,0000 |
| Вероятн. (F-статистика Вальда) | 0,0000 |
| Примечание. *** p < 0,01, ** p < 0,05, * p < 0,1 | |

11. **В ходе тестов получены результаты имитационного моделирования балансов и счетов прибыли и убытков отдельных банков на базе прогнозов НОК, исходя из влияния описанных потрясений.** В проведенных расчетах величина обязательств принята постоянной. Поскольку персонал МВФ не имел в своем распоряжении балансовых данных за прошлые периоды, процентная маржа по текущим кредитам и обязательствам, а также непроцентные доходы основаны на финансовых результатах банков за 2014 год. Учитывая что оценки залога являются ненадежными, вводится предпосылка, что новые НОК обеспечиваются резервными фондами на 100 процентов. Это ведет к дополнительному сокращению прибыли. Когда чистый доход является положительным, в стресс-тестах предполагается, что 80 процентов прибыли остаются нераспределенными, а остальная ее часть выплачивается в качестве дивидендов. Банк накапливает буферные резервы капитала, когда в предыдущем году отмечается снижение его коэффициента капитала. Когда чистый доход оказывается отрицательным, убытки покрываются за счет капитала. НОК вычитаются из совокупных кредитов, а процентный доход начисляется на стандартные ссуды, не включающие НОК.

Таблица 1. Функции импульсного отклика для НОК

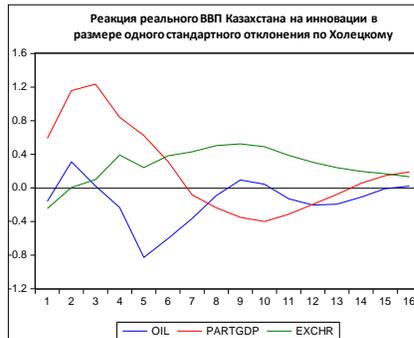
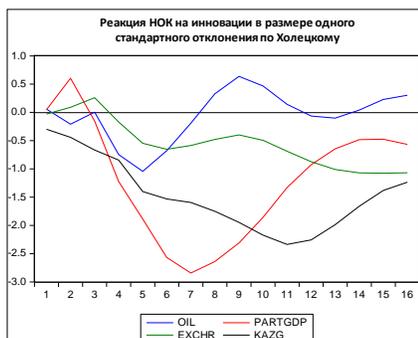
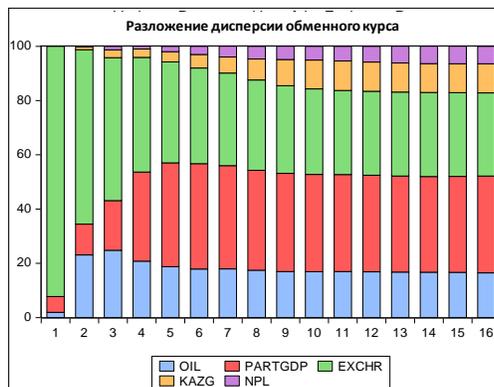
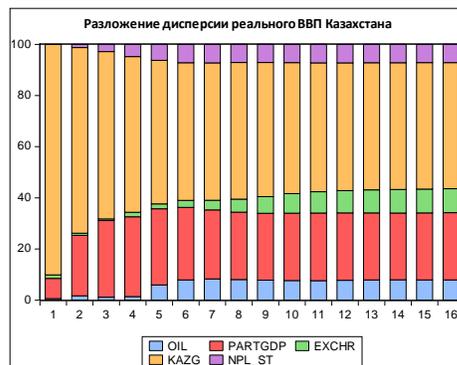
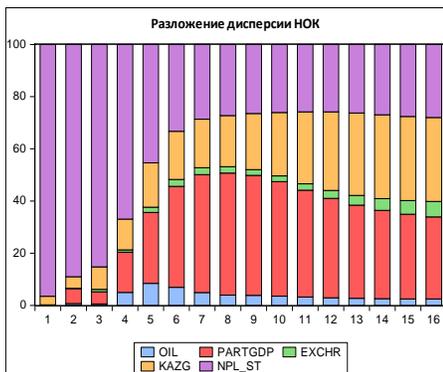


Таблица 2. Разложение дисперсии



Результаты стресс-теста на платежеспособность**12. Результаты показывают, что ряд банков не способны выдержать более высокий уровень НОК, который может быть достигнут вследствие описанных выше потрясений.**

Следует отметить, что потрясения рассматриваются с точки зрения того, как они непосредственно сказываются на балансах банков. Не вносилось никаких поправок в величину капитала, чтобы учесть поэтапный вывод из обращения инструментов, не подлежащих включению в капитал в рамках системы Базель-III, как это делалось в ФСАП, а также не делалось поправок на резервные фонды. Даже без этой поправки и при весьма слабых шоках банки оказываются весьма подверженными потрясениям. В сценарии со снижением темпов роста у одного банка капитал снижается еще ниже нормативного КДК. КДК в целом снижается до 16 процентов (с 17,3 процента в базисном сценарии), а в сценарии крупных потрясений этот коэффициент снижается до 6 процентов, ниже нормативного минимума. При сценарии крупных потрясений у 17 банков КДК оказывается ниже нормативного минимума. Потребности в рекапитализации составляют до 3 процентов ВВП. НОК уменьшаются в течение периода прогнозирования, учитывая предпосылки в отношении макроэкономических переменных, которые улучшаются за этот период, а с учетом благоприятных прогнозов в отношении реинвестируемых доходов улучшаются показатели капитала. Результаты для НОК по секторам показывают, что на строительство и торговлю приходится более значительная доля НОК в системе, тогда как на сельское хозяйство, а также торговлю и связь приходятся очень небольшие доли.

| Предпосылки и результаты стресс-тестов | | | | | | | | | | |
|--|----------------|-------------------|---------|---------|--------------------|---------|---------|----------------------------|---------|---------|
| | Прошлые данные | Базисный сценарий | | | Ухудшение ситуации | | | Сильное ухудшение ситуации | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Предпосылки | | | | | | | | | | |
| Рост реального внутреннего ВВП | 4,3 | 2,0 | 3,2 | 4,8 | 1,2 | 2,7 | 4,3 | 0,1 | 2,0 | 3,7 |
| Цена на нефть (в долл. США) | 96,2 | 58,9 | 64,2 | 67,1 | 43,2 | 48,6 | 51,5 | 21,3 | 26,7 | 29,6 |
| изменение в процентах относительно последней цены (62,8) | | | | | -31,2 | 12,4 | 5,9 | -66,0 | 25,1 | 10,8 |
| Обменный курс | 179,2 | 185,8 | 188,0 | 188,0 | 198,3 | 200,5 | 200,5 | 214,9 | 217,1 | 217,1 |
| изменение в процентах относительно последнего курса (186,1) | | | | | 6,6 | 1,1 | 0,0 | 15,5 | 1,0 | 0,0 |
| Влияние | | | | | | | | | | |
| Необслуживаемые кредиты (в процентах от совокупных кредитов) | 32,2 | 13,0 | 5,8 | 1,5 | 21,7 | 11,5 | 3,5 | 37,6 | 24,6 | 9,9 |
| Резервные фонды (в % от НОК) | 79,4 | 45,3 | -10,8 | -310,4 | 62,7 | 39,3 | -75,7 | 73,0 | 65,5 | 31,0 |
| Коэффициент достаточности капитала | 17,4 | 17,0 | 24,5 | 23,1 | 16,1 | 24,8 | 30,4 | 6,0 | 15,5 | 26,0 |
| КДК < 8 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 12 | 2 | 1 |
| 8 процентов < КДК < 12 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 2 | 2 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 5 | 2 | 0 |
| КДК > 12 процентов | | | | | | | | | | |
| Количество банков | 35 | 35 | 37 | 37 | 35 | 37 | 37 | 21 | 34 | 37 |
| Количество неплатежеспособных ба- | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 | 5 | 1 | 1 |
| Рекапитализация до достижения 12 проц. КДК | | | | | | | | | | |
| В млн тенге | | 97 914 | 297 288 | 510 326 | 138 759 | 295 659 | 501 076 | 1 233 496 | 442 955 | 497 869 |
| В процентах ВВП 2014 года | | 0,2 | 0,8 | 1,3 | 0,4 | 0,7 | 1,3 | 3,1 | 1,1 | 1,3 |

13. Было проведено несколько других имитационных расчетов, чтобы оценить надежность результатов, то есть вывода о том, что банковский сектор в высокой степени подвержен потрясениям. В рамках первого из них оценивалось только влияние обменного

курса. Для определения взаимосвязи между НОК и обменным курсом использовалась оценка на базе одного уравнения. Полученная реакция НОК на обменный курс оказалась немного сильнее, чем при оценке на базе многих переменных, учитывая что в данном случае другие переменные отсутствуют и не могут объяснять всю динамику НОК. Результаты показаны ниже, и они свидетельствуют о том, что даже при очень слабом потрясении обменного курса (снижение на 15 процентов с текущего уровня), у 10 банков КДК оказывается ниже нормативного минимума. Это потрясение является слабым, учитывая что в прошлом отмечались значительно большие сдвиги обменного курса, в том числе на 20 процентов в 2014 году и на 25 процентов в 2009 году. В 1999 году произошла намного более серьезная коррекция обменного курса в размере 70 процентов. Снижение курса на 25 процентов ведет к тому, что у 17 банков капитал опускается ниже минимального КДК, а потребности в рекапитализации оцениваются в этом случае в 3,2 процента ВВП. Чистые открытые валютные позиции банков являются небольшими, однако присутствует большой объем кредитов нехеджированным заемщикам (заемщикам с доходами в тенге). Данные о ЧОП в разбивке по отдельным банкам миссии предоставлены не были. Взаимосвязь между НОК и обменным курсом, с большой вероятностью, также отражает косвенное влияние, которое обменный курс оказывает на НОК.

| Потрясения обменного курса | | | | | | | |
|---|----------------|-------------------|---------|---------|----------------------------|---------|---------|
| <i>Шок обменного курса в размере 15,5 процента</i> | | | | | | | |
| Предпосылки и результаты стресс-тестов | | | | | | | |
| | Прошлые данные | Базисный сценарий | | | Потрясение обменного курса | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Предпосылки | | | | | | | |
| Обменный курс | 179,2 | 185,8 | 188,0 | 188,0 | 214,9 | 217,1 | 217,1 |
| изменение в процентах относительно последнего курса (186,1) | | | | | 15,5 | 1,0 | 0,0 |
| Влияние | | | | | | | |
| Необслуживаемые кредиты (в процентах от с | 32,2 | 17,6 | 19,1 | 19,8 | 29,4 | 30,7 | 31,2 |
| Коэффициент достаточности капитала | 17,4 | 17,1 | 15,9 | 14,6 | 12,0 | 13,5 | 15,1 |
| КДК < 8 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 1 | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 2 |
| 8 процентов < КДК < 12 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 2 | 2 | 2 | 2 | 7 | 5 | 4 |
| КДК > 12 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 35 | 35 | 35 | 35 | 28 | 30 | 32 |
| Рекапитализация до достижения 12 проц. КДК | | | | | | | |
| В млн тенге | | 96 058 | 315 613 | 535 990 | 473 106 | 585 577 | 704 104 |
| В процентах ВВП 2014 года | | 0,2 | 0,8 | 1,4 | 1,2 | 1,5 | 1,8 |

| <i>Шок обменного курса в размере 25 процентов</i> | | | | | | | |
|---|----------------|-------------------|---------|---------|----------------------------|-----------|-----------|
| Предпосылки и результаты стресс-тестов | | | | | | | |
| | Прошлые данные | Базисный сценарий | | | Потрясение обменного курса | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Предпосылки | | | | | | | |
| Обменный курс | 179,2 | 185,8 | 188,0 | 188,0 | 232,6 | 234,8 | 234,8 |
| изменение в процентах относительно последнего курса (186,1) | | | | | 25,0 | 0,9 | 0,0 |
| Влияние | | | | | | | |
| Необслуживаемые кредиты (в процентах от с | 32,2 | 17,6 | 19,1 | 19,8 | 37,9 | 39,0 | 39,3 |
| Коэффициент достаточности капитала | 17,4 | 17,1 | 15,9 | 14,6 | 5,8 | 6,8 | 8,1 |
| КДК < 8 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 1 | 1 | 1 | 1 | 12 | 9 | 9 |
| 8 процентов < КДК < 12 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 2 | 2 | 2 | 2 | 5 | 7 | 3 |
| КДК > 12 процентов | | | | | | | |
| Количество банков | 35 | 35 | 35 | 35 | 21 | 22 | 26 |
| Рекапитализация до достижения 12 проц. КДК | | | | | | | |
| В млн тенге | | 96 058 | 315 613 | 535 990 | 1 267 279 | 1 186 475 | 1 221 174 |
| В процентах ВВП 2014 года | | 0,2 | 0,8 | 1,4 | 3,2 | 3,0 | 3,1 |

14. **Обратный стресс-тест также указывает на уязвимость банковской системы.** Он показывает, что увеличение НОК на 16 процентов приводит КДК по системе в целом к нормативному минимуму в 12 процентов (исходя из предпосылки о 70-процентном уровне резервных фондов на покрытие возможных убытков по кредитам). При этом уровне капитал шести банков оказывается ниже нормативного минимума.

Приложение IV. Казахстан. Выполнение основных рекомендаций ФСАП 2014 года¹

| Рекомендации и ведомство, ответственное за выполнение | Сроки ¹ | Статус выполнения |
|--|--------------------|--|
| Финансовая стабильность | | |
| Тщательный мониторинг качества валютных кредитов [НБК]. | Н | Ограниченный прогресс. НБК сообщает, что он осуществляет мониторинг качества валютных кредитов. Однако по-прежнему широко распространены валютные кредиты заемщикам, имеющим доходы в тенге. |
| Тщательный мониторинг концентрации крупных открытых позиций банков [НБК]. | Н | Выполняется. НБК регулярно собирает информацию о крупных открытых позициях для мониторинга соблюдения пруденциальных лимитов по концентрации крупных открытых позиций. |
| Банковский надзор | | |
| Переключение внимания надзора на подход, в большей степени основанный на риске [НБК]. | СС | Ограниченный прогресс. Банковский надзор по-прежнему в основном ориентирован на проверку соблюдения установленных правил. В качестве основы продолжает использоваться система CAMELOS (согласно инструкции № 600 от 31 декабря 2014 года и № 29 от 26 февраля 2014 года). При этом НБК сообщил, что он разработал проект руководящих принципов документарного надзора для банковского сектора, включающий принципы надзора на основе риска. Получена техническая помощь по укреплению надзора со стороны международного донора, с тем чтобы со временем начать проведение проверок с использованием подхода на основе риска. |
| Поддержка полномочий органа надзора на оспаривание решений банков о создании резервных фондов [НБК]. | Н | В процессе выполнения. Официальные органы работают над формулированием техники определения стоимости залога и величины резервных фондов для банков второго уровня и организаций, занимающихся определенными видами банковских операций. |
| Активизация надзора за трансграничными операциями банков Казахстана и подписание Мод [НБК]. | КС | Выполняется. В 2014 и 2015 годах НБК принял участие в составлении меморандумов о договоренности с иностранными органами финансового надзора: Резервным банком Индии, Центральным банком Исламской Республики Иран, Центральным банком Республики Сан-Марино, Центральным банком Российской Федерации, польской Комиссией финансового надзора и Центральным банком Бахрейна. В 2015 году НБК планирует провести совместное совещание с представителями правления Центрального банка Российской Федерации для |

¹ Подготовил Номбулело Дума.

| Рекомендации и ведомство, ответственное за выполнение | Сроки ¹ | Статус выполнения |
|--|--------------------|--|
| | | обсуждения вопросов консолидированного (международного) надзора над банковскими дочерними предприятиями банков Казахстана, банками, которые участвуют в банковских конгломератах, расположенных в Российской Федерации, и банковскими дочерними предприятиями российских банков в Республике Казахстан. НБК планирует провести банковскую коллегию с органом регулирования Российской Федерации. |
| Регулярный анализ косвенного кредитного и рыночного (в том числе валютного) риска [НБК] | Н | Выполняется. В рамках своих процедур стресс-тестирования НБК анализирует косвенный кредитный риск и рыночный риск. Однако эти процедуры пока не применяются в ходе банковского надзора. |
| Мониторинг воздействия принятых мер макропруденциальной политики и проведение оценок эффективности [НБК] | СС | Выполняется. НБК оценивает влияние мер макропруденциальной политики, принятых в начале 2014 года. Избыток необеспеченных потребительских кредитов уменьшился с введением мер макропруденциальной политики. Рост необеспеченных потребительских кредитов на конец 2014 года составлял 7,9 процента, что существенно ниже установленного лимита в 30 процентов. |
| Система финансовой безопасности, урегулирование НОК и управление системной ликвидностью | | |
| Пересмотр вариантов урегулирования посредством покупки и принятия обязательств и транзитного банка (санатора) для исключения требования о согласии вкладчиков и кредиторов [НБК] | СС | Выполнено. НБК сообщает, что 27 апреля 2015 года принят новый закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам страхования и исламского финансирования»), который предусматривает отмену требования о согласии вкладчиков и кредиторов. |
| Ограничение чрезвычайной поддержки ликвидности платежеспособными организациями, имеющими финансовые возможности для уплаты штрафной процентной ставки [НБК] | КС | Не выполнено. |
| Разработка порядка документации анализа финансовой стабильности в случаях предоставления государственной поддержки финансовому сектору [НБК] | КС | Рекомендация выполняется в ходе разработки основ финансовой стабильности. |
| Введение многопланового подхода к урегулированию чрезмерного объема НОК [НБК] | КС | Частично выполнено. Официальные органы устранили налоговые, учетные и прочие правовые препятствия для списаний и переводов НОК в структуры целевого назначения. Однако официальные органы следуют иной стратегии, которая не предусматривает участия ФПК в урегулировании НОК. Производится размещение средств, которые ранее предназначались для капитализации ФПК, на депозитах в ККБ для |

| Рекомендации и ведомство, ответственное за выполнение | Сроки ¹ | Статус выполнения |
|---|--------------------|---|
| | | поддержки ликвидности. |
| Сокращение процедурных затрат на преодоление препятствий, создаваемых незарегистрированными или субординированными залогодержателями при переходе залога в собственность залогодержателя [правительство/законодательные органы]. | КС | Внесены поправки в законодательство, способствующие выполнению этой рекомендации. Официальные органы сообщают, что они внесли поправки в закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам страхования и исламского финансирования», принятом 27 апреля 2015 года. |
| Пересмотр законодательства о несостоятельности для укрепления законных прав обеспеченных залогом кредиторов путем предоставления им более высокого приоритета в ранжировании кредиторов [правительство/законодательные органы]. | КС | В процессе выполнения. НБК составил проект поправок к закону о несостоятельности, Налоговому кодексу и закону «О банковской деятельности», цель которых заключается в том, чтобы устранить правовые барьеры, выявленные в рамках ФСАП. Некоторые поправки также включены в закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам неработающих кредитов и активов банков второго уровня, оказания финансовых услуг и деятельности финансовых организаций и Национального Банка РК». Эти поправки представлены в правительство. |
| Содействие внесудебной реструктуризации за счет предоставления налоговых стимулов на уровне кредитора и заемщика к списанию, частичному прощению и продаже безнадежных долгов и залога [правительство/законодательные органы]. | КС | Частично выполнено. Поправки приняты в рамках закона «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам реабилитации и банкротства, налогообложения» от 7 марта 2014 года. НБК также составил проект поправок к закону о несостоятельности, Налоговому кодексу и закону «О банковской деятельности», призванных устранить правовые барьеры, выявленные в рамках ФСАП. Подготовлен законопроект «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам неработающих кредитов и активов банков второго уровня, оказания финансовых услуг и деятельности финансовых организаций и Национального Банка РК». Эти поправки представлены в правительство. Однако в перечисленных поправках не решаются проблемы частичного прощения долгов, безнадежных долгов и продажи залога. |
| Введение в действие ФПК путем наделения его широкими полномочиями на урегулирование НОК, включая группировку НОК, и достаточными финансовыми и кадровыми ресурсами [НБК/правительство/законодательные органы]. | КС | Не выполнено. |

| Рекомендации и ведомство, ответственное за выполнение | Сроки ¹ | Статус выполнения |
|---|--------------------|---|
| органы]. | | |
| Содействие передаче НОК в структуры целевого назначения, в том числе за счет пересмотра правил в отношении банковской тайны и регистрации права собственности в отношении передачи долга и залогового обеспечения [правительство/законодательные органы]. | КС | Выполнено. Поправки внесены с помощью закона Республики Казахстан от 27 апреля 2015 года «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам страхования и исламского финансирования». |
| Государственные пенсии, надзор за рынками страхования и ценных бумаг | | |
| Включение в Устав ЕНПФ четкого мандата на максимизацию пенсионного дохода его членов [правительство/законодательные органы]. | Н | Выполнено. НБК сообщает, что Совет по управлению пенсионными активами утвердил концепцию управления пенсионными активами, в которой указывается, что в долгосрочной перспективе норма прибыли на пенсионные активы ЕНПФ должна быть не ниже уровня инфляции. |
| Корректировка системы обязательного страхования по нетрудоспособности для предотвращения «обвала» сектора страхования [правительство/парламент]. | Н | Выполнено. НБК сообщает, что приняты поправки к законодательству (в рамках закона «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам страхования и исламского финансирования» и закона «Об обязательном страховании работника от несчастных случаев при исполнении им трудовых (служебных) обязанностей») для совершенствования системы обязательного страхования работников от несчастных случаев при исполнении трудовых обязанностей. В этих законах также решается ряд вопросов, касающихся введения такого рода обязательного страхования. |
| Снижение неопределенности по поводу преювенности правил рынка; подтверждение юридического факта и окончательности сроков расчета [правительство, НБК]. | Н | Выполняется. НБК составил проект закона «О платежах и платежных системах». Этот проект закона включен в государственный план законопроектов на 2015 год и будет направлен в Парламент в декабре 2015 года. Законопроект в настоящее время находится на рассмотрении различных заинтересованных государственных организаций и участников рынка. |
| Источник: оценка стабильности финансовой системы Казахстана, 2014 год, МВФ. | | |
| ¹ «Н — немедленно» (в течение года); «КС — в краткосрочной перспективе» (за один-три года); «СС — в среднесрочной перспективе» (за три-пять лет). | | |

Приложение V. Казахстан. Матрица оценки риска¹

| Характер/источник основных факторов риска | Вероятность | Ожидаемое влияние на экономику в случае материализации риска |
|---|-------------|---|
| Стойко низкие цены на нефть | Средняя | В среднесрочной перспективе произойдет дальнейшее замедление роста вследствие сокращения нефтяных поступлений, снижения инвестиций в нефтяном секторе и общего уменьшения доверия инвесторов к экономике Казахстана. <i>Могут быть целесообразны стимулирующие ответные меры налогово-бюджетной политики в отношении временного потрясения цен на нефть, чтобы решить проблему замедления роста, но в случае необратимого потрясения цен принципиально важно внести изменения в налогово-бюджетную политику в среднесрочной перспективе в целях поддержания устойчивости.</i> |
| Резкое снижение роста в Китае в 2015–2016 годах | Низкая | Негативное влияние на Казахстан возникнет главным образом вследствие уменьшения ПИИ из Китая и сокращения экспорта в Китай, в то время как в последние годы оба эти показателя увеличились как по абсолютной величине, так и по относительной доле. <i>Аналогично предыдущему случаю: если резкое снижение роста в Китае рассматривается как временное, может быть целесообразно применение стимулирующих ответных мер налогово-бюджетной политики при условии принятия мер для обеспечения устойчивости в среднесрочной перспективе.</i> |
| Новое обострение конфликта между Россией и Украиной | Средняя | Дальнейшее нарастание конфликта может привести к дополнительным санкциям против России. Это может негативно сказаться на Казахстане через уменьшение спроса на его экспорт и сокращение потоков инвестиций из России. Кроме того, может увеличиться политическая неопределенность, что создаст дополнительное понижательное давление на тенге. <i>Аналогично</i> |

¹ Матрица оценки риска (МОР) показывает события, которые могут существенно изменить динамику базисного сценария (сценария, который, по мнению персонала МВФ, реализуется с наибольшей вероятностью). Относительная вероятность перечисленных рисков представляет собой субъективную оценку, которую дает персонал МВФ рискам, связанным с этим базисным сценарием («низкий» означает вероятность ниже 10 процентов, «средний» — вероятность от 10 до 30 процентов, «высокий» — вероятность от 30 до 50 процентов). МОР отражает мнение персонала МВФ в отношении источников риска и общей опасности по состоянию на время проведения обсуждений с официальными органами. Риски, не являющиеся взаимоисключающими, могут взаимодействовать между собой и реализоваться совместно.

| Характер/источник основных факторов риска | Вероятность | Ожидаемое влияние на экономику в случае материализации риска |
|---|---|---|
| | | <i>описанному выше: если обострение конфликта рассматривается как временное, может быть целесообразно применение стимулирующих ответных мер налогово-бюджетной политики при условии принятия мер для обеспечения устойчивости в среднесрочной перспективе.</i> |
| <p>Более жесткие или более изменчивые условия на мировых финансовых рынках:</p> <p>Резкие изменения цен на активы и расширение спредов по кредитам</p> <p>Устойчиво высокий курс доллара</p> | <p>Высокая</p> <p>Высокая</p> | <p>Ожидается, что влияние будет ограниченным, учитывая малые масштабы внешних займов правительства и предприятий Казахстана. При этом ожидается увеличение спредов доходности по существующим суверенным и квазисуверенным облигациям Казахстана параллельно с расширением спредов для других стран с формирующимся рынком. <i>Следует рассмотреть вопрос об ускорении мер по совершенствованию основ и операций денежно-кредитной политики, в том числе введения большей гибкости обменного курса для поглощения потрясений. В сочетании с улучшением стратегии информационного взаимодействия это будет способствовать повышению доверия к политике центрального банка.</i></p> <p>Сила влияния устойчиво высокого курса доллара зависит от того, насколько курс тенге будет и далее жестко регулироваться относительно доллара. В случае сохранения действующего режима жесткого определения обменного курса, тенге может и далее оказываться под давлением, особенно если высокий курс доллара будет сохраняться в условиях устойчиво низких темпов роста и цен на нефть. <i>Следует рассмотреть вопрос об ускорении мер по совершенствованию основ и операций денежно-кредитной политики, в том числе о введении большей гибкости обменного курса для поглощения потрясений. В сочетании с улучшением стратегии информационного взаимодействия это будет способствовать повышению доверия к политике центрального банка.</i></p> |

Приложение VI. Сопоставление основ бюджетного учета официальных органов Казахстана и персонала МВФ¹

1. **Официальные органы и персонал МВФ используют различные методологии для составления счетов государственных финансов.** В рамках подхода официальных органов: 1) большая часть счетов национального нефтяного фонда, включая большинство поступлений от экспорта нефти, находится за пределами бюджета; 2) поступления от экспорта нефти отражаются только тогда, когда средства переводятся из национального фонда в бюджет; 3) налог на экспорт нефти учитывается как не связанные с нефтью поступления; 4) доход от прироста стоимости капитала, представленного активами национального нефтяного фонда, в том числе в результате девальвации национальной валюты, отражается как государственные поступления; 5) прямое кредитование квазигосударственных структур (передача кредитных ресурсов) из национального нефтяного фонда не отражается как расходы; 6) только часть внешних займов квазигосударственных структур, которая напрямую гарантирована государством, отражается как условные обязательства.
2. **С другой стороны, персонал МВФ использует основы «Руководства по статистике государственных финансов» 2001 года (РСГФ), предусматривающие консолидацию поступлений и расходов в едином бюджете сектора государственного управления.** В частности: 1) поступления от нефти, в том числе пошлины на экспорт нефти, отражаются на кассовой основе; 2) процентный доход национального нефтяного фонда отражается как поступления, а не как прирост стоимости капитала или изменение стоимостной оценки; 3) кредитование ГП учитывается как расходы; 4) чистые трансферты из национального нефтяного фонда отражаются под чертой бюджета; 5) задолженность ГП, когда есть ожидания, что на государство могут перейти обязательства по погашению в случае дефолта, отражается в учете как условные обязательства.
3. **Различия в методологии ведут к расхождениям в оценках и прогнозах.** Это проиллюстрировано ниже на примере цифр бюджета 2014 года и прогнозируемой динамики дефицита ненефтяного бюджета на среднесрочную перспективу. В частности, подход официальных органов ведет к занижению нефтяных поступлений, а потому и ненефтяного дефицита в два раза по сравнению с результатами применения РСГФ.

Ненефтяной бюджетный дефицит как доля ВВП

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------------------|-------|-------|------|------|------|------|
| МВФ | -11,4 | -10,4 | -9,8 | -9,3 | -9,0 | -8,7 |
| Министерство экономики | -9,7 | -7,6 | -6,7 | -5,3 | -4,3 | -4,1 |

Источники: НБК и оценки персонала МВФ.

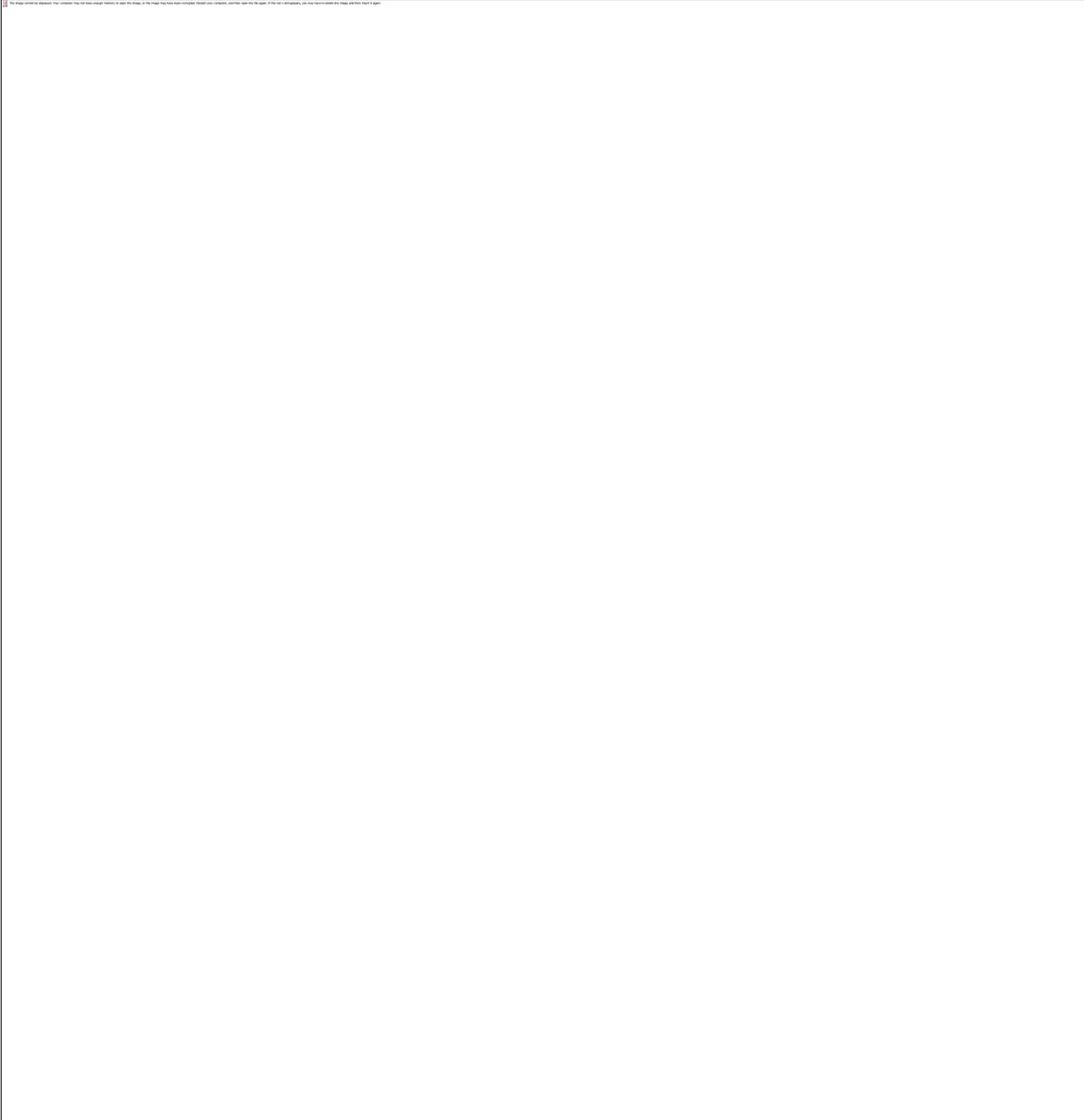
¹ Подготовили Маттео Гиларди и Яхиа Саид.

| Показатели государственных финансов 2014 года | | | |
|---|--|---|--|
| (В млрд тенге) | | | |
| Официальные органы | | Персонал МВФ | |
| В бюджете | | | |
| Совокупные поступления | | 7 372 | 7 330 |
| Поступления от нефти | Трансферты из нефтяного фонда | 1 955 | 4 220 |
| | | Нефтяные поступления, в т.ч.: | |
| | | Поступления от продажи нефти и | 3 503 |
| | | пошлины на экспорт нефти | 717 |
| Ненефтяные поступления | в т.ч.: | 5 417 | 3 110 |
| | Пошлины на экспорт нефти и | 717 | |
| | Процентные доход и доход от прироста стоимости | 1 862 | Только процентный доход нефтяного фонда |
| | капитала нефтяного фонда, включая | | включен в поступления |
| | нереализованный эффект девальвации. | | |
| Расходы | | 8 460 | 8 935 |
| | | Расходы, в т.ч.: | |
| | | передача кредитных средств из | 475 |
| | | ресурсов национального нефтяного фонда. | |
| Общее сальдо | | -1 008 | -1 605 |
| Ненефтяное сальдо | | -3 043 | -5 825 |
| Под чертой | | | Чистое изменение активов нефтяного фонда |
| Вне бюджета | | | 3 402 |
| | Доходы нефтяного фонда, в т.ч.: | 5 366 | |
| | Выручка от продажи нефти | 3 503 | |
| | Прибыль, включая | 1 862 | |
| | Прочее | 1,4 | |
| | Расходы нефтяного фонда, в т.ч.: | 1 964 | |
| | Трансферты в национальный бюджет | 1 955 | |
| | Прочее | 9 | |
| | Изменение | 3 402 | |

Приложение VII. Казахстан. Оценка устойчивости долговой ситуации

Казахстан. Анализ устойчивости долговой ситуации (ДСА) государственного сектора — базисный сценарий

(В процентах ВВП, если не указано иное)



Казахстан. ДСА государственного сектора — структура государственного долга и альтернативные сценарии



Казахстан. Основы оценки устойчивости внешнего долга, 2010–2020 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

| | Фактические данные | | | | | Прогнозы | | | | | | Счет текущих операций, стабил. долг. без учета процентов -6,8 | |
|--|--------------------|-------|-------|-------|---------------------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---|-----|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | | |
| 1 Базисный сценарий: внешний долг | 79,9 | 66,6 | 67,3 | 64,7 | 71,2 | 79,8 | 78,2 | 74,5 | 70,5 | 66,8 | 62,9 | | |
| 2 Изменение величины внешнего долга | -18,0 | -13,2 | 0,6 | -2,6 | 6,5 | 8,6 | -1,6 | -3,6 | -4,0 | -3,7 | -3,9 | 0,0 | |
| 3 Выявленные потоки, ведущие к образованию внешнего долга (4+8+9) | -25,1 | -27,0 | -11,2 | -12,1 | -1,4 | -0,7 | -1,6 | -3,6 | -3,8 | -3,5 | -3,9 | 0,0 | |
| 4 Дефицит счета текущих операций, без учета проц. платежей | -3,0 | -7,3 | -2,6 | -2,0 | -3,9 | 1,9 | 1,6 | 0,7 | 0,1 | 0,0 | -0,2 | 6,8 | |
| 5 Дефицит по торговле товарами и услугами | -14,4 | -20,3 | -14,8 | -11,9 | -13,2 | -3,7 | -3,9 | -4,7 | -5,1 | -5,0 | -5,4 | | |
| 6 Экспорт | 44,2 | 47,6 | 45,1 | 39,1 | 38,7 | 28,4 | 28,0 | 27,6 | 26,7 | 25,5 | 24,8 | | |
| 7 Импорт | 29,9 | 27,3 | 30,2 | 27,2 | 25,5 | 24,6 | 24,1 | 22,9 | 21,6 | 20,5 | 19,4 | | |
| 8 Чистый приток капитала, не создающий долга (отриц.) | -2,6 | -4,6 | -5,6 | -3,4 | -2,6 | -2,5 | -2,3 | -2,1 | -1,9 | -1,8 | -1,6 | -1,6 | |
| hide Чистые прямые иностранные инвестиции, капитал | 2,5 | 4,6 | 5,8 | 3,4 | 2,7 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | | |
| hide Чистые портфельные инвестиции, капитал | 0,1 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | |
| 9 Автоматическая динамика долга 1/ | -19,6 | -15,1 | -3,0 | -6,6 | 5,1 | -0,1 | -1,0 | -2,2 | -2,0 | -1,7 | -2,0 | -5,2 | |
| 10 Вклад номинальной процентной ставки | 2,1 | 1,9 | 2,1 | 1,6 | 1,8 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | |
| 11 Вклад роста реального ВВП | -5,6 | -4,7 | -3,1 | -3,5 | -2,9 | -1,5 | -2,3 | -3,4 | -3,1 | -2,8 | -3,0 | -2,8 | |
| 12 Вклад изменений цен и обменного курса 2/ | -16,1 | -12,3 | -2,0 | -4,7 | 6,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -3,3 | |
| 13 Остаточная величина, вкл. изменение валовых внешних активов (2-3) 3/ | 7,1 | 13,8 | 11,8 | 9,5 | 8,0 | 9,3 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | |
| Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах) | 180,5 | 140,0 | 149,2 | 165,3 | 183,9 | 281,3 | 279,1 | 270,4 | 263,9 | 262,5 | 253,8 | | |
| Валовая потребность во внешнем финансир. (млрд долл. США) 4/ | 19,2 | 13,4 | 21,5 | 24,4 | 21,8 | 35,4 | 39,0 | 39,1 | 39,8 | 41,4 | 42,6 | | |
| в процентах ВВП | 13,0 | 7,1 | 10,6 | 10,5 | 9,9 | 16,7 | 16,9 | 15,3 | 14,0 | 13,1 | 12,2 | | |
| Сценарий при ключевых переменных на среднем уровне прошлых лет 5/ | | | | | | 79,8 | 65,2 | 52,5 | 40,9 | 30,5 | 21,0 | -8,9 | |
| | | | | | Среднее за прошлые 10 лет | 10-летн. станд. откл. | | | | | | Для стабилизации долга | |
| Ключевые макроэкономические предпосылки базисного сценария | | | | | | | | | | | | | |
| Рост реального ВВП (в процентах) | 7,3 | 7,5 | 5,0 | 6,0 | 4,3 | 6,4 | 3,0 | 2,0 | 3,2 | 4,8 | 4,6 | 4,4 | 5,0 |
| Дефлятор ВВП в долл. США (изменение в процентах) | 19,7 | 18,2 | 3,1 | 7,5 | -8,8 | 11,6 | 14,3 | -5,9 | 5,6 | 6,0 | 6,1 | 6,0 | 5,5 |
| Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах) | 2,7 | 3,0 | 3,3 | 2,7 | 2,6 | 2,8 | 0,6 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 1,7 |
| Рост экспорта (выраженного в долл. США, в процентах) | 36,4 | 36,7 | 2,5 | -1,1 | -5,9 | 15,6 | 27,6 | -29,7 | 7,6 | 9,3 | 7,7 | 5,3 | 7,9 |
| Рост импорта (выраженного в долл. США, в процентах) | 13,5 | 16,0 | 19,9 | 2,4 | -10,8 | 10,6 | 18,4 | -7,2 | 6,7 | 5,2 | 5,0 | 4,9 | 4,7 |
| Сальдо счета текущих операций, без учета проц. платежей | 3,0 | 7,3 | 2,6 | 2,0 | 3,9 | 1,7 | 3,9 | -1,9 | -1,6 | -0,7 | -0,1 | 0,0 | 0,2 |
| Чистый приток капитала, не создающий долга | 2,6 | 4,6 | 5,6 | 3,4 | 2,6 | 6,1 | 3,2 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,6 |

1/ Получена как $[r - g - (1+g) + ea(1+r)] / (1+g+rgr)$, умноженное на объем долга в предыдущем периоде, где r = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; g = изменение внутреннего дефлятора ВВП в долларом выражении; g = темпы роста реального ВВП; e = повышение номинального курса (повышение стоимости национальной валюты в долларах); a = доля долга, выраженного в национальной валюте в общем объеме внешнего долга.

2/ Вклад изменений цен и обменного курса определяется как $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+rgr)$, умноженное на объем долга в пред. периоде. r повышается с ростом курса нац. валюты ($e > 0$) и повышением темпов инфляции (измеряемой дефлятором ВВП).

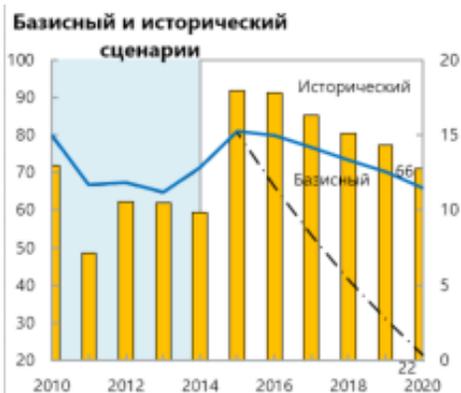
3/ Для целей прогноза статья включает влияние изменений цен и обменных курсов.

4/ Определяется как дефицит счета текущих операций плюс амортизация средне- и долгосрочного долга, плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

5/ Ключевые переменные включают рост реального ВВП, номинальную процентную ставку, повышение долларовой дефлятора и счет текущих операций без учета процентных платежей и приток не имеющих формы долга средств в процентах ВВП.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, обеспечивающее стабилизацию коэффициента задолженности, при предположении о том, что ключевые переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, повышение долларовой дефлятора и приток не имеющих формы долга средств в процентах от ВВП) остаются на своем уровне последнего года прогноза.

Казахстан. Устойчивость внешнего долга — граничные тесты^{1/2/}



Источники: Международный Валютный Фонд, данные подразделения, работающего по стране, оценки персонала МВФ.

1/ Затененные области представляют фактические данные. Отдельные шоки представляют собой постоянные потрясения в размере половины стандартного отклонения. Цифры во вставках представляют средние прогнозы соответствующих переменных в базисном и представляемом сценариях. Там же показано среднее значение переменной за прошлые 10 лет.

2/ Для сценариев на базе прошлой динамики исторические средние значения рассчитываются за десятилетний период, и эта информация используется для прогнозирования динамики долга на пять лет вперед.

3/ Постоянный шок в размере 1/4 стандартного отклонения для реальной процентной ставки, темпов роста и сальдо счета текущих операций.

4/ В 2010 году происходит единовременное снижение реального курса на 30 процентов.

Приложение VIII. Меры макропруденциальной политики в Казахстане¹

Общая информация

1. **НБК ввел несколько пруденциальных и макропруденциальных инструментов, главным образом после финансового кризиса 2009 года.** Эти инструменты призваны уменьшить риски, с которыми уже сталкивается банковский сектор, и некоторые из инструментов будут введены в предстоящие годы. Ниже представлены действующие макропруденциальные и пруденциальные инструменты.

Для снижения валютного риска и уменьшения долларизации

- **Дифференцированные нормы обязательных резервов (НР).** В мае 2006 года были введены минимальные НР на долю банковских обязательств, связанных с наличными в хранилищах и корреспондентскими счетами в НБК. В ноябре 2012 года в эти нормы были введены поправки для дифференциации минимальных НР между внутренними и внешними обязательствами, а в 2015 году были внесены дополнительные поправки для уточнения структуры нормативов. Поправки 2012 года направлены на ограничение притока краткосрочного спекулятивного капитала, диверсификацию банковских портфелей, развитие рынка долгосрочных банковских инструментов и уменьшение давления на валютный рынок. Коэффициенты НР в настоящее время установлены следующим образом: 1) 2 процента по краткосрочным внутренним обязательствам в тенге; 2) 4 процента по краткосрочным внешним обязательствам в тенге; 3) 0 процентов по долгосрочным внутренним обязательствам в тенге; 4) 2 процента по долгосрочным внешним обязательствам в тенге; 5) 2 процента по краткосрочным внутренним валютным обязательствам; 6) 6 процентов по краткосрочным внешним валютным обязательствам; 7) 0 процентов по долгосрочным внутренним валютным обязательствам; 8) 2 процента по долгосрочным внешним валютным обязательствам.
- **Лимиты на чистые открытые валютные позиции (ЧОВП) или несоответствия по валютам.** В 2002 году были введены следующие лимиты на чистые открытые валютные позиции: 1) 12,5 процента для валют стран, имеющих рейтинг S&P не ниже "А" (или его эквивалента); 2) 12,5 процента для евро; 3) 5 процентов для валют стран с рейтингом S&P ниже "А" (или его эквивалента); 4) 25 процентов — лимит на чистые открытые валютные позиции. С июля 2014 года действует также 30-процентный лимит на открытые валютные забалансовые позиции. Данная мера призвана не допускать спекулятивного давления на рынок спот и рынок валютных свопов и сдерживать забалансовый валютный риск на чистой основе.

¹ Подготовил Номбулело Дума.

Для уменьшения кредитного риска

- **Меры в сфере необеспеченных потребительских кредитов.** С 1 апреля 2014 года НБК: 1) ввел 50-процентный верхний предел на отношение долга к доходу; 2) повысил вес по риску для розничных кредитов для расчета достаточности капитала до 100 процентов (с 75 процентов); 3) установил 30-процентный лимит на рост потребительских кредитов для каждого банка. Эти меры направлены на минимизацию рисков, связанных с быстрым ростом потребительского кредитования.

Для сдерживания риска концентрации

- **Лимиты на концентрацию кредитов.** НБК установил следующие лимиты на открытые позиции по отношению к каждому отдельному заемщику: 1) 10 процентов капитала банка для связанных сторон, кроме дочерних предприятий, приобретающих сомнительные и безнадежные требования банка в целях их урегулирования. Совокупный объем риска по заемщикам, связанным с инсайдерами банка, не должен превышать величину капитала банка; 2) 25 процентов капитала банка для других контрагентов (10 процентов для необеспеченного кредитования, необеспеченных условных обязательств, связанных с заемщиками или третьими сторонами). Банки также обязаны ежемесячно представлять в НБК отчетность о максимальных открытых позициях по отношению к одному крупнейшему контрагенту или группе взаимосвязанных контрагентов.

Для уменьшения риска ликвидности

- **Нормативы ликвидности.** Введены в 2005 году, изменены в 2009 и в 2012 годах. Норматив в отношении максимальной стоимости обязательств нерезидентов к собственному капиталу (установленный официальными органами коэффициент к9) был ослаблен с 2 до 3 с июля 2009 года. Введен текущий коэффициент ликвидности (среднемесячный объем высоколиквидных активов к среднемесячным обязательствам банка до востребования — к4), чтобы разделить ликвидность в тенге и в иностранной валюте. Нормативное значение этого коэффициента установлено на уровне 0,3. В 2012 году введены более жесткие нормативы по коэффициенту ликвидности: с июля 2012 года — не менее 0,08, а с июля 2013 года — не менее 0,09, когда в расчет коэффициента достаточности капитала (к1-1) были введены условные обязательства.

Для укрепления платежеспособности

- **Динамические резервные фонды (ДРФ).** ДРФ были введены в январе 2013 года в целях сглаживания издержек, связанных с формированием резервных фондов, на протяжении делового цикла за счет постепенного накопления антициклических резервов на покрытие возможных убытков по ссудам в благоприятной экономической ситуации, а затем использования их на покрытие убытков по мере их возникновения в неблагоприятной ситуации. ДРФ были отменены с января 2014 года с сохранением их объемов в структуре капитала, сформировавшихся на конец 2013 года.

- **Общий антициклический буфер капитала (АЦБ).** Введение АЦБ запланировано на 2016 год.
- **Дополнительные требования к капиталу для финансовых организаций, имеющих системную значимость.** Введение дополнительных требований к капиталу запланировано на 2016 год.

Оценка

2. **Оценка действенности макропруденциальных инструментов должна производиться в историческом контексте.** До финансового кризиса 2009 года банки привлекали крупные оптовые займы за границей (в общей сложности 44 процента ВВП за период с 2005 по 2007 год). Займы помогали финансировать бум кредитования сектора невнешнеторговых товаров (главным образом строительства). Установление более жестких внешних финансовых условий привело к вынужденному активному уменьшению использования заемных средств, что вызвало резкое падение цен на активы (особенно на недвижимость). Девальвация на 20 процентов в 2009 году усилила давление на валютном рынке, распространившись на нехеджированных валютных заемщиков. С тех пор были предприняты меры для существенного ограничения оптовых займов, и произошло также значительное уменьшение нехеджированных валютных займов. На момент кризиса у банков были крупные чистые открытые валютные позиции, но по мере проведения мер надзора, направленных на контроль за соблюдением установленных лимитов на ЧОВП, эти позиции существенно уменьшились. Однако ЧОП снова увеличились в 2014 году (хотя и не достигли уровня 2009 года), и на этот раз обязательства в основном финансируются за счет депозитов, а не оптовых внешних займов.

3. **Рекомендации по совершенствованию набора макропруденциальных инструментов направлены на устранение основных рисков для финансовой стабильности.** В основном они касаются уменьшения валютного и кредитного рисков. Планируемое введение АЦБ и поэтапное введение нормативов капитала Базель-III должно способствовать повышению стойкости банковского сектора.

Валютный риск

- *Риск:* валютный риск остается одним из крупнейших рисков для банковского сектора. По-прежнему сильны страхи девальвации, и они ведут к увеличению валютных обязательств относительно валютных кредитов, так что чистые открытые валютные позиции банков являются отрицательными. По существу, обязательства, по которым должны выплачиваться проценты, превышают величину приносящих проценты активов. Валютные риски особенно высоки в секторе предприятий (к нему относятся крупнейшие заемщики банковской системы), где показатели леввериджа и отношения чистых открытых валютных позиций к капиталу находятся на исключительно высоком уровне.
- *Рекомендация:* чтобы способствовать ограничению рисков, создаваемых крупными открытыми позициями по отношению к сектору предприятий, НБК следует рассмотреть

вопрос о **введении весов по риску или верхних пределов на открытые позиции по отношению к предприятиям**. Это поможет банковской системе выстоять в случае убытков по кредитам предприятиям за счет накопления буферных резервов капитала (см. руководящие принципы персонала МВФ по макропруденциальной политике — “IMF Staff Guidance on Macroprudential Policy”). Веса по риску могут способствовать накоплению буферных резервов, косвенно сказываясь на предложении кредита, в то время как верхние пределы на открытые позиции оказывают прямое сдерживающее влияние на предложение кредита. Необходимо также рассмотреть вопрос об **уменьшении валютного кредитования заемщиков**, не имеющих доходов в иностранной валюте. Этого можно добиться за счет введения более высоких весов по риску для таких открытых позиций. В целях уменьшения валютного риска рекомендуется также ввести более жесткие лимиты на чистые открытые позиции.

Кредитный риск

- *Риск:* даже в условиях лимитов на концентрацию, концентрация кредитов по-прежнему создает существенный риск для финансовой стабильности. Хотя концентрация крупных открытых позиций снизилась с уровня, отмечавшегося во время мирового финансового кризиса и составлявшего 208 процентов капитала, эти позиции остаются крупными. В 2014 году сектор строительства получил наибольшую долю новых кредитов, предоставленных сектору предприятий (24 процента), и при этом на него приходилась также наибольшая доля новых НОК (41 процент по сравнению с 15 процентами в предыдущем году). Что касается еще одной формы кредитного риска, то макропруденциальные меры, введенные НБК для сдерживания потребительских кредитов, оказались действенными в уменьшении такого кредитования.
- *Рекомендация:* НБК следует обеспечивать соблюдение лимитов на открытые позиции банков по отношению к отдельным заемщикам или группам взаимосвязанных заемщиков.

4. **Принципиальное значение имеет надлежащее применение макропруденциальных инструментов и контроль за выполнением связанных с ними требований.** В докладе по результатам ФСАП содержалось предупреждение, что непоследовательное применение макропруденциальных мер, наблюдавшееся в прошлом (в том числе смягченное применение установленных норм в отношении некоторых банков, которое вело к недейственности структур стимулов), может увеличивать неопределенность среды регулирования и вести к формированию недейственных систем стимулов, а также вызывать снижение доверия к отечественной финансовой системе.

Приложение IX. Казахстан. Всеобъемлющий рост¹

Экономический рост Казахстана в целом имел всеобъемлющий характер, но необходимы дальнейшие меры для уменьшения разрывов в доходах. Действия по уменьшению неравенства доходов за счет содействия более высоким темпам создания рабочих мест были относительно слабыми. Одной из причин этого является изолированный характер добывающих отраслей, сохраняющий широкие разрывы в благосостоянии между регионами и между жителями городов и сельских районов. Два параллельных приоритета — экономическая диверсификация и развитие частного сектора — требуют устранения основных структурных недостатков, касающихся человеческого капитала и институциональной системы, представляющих собой два направления, по которым Казахстан отстает от сопоставимых стран с формирующимся рынком. В рамках консультаций 2014 года по Статье IV персонал МВФ провел анализ параметров, определяющих, насколько всеобъемлющим является рост в стране, обращая особое внимание на неравенство доходов и занятость². Важнейшими проблемами, требующими решения, в ходе анализа были признаны зависимость от природных ресурсов, доминирующая роль государственного сектора и качество управления.

Неравенство доходов

1. **Имеющиеся данные указывают на то, что за последние десять лет произошло существенное сокращение бедности, с 47 процентов в 2001 году до 3 процентов в 2013 году, причем доля бедных в городах и сельских районах снизилась, соответственно, с 36 процентов до 1,3 процента и с 59 процентов до 5 процентов.** Тем не менее различия в показателях между городами и сельскими районами остаются относительно крупными: показатель отрыва сельской бедности (определяемый как уровень сельской бедности минус национальный уровень бедности) в Казахстане выше, чем в некоторых более бедных соседних странах. При этом также отмечаются различия по регионам: в Астане доля бедных составляет 1,7 процента, в то время как на юге Казахстана она превышает 10 процентов. Высокие уровни бедности отмечаются как в регионах, не имеющих нефтяных месторождений, так и в богатых нефтью регионах, что объясняется изолированным характером нефтяной промышленности, отличающейся высокой капиталоемкостью и потому не создающей значительных вторичных эффектов для экономики.

Занятость

2. **Благодаря активному экономическому росту, уровень безработицы в Казахстане быстро снизился с более 10 процентов в начале 2000-х годов до примерно 5 процентов на сегодняшний день.** Еще одной положительной особенностью рынка труда в Казахстане

¹ Подготовил Яхиа Саид.

² См. SM/14/198 Republic of Kazakhstan—Selected Issues “Assessment of Inclusive Growth.”

является высокая доля участия женщин в рабочей силе (67 процентов). Однако, учитывая высокий уровень самостоятельной занятости, во многих отношениях представляющей собой неформальную занятость с неполной рабочей неделей, к низким официальным показателям безработицы следует относиться с осторожностью. Кроме того, темпы создания рабочих мест были заметно ниже темпов экономического роста (особенно со времени мирового финансового кризиса), что особенно заметно в обрабатывающей промышленности, где этот процесс идет медленно, несмотря на активную программу индустриализации. Занятость в сельскохозяйственном секторе непрерывно падала вследствие непродуктивной структуры хозяйств, отражающей ограниченный доступ к коммерческому кредиту и недостаток долгосрочных инвестиций. Низкие темпы создания рабочих мест также являются отражением высокой капиталоемкости экономики с доминирующей ролью нефтяной отрасли и государственного сектора. В 2012 году в рамках усилий по устранению некоторых из этих недостатков официальные органы ввели новые меры политики на рынке труда, в частности: 1) поддержка услуг по оказанию помощи в поиске работы и посредничества в сфере трудоустройства; 2) развитие предпринимательства в сельских районах за счет предоставления микрокредитов; 3) бесплатная профессиональная подготовка и переподготовка, в том числе помощь в переезде в связи с трудоустройством; 4) создание занятости за счет программ в области инфраструктуры и коммунальных услуг.

Деловой климат и качество управления

3. **Казахстан имеет относительно низкий рейтинг по нескольким показателям условий ведения коммерческой деятельности и качества управления.** Например, хотя в стране отмечается некоторое улучшение по показателям ведения бизнеса, составленным Всемирным банком, проведенный анализ ограничений на ведение деятельности на уровне фирм выявил значительные слабые места, связанные с квалификацией рабочей силы, налогообложением и коррупцией. В корне проблем качества управления в основном лежит низкая прозрачность, характерная для внебюджетных операций, в том числе проходящих через крупные квазيبюджетные организации. Значительная роль государства в экономике (например, размеры государственной инвестиционной холдинговой компании Самрук Казына (СК) увеличивались с течением времени и достигли примерно 50 процентов ВВП (по величине активов)) служит дополнительным барьером для улучшения деловой среды с ведущей ролью частного сектора. Совместно с МБР правительство начинает реализацию ряда программ, направленных на улучшение показателей качества управления, в том числе за счет повышения прозрачности квазибюджетных организаций.

Налогово-бюджетная политика

4. **Масштабы государственных расходов в Казахстане на важнейшие социальные сферы (включая здравоохранение, образование и социальную защиту) в целом были на приемлемом уровне относительно стран с сопоставимым уровнем доходов на душу населения.** Кроме того, правительство предприняло попытку защитить важнейшие статьи расходов (по их величине относительно ВВП) в период бюджетной корректировки. Однако сокращение бюджета в 2015 году сказалось на некоторых важных социальных программах, в

том числе вызвав уменьшение бюджета Министерства здравоохранения и социальных служб на 15 процентов. С другой стороны, необходимо повышение качества социальных расходов, измеряемого по результатам. Всемирный банк выявил несколько проблемных областей, прежде всего связанных с образованием. В частности, оценки учащихся Казахстана по Программе международной оценки учащихся (PISA, Program for international Student Assessment) оказались ниже, чем в сопоставимых странах. И наконец, в пределах страны отмечаются значительные расхождения в охвате образованием в зависимости от места проживания и уровня дохода. Персонал МВФ проведет более глубокий анализ этих вопросов в рамках своей будущей диагностической работы, призванной оценить, насколько всеохватывающим является экономический рост в Казахстане.



Пресс-релиз № 15/367R
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
5 августа 2015 года

Международный Валютный Фонд
700 19-я ул., северо-запад,
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2015 года с Республикой Казахстан в соответствии со Статьей IV

Тридцать первого июля 2015 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации с Казахстаном в соответствии со Статьей IV¹, а также рассмотрел и утвердил оценку персонала МВФ без созыва заседания².

В условиях внешних потрясений экономический рост и инфляция замедлились, финансовые условия стали более жесткими, и возникают внешние дисбалансы. Рост реального ВВП в первом квартале 2015 года замедлился до 2 процентов в годовом выражении по сравнению с примерно 4 процентами в 2014 году и 6 процентами в 2013 году. Помимо ослабления внешнего спроса, замедление роста было также связано с последствиями снижения доходов и рентабельности (в результате более низких цен на нефть) и влиянием эффектов доверия (принимая во внимание динамику ситуации в регионе) на частное потребление и внутренние инвестиции. Ухудшение внешней позиции обусловлено в основном падением цен на нефть, и во второй половине 2014 года сальдо счета текущих операций стало отрицательным, хотя в первом квартале 2015 года сальдо

¹ В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономической политике. По возвращении в штаб-квартиру персонал МВФ готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета.

² Исполнительный совет принимает решения в рамках своей процедуры отсутствия возражений, когда Совет приходит к общему заключению, что предложение может быть рассмотрено без созыва официального заседания.

счета текущих операций несколько улучшилось. При этом реальный эффективный валютный курс (РЭВК) валюты Казахстана за прошедший год повысился, что было вызвано главным образом ослаблением рубля и резким повышением курса доллара США, относительно которого регулируется курс тенге. В условиях ослабления спроса и более стабильного обменного курса общая инфляция относительно того же периода предыдущего года снизилась с 7,4 процента по состоянию на конец 2014 года до 3,9 процента на конец июня 2015 года. В середине июля, после уменьшения спредов по суверенным обязательствам и снижения давления на валюту, официальные органы успешно осуществили выпуск суверенных облигаций на сумму 4 млрд долларов США и расширили коридор колебаний обменного курса с 170–188 до 170–198 тенге за доллар.

В 2015 году прогнозируется снижение темпов роста реального ВВП до 2 процентов. Ослабление спроса со стороны России и Китая, снижение цен на нефть, эффекты доверия и продолжающиеся задержки в работах по Кашаганскому нефтяному месторождению являются основными факторами, обуславливающими прогнозируемое снижение роста. В следующем году прогнозируется повышение роста до 3,25 процента под влиянием постепенного восстановления цен на нефть и внешнего спроса. Однако среднесрочные перспективы роста по-прежнему менее благоприятны, чем прогнозировалось в прошлом году, учитывая влияние более низких цен на нефть и сохранения низких темпов роста в России на потенциальный, не связанный с нефтью рост в Казахстане.

Бюджетное стимулирование в целях поддержки роста привело к ухудшению состояния бюджетных счетов, и общий профицит бюджета уменьшился с 5 процентов ВВП в 2013 году до 1,7 процента ВВП в 2014 году. Денежно-кредитные условия стали более жесткими, что, в сочетании со снижением экономической активности привело к резкому замедлению роста кредитования. В то же время НБК добился успехов в совершенствовании своих основ политики и операций, а административные и пруденциальные меры позволили снизить уровень необслуживаемых кредитов (НОК). Следуя рекомендациям ФСАП 2014 года, официальные органы начали проведение стресс-тестов для банков снизу вверх. НБК также приступил к переговорам с органами надзора в других юрисдикциях в целях укрепления международного надзора. Официальные органы начали масштабную программу структурных реформ,

подкрепляемую широким участием многосторонних банков развития. В июне 2015 года Казахстан завершил переговоры по официальному вступлению в ВТО.

Оценка Исполнительного совета³

В завершение консультаций 2015 года с Казахстаном в соответствии со Статьей IV Исполнительные директора поддержали оценку персонала МВФ в следующей форме.

В условиях замедления экономического роста, более жестких финансовых условий и возникновения дисбалансов меры политики должны быть направлены на достижение баланса между обеспечением долгосрочной устойчивости и устранением последствий потрясений в ближайшей перспективе. В последние годы официальные органы успешно использовали нефтяные ресурсы для поддержки экономического роста и накопления буферных резервов. Однако в настоящий момент, главным образом вследствие долговременных внешних потрясений, экономический рост снизился и ожидается, что он будет оставаться сниженным в текущем и следующем году. Более того, перспективы роста подвержены внешним факторам риска, в основном создающим опасность его дальнейшего снижения. В условиях более низких темпов роста, крупных и, вероятно, имеющих долговременный характер шоков, а также с учетом накопленных буферных резервов, ответные меры политики в краткосрочной перспективе должны быть направлены на поддержку экономического подъема. В среднесрочной перспективе необходимо добиться дальнейшего укрепления основ макроэкономической политики, повысить устойчивость к шокам и способствовать долговременному росту.

Для обеспечения долгосрочной устойчивости бюджетное стимулирование должно сопровождаться вызывающей доверие среднесрочной бюджетной консолидацией и повышением прозрачности основ налогово-бюджетной политики. Меры бюджетного стимулирования оправданы необходимостью противодействовать циклическим факторам

³ По завершении обсуждения директор-распорядитель МВФ как председатель Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Объяснение оговорок, используемых в резюме, приводится по следующей ссылке:

<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

и надлежащим образом сконцентрированы на начальном этапе их применения, а также ориентированы на поддержку роста. Однако для обеспечения устойчивой динамики нефтяного дефицита меры стимулирования должны сопровождаться вызывающими доверие среднесрочными мерами консолидации, особенно на стороне поступлений. В частности, есть потенциал для укрепления мер по обеспечению взыскания налогов, уменьшения налоговых освобождений, в том числе в особых экономических зонах, и повышения степени прогрессивности ставок подоходного налога. Кроме того, жизненно важное значение для обеспечения прозрачности и устойчивости в среднесрочной перспективе имеет совершенствование основ налогово-бюджетной политики. Основные приоритеты включают расширение охвата бюджета с включением в него всей бюджетной деятельности, как предусмотрено РСГФ 2001 года, и интеграцию налогово-бюджетной политики в более широкие основы макроэкономической политики.

Для укрепления общей платформы экономической политики и устранения дисбалансов необходимо повышение гибкости обменного курса параллельно с введением новых инструментов денежно-кредитной политики. Официальные органы предприняли меры, ведущие к повышению доверия и предусматривающие радикальный пересмотр основ денежно-кредитной политики в поддержку своей среднесрочной цели по введению таргетирования инфляции, и расширили коридор колебаний обменного курса. Однако для более эффективного регулирования ликвидности и создания сигналов о направленности политики официальным органам следует ускорить планируемое введение новой директивной процентной ставки, поддерживаемой операциями на открытом рынке. Кроме того, укрепление общей платформы политики требует дальнейшего повышения гибкости обменного курса, что будет содействовать более независимой политике в области процентных ставок и способствовать уменьшению дисбалансов. Чтобы не допустить подрыва финансовой стабильности и закрепить ожидания в отношении намерений и мер политики, официальным органам следует открыто и последовательно информировать о своих планах.

Принимая во внимание усиление факторов уязвимости, необходимы дополнительные меры по повышению стойкости финансового сектора. Принимаемые меры по снижению уровня НОК приносят положительные результаты. При этом требуются дополнительные

меры для снижения НОК до экономически приемлемого уровня, одновременно добиваясь того, чтобы достижение 10-процентного верхнего пруденциального лимита к концу 2015 года не оказало негативного влияния на надлежащую классификацию кредитов и формирование резервных фондов на покрытие потенциальных убытков по кредитам. В этих условиях, хотя недавние планы по переориентации системы урегулирования НОК на объединенный ККБ-БТА являются адекватными, требуется устранить слабые места в банке и провести проверку качества его активов в рамках широкой стратегии обеспечения долгосрочной жизнеспособности. Укрепление устойчивости финансового сектора также требует введения более высоких весовых коэффициентов по риску или верхних пределов на открытые позиции по кредитам предприятиям, ограничения валютных кредитов нехеджированным заемщикам и введения более жестких лимитов на чистые открытые позиции в целях сдерживания кредитного риска. Дальнейшие шаги в выполнении рекомендаций ФСАП включают введение основанных на риске инструментов оценки и методов надзора, а также завершение работы над поправками к законодательству в сфере страхования, пенсий и рынка ценных бумаг.

Программа структурных реформ является в должной мере масштабной, но для достижения устойчивого экономического роста с широкой базой принципиально важно добиться ее действенной реализации. Приоритетные направления включают развитие человеческого капитала, совершенствование институциональной системы, укрепление верховенства закона, расширение финансового посредничества и улучшение делового климата. Тесное сотрудничество с международными банками развития в этих областях должно способствовать более высокой эффективности в процессе закупок и осуществления запланированных мер. Кроме того, необходимыми условиями для обеспечения успешной реализации более широкой стратегии роста с ведущей ролью частного сектора является диверсификация с уменьшением доли нефтяного сектора и сокращение участия государства в экономике.

Казахстан. Отдельные экономические показатели, 2012–2020 годы

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Прогнозы | | | | | | | | |
| | (Изменения в процентах за год, если не указано иное) | | | | | | | | |
| Национальные счета и цены | | | | | | | | | |
| Реальный ВВП 1/ | 5,0 | 6,0 | 4,3 | 2,0 | 3,2 | 4,8 | 4,6 | 4,4 | 5,0 |
| Реальный нефтяной ВВП | -2,2 | 3,2 | -1,3 | -0,4 | 0,4 | 6,4 | 4,6 | 3,3 | 5,5 |
| Реальный ненефтяной ВВП | 8,0 | 7,0 | 6,3 | 2,8 | 4,1 | 4,3 | 4,6 | 4,7 | 4,8 |
| Реальное потребление | 9,9 | 9,8 | 1,5 | 0,5 | 7,1 | 5,3 | 5,2 | 4,4 | 4,7 |
| Реальные инвестиции | 10,8 | 5,4 | 1,7 | 8,7 | -1,5 | 2,0 | 2,8 | 4,8 | 2,3 |
| Реальный экспорт | 3,4 | -0,9 | 1,8 | 2,3 | 2,3 | 5,9 | 4,7 | 4,1 | 7,3 |
| Реальный импорт | 19,4 | 5,0 | -6,7 | 5,8 | 5,9 | 4,4 | 4,3 | 4,5 | 4,5 |
| Производственный разрыв (в процентах потенциального ВВП) | 0,1 | 1,0 | 0,7 | -1,6 | -2,6 | -1,9 | -1,2 | -0,6 | 0,7 |
| Производство нефти и газового конденсата (млн тонн) | 79 | 82 | 81 | 81 | 81 | 86 | 90 | 93 | 98 |
| Индекс потребительских цен (за год) | 5,1 | 5,8 | 6,7 | 5,2 | 5,5 | 5,4 | 5,7 | 6,0 | 6,0 |
| Базовый индекс потребительских цен (за год) | 5,6 | 4,3 | 6,7 | 4,2 | 5,0 | 5,4 | 5,7 | 5,7 | 5,7 |
| Дефлятор ВВП | 4,8 | 9,7 | 7,4 | -2,6 | 7,0 | 6,0 | 6,1 | 6,0 | 5,5 |
| Обменный курс (тенге за долл. США; на конец периода) | 1,5 | 2,2 | 18,7 | 3,1 | ... | ... | ... | ... | ... |
| | (В процентах ВВП, если не указано иное) | | | | | | | | |
| Бюджетные счета сектора государственного управления | | | | | | | | | |
| Поступления и гранты | 26,0 | 23,8 | 23,8 | 19,8 | 20,8 | 20,8 | 20,5 | 20,0 | 19,7 |
| В т.ч.: поступления от нефти | 13,4 | 11,8 | 11,3 | 8,1 | 8,8 | 8,7 | 8,4 | 8,0 | 7,6 |
| Расходы и чистое кредитование | 22,4 | 20,3 | 22,1 | 23,1 | 22,3 | 21,9 | 21,3 | 21,1 | 20,7 |
| Общее сальдо бюджета | 4,5 | 5,0 | 1,7 | -3,2 | -1,6 | -1,1 | -0,8 | -1,0 | -1,0 |
| Финансирование | -4,1 | -3,3 | 1,9 | 3,2 | 1,6 | 1,1 | 0,8 | 1,0 | 1,0 |
| Внутреннее финансирование | 2,7 | 2,1 | 1,5 | 2,6 | 2,5 | 3,4 | 3,9 | 4,6 | 5,0 |
| Внешнее финансирование | 0,2 | 0,2 | 1,6 | 0,9 | 1,7 | 1,1 | 1,0 | 0,6 | 0,2 |
| НФРК | -7,0 | -5,5 | -1,3 | -0,3 | -2,6 | -3,4 | -4,1 | -4,1 | -4,2 |
| Ненефтяное сальдо бюджета (в процентах ВВП) | -8,9 | -6,8 | -9,6 | -11,4 | -10,4 | -9,8 | -9,3 | -9,0 | -8,7 |
| Нефтяное сальдо бюджета (в процентах нефтяного ВВП) | -13,0 | -9,4 | -13,4 | -13,8 | -12,6 | -11,9 | -11,3 | -10,8 | -10,3 |
| | (Изменения в процентах за год, на конец периода, если не указано иное) | | | | | | | | |
| Денежные счета | | | | | | | | | |
| Резервные деньги | 1,9 | -2,2 | 20,8 | 6,9 | 7,5 | 8,3 | 8,3 | 8,3 | 8,3 |
| Широкая денежная масса | 7,9 | 10,2 | 2,4 | 14,5 | 10,4 | 11,1 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| Скорость обращения широкой денежной массы (в среднем за год) | 2,9 | 3,0 | 3,3 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Кредит частному сектору 2/ | 11,6 | 12,7 | 5,7 | -5,5 | 3,7 | 6,0 | 11,0 | 10,6 | 10,8 |
| Кредит частному сектору (в процентах ВВП) 2/ | 41,5 | 40,2 | 37,9 | 37,7 | 37,5 | 37,5 | 37,5 | 37,5 | 37,5 |
| Ставка рефинансирования НБК (на конец периода; в процентах) | 5,5 | 5,5 | 5,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| | (В млрд долл. США, если не указано иное) | | | | | | | | |
| Внешние счета | | | | | | | | | |
| Сальдо счета текущих внешних операций (в процентах ВВП) | 0,5 | 0,4 | 2,1 | -3,3 | -2,9 | -1,9 | -1,2 | -1,1 | -0,8 |
| Экспорт товаров и услуг | 91,8 | 90,7 | 85,4 | 60,0 | 64,6 | 70,6 | 76,1 | 80,1 | 86,4 |
| Нефть и газовый конденсат | 56,4 | 57,2 | 53,6 | 32,7 | 35,8 | 39,7 | 43,1 | 44,9 | 48,1 |
| Импорт товаров и услуг | 61,5 | 63,0 | 56,2 | 52,2 | 55,7 | 58,6 | 61,5 | 64,5 | 67,5 |
| Прямые иностранные инвестиции (чистые, в процентах ВВП) | -5,8 | -3,4 | -2,7 | -2,5 | -2,3 | -2,1 | -2,0 | -1,8 | -1,7 |
| Валовые резервы НБК (на конец периода) 3/ | 28,3 | 24,7 | 28,9 | 28,9 | 28,9 | 28,9 | 28,9 | 28,9 | 28,9 |
| В месяцах импорта товаров и услуг следующего года | 5,4 | 5,3 | 6,7 | 6,2 | 5,9 | 5,6 | 5,4 | 5,4 | 5,1 |
| Активы НФРК (на конец периода) | 57,9 | 70,8 | 73,6 | 74,2 | 80,2 | 88,9 | 100,6 | 113,6 | 128,2 |
| Совокупный внешний долг 4/ | 136,9 | 149,9 | 157,1 | 168,9 | 181,3 | 193,1 | 203,7 | 214,3 | 224,2 |
| В процентах ВВП | 67,3 | 64,7 | 71,2 | 79,8 | 78,6 | 75,3 | 71,6 | 68,1 | 64,3 |
| Без учета внутрифирменного долга (в процентах ВВП) | 34,1 | 32,8 | 35,3 | 41,3 | 42,3 | 41,8 | 40,6 | 39,3 | 37,7 |
| Для справки: | | | | | | | | | |
| Номинальный ВВП (в млрд тенге) | 30 347 | 35 275 | 39 530 | 39 285 | 43 365 | 48 194 | 53 502 | 59 156 | 65 522 |
| Номинальный ВВП (в млрд долл. США) | 203,5 | 231,9 | 220,6 | 211,7 | 230,7 | 256,3 | 284,6 | 314,7 | 348,5 |
| Сальдо сбережений-инвестиций (в процентах ВВП) | 0,5 | 0,4 | 2,1 | -4,5 | -3,4 | -2,1 | -1,5 | -1,3 | -0,7 |
| Производство нефти и газового конденсата (млн баррелей в день) 5/ | 1,65 | 1,70 | 1,68 | 1,68 | 1,68 | 1,79 | 1,87 | 1,94 | 2,04 |
| Цена на нефть (долл. США за баррель) | 105,0 | 104,1 | 96,2 | 58,9 | 64,2 | 67,1 | 69,9 | 71,0 | 71,5 |

Источники: официальные органы Казахстана и оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ В предыдущих документах МВФ базисный год для расчетов реального ВВП был изменен с 1994 года на 2007 год.

2/ Частный сектор включает небанковские финансовые организации, государственные и частные нефинансовые организации, некоммерческие организации и домашние хозяйства.

3/ Не включая НФРК.

4/ Валовой долг, включая просроченные платежи и другой краткосрочный долг.

5/ На основе переводного коэффициента 7,6 баррелей нефти на тонну.