



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

Отчет о финансовой стабильности Казахстана 2023

Астана, 2024 г.

Содержание

Содержание	1
Список сокращений и аббревиатуры	2
Основные выводы	5
I Макроэкономические условия	7
1.1 Домашние хозяйства	12
1.2 Денежный рынок	16
1.3 Валютный рынок	28
1.4 Фискальная политика	35
II Рынок ценных бумаг	42
2.1 Государственный долг	42
2.2 Микроструктура ГЦБ	45
2.3 Вторичный рынок ГЦБ	49
2.4 Кривая доходности	51
III Рынок жилой недвижимости	54
3.1 Тенденции на рынке жилой недвижимости	54
3.2 Строительство жилья	56
3.3 Ипотечное кредитование	57
3.4 Государственные программы	59
IV Риски банковского и микрофинансового секторов	62
4.1 Корпоративный портфель банков	62
4.2 Розничный портфель банков	69
4.3 Беззалоговое потребительское кредитование	76
4.4 Микрофинансовые организации	81
V Риски ликвидности, фондирования, долларизации, валютные и процентные риски	88
5.1 Риски ликвидности	88
5.2 Риски фондирования	93
5.3 Риски долларизации	99
5.4 Валютный риск	102
5.5 Процентный риск	105
VI Деятельность Совета по финансовой стабильности Республики Казахстан	107

Список сокращений и аббревиатуры

Агентство/АРРФР	Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка
АО	акционерное общество
АПК	агропромышленный комплекс
БВУ	банк второго уровня
БКБН	Базельский Комитет по Банковскому надзору
БНС РК/ БНС АСПР	Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан
РК	Республика Казахстан
ВА	внутренние активы
ВВП	валовой внутренний продукт
ВКО	Восточно-Казахстанская область
ВЛА	высоколиквидные активы
ВО	внутренние обязательства
ГКБ	Государственное кредитное бюро
ГКС	государственный и квазигосударственный сектор
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ГЦБ	государственные ценные бумаги
ДКП	денежно-кредитная политика
ЕНПФ	АО «Единый накопительный пенсионный фонд»
ЕС	Европейский союз
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ЖКХ	жилищно-коммунальное хозяйство
ЗВР	золотовалютные резервы
ЗКО	Западно-Казахстанская область
ЗПИ	займы последней инстанции
ИЖЗ	ипотечный жилищный заем
ИП	индивидуальный предприниматель
ИПИ	иностранные прямые инвестиции
ИПН	индивидуальный подоходный налог с физических лиц
ИПЦ	индекс потребительских цен
ИФ	инвестиционный фонд
ИФС	индекс финансовой стабильности
ИФУ	индекс финансовой уязвимости
КБК	контрциклический буфер капитала
КВА	коэффициент по размещению части средств банков во внутренние активы
КГД МФ РК	Комитет государственных доходов Министерства финансов Республики Казахстан
КГС	квазигосударственный сектор
КДН	коэффициент долговой нагрузки
КЖК	Казахстанская жилищная компания
КМГ	АО НК «КазМунайГаз»
КНР	Китайская Народная Республика
КПН РБ	корпоративный подоходный налог с субъектов крупного предпринимательства, зачисляемый в республиканский бюджет
КФБ/KASE	Казахстанская фондовая биржа
КФГД	АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов»
КФУ	АО «Казахстанский фонд устойчивости»
МБ	местный бюджет
МВФ	Международный Валютный Фонд

МИО	местный исполнительный орган
MPT	минимальные резервные требования
МСБ	малый и средний бизнес
МФ РК	Министерство финансов Республики Казахстан
МФО	международные финансовые организации
НБРК/Национальный Банк РК	Национальный Банк Республики Казахстан
НДС	налог на добавленную стоимость
НИЭ	негосударственные ценные бумаги иностранного эмитента
НФ РК	Национальный фонд Республики Казахстан
ОВП	открытая валютная позиция
ОД	основной долг
ОДГУ	облигации эмитента с долей государственного участия
ООН	Организация Объединенных Наций
ОЭСР/OECD	Организация экономического сотрудничества и развития
ПФИ	производные финансовые инструменты
РБ	республиканский бюджет
РК	Республика Казахстан
РФ	Российская Федерация
СКВ	свободно конвертируемая валюта
СКО	Северо-Казахстанская область
СО	страховая организация
Совет	Совет по финансовой стабильности Республики Казахстан
США	Соединенные Штаты Америки
СЭП	Совет по экономической политике
ТЭЦ	теплоэлектроцентраль
УИП	управляющие инвестиционным портфелем
ФИ	финансовый инструмент
ФЛ	физическое лицо /физические лица
ФРС США	Федеральная резервная система США
ЦДЦБ	АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»
ЦК	центральный контрагент
ЭТП	экспортная таможенная пошлина на сырую нефть
ЮЛ	юридическое лицо/ юридические лица
AQR	независимая оценка качества активов банков второго уровня (Asset Quality Review)
FRED	Federal Reserve Economic Data
FSAP	Программа Оценки Финансового Сектора (Financial Sector Assessment Program)
FX LCR	коэффициент покрытия ликвидности в инвалюте
EUR	евро
GBI-EM	Government Bond Index – Emerging Markets
KZT	казахстанский тенге
LCR	коэффициент покрытия ликвидности (liquidity coverage ratio)
LTV	отношение суммы кредита к рыночной (или оценочной) стоимости залога (loan-to-value ratio)
NDF	беспоставочный валютный форвард (non-deliverable forward)
NPL/NPL 90+	займы, по которым имеется просроченная задолженность по основному долгу и/или по начисленному вознаграждению более 90 дней (non-performing loan)
NSFR	коэффициент нетто стабильного фондирования (net stable funding ratio)

PD	вероятность дефолта (probability of default)
PDL	краткосрочные займы до 45 дней на период до получения зарплаты
RUB	российский рубль
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
TONIA	индикатор средневзвешенной процентной ставки на рынке однодневного репо (Tenge Over Night Index Average)
TWINA	индикатор средневзвешенной процентной ставки по сделкам репо со сроком семь рабочих дней (Tenge Week Index Average)
USD	доллар США
WEO	World Economic Outlook
\$/bbl	долларов США за баррель нефти
п.п.	процентный пункт
г/г	год к году
к/к	квартал к кварталу
кв.м.	квадратный метр
тыс.	тысяча
млн	миллион
млрд	миллиард
трлн	триллион

Основные выводы

Макроэкономические условия

В 2023 году факторы рисков, влияющие на финансовую стабильность в Республике Казахстан, находились на умеренных уровнях. Дисбалансы в финансовой системе снижались на протяжении всего года на фоне более низких темпов роста кредитования и замедления роста цен на рынке жилой недвижимости.

В 2023 году в Казахстане наблюдался значительный рост экономики в 5,1% наряду со снижением инфляции до 9,8%. Влияние внешних факторов на волатильность курса тенге было ограниченным.

В 2023 году наблюдалось восстановление роста реальных доходов населения. Несмотря на это, в 2023 году наблюдался низкий рост расходов домашних хозяйств с учетом корректировки на инфляцию. Данное наблюдение говорит в пользу роста склонности населения к сбережению; этому способствовала и сдерживающая монетарная политика НБРК, направленная на стимулирование сбережений и снижение инфляционного давления.

Инвестиции в основной капитал, несмотря на номинальный рост, по отношению к размеру экономики остаются на низком уровне.

Рынок государственных ценных бумаг

В 2023 году сохранилась неравномерная срочная структура погашения ГЦБ, которая отчасти уже имела высокий объем к выплате на близком сроке после крупного выпуска краткосрочных облигаций в 2022 году. Дисбаланс в погашениях был усилен выплатами по облигациям, выпущенным в 2023 году, и еврооблигациям, ожидающим крупных погашений в период с 2024 по 2027 годы.

НБРК для развития рынка ГЦБ, повышения его ликвидности и эффективности внедряет также механизм института первичных дилеров. Так, прирост активности рыночных инвесторов уже отчасти связан с мониторингом активности участников на первичном и вторичных рынках в рамках этого новшества. В целом, увеличение доли рыночных инвесторов в 2023 году наблюдалось также за счет активного участия банков второго уровня на первичном и вторичном рынке ГЦБ: БВУ по объему приобретенных облигаций МФ РК стали крупнейшими покупателями на первичном рынке, опередив ЕНПФ.

Бескупонная кривая доходности оставалась инвертированной на протяжении 2023 года на фоне ожиданий понижения процентных ставок участниками рынка. Доходности долгосрочных ГЦБ на аукционах находились на уровне 11,5–12% в 2023 году. По итогам 2023 года на фоне снижения базовой ставки кривая доходности снизилась на коротком конце.

Рынок жилой недвижимости

В 2023 году цены на первичном рынке жилой недвижимости показали незначительный рост (с марта 2023 года), а цены на вторичном рынке снижались на протяжении первых трех кварталов 2023 года с небольшим восстановлением в 4 квартале. Несмотря на существенное снижение объемов льготных программ, цены на рынке жилой недвижимости оставались стабильными, а активность оставалась на высоком уровне. Количество сделок купли-продажи сократилось в 2023 году на 20,5% по сравнению с 2022 годом, тем не менее превышает допандемийные уровни. Количество введенных квартир в 2023 году выросло на 20,2% после снижения в 2022 году.

На фоне снижения объемов льготных ипотечных программ объемы рыночных ипотечных займов значительно возросли. Таким образом, доля рыночных ипотечных займов выросла с 15,5% в 2022 году до 34,6% в 2023 году.

Качество ссудного портфеля

Качество корпоративного ссудного портфеля банковского сектора в 2023 году улучшилось за счет снижения как сомнительных, так и неработающих займов. Снижение доли проблемных займов в корпоративном портфеле происходило в разрезе всех субъектов бизнеса, при этом качество портфеля МСБ оставалось наиболее низким. На этом фоне незначительно увеличился коэффициент провизирования проблемных займов корпоративного портфеля.

В отраслевом разрезе банки продолжают кредитовать преимущественно неторгуемый сектор экономики, где сосредоточен основной объем проблемных займов. Так, качество займов в сфере услуг, обрабатывающей промышленности, торговле, строительстве и недвижимости является наиболее низким. При этом концентрация долга у ограниченного числа корпоративных заемщиков постепенно уменьшается, но все еще остается высокой.

Сохраняются высокие темпы роста портфеля беззалоговых потребительских займов. Отмечается, что основной вклад в рост внесли заемщики с высоким уровнем совокупного долга. В целом по портфелю розничных займов уровень кредитного риска находится на приемлемом уровне, но сохраняет высокую чувствительность к изменениям в доходах населения.

В 2023 году продолжился рост активов организаций, осуществляющих микрофинансовую деятельность, драйвером которого выступали микрокредиты на потребительские цели. При этом общее количество заемщиков и займов ООМФД практически не изменились. Отмечается также некоторое снижение качества портфеля микрокредитов в течение года.

Риски ликвидности и фондирования

По итогам 2023 года наблюдался незначительный рост объемов высоколиквидных активов, а коэффициенты ликвидности банков оставались на уровнях, превышающих нормативные. Основной подход к распределению профицита ликвидности банками заключался в размещении преимущественно в ГЦБ и на счетах в НБРК. Риски ликвидности у большинства банков сохранялись на умеренном уровне ввиду значительного запаса высоколиквидных активов, составляющих приблизительно треть от совокупных активов банков.

На стороне фондирования банков значительных изменений не наблюдалось. После роста в 2022 году доля нерезидентов во вкладах физических и юридических лиц в 2023 году стабилизировалась. При этом продолжилась диверсификация базы фондирования за счет снижения доли квазигосударственного сектора.

Уровень долларизации достиг исторического минимума за последние 16 лет, причем существенное снижение доли валютных вкладов наблюдается как в розничном, так и в корпоративном сегменте. Нетто открытая валютная позиция по банковской системе не подвергалась сильной волатильности и не превышала предельных значений.

I Макроэкономические условия

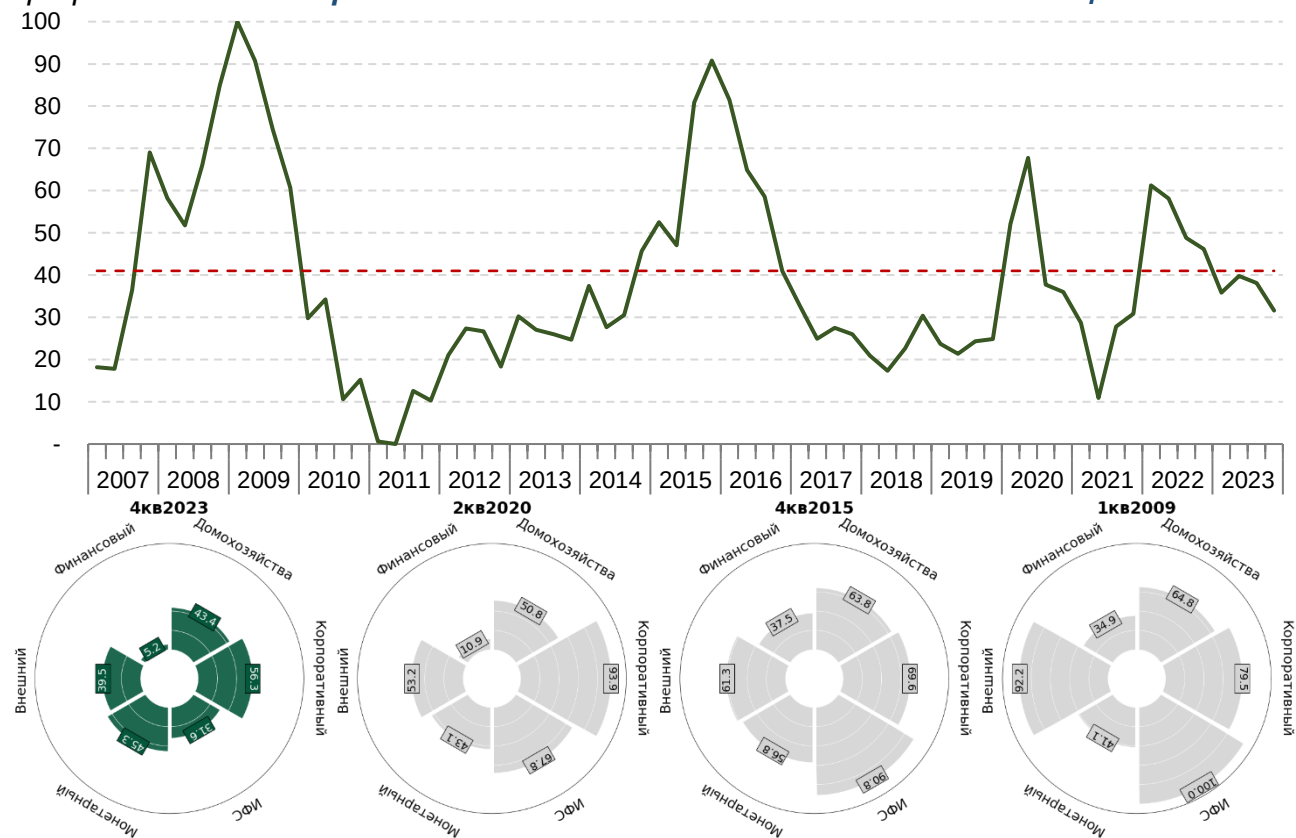
В 2023 году факторы рисков, влияющие на финансовую стабильность в Республике Казахстан, находились на умеренных уровнях, снизившись к концу года до стабильных уровней. Дисбалансы в финансовой системе снижались на протяжении всего года на фоне снижения темпов роста кредитования и замедления роста цен на рынке жилой недвижимости.

В 2023 году в Казахстане наблюдался значительный рост экономики в 5,1% наряду со снижением инфляции до 9,8%. Влияние внешних факторов на волатильность курса тенге было ограниченным.

Национальный Банк придерживался сдерживающей монетарной политики, направленной на снижение уровня инфляции. Инвестиции в основной капитал, несмотря на номинальный рост, по отношению к размеру экономики остаются на низком уровне.

В течение 2023 года индекс финансовой стабильности (ИФС) находился относительно близко к зоне повышенного риска, в конце года снизившись до стабильных уровней по сравнению с 2022 годом. На снижение рисков финансовой стабильности в большей степени повлияли снижение уровня инфляции, восстановление реальных доходов домашних хозяйств, снижение волатильности на финансовых рынках и продолжающееся снижение уровня долларизации экономики.

График 1.1 Индекс финансовой стабильности и его составляющие



Источник: расчеты Национального Банка

Примечание: ИФС был откалиброван по сравнению с предыдущей версией

Рост реальных доходов домашних хозяйств способствовал снижению рисков в этом секторе, однако риски остаются умеренными ввиду роста отношения кредитов к депозитам физических лиц. Несмотря на снижение цен на нефть в 2023 году до 82,2 \$/bbl, уровень цен оставался благоприятным для снижения рисков внешнего сектора. Снижение уровня инфляции, а также волатильности на валютном рынке в 2023 году способствовали снижению рисков монетарного сектора, однако уровень инфляции на

конец 2023 года оставался на относительно высоком уровне, вследствие чего монетарные риски остаются умеренными. Риски финансового сектора остаются низкими на фоне продолжения снижения уровня долларизации, соблюдения финансовыми организациями пруденциальных нормативов, а также снижения волатильности на финансовых рынках в 2023 году. Риски корпоративного сектора остаются высокими ввиду снижения темпов роста промышленного производства и снижения индекса предпринимательской уверенности.

Бокс 1.1 Индекс финансовой уязвимости (ИФУ)

С целью выявления ранних признаков нестабильности и более эффективной подготовки к будущим кризисам НБРК ведет разработку новых индексов для проведения мониторинга условий финансовой стабильности. Денежно-кредитная и налогово-бюджетная, макро-пруденциальная политики могут быть активированы для смягчения или даже предотвращения возникновения кризисов. В соответствии с международными тенденциями был разработан Индекс финансовой уязвимости (ИФУ), основной целью которого является оценка потенциальных рисков на средне- и долгосрочном горизонте путем измерения уязвимости финансовой системы к шокам. Индекс позволяет оценить общую уязвимость финансовой системы путем учета как финансовых дисбалансов, вызванных «пузырями» на рынках активов и чрезмерным накоплением кредитов, так и устойчивости финансовых институтов к неблагоприятным шокам из внутренних и внешних источников. Добавление ИФУ к информационно-аналитическому инструментарию позволит всесторонне оценивать условия финансовой стабильности.

ИФУ состоит из трех основных компонентов: цены на активы, накопление кредитов и устойчивость финансовых институтов. Индекс отражает широкий спектр факторов, включая оценку на рынках активов, размер долга на кредитных рынках, а также финансовое положение финансовых учреждений. Для индекса были отобраны показатели, которые чувствительны к изменениям экономической активности и отражают настроения и ожидания экономических агентов.

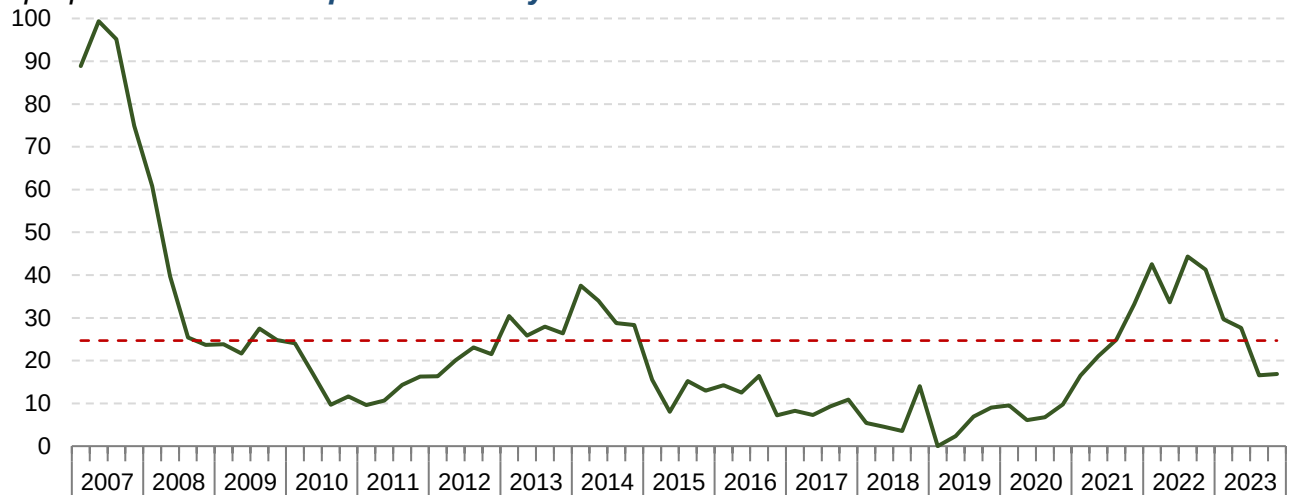
Расчет ИФУ включает в себя несколько этапов. На первом этапе производится стандартизация параметров (Z-score) для приведения разных компонентов к сопоставимым величинам. Вторым этапом является агрегирование индекса. Далее значения индекса преобразуются в шкалу от 0 до 100.

ИФУ повышается благодаря склонности экономических агентов к риску и накоплению кредитов, а также росту цен на реальные и финансовые активы. Одновременно индекс учитывает устойчивость финансовых институтов к различным шокам. В отличие от ИФС, который отражает текущее состояние финансовой стабильности, ИФУ оценивает уровень уязвимости финансовой системы, вследствие чего его динамика в большей степени отражает накопление дисбалансов, которые впоследствии могут негативно повлиять на финансовую стабильность и ИФС в частности.

Индекс финансовой уязвимости, который отражает уровень дисбалансов в финансовой системе, снижался на протяжении 2023 года. Основными факторами, повлиявшими на динамику ИФУ, являются снижение темпов роста кредитования как физических, так и юридических лиц, а также замедление цен в реальном секторе, в частности, на рынке жилой недвижимости. Таким образом, в 2023 году наблюдалось снижение факторов перегрева рынков финансовых и реальных активов.

Также снижению ИФУ способствовало повышение показателей устойчивости банковского сектора и рост реальных доходов домашних хозяйств во второй половине 2023 года. На относительно умеренных уровнях остаются такие показатели, как долговая нагрузка домашних хозяйств и рост цен на финансовые активы.

График 1.2 Индекс финансовой уязвимости

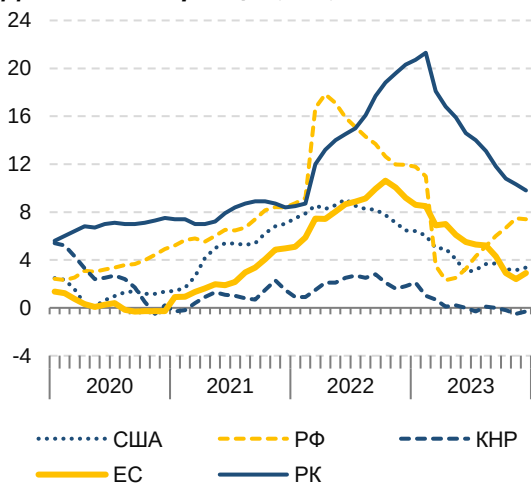


Источник: расчеты Национального Банка

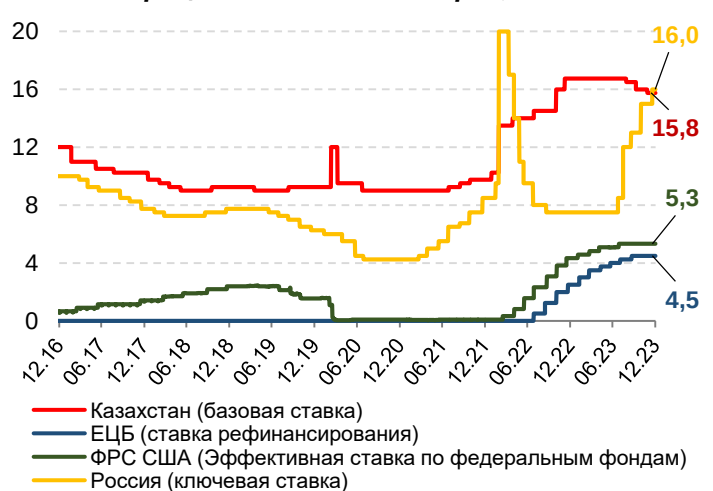
Ослабление глобального инфляционного давления было обусловлено позитивной динамикой цен на продовольствие (снижение цен на зерновые и мясо, умеренный рост цен на сахар), сдерживающей денежно-кредитной политикой центральных банков, а также снижением цен на энергоносители. Вместе с тем, в развитых странах центральные банки сохраняют ставки неизменными. ФРС США отмечает, что высокий уровень ставок будет поддерживаться более продолжительное время. В декабре 2023 года в России годовая инфляция составила 7,5%.

График 1.3 Несмотря на снижение глобального инфляционного давления, центральные банки развитых стран придерживались сдерживающей монетарной политики

Динамика инфляции, г/г, п.п.



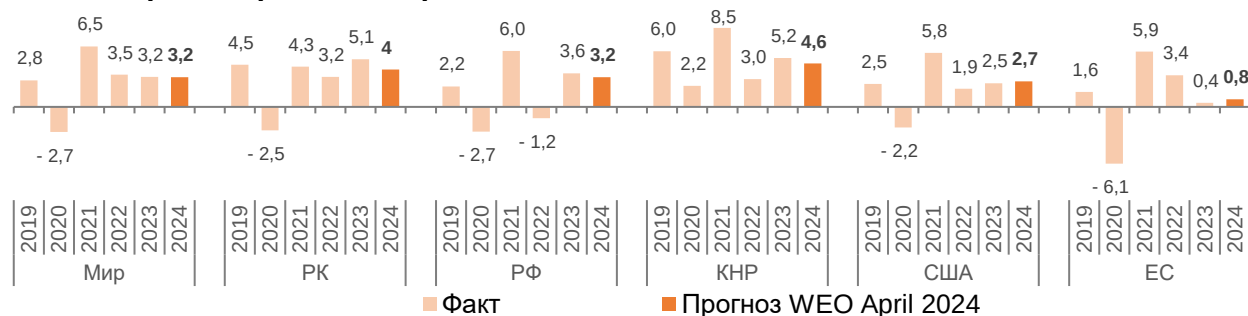
Базовые процентные ставки стран, п.п.



Источник: FRED, БНС АСПР РК, ФРС США, ЕЦБ, Банк России

Согласно данным МВФ за 2023 год рост глобальной экономики продолжил тренд на снижение, достигнув уровня 3,2% (г/г) по сравнению с 3,5% в 2022 году (WEO, 2024Q1). В 2024 году рост глобальной экономики ожидается на уровне 3,2% (г/г). Сдерживающими глобальный рост факторами могут выступать возможное ухудшение геополитической обстановки в мире, а также замедление роста развитых экономик. Темп экономического роста в Казахстане в 2023 году показал существенное опережение относительно глобальной экономики и составил 5,1% в реальном выражении, значительно увеличившись по сравнению с 3,2% в 2022 году.

График 1.4 Реальный рост ВВП в Казахстане увеличился до 5,1%, несмотря на снижение глобального роста экономики
Оценка и прогноз реального роста ВВП, г/г, п.п.



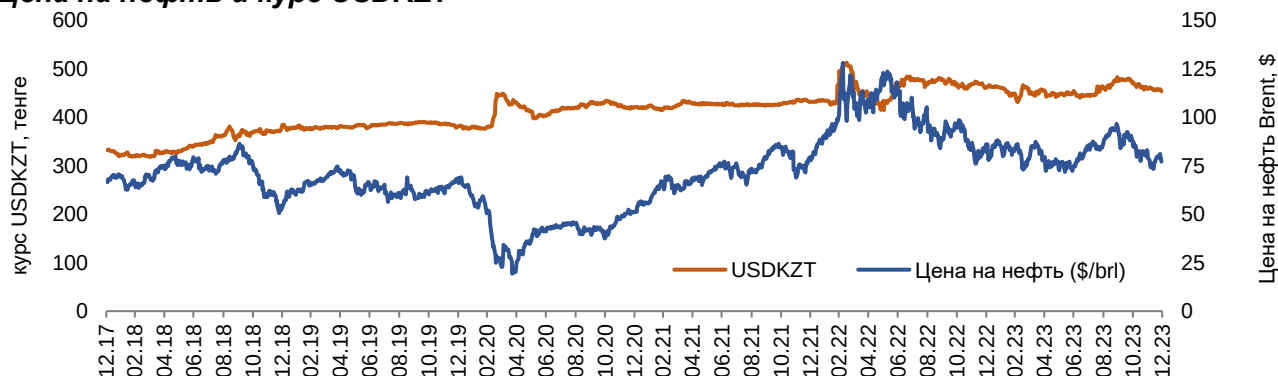
Источник: IMF WEO (October 2023), БНС АСПР РК

Согласно данным МВФ в 2024 году ожидается сохранение умеренных темпов роста экономики Казахстана на уровне 4,0%. Сдерживающими факторами роста выступало 17%-е снижение цен на нефть в 2023 году, а также замедление глобального роста экономики. Наибольший рост продемонстрировали такие отрасли, как строительство (13,3%), оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов (11,3%), информация и связь (7,1%), транспорт и складирование (7,1%), предоставление услуг по проживанию и питанию (6,5%). Отрицательная динамика наблюдалась по сектору сельского хозяйства со снижением на 7,7% за 2023 год (при росте в 9,1% в 2022 году).

Мировые цены на нефть в 2023 году снизились по сравнению с 2022 годом. Среднегодовая цена Brent в 2023 году составила 82,2 \$/bbl, что на 17% ниже значения предыдущего года. В 2022 году на фоне геополитического шока и логистических проблем среднегодовая цена на нефть сложилась на уровне 99 \$/bbl с максимальным значением за год в 127,98 \$/bbl в марте 2022 года. Курс доллара к тенге был, соответственно, более волатилен в 2022 году, чем в 2023 году. В 2022 году корреляция нефтяных котировок и последующих доходов от экспорта наиболее выражена в первой половине, когда возросшая выручка от нефтяного экспорта привела к последующему укреплению курса. Наибольшее значение курса доллара к тенге в 2022 году – 512,19 тенге в марте, наименьшее – 414,67 тенге в июне. В 2023 году курс доллара к тенге был более стабилен со среднегодовым значением в 456,28 тенге.

График 1.5 В 2023 году динамика обменного курса была менее зависима от мировых цен на нефть

Цена на нефть и курс USDKZT



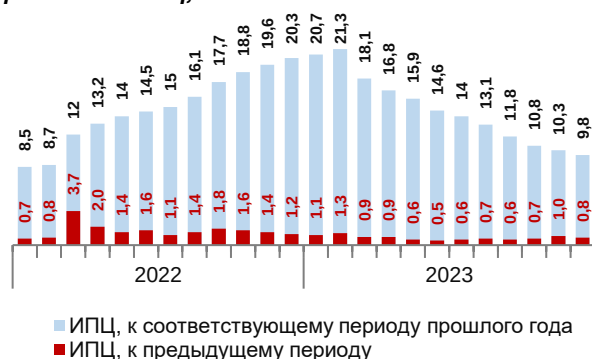
Источник: Национальный Банк, Bloomberg

Уровень инфляции в Казахстане снизился вдвое, с начала года, до 9,8% в декабре 2023 года (по итогам 2022 года – 20,3%). Цены на продовольственные товары за год выросли на 8,5%, на непродовольственные товары – на 9,1%, платные услуги – на 12,4%. Начиная с февраля 2023 года, наблюдалось замедление инфляции по

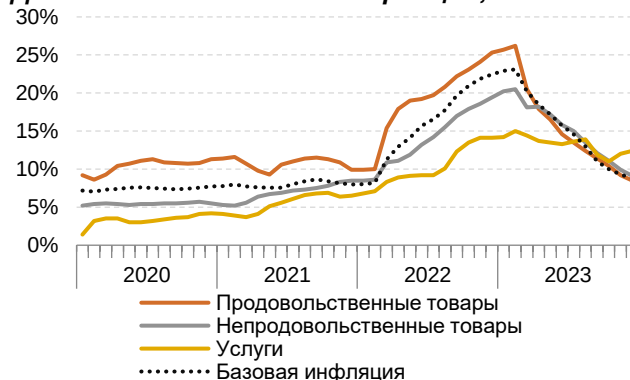
всем ее компонентам благодаря ослаблению глобального инфляционного давления, устойчивому снижению мировых цен на продовольствие, а также проводимой денежно-кредитной политике.

График 1.6 Инфляция в Казахстане, достигнув пика в феврале 2023 года, снижалась на протяжении всего 2023 года

Динамика ИПЦ, п.п.



Динамика компонентов инфляции, г/г



Источник: БНС АСПР РК

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

НБРК в 2023 году продолжал осуществлять денежно-кредитную политику, нацеленную на поддержание финансовой стабильности и снижение инфляции до целевого ориентира. При этом проинфляционными факторами выступали устойчивый потребительский спрос, продолжающийся высокий уровень государственных расходов, рост цен на ЖКХ и ГСМ наряду с сохраняющимися высокими инфляционными ожиданиями.

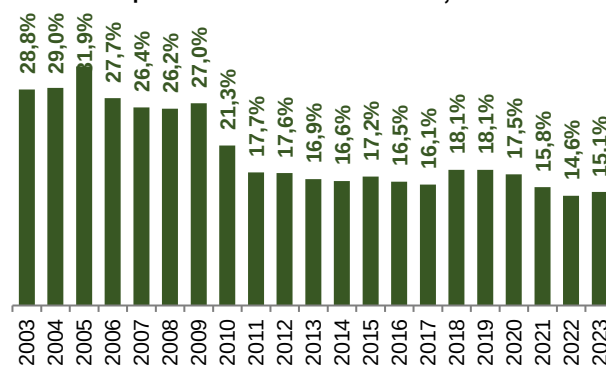
Объем инвестиций в основной капитал в номинальном выражении вырос с 15,1 трлн тенге до 18 трлн тенге. Темп роста инвестиций в основной капитал составил 13,7% г/г. Преобладающими источниками инвестиций остаются собственные средства (73,6% от общего объема). Основная доля инвестиций в основной капитал в 2023 году традиционно приходится на сырьевой сектор. Так, на горнодобывающую промышленность и разработку карьеров приходится 26,3%, обрабатывающую промышленность – 9,4%. Далее – операции с недвижимым имуществом – 17,9%, транспорт и складирование – 14% и сельское, лесное и рыбное хозяйство – 5,4%. Снижение наблюдалось в секторах строительства, финансовой и страховой деятельности.

График 1.7 Несмотря на значительный рост в номинальном выражении, рост инвестиций в основной капитал – ниже темпов экономического роста

Инвестиции в основной капитал, трлн тенге



Инвестиции в основной капитал, в % к ВВП



Источник: БНС АСПР РК, расчеты Национального Банка

Следует отметить относительно высокий износ основных фондов в отдельных секторах. При этом 59,5% от общего объема затрат приходится на работы по строительству и капитальному ремонту зданий, более четверти общего объема – на приобретение машин, оборудования и транспортных средств. Степень износа основных средств в отрасли «снабжение электроэнергией, газом, горячей водой» за период с 2014 года по 2022 год превышает 50%¹. В ноябре 2023 года было объявлено о привлечении 1,5 трлн тенге из средств ЕНПФ в целях модернизации экономики и реализации проектов в области энергетики, транспорта и промышленности. Также в 2024 году запланировано строительство новых угольных ТЭЦ и строительство новых транспортных узлов, в том числе за счет средств международных финансовых институтов.

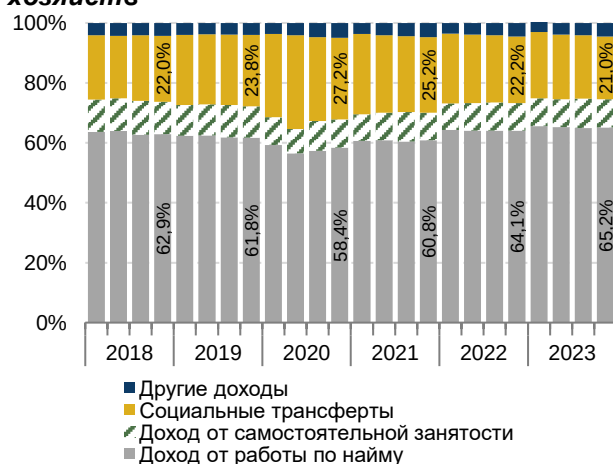
1.1 Домашние хозяйства

В 2023 году наблюдалось восстановление роста реальных доходов населения, в 4 квартале 2023 года показатель составил 3,7%. Несмотря на это, в 2023 году наблюдался низкий рост расходов домашних хозяйств с учетом корректировки на инфляцию. Данный факт подтверждает рост склонности населения к сбережению, что является следствием сдерживающей монетарной политикой НБРК, стимулирующей сбережения населения и направленной на снижение инфляционного давления.

По мере снижения инфляционного давления в течение 2023 года реальные доходы населения восстанавливались и выросли на 3,7% г/г в 4 квартале 2023 года. В структуре доходов существенных изменений не наблюдалось. Так, доля доходов от работы по найму в течение года не менялась, оставаясь на уровне около 65%. Доля социальных трансфертов в структуре доходов продолжила снижение и составила 21% к концу года. Данная динамика может объясняться уменьшением объемов выплаты пособий и других мер поддержки в рамках оказания помощи гражданам, столкнувшимся с потерей дохода в условиях пандемии, в связи с окончанием пандемии и восстановлением деловой активности. Кроме того, в течение года наблюдалось увеличение доли других доходов на 1,1%.

График 1.8 Индекс реальных доходов населения вырос в 2023 году

Структура денежных доходов домашних хозяйств



Доходы домохозяйств и реальные доходы населения



Источник: БНС АСПР РК, расчеты Национального Банка

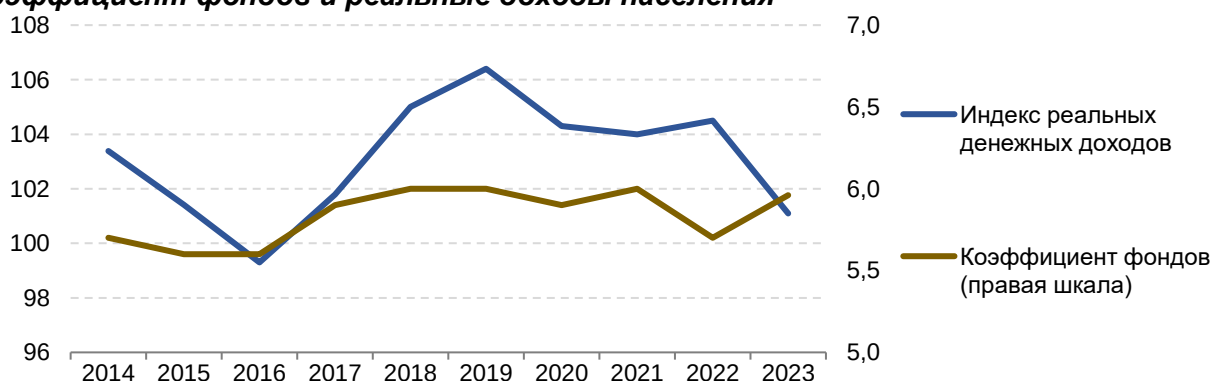
Примечание: категория «другие доходы» включает доходы, полученные от собственности, от сдачи жилья в аренду, проценты по вкладам (депозитам) в банках, выигрыши в лотерею, наследство и т.д.

¹ Доклад о денежно-кредитной политике НБРК, февраль 2024

Номинальные денежные доходы за 2023 год продемонстрировали рост на 19,6%. По сравнению с соответствующими периодами предыдущего года, наибольший рост продемонстрировали доходы от самостоятельной занятости, которые за год выросли на 21,7%. Данная динамика говорит об активизации предпринимательской деятельности населения. Кроме того, в эту категорию входят доходы физических лиц от реализации сельскохозяйственной продукции, что говорит о большем вовлечении в экономическую активность сельского населения страны. К концу года наблюдалось также повышение темпов роста в категории «другие доходы», которые в 3 и 4 кварталах 2023 выросли на 20,6% и 17,8% по сравнению с соответствующими периодами прошлого года. Данная категория, которая включает в том числе и материальную помощь от родственников, в большей степени выросла за счет увеличения доходов от собственности, сдачи жилья в аренду, процентов по вкладам (депозитам) в банках. При отсутствии декларирования полученных доходов, наблюдаемое увеличение в данных категориях доходов может приводить к росту теневой экономики.

Одним из показателей неравенства доходов населения является коэффициент фондов. Данный показатель рассматривается как соотношение среднего объема денежных доходов 10% наиболее обеспеченного населения к доходам 10% наименее обеспеченного населения. Динамика коэффициента достаточно стабильна и без существенных изменений после кризисных периодов 2014 и 2020 годов. Во многом величина данного показателя свидетельствует об отсутствии существенных изменений в уровне социального неравенства.

График 1.9 Увеличивается уровень дифференциации доходов населения
Коэффициент фондов и реальные доходы населения



Источник: БНС АСПР РК

Примечание: коэффициент фондов рассчитывается как соотношение среднего объема денежных доходов 10% наиболее обеспеченного населения к доходам 10% наименее обеспеченного населения

Расходы домохозяйств составляют более 50% в структуре ВВП Казахстана методом конечного пользования, и, следовательно, балансы домашних хозяйств оказывают существенный эффект на совокупный спрос. В 2023 году темпы роста реального потребления были более умеренными по сравнению с предыдущими годами, что говорит о существенном инфляционном давлении на расходы населения.

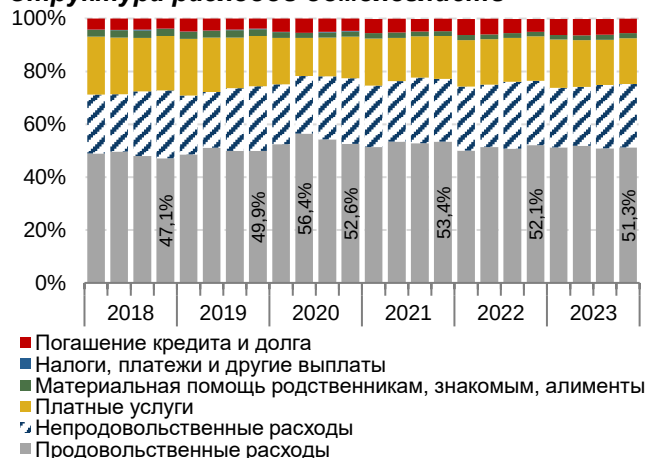
Доля непродуктивных расходов за 2023 год по сравнению с прошлым годом снизилась на 5,0%, в то время как доля платных услуг выросла на 3,5%. Доля налогов, платежей и других выплат увеличилась на 10,9%. Доля расходов на продовольственные товары существенно не изменилась по сравнению с предыдущими периодами. При устойчивом внутреннем спросе на продовольственные товары и росте отраслей, характеризующих внутренний спрос, наблюдается отставание отраслей, характеризующих внутренний выпуск, то есть предложение. Данная ситуация создает предпосылки для инфляционного давления в будущем.

В 2023 году номинальные потребительские расходы выросли на 13,2%, что обусловлено увеличением расходов на непродовольственные товары и платные

услуги (График 1.10). Расходы на непродовольственные товары по сравнению с 2022 годом увеличились на 8,1%. Расходы на платные услуги показали наибольший рост в 1 квартале, увеличившись на 21,7% по сравнению с соответствующим кварталом 2022 года, а в целом за год выросли на 17,8%. Во многом данная динамика обусловлена реформами ЖКХ. Номинальный рост продовольственных расходов в 2023 году составил 14,3%.

График 1.10 Темпы роста денежных расходов домохозяйств замедляются

Структура расходов домохозяйств



Расходы домохозяйств, тыс. тенге



Источник: БНС АСПР РК, расчеты Национального Банка

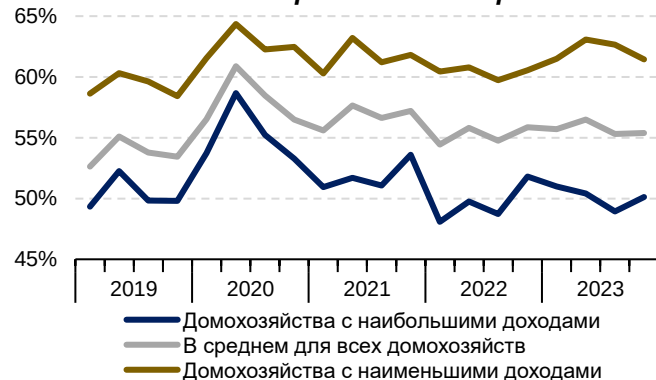
Анализ баланса домашних хозяйств в разрезе децилей демонстрирует, что домохозяйства с самыми низкими доходами наиболее чувствительны к уровню инфляции в сравнении с другими категориями населения. Кроме того, домохозяйства с низкими доходами больше страдают от высоких цен на продукты питания и горюче-смазочные материалы. При рассмотрении отношения продовольственных расходов к потребительским расходам для домохозяйств с наименьшими доходами данный показатель превышает 63%. Макроэкономические шоки, дальнейшее инфляционное давление и шоки доходов могут оказать существенное негативное влияние как на возможность данных домохозяйств получать доступ к кредитным средствам, так и на возможность обслуживания полученных долгов.

График 1.11 Склонность населения к сбережению растет

Склонность населения к сбережению и долговая нагрузка домохозяйств



Доля продовольственных расходов домохозяйств в потребительских расходах



Источник: расчеты Национального Банка, БНС АСПР РК

Примечание: домохозяйства с наименьшими доходами – домохозяйства, относящиеся к Децилю 1. Домохозяйства с наиболее высокими доходами – домохозяйства, относящиеся к Децилю 10.

Склонность к сбережению (α) рассчитывается как: $\alpha = 1 - \frac{\beta}{\gamma}$, где:

β – потребительские расходы домохозяйств

γ – располагаемый доход домохозяйств, т.е. доход за вычетом налогов, штрафов, обязательных выплат и материальной помощи родственникам

В 2023 году Национальный Банк сосредоточился на проведении сдерживающей денежно-кредитной политики, сохраняя базовую ставку в течение первого полугодия на уровне в 16,75%. Входящие статистические данные демонстрируют, что данные меры способствовали ограничению спроса и значительному росту склонности населения к сбережению, сдерживая инфляцию. В 2023 году, согласно официальным данным, наблюдался низкий рост расходов домашних хозяйств с учетом корректировки на инфляцию, несмотря на существенное восстановление реальных доходов населения. Расчетный показатель склонности населения к сбережению значительно вырос с 9% в 2022 году до 13% в 2023 году. Тем не менее, учитывая высокую долю продовольственных расходов в структуре расходов домашних хозяйств, значительный рост склонности населения к сбережению также может сигнализировать о негативных ожиданиях населения относительно будущих периодов.

Официальный уровень безработицы среди населения остается на стабильно низком уровне ниже 5 %. Так, к концу 2023 года данный показатель составил 4,7%, достигнув минимальных значений за последние 10 лет. Большее вовлечение рабочей силы в экономическую активность благоприятно сказывается как на благосостоянии населения, так и на долгосрочной производительности и стабильности остальной части экономики. Сохранение данного тренда будет способствовать уменьшению трудностей с обслуживанием долга для большего числа уязвимых заемщиков. Кроме того, также важно обратить внимание на косвенную безработицу, которая в 4 квартале 2023 года опустилась до 7,4%.

График 1.12 *Наблюдается снижение уровня безработицы*



Источник: БНС АСПР РК

Примечание: уровень косвенной безработицы включает безработное население, часть экономически неактивного населения, часть временно незанятых и вынужденную неполную занятость

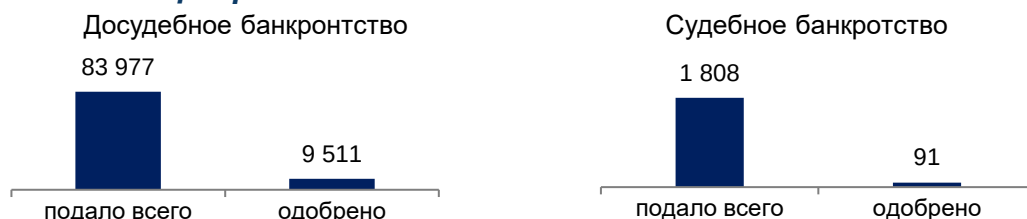
Бокс 1.2 **Закон «О восстановлении платежеспособности и банкротстве граждан Республики Казахстан»**

С 3 марта 2023 года в Республике Казахстан начал действовать Закон «О восстановлении платежеспособности и банкротстве граждан Республики Казахстан». Закон предусматривает 3 вида процедур: внесудебное банкротство, судебное банкротство и восстановление платежеспособности. Все три процедуры инициируются только самим должником, кредитор не имеет права подавать на банкротство должника.

По состоянию на 12.02.24 за время действия Закона на процедуру досудебного банкротства подало 83 977 человек, из которых отказано 65 918-и, а

банкротом признано 9 511 человек², процент одобрения составляет 11%. На процедуру судебного банкротства подали 1 808 человек, из которых банкротом признан 91 человек, таким образом, процент одобрения составляет 5%.

Количество поданных и одобренных заявлений на банкротство по состоянию на 12 февраля 2024 года



В региональном распределении подающих заявление на банкротство преобладает Туркестанская область (13,2%), Алматинская область (11,8), Алматы (8,3%) и Жамбылская область (7,8%). В возрастном распределении на момент подачи преобладает молодое население в возрасте 18-41 лет с долей в 58,1%, на втором месте категория 42-65 лет с долей в 39,8%, долю в 2,2% занимает категория пенсионеров в возрасте старше 66 лет.

1.2 Денежный рынок

В 2023 году на фоне снижения долларизации вкладов клиентов БВУ, а также сохранения высокой процентной ставки в тенге, БВУ стали предпочитать хранить высоколиквидные активы в тенге, в том числе для поддержания нетто валютной позиции близкой к нулю. В результате в 2023 году наблюдался рост избыточной тенговой ликвидности. Основной объем изъятия ликвидности в течение года происходил за счет краткосрочных нот. В конце года НБРК сократил выпуск нот с целью перенаправления спроса в ГЦБ МФРК и на депозитные аукционы НБРК. В результате увеличилась конкуренция среди участников за ограниченные объемы нот, что снизило ставки на рынке первичного размещения нот.

У отдельных участников наблюдался рост потребности в ликвидности, который был обусловлен выбранной стратегией по финансированию позиции по портфелю ценных бумаг за счет заемных средств. Увеличение потребности в заемных средствах привело к значительному росту рынка репо в 2023 году и увеличению доли рынка репо на более длинных сроках. В результате на стороне привлечения ликвидности сохранялась высокая концентрация в течение года.

В конце 2022 года в отдельных банках произошел рост валютных вкладов клиентов. В целях соблюдения лимитов валютной позиции и осуществления основной деятельности в тенге эти банки активно участвовали на рынке валютного свопа, что отразилось в значительном увеличении рынка в 2023 году.

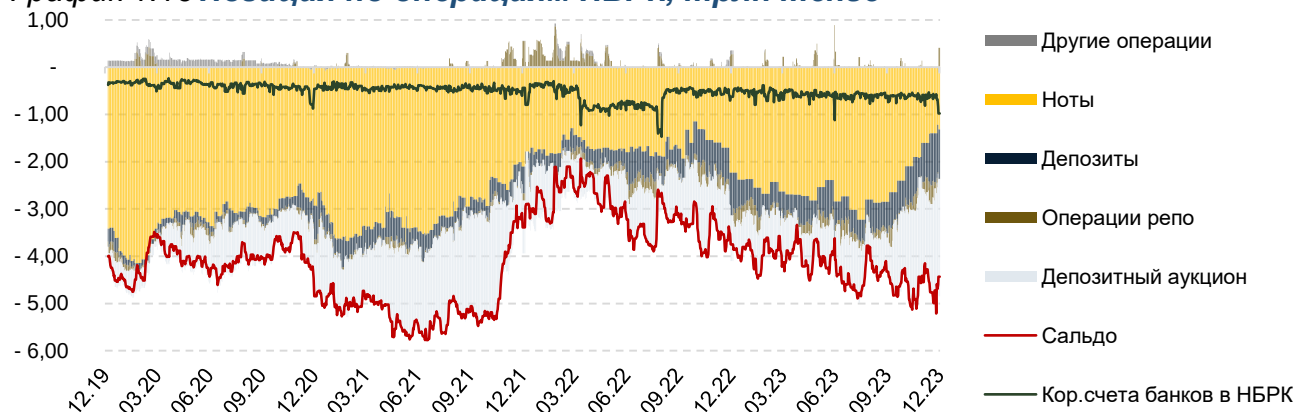
В 2023 году спред между ставкой TONIA и ставкой NDF по валютной паре USD/KZT был близким к нулю. В то же время отрицательный спред между ставкой TONIA и индексом потребительских цен сокращался в течение первой половины года. В конце мая спред стал положительным и продолжил расширяться до конца года. Таким образом, тенговая ставка компенсировала ожидания по изменению валютного курса, а во второй половине года стала компенсировать инфляцию.

² Разница между одобренными, отказанными и всего заявками объясняется наличием не обработанных заявок.

1.2.1 Инструменты НБРК

В 2023 году казахстанский финансовый сектор продолжил функционировать в условиях профицита ликвидности, а НБРК остался нетто-покупателем ликвидности. В 2023 году объемы избыточной ликвидности, изымаемой НБРК, значительно возросли, на конец 2023 года сальдо по операциям НБРК на конец года составило 4,4 трлн тенге (на 18% выше, чем в конце 2022 года).

График 1.13 Позиция по операциям НБРК, трлн тенге

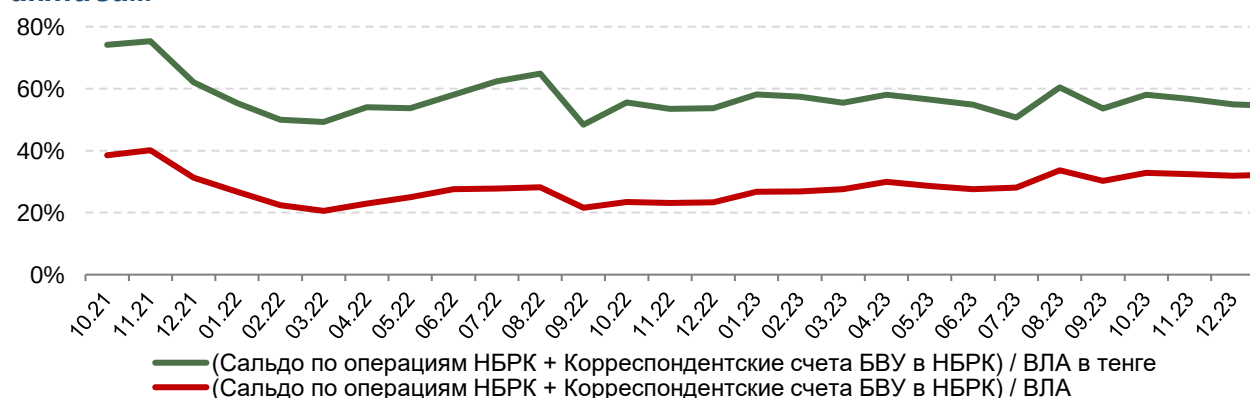


Источник: НБРК

На конец года наибольший объем приходился на депозитные аукционы, их доля в общем объеме операций по изъятию ликвидности составила 51%. В течение года основным инструментом стерилизации избыточной ликвидности выступали ноты НБРК. Однако, к концу 2023 года доля нот в операциях по изъятию ликвидности существенно сократилась, составив 25%.

В целом соотношение изымаемой НБРК ликвидности от высоколиквидных активов не претерпело значительных изменений. Так, на начало 2023 года соотношение сальдо по операциям НБРК и корреспондентских счетов БВУ в НБРК к высоколиквидным активам составляло около 58%, а на конец года этот показатель составлял 54%. При этом в целом вырос объем тенговых высоколиквидных активов, что объясняет увеличение уровня изымаемой ликвидности. В большей степени увеличение высоколиквидных активов в тенге произошло за счет снижения высоколиквидных активов в валюте, что было обусловлено сокращением в БВУ валютных вкладов клиентов и соответствующим снижением потребности балансирования валютной позиции. Так, к концу 2023 года высоколиквидные активы в тенге выросли с 7,5 до 10 трлн тенге (на 2,4 трлн тенге, или на 33%), тогда как высоколиквидные активы в иностранной валюте снизились с 8,8 до 6,8 трлн тенге (на 2 трлн тенге, или 23%).

График 1.14 Отношение позиции по операциям НБРК к высоколиквидным активам

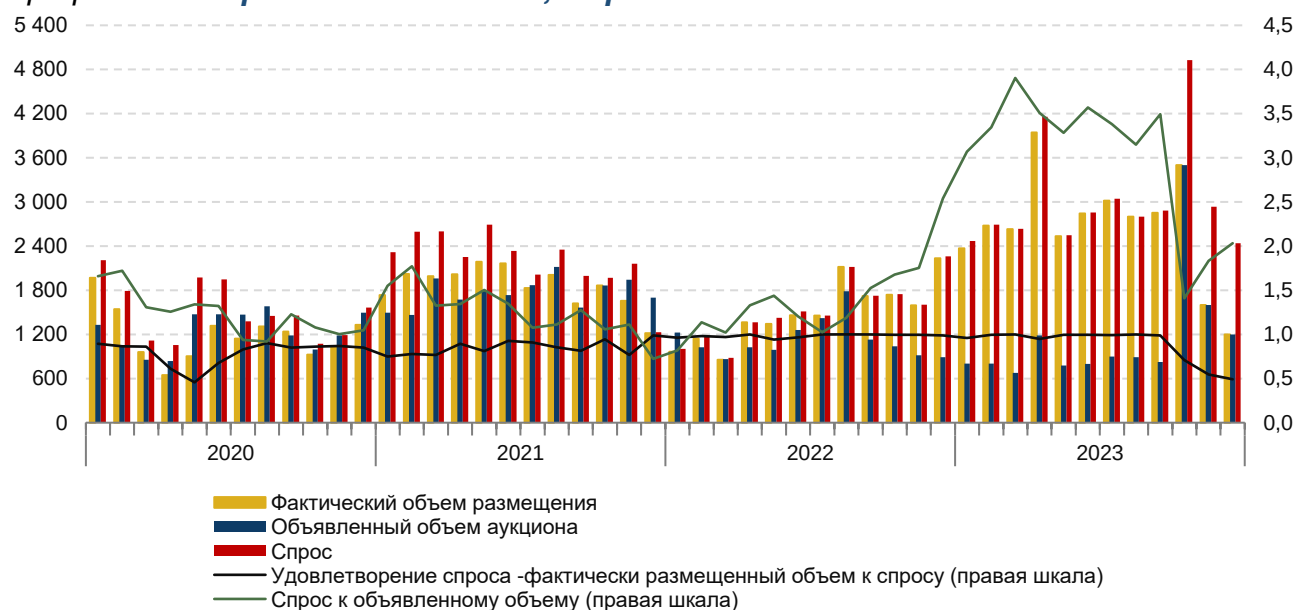


Источник: НБРК, расчеты НБРК

В целом в 2023 году объемы изъятия ликвидности посредством нот значительно возросли по сравнению с 2022 годом. Спрос на ноты в течение 2023 года значительно превышал объявленные объемы размещения (*График 1.15*). Средний объем спроса на один аукцион месячных нот в 2023 году составлял около 1,4 трлн тенге. Среднедневная позиция по нотам НБРК в 2023 году составляла около 2,5 трлн тенге. НБРК, начиная с октября, перестал удовлетворять запрашиваемые рынком объемы, что было связано с сокращением объема нот в обращении в целом. В предыдущие годы НБРК стал транслировать рынку намерение постепенно сократить объем выпускаемых нот. В 2020 году был прекращен выпуск годовых нот. В 2022 году был прекращен выпуск нот со сроком 3 и 6 месяцев, а также сокращена частота выпуска 28-дневных нот. В начале 2024 года НБРК планирует сократить частоту выпуска нот: вместо двух выпусков в месяц ноты будут выпускаться один раз в месяц, а к концу 1 квартала 2024 года НБРК намерен снизить объем нот в обращении до 500 млрд тенге.

Впервые НБРК выпустил ноты в 2016 году с целью изъятия избыточной ликвидности и построения «короткого» сегмента безрисковой кривой доходности. На тот период на рынке отсутствовали краткосрочные ценные бумаги, которые можно было использовать в качестве залогового обеспечения на рынке репо, а также для определения ставок на краткосрочном сегменте кривой доходности. На текущий момент потребность в краткосрочных безрисковых ценных бумагах удовлетворяется Министерством финансов, что позволяет НБРК сократить выпуск нот.

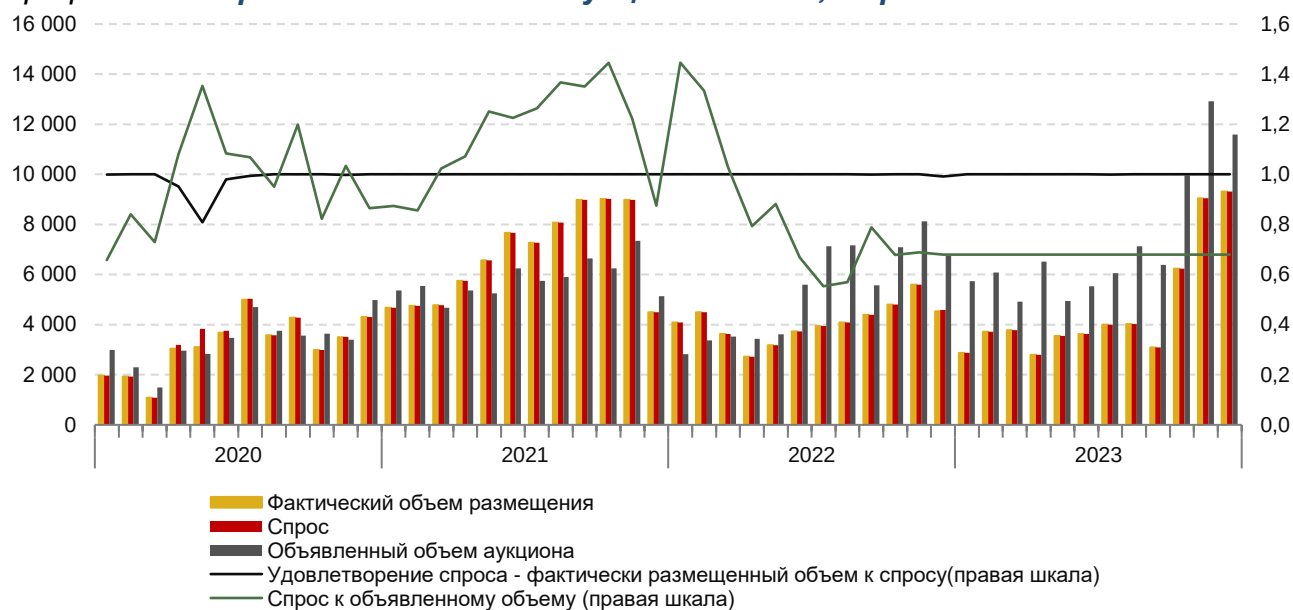
График 1.15 Спрос на ноты НБРК, млрд тенге



Источник: НБРК

Примечание: фактический объем размещения указан по фактической стоимости

НБРК продолжит реализацию денежно-кредитной политики, направленной на снижение инфляции, однако постепенно основным инструментом изъятия ликвидности станет депозитный аукцион. Для НБРК депозитные аукционы являются предпочтительным инструментом изъятия ликвидности в силу его большей эффективности для временного «связывания» ликвидности по сравнению с нотами. Ноты в свою очередь могут быть использованы в качестве залога в операциях репо для привлечения ликвидности.

График 1.16 Спрос на депозитные аукционы НБРК, млрд тенге**Источник:** НБРК

Спрос на депозитные аукционы в течение 2023 года был умеренным. Предложение НБРК по депозитным аукционам превосходило спрос, рыночные участники предпочитали размещать ликвидность в ноты НБРК. Начиная с октября, в результате ограничения объемов размещения нот спрос на депозитные аукционы начал расти. Среднедневная позиция по депозитным аукционам в 2023 году составляла около 1 трлн тенге.

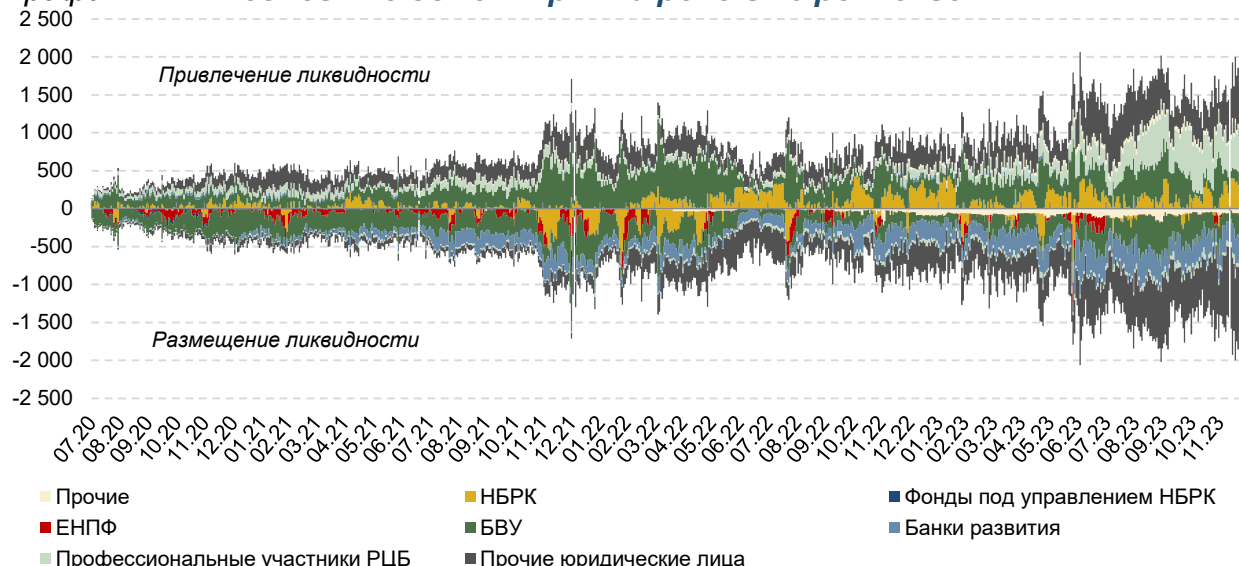
1.2.2 Рынок репо

Рынок тенгового репо значительно вырос в 2023 году. Так, годовой объем операций увеличился на 52% с 197,8 трлн тенге в 2022 году до 300,2 трлн тенге в 2023 году. Значительный рост рынка репо наблюдался, начиная с июля 2023 года, объем сделок в июле вырос на 41% по сравнению с предыдущим месяцем (до 30,3 трлн тенге по сравнению с 21,5 трлн тенге – в июне) и составлял около 31 трлн тенге в месяц до конца 2023 года.

Одним из основных драйверов роста рынка репо в последние годы являются высокие ставки ГЦБ. Некоторые участники выбирают стратегию финансирования позиции по ГЦБ за счет заемных средств, полученных на рынке репо, в ожидании последующего снижения процентных ставок и, как следствие, удешевления стоимости финансирования, а также положительной переоценки портфеля ГЦБ.

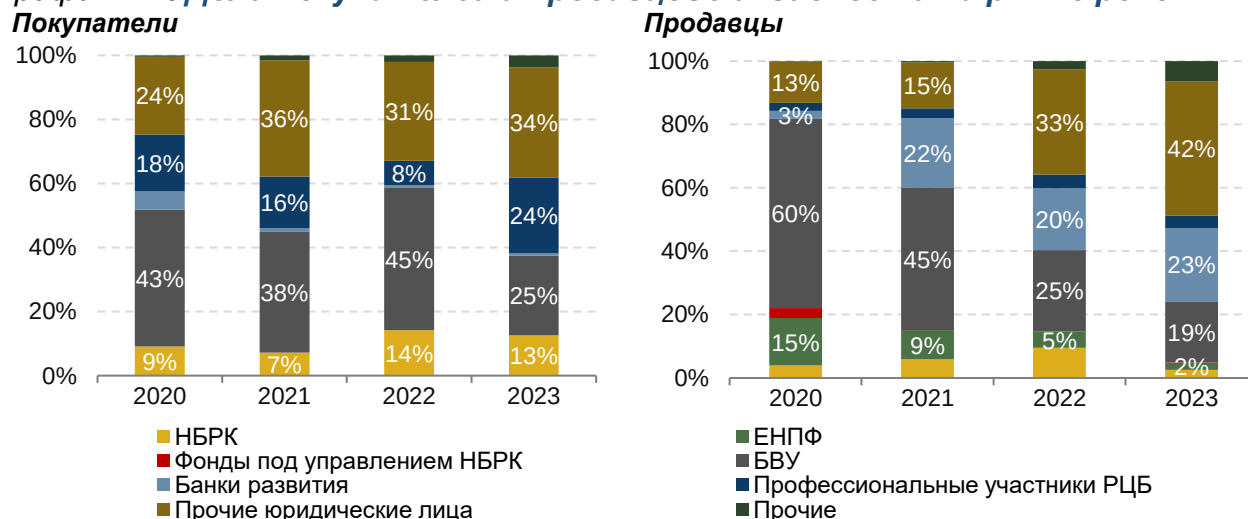
Стоит отметить, что, несмотря на постоянное увеличение объемов рынка репо в последние годы, потенциал его роста не исчерпан. Так, принимая во внимание, что объем ГЦБ в обращении превышает среднедневной объем сделок на рынке репо в 16 раз³, и то, что ГЦБ являются наиболее используемым залогом, с точки зрения доступности залога рынок репо может продолжить расти.

³ Среднедневной объем сделок на рынке репо в 2023 году составил 1,2 трлн тенге, тогда как средний объем ГЦБ в обращении в 2023 году составлял 19,2 трлн тенге.

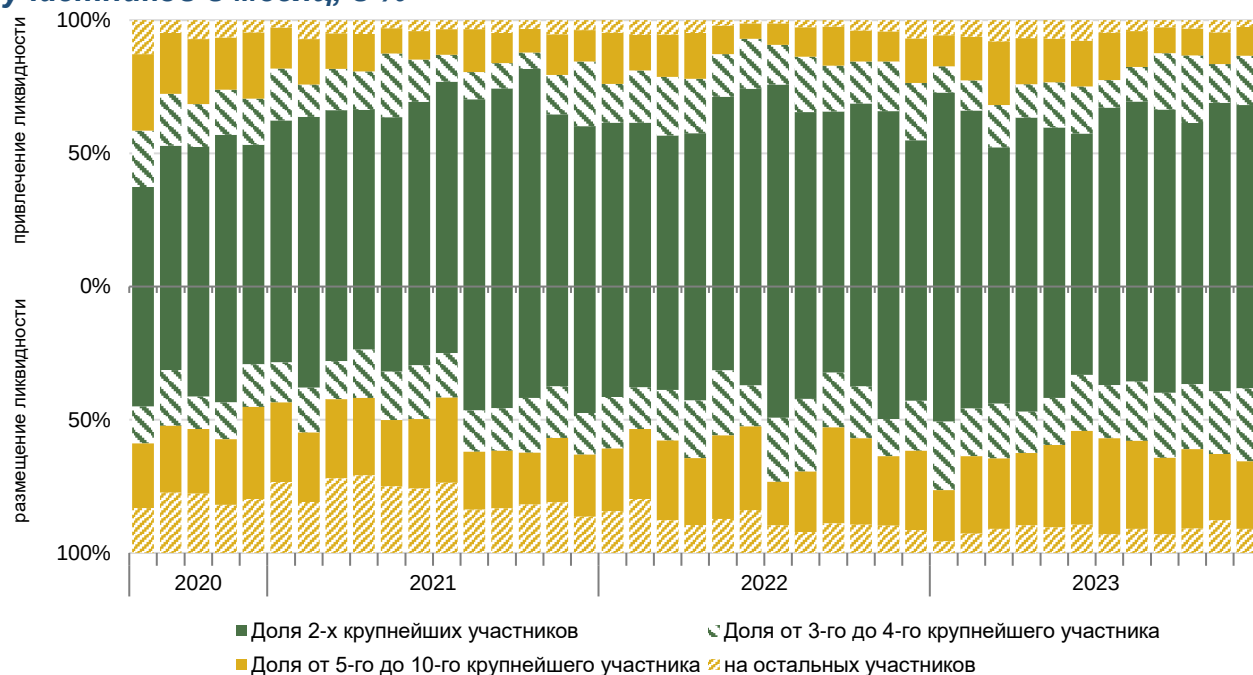
График 1.17 Ежедневные объемы рынка репо в млрд тенге**Источник: КФБ**

Увеличение объемов рынка в значительной степени связано с увеличением потребности в ликвидности у одного участника, что способствовало сохранению высокой концентрации на рынке репо.

В 2023 году произошло значительное изменение в распределении участников на рынке репо: наиболее крупными участниками исторически являлись банки второго уровня, однако в 2023 году ими стали прочие юридические лица – клиенты брокеров. Так, доля банков в привлечении ликвидности сократилась с 45% в 2022 до 25% в 2023 году. При этом доля прочих юридических лиц – клиентов брокеров увеличилась в 2023 году до 34% (с 31% в 2022 году). Доля профессиональных участников рынка ценных бумаг также значительно выросла (с 8% в 2022 году до 24% в 2023 году).

График 1.18 Доли покупателей и продавцов ликвидности на рынке репо**Источник: КФБ**

В размещении ликвидности также наблюдались изменения в распределении ролей, наиболее крупным участником стали клиенты брокеров – прочие юридические лица. Доля прочих юридических лиц составила 42%. Доля БВУ, в свою очередь, продолжила снижаться в 2023 году, за год доля БВУ в размещении ликвидности составила 19%. Значительные объемы размещения ликвидности по-прежнему приходились на банки развития, в 2023 году доля банков развития составила 23%.

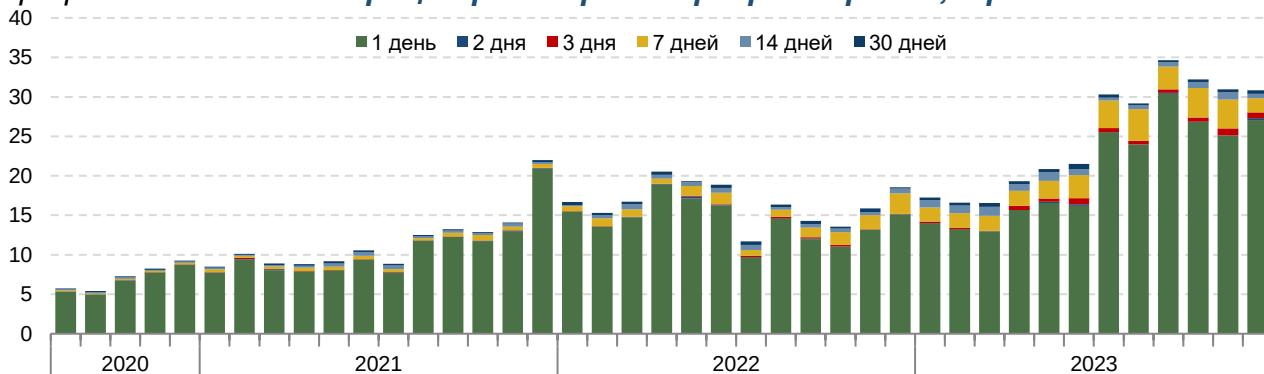
График 1.19 Доля участия на рынке тенгового репо наиболее крупных участников в месяц, в %

Источник: КФБ, расчеты НБРК

Примечание: крупнейшие участники определяются для каждого периода отдельно. Концентрация определяется по первоначальному покупателю/продавцу (брокеру) без разделения на его клиентов.

Концентрация рынка остается высокой, в особенности на стороне привлечения ликвидности. В среднем в 2023 году около 64% ежемесячного объема привлечения ликвидности приходилось на двух крупнейших покупателей. Высокая концентрация на стороне привлечения свидетельствует о значительной потребности в ликвидности, что потенциально может служить источником рисков. На стороне размещения ликвидности также наблюдается высокая концентрация, в среднем ежемесячно около 41% размещения ликвидности приходилось на двух продавцов ликвидности.

Рынок однодневного репо по-прежнему остается наиболее активным по сравнению с операциями репо с другой срочностью: при учете объема сделок 82% операций репо заключалось со сроком один день. Однако доля 7-дневного репо в 2023 году продолжила увеличиваться, 11% сделок в 2023 году заключалось со сроком на семь дней (в 2022 году доля 7-дневного репо составляла 7%).

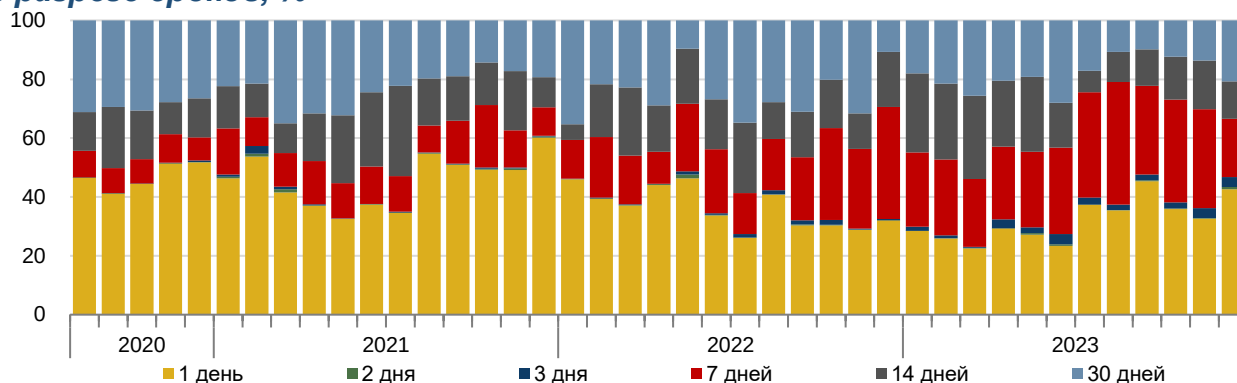
График 1.20 Объем операций рынка репо в разрезе сроков, трлн тенге

Источник: КФБ

Кроме того, при сравнении операций репо с разной срочностью недостаточно сравнивать только объемы сделок – необходимо учитывать их срок. График 1.21 показывает распределение операций репо с разной срочностью, где в качестве веса используется срок. Так, при учете срока операций только 33% ликвидности в 2023

было распределено с помощью однодневного репо, а доля 7-дневного репо возросла до 30% в 2023 году. На 14 и 30 дней приходилось 17 и 18%, соответственно.

График 1.21 Взвешенная по срочности доля операций автоматического репо в разрезе сроков, %



Источник: КФБ, расчеты НБРК

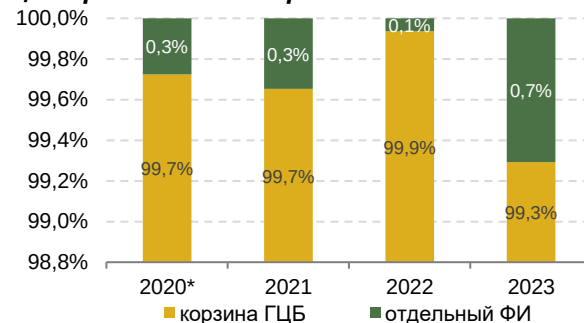
В 2023 году большинство участников предпочитали заключать сделки в режиме с Центральным контрагентом (ЦК). Доля сделок, заключаемых в режимах с ЦК, за 2023 год составила 98%. В качестве залога как по сделкам в режиме с ЦК, так и без ЦК участники по-прежнему предпочитают корзину ГЦБ. Так, в режиме с ЦК в 2023 году доля сделок с корзиной ГЦБ и корзиной облигаций эмитентов с долей государственного участия составила 94%. В режиме без ЦК доля сделок с ГЦБ еще выше - в 2023 году она составила 99,3%.

График 1.22 Корзины репо, используемые в режимах с центральным контрагентом и без центрального контрагента, %

Корзины репо, используемые в режимах с центральным контрагентом



Корзины репо, используемые в режимах без центрального контрагента



Источник: КФБ, расчеты НБРК

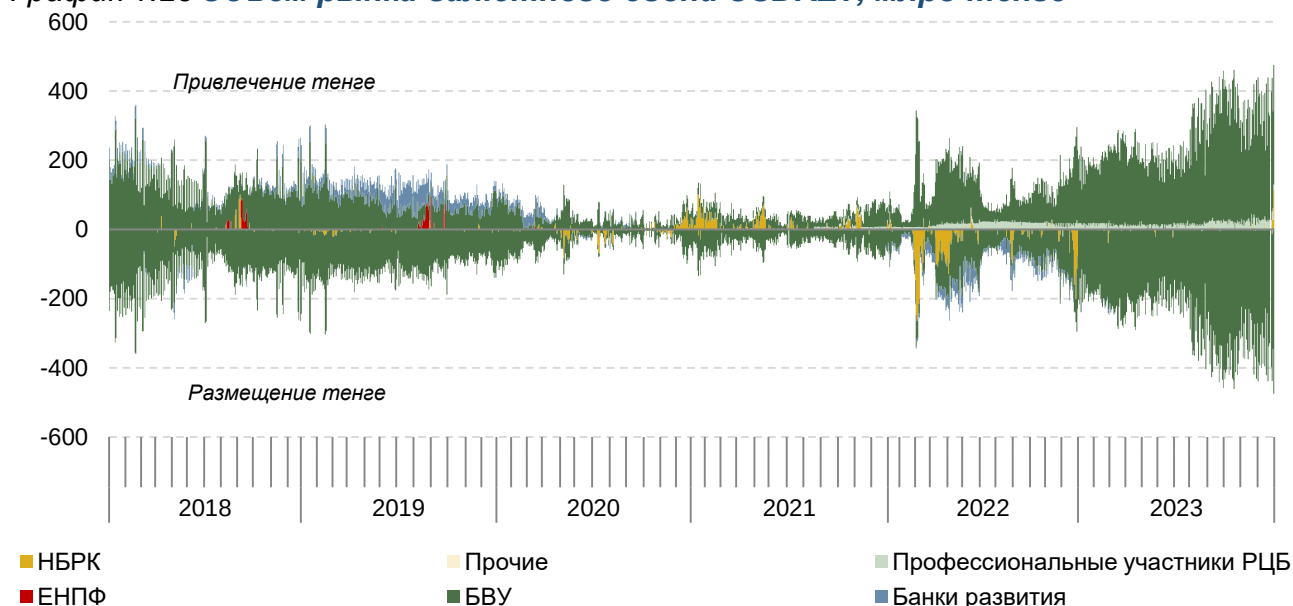
Примечание: *данные с августа 2020 года – после перехода торгов в систему ASTS+; в корзине ОДГУ с ЦК могут быть использованы следующие долговые ценные бумаги, находящиеся в официальном спуске Биржи, номинированные в тенге, эмитент которых является: 1) национальной компанией Республики Казахстан; 2) организацией, 75 и более процентов от общего количества размещенных акций или от оплаченного уставного капитала которой принадлежат государству, национальному холдингу либо национальному управляющему холдингу; 3) организацией, 75 и более процентов от общего количества размещенных акций или от оплаченного уставного капитала которой принадлежат дочерней организации национального холдинга либо дочерней организации национального управляющего холдинга.

1.2.3 Рынок свопа

В 2023 году наблюдалось значительное увеличение объемов рынка валютного свопа. Так, объем сделок на рынке валютного свопа по валютной паре USD/KZT в 2023 году составил 62,8 трлн тенге, что на 125% выше объемов 2022 года (28 трлн тенге). Таким образом, при выражении в тенге годовой объем рынка свопа в 2023 году достиг исторического максимума с 2014 года, сопоставимые объемы наблюдались только в 2017 году, когда годовой объем составлял около 61,9 трлн тенге. Основным

драйвером роста рынка свопа послужило увеличение депозитов в валюте у отдельных участников и соответствующая необходимость выравнивания валютной позиции.

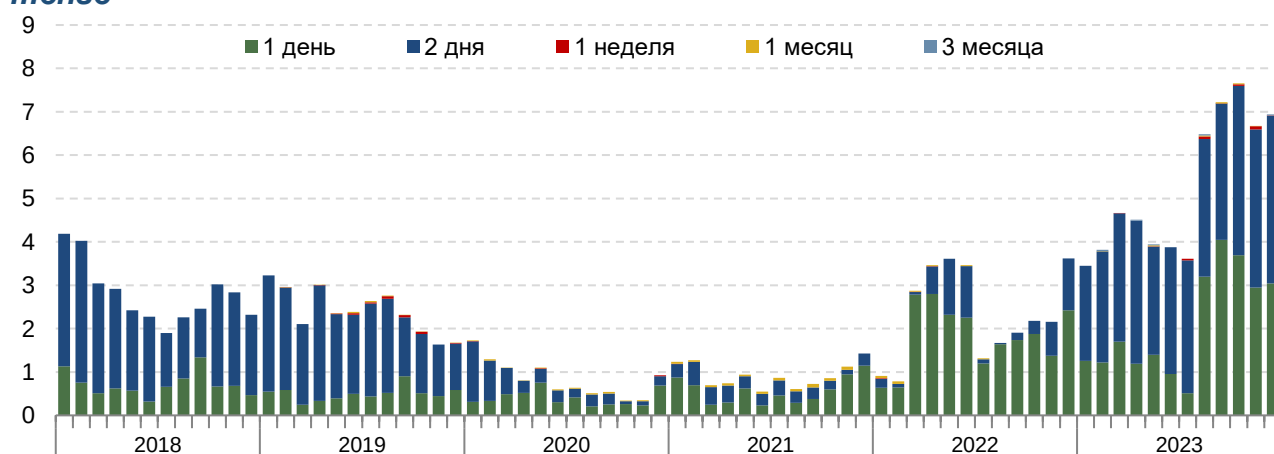
График 1.23 Объем рынка валютного свопа USDKZT, млрд тенге



Источник: КФБ

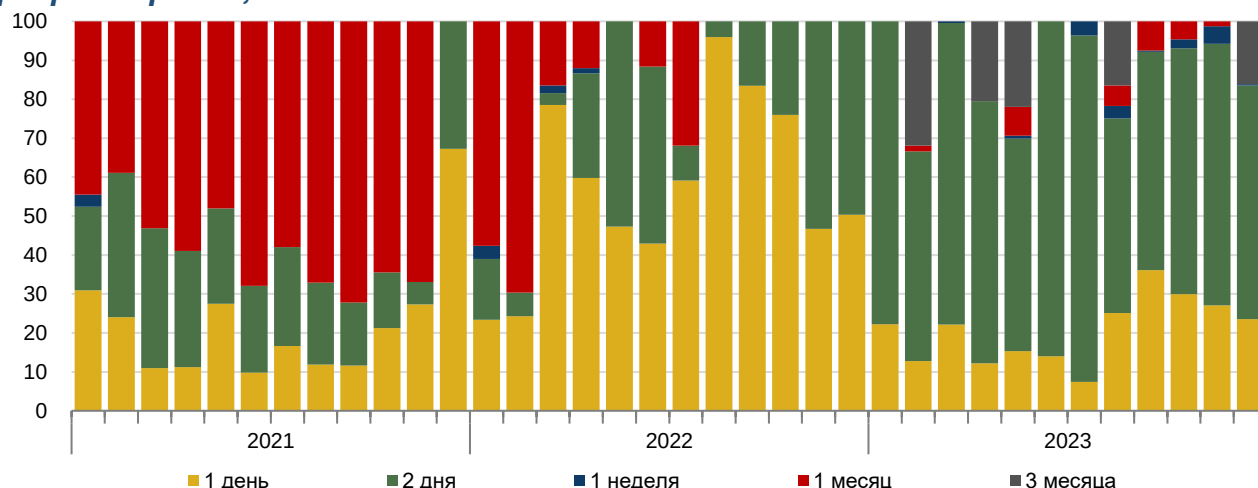
Основной объем сделок на рынке валютного свопа наблюдается на сроках один и два дня. В 2023 году объемы своп-сделок со сроком два дня превысили объемы сделок однодневного свопа. Так, доля сделок двухдневного валютного свопа составила 59%, 40% сделок заключалось со сроком один день. Для сравнения, в 2022 году 78% сделок заключалось со сроком 1 день, а доля двухдневного свопа составляла только 22%.

График 1.24 Объем рынка валютного свопа USD/KZT в разрезе сроков, трлн тенге



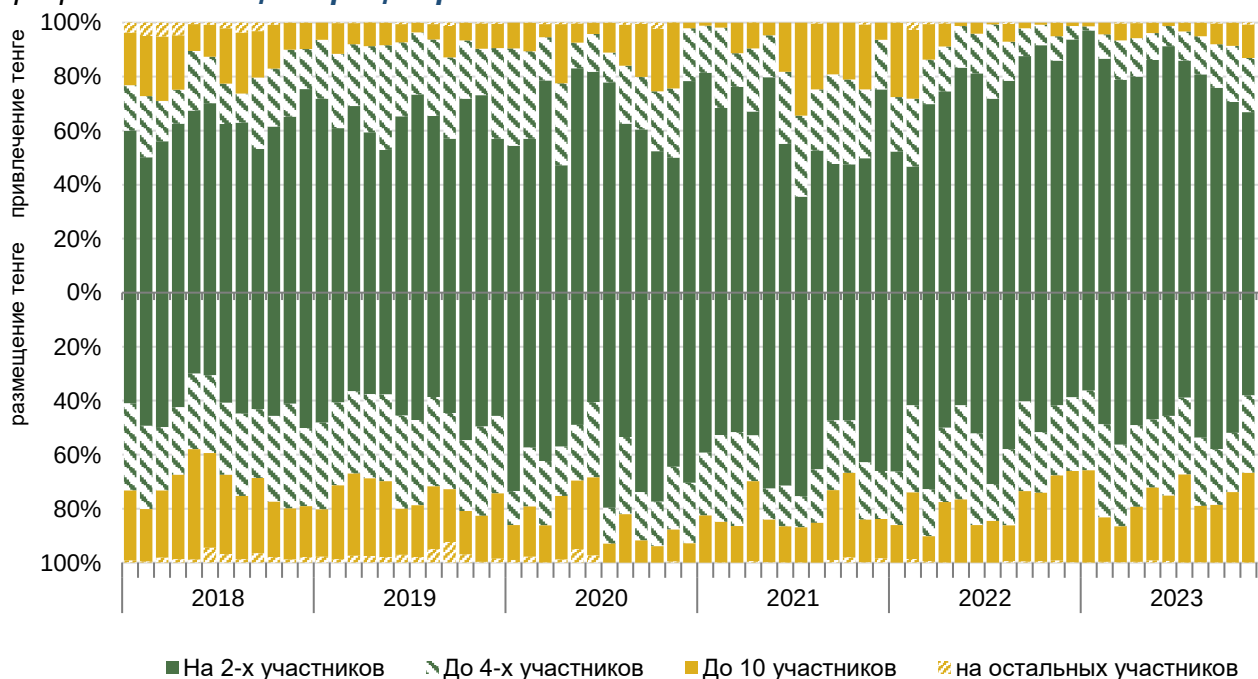
Источник: КФБ

Взвешивание по сроку показало, что в 2023 году возросла доля сделок валютного свопа со сроком 3 месяца. Так, при взвешивании по сроку около 10% ликвидности на рынке распределялось при помощи свопа со сроком 3 месяца. Увеличение спроса на долгосрочные свопы обусловлено возросшей потребностью хеджирования валютного риска у отдельных участников.

График 1.25 Взвешенная по сроку доля операций валютного свопа USD/KZT в разрезе сроков, в %

Источник: КФБ, расчеты НБРК

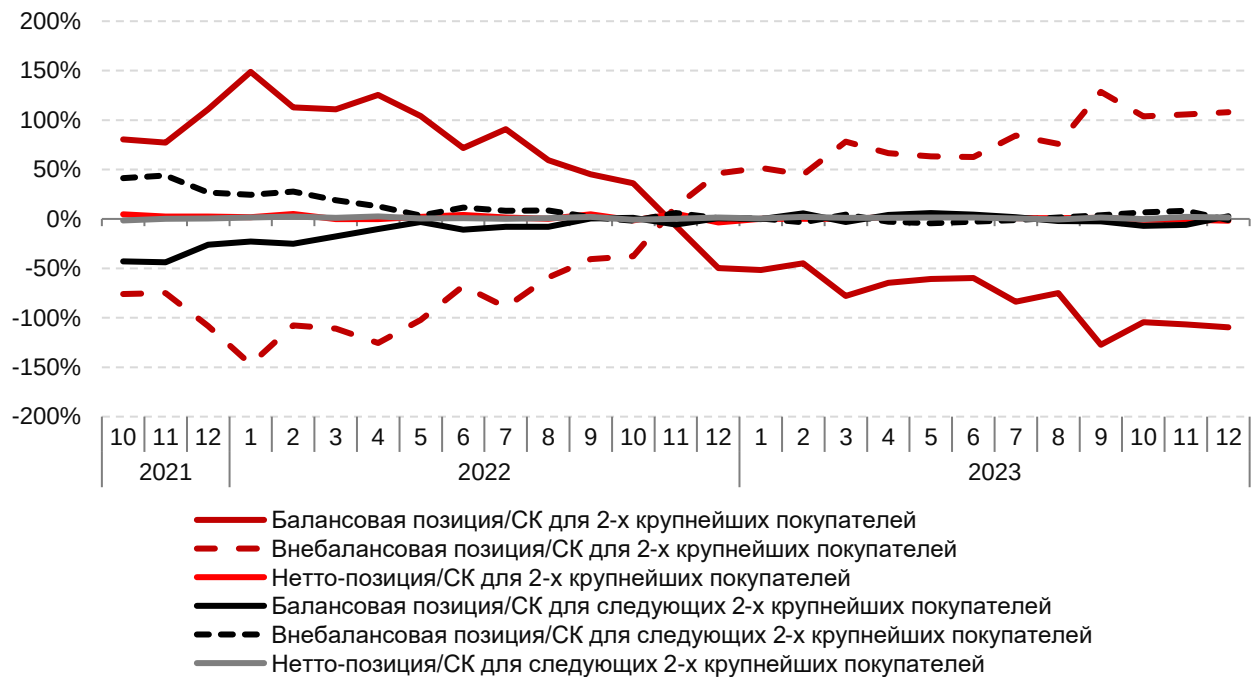
В связи с потребностью балансирования валютной позиции у отдельных участников наблюдалось увеличение концентрации на стороне привлечения тенге на рынке валютного свопа. В среднем в 2023 году на двух участников, привлекающих наибольший объем в месяце, приходилось около 80% месячного объема сделок. В январе доля двух крупнейших участников в месяце на стороне привлечения составила 97% от месячного объема сделок.

График 1.26 Концентрация рынка валютного свопа USD/KZT

Источник: КФБ, расчеты НБРК

На График 1.27 представлена валютная позиция по доллару США крупнейших в 2023 году покупателей тенговой ликвидности на рынке валютного свопа. В третьем квартале 2022 года у отдельных БВУ начали расти обязательства в долларах США за счет роста вкладов клиентов. Увеличение валютных вкладов у отдельных банков привело к возникновению короткой балансовой позиции, которую банки закрывали с помощью внебалансовой позиции, заключая валютный своп.

График 1.27 Валютная позиция БВУ по доллару США

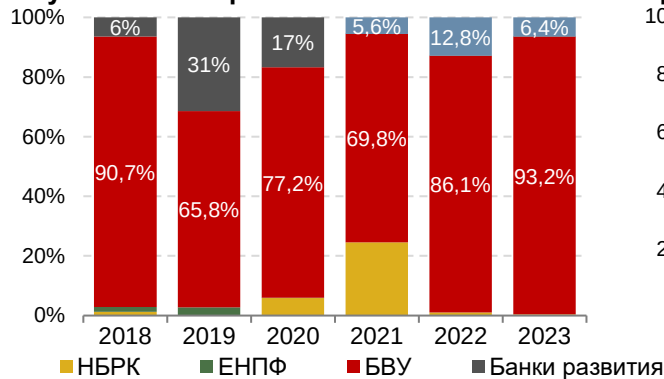


Источник: НБРК, расчеты НБРК

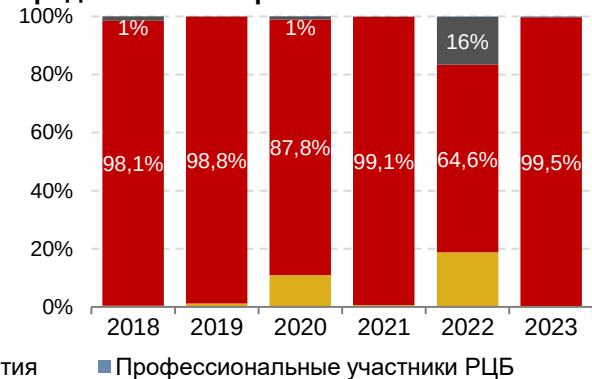
Основными участниками на рынке валютного свопа в 2023 году по-прежнему оставались БВУ, доля других участников заметно сократилась. Участие НБРК было минимальным как со стороны предоставления, так и со стороны изъятия тенговой ликвидности. На стороне привлечения ликвидности доля профессиональных участников сократилась до 6,4% в 2023 году по сравнению с 12,8% в 2022 году. Участие банков развития, которые активно размещали ликвидность в 2022 году, было незначительным и ограничивалось одним месяцем.

График 1.28

Покупка тенге на рынке валютного свопа



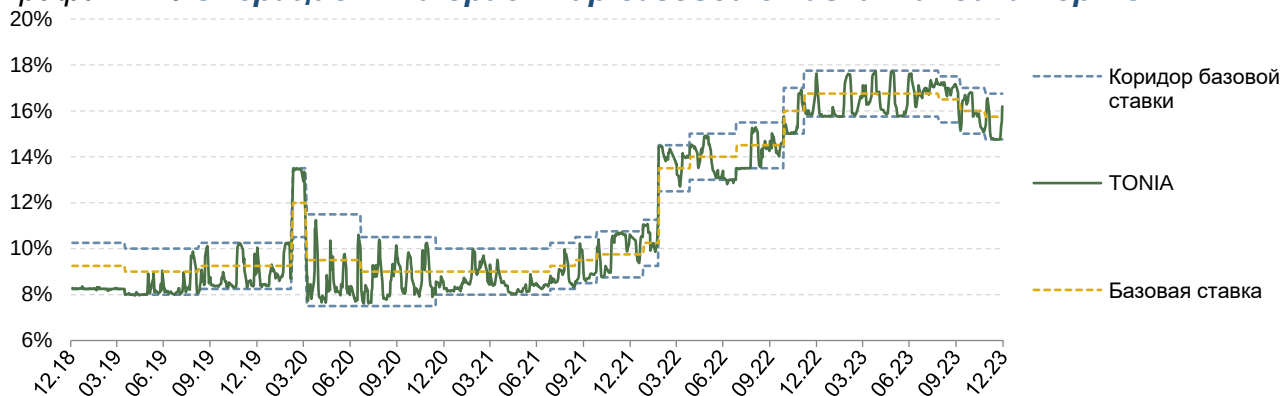
Продажа тенге на рынке валютного свопа



Источник: КФБ, расчеты НБРК

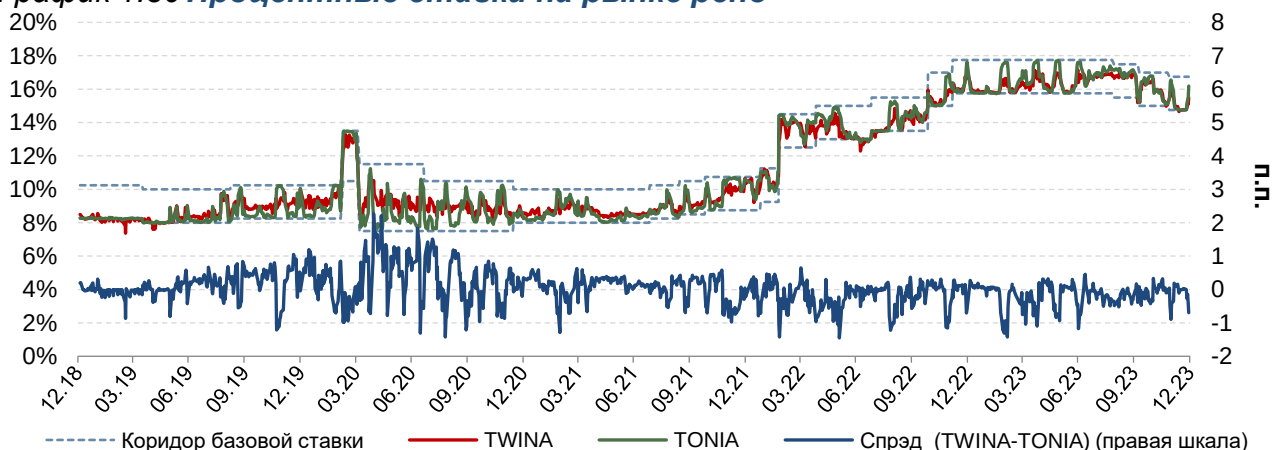
1.2.4 Процентные ставки

В первой половине 2023 года базовая ставка сохранялась на уровне 16,75%. На фоне замедления инфляционных процессов НБРК стал постепенно снижать базовую ставку, начиная с августа 2023 года (август – 16,5%, октябрь – 16%, ноябрь – 15,75%). Операционный ориентир денежно-кредитной политики – индикатор TONIA в течение 2023 года находился в пределах процентного коридора базовой ставки. В декабре 2023 года TONIA неоднократно опускалась близко к нижней границе процентного коридора в связи с увеличением уровня избыточной ликвидности, а также с внесением изменений в инструменты реализации ДКП и сокращением объема выпуска нот.

График 1.29 Операционный ориентир базовой ставки – индикатор TONIA

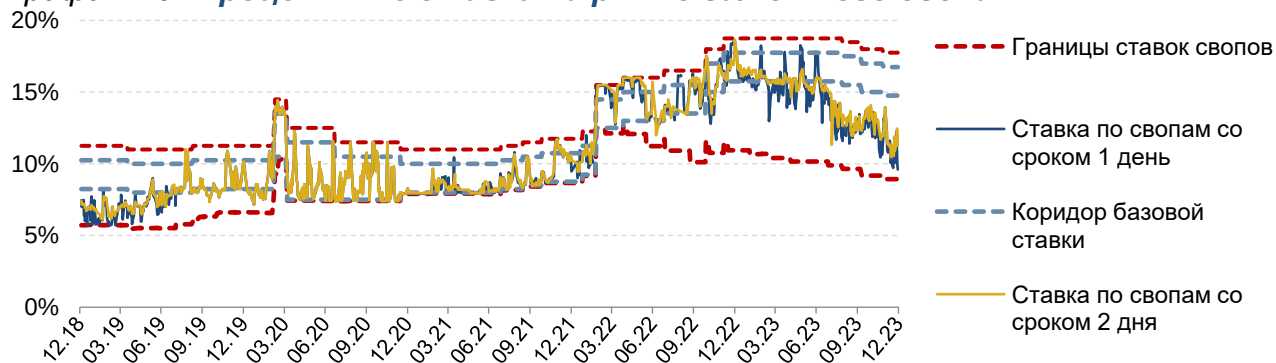
Источник: КФБ, НБРК

На рынке 1-дневного и 7-дневного репо по-прежнему сохраняется высокая корреляция ставок. При этом ставки 1-дневного репо более волатильны. Средний спред TWINA и TONIA за 2023 год составил 0,15 п.п. В декабре 2023 года TWINA так же, как и TONIA, опускалась ниже нижней границы коридора.

График 1.30 Процентные ставки на рынке репо

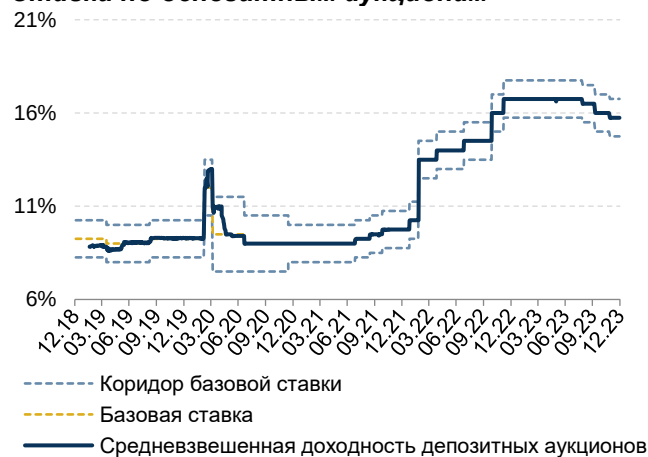
Источник: КФБ, НБРК

Вследствие значительного расширения спреда между базовой ставкой в тенге и ставкой ФРС в долларах США в 2023 году границы коридора свопов намного превышают границы коридора базовой ставки. Как следствие, участие НБРК на рынке валютного свопа является минимальным, так как заключение сделок с НБРК крайне невыгодно при условии наличия альтернативы заключения сделок с рыночным контрагентом. Так, со стороны изъятия ликвидности в тенге доля участия НБРК в 2023 году составила 0,4%, а на стороне предоставления ликвидности в тенге – 0,2%. Таким образом, ставки на рынке валютного свопа отражают стоимость ликвидности для рыночных участников в тенге и в валюте.

График 1.31 Процентные ставки на рынке валютного свопа**Источник:** КФБ, НБРК

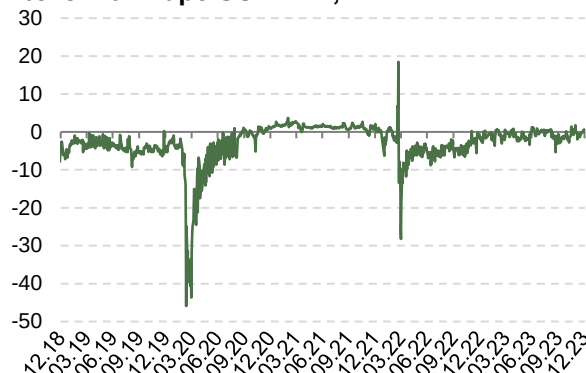
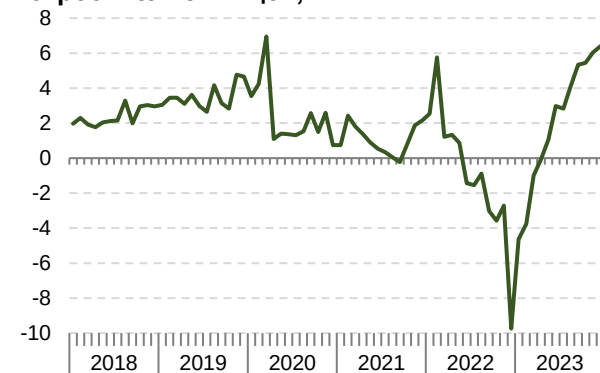
В 2023 году наблюдалось значительное расширение спреда между ставками на рынке репо и ставками на рынке свопа. Ставки на рынке свопов в августе 2023 года стали значительно снижаться, отрицательный спред между ставками свопов и индикатором TONIA в некоторые дни превышал 5 п.п. Этот индикатор до конца года оставался высоким, средний спред за 2023 год между ставкой 1-дневного свопа и ставкой TONIA – составил -2,2 п.п., а между ставкой 2-дневного свопа и ставкой TONIA – 1,83 п.п.

В 2023 году ставки по аукционам нот, как и в предыдущие годы, формировались около базовой ставки вплоть до октября 2023 года. Спред между аукционами нот и базовой ставкой в этот период составлял -0,01 п.п. Сокращение в последние месяцы 2023 года объемов размещаемых нот увеличило конкуренцию среди БВУ, в результате, начиная с октября 2023 года, отрицательный спред стал расширяться с каждым аукционом. На последнем аукционе декабря ноты были размещены ниже нижней границы коридора базовой ставки.

График 1.32 Ставки по операциям открытого рынка**Ставки по аукционам нот****Ставки по депозитным аукционам****Источник:** НБРК

Ставка отсека депозитных аукционов в 2023 году по-прежнему была равна базовой ставке. Напомним, в июле 2020 года НБРК стал размещать депозитные аукционы по базовой ставке.

В 2023 году спред между ставкой TONIA и ставкой NDF по валютной паре USD/KZT был близким к нулю, что исключало возможность арбитража и делало стратегии, рассчитанные на понижение тенге, неприбыльными. Близкий к нулю спред между ставкой TONIA и ставкой NDF по валютной паре USD/KZT свидетельствует о том, что тенговая процентная ставка компенсирует ожидания по изменению валютного курса.

График 1.33 Спред между ставкой TONIA и ставкой NDF по валютной паре USD/KZT и индексом потребительских цен**Спред между ставкой TONIA и ставкой NDF по валютной паре USD/KZT, п.п.****Спред между ставкой TONIA и индексом потребительских цен, п.п.****Источник:** КФБ, БНС АСПР РК, расчеты НБРК**Примечание:** при расчете спреда между ставкой TONIA и индексом потребительских цен была использована средневзвешенная за месяц TONIA.

Вследствие постепенного снижения инфляции в 2023 году отрицательный спред между ставкой TONIA и индексом потребительских цен сокращался в течение первой половины года. В конце мая спред стал положительным и продолжил расширяться до конца года. Таким образом, положительный спред между ставкой TONIA и индексом потребительских цен свидетельствовал о том, что процентная ставка в тенге во второй половине года стала компенсировать инфляцию.

1.3 Валютный рынок

На конец 2023 года официальный обменный курс составил 454,69 тенге за доллар США, укрепившись на 8 тенге, или 1,7% за год. Максимальное значение официального обменного курса составило 482,24 тенге за доллар США, минимальное – 431,06 тенге за доллар США. Несмотря на укрепление курса к концу года, в 3 кв. произошло ослабление курса на фоне укрепления глобального индекса доллара США против валют развивающихся рынков и увеличения спроса импортеров на иностранную валюту. В условиях режима свободно плавающего обменного курса, обменный курс национальной валюты отражает консенсус ожиданий рыночных участников по влиянию макрошоков. 2023 год был стабилизационным периодом после ряда внешних и внутренних шоков предыдущих периодов, что не требовало валютных интервенций со стороны Национального Банка.

Среднедневной объем торгов на Казахстанской фондовой бирже в 2023 году составил 151 млн долларов США с максимальным значением более 290 млн долларов США. Абсолютный рост объема торгов на КФБ частично связан с ростом количества участников торгов ввиду доминирующего положения биржи в регионе. На биржевом спот-рынке соотношение долей валютных пар USD/KZT, RUB/KZT, EUR/KZT и CNY/KZT сохраняется в периоде 2022-2023 годов с абсолютным доминированием доллара США.

Рост объемов на внебиржевом рынке по всем валютам наблюдается с 2021 по 2023 год более чем в 4 раза, с 13 466 до 52 794 млрд тенге. Объем по паре RUB/KZT демонстрировал наибольший объем в 2022 году, составив 1 350 млрд тенге. В 2023 году объем по данной валютной паре снизился более чем в 4 раза, объем пары USD/KZT демонстрирует рост с 2021 года.

1.3.1 Динамика обменного курса национальной валюты и валютный рынок

В 2023 году было отмечено укрепление курса доллара США к тенге на 8 тенге, или на 1,7% (дек/дек) (*График 1.34а*), в частности во втором полугодии. В отдельный

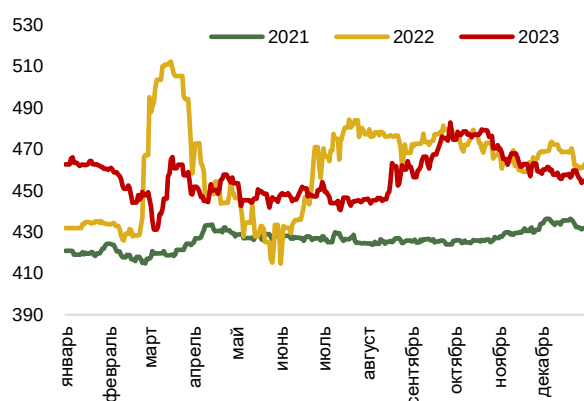
период в марте-апреле курс демонстрировал выраженную волатильность с удорожанием валюты на 5 тенге в течение месяца. Несмотря на укрепление курса к концу года в III кв. произошло ослабление курса на фоне укрепления глобального индекса доллара США против валют развивающихся рынков и увеличения спроса импортеров на иностранную валюту. В этот же период было достигнуто максимальное значение за год – 482,24 тенге за доллар США. Несмотря на колебания цены на нефть в течение года и укрепление на 10% за 2023 год, динамика курса USD/KZT была менее волатильной (*График 1.35*). В 2023 году НБРК не проводил валютных интервенций.

При анализе трехлетнего периода 2021–2023 наиболее волатильным является 2022 год (*График 1.34a*). 2021 год характеризуется относительно стабильной динамикой курса национальной валюты с укреплением на 10,9 тенге, или 2,6% г/г. Ослабление курса произошло в 3 кв. 2021 года, что привело к валютным интервенциям НБРК в ноябре – декабре объемом в 239 и 252 млн долларов США, соответственно⁴.

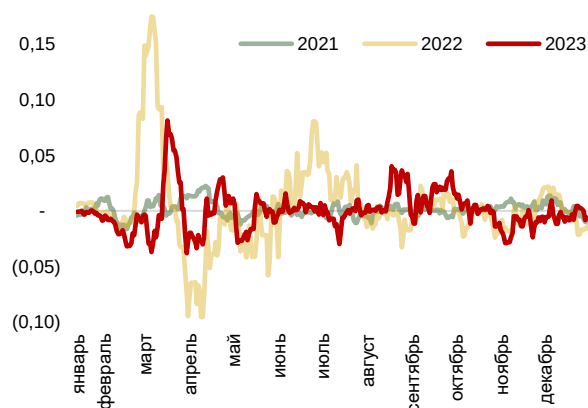
Оценивая динамику обменного курса USD/KZT, наибольшая волатильность в течение года наблюдалась в 2022 году, в особенности в период февраля – апреля (*График 1.34b*). Высокая волатильность обменного курса доллара США к тенге связана с геополитическими шоками и падением котировок нефти.

График 1.34 Наиболее волатильным периодом для курса национальной валюты к доллару США (USD/KZT) был 2022 год, в основном из-за внешних шоков

а) Курс национальной валюты USD/KZT за 2021–2023



б) Динамика курса USD/KZT в 2021–2023



Источник: расчеты НБРК

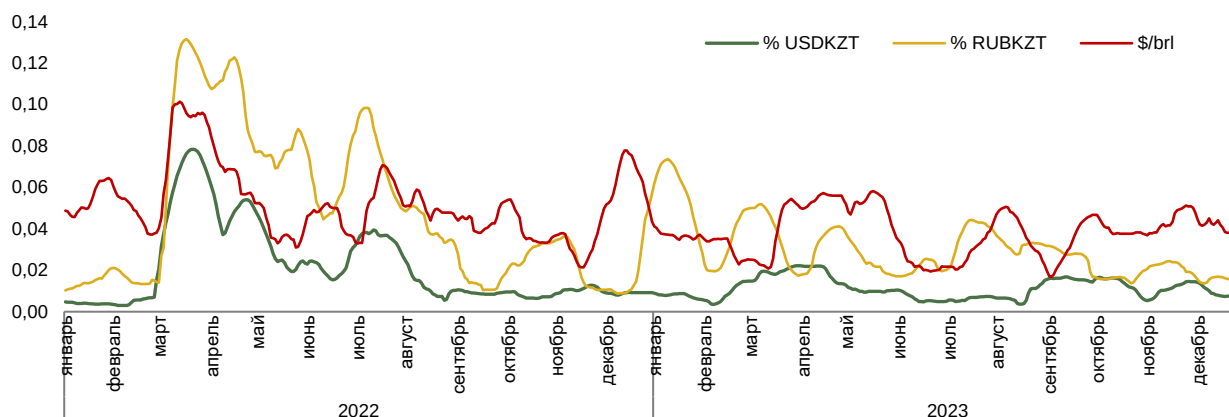
Примечание: %, скользящее среднее за 30 дней

Основными шоками, оказавшими влияние на валютный рынок Казахстана в 2022 году, были январские события и эскалация геополитического конфликта, начавшаяся в феврале 2022. НБРК проводил интервенции в первой половине 2022 года; объем нетто-интервенций за 2022 в год составил 1,4 млрд долларов США.

⁴ <https://nationalbank.kz/ru/news/foreign-exchange-market-interventions/rubrics/2208>

График 1.35 Курс национальной валюты к доллару США и российскому рублю и цена нефти имели схожие тренды в первой половине 2022 года, позже корреляция не наблюдалась

Волатильность USDKZT, RUBKZT и \$/bbl в 2022–2023



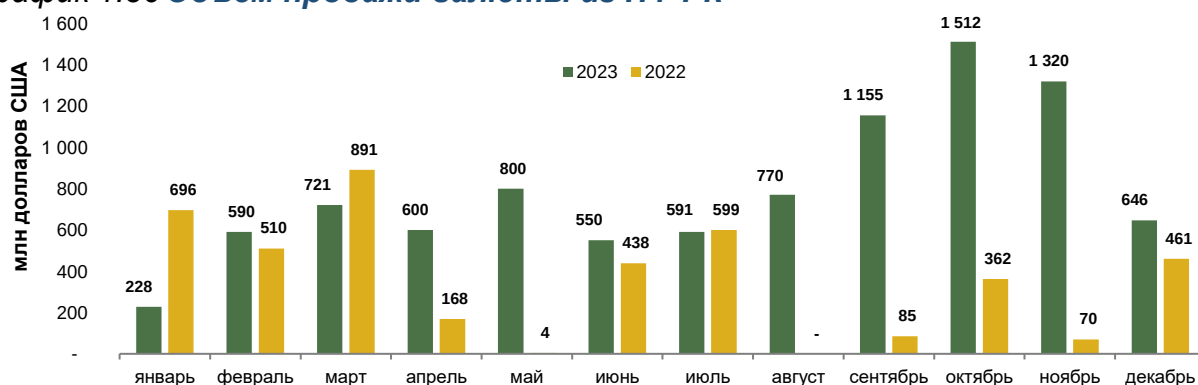
Источник: Bloomberg, расчеты НБРК

Примечание: волатильность – натуральный логарифм стандартного отклонения за 30 дней

Продажа валюты из НФ РК проводилась в рамках привлечения трансфертов в республиканский бюджет, из которых гарантированный и целевой трансферты в совокупности составили 4 трлн тенге за 2023 год. Объем конвертаций из НФ РК суммарно увеличился в 2023 году более чем в 2 раза по сравнению с 2022 годом (**График 1.36**). Общий объем конвертаций составил в 2023 году 9,5 млрд долларов США, в 2022 году – 4,3 млрд долларов США. Значительное увеличение объема продаж валюты пришлось на 4 квартал 2023 года на фоне приобретения акций КМГ в НФ РК на сумму 1,3 трлн тенге.

Доля продажи валюты НФ РК в общем объеме торгов в 2023 году составила 26% (в 2022 году – 14%). Общий объем торгов USD/KZT на КФБ в 2023 году составил 37 млрд долларов США по сравнению с 29,7 млрд долларов США в 2022 году (увеличение на 24,7%). Значительный рост объемов наблюдался сентябре – ноябре 2023 года в связи с конвертацией трансфертов в бюджет. В указанный период объем продаж из НФ РК превысил аналогичный период 2022 года на более чем в 7 раз.

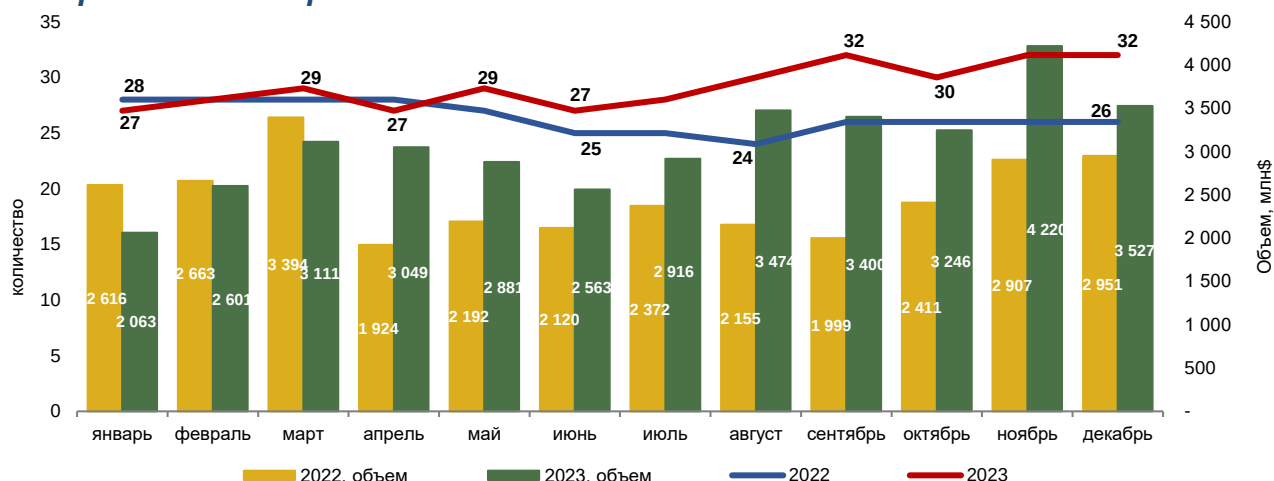
График 1.36 Объем продажи валюты из НФ РК



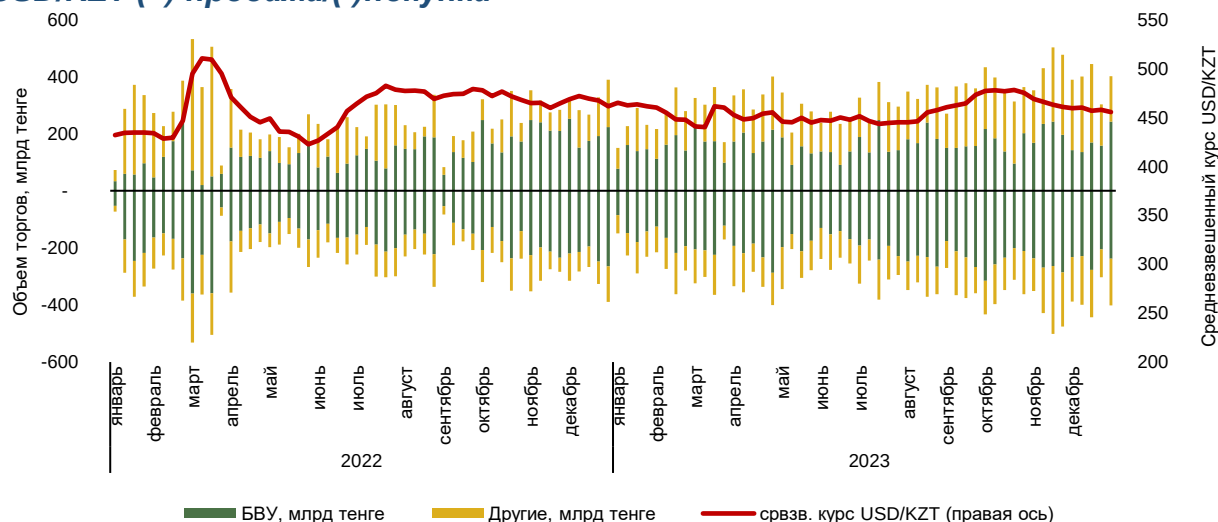
Источник: сайт НБРК

1.3.2 Биржевой рынок USD/KZT

Среднедневной объем биржевых торгов в 2023 году составил 151 млн долларов США с максимальным значением более 290 млн долларов США 3 мая 2023 года. Для сравнения, в 2022 году среднедневной объем составил 122 млн долларов с максимальным значением более 250 млн долларов США. Абсолютный рост объема торгов на КФБ частично связан с ростом количества участников торгов ввиду доминирующего положения биржи в регионе (**График 1.37**).

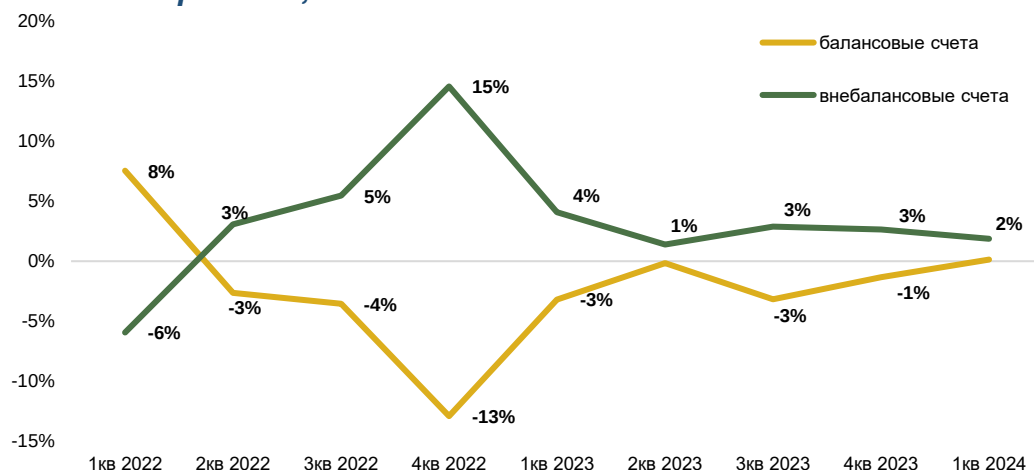
График 1.37 Количество активных участников торгов КФБ и объемы торгов на биржевом спот-рынке**Источник:** КФБ

Среди участников торгов на КФБ банки второго уровня остаются ключевыми участниками. В 2023 году БВУ являлись нетто-покупателями валюты, сохраняя тренд с 2022 года. В 2023 году вместе с ростом объема торгов выросла и доля других профессиональных участников биржевого рынка помимо БВУ. Доля других участников в продаже валюты превышала долю в покупке валюты как в 2022, так и в 2023 году (График 1.38).

График 1.38 Объем торгов USD/KZT, млрд тенге, и средневзвешенный курс USD/KZT (+) продажа/(-)покупка**Источник:** КФБ, расчеты НБРК

1.3.3 Открытая валютная позиция

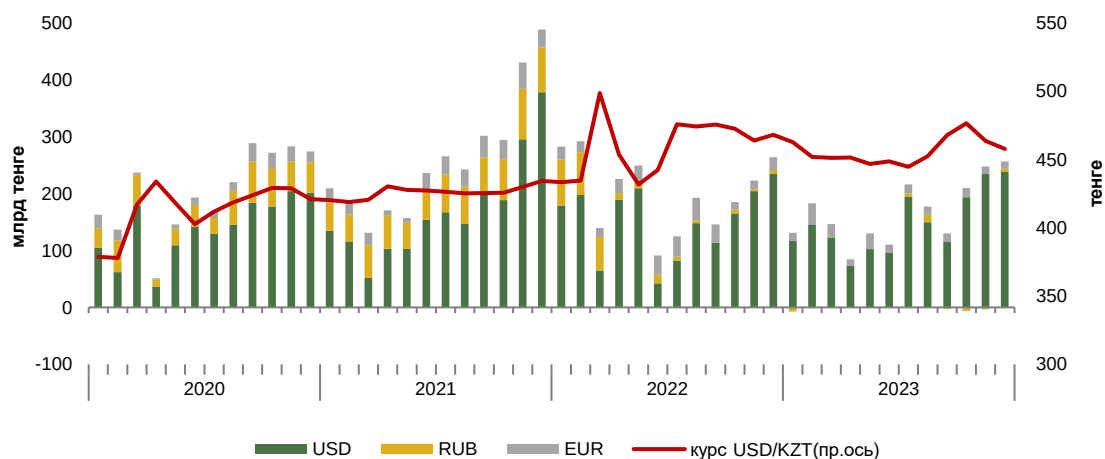
Анализ балансовой открытой валютной позиции (ОВП) за период с 1 квартала 2022 года по 1 квартал 2024 года демонстрирует преобладание требований над обязательствами, хотя разрыв сокращается (График 1.39). Абсолютные значения показателей балансовой ОВП за отчетный период свидетельствуют о преимущественно короткой позиции по доллару США. В целом, продолжительная балансовая короткая ОВП может указывать на присутствие некоторых валютных рисков. При укреплении курса иностранной валюты переоценка обязательств, номинированных в этой валюте, приведет к увеличению обязательств. В разрезе изменения балансовой и внебалансовой частей наблюдается наибольший разрыв в 1 квартале 2023 года.

График 1.39 Валютная позиция к собственному капиталу банков второго уровня для доллара США, %

Источник: расчеты НБРК

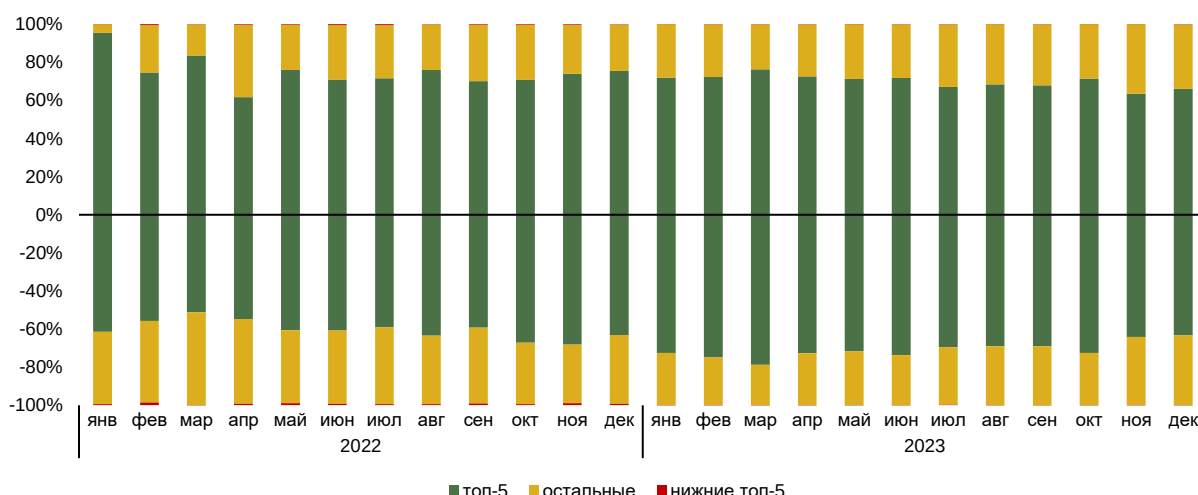
Хеджирование короткой балансовой ОВП за счет внебалансовой части ОВП нивелирует реализацию валютных рисков. В разрезе банков в анализируемом периоде нарушений лимитов валютной позиции не было, кроме отдельных периодов для некоторых банков вследствие геополитической нестабильности и валютных колебаний.

Доля месячного объема нетто-продаж по доллару США в 2023 году составляла не менее 79% в месяц от общего объема биржевых торгов (График 1.40). Общий объем нетто-операций в разрезе валют составил: доллар США – 1 783 млрд тенге, евро – 215 млрд тенге, рубль – 4 млрд тенге. По данным валютам наблюдалось снижение относительно 2022 года. Наибольший спад отмечен для валютной пары рубль-тенге – почти на 100%, что связано с повышенным объемом продажи данной валютной пары годом ранее из-за продолжительного притока наличных рублей в Казахстан на фоне геополитического шока в регионе.

График 1.40 Нетто покупки(-)/продажи(+) иностранной валюты обменными пунктами

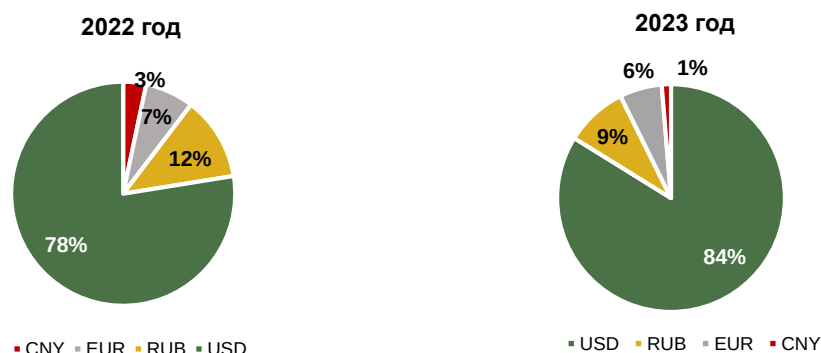
Источник: расчеты НБРК

Биржевой спот-рынок торгов валютной парой USD/KZT является слабо диверсифицированным (График 1.41). Превалирующую долю в объеме сделок занимают топ-5 участников рынка как со стороны покупателей, так и со стороны продавцов. Продemonстрированы удовлетворение спроса и предложения иностранной валюты и относительно равномерное распределение объемов в течение года.

График 1.41 Концентрация участников рынка торгов валютной парой USD/KZT (+)продажа/(-)покупка

Источник: КФБ, расчеты НБРК

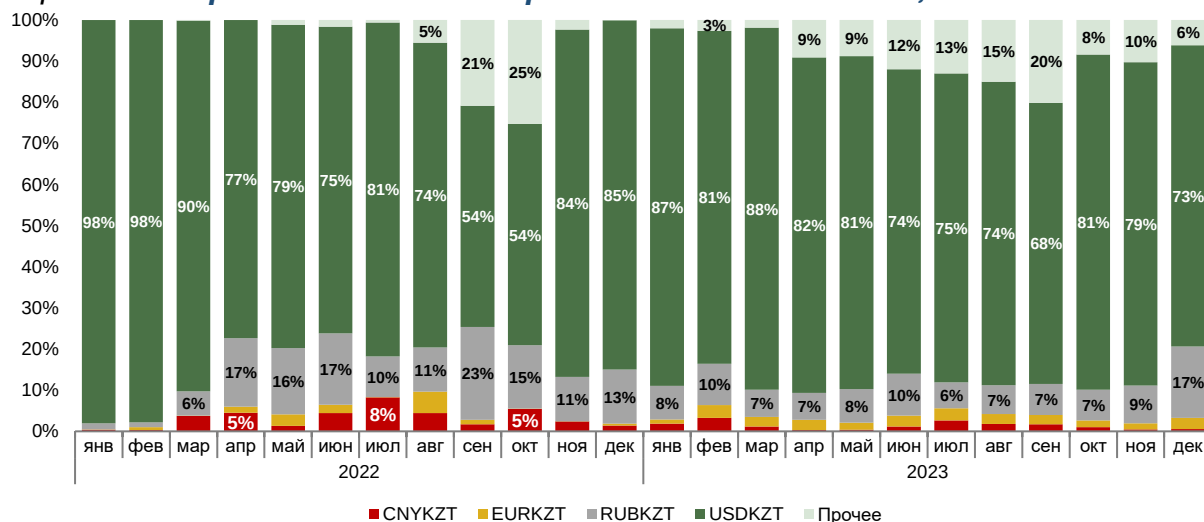
На биржевом спот-рынке соотношение долей валютных пар USD/KZT, RUB/KZT, EUR/KZT и CNY/KZT сохраняется в периоде 2022-2023 годов с абсолютным доминированием доллара США (График 1.42). Доля доллара США возросла на 6% в 2023 году с одновременным снижением долей других валют. Значительные доли рубля и юаня в 2022 году обусловлены геополитическим конфликтом и последующими санкциями в отношении Российской Федерации и привлекательностью рынка. В 2023 году стабилизация ситуации и адаптация участников рынка привела к снижению долей указанных валют.

График 1.42 Доля валют в объеме торгов на биржевом валютном рынке за 2022 и 2023 годы

Источник: КФБ, расчеты НБРК

В разрезе валютных пар на биржевом рынке в динамике по месяцам 2022–2023 годов сохраняется преобладание валютной пары USD/KZT. Наиболее заметная динамика наблюдалась в паре RUB/KZT и CNY/KZT. Доля пары RUB/KZT снизилась со среднемесячного значения в 11,8% в 2022 году до 9% в 2023 году. В 2022 году наблюдались пики значений доли RUB/KZT в апреле и сентябре, что было связано с геополитической обстановкой в РФ (График 1.43). В 2023 году динамика доли RUB/KZT была более монотонной с пиковым значением в 17% в декабре (График 1.43). Пара CNY/KZT продолжает сохранять низкие значения по доле, однако в 2022 году наблюдались повышенные значения в июне – июле с наибольшими долями в 4% и 8%, соответственно.

График 1.43 Биржевой валютный рынок в 2022–2023 годы, %



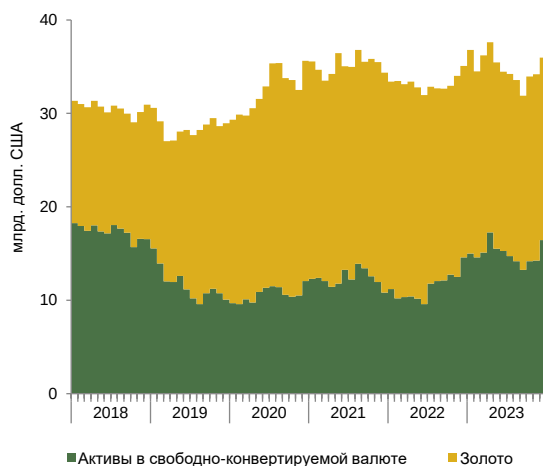
Источник: КФБ, расчеты НБРК

1.3.4 Золотовалютные резервы

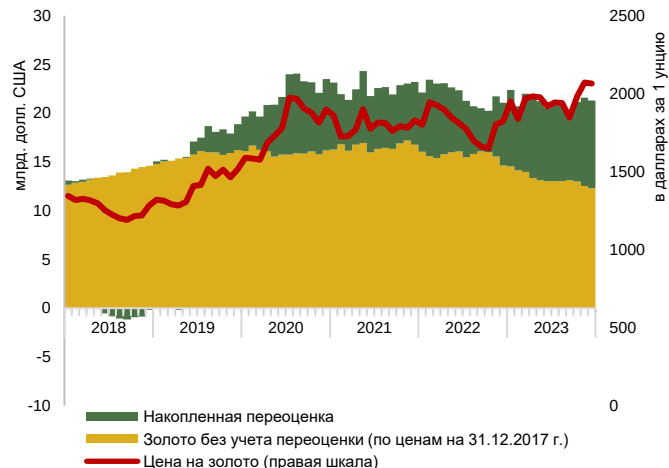
За 2023 активы НБРК в СКВ выросли на 12,8% и на конец года составили 16,5 млрд долларов США (График 1.44). Доля золота в валовых международных резервах за 2023 год снизилась на 4%, таким образом, доля активов в СКВ в золотовалютных резервах (ЗВР) увеличилась с 42% до 46%. Снижение доли золота в ЗВР (с 58% до 54%) в связи с продажей золота на внешнем рынке в рамках повышения ликвидности резервов повысило диверсификацию портфеля (График 1.44).

График 1.44

Золотовалютные резервы НБРК



Запасы и переоценка золота

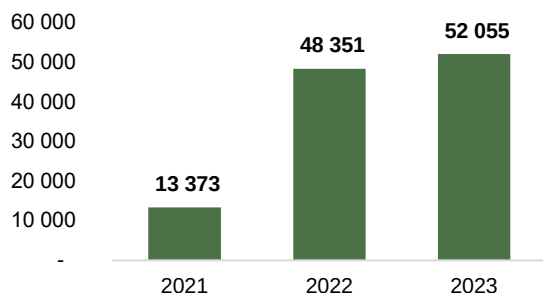


Источник: расчеты НБРК

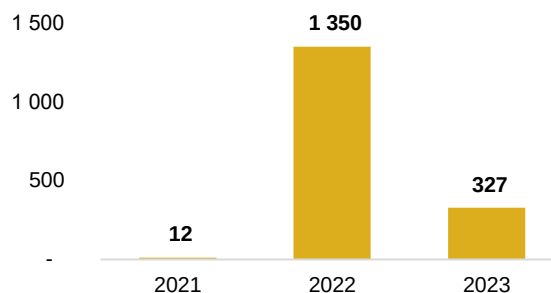
1.3.5 Внебиржевой спот-рынок

Рост объемов на внебиржевом рынке по всем валютам наблюдается с 2021 года по 2023 год более чем в 4 раза, с 13 466 до 52 794 млрд тенге (График 1.45). На фоне притока рублей в страну на биржевом и внебиржевом рынках соотношение валютных пар на внебиржевом рынке было сильно смещено. Объем по паре RUB/KZT демонстрировал наибольший объем в 2022 году, составив 1 350 млрд тенге.

График 1.45 Объемы торгов на внебиржевом рынке, млрд тенге
Валютная пара USD/KZT



Валютная пара RUB/KZT

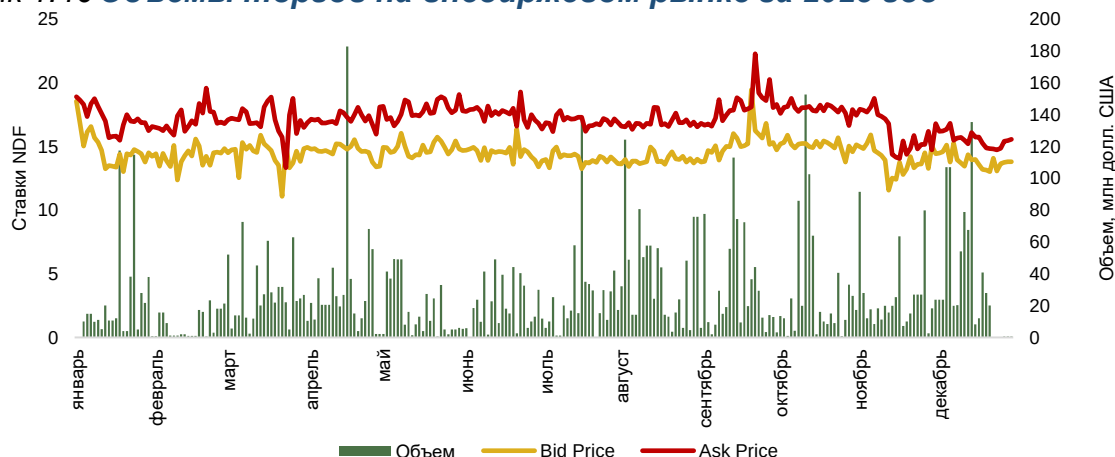


Источник: КФБ, расчеты НБРК

Деятельность банков по хеджированию валютных рисков осуществляется на валютных рынках как между резидентами, так и нерезидентами. Так, обменный курс тенге к доллару сохранял в целом стабильную динамику с переходом к некоторому укреплению начиная с середины октября 2023 года, что сопровождалось высокими объемами покупок нерезидентов, составив в среднем около 30 млн долларов США в день (График 1.46).

Примечание: беспоставочный форвардный контракт является внебиржевым инструментом, в рамках которого два контрагента договариваются о поставке разницы между курсами валют в будущем. При такой схеме риск расчетов минимизируется до размера риска курсовой разницы, который может возникнуть в период между датой договоренности и датой поставки валюты. Указанная разница исчисляется и выплачивается в долларах США. Большинство расчетных форвардов в качестве второй (базовой) валюты включает доллары США. Наиболее часто используются контракты сроком от 1 месяца до 1 года.

График 1.46 Объемы торгов на внебиржевом рынке за 2023 год



Источник: Bloomberg

Примечание: использованы ставки NDF за 3 месяца

1.4 Фискальная политика

В 2023 году поступления государственного и республиканского бюджета сложились значительно ниже плановых значений, что привело к расширению дефицита бюджета и дополнительным изъятиям валютных активов НФ РК через приобретение акций КМГ и последующей выплатой дивидендов АО ФНБ «Самрук-Қазына» в республиканский бюджет.

С внедрением бюджетных правил в 2023 году и их частичным соблюдением, доля трансфертов из НФ РК в поступления республиканского бюджета значительно снизилась. Тем не менее, темпы роста расходов бюджета оставались неустойчивыми, что привело к необходимости привлечения дополнительных средств из НФ РК. Дальнейшее соблюдение бюджетных

правил является необходимым условием для обеспечения сбалансированности государственных финансов.

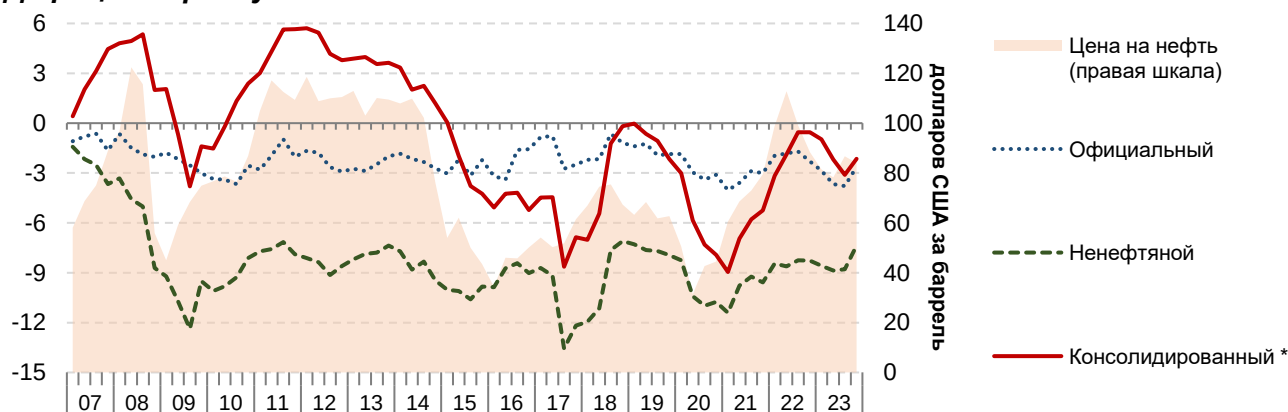
На фоне снижения мировых цен на нефть поступления в НФ РК снизились, однако чистые поступления в НФ РК оставались положительными, а инвестиционная доходность валютных активов НФ РК составила 11,4%, что способствовало росту валютных активов по итогам 2023 года.

Чистые финансовые активы правительства выросли в номинальном выражении в 2023 году, однако снизились по отношению к ВВП, что сужает фискальное пространство и потенциально снижает устойчивость в долгосрочной перспективе.

Дефицит республиканского бюджета по итогам 2023 года составил 3,1 трлн тенге, или 2,6 % к ВВП, увеличившись в номинальном объеме на 30,5% по сравнению с 2022 годом. Ненефтяной дефицит республиканского бюджета в 2023 году составил 8,8 трлн тенге, или 7,4% к ВВП, снизившись по отношению к ВВП на 1,2% по сравнению с 2022 годом.

График 1.47 Ненефтяной дефицит снизился, однако с учетом приобретения акций КМГ остается на высоком уровне

Дефициты республиканского бюджета в % к ВВП



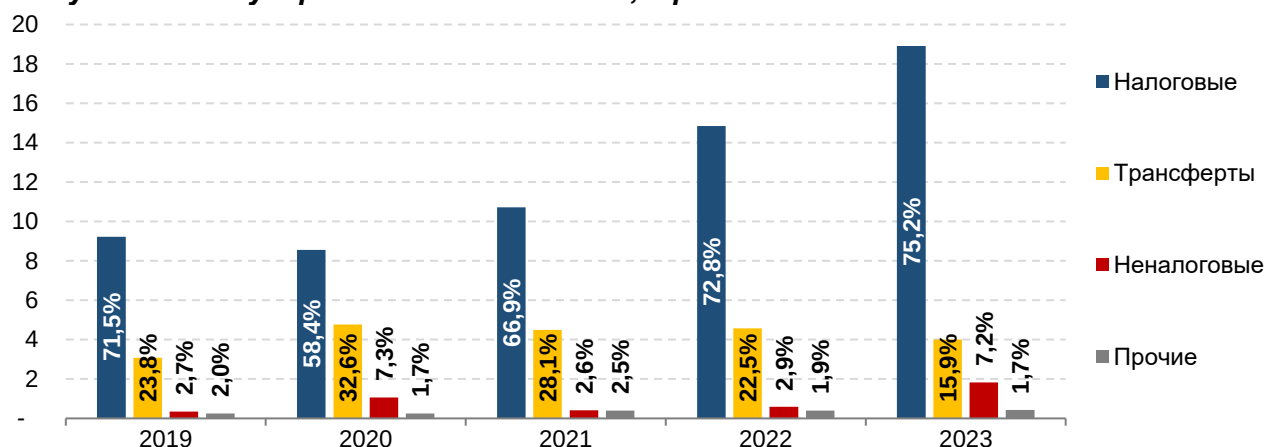
Источник: МФ РК, БНС РК, Всемирные Банк, расчеты Национального Банка

Примечание: консолидированный дефицит РБ для рассчитывался как дефицит РБ по данным МФРК минус трансферты из НФ РК плюс поступления в НФ РК от организаций нефтяного сектора

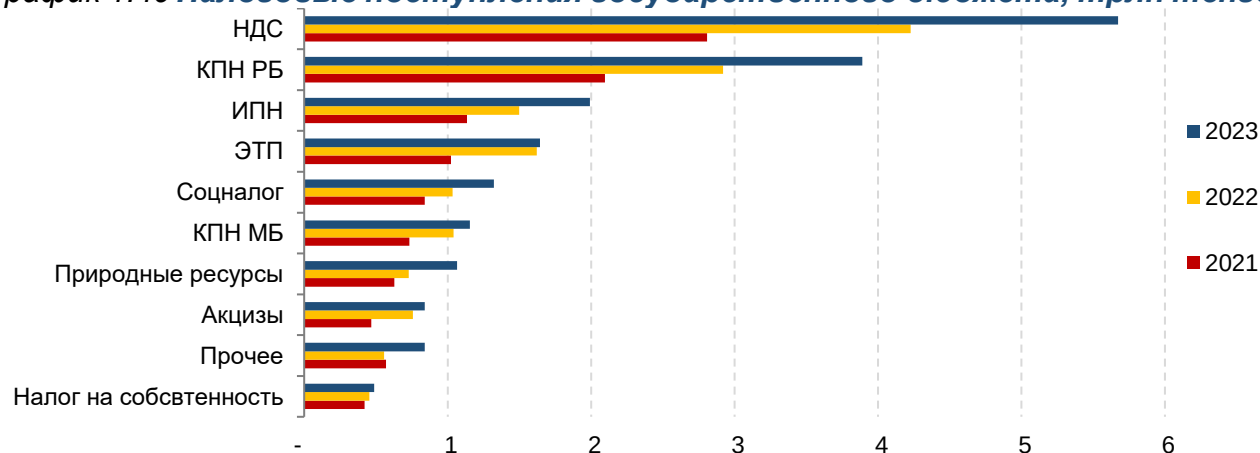
Однако стоит учитывать, что на снижение ненефтяного дефицита значительно повлияли неналоговые поступления республиканского бюджета в виде выплаты дивидендов через продажи акций КМГ в НФ РК на сумму 1,3 трлн тенге, что составляет порядка 1% к ВВП. Таким образом, если учитывать продажу акций КМГ, ненефтяной дефицит бюджета в 2023 году составил 10 трлн тенге, или 8,4% к ВВП, что значительно выше целевого значения в 6,7% к ВВП согласно Концепции управления государственными финансами до 2030 года.

1.4.1 Поступления государственного бюджета

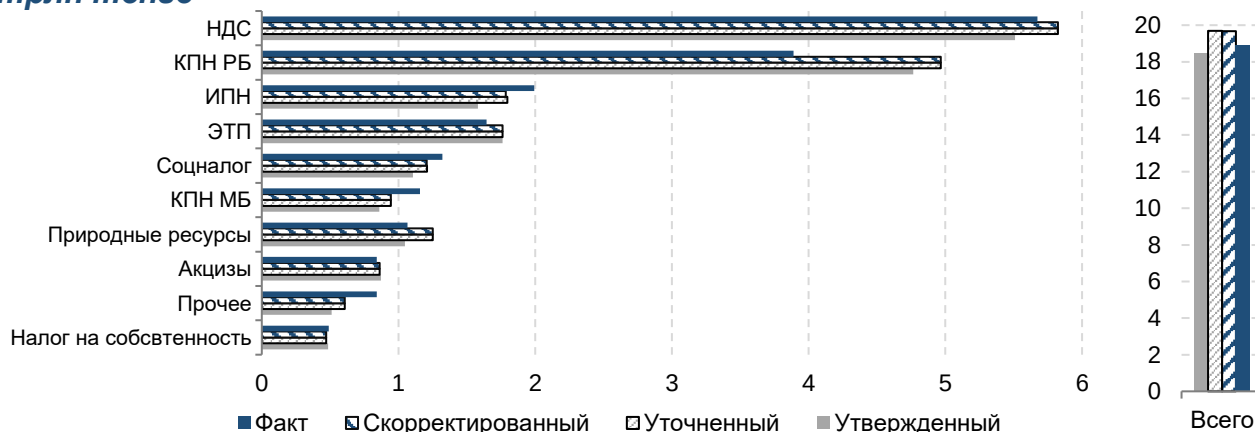
Доля трансфертов из НФ РК в структуре поступлений государственного бюджета значительно снизилась до 15,9% в 2023 году. Для сравнения, средние значения за предыдущие 5 и 10 лет составили 26,1% и 27,8%, соответственно. Однако, если учитывать использование средств НФ РК на приобретение акций КМГ, доля использования активов НФ РК составила 21,1% в 2023 году. Таким образом, внедрение бюджетных правил способствовало снижению изъятий активов НФ РК.

График 1.48 Доля трансфертов в структуре поступлений значительно снизилась с введением бюджетных правил**Поступления государственного бюджета, трлн тенге****Источник:** МФ РК

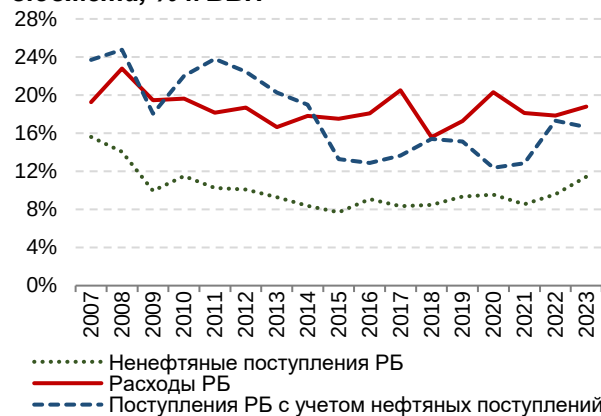
Налоговые поступления в государственный бюджет составили 18,9 трлн тенге в 2023 году, увеличившись на 27,4% по сравнению с 2022 годом. Наибольший вклад в рост налоговых поступлений внесли поступления по налогу на добавленную стоимость (НДС), корпоративный подоходный налог с субъектов крупного предпринимательства, зачисляемый в республиканский бюджет, (КПН РБ) и индивидуальный подоходный налог с физических лиц (ИПН). Данные поступления в 2023 году составили 5,7 трлн тенге, 3,9 трлн тенге и 2 трлн тенге, соответственно.

График 1.49 Налоговые поступления государственного бюджета, трлн тенге**Источник:** МФ РК**Примечание:** с 2020 года КПН от малого и среднего бизнеса поступают в МБ.

Несмотря на значительный рост поступлений по КПН РБ и НДС, суммарное неисполнение по данным категориям составило порядка 1,2 трлн тенге. В этих условиях Правительством были привлечены дополнительные средства НФ РК для финансирования республиканского бюджета через покупку акций КМГ на 1,3 трлн тенге, что способствовало росту неналоговых поступлений в бюджет. Таким образом, за счет привлечения дополнительных средств за счет активов НФ РК, неисполнение поступлений республиканского бюджета составило 11,9 млрд тенге, а поступления государственного бюджета за счет перевыполнения планов поступлений в местные бюджеты были выполнены сверх плана на 566,9 млрд тенге.

График 1.50 Налоговые поступления в государственный бюджет в 2023 году, трлн тенге**Источник:** МФ РК

Несмотря на значительный рост доходов бюджета, разрыв между расходами и доходами республиканского бюджета остается существенным. Стоит отметить что в 2023 году бюджетные правила, направленные на ограничение темпов роста расходов, не применялись при уточнении республиканского бюджета. Так расходы республиканского бюджета на 2023 год, сформированные в размере 21 трлн тенге, были увеличены при уточнении республиканского бюджета на 1,5 трлн тенге до 22,5 трлн тенге. Увеличение расходов бюджета происходило, в том числе, за счет привлечения дополнительных целевых трансфертов из НФ РК в размере 800 млрд тенге.

График 1.51 Темпы роста расходов бюджета не соответствуют устойчивой траектории, а чистое накопление активов НФ РК остается незначительным**Расходы и поступления республиканского бюджета, % к ВВП****Трансферты из НФ РК и налоговые поступления в НФ РК, % к ВВП****Источник:** МФ РК, БНС РК, расчеты Национального Банка

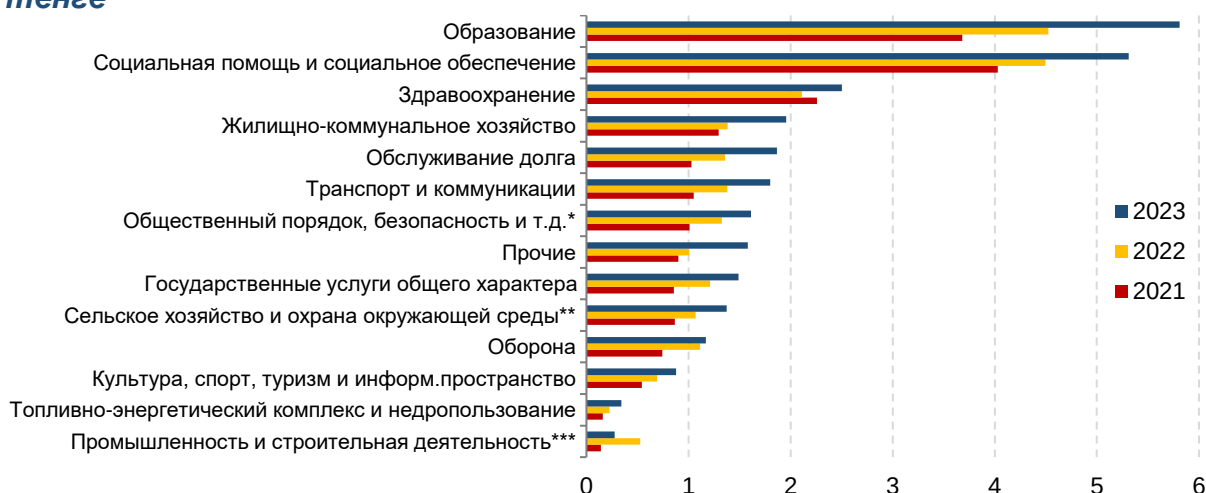
Примечание: поступления РБ с учетом нефтяных поступлений рассчитываются как поступления в РБ минус трансферты из НФ РК плюс поступления от организаций нефтяного сектора. Ненефтяные поступления рассчитываются как поступления по данным МФРК за вычетом трансфертов из НФ РК и ЭТП. В 2009 году ставка КПН была снижена с 30% до 20%. Ставка НДС постепенно снижалась с 2007 по 2009 год с 14% до 12%.

Налоговые поступления от организаций нефтяного сектора в НФ РК составили 4,6 трлн тенге, или 3,8 % к ВВП, снизившись на 28,8% по сравнению с 2022 годом ввиду снижения мировых цен на нефть с 99,8 \$/bbl в среднем за 2022 год до 82,6 \$/bbl в среднем за 2023 год. По итогам 2023 года чистые поступления в НФ РК составили 557,4 млрд тенге, или 0,5% к ВВП. Как следствие, активы НФ РК увеличились с 26,8 трлн тенге в 2022 году до 29,9 трлн тенге в 2023 году, в том числе за счет увеличения инвестиционного дохода по валютным активам НФ РК до 11,4%.

1.4.2 Расходы государственного бюджета

Расходы государственного бюджета в 2023 году составили 28 трлн тенге, или 23,5% к ВВП, увеличившись на 24,7 % по сравнению с 2022 годом. Наибольший вклад в рост расходов государственного бюджета внесли расходы на образование, которые в 2023 году составили 5,8 трлн тенге, или 4,9% к ВВП, увеличившись на 28,4% по сравнению с 2022 годом. Расходы на социальную помощь и обеспечение остаются значительными – 5,3 трлн тенге, или 4,5% к ВВП (увеличение на 18,2% по сравнению с 2022 годом). Наибольший рост расходов в 57,2% в 2023 году пришелся на расходы с бюджетной классификацией «прочие» – 1,6 трлн тенге. Также значительно выросли расходы государственного бюджета на жилищно-коммунальное хозяйство, которые в 2023 году увеличились на 41,5%, составив 2 трлн тенге. Расходы на обслуживание государственного долга выросли на 37,4% по сравнению с 2022 годом и составили 1,9 трлн тенге, или 1,5% к ВВП.

График 1.52 Расходы государственного бюджета по направлениям, трлн тенге



Источник: МФ РК

Примечание: полные названия категорий расходов республиканского бюджета:

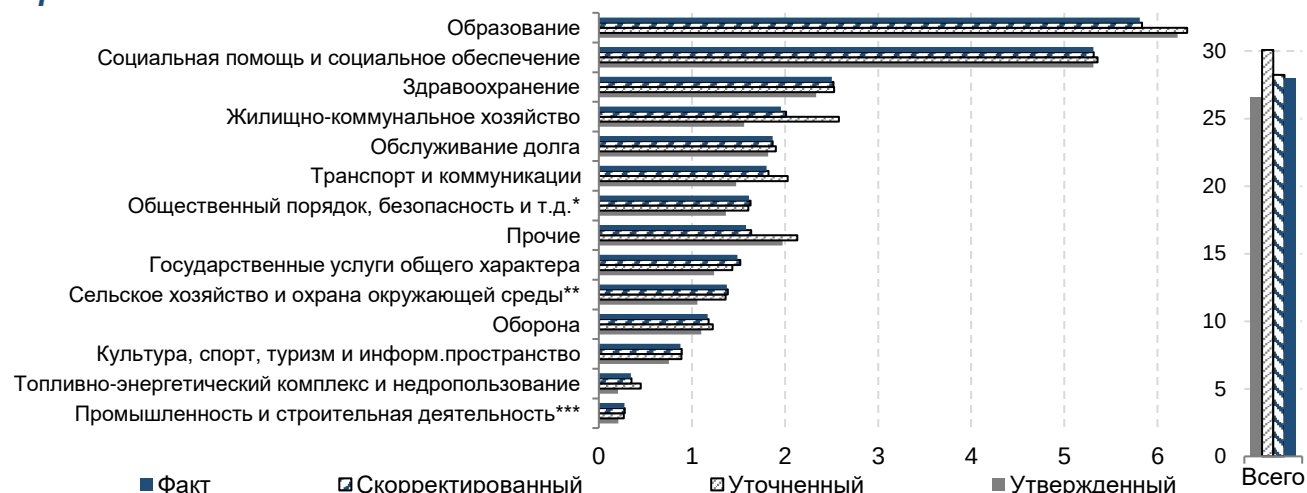
*Общественный порядок, безопасность, правовая, судебная, уголовно-исполнительная деятельность

**Сельское, водное, лесное, рыбное хозяйство, особо охраняемые природные территории, охрана окружающей среды и животного мира, земельные отношения

***Промышленность, архитектурная, градостроительная и строительная деятельность

Несмотря на перевыполнение плана по поступлениям бюджета в большей степени за счет дополнительного привлечения средств НФ РК, план по расходам республиканского бюджета был не исполнен на 99,6 млрд тенге, фактически составив 21,4 трлн тенге по итогам 2023 года. План по расходам государственного бюджета был не исполнен на 261 млрд тенге, если учитывать скорректированный план, и 2,1 трлн тенге, если учитывать план по уточнению, фактически составив 28 трлн тенге.

Наибольший вклад в рост расходов при уточнении государственного бюджета внесли расходы по категориям «жилищно-коммунальное хозяйство» – на 1 трлн тенге, «транспорт и коммуникации» – на 554,7 млрд тенге, «сельское хозяйство» – на 302,1 млрд тенге, «топливно-энергетический комплекс и недропользование» – на 243,8 млрд тенге. По итогам корректировки государственного бюджета расходы бюджета были снижены на 6,1% с 30 трлн тенге до 28,2 трлн тенге. Наибольшая корректировка пришлась на расходы по категориям «жилищно-коммунальное хозяйство» – снижение на 569,0 млрд тенге, «образование» – снижение на 484,9 млрд тенге, «прочие» – снижение на 495,4 млрд тенге.

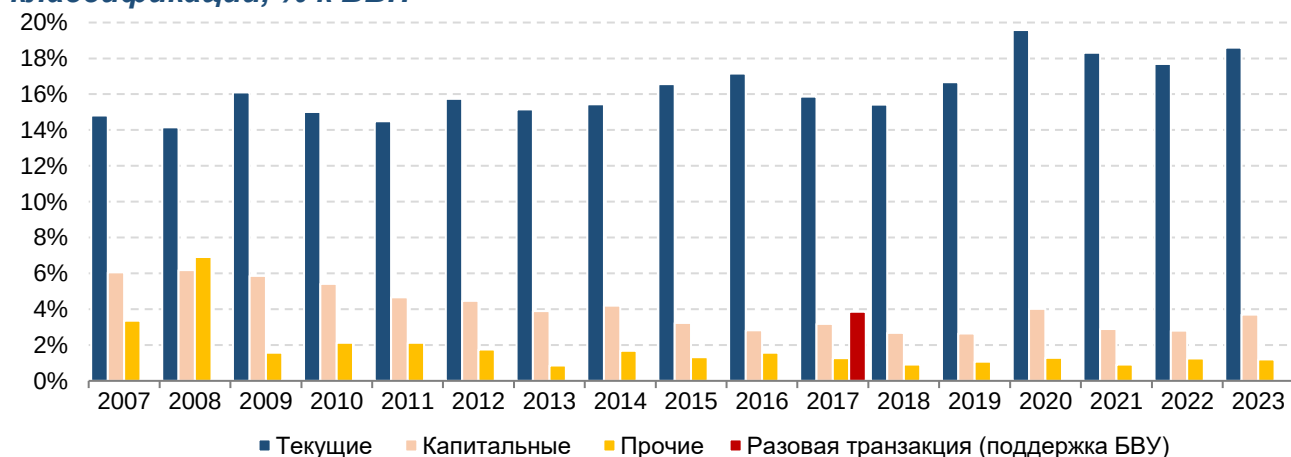
График 1.53 Расходы государственного бюджета по направлениям в 2023 году, трлн тенге**Источник:** МФ РК**Примечание:** полные названия категорий расходов республиканского бюджета:

*Общественный порядок, безопасность, правовая, судебная, уголовно-исполнительная деятельность

**Сельское, водное, лесное, рыбное хозяйство, особо охраняемые природные территории, охрана окружающей среды и животного мира, земельные отношения

***Промышленность, архитектурная, градостроительная и строительная деятельность

Таким образом фактическое исполнение расходов государственного бюджета было на 5,1% выше утвержденного плана на 2023 год. Основной вклад в рост фактических расходов внесли расходы на жилищно-коммунальное хозяйство – рост на 397,6 млрд тенге, транспорт и коммуникации – рост на 326,6 млрд тенге и сельское хозяйство – рост на 313,9 млрд тенге. При этом расходы на образование сложились ниже утвержденного плана на 405,2 млрд тенге, а расходы с классификацией «прочие» сложились ниже на 390,1 млрд тенге.

График 1.54 Расходы государственного бюджета в экономической классификации, % к ВВП**Источник:** МФ РК, БНС РК, расчеты Национального Банка

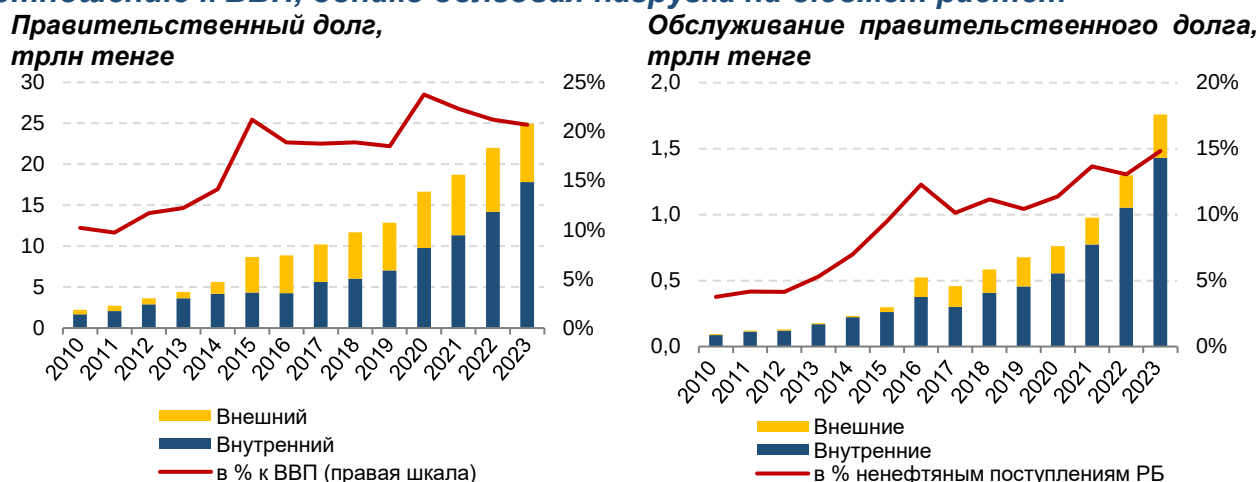
Основной долей расходов государственного бюджета остаются текущие расходы, которые в 2023 году составили 22,1 трлн тенге, или 18,6 % к ВВП. Доля капитальных затрат остается незначительной – 4,4 трлн тенге, или 3,7 % к ВВП. Высокая доля текущих расходов с учетом высокой доли социальных затрат в структуре государственных расходов существенно снижает гибкость фискальной политики в долгосрочной перспективе с точки зрения возможности корректировки и секвестирования расходов в случае возникновения кризисных ситуаций. При этом

текущие расходы не приносят долгосрочной отдачи, а лишь поддерживают текущее потребление, не создавая предпосылок для долгосрочного экономического роста.

1.4.3 Чистые финансовые активы

Правительственный долг по итогам 2023 года составил 24,9 трлн тенге, или 20,7% к ВВП. Динамика правительственного долга остается устойчивой по отношению к ВВП, однако долговая нагрузка на республиканский бюджет растет. Расходы на обслуживание правительственного долга в 2023 году составили 1,8 трлн тенге, увеличившись на 35,4% по сравнению с 2022 годом. Отношение расходов на обслуживание правительственного долга к нефтяным поступлениям республиканского бюджета составило 14,8%, увеличившись на 1,8% с 2022 года.

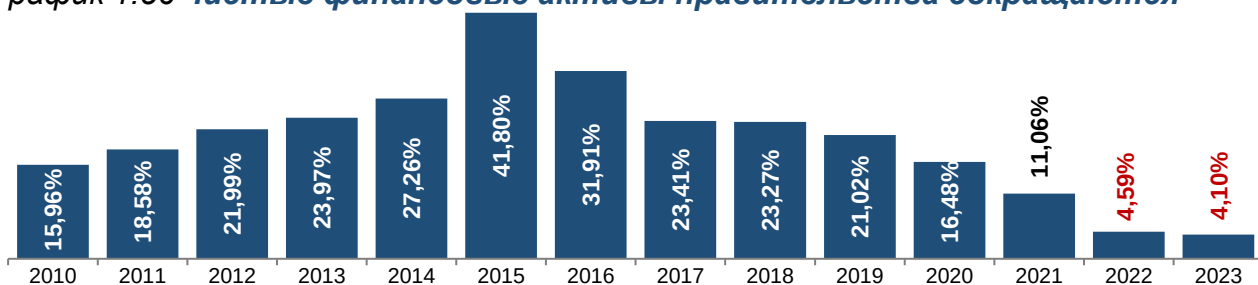
График 1.55 Правительственный долг остается на стабильном уровне по отношению к ВВП, однако долговая нагрузка на бюджет растет



Источник: МФ РК, БНС РК, расчеты Национального Банка

По итогам 2023 года чистые финансовые активы правительства снизились до 4,1% к ВВП. Несбалансированность государственных финансов, которая выражается в высоком разрыве между расходами и доходами бюджета и покрывается за счет чистых финансовых активов правительства, ведет к сужению фискального пространства.

График 1.56 Чистые финансовые активы правительства сокращаются



Источник: МФ РК, БНС РК, расчеты Национального Банка

Примечание: чистые финансовые активы Правительства рассчитываются как активы НФ РК минус правительственный долг.

В долгосрочной перспективе накопительная функция НФ РК является необходимым условием для обеспечения макро-фискальной устойчивости. Основными приоритетами налогово-бюджетной политики должны оставаться увеличение доходов государственного и республиканского бюджета, а также соблюдение бюджетных правил при формировании и уточнении республиканского бюджета.

II Рынок ценных бумаг

В 2023 году сохранилась неравномерная срочная структура погашений ГЦБ, которая отчасти уже имела высокий объем к погашению на близком сроке после крупного выпуска краткосрочных облигаций в 2022 году. Дисбаланс погашений был усилен краткосрочными погашениями по облигациям, выпущенным в 2023 году, и еврооблигациям, ожидающим крупных погашений в период с 2024 до 2027 года. Несбалансированный график погашений имеет значительный эффект на возможный рост риска рефинансирования.

По итогам 2023 года пять выпусков облигаций были укрупнены до эквивалента в 1 млрд долларов США. Согласно плану выпуска государственных ценных бумаг МФ РК на 2024 год, планируется укрупнение, в том числе за счет доразмещения, еще как минимум восьми выпусков в рамках включения ГЦБ Казахстана в индекс GBI-EM.

Увеличение доли рыночных инвесторов в 2023 году наблюдалось за счет активного участия банков второго уровня на первичном и вторичном рынке ГЦБ. Так, БВУ по объему приобретенных облигаций МФ РК стали крупнейшими покупателями бумаг МФ РК на первичном рынке, опередив ЕНПФ. Прирост активности участия рыночных инвесторов отчасти связан с мониторингом активности участников на первичном и вторичных рынках в рамках запуска института первичных дилеров.

Бескупонная кривая доходности оставалась инвертированной на протяжении 2023 года на фоне ожиданий снижения процентных ставок участниками рынка. Доходности долгосрочных ГЦБ на аукционах находились на уровне 11,5–12% в 2023 году. По итогам 2023 года на фоне снижения базовой ставки кривая доходности снизилась на коротком конце.

2.1 Государственный долг

Долговая нагрузка на республиканский бюджет выросла по сравнению с 2022 годом на 55,6% (График 2.1). В связи с увеличивающимся объемом погашений, валовая потребность⁵ в долговом финансировании республиканского бюджета составила 5,6 трлн тенге, увеличившись на 40% по сравнению с 2022 годом.

График 2.1 Валовая потребность в долговом финансировании растет, преимущественно за счет роста объемов погашений долга

Погашение правительственного долга, трлн тенге



Валовая потребность в долговом финансировании, трлн тенге



Источник: МФ РК, БНС РК, расчеты НБРК

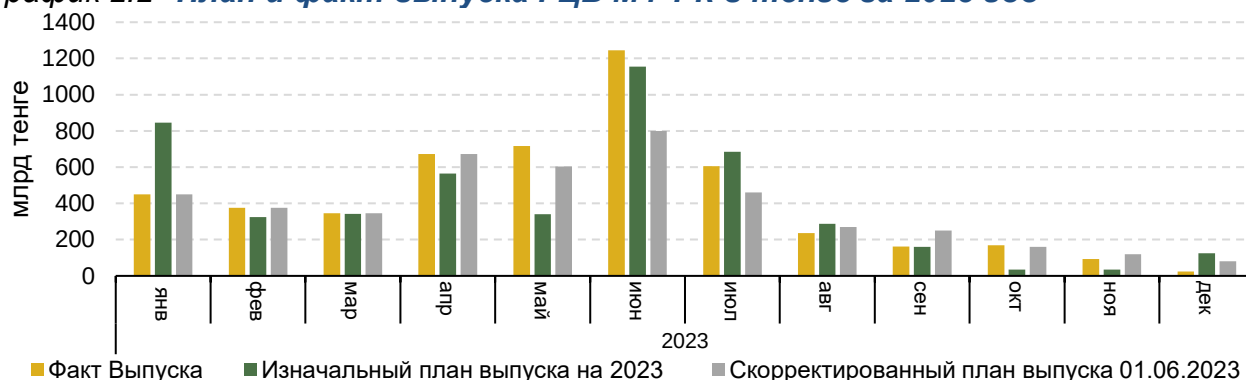
Так, валовая потребность в долговом финансировании выросла до 4,7% к ВВП. За последние 5 лет наибольшим фактором роста потребности в долговом финансировании является рост объема погашений (44% от всей доли в 2023 году).

⁵ Включает в себя погашение долга и дефицит (первичный дефицит и обслуживание долга).

Валовая потребность в финансировании была восполнена в большей части (на 91,5%, или 5 096 млрд тенге) привлечением внутренних займов в виде выпуска казначейских бумаг и в меньшей доле (на 4,5%, или 252 млрд тенге) – привлечением внешних займов в виде кредитов от международных финансовых организаций и иностранных государств.

В начале 2023 года план на размещение казначейских бумаг на сумму 4 898 млрд тенге включал в себя выпуск облигаций в национальной валюте на 3 959 млрд тенге и еврооблигаций – на 940 млн тенге. Однако в июне 2023 года МФ РК план был скорректирован в сторону увеличения привлечения внутреннего заимствования. Таким образом, в 2023 году МФ РК привлек 5 096 млрд тенге на внутреннем рынке ГЦБ (*График 2.2*). По итогам 2023 года государственные облигации, номинированные в иностранной валюте, не выпускались.

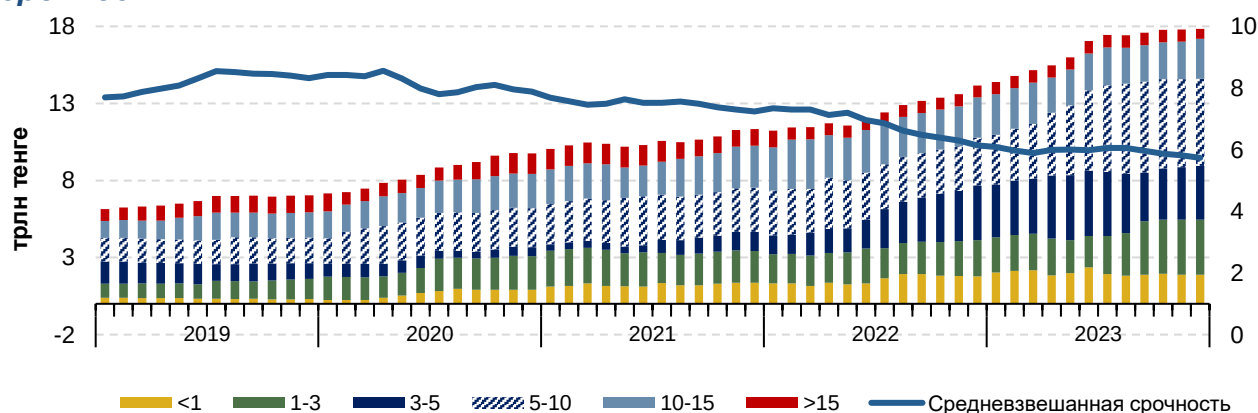
График 2.2 План и факт выпуска ГЦБ МФ РК в тенге за 2023 год



Источник: КФБ, МФ РК, расчеты НБРК

По итогам 2023 года объем ГЦБ МФ РК в обращении, номинированных в тенге, составил 17,6 трлн тенге (*График 2.3*). Средневзвешенная срочность бумаг в обращении снизилась с 6,1 лет в конце 2022 года до 5,7 лет в конце 2023 года. Доля бумаг со сроком погашения от 5 до 10 лет составила 31,7% в 2023 году, тогда как в конце 2022 года доля составляла только 21,9%. Несмотря на увеличение доли среднесрочных бумаг, средневзвешенная срочность бумаг МФ РК снизилась вследствие приближения сроков погашения бумаг, выпущенных в предыдущих годах. Тем самым, доля бумаг в обращении со сроком погашения до 5 лет снизилась с 54,2% в декабре 2022 года до 50,1% в декабре 2023 года.

График 2.3 Структура срочности ГЦБ МФ РК и их средневзвешенная срочность



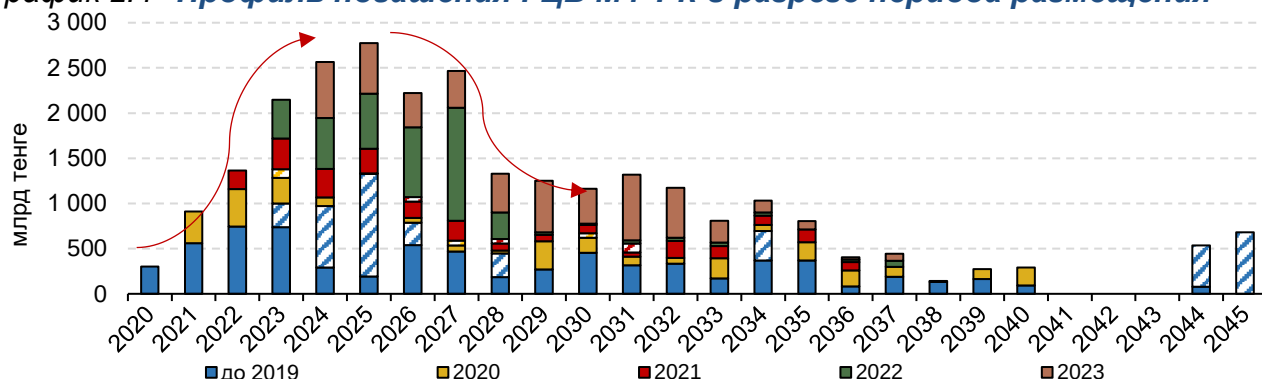
Источник: ЦДЦБ, расчеты НБРК

Примечание: 1) левая шкала – баланс портфеля в трлн тенге, правая шкала – средневзвешенная срочность (лет) 2) еврооблигации не изображены.

По итогу 2023 года наблюдается неравномерная структура срочности погашений ГЦБ МФ РК (в части выплаты основного долга, без купонных выплат). В

2023 году объем погашений составил рост 24% (г/г) по сравнению с 2022 годом (*График 2.4*). На текущий момент присутствуют низкие объемы погашений на длинных сроках и высокие объемы погашений на коротких сроках, что создает дисбаланс графика погашений.

График 2.4 Профиль погашения ГЦБ МФ РК в разрезе периода размещения



Источник: ЦДЦБ, МФ РК, расчеты НБРК

Примечание: сплошная заливка – облигации, номинированные в тенге, узорная заливка – еврооблигации. Стоимость еврооблигаций рассчитывалась по официальному курсу НБ РК на 1 января 2024 года.

По сравнению с 2022 годом, когда МФ РК в основном привлекал краткосрочные бумаги со сроком погашения до 5 лет, в 2023 году МФ РК оптимизировал структуру срочности погашений путем привлечения более долгосрочных ценных бумаг. В мировой практике для смягчения пиков погашений, сосредоточенных в большом объеме на ближайший период, могут использоваться методы обратного выкупа (buyback) или обмена (switch).

Бокс 2.1 Методы Buyback и Switch⁶

Описание

Эмитенты казначейских ценных бумаг имеют возможность приобрести некоторые из находящихся в обращении ценных бумаг у инвесторов с помощью двух различных механизмов – обратного выкупа (buyback) или обмена (switch). Обратный выкуп (buyback) по определению предполагает, что эмитент предлагает выкупить непогашенный долг у инвесторов по взаимосогласованной цене.

При обмене (switch), напротив, эмитент предлагает инвесторам обменять существующие ценные бумаги, находящиеся в обращении, на вновь выпущенные ценные бумаги по взаимосогласованной цене. В отличие от других аукционов, эти операции не предоставляют правительству дополнительного финансирования, но оказывают влияние на структуру долгового портфеля и рыночную ликвидность выбранных облигаций.

Ожидаемые результаты

Эти инструменты открывают возможность для поддержания ликвидности рынка, эффективного управления денежными средствами, повышения точности управления обязательствами и снижения затрат на обслуживание долга.

Международный опыт

В 2022 году 22 страны, входящие в OECD, применяли практики buyback или switch для регулирования профиля погашений государственных казначейских ценных бумаг.

В 2023 году объем погашений еврооблигаций составил 358,2 млрд тенге (*График 2.4*). В 2024 и 2025 годах ожидаются крупные погашения еврооблигаций на

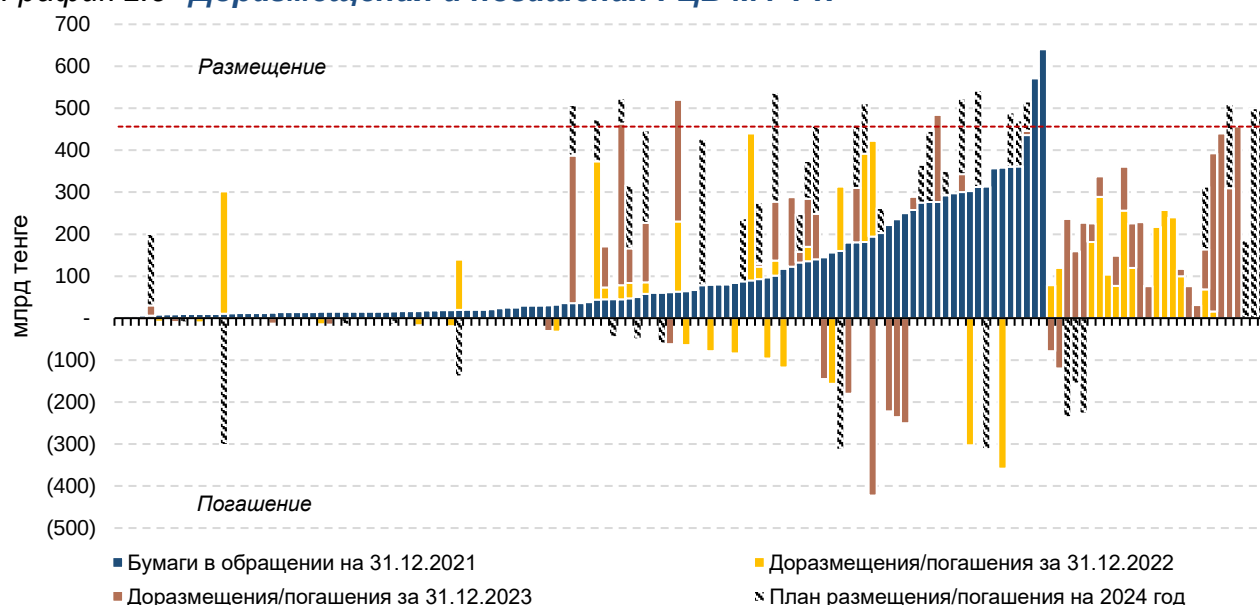
⁶ OECD Sovereign Borrowing Outlook 2023, Buyback and switch programmes: Evidence-based recommendations for sovereign debt managers

сумму 681,8 млрд тенге и 1 136,4 млрд тенге, соответственно. Несбалансированный график погашений повышает риск рефинансирования и валютный риск. Иными словами, концентрация сумм погашения основного долга в конкретных периодах может увеличить потенциальную стоимость новых выпусков.

Одной из положительных тенденций на рынке ценных бумаг является метод доразмещений («укрупнений» выпусков) (*График 2.5*). Так, благодаря укрупнениям бумаг по итогам 2023 года пять выпусков превысили объем в 456 млрд тенге (что эквивалентно 1 млрд долларов США по среднему курсу за 2023 год).

По плану, опубликованному МФ РК, в 2024 году планируется укрупнение как минимум еще 8 выпусков с объемом в обращении более эквивалента 1 млрд долларов США. Укрупнение ценных бумаг важно для долгосрочного плана МФ РК по включению в GBI-EM⁷ (Government Bond Index – Emerging Markets) JP Morgan. Дальнейшее уменьшение количества бумаг и укрупнение выпусков на определенных срочностях должно способствовать увеличению ликвидности.

График 2.5 Доразмещения и погашения ГЦБ МФ РК



Источник: ЦДЦБ, план выпуска МФ РК, расчеты НБРК

Примечание: 1) остатки по объему на 2021 были ранжированы по возрастанию; 2) план на 2024 год МФ РК; 3) каждое деление на оси X означает 1 уникальный ISIN код бумаги МФ РК; 4) курс USD/KZT 456,31 (средний курс за 2023 год); 5) еврооблигации не изображены.

2.2 Микроструктура ГЦБ

2.2.1 Аукционы ГЦБ

По сравнению с 2022 годом в 2023 году увеличилось количество заявок от рыночных инвесторов (*График 2.6*). Рыночные инвесторы проявили повышенную активность с мая по октябрь 2023 года. Тем не менее, в сравнительном анализе количество неудовлетворенных заявок у рыночных инвесторов больше, чем у каптивных инвесторов. Прирост количества рыночных инвесторов произошел преимущественно за счет активного участия банков второго уровня. В 2023 году с большим отрывом главным покупателями ГЦБ по объему приобретенных облигаций на аукционах стали БВУ (*График 2.9*).

⁷ Индекс облигаций развивающихся рынков (GBI-EM) отслеживает динамику облигаций развивающихся рынков в локальной валюте; провайдером индекса является инвестиционный банк JP Morgan. Облигации развивающихся рынков – это долговые инструменты, выпущенные развивающимися странами, которые, как правило, имеют более высокую доходность, чем государственные или корпоративные облигации развитых стран.

График 2.6 Аукцион ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБРК

Одной из причин повышенной активности рыночных участников может являться мониторинг активности инвесторов на первичном рынке в рамках института первичных дилеров⁸.

Бокс 2.2 Институт первичных дилеров

Описание

Внедрение института первичных дилеров подразумевает предоставление доступа к первичным аукционам эмитента ограниченному числу участников взамен на выполнение ряда обязательств на первичном и вторичном рынках. Институт первичных дилеров является неотъемлемой частью современных финансовых систем и играет ключевую роль в эмиссии и размещении государственных ценных бумаг. Его наличие позволяет государству эффективно управлять госдолгом, оптимизировать структуру займов и обеспечивать устойчивость финансового рынка. Это особенно важно в условиях изменчивости экономической среды.

Цели

Согласно исследованиям Международного валютного фонда и Всемирного банка, институт первичных дилеров применяется в различных странах для решения двух основных задач:

1) стабильное размещение ГЦБ на первичных аукционах, что позволяет обеспечивать бесперебойное финансирование дефицита государственного бюджета;

2) повышение ликвидности вторичного рынка ГЦБ, что обеспечивает рост доверия участников торгов к рынку ГЦБ и его индикаторам.

Ожидаемые результаты

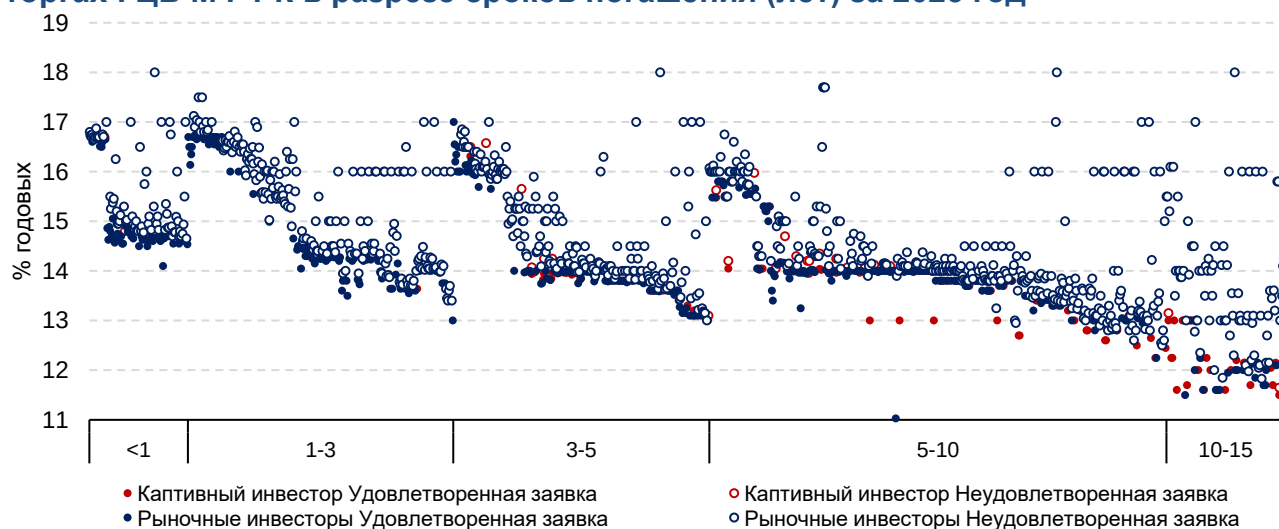
Присутствие первичных дилеров снижает риски для государства и инвесторов. Наличие у первичных дилеров обязательств по поддержанию ликвидности сглаживает колебания цен и обеспечивает стабильность рынка. Это снижает вероятность возникновения финансовых кризисов и повышает доверие инвесторов, как локальных, так и иностранных, к ГЦБ.

Источник: «Институт первичных дилеров на рынке государственного долга. Особенности функционирования и перспективы внедрения на рынке государственных ценных бумаг Республики Казахстан», Рыскелдиева А., Департамент монетарных операций НБРК.

⁸ В целях предоставления равных условий для вхождения в ИПД всем участникам рынка было принято решение о проведении мониторингового периода в течение 6 месяцев для оценки деятельности участников рынка на рынке ГЦБ. Для прозрачности процесса Национальным Банком по согласованию с МФ РК была разработана скоринговая модель по оценке деятельности участников.

В среднем на первичных размещениях рыночные участники запрашивали более высокую доходность по среднесрочным и долгосрочным бумагам по сравнению с каптивными инвесторами (*График 2.7*). В данных случаях заявки, поданные с высокими доходностями к погашению, отклоняются по цене отсечения в пользу заявок с более низкой доходностью к погашению. Это объясняется тем, что аукционы МФ РК проводятся по методу специализированных торгов (способом лимитированных встречных заявок), по правилам которого выбирается оптимальный уровень доходности из поданных заявок, при котором удовлетворяется объявленный объем на аукционе. Тем самым, при сортировке доходностей с минимальных до максимальных чаще всего отсекаются высокие доходности, которые превышают выбранный порог цены отсечения.

График 2.7 Доходность⁹ лимитированных заявок на специализированных торгах ГЦБ МФ РК в разрезе сроков погашения (лет) за 2023 год



Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБРК

Примечание: 1) на оси X внутри каждой категории срочностей в вертикальный ряд построены доходности по уникальным заявкам (на дату и выпуск ценной бумаги); 2) не включая заявки на МЕТИКАМ

На графике сверху внутри каждой категории по срочности, доходности к погашению отсортированы по дате подачи заявки. Так, доходности, поданные в начале года, выше, чем к концу года, так как ожидания инвесторов по процентным ставкам снижались в конце 2023 года.

2.2.2 Срочная структура ГЦБ

По сравнению с 2022 годом, когда МФ РК выпускал преимущественно краткосрочные бумаги (со сроком до 5 лет) в связи с нестабильной ситуацией в стране и в мире, в 2023 году МФ РК возобновил выпуск среднесрочных бумаг со сроком погашения от 5 до 10 лет (*График 2.8*). Например, в 2023 году 49,1% от всех размещений на первичном рынке пришлось на такие бумаги (*График 2.9*).

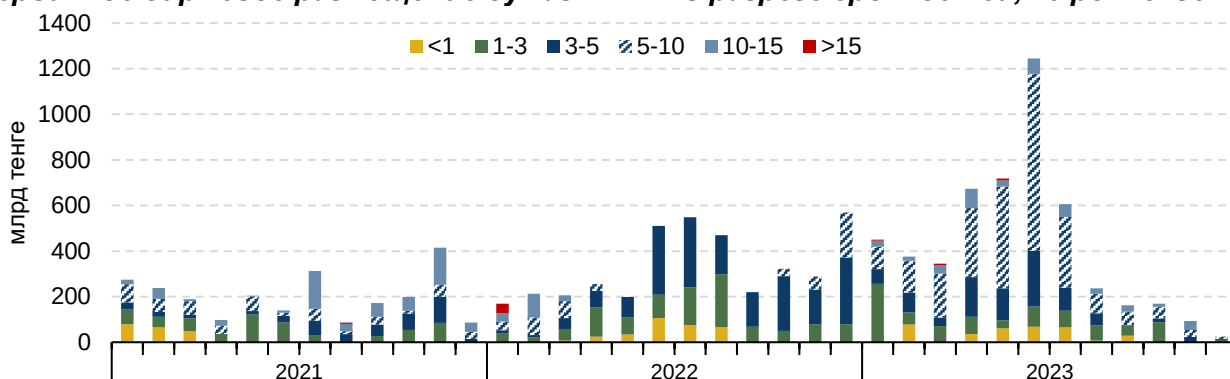
Высокие объемы долгосрочных бумаг на первичном рынке, с одной стороны, способствовали нормализации срочной структуры погашений МФ РК, а с другой стороны — удовлетворяли спрос рыночных инвесторов зафиксировать высокие процентные ставки на фоне ожидания их снижения. Дополнительным стимулом для

⁹ Под доходностью облигации к погашению понимается показатель ожидаемого дохода по облигации для ее приобретателя при погашении (окончании срока обращения) данной облигации, без учета возможности реинвестирования сумм, полученных в качестве вознаграждения по облигации; выражается в процентах годовых (Источник: КФБ — Методика расчета доходности облигаций и сумм сделок с облигациями).

активности рыночных инвесторов на рынке являлся мониторинг активности инвесторов в рамках института первичных дилеров.

График 2.8 После нестабильной ситуации в 2022 году в 2023 году МФ РК перешел на выпуск среднесрочных бумаг

Первичное биржевое размещение бумаг МФ РК в разрезе срочностей, млрд тенге



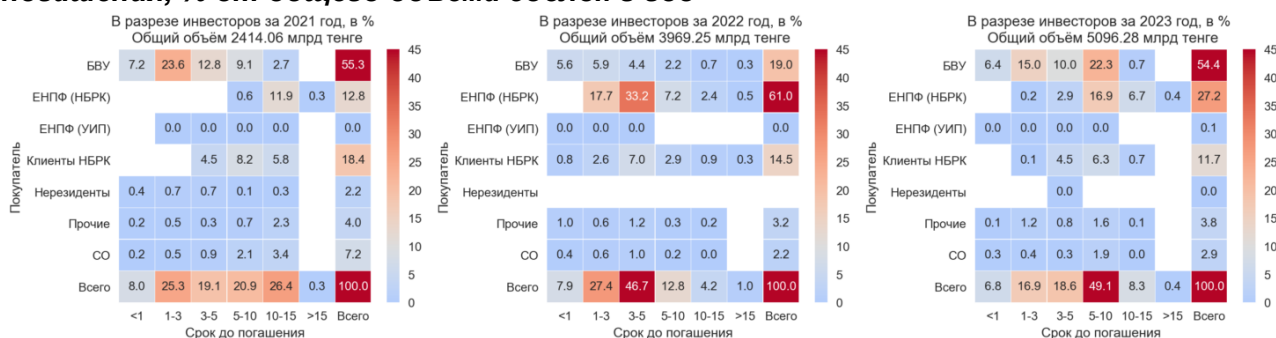
Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБРК

2.2.3 Инвесторская база на первичном рынке ГЦБ

По итогам 2023 года на первичном рынке облигаций МФ РК крупнейшими покупателями казначейских бумаг являются БВУ, ЕНПФ (НБРК) и клиенты НБРК (График 2.9). Как и в 2022 году, в 2023 году присутствует проблема однородной инвесторской базы. Доля нерезидентов на первичном рынке МФ РК остается крайне низкой. У пенсионных фондов (под управлением УИП) также сохраняется низкая доля участия на рынке казначейских бумаг МФ РК.

График 2.9 В 2023 году БВУ приобрели на аукционе МФ РК больше облигаций, чем каптивные инвесторы

Первичное биржевое размещение бумаг МФ РК в разрезе покупателей и сроков погашения, % от общего объема сделок в год

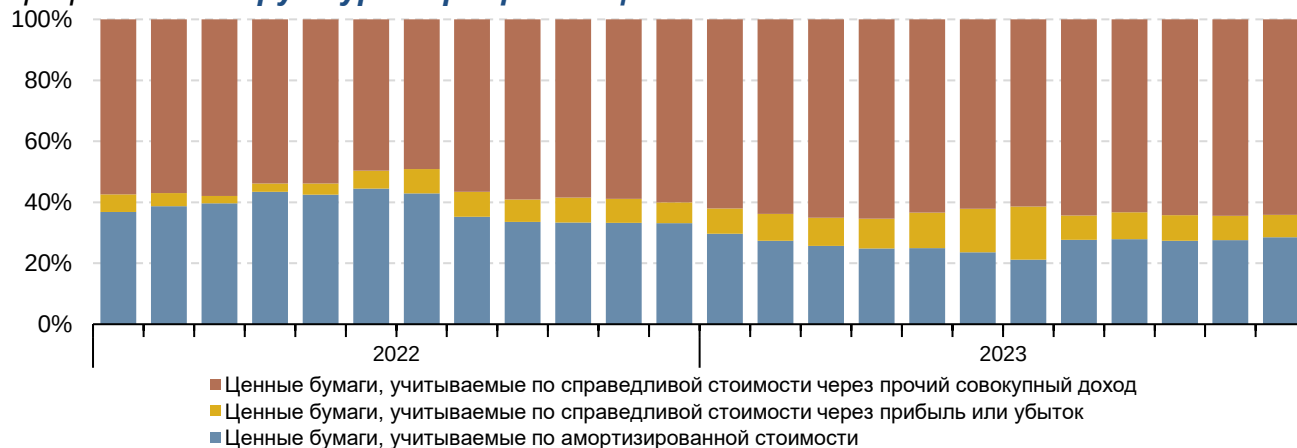


Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБРК

На аукционах по размещению казначейских бумаг МФ РК банки второго уровня приобрели 54,4% от всех размещенных облигаций МФ РК за 2023 год, ЕНПФ (НБРК) — 27,2%, организации, активы которых находятся под управлением НБРК, (далее — клиенты НБРК) — 11,7% от всего объема. Тем самым они являются тремя крупнейшими инвесторами на первичном аукционе облигаций МФ РК не только в 2023 году, но и в предыдущие годы. На аукционе МФ РК три указанных инвестора чаще всего приобретали кратко- и среднесрочные облигации. БВУ приобретали бумаги практически всех срочностей, с наибольшим количеством бумаг в категории от 5 до 10 лет (22,3% от всех бумаг МФ РК, размещенных в 2023 году). Клиенты НБРК так же, как и клиенты БВУ, приобретали в большинстве среднесрочные бумаги от 5 до 10 лет (6,3% от всех размещенных бумаг МФ РК). ЕНПФ приобретал ГЦБ со срочностью от 5 до 10 лет (16,9%) и от 10 лет (7,1%).

Исходя из международной практики по учету ценных бумаг, БВУ в целях проведения торгов с облигациями по рыночным ценам учитывают большую часть ГЦБ через прочий совокупный доход (*График 2.10*). Данная практика позволяет БВУ активно участвовать в сделках на вторичном рынке ГЦБ. Также по отношению к общему портфелю ГЦБ БВУ на протяжении двух последних лет имеют в собственных портфелях порядка 26% ценных бумаг МФ РК в обращении.

График 2.10 Структура портфеля ГЦБ МФ РК на балансе БВУ



Источник: Балансовая структура портфеля ценных бумаг ГЦБ МФ РК в держании БВУ, расчеты НБРК

2.3 Вторичный рынок ГЦБ

Объем сделок на вторичном рынке в 2023 году, а именно с мая по октябрь, демонстрировал показатели значительно выше исторических объемов (*График 2.11*). Рост объемов сделок на вторичном рынке частично связан с проведением мониторингового периода в рамках запуска института первичных дилеров.

График 2.11 Объемы сделок ГЦБ МФ РК



Источник: КФБ, расчеты НБРК

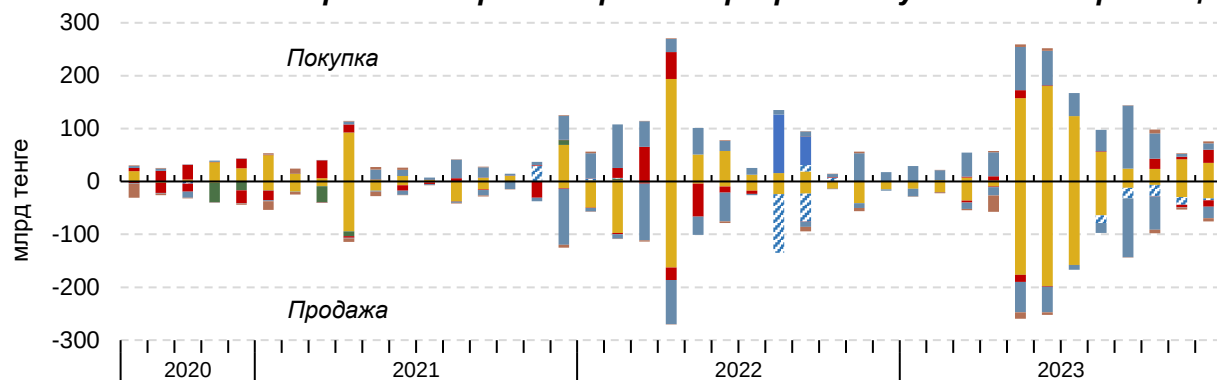
Примечание: Turnover Ratio (шкала справа) рассчитывается как соотношение оборота сделок на вторичном рынке ГЦБ (биржевом и внебиржевом) к их объему в обращении по балансу (*График 2.3*)

Рост объема вторичного рынка составил 49% в 2023 году (г/г). Несмотря на рост объемов на вторичном рынке, ликвидность вторичного рынка остается достаточно низкой, с максимальным значением 2,3% в мае 2023 года.

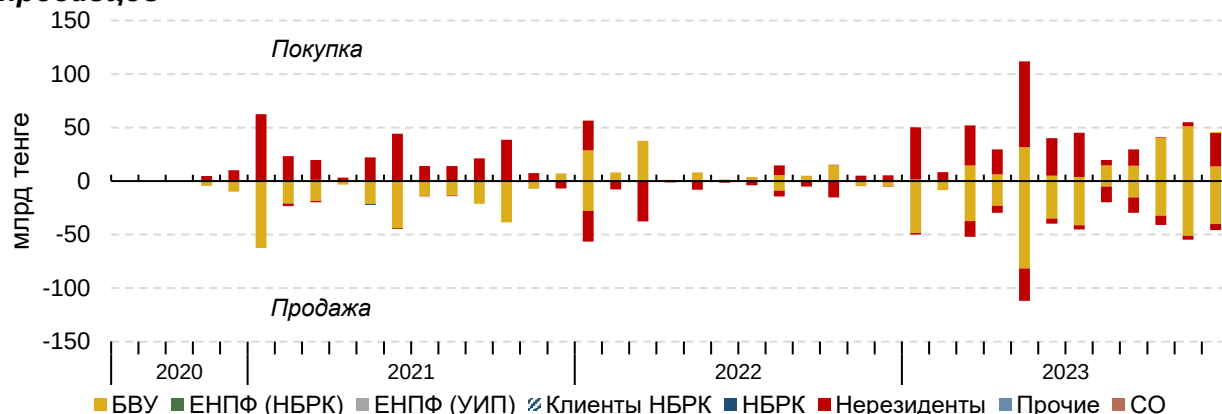
По сравнению с 2022 годом на вторичном внебиржевом рынке увеличился приток нерезидентов (*График 2.12*). Так, в 2023 году нерезиденты покупали 62,6% от всего объема на внебиржевом рынке, когда как в 2022 эта доля составляла только 29,1%. На внебиржевом рынке в 2023 году основными покупателями казначейских бумаг остаются банки (37,3%) и нерезиденты (62,6%).

График 2.12 По сравнению с 2022 годом, в 2023 году на внебиржевом вторичном рынке увеличился приток инвесторов-нерезидентов

Объем сделок на вторичном биржевом рынке в разрезе покупателей и продавцов



Объем сделок на вторичном внебиржевом рынке в разрезе покупателей и продавцов



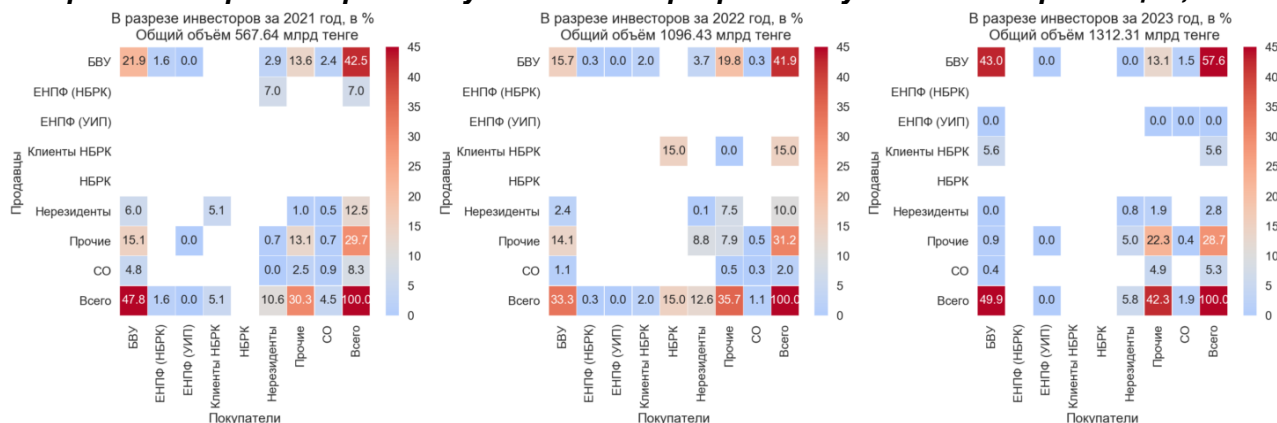
Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБ РК

Примечание: во внебиржевые сделки не входят сделки на АИХ

Крупнейшими участниками на вторичном рынке являются БВУ, ЕНПФ и клиенты НБРК. Так, на вторичном рынке сделки, где продавцом участвовал БВУ, составили 57,5% от общего объема сделок на вторичном рынке в 2023 году (График 2.13), где большая доля (а именно 43,1% сделок) пришлось на торги с другими банками второго уровня.

График 2.13 Рыночные инвесторы участвуют в большем количестве сделок на вторичном рынке, чем каптивные инвесторы

Вторичный биржевой рынок бумаг МФ РК в разрезе покупателей и продавцов, %



Источник: КФБ, ЦДЦБ, расчеты НБ РК

Остальные крупные держатели бумаг МФ РК, такие как ЕНПФ (НБРК) и клиенты НБРК на вторичном рынке практически не продавали бумаги. Для сравнения небанковские рыночные инвесторы, которые на первичном рынке имеют долю только

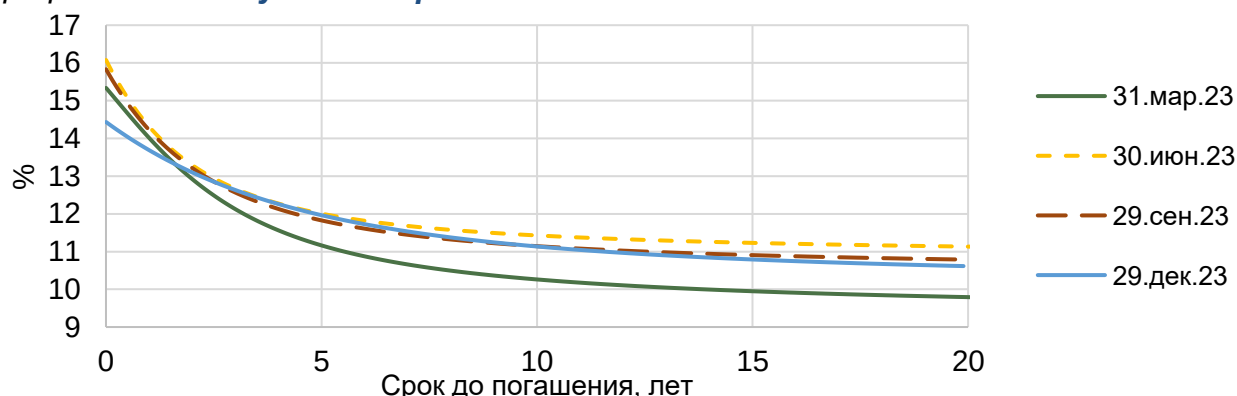
в 3,8%, более активны на вторичном рынке, чем ЕНПФ и клиенты НБРК. Например, небанковские рыночные инвесторы участвовали в продаже облигаций МФ РК на вторичном рынке в 2023 году в 28,6% от всех сделок на вторичном рынке.

Активность на вторичном рынке поддерживается, в основном, рыночными инвесторами, которые в 2023 году составляют наиболее заметную долю при первичном размещении (58,2%) и на вторичном рынке (86,3%).

2.4 Кривая доходности

Кривая доходности в 2023 году остается инвертированной. Увеличение доли рыночных участников на сроках от 5 до 10 лет происходило на фоне ожидания рыночными участниками снижения процентных ставок в среднесрочной перспективе.

График 2.14 *Бескупонная кривая доходности*



Источник: расчеты KASE, НБРК

В 2023 году единственным покупателем долгосрочных бумаг (со сроком от 10 лет и более) на первичном рынке МФ РК являлся ЕНПФ с долей в 7,1% от всех размещенных казначейских бумаг на первичном рынке (График 2.9).

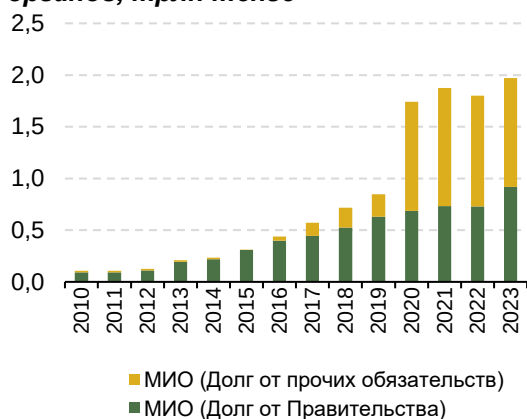
Несмотря на то, что основным покупателем на длинном конце являлся ЕНПФ, рыночные инвесторы подавали заявки с требуемыми высокими ставками, но по методу лимитированных заявок заявки рыночных инвесторов не удовлетворялись. Тем самым, длинный конец кривой доходности формируется в основном активностью каптивных инвесторов.

В среднем рыночные участники запрашивали более высокие ставки. Так во втором квартале 2023 года увеличение объемов размещения и сопутствующий этому рост доли удовлетворения заявок рыночных участников способствовали росту доходности на долгосрочном и среднесрочном конце кривой доходности. В четвертом квартале 2023 года на фоне снижения базовой ставки наблюдалось снижение короткого конца кривой доходности.

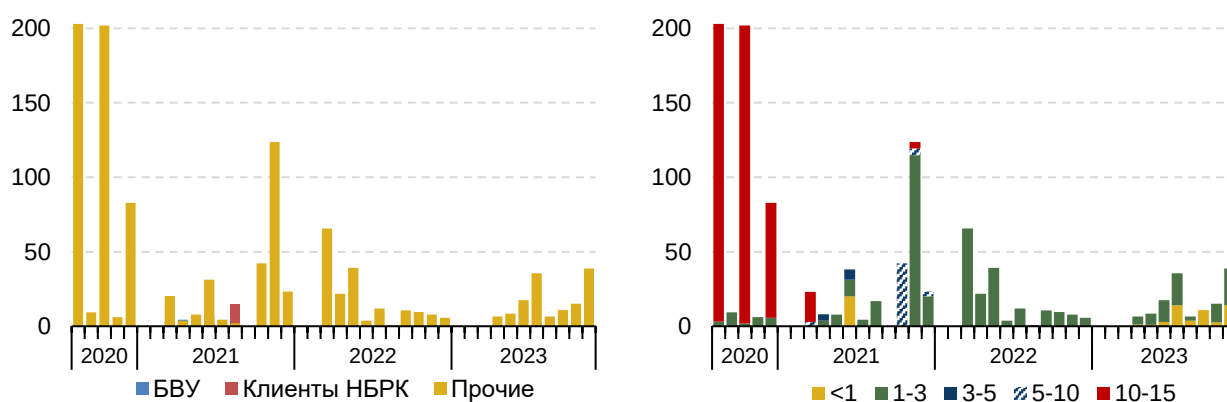
Бокс 2.3 *Ценные бумаги местных исполнительных органов и корпоративные облигации*

Муниципальные облигации

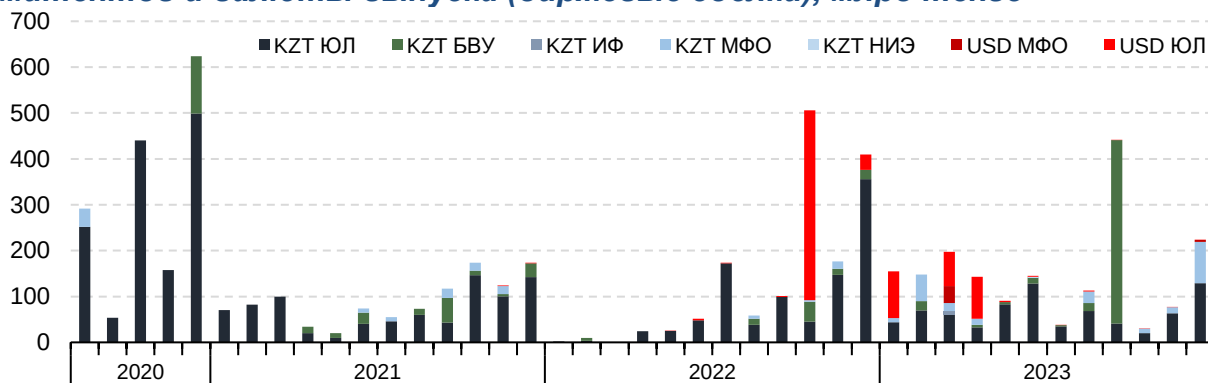
На графике 2.15 изображен долг местных исполнительных органов (акиматов), указывающий на уменьшение привлечения долга от правительства. Начиная с 2016 года акиматы увеличили долю привлеченного долга от «прочих обязательств», куда входит выпуск облигаций для финансирования социально важных проектов в областях и городах (График 2.15). Данные облигации выпускаются под низкий процент, что обеспечивает недорогое обслуживание долга для акиматов. Для бумаг со сроком погашения до одного года доходность к погашению составляет 4,25% годовых, а для бумаг со сроком от 1 до 3-х лет – 0,35% годовых.

График 2.15 Акиматы перешли на частичное финансирование собственного долга через выпуск облигаций**Долг местных исполнительных органов, трлн тенге****Доходность и купонная ставка облигаций МИО, выпущенных в 2023 году, в разрезе срочностей, %****Источник: МФРК, КФБ**

В 2023 году главными держателями облигаций от акиматов является холдинг «Байтерек» (категория – «прочие») (*График 2.16*). Главной целью данного финансирования является строительство кредитного и арендного жилья. В 2023 году акиматы выпускали только краткосрочные бумаги со сроками погашения до трех лет. Долгосрочные облигации выпускались в последний раз в ноябре 2021 года.

График 2.16 Облигации МИО являются краткосрочными в целях финансирования социальных проектов**Объем размещений по облигациям МИО на первичном биржевом рынке в разрезе покупателей и срочностей, млрд тенге****Источник: КФБ, ЦДЦБ****Корпоративные облигации****Доходности и объем размещений корпоративных облигаций в тенге намного выше, чем облигаций, выпущенных в иностранной валюте**

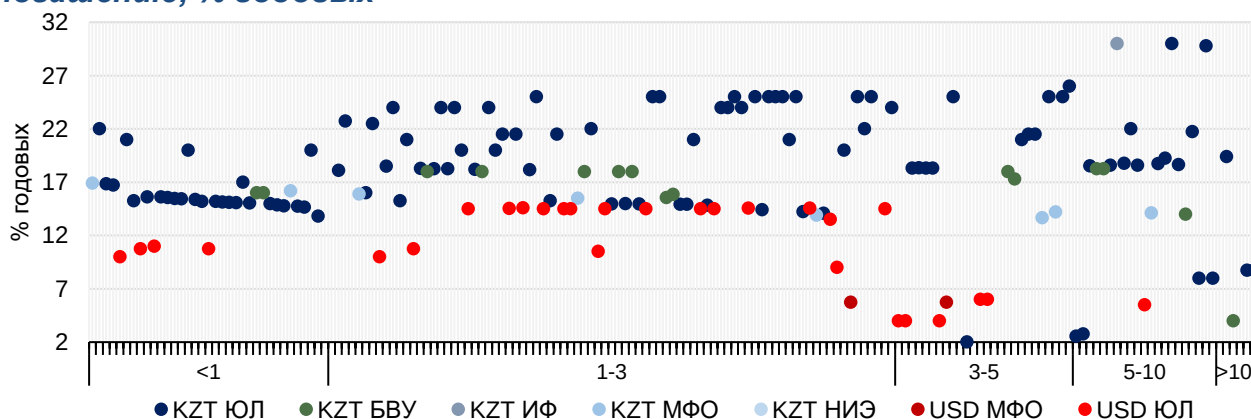
Доля выпущенных облигаций в иностранной валюте (в долларах США) была рекордной в 2022 году и составила 26,9% от общего объема размещений. В 2023 году большая часть облигаций в валюте была размещена в первой половине года, и за год их доля составила 17,7% (*График 2.17*). В 2023 году большее количество валютных корпоративных облигаций размещалось микрофинансовыми, лизинговыми организациями, коллекторскими агентствами и, в малой части, международными финансовыми организациями. Тем самым, риск-профиль данных организаций остается достаточно высоким; присутствует валютный риск в обслуживании облигаций, номинированных в валюте.

График 2.17 Объем выпущенных корпоративных облигаций в разрезе эмитентов и валюты выпуска (биржевые сделки), млрд тенге

Источник: КФБ, ЦДЦБ

Примечание: 1) каждое деление на оси X относится к месяцу выпущенных бумаг; 2) доля облигаций в валюте рассчитывается как отношение объема номинированных в валюте к общему объему облигаций за определенный год; 3) ЮЛ – юридические лица в РК (за исключением БВУ), БВУ – банки второго уровня, ИФ – инвестиционный фонд, НИЭ – негосударственные ценные бумаги иностранного эмитента, МФО – международные финансовые организации; 4) в биржевые сделки не входят сделки на AIX.

При сравнении ожидаемой доходности к погашению тенговых и валютных корпоративных облигаций следует, что из выпущенных корпоративных бумаг в 2023 году ожидаемая доходность к погашению была выше у тенговых облигаций (График 2.18). Низкая ожидаемая доходность к погашению облигаций, номинированных в валюте, не включает в себя валютный риск, который также к моменту погашения ценной бумаги имеет влияние на инвестора и эмитента.

График 2.18 Сделки корпоративных облигаций в разрезе эмитентов бумаг и срочностей, выпущенных в 2023 году (биржевые сделки), доходность к погашению, % годовых

Источник: КФБ, ЦДЦБ

Примечание: 1) каждое деление на оси X относится к ISIN коду выпущенной бумаги внутри определенной категории по срочности; 2) ожидаемая доходность к погашению рассчитывается КФБ; 3) ЮЛ – это юридические лица в РК (за исключением БВУ), БВУ – банки второго уровня, ИФ – инвестиционный фонд, НИЭ – негосударственные ценные бумаги иностранного эмитента, МФО – международные финансовые организации; 4) изображены корпоративные облигации, торгующиеся в чистых ценах; 5) доходность к погашению – по совершенным сделкам (не по заявкам).

Среди корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте, в 2023 году эмитенты из категорий юридические лица в РК и банки второго уровня имеют наивысшую ожидаемую доходность к погашению на разных отрезках срочностей. Из График 2.18 также следует, что большинство выпущенных бумаг в 2023 году попадают в разрез срочности от 1 до 3-х лет. Облигации, номинированные в валюте, были чаще кратко- и среднесрочными (до 5 лет).

III Рынок жилой недвижимости

В 2023 году цены на первичном рынке жилой недвижимости показали незначительный рост с марта 2023 года, а цены на вторичном рынке снижались на протяжении трех кварталов 2023 года с небольшим восстановлением в 4 квартале. Несмотря на существенное снижение объемов льготных программ, цены на рынке жилой недвижимости оставались стабильными, а активность оставалась на высоком уровне. Количество сделок купли-продажи сократилось в 2023 году на 20,5% по сравнению с 2022 годом, однако демонстрирует рост по сравнению с допандемийными уровнями. Количество введенных квартир в 2023 году выросло на 20,2% после снижения в 2022 году.

На фоне снижения объемов льготных ипотечных программ объемы рыночных ипотечных займов значительно возросли. Таким образом, доля рыночных ипотечных займов выросла с 15,5% в 2022 году до 34,6% в 2023 году. Сопутствующий рост средневзвешенных ставок на ипотечном рынке способствовал росту долговой нагрузки населения на первичном рынке и не оказал значительного влияния на вторичный рынок. Однако основным фактором роста долговой нагрузки за последние годы является рост цен на жилую недвижимость.

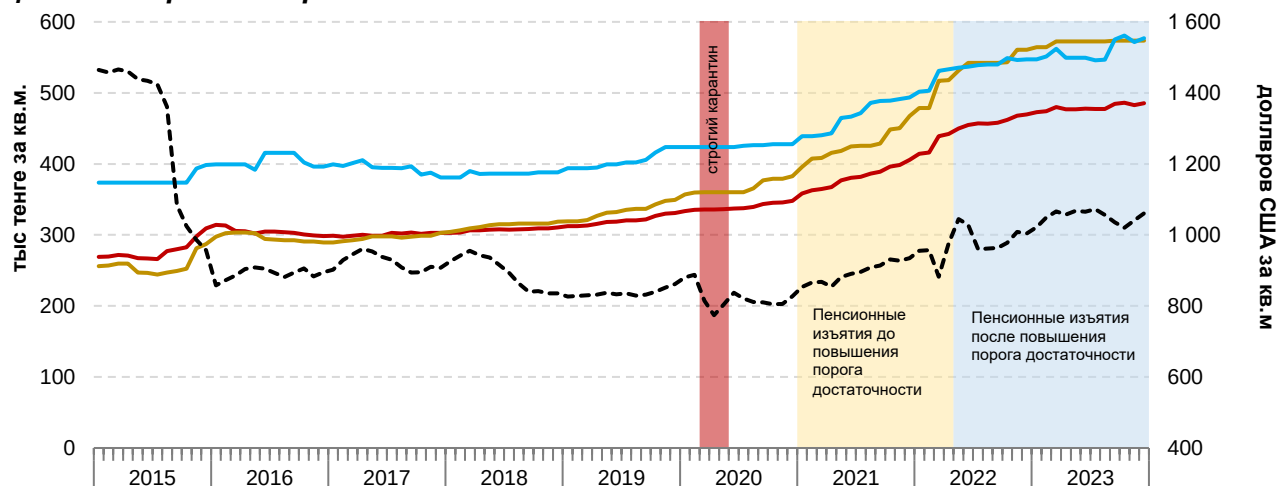
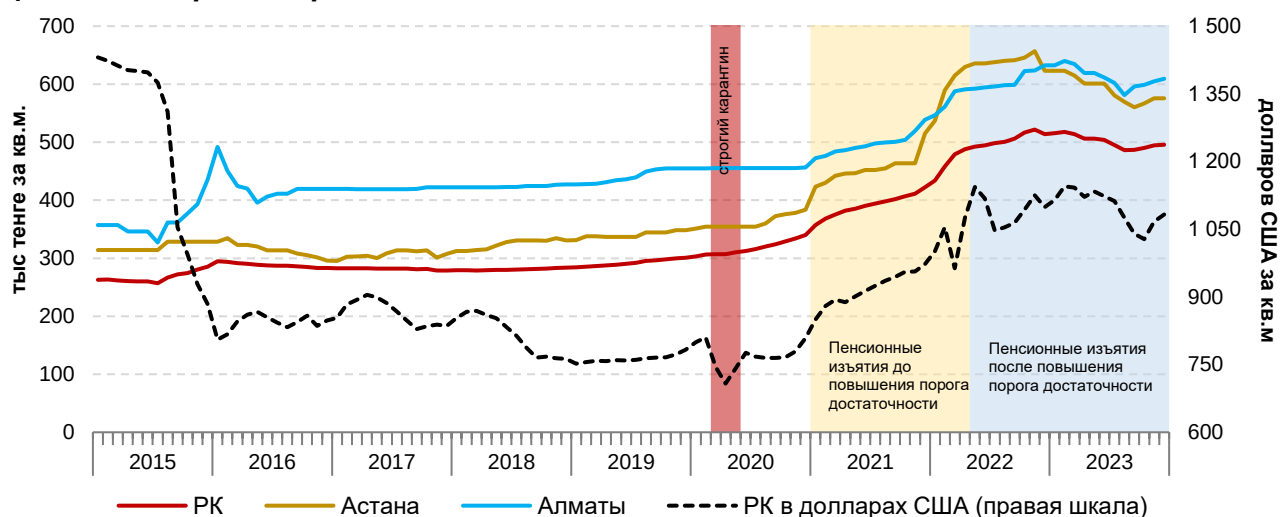
LTV на момент выдачи займов находится на устойчивых уровнях, при этом на фоне роста рыночных ипотечных займов отмечается рост доли займов в менее рискованной категории LTV от 40% до 50%. Учитывая значительную долю жилой недвижимости в залоговом обеспечении банков второго уровня по потребительским займам с обеспечением, дальнейший рост цен на жилую недвижимость выше устойчивых уровней потенциально несет риски для залогового обеспечения банков второго уровня.

3.1 Тенденции на рынке жилой недвижимости

В декабре 2023 года цены на новое жилье увеличились на 2,7% по сравнению с декабрем 2022 года. В номинальном выражении цена за 1 кв.м. первичного жилья в Казахстане составила 494,9 тыс. тенге, в Алматы – 577,6 тыс. тенге, в столице – 588,8 тыс. тенге.

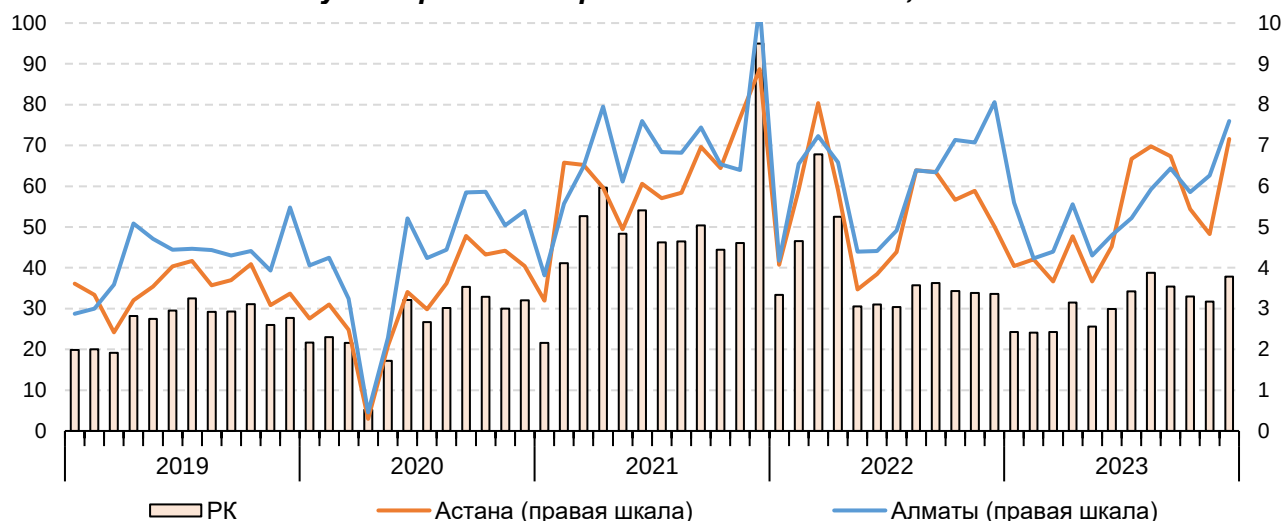
К концу 2023 года средние цены на недвижимость по Казахстану на вторичном рынке снизились на 3,7%. После значительного роста среднемесячных цен жилой недвижимости в 2022 году, с начала 2023 отмечается обратная коррекция средних цен на вторичном рынке. Также в конце 2023 года ценовые показатели для жилья на первичном и вторичном рынке выровнялись в абсолютном выражении.

В валютном выражении цены на первичном и вторичном рынке жилой недвижимости, после значительного падения в конце 2015 года, постепенно снижались до конца 2020 года. После введения возможности для населения изъятия пенсионных накоплений сверх порога достаточности цены выросли, однако остаются значительно ниже показателей середины 2015 года.

График 3.1 К концу 2023 года средние цены по РК на первичном и вторичном рынке недвижимости выравнивались в номинальных значениях**Цены на первичном рынке****Цены на вторичном рынке****Источник:** БНС АСПР РК, расчеты НБРК**Примечание:** цены были пересчитаны с использованием ежемесячных индексов БНС АСПР РК. Для начальной точки пересчета были использованы цены на недвижимость в 2023 году.

В первом полугодии 2023 года отмечается уменьшение объема операций в сфере недвижимости, однако в последующем периоде наблюдается коррекция данного тренда до уровня, характерного для аналогичного периода в 2022 году (График 3.2). Указанное явление представляет собой результат сезонности и связано с повышением активности в области сделок купли-продажи недвижимости во второй половине года. Так как с 2014 года во втором полугодии регулярно отмечается увеличение числа транзакций по сравнению с первым полугодием, за исключением лишь 2022 года.

В 2023 году количество сделок купли-продажи жилья в годовом выражении уменьшилось на 20,5%, с 465,8 тысяч до 370,6 тысяч. Стоит отметить, что в 2023 году активность на рынке жилой недвижимости значительно снизилась по сравнению с 2021 и 2022 годами. Однако количество сделок в конце 2023 года сложилось выше уровня 2019–2020 годов. Значительное сокращение числа сделок объясняется увеличением порога достаточности при досрочном снятии части пенсионных накоплений в апреле 2022 года, а также тем, что лица, обладавшие возможностью досрочного снятия средств, воспользовались этой возможностью в 2021 и 2022 годах. Кроме того, с начала 2023 года введен лимит на льготную ипотечную программу «7-20-25» в размере 100 миллиардов тенге ежегодно.

График 3.2 Количество сделок в 2023 году сократилось на 20,5%**Количество сделок купли-продажи на рынке недвижимости, в тыс.**

Источник: БНС АСПР РК, расчеты НБРК

3.2 Строительство жилья

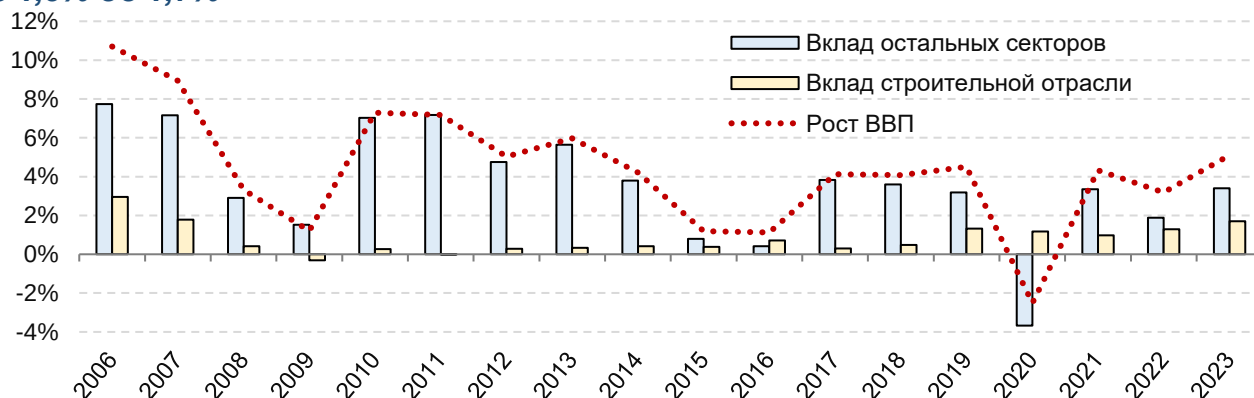
Согласно данным БНС за 2023 год общий объем финансирования, направленного на строительство жилых зданий в Казахстане, составил приблизительно 3,2 триллиона тенге, увеличившись на 36,0% по сравнению с 2022 годом. В тот же период было введено в эксплуатацию 17,5 миллионов квадратных метров общей площади жилых зданий, что на 11,9% превышает уровень 2022 года. Кроме того, построено 157 тысяч квартир, что составляет прирост на 20,2% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

Средние фактические затраты на строительство 1 квадратного метра общей площади жилого здания в 2023 году составили 182,6 тыс. тенге, что на 21,5% выше по сравнению с 2022 годом.

График 3.3 В 2023 году отмечается заметное увеличение строительной активности**Количество введенных квартир в жилых домах в РК, в тыс.**

Источник: БНС АСПР РК, расчеты НБРК

В 2023 году почти половина квартир, введенных в эксплуатацию, сосредотачивается в Астане и Алматы (порядка 46,0 и 26,6 тыс. квартир, соответственно). Шымкент занимает третье место с 9,7 тыс. введенных квартир.

График 3.4 Вклад строительного сектора в рост реального ВВП увеличился с 1,3% до 1,7%

Источник: БНС АСПР РК, расчеты НБРК

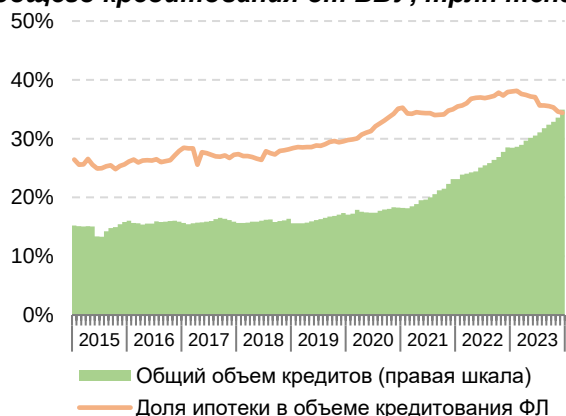
Рост реального ВВП в 2023 году составил 5,1%, что является максимальным показателем с 2014 года. Начиная с 2019 года строительный сектор вносит ощутимый вклад в рост реального ВВП и составляет порядка 1,7% (График 3.4). Вклад остальных секторов экономики также увеличился с 1,9% в 2022 году до 3,2% в 2023 году. При этом, наблюдаемый вклад строительного сектора значительно вырос с 2008 года, но не достигает докризисных показателей 2006 и 2007 годов.

3.3 Ипотечное кредитование

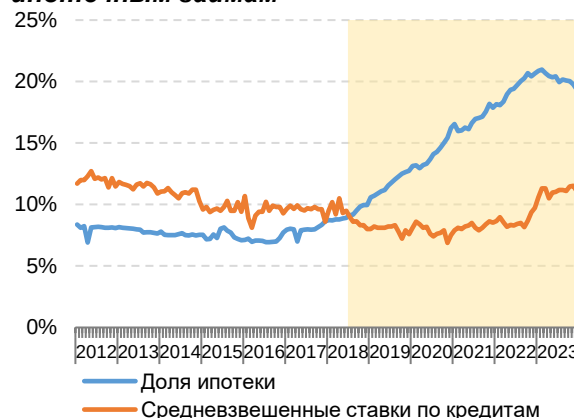
В феврале 2023 года доля ипотечного кредитования в общем объеме кредитов, выданных банками физическим лицам, включая ИП, достигла исторического максимума и составила 38,14%. Однако в течение года отмечался тренд на снижение доли ипотеки в общем объеме банковского кредитования, сопровождающийся увеличением средневзвешенных ставок по ипотечному кредитованию (График 3.5).

График 3.5 В 2023 отмечается существенное увеличение рыночного ипотечного кредитования от БВУ

Объемы ипотечного кредитования в разрезе общего кредитования от БВУ, трлн тенге



Средневзвешенные ставки по выданным ипотечным займам



Источник: НБРК

Доля ипотечных кредитов в общем объеме кредитования снижалась с 20,7% в декабре 2022 года до 19,0% в декабре 2023 года на фоне роста средневзвешенных ставок с 9,7% до 11,1%, соответственно. Повышение средневзвешенных ипотечных ставок связано с ограничением финансирования программы «7-20-25» до 100 млрд тенге в год в 2023 году, и отсутствием других государственных льготных ипотечных программ.

Согласно отчетам БВУ, банки второго уровня, включая «Отбасы Банк», выдали ипотечные займы населению в общей сумме 1,69 трлн тенге в течение 2023 года.

Объем ипотечных кредитов, выданных «Отбасы Банком», составил 1 триллион тенге, или 59,4% от общего объема ипотечного кредитования. Тем не менее, в 2023 году доля государственной льготной ипотечной программы «7-20-25» снизилась до 5,9% от общего объема ипотечного кредитования, в то время как в 2022 году данная программа занимала 21,2% от общего объема. Это связано с ограничениями финансирования в размере 100 миллиардов тенге в год, что привело к существенному снижению доли программы «7-20-25».

График 3.6 В годовом выражении объем рыночной ипотеки вырос в два раза
Объемы выданных ипотечных кредитов, млрд тенге

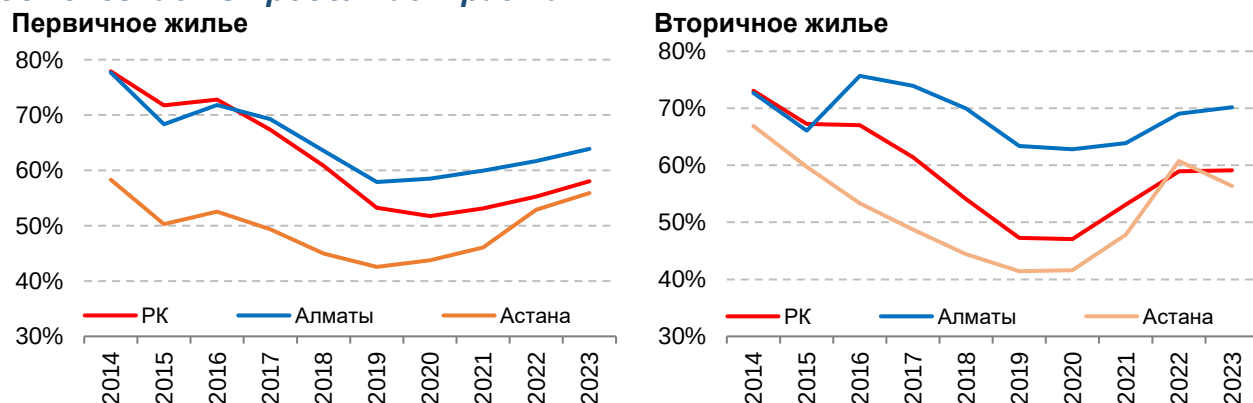


Источник: расчеты НБРК

Кроме того, в 2022 году общая доля льготных программ, включая ипотечное кредитование от «Отбасы Банка» и по программе «7-20-25», составляла 84,5%, тогда как в 2023 году доля льготного ипотечного кредитования снизилась до 65,4%. В 2023 году объем ипотечного кредитования уменьшился на 15,2%, тем не менее в то же время рыночное ипотечное кредитование выросло в 2 раза. Однако новые государственные льготные ипотечные программы «Отау» и «Наурыз», которые стартуют 1 марта и 1 мая 2024 года, соответственно, могут ограничить дальнейший рост рыночного ипотечного кредитования от БВУ.

Расчетный показатель отношения ипотечного платежа к располагаемому доходу домашних хозяйств рос начиная с 2019 года по Алматы и Астане и начиная с 2020 года – по Республике Казахстан (График 3.7). С учетом снижения средневзвешенных ставок по ипотечным займам в период с 2019 по 2022 годы, основным фактором роста долговой нагрузки населения по ипотечным кредитам являлся рост цен на рынке жилой недвижимости.

График 3.7 Отношение ипотечного платежа к располагаемому доходу домохозяйств продолжает расти

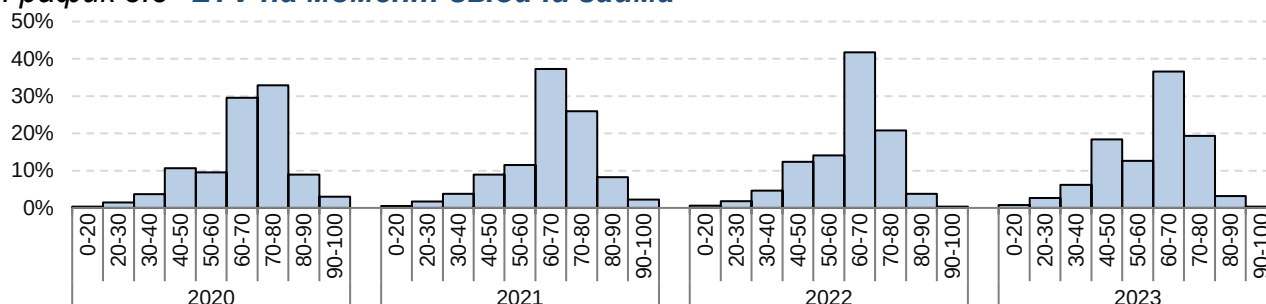


Источник: отчетность БВУ, БНС АСПР РК, расчеты НБРК

Примечание: ипотечный платеж рассчитывался как средние цены на жилье в 54 кв.м., первоначальный взнос 30%, средние ставки по БВУ, сроком на 20 лет. Располагаемый доход высчитывается как номинальные денежные доходы домашних хозяйств за вычетом налогов, платежей и других выплат, текущих трансфертов домохозяйствам

Показатели LTV на момент выдачи займа в 2023 году находились на устойчивых уровнях. LTV – это отношение суммы кредита к стоимости имущества, передаваемого в залог кредитной организации. Так наибольшее количество займов приходится на диапазон 60–70%, что обусловлено высокими объемами промежуточных займов «Отбасы Банка». (График 3.8). На фоне ужесточения требований по промежуточным займам «Отбасы Банка» и росту доли рыночных ипотечных продуктов наблюдается рост доли займов в категории LTV от 40% до 50% с одновременным снижением доли займов в категории LTV от 50% до 60% и от 60% до 70%.

График 3.8 LTV на момент выдачи займа



Источник: Кредитный регистр

Жилая недвижимость занимает значительную долю в структуре обеспечения потребительского кредитования физических лиц, составляя 37,1% от потребительских займов с обеспечением. Таким образом, рост цен на жилую недвижимость выше устойчивых уровней может нести риски для залогового обеспечения банков второго уровня.

Таблица 3.1 Типы займов, выданные физическим лицам, в разрезе обеспечения займа на конец 2023 года

	Автомобиль	Жилое помещение	Земли	Коммерческие помещения	Прочее	Техника	Финансовые инструменты
ИЖЗ	0,1%	80,1%	0,1%	3,7%	1,2%	0,1%	14,8%
Потребительские займы с обеспечением	1,8%	37,1%	0,6%	16,5%	0,9%	0,2%	42,9%

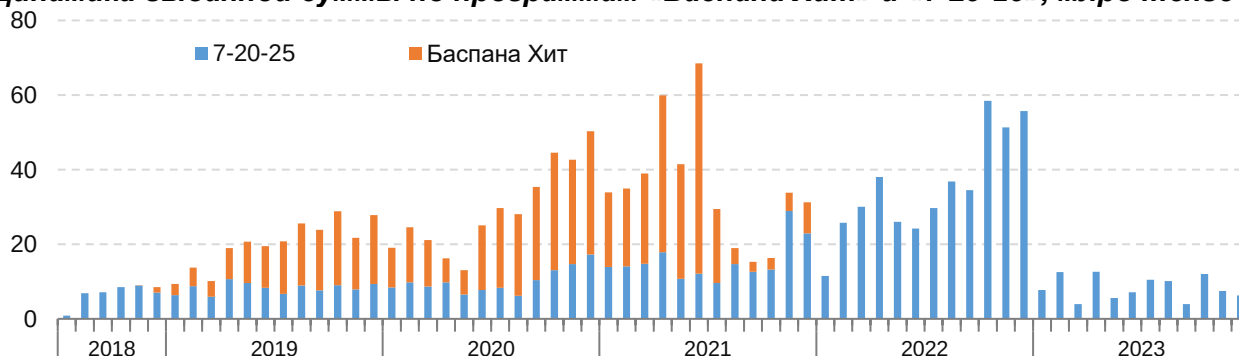
Источник: Кредитный Регистр

3.4 Государственные программы

Отмечается стабильно высокий спрос на льготные ипотечные программы, которые с течением времени замещались друг другом. Так, на первых этапах наиболее популярной льготной ипотечной программой являлась «Баспана Хит», но после ее завершения с 2022 года объемы спроса «перетекли» в программу «7-20-25» (График 3.9).

График 3.9 Наблюдается существенное уменьшение объемов ипотечной программы «7-20-25»

Динамика выданной суммы по программам «Баспана Хит» и «7-20-25», млрд тенге



Источник: отчетность БВУ, расчеты НБРК

В 2022 году количество поданных заявок на участие в программе льготного кредитования «7-20-25» превысило показатели 2021 года более чем в 5 раз. Однако в 2023 году количество поданных заявок уменьшилось почти в три раза в сравнении с 2022 годом. В то же время, объем выданных кредитов по программе «7-20-25» сократился с 422,2 млрд тенге в 2022 году до 100 млрд тенге в 2023 году из-за введенных новых ограничений, что представляет собой уменьшение в 4,2 раза относительно предыдущего периода.

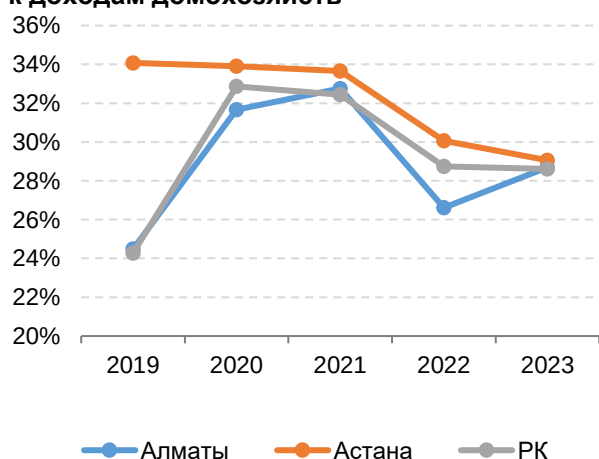
Кроме того, в 2023 году условия для промежуточных займов в «Отбасы Банке» были ужесточены. Согласно данным банка, в 2022 году было выдано 79,9 тысяч займов, из которых 68,0% составляли промежуточные займы. Большая часть таких займов выдавалась с оценочным показателем, равным нулю, что указывает на отсутствие накоплений средств клиентов на момент получения займа и их неучастие в системе «Отбасы Банка». Теперь потребителям требуется ожидать от трех месяцев до одного года, прежде чем они смогут оформить ипотеку, несмотря на наличие 50% стоимости жилья в распоряжении. Как следствие, в 2023 году «Отбасы Банк» выдал 64,8 тысяч займов, что 19,0 % меньше показателя прошлого года; в структуре займов 61,6% занимали промежуточные займы.

С 2019 по 2023 год отношение ежемесячных ипотечных выплат к доходам домохозяйств, участвующих в программе «7-20-25», выросло с 24,3% до 28,6% на уровне всей Республики, при этом удерживая уровень, зафиксированный в 2022 году (График 3.10). В сравнении с 2019 годом стоимость жилья, приобретенного в 2023 году, увеличилась на 24,4%, достигнув отметки в 18,1 млн тенге. Это существенное увеличение стоимости жилья сказалось на ежемесячных ипотечных выплатах по программе «7-20-25», приведя к их увеличению на 20,2%.

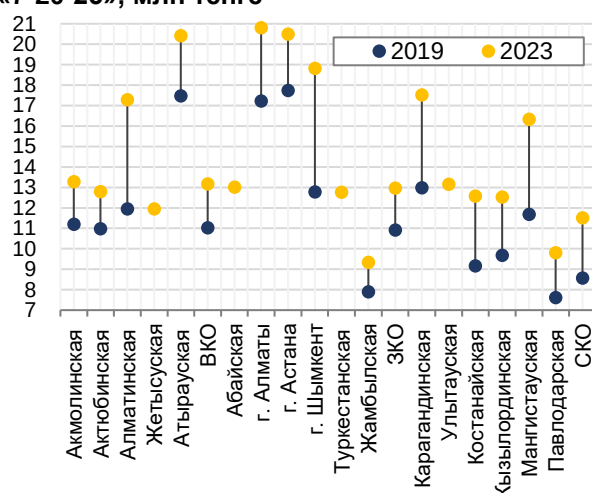
Наиболее высокие цены на жилье по программе «7-20-25» зафиксированы в Атырауской области, а также в Алматы и Астане. В то же время в Павлодарской, Жамбылской, Северо-Казахстанской и Жетысуской областях – самые низкие цены.

График 3.10 Отношение месячной выплаты по ипотеке по программе «7-20-25» к средним доходам домохозяйств

Отношение ежемесячных ипотечных выплат к доходам домохозяйств



Средняя стоимость жилья по программе «7-20-25», млн тенге



Источник: отчетность КФУ, расчеты НБРК

Средняя сумма ипотечного займа с 2019 года увеличилась на 21,0% к 2023 году, но при этом максимальная допустимая стоимость жилья остается такой же с момента запуска программы. В связи с этим с каждым годом при увеличении стоимости жилья становится все труднее приобрести подходящую недвижимость по данной программе. Кроме этого, значительная доля льготных ипотечных займов затрудняет развитие рыночных ипотечных программ.

Бокс 3.1 Новые государственные ипотечные программы

В соответствии с условиями новой льготной ипотечной программы «Отау», или «9-20-19», запуск которой запланирован на 1 марта 2024 года, предусмотрена максимальная сумма займа до 30 миллионов тенге в Алматы и Астане и до 18 миллионов тенге – в остальных регионах. По данной программе первоначальный взнос составляет минимум 20%, срок кредитования – до 19 лет. В рамках данной программы приобретение жилья ограничено первичным рынком только в Алматы, Астане, Шымкенте и областных центрах, включая сделки по долевого участию с гарантией КЖК. В остальных населенных пунктах предусмотрена возможность приобретения любого типа жилья.

Программа «Отау» направлена на обеспечение жильем работающей молодежи, молодых семей и вкладчиков «Отбасы Банка». Основной акцент программы заключается в предоставлении доступных ипотечных кредитов гражданам Казахстана в возрасте до 35 лет. Ежегодно планируется выделять более половины займов на эту категорию заемщиков с общим объемом финансирования в размере 150 млрд тенге. Финансирование программы осуществляется за счет средств «Отбасы Банка» и заимствованных средств на казахстанском финансовом рынке. Ожидается что программа «Отау» будет функционировать на протяжении 7 лет.

Кроме этого, с 25 апреля 2024 года запускается новая льготная ипотека «Наурыз», оператором программы станет является «Отбасы Банк». На 2024 год по данной программе будет выделено 300 млрд тенге. Различием данной программы от льготной ипотечной программы «Отау» является отсутствие требований сохранения депозита в течение 18 месяцев в «Отбасы Банке» и увеличение максимальной суммы займа в Алматы и Астане до 36 млн тенге. Также по программе «Наурыз» представители социально уязвимых слоев населения могут взять ипотеку под 7%.

IV Риски банковского и микрофинансового секторов

4.1 Корпоративный портфель банков¹⁰

Качество корпоративного ссудного портфеля банков в 2023 году улучшилось за счет снижения как сомнительных, так и неработающих займов. Снижение доли проблемных займов в корпоративном портфеле происходило в разрезе всех субъектов бизнеса, при этом качество портфеля МСБ оставалось наиболее низким. На этом фоне незначительно увеличился коэффициент провизирования проблемных займов корпоративного портфеля банковской системы.

Банки продолжают выдавать крупные займы узкому кругу заемщиков с возможностью отсрочки платежей по основному долгу и вознаграждению на более поздний период. Концентрация долга у ограниченного числа корпоративных заемщиков постепенно уменьшается, но все еще остается высокой (41%). Так, основной объем сомнительных займов в корпоративном портфеле (71%) концентрируется у крупнейших 25 заемщиков банков на конец 2023 года.

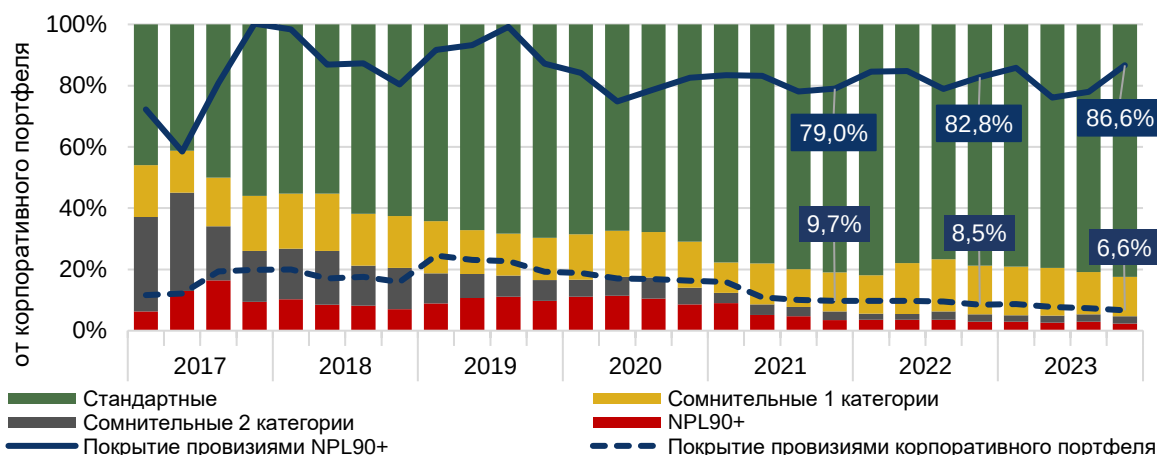
В отраслевом разрезе банки продолжают кредитовать преимущественно неторгуемый сектор экономики, где сосредоточен основной объем проблемных займов. Так, качество займов в сфере услуг, обрабатывающей промышленности, торговли, строительстве и недвижимости является наиболее низким. Кроме того, основная масса обанкротившихся предприятий (62%) концентрируется в отраслях строительства и недвижимости, торговли и в обрабатывающей промышленности.

В 2023 году в корпоративном портфеле банковского сектора объем проблемных займов¹¹, включающих неработающие (NPL90+) и сомнительные займы, заметно снизился. Доля неработающих займов по отчетности банков снизилась с 3,0% до 2,3% (*График 4.1*), достигнув своего минимума за последние 7 лет. Снижение доли NPL90+ в течение года происходило как за счет роста кредитного портфеля, так и за счет снижения абсолютного объема NPL90+. Объем NPL90+ за год снизился на 10% до 289 млрд тенге.

Вместе с NPL90+ происходило снижение объема сомнительных займов, по оценке Национального Банка. На фоне роста кредитного портфеля и одновременного снижения портфеля сомнительных займов (-3%), их доля в ссудном портфеле уменьшилась с 18,3% до 15,1%. Основной объем сомнительных займов (73%) на конец 2023 года концентрируется в 3 крупных банках, которые продолжают выдавать займы с нестандартными графиками погашения, в том числе с отсрочкой платежа по основному долгу на более поздний период, как с выплатой, так и без выплаты вознаграждения.

¹⁰ Корпоративный портфель включает займы юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям.

¹¹ Для целей анализа кредитного риска, аналогично предыдущим Отчетам о финансовой стабильности, применялись индикаторы качества займов (без учета операций РЕПО и займов, предоставленных другим банкам), рассчитанные Национальным Банком на основе данных Кредитного регистра на уровне отдельного займа. Так, имеют место следующие обозначения: NPL90+ – займы по отчетности банков с просроченной задолженностью свыше 90 дней; сомнительные займы (1, 2 категории) – займы по оценке Национального Банка с признаками невозвратности, по которым отсутствуют денежные потоки по основному долгу и имеется высокое накопленное начисленное вознаграждение; сомнительные займы 2 категории имеют признаки более низкого качества; проблемные займы – общий объем NPL90+ и сомнительных; стандартные займы – займы, не отнесенные к перечисленным.

График 4.1 В 2023 году качество корпоративного портфеля улучшилось

Источник: отчетность банков, Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: корпоративный портфель включает займы юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям. NPL90+ – неработающие займы по отчетности банков, сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности по оценке НБРК, без учета NPL90+

Определение банками размера резервов на возможные потери по кредитам имеет важную роль в управлении кредитным риском. В 2023 году покрытие провизиями (резервы) неработающих займов выросло на 4 п.п. до 86,6% при снижении общего уровня покрытия провизиями корпоративного портфеля с 8,5% до 6,6% (График 4.1). Коэффициент провизирования сомнительных займов также вырос в течение года на 1 п.п., составив 13,1%, за счет увеличения резервов на возможные потери по сомнительным займам 2 категории¹². Вместе с некоторым увеличением доли покрытия провизиями неработающих и сомнительных займов, наблюдается рост доли займов без обеспечения среди проблемных займов корпоративного портфеля с 13% до 18%. Банкам следует осмотрительно управлять кредитным риском для снижения вероятности невозврата по кредитам в установленные сроки, сокращения объема неработающих и сомнительных займов, что, в свою очередь, позволит снизить объем необходимых резервов и увеличить рентабельность.

Основное снижение объема неработающих займов происходило в портфеле МСБ (-12%), который концентрирует две трети объема NPL90+ корпоративного портфеля. При этом, на фоне роста кредитного портфеля индивидуальных предпринимателей на 59%, на треть вырос объем их неработающих займов, составив 23% от объема NPL90+ корпоративного портфеля к концу года. Наименьший объем NPL90+ – в портфеле крупного бизнеса: показатель снизился на 39% преимущественно за счет расформирования провизий в отдельных банках и достиг 13% всего объема проблемных займов корпоративного портфеля к концу 2023 года. В течение года снижение доли NPL90+ наблюдалось в разрезе всех субъектов бизнеса (График 4.2).

¹² Уровень покрытия провизиями сомнительных займов 1 категории снизился с 7,2% до 5,6% за 2023 год, при этом покрытие провизиями сомнительных займов 2 категории выросло с 45,8% до 53,2%.

График 4.2 Улучшение качества займов наблюдается в разрезе всех субъектов бизнеса

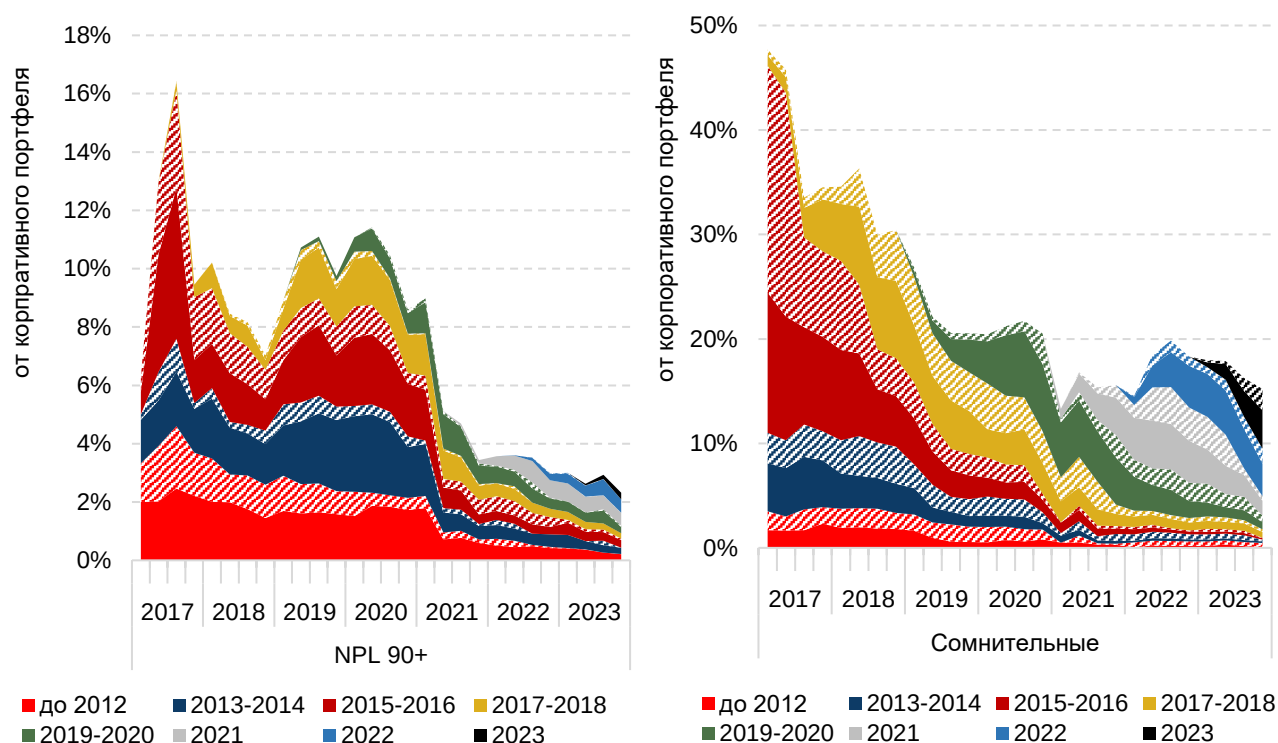
Источник: отчетность банков, Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: на графике показаны доли в соответствующих сегментах корпоративного ссудного портфеля. NPL90+ – это неработающие займы по отчетности банков; проблемные займы – займы с признаками низкой возвратности с учетом NPL90+.

Вместе с неработающими займами снизилась и доля сомнительных займов по всем субъектам бизнеса (График 4.2). Качество портфеля МСБ продолжает оставаться наиболее низким. Так, на конец 2023 года 57% объема сомнительных займов приходится на субъекты малого и среднего бизнеса, 42% – на крупный бизнес и только 1% – на индивидуальных предпринимателей. По сомнительным займам банки не получают денежного потока от выданных средств в течение продолжительного времени и накапливают риски невозврата. При этом, в сегменте МСБ сконцентрированы преимущественно предприятия с неустойчивым финансовым положением¹³, выдача им займов с отсрочкой платежа может являться косвенным индикатором роста рисков.

В структуре NPL90+ корпоративного портфеля на конец 2023 года половина займов выдано с 2021 по 2023 годы, преимущественно в национальной валюте (График 4.3). Основное снижение объема неработающих займов в течение 2023 года происходило за счет выдач до 2016 года, банки продолжают активно взыскивать либо списывать задолженность по данным займам. Кроме того, на фоне роста предложения бланковых кредитных продуктов для микробизнеса в портфеле NPL90+ за счет выдач последних 3 лет наблюдается рост доли неработающих займов без обеспечения с 12% до 17% (по объему ОД). Напротив, половина объема залоговых кредитов среди неработающих займов выдана до 2018 года.

¹³ Согласно Отчету о финансовой стабильности 2022 года в разделе 4.3 «Корпоративный портфель» предприятия со штатной численностью до 100 человек наименее платежеспособны, качество займов по таким заемщикам – самое низкое.

График 4.3 Доля сомнительных займов в 2023 году снижалась в основном за счет выданных 2021 года

Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: узорная заливка соответствует займам в валюте

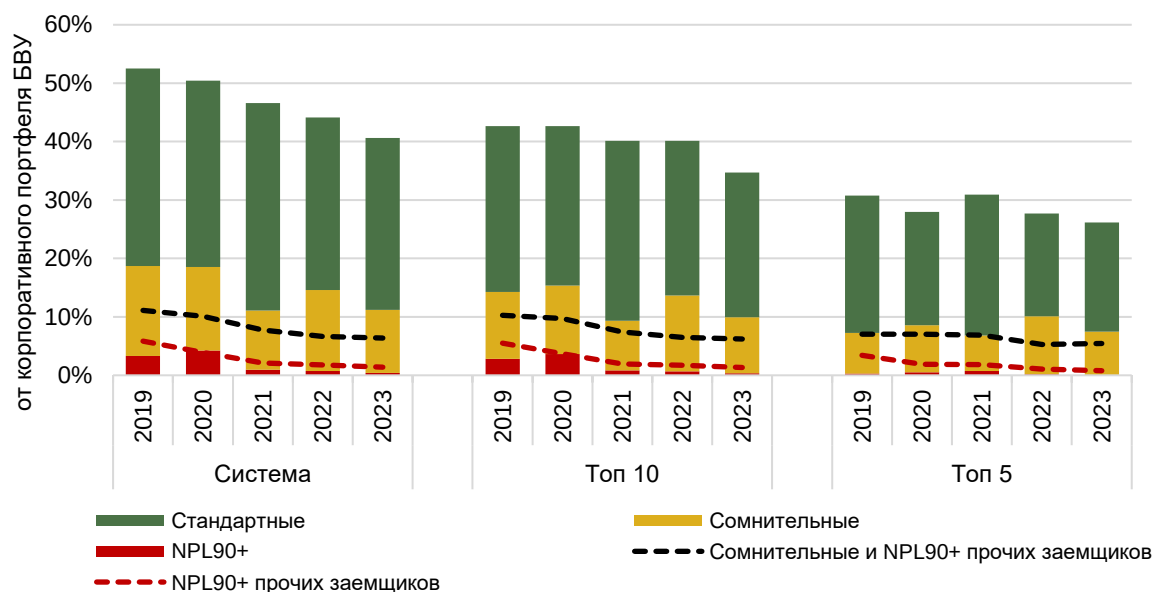
По году выдачи две трети сомнительных займов корпоративного портфеля на конец 2023 года концентрируются среди займов, выданных не более 2 лет назад (*График 4.3*). Снижение основного объема сомнительных займов в 2023 году приходилось на займы, выданные в 2021 году в период регуляторных послаблений¹⁴. Также растет объем бланковых кредитов в портфеле сомнительных займов¹⁵, 76% которых на конец 2023 года выдано за последние 2 года. Так, в отдельных банках доля сомнительных займов без обеспечения, выданных в иностранной валюте еще в 2008 году, продолжает составлять треть от соответствующего объема сомнительных займов, или 6% от корпоративного портфеля на конец 2023 года. Данный факт подтверждает, что займы с нестандартными графиками погашения, в отличие от займов с ежемесячным погашением основного долга, несут больший риск невозврата.

Концентрация долга у крупнейших корпоративных заемщиков постепенно уменьшается по всем группам банков, но все еще остается высокой (*График 4.4*). Так, топ-25 крупнейших корпоративных заемщиков каждого банка в совокупности занимают 40,7% корпоративного портфеля банков по состоянию на конец 2023 года.

¹⁴ До конца 2021 года было продлено действие отдельных регуляторных послаблений. В частности, были сохранены меры по снижению значений коэффициентов риск-взвешивания по займам и гарантиям, выданным субъектам МСБ и синдицированным займам, а также расширению перечня «твердого» залогового имущества.

¹⁵ Увеличились за 2023 год с 13% до 18%.

График 4.4 Качество крупнейших 25 корпоративных заемщиков улучшилось по итогам 2023 года. Однако основные объемы сомнительных займов остаются у крупнейших 25 заемщиков банков

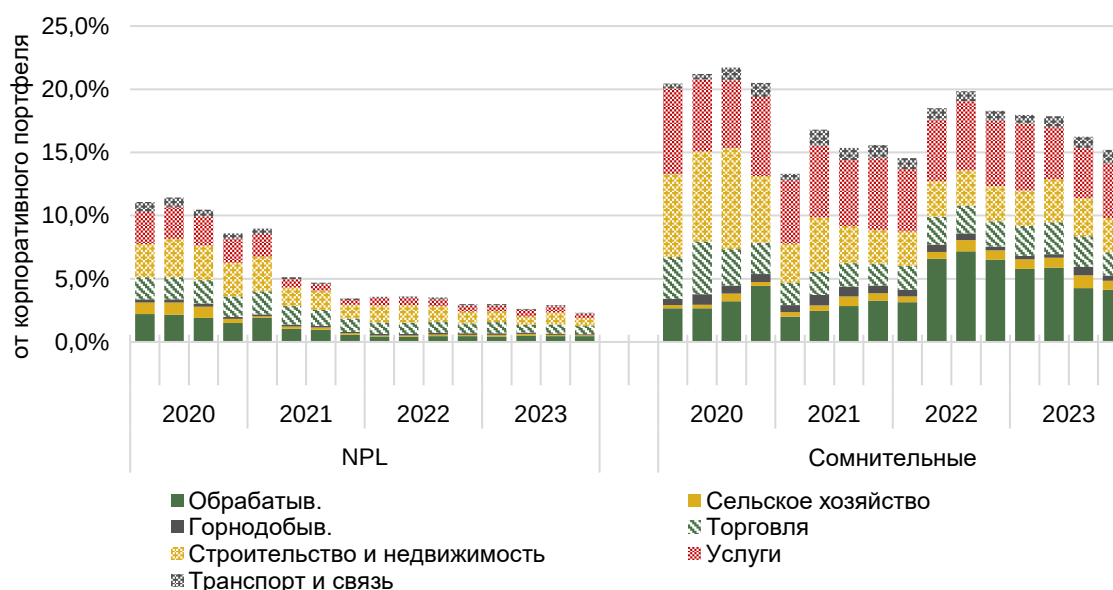


Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: совокупная задолженность 25 крупнейших заемщиков корпоративного портфеля каждого банка соответствующих групп. Топ 10 и Топ 5 – соответствующие группы банков на отчетную дату. Прочие заемщики – это заемщики, не попавшие в топ 25 соответствующей группы банков.

Качество займов крупнейших заемщиков улучшилось по итогам 2023 года по всем группам банков (График 4.4). Однако на таких заемщиков продолжает приходиться основной объем сомнительных займов от совокупного объема корпоративного долга (71%). Крупные займы часто выдаются на специальных условиях с возможностью отложить погашение основного долга на более поздние периоды.

В отраслевом разрезе банки продолжают кредитовать преимущественно неторгуемый сектор экономики, где сосредоточен основной объем проблемных займов (График 4.5). В 2023 году рост кредитного портфеля неторгуемых отраслей превышал рост торгуемых, при том, что основной вклад в снижение доли проблемных займов корпоративного ссудного портфеля происходил за счет торгуемого сектора экономики. Так, доля проблемных займов в торгуемом секторе снизилась с 28% до 21%, в отраслях неторгуемого сектора – с 19% до 16%. Снижение сомнительных займов в 2023 году происходило за счет отраслей обрабатывающей промышленности и услуг. Основной вклад в снижение NPL90+ в корпоративном ссудном портфеле внесли отрасли строительства и недвижимости, горнодобывающей промышленности, а также услуг, при этом качество их займов продолжало оставаться наиболее низким.

График 4.5 Сомнительные займы и NPL90+ концентрируются в неторгуемых секторах

Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: узорная заливка соответствует займам в неторгуемых отраслях экономики, а сплошная заливка – в торгуемых.

Бокс 4.1 Оценка финансовой устойчивости предприятий по Altman Z-score

В работе Altman (1968)¹⁶ впервые была представлена финансовая модель (формула) Altman Z-score разработанная для оценки вероятности банкротства предприятия и по сей день достаточно широко используемая в исследованиях. В работе Altman (2005)¹⁷ предложена очередная Z-модель для оценки предприятий развивающихся рынков (EM Z-score). EM Z-score адаптирована под особенности развивающихся стран, в том числе их менее ликвидные рынки. Например, рыночная стоимость капитала, используемая в модели, была заменена на балансовую. Именно EM Z-score используется в нашей оценке платежеспособности предприятий как наиболее подходящая. Модель выглядит следующим образом:

$$\text{EM Z - score} = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 + 3,25 \quad 18$$

Предприятия с низкими значениями EM Z-score считаются менее устойчивыми и более уязвимыми к шокам. В соответствии с распределением результатов скоринга в Altman (2005), значения выше 5,85 относятся к зеленой (безопасной) зоне, значения в диапазоне между 3,75 и 5,85 – к серой (уязвимой) зоне, а значения ниже 3,75 относятся к красной зоне, или зоне дефолта.

В расчете EM Z-score используются данные по предприятиям из отчетов¹⁹, собираемые БНС АСПР РК, а также данные КГД МФ РК по должникам, в отношении которых применялись либо все еще применяются процедуры банкротства. Используя

¹⁶ Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The Journal of Finance 23 (4), 589–609.

¹⁷ Altman, E. I. (2005). An emerging market credit scoring system for corporate bonds. Emerging Markets Review 6 (4), 311–323.

¹⁸ С деталями по компонентам EM Z-Score можно ознакомиться в исследовательских работах Альтмана.

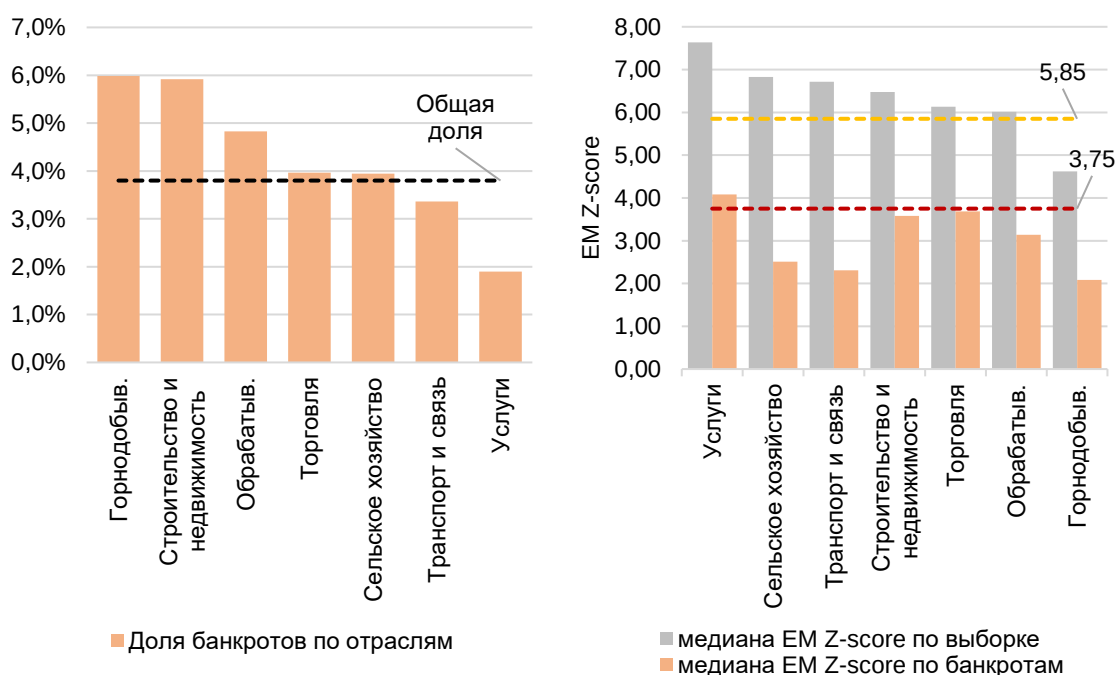
¹⁹ Индекс 1-ПФ – отчет о финансово-хозяйственной деятельности предприятия, Индекс 2-МП – отчет о деятельности малого предприятия.

данные КГД МФ РК, удалось выделить группу банкротов среди предприятий – респондентов БНС АСПР РК.

Для расчета Altman Z-score используются данные малых, средних и крупных предприятий, полученные из источников баз данных БНС АСПР РК на уровне фирм. Компоненты Altman Z-score рассчитаны на показателях бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках с 2010 по 2022 годы (ежегодно). Сбор данных по малым предприятиям осуществляется на выборочной основе.

В данных исключены респонденты со 100% государственным участием. При расчете Z-score в выборку включались только те респонденты, которые имели данные как в знаменателе, так и в числителе по каждому его компоненту на отчетную дату. Экстремальные значения по Z-score были исключены²⁰. Таким образом, выборка по коэффициенту Z-score состоит из 246 605 наблюдений (респондент-год) и включает 84 599 уникальных предприятий-респондентов. Основная масса респондентов представлена в отраслях услуг, строительства/недвижимости, и торговли, а наименьшая доля – у представителей горнодобывающей промышленности. Удалось определить, что всего в отношении 2 999 малых, средних и крупных предприятий – респондентов в выборке применялись либо все еще применяются процедуры банкротства.

График 1. Предприятия в горнодобывающей промышленности наименее финансово устойчивы, при этом доля банкротств среди них наибольшая



Источник: БНС АСПР РК, КГД МФ РК

Примечание: доли банкротств и медианные значения EM Z-score рассчитаны по всем респондентам и за все периоды.

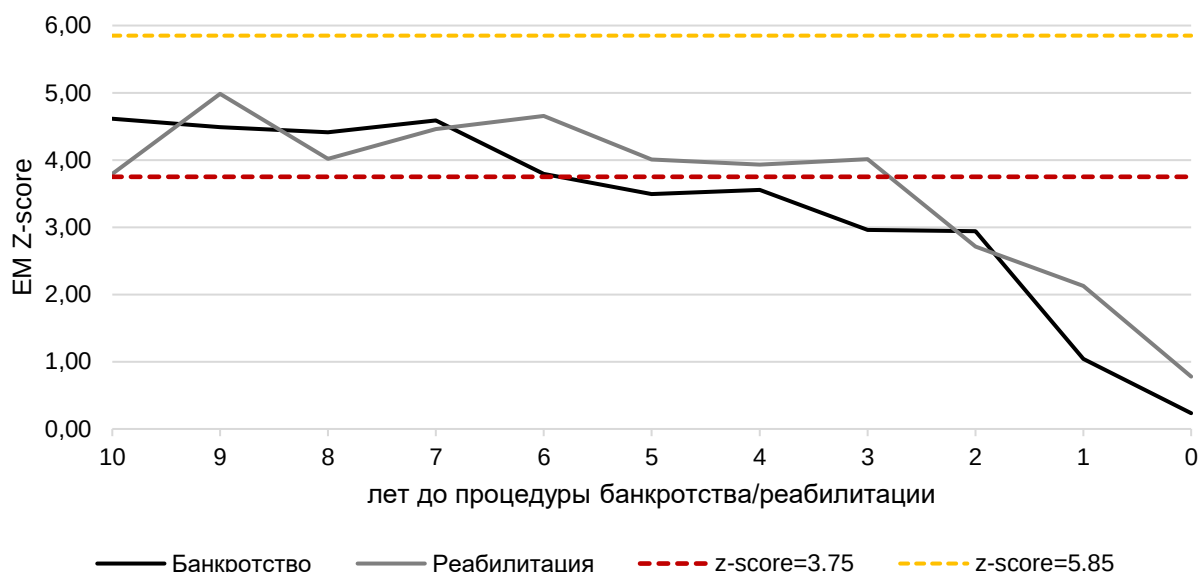
Среднее значение EM Z-score по всем наблюдениям выборки составило 9,65, а медиана – 6,63, что относится к безопасной зоне. В категорию наиболее уязвимых по EM Z-score Альтмана попали предприятия горнодобывающей промышленности (График 1). Напротив, EM Z-score по факту обанкротившихся предприятий в среднем находится в красной зоне (3,65), а медианное значение по всей выборке составило 3,39. Основная масса обанкротившихся предприятий (62%) концентрируется в

²⁰ Выборка была усечена, удалены наименьшие 5% и наибольшие 5% значений Z-score по всем респондентам за все периоды.

отраслях строительства/недвижимости, торговли и обрабатывающей промышленности. Медианы EM Z-score среди обанкротившихся предприятий в данных отраслях в среднем составили 3,58, 3,69 и 3,14, соответственно, что находится в зоне дефолта.

Также значимым наблюдением является то, что более платежеспособные предприятия менее склонны финансировать свою деятельность банковским долгом. Так, средние значения EM Z-score 5,15 и 10,55 у предприятий с банковским долгом и без него, соответственно, а уровни медианных значений равны 4,90 и 7,27, соответственно.

График 2. EM Z-score стремится к нулю по мере приближения факта банкротства



Источник: БНС АСПР РК, КГД МФ РК

Примечание: использовались среднеарифметические значения EM Z-score за соответствующее количество лет до банкротства или реабилитации по всем соответствующим респондентам

Средние значения EM Z-score группы предприятий, которые в результате своей деятельности стали несостоятельными, за 10 лет до факта банкротства или реабилитации уже были в зоне уязвимых (**График 2**). При этом в среднем по EM Z-score группа обанкротившихся предприятий перешла в красную зону за 5 лет до факта их банкротства, а группа предприятий, проходящих процедуры реабилитации, перешли в красную зону за 2 года до начала реабилитации. Так, в группе банкротов 56% респондентов находились в красной и 18% – в уязвимой зоне по EM Z-score за 5 лет до факта банкротства. Для сравнения, в группе реабилитируемых предприятий 55% респондентов находились в красной и 21% – в уязвимой зоне по показателю EM Z-score за 2 года до начала процедуры реабилитации.

4.2 Розничный портфель банков

Несмотря на некоторое замедление темпов роста, абсолютный прирост потребительских беззалоговых займов продолжает расти. К тому же, ипотечный сегмент, являющийся вторым по значимости в розничном портфеле, замедлил рост, снизив свою долю в розничном ссудном портфеле. Качество розничного кредитного портфеля остается высоким, однако отмечается увеличение объема проблемных займов.

По итогам 2023 года объем розничного портфеля продолжал увеличиваться, однако темпы его роста замедлились. Таким образом, прирост розничного портфеля за 2023 год составил 26,7% (в абсолютном выражении рост составил 3,1 трлн), в то время как в 2022 году рост портфеля был на уровне 31,3% (в абсолютном выражении – 3,5 трлн) (*График 4.6*). Однако за 2023 год вырос незначительно темп роста розничного ссудного портфеля с корректировкой на инфляцию с 9,2% (г/г) до 15,4% (г/г). Номинальные темпы роста розничного кредитования умеренно снижаются начиная с первого квартала 2022 года, что связано со снижением темпов роста портфеля ипотечных жилищных займов.

График 4.6 В 2023 году незначительно вырос темп роста розничного ссудного портфеля с корректировкой на инфляцию, в то время как снижался темп номинального роста



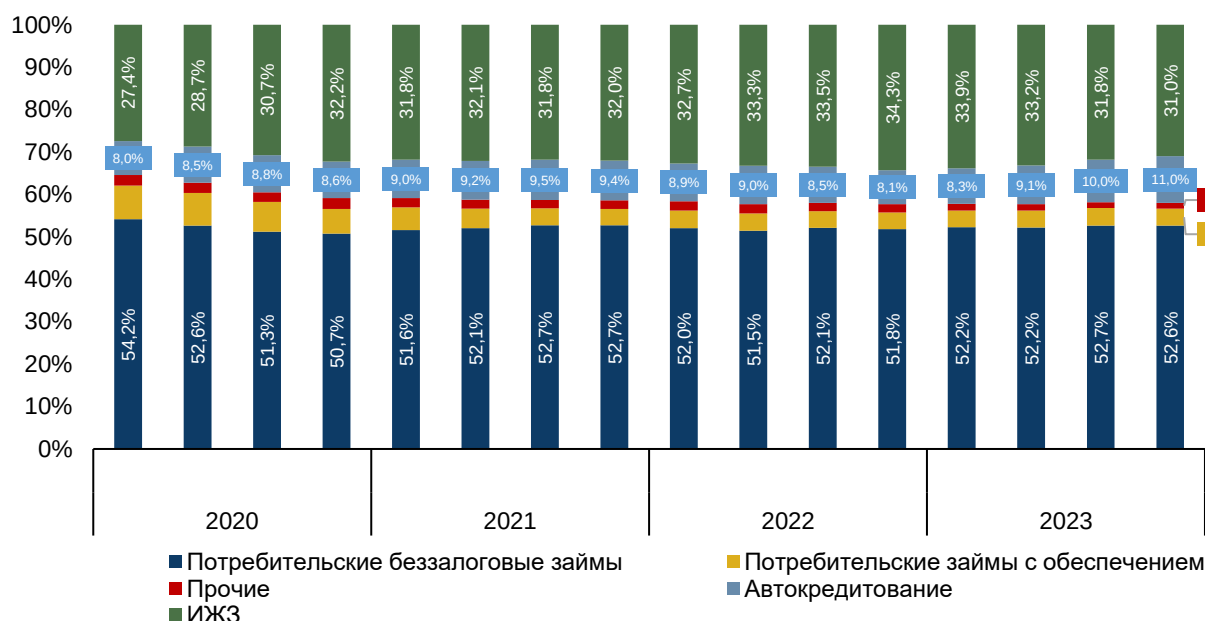
Источник: Кредитный регистр

Примечание: рост с корректировкой на инфляцию рассчитывается по формуле:

$$\text{рост с корректировкой на инфляцию} = \frac{1 + \text{номинальное увеличение}}{1 + \text{уровень инфляции}} - 1$$

В 2023 году в структуре розничного портфеля преобладали потребительские беззалоговые и ипотечные жилищные займы, которые составили 52,6% и 31%, соответственно (*График 4.7*). По итогам 2023 года доля портфеля автокредитования достигла своего исторического максимума и составила 11%, превысив значение предыдущего года на 2,95 п.п. При этом, потребительские займы с обеспечением и прочие займы занимают наименьшую долю в структуре розничного ссудного портфеля – 4% и 1,3%, соответственно.

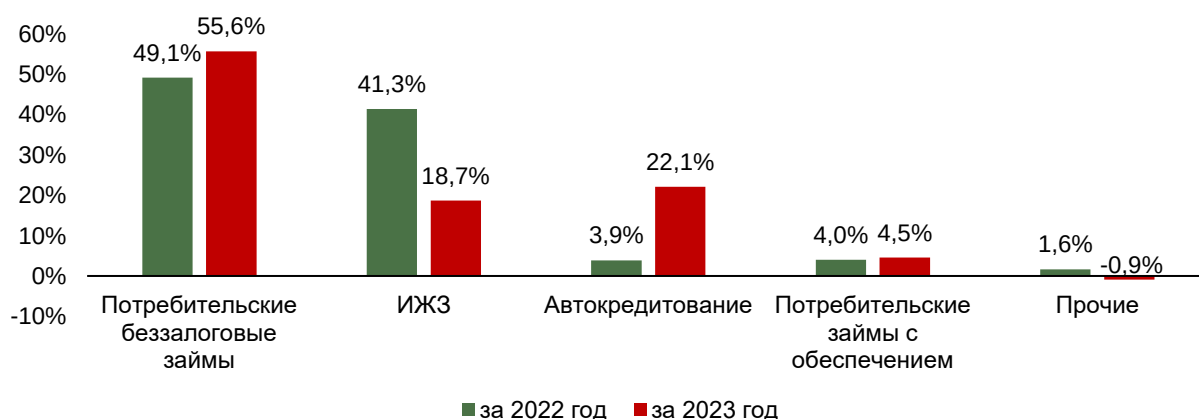
График 4.7 В 2023 году доля ипотечных займов снизилась, в то время как отмечается рост доли автокредитов и потребительских беззалоговых займов



Источник: Кредитный регистр

Основной вклад в рост розничного портфеля внесли потребительские беззалоговые займы и автокредиты, на которые пришлось 55,6% и 22,1% увеличения портфеля, соответственно. В 2023 году вклад ипотечных займов в рост розничного ссудного портфеля составил 18,7%, в то время как за 2022 год вклад составлял 41,3% (График 4.8).

График 4.8 Основной вклад в рост розничного ссудного портфеля вносят потребительские беззалоговые займы. В 2023 наблюдается значительный рост в портфеле автокредитования по сравнению с 2022 годом



Источник: Кредитный регистр

Примечание: (1) ИЖЗ включают в себя ипотечные и жилищные займы

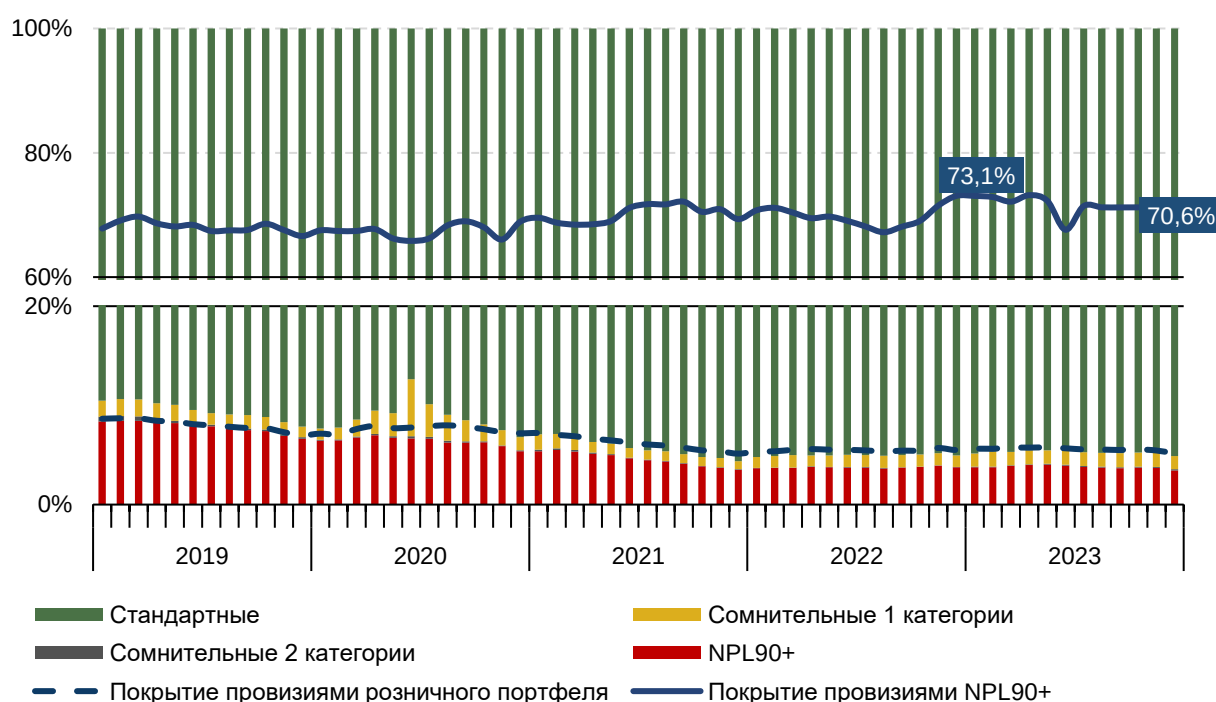
(2) «Прочие» включают в себя займы выданные в целях строительства, долевого участия в жилищном строительстве, рефинансирование жилищного займа, и т.д.

Качество розничного ссудного портфеля по итогам 2023 года оставалось на высоком уровне. В частности, доля NPL90+ в портфеле кредитов физическим лицам составила 3,4%. В то же время, несмотря на рост сформированных провизий по займам NPL90+ (12,6%), уровень их провизирования снизился и достиг 70,6% (73,1% – по итогам 2022 года). Это произошло из-за увеличения объема NPL90+ на 16,4%,

или на 81,1 млрд тенге (График 4.9). Таким образом, высокий рост ссудного портфеля ограничивает рост доли NPL90+.

В течение года проблемные займы, согласно оценке Национального Банка, увеличились на 25,1% (г/г), при этом их доля в розничном портфеле достигла 4,9%. В частности, доля сомнительных займов 1 категории от общего ссудного портфеля увеличилась с 1,1% до 1,3%, а сомнительные займы 2 категории остались на том же уровне, в районе 0,1% (График 4.9).

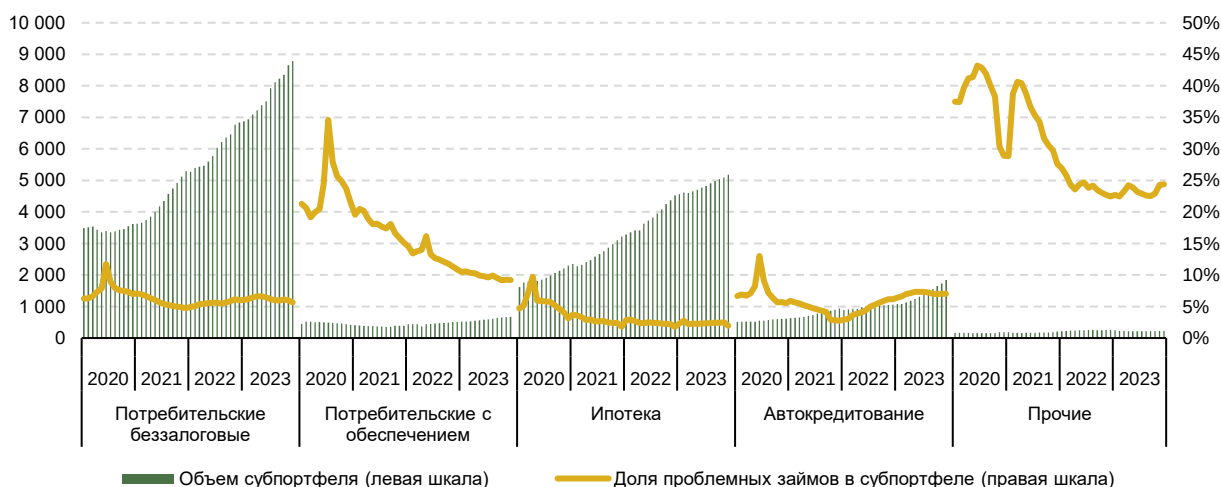
График 4.9 Доля NPL90+ в розничном портфеле продолжает оставаться невысокой преимущественно благодаря интенсивному росту самого портфеля. В то же время наблюдается увеличение числа сомнительных займов 1 категории



Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: 1) для ипотечных займов сомнительные займы были рассчитаны на основе количества дней просрочек: если заем имеет просрочку до 30 дней, то считается «сомнительным 1 категории», если заем имеет просрочку от 30 до 90 дней, то «сомнительным 2 категории»; 2) NPL90+ – неработающие займы по отчетности банков; сомнительные займы – займы с признаками низкой возвратности по оценке Национального Банка, без учета NPL90+

График 4.10 Доля проблемных займов в розничном кредитовании снизилась в сегменте потребительских займов с обеспечением, тогда как по остальным – несколько увеличилась



Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Примечание: 1) за исключением займов, не отнесенных к определенной группе по цели кредитования; 2) для ипотечных займов проблемные займы были рассчитаны на основе количества дней просрочки: если займы имеют просрочку до 90 дней, то считаются проблемными

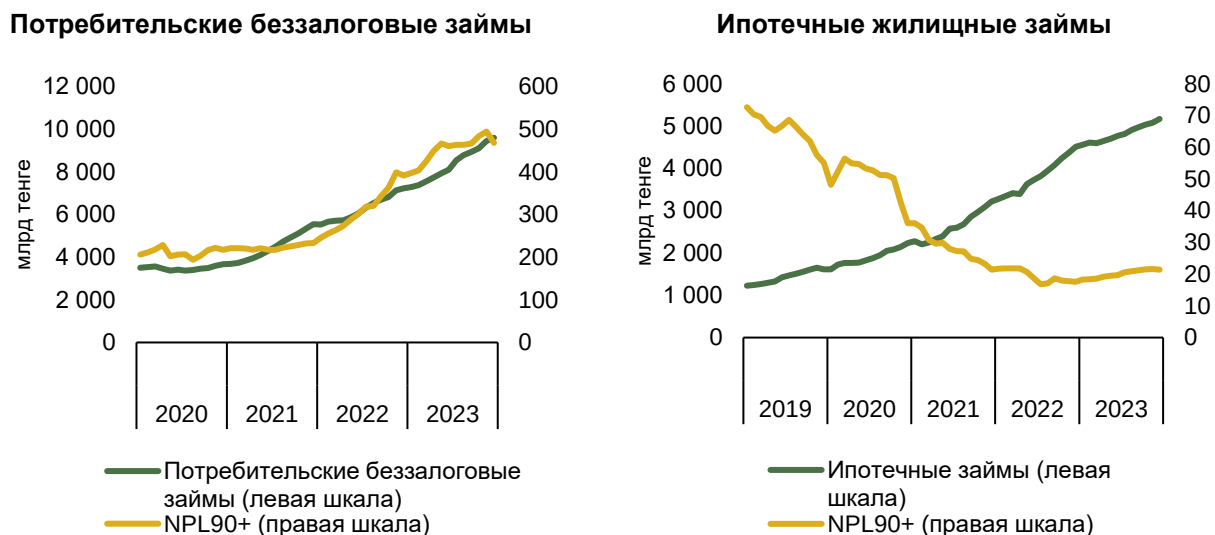
Кредитные риски потребительских займов

По итогам 2023 года рост ссудного портфеля потребительских беззалоговых займов незначительно замедлился до 28,6% (г/г) и составил 2 трлн тенге (в сравнении с 29,2% (г/г) в 2022 году) (График 4.10). В то же время, несмотря на увеличение количества поступивших кредитных заявок на беззалоговые займы, доля одобренных заявок оставалась стабильной²¹. Важно отметить, что качество данного сегмента улучшилось по сравнению с 2022 годом. По итогам 2023 года доля проблемных займов в потребительском беззалоговом кредитовании, по оценке Национального Банка, снизилась до 5,6% (по сравнению с 6% в 2022 году). Особенно заметно снижение доли займов NPL90+, которая составила 4,8% по итогам 2023 года (в сравнении с 5,4% в 2022 году). Так, рост абсолютных значений NPL90+ маскируется быстрым ростом потребительских беззалоговых займов, тем самым доля NPL90+ остается низкой (График 4.11).

По итогам 2023 года объем портфеля потребительских займов с обеспечением увеличился на 31% (г/г) и достиг 674,8 млрд тенге. Таким образом, за счет роста объема потребительских займов с обеспечением их доля осталась на уровне 2022 года, составив 4% от всего розничного ссудного портфеля. Качество обеспеченных потребительских займов улучшилось по итогам 2023 года; в частности, доля займов NPL90+ снизилась с 8,5% до 6%, а доля проблемных займов – с 10,5% до 8,8%.

²¹ Согласно Опросу банков по кредитованию (публикуется на официальном интернет-ресурсе НБРК)

График 4.11 Снижение доли NPL90+ обусловлено ростом беззалоговых займов



Источник: Кредитный регистр, оценка НБРК

Кредитные риски ипотечных жилищных займов

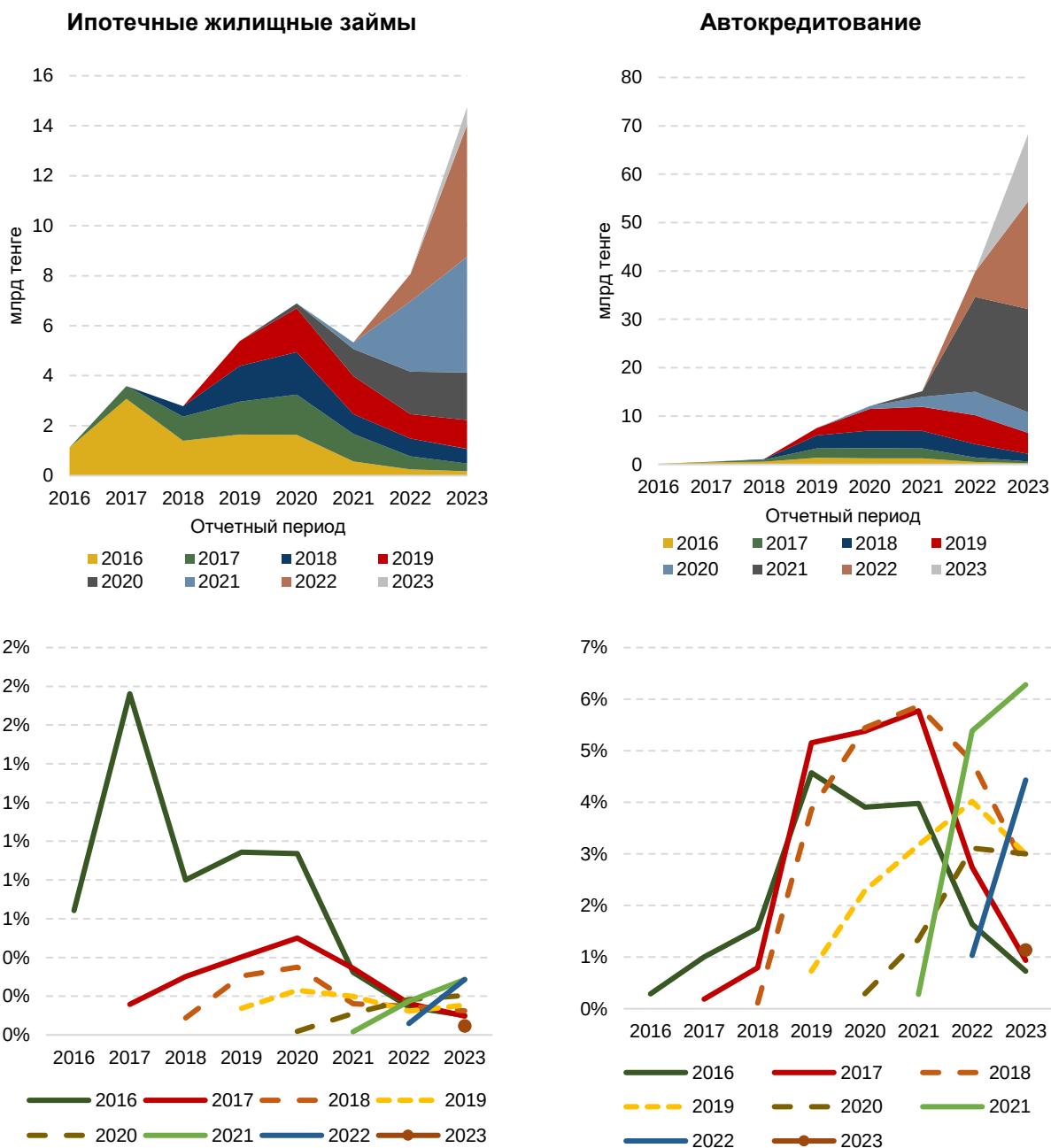
Темп роста портфеля ипотечных жилищных займов (ИЖЗ) значительно снизился по сравнению с 2022 годом и составил 14,6% (г/г) (по итогам 2022 рост составлял 40% (г/г)), что привело к снижению их доли в розничном кредитовании до 30,9% к концу 2023 года (по сравнению с 34,3% по итогам 2022). Согласно опросу банков по кредитованию, наряду со снижением поступивших кредитных заявок на ИЖЗ доля одобрения таких заявок увеличилась до 32% к концу года (по итогам 2022 года – 29,7%). Качество субпортфеля продолжает оставаться высоким, и по итогам 2023 года доля неработающих займов (NPL90+) составила 0,4%.

Снижение доли ипотечных займов вызвано ужесточением условий выдачи ипотечных займов и установлением лимита на 2023 год в размере 100 млрд тенге по льготной ипотечной программе «7-20-25», что ограничило объем новых выдач. Согласно опросу банков по кредитованию, в четвертом квартале 2023 года отмечается снижение спроса на ипотечные кредиты, что является результатом приостановления маркетингового продвижения ипотечных продуктов, а также завершения некоторых акционных предложений и ужесточения некоторых условий выдачи ипотечных займов. Таким образом, количество заявок в четвертом квартале сократилось на 15% (к/к), в то время как прирост ипотечного ссудного портфеля сократился до 4% (к/к).

За последние несколько лет качество ипотечных займов улучшалось, доля NPL90+ снизилась до 0,4% (по состоянию на 1 января 2019 NPL90+ составляли 6,1%), а объемы ипотечных займов увеличивались несколько лет подряд. При этом обращает на себя внимание рост в объеме NPL90+. Займы, выданные в 2019–2022 годах, составляют значительную долю от всей суммы NPL90+ в ипотечных займах (График 4.12). Однако доля NPL90+ по ипотечным займам, выданным в эти годы, колеблется от 0,3% до 0,4%. Таким образом, качество кредитных решений в этих годах не снизилось, а рост объемов NPL90+ обусловлен объемами выдачи в портфеле ипотечных кредитов. Объемы неработающих займов, выданных в 2020 и 2021, значительно увеличились в 2022 и 2023 годах. Доля NPL90+ в портфеле ИЖЗ значительно снизилась за последние 5 лет. В 2023 году наблюдался незначительный прирост объемов NPL90+, что не привело к увеличению доли NPL90+ за счет более быстрого роста ссудного портфеля (График 4.11).

График 4.12 Ипотечные займы, выданные в 2016 году, имеют наиболее высокие значения объема NPL90+

Объем NPL90+ на конец отчетного года

**Источник:** Кредитный регистр**Примечание:** за исключением займов, выданных до 2015 года**Кредитные риски автокредитования**

В 2023 году темп роста портфеля автокредитования увеличился в 5,6 раз, составив 73% (г/г) против 13% (г/г) в 2022 году. Рост за 2023 год количества поступивших заявок по автокредитованию составил 85%. В то же время, при росте количества поступивших кредитных заявок в течение года, доля одобрения по ним увеличилась за счет увеличения количества банков-участников в данном сегменте. В 2023 году качество портфеля автокредитования снизилось, а именно доля проблемных займов выросла до 7,2% (по итогам 2022 года – 6,2%). В частности, в

2023 году объем сомнительных займов 1 категории вырос с 20,7 млрд тенге до 49 млрд тенге, а сомнительных 2 категории – с 1,6 млрд тенге до 10,3 млрд тенге.

Результаты опроса банков по кредитованию свидетельствуют об устойчивом увеличении спроса на автокредиты. Этот рост поддерживается программами, предлагаемыми автосалонами при финансовой поддержке их партнеров, включая займы с нестандартными графиками погашения. Согласно методике НБРК по оценке кредитов, такие займы считаются рискованными и подпадают под категорию сомнительных займов.

По итогам 2023 года большая часть NPL90+ в автокредитовании относится к займам, выданным за 2021–2023 годы (*График 4.12*). Так, в 2023 году NPL90+ по автокредитам достиг своего исторического максимума. По итогам 2023 года, займы, выданные в том же году, показывают долю NPL90+ на уровне 1,1%, в то время как объемы NPL90+ по этим займам составляют 13,8 млрд (20,3% от всех неработающих автокредитов). По состоянию на конец 2023 года доля NPL, выданных в 2021 и 2022 годах, показывают самое высокое значение по сравнению с займами, выданными в другие годы. Качество займов, выданных в 2019–2020 годах лучше, чем качество займов, выданных ранее. Так, несмотря на обеспеченность залогом, качество кредитных решений в портфеле автокредитов несколько снизилось по сравнению с предыдущими годами. В то же время, доля NPL90+ в портфеле автокредитования снизилась до 3,7% (по итогам 2022 – 4%) (*График 4.13*). Таким образом, рост абсолютных значений NPL90+ скрывается под быстрым ростом автокредитов и ограничивает рост NPL90+.

График 4.13 итоги 2023 в доле NPL90+ по автокредитам наблюдается незначительное снижение с 4% до 3,7%



4.3 Беззалоговое потребительское кредитование

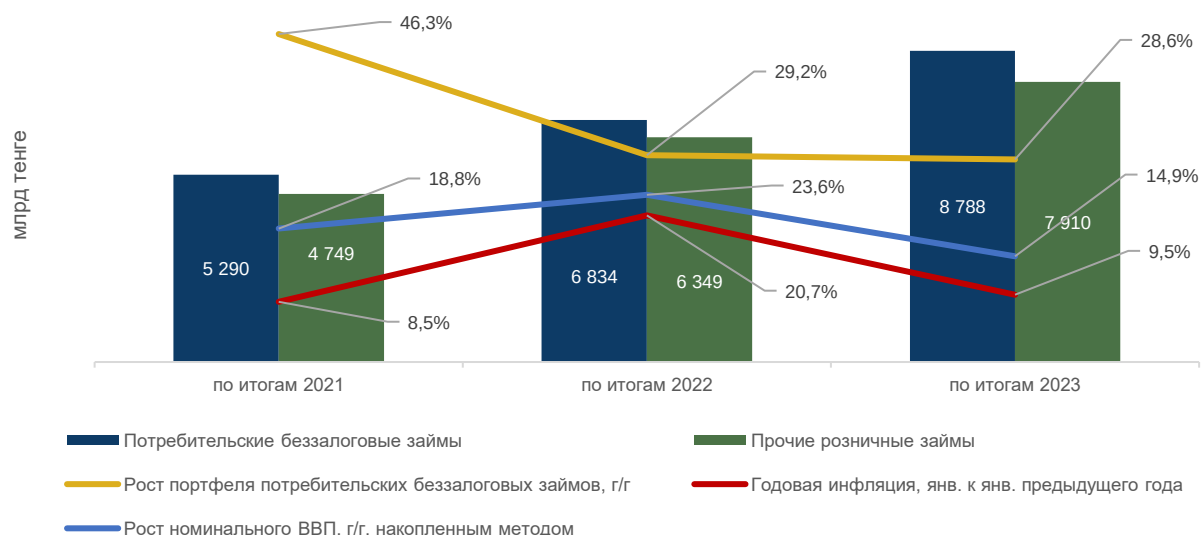
Сохраняются высокие темпы роста портфеля беззалоговых потребительских займов. Основной вклад в рост внесли заемщики с высоким уровнем совокупного долга, количество которых продолжает расти, что усиливает концентрацию портфеля. Уровень кредитного риска находится на приемлемом уровне, но сохраняет высокую чувствительность к изменениям в доходах населения.

В 2023 году беззалоговые потребительские займы (далее – БПЗ) сохранили высокие темпы роста, которые превысили годовой рост номинального ВВП. По итогам года портфель БПЗ достиг объема в 8,79 трлн тенге при годовой инфляции в 9,5% и

годовом росте номинального ВВП на 14,9%. (График 4.14). Данная тенденция свидетельствует о сохранении повышенного спроса на БПЗ со стороны населения.

График 4.14 Темпы роста портфеля БПЗ опережают значения инфляции на протяжении последних трех лет

Структура розничного ссудного портфеля и инфляция

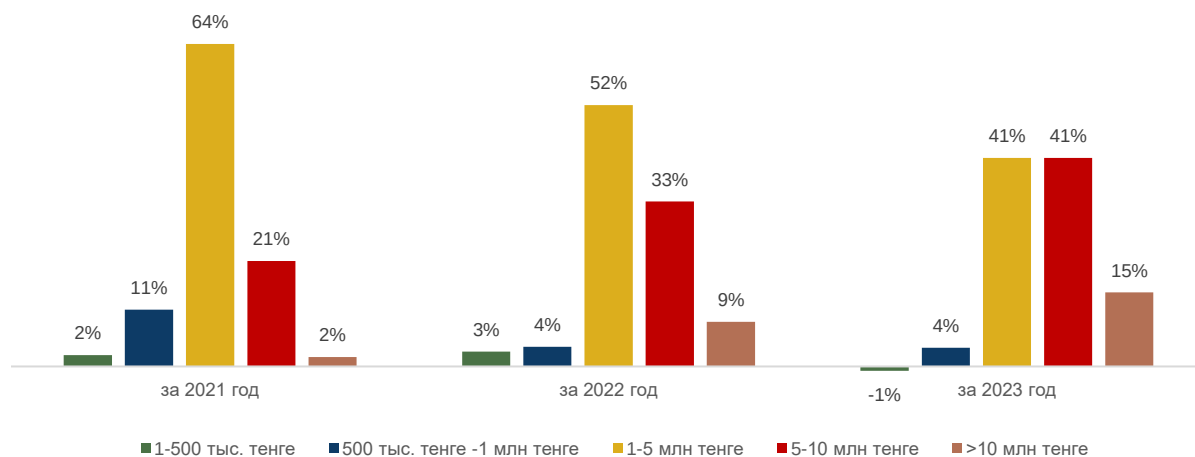


Источник: Кредитный регистр, БНС АСПР РК, расчеты Национального Банка

Вместе с тем, рост портфеля БПЗ являлся разнонаправленным в разрезе размера совокупного долга заемщиков²². В 2023 году портфель БПЗ вырос в основном благодаря росту портфелей кредитов заемщикам, имеющим совокупный долг от 1 до 5 млн тенге и больше 5 млн тенге (41% и 56% от роста в 1,95 трлн тенге, соответственно), в то время как объем сегмента заемщиков с долгом меньше 500 тыс. тенге сократился на 1%. Вклад сегмента заемщиков с долгом от 5 до 10 млн тенге вырос почти в два раза с 21% в 2021 году до 41% в 2023 году (График 4.15).

График 4.15 Портфель БПЗ растет в основном за счет сегментов с совокупным долгом заемщиков свыше 1 млн тенге

Вклад в рост розничного ссудного портфеля в разрезе групп долга



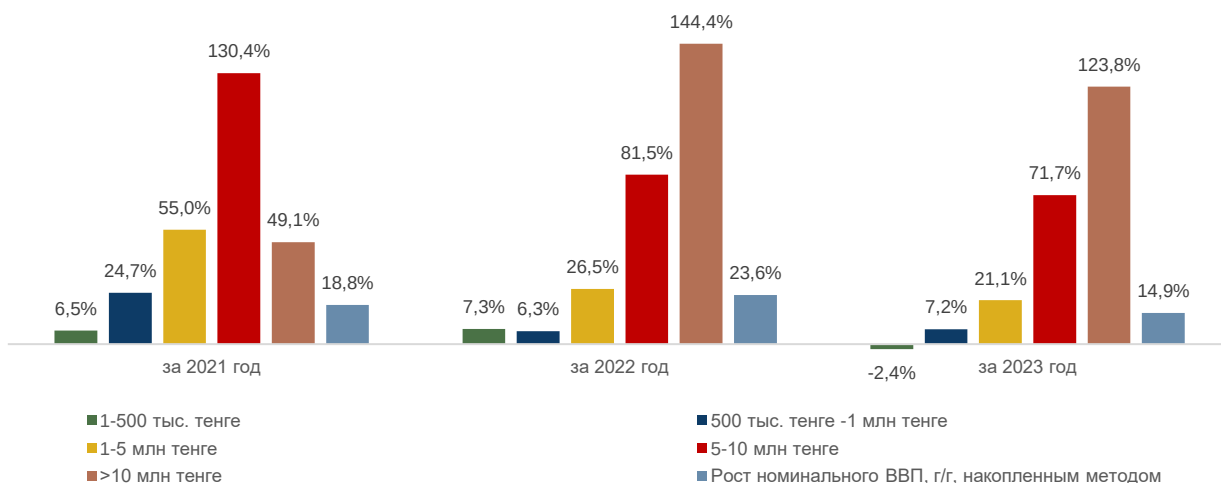
²² При расчете совокупного долга заемщика использовалась сумма остатков основного долга по всем займам данного заемщика.

Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Сравнение темпов роста сегментов розничного портфеля и темпов роста номинального ВВП показывает, что в 2022 и 2023 годах рост долга превышает рост номинального ВВП только для заемщиков, чей совокупный долг превышает 1 млн тенге. Так, портфель БПЗ физических лиц с наиболее крупной задолженностью (более 10 млн тенге) вырос в 2023 году на 123,8%, а портфель от 5 до 10 млн тенге вырос на 71,7% (График 4.16).

График 4.16 По итогам года рост портфеля для заемщиков с совокупным долгом менее 1 млн тенге оказался ниже темпов роста номинального ВВП

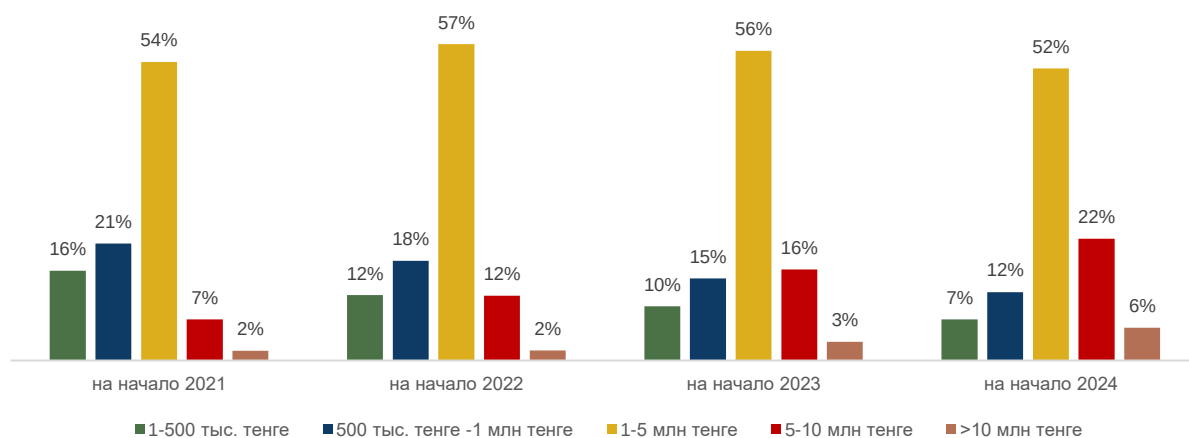
Годовой рост сегментов розничного портфеля в разрезе групп долга



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Вместе с высокими темпами роста портфеля заемщиков с большим уровнем задолженности растет и их доля от общего портфеля БПЗ физических лиц. По состоянию на 1 января 2024 года кредиты заемщиков с долгом более 5 млн тенге занимают 28% общего портфеля БПЗ, а вместе с сегментом от 1 до 5 млн доля от портфеля превышает 80% (График 4.17).

График 4.17 Доля сегмента свыше 5 млн тенге выросла более чем в три раза за последние 3 года

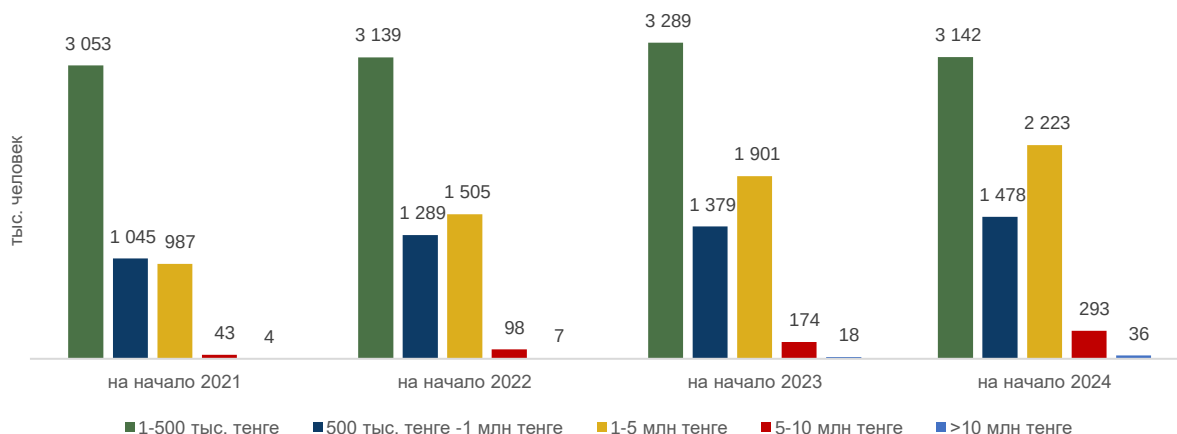


Источник: Кредитный регистр, расчеты Национального Банка

В 2023 году увеличилось количество физических лиц, имеющих БПЗ. По итогам года количество уникальных заемщиков достигло 7,17 млн человек (в 2022 году – 6,76 млн). Количество людей с долгом менее 500 тыс. тенге сохранялось на стабильном

уровне в 3,1 млн человек с начала 2021 года, в то время как количество заемщиков с долгом от 1 до 5 млн тенге и свыше 5 млн тенге выросло в 2 раза и 7 раз, достигнув 2,22 млн человек и 329 тыс. человек, соответственно (*График 4.18*).

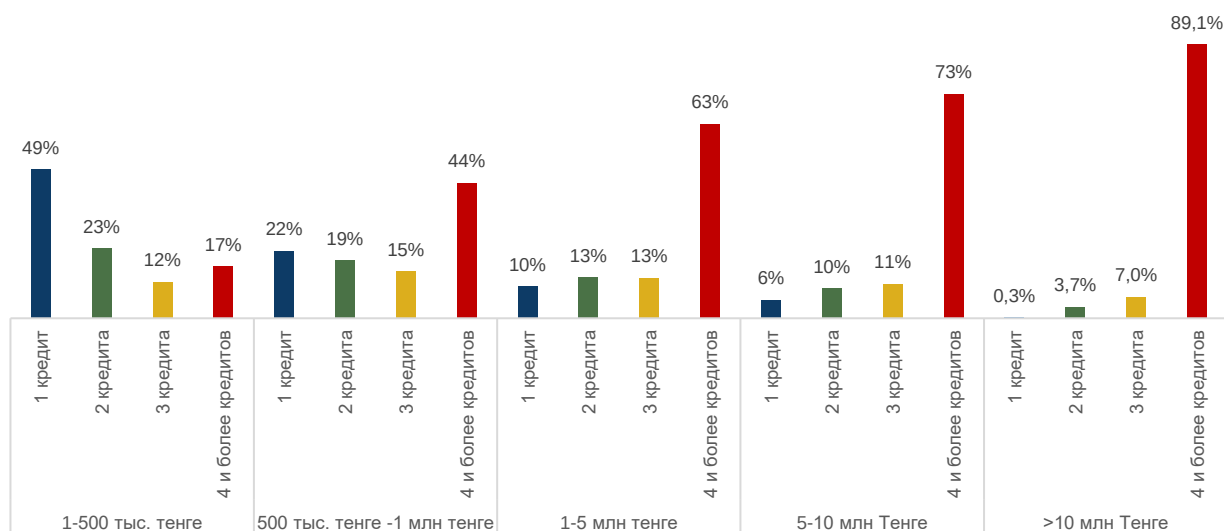
График 4.18 Количество заемщиков в сегментах портфеля БПЗ



Источник: Кредитный регистр, расчеты Национального Банка, БНС АСПР РК

Одной из причин роста количества заемщиков с крупным совокупным долгом может являться наличие у таких заемщиков большого количества займов. По состоянию на 1 января 2024 года, 63%, 73% и 89% от общего числа заемщиков с долгом от 1 до 5 млн тенге, от 5 до 10 млн тенге и свыше 10 млн тенге соответственно имеют четыре и более кредитов. В группе с долгом ниже 500 тыс. тенге доля заемщиков с четырьмя и более кредитами составляет 17% (*График 4.19*).

График 4.19 Количество кредитов на одного заемщика в портфеле БПЗ

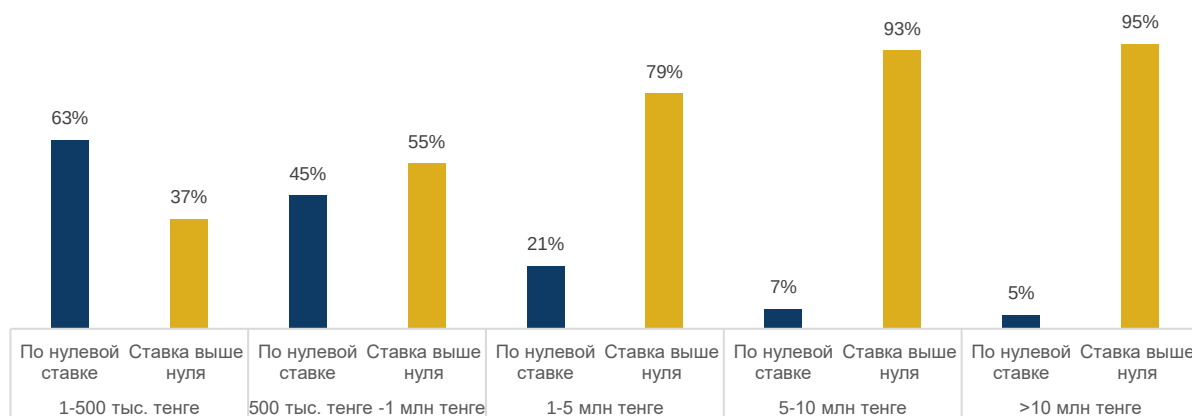


Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Можно предположить, что причиной большого количества кредитов в сегментах с крупным совокупным долгом (свыше 5 млн тенге) является возросшая популярность банковских сервисов по оформлению покупок в рассрочку по околонулевой процентной ставке, но результаты анализа свидетельствуют о противоположной тенденции. Так, по состоянию на 1 января 2024 года доли займов, выданных по ненулевой процентной ставке, в сегментах с долгом от 5 до 10 млн тенге и свыше 10 млн тенге, составляют 93% и 95% от объемов этих портфелей (*График 4.20*). Для

заемщиков в сегменте от 1 до 500 тыс. тенге займы по нулевой ставке занимают 63% от общего долга. Учитывая, что основным драйвером роста портфеля БПЗ физических лиц является портфель заемщиков с совокупным долгом больше 1 млн тенге, а доли займов с нулевой ставкой для этих заемщиков значительно ниже, можно предположить, что беспроцентные займы не являются причиной роста портфеля БПЗ физических лиц.

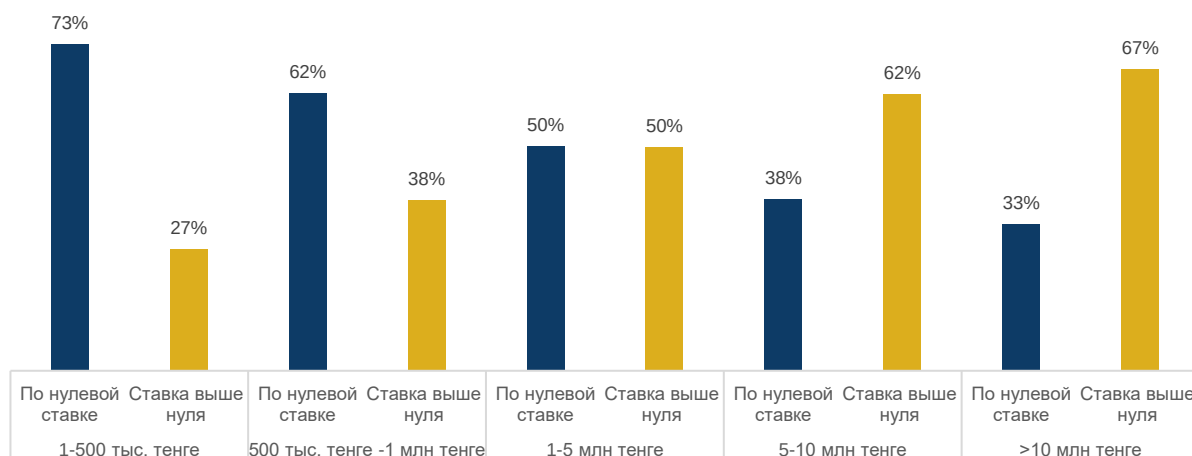
График 4.20 Доли займов (по объему долга), выданных по нулевой процентной ставке ниже в сегментах с крупным совокупным долгом



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

В разрезе количества займов, в сегментах от 1 до 500 тыс. тенге и от 500 тыс. до 1 млн тенге большая часть кредитов была выдана по нулевой ставке, 73% и 62%, соответственно (График 4.21). В сегменте с наибольшей совокупной задолженностью заемщиков (свыше 10 млн тенге) беспроцентные кредиты составляют приблизительно одну треть от количества займов.

График 4.21 Доли займов (по количеству), выданных по нулевой процентной ставке, существенно выше в сегментах с небольшим совокупным долгом

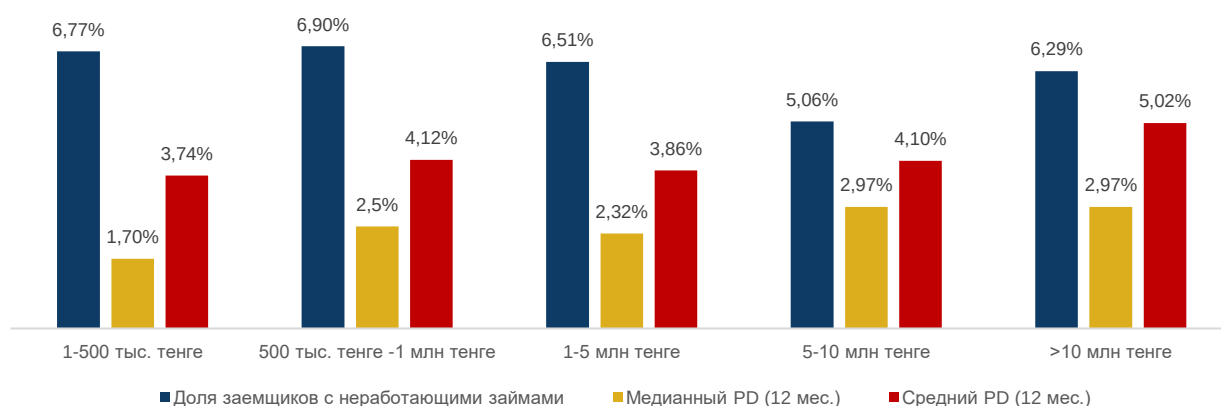


Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка

Высокие размеры задолженности и значительная концентрация портфеля беззалоговых займов в сегменте свыше 1 млн тенге говорит о том, что банкам

требуется проводить качественный анализ финансового состояния заемщиков с крупной задолженностью как до выдачи займа, так и в процессе регулярного мониторинга. По оценкам БВУ уровень кредитного риска в сегменте БПЗ в данное время остается умеренным. Так, по состоянию на 1 января 2024, наиболее высокие уровни среднего PD на горизонте 12 месяцев наблюдаются в сегментах с самым крупным совокупным долгом (свыше 10 млн тенге), но медианные PD не превышают 3%, а в сегменте менее 500 тыс. тенге вероятность дефолта не превышает 1,7%. Вместе с тем, во всех сегментах наблюдается высокая доля заемщиков, имеющих как минимум один заем с просрочкой более 90 дней (*График 4.22*).

График 4.22 Доли заемщиков с неработающими займами в сегментах БПЗ превышают вероятности дефолта по оценкам БВУ



Источник: Кредитный регистр, оценка Национального Банка, расчеты банков

Примечание: при расчетах средних и медианных вероятностей дефолта не учитывались займы NPL90+

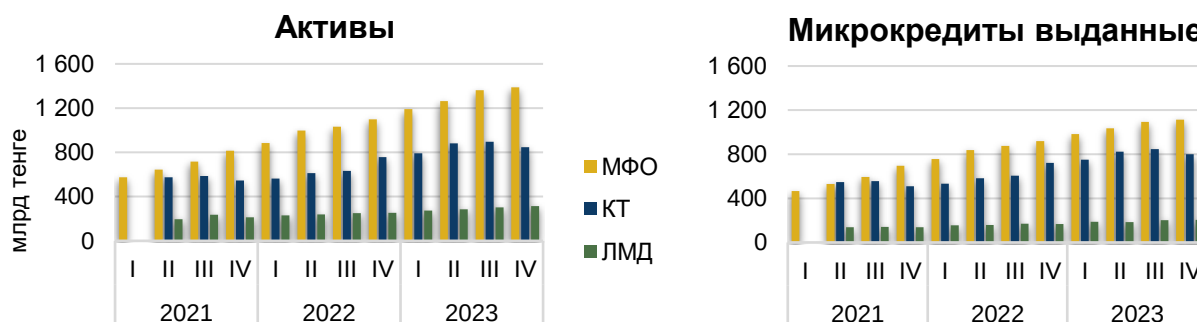
В сегменте с совокупным долгом более 5 млн тенге и 10 млн тенге доли заемщиков, имеющих хотя бы один неработающий заем, достигают 5,1% и 6,3%, соответственно, что несколько ниже, чем в остальных сегментах портфеля БПЗ, но учитывая большой уровень задолженности, это может нести более высокий кредитный риск для БВУ. Вместе с тем, в сегментах с высоким уровнем долга большинство заемщиков имеют более 4 займов, что усиливает концентрацию портфеля и чувствительность данной группы к макроэкономическим шокам, влияющим на доходы населения.

4.4 Микрофинансовые организации

В 2023 году продолжился быстрый рост активов организаций, осуществляющих микрофинансовую деятельность (ОМФД), драйвером которого выступали микрокредиты на потребительские цели. Однако общее количество заемщиков и займов ОМФД практически не изменилось. При этом, отмечается некоторое снижение качества портфеля микрокредитов в течение года – в основном за счет увеличения доли просроченных займов от 31 до 60 дней.

За 2023 год активы микрофинансовых организаций (МФО) выросли на 26,3%, тогда как активы кредитных товариществ (КТ) и ломбардов (ЛМД) увеличились на 11,9% и 25,1%, соответственно (*График 4.23*). Такое увеличение, как и в предыдущие периоды, обусловлено дальнейшим ростом объема выданных микрокредитов. За рассматриваемый период портфель микрокредитов вырос на 17,3% и составил 2 120 млрд тенге: портфель МФО – на 21,3% (до 1 114,6 млрд тенге), КТ – на 10,8% (до 799,3 млрд тенге), ЛМД – на 23,9% (до 203,2 млрд тенге).

График 4.23 Совокупные объемы активов и выданных микрокредитов²³ микрофинансовых организаций продолжили рост в 2023 году



Источник: Национальный Банк

Примечание: балансовая стоимость на конец соответствующего квартала

Активный рост портфеля микрокредитов, с одной стороны, свидетельствует о дальнейшем углублении финансового посредничества. С другой стороны, он может быть обусловлен спросом со стороны населения, которому сложнее получить доступ к банковскому кредитованию ввиду более жестких требований банков второго уровня. Так, упрощенные требования и процедуры выдачи, активное продвижение онлайн-микрокредитов, а также недостаточная покупательская способность поддерживали спрос на микрокредиты.

При этом АРРФР был внесен ряд нормативных и законодательных изменений, направленных на дальнейшее ужесточение регулирования деятельности ООМФД. В частности, было снижено предельное значение²⁴ ставки вознаграждения по договору о предоставлении беззалогового микрокредита на период до 45 календарных дней (в том числе для займов до 30 МРП – менее 1 процента в день, но не более 20 процентов от суммы выданного микрокредита, для займов от 30 МРП до 50 МРП – менее 1 процента в день, но не более 15 процентов от суммы выданного микрокредита). Кроме того, для стимулирования МФО к урегулированию проблемной задолженности по аналогии с БВУ были предусмотрены налоговые льготы по доходам МФО от высвобождения ранее сформированных провизий по микрокредитам физических лиц вследствие урегулирования проблемной задолженности заемщиков.

В среднем по состоянию на 1 января 2024 года на одного заемщика по каждому виду ООМФД приходилось по два займа: МФО – 2,2; КТ – 1,9; ЛМД – 2,3. При этом количество заемщиков и займов ООМФД в совокупности незначительно снизилось в течение 2023 года. Некоторое снижение количества займов и заемщиков ЛМД нивелировало небольшой рост по МФО и КТ.

Таблица 4.1 Количество заемщиков и займов всех видов ООМФД практически не изменилось в течение 2023 года

Вид ООМФД	Изменение количества:	
	заемщиков	займов
Микрофинансовые организации	4%	8%
Кредитные товарищества	12%	7%
Ломбарды	-10%	-16%
Итого, совокупное снижение	-2%	-3%

Источник: ГКБ

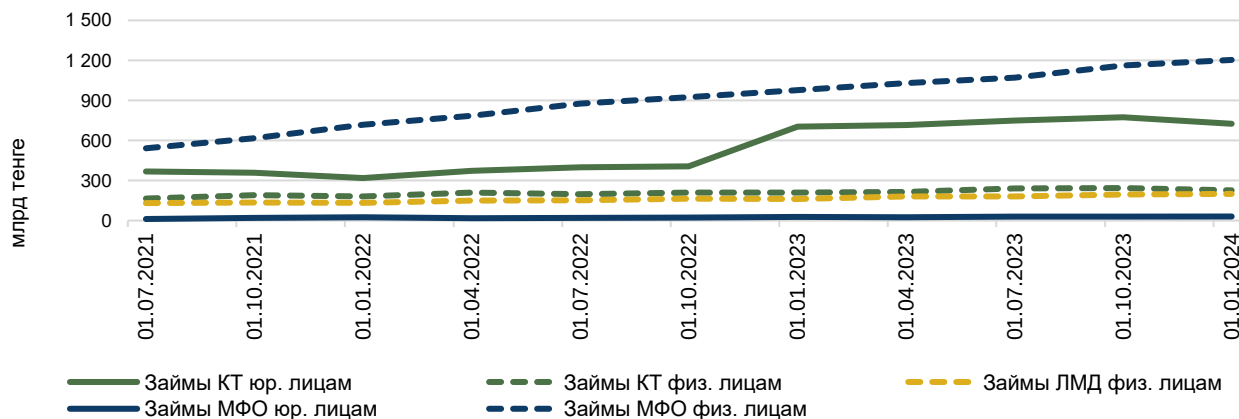
²³ За вычетом резервов на обесценение

²⁴ Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 26 ноября 2019 года № 209 «Об установлении предельного значения вознаграждения по договору о предоставлении микрокредита»

Примечание: оценка Национального Банка

Вместе с тем, увеличение количества заемщиков МФО, имеющих более одного микрокредита, может свидетельствовать о проблемах с обслуживанием долга.

График 4.24 Портфель микрокредитов ООМФД в 2023 году продолжил рост за счет выдачи займов физическим лицам

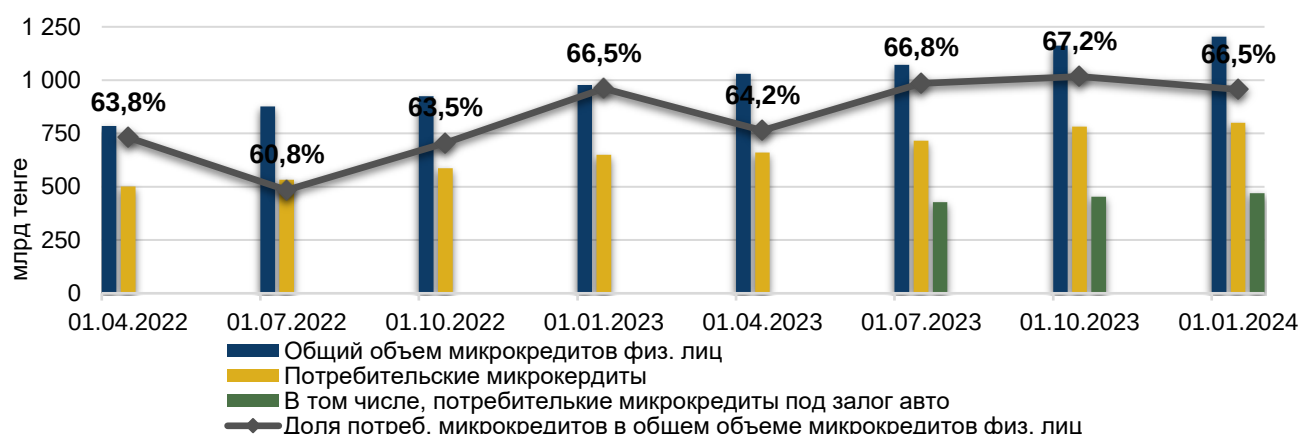


Источник: Национальный Банк

Физические лица обслуживают подавляющую долю портфеля микрокредитов ООМФД. Так, в течение 2023 года доля займов физических лиц в портфеле ООМФД увеличилась на 3,5% и составила 68,3% от всего объема их портфеля (График 4.24). Такое увеличение во многом является результатом продолжительного роста кредитования МФО физических лиц, тогда как объемы микрокредитов юридическим лицам практически не изменились. По состоянию на 1 января 2024 года большинство заемщиков ООМФД – физических лиц получили микрокредиты через МФО (73,8% от общего объема микрокредитов физическим лицам), тогда как 96% от всего объема микрокредитов юридическим лицам приходились на КТ. При этом стоит отметить, что микрокредиты физических лиц включают в себя также займы ИП на предпринимательские цели, которые на отчетную дату составляют 12,1% от совокупного объема займов физических лиц МФО.

Несмотря на некоторое снижение в начале года, доля потребительских микрокредитов по итогам отчетного периода сохранилась на уровне 66,5% (График 4.25). Более половины объема таких микрокредитов составляют потребительские кредиты под залог авто. В свою очередь, другая часть физических лиц получала микрокредиты для цели осуществления предпринимательской деятельности, в том числе без официальной регистрации. Такие заемщики классифицируются МФО как самозанятые.

График 4.25 На конец 2023 года в среднем около 2/3 микрокредитов МФО приходилось на потребительские цели



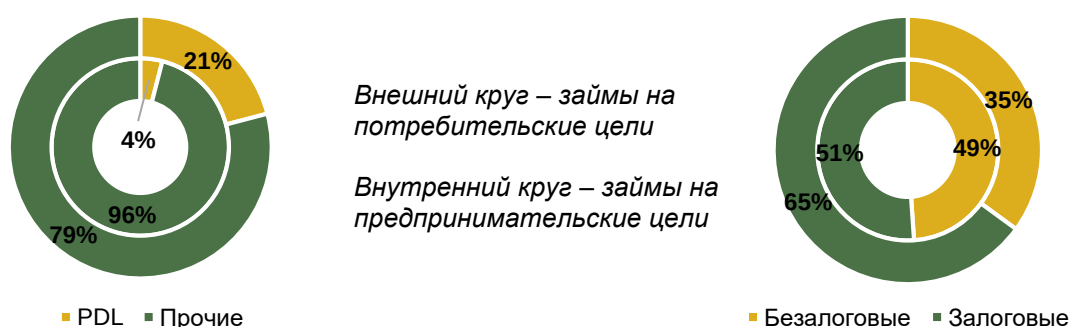
Источник: Национальный Банк

Примечание: в соответствии с изменениями в постановлении Правления Национального Банка от 28 ноября 2019 года № 222 с 1 июля 2023 года были расширены требования к отчетности МФО в разрезе структуры выданных микрокредитов (в том числе добавлен критерий по виду залогового обеспечения)

По состоянию на 1 января 2024 года 65% портфеля микрокредитов на потребительские цели было обеспечено залоговым имуществом, тогда как данный показатель составил только половину портфеля микрокредитов на предпринимательские цели (*График 4.26*). Сравнительно высокий уровень обеспечения портфеля потребительских микрокредитов является результатом существенной доли автокредитов, на которые приходится около 90% всего объема потребительских залоговых микрозаймов.

График 4.26 В структуре микрокредитов МФО физическим лицам основной объем приходится на займы сроком более 45 дней и обеспеченные залоговым имуществом

По состоянию на 01.01.2024

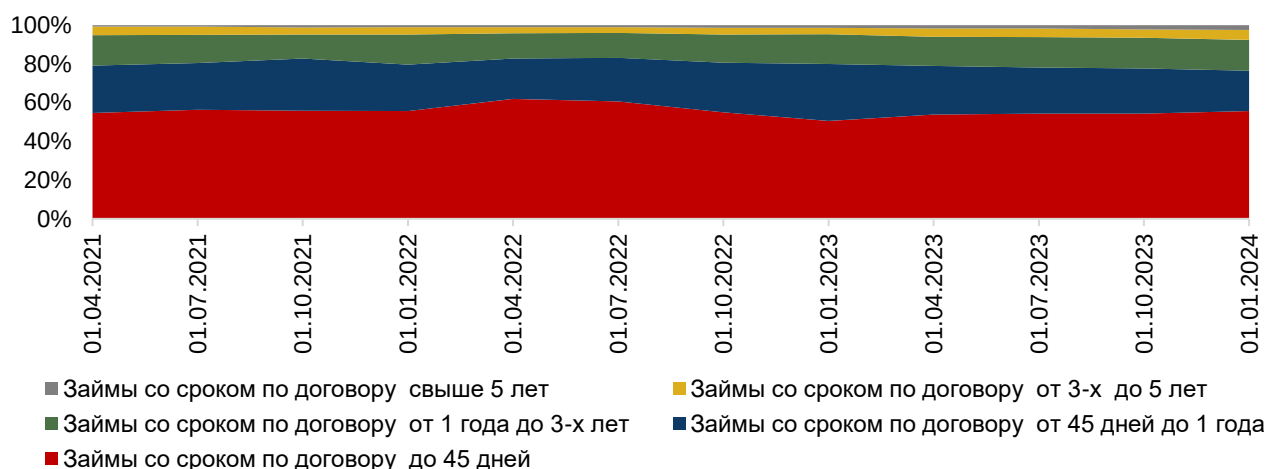


Источник: Национальный Банк

В свою очередь, 18% совокупного объема микрокредитов МФО приходилось на PDL займы, основная часть которых была направлена на потребительские цели. При указанной незначительной доле объема PDL займов в портфеле микрокредитов физическим лицам более половины заключенных договоров микрокредита МФО фактически приходятся на такой вид займа (*График 4.27*), что соответственно указывает на повышенный спрос на короткие займы с небольшим объемом.

График 4.27 Сохраняется существенная доля договоров займа со сроком до 45 дней (PDL займы), на которые приходится около 55% от всего количества заключенных договоров

По количеству договоров



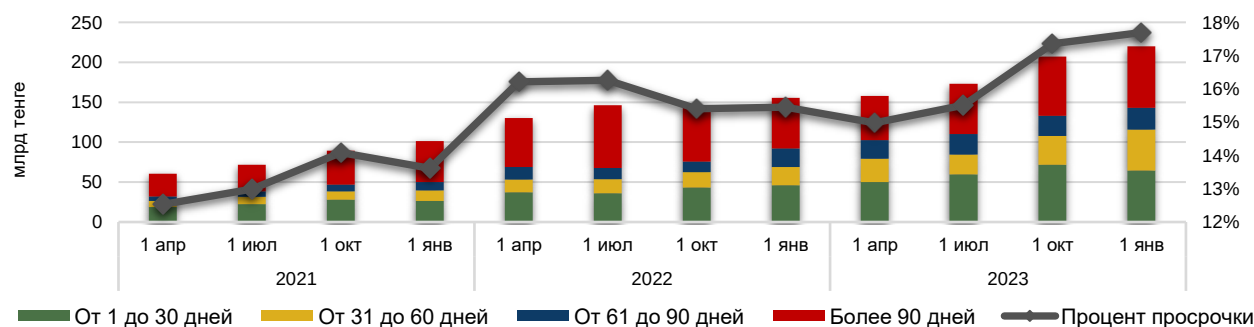
Источник: ГКБ

Примечание: оценка Национального Банка

Средний срок выданных займов МФО на 1 января 2024 года составил 8 месяцев против 7 месяцев на 1 января 2023 года. Кроме того, несколько увеличилась средневзвешенная срочность портфеля за указанный период – с 22 до 24 месяцев. Такое удлинение срока является результатом незначительного увеличения доли займов со сроком по договору от 3 до 5 лет. Заметная часть таких займов приходится на автокредиты.

Качество кредитного портфеля ООМФД несколько снизилось, во многом за счет портфеля МФО. Так, несмотря на некоторое восстановление качества портфеля кредитов МФО в начале 2023 года в последующем доля просроченных займов выросла и достигла значения 17,7% (График 4.28).

График 4.28 Доля просроченных займов в общем объеме выданных займов МФО увеличилась в течение 2023 года

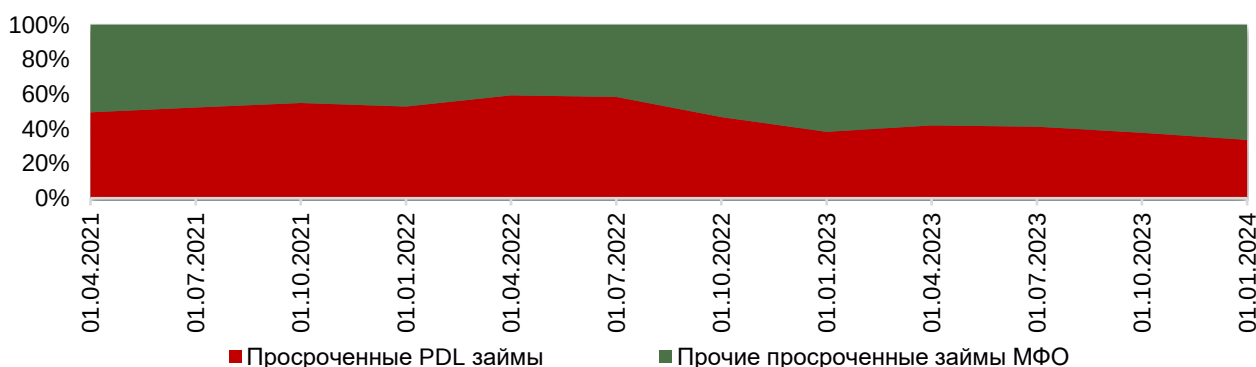


Источник: Национальный Банк

В частности, указанное увеличение обеспечивалось ростом просроченных займов от 31 до 60 дней, что было обусловлено рядом факторов, таких как запуск отдельными МФО новых продуктов с высоким риском просрочки и «созревание» портфеля по таким продуктам, пересмотр подхода работы с проблемными займами вследствие отмены их передачи коллекторским агентствам и предложение собственных решений по урегулированию, недостаточный уровень финансовой грамотности, низкая покупательская способность и платежеспособность. Кроме того,

отмечается косвенное влияние восстановления логистических цепочек поставок автомобилей, что снизило цены на вторичном рынке относительно цен на первичном. В рамках опроса по кредитованию²⁵ отдельные крупные, специализированные на автокредитах МФО отметили, что заемщики начали испытывать недостаточность средств для погашения задолженности вследствие ухудшения платежеспособности. Восстановление логистических цепочек и активное продвижение автомобилей китайского производства существенно увеличило предложение на рынке, тем самым обеспечивая некоторое снижение цен на автомобили. Таким образом, некоторые клиенты не могли реализовать автомобили по стоимости приобретения и закрыть обязательства перед МФО. При этом доля NPL90+ сохранилась на уровне показателя на начало 2023 года в 6,2%, что вероятно свидетельствует об активном урегулировании займов, в том числе путем реструктуризации.

График 4.29 Доля просроченных займов со сроком до 45 дней в общем объеме просроченной задолженности по микрокредитам несколько снизилась в 2023 году



Источник: ГКБ

Примечание: оценка Национального Банка

В структуре микрокредитов МФО с просроченной задолженностью на 1 января 2024 года одна треть приходилась на PDL займы (График 4.29). При этом стоит отметить, что доля просрочки PDL займов в общем объеме просроченных займов продолжила постепенно снижаться в течение 2023 года за счет ряда регуляторных мер АРРФР в конце 2022 года, в рамках которых была проведена работа по реструктуризации проблемной задолженности, что включало также прощение задолженности по отдельным заемщикам. Таким образом, доля просроченной задолженности по таким займам на 1 января 2024 года составила 43,3%, тогда как уровень NPL90+ снизился до 10%, а количество МФО, специализирующихся на PDL займах, сократилось с 83 до 65. Однако стоит отметить, что различные методы урегулирования проблемной задолженности не решают проблему задолженности на системном уровне, а только временно сглаживают кредитные риски и могут исказить реальные риски микрофинансового рынка. На фоне сохранения динамики роста количества действующих микрозаймов МФО на одного заемщика, увеличения суммы микрозаймов и низких реальных доходов населения высока вероятность дальнейшего роста просроченной задолженности, в том числе повторного выхода на просрочку реструктурированных микрозаймов.

Доля просроченных займов по КТ не подверглась сильным изменениям и сохранилась на уровне 2%, тогда как по ЛМД данный показатель составил 29,6% по итогам 2023 года.

²⁵ Учитывая активное развитие сегмента микрокредитования в рамках ежеквартального опроса банков по кредитованию по итогам второго квартала 2023 года (<https://nationalbank.kz/ru/news/predydushchie-publikacii-opros/rubrics/2088>) были проведены онлайн-встречи с отдельными крупными МФО, активы которых составляют более 70% активов всех МФО.

В течение 2023 года большинство МФО выполняли пруденциальные нормативы, установленные АРРФР. Вместе с тем, по состоянию на 1 января 2024 года 19 МФО из 229 не выполнили пруденциальные нормативы (в том числе, 8 МФО – минимальные размеры уставного и собственного капитала, 18 МФО – требование к достаточности собственного капитала). При этом стоит отметить, что нарушение требования достаточности собственного капитала (k1) является результатом нарушения дополнительного требования (20% лимита²⁶ на долю NPL90+ в общей сумме ссудного портфеля), введенного с начала 2023 года. Введение такого требования, в свою очередь, также является фактором сохранения низкой доли займов NPL90+ (в особенности по PDL займам). *Однако, как показал опыт банковского сектора в 2015 году, установление лимита на долю NPL90+ влечет за собой активное «озеленение» ссудного портфеля профессиональными участниками рынка, маскирующими реальное качество портфеля за счет реструктурирования задолженности для целей выполнения пруденциального норматива. В результате задолженность отражается как стандартная, но не является стабильной²⁷.*

Со стороны фондирования основную долю финансирования деятельности продолжают занимать займы от третьих сторон (более 70% обязательства всех МФО). При этом доля долговых ценных бумаг в течение 2023 года выросла с 7,5% до 15,5%. Вместе с тем, незначительно увеличилась доля субординированного долга. Выпуски долговых ценных бумаг обеспечивают МФО более долгосрочный и стабильный источник фондирования. Кроме того, прогнозируемое снижение стоимости кредитных ресурсов также потенциально окажет положительное влияние на стоимость фондирования.

Несмотря на продолжительное активное развитие микрофинансового сектора, сохраняется высокая концентрация среди участников. Так, на 1 января 2024 года на топ-5 МФО приходится 63,3% от всего портфеля микрокредитов МФО, тогда как по КТ и ЛМД данные показатели сложились на уровне 52,8% и 48,4%, соответственно.

В свою очередь, в целях дальнейшего повышения прозрачности деятельности и снижения риска в сегменте МФО продолжается работа по усилению регуляторных и надзорных мер. Так, по информации АРРФР, в 2024 году для обеспечения финансовой устойчивости и стабильности финансового рынка планируется поэтапное внедрение системы риск-ориентированного надзора за МФО:

- будут разработаны требования к системам управления рисками и внутреннего контроля, предусматривающие установление надлежащей практики корпоративного управления, включая адекватную систему управления кредитными, операционными и комплаенс-рисками;
- планируется разработка модели по определению риск-профиля микрофинансовых организаций аналогично SREP (Supervisory Review and Evaluation Process), по результатам которого будут определены интенсивность и глубина надзорных мер в отношении субъектов надзора на основе количественных и качественных показателей;
- рассматривается введение института саморегулируемых организаций, что позволит эффективно распределить надзорные ресурсы АРРФР и сфокусировать внимание регулятора на системно значимых организациях, а также на деятельности саморегулируемых организаций.

²⁶ Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 14 ноября 2019 года № 192 «Об утверждении пруденциальных нормативов и иных обязательных к соблюдению организацией, осуществляющей микрофинансовую деятельность, норм и лимитов, методики их расчетов»

²⁷ Акылбеков, А. (2024). «Анализ небанковского финансирования домашних хозяйств в Казахстане», Working Papers №2024-1, National Bank of Kazakhstan.

V Риски ликвидности, фондирования, долларизации, валютные и процентные риски

По итогам 2023 года наблюдался незначительный рост объемов высоколиквидных активов, а коэффициенты ликвидности банков оставались на уровнях, превышающих нормативные. Основным подход к распределению профицита ликвидности банками заключался в размещении преимущественно в ГЦБ и на счетах в НБРК. Уровень рисков ликвидности у большинства банков продолжал сохраняться умеренным ввиду значительного запаса высоколиквидных активов, составляющих приблизительно треть от совокупных активов банков.

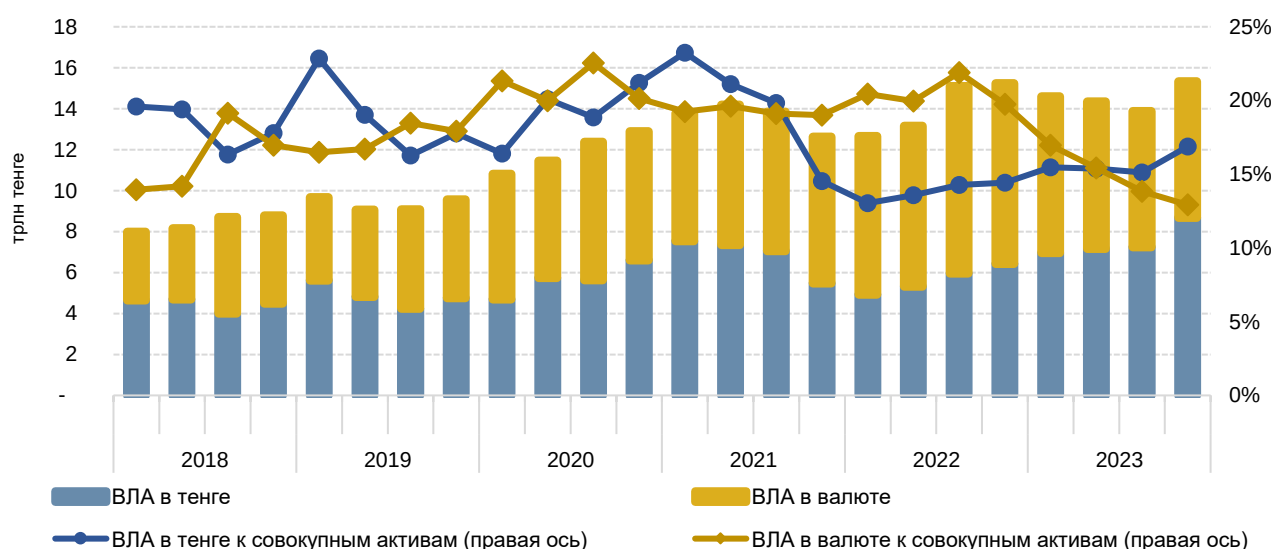
На стороне фондирования банков значительных изменений не наблюдалось. После динамичного роста в 2022 году доля нерезидентов во вкладах физических и юридических лиц в 2023 году стабилизировалась. При этом продолжилась диверсификация базы фондирования за счет снижения доли КГС.

Уровень долларизации достиг своего исторического минимума за последние 16 лет, причем существенное снижение доли валютных вкладов наблюдается как в розничном, так и в корпоративном сегментах. Нетто открытая валютная позиция по банковской системе не подвергалась сильной волатильности и не превышала предельных значений.

5.1 Риски ликвидности

В 2023 году в банковском секторе сохранялся высокий уровень ликвидности. На конец года высоколиквидные активы (ВЛА) составили 15,3 трлн тенге, что соответствует 29,8% от совокупного объема активов сектора. ВЛА в национальной валюте превышали ВЛА в иностранной валюте (8,7 трлн и 6,6 трлн тенге, соответственно). При этом ВЛА в тенге выросли на 34,9% по сравнению с предыдущим годом, в то время как ВЛА с валютной составляющей снизились на 24,4% в основном в связи с умеренным уровнем ставок вознаграждения по валютным депозитам (График 5.1).

График 5.1 Объемы ВЛА показали рост в конце 2023 года

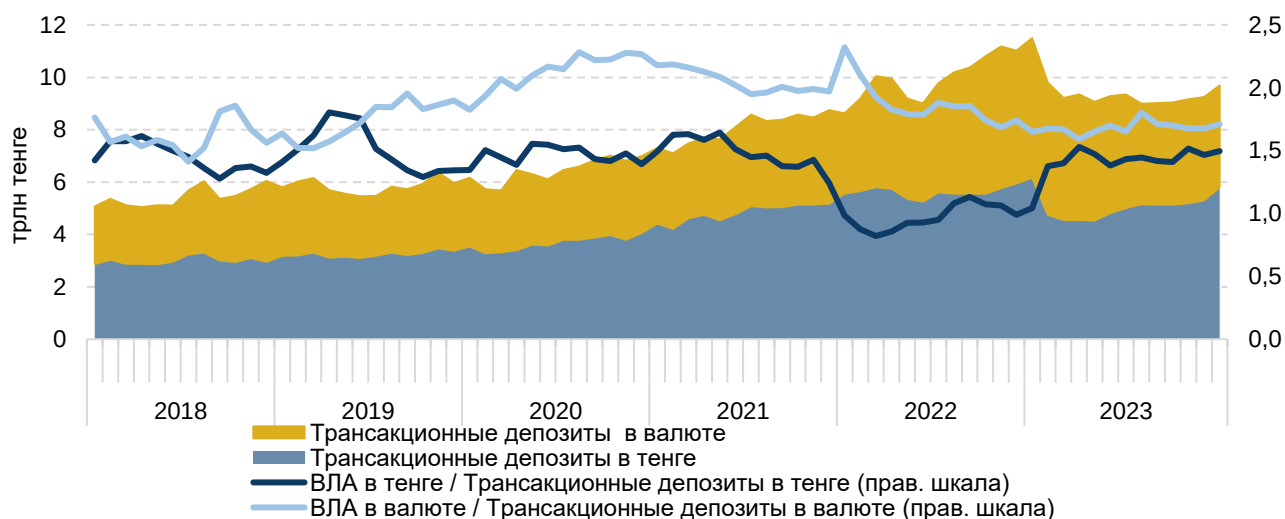


Источник: отчетность БВУ

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

По состоянию на 1 января 2024 года совокупные ВЛА банковского сектора превышали совокупные обязательства по транзакционным счетам физических и юридических лиц в 1,6 раза, что указывает на способность банков к покрытию потенциальных оттоков средств при их возникновении. Превышение объемов ВЛА над транзакционными счетами наблюдалось как в национальной валюте (в 1,5 раза), так и в иностранной валюте (в 1,7 раза) (*График 5.2*).

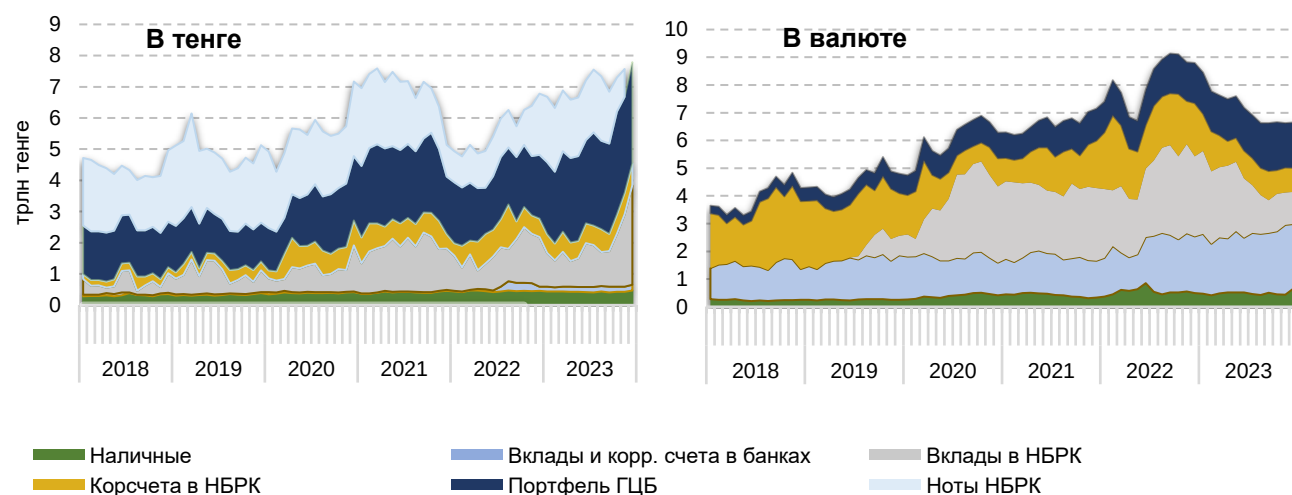
График 5.2 Текущий уровень ВЛА банков покрывает транзакционные счета с запасом



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

На протяжении года наблюдалась разнонаправленная динамика ВЛА в банковском секторе. В течение 2023 года Национальный Банк продолжал абсорбировать избыточную ликвидность через механизм операций постоянного доступа. Размещение тенговой ликвидности со стороны банков осуществлялось предпочтительно в ГЦБ, составляя 37,4%, и на счетах в Национальном Банке, где доля нот и вкладов достигала 10,2% и 36,8%, соответственно (*График 5.3*).

График 5.3 В тенговой и валютной составляющих ВЛА требования к НБРК преобладают незначительно



Источник: регуляторная отчетность БВУ

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

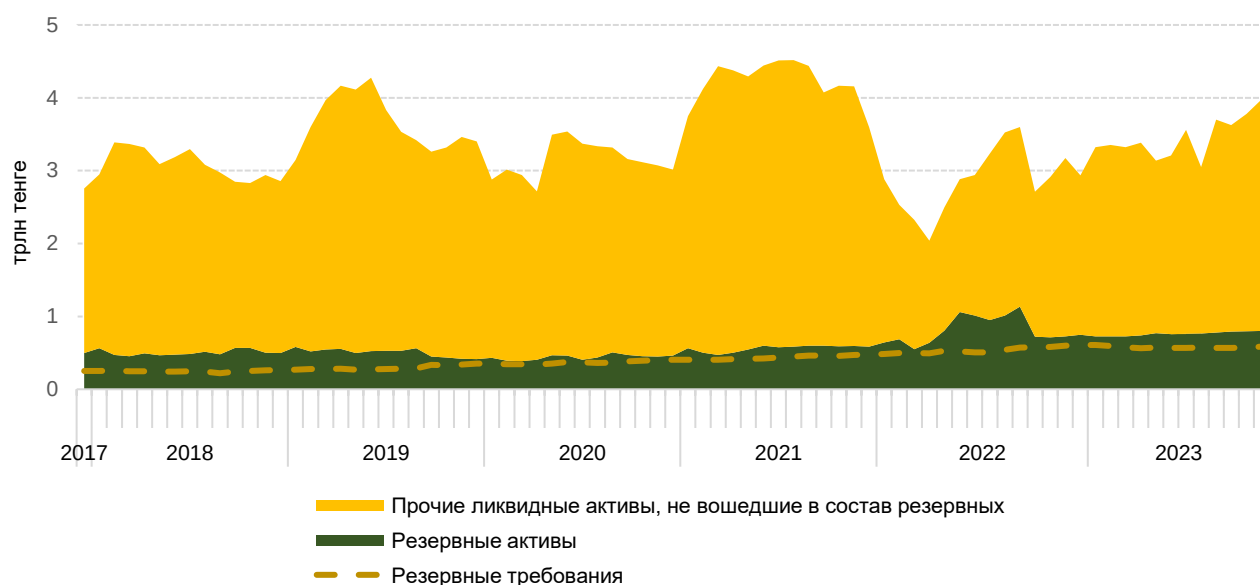
Валютная ликвидность размещалась на вкладах (17,3%) и корреспондентских счетах (13,1%) в Национальном Банке и банках второго уровня (35,1%), а также в ГЦБ

(24,7%). Стоит отметить изменение валютной структуры ВЛА в совокупности с дедолларизацией, а также курсовой переоценкой депозитов ввиду укрепления национальной валюты на протяжении 2023 года.

В 2023 году продолжился рост профицита ликвидности (*График 5.4*). Банки по-прежнему выполняли минимальные резервные требования со значительным запасом.

К концу 2023 года объемы наличности в кассе и средств в национальной валюте на корсчетах в НБРК значительно превышали (в 2 раза) резервные требования, составив 1 171 млрд тенге при необходимом уровне в 598 млрд тенге. При этом тенговая ликвидность, размещенная во вкладах и нотах НБРК, превысила резервные требования в 6,8 раз.

График 5.4 Банки продолжали выполнять минимальные резервные требования со значительным запасом



Источник: данные БВУ

Примечание: резервные активы – усредненные остатки средств в национальной валюте на корсчетах банков в НБРК и наличности (касса, деньги в пути, банкоматах, терминалах) в пределах 50% от МРТ за период определения. Резервные требования – минимальный объем средств, обязательный к поддержанию банками на корсчете в национальной валюте в НБРК. Данные по МРТ, резервным активам и требованиям к НБРК указаны в среднем за месяц

По итогам года было отмечено увеличение внутренних активов и обязательств банков на 14,9% и 11,3%, соответственно, достигая показателей в 43,4 трлн и 37,6 трлн тенге.

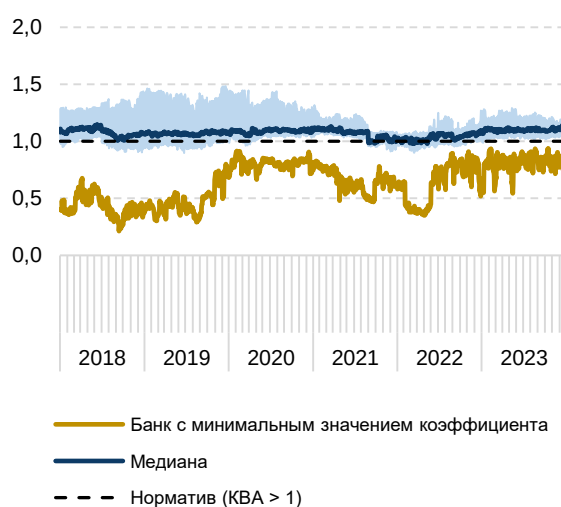
В течение года было зафиксировано снижение долей валютных корсчетов и валютных вкладов в НБРК в структуре внутренних активов до 2% и 2,7%, соответственно (*График 5.5.А*). Банки оперативно реагировали на изменение рыночной конъюнктуры, корректируя уровень валютной ликвидности с учетом своих ожиданий. В 2023 году наблюдалось замещение доли валютных вкладов портфелем ГЦБ и наличной валютой.

Большинство банков продолжали выполнять пруденциальный норматив по размещению части средств во внутренние активы (КВА) даже без учета средств на валютных счетах Национального Банка. Предпочтение отдавалось размещению капитала в пределах страны, что отражено в расширении межквартильного интервала по выполнению КВА банками (*График 5.5.Б*).

График 5.5 А. Доли валютных корсчетов и вкладов банков в НБРК незначительно уменьшились



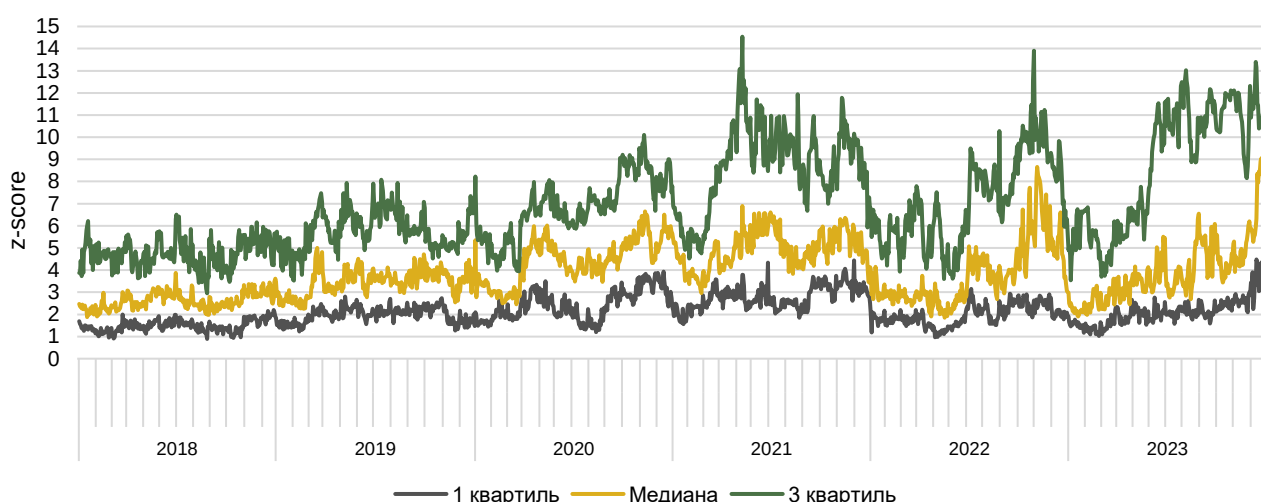
Б. Большинство банков выполняют норматив КВА даже без учета валютных корсчетов в НБРК



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

В течение 2023 года банки находились в состоянии структурного профицита ликвидности. Анализ индикатора тенговой ликвидности на дневных данных показал наличие у банков достаточного уровня тенговых корсчетов и вкладов в Национальном Банке, необходимого для покрытия однодневного стандартного отклонения по объему депозитов банков (*График 5.6*).

График 5.6 Уровень тенговых средств БВУ достаточен для покрытия одного стандартного отклонения по депозитам в большинстве банков



Источник: отчетность БВУ

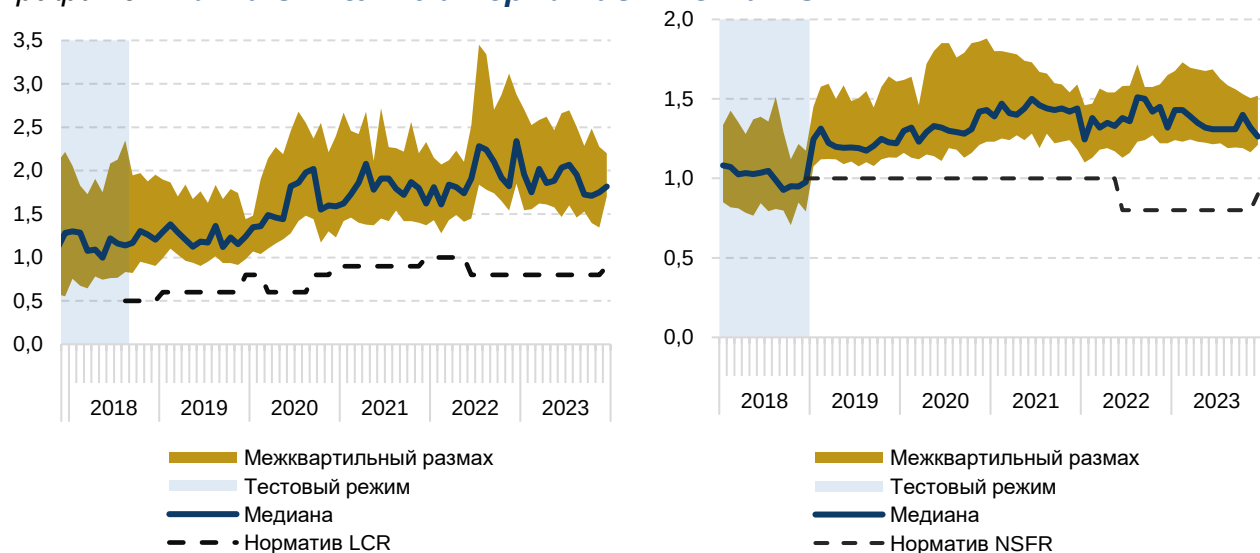
Примечание: индикатор достаточности базовых ликвидных активов рассчитан как соотношение базовых ликвидных активов банков (наличность в кассе, драгметаллы, средства на корсчетах и вкладах в НБРК/БВУ) и стандартного отклонения депозитов в национальной валюте за 3 месяца в расчете на один день (Z-score). Данные имеют ежедневную частоту

В отдельные периоды спроса на тенговую ликвидность динамика индикатора на разных квартилях имела разнонаправленный характер. Таким образом, во-первых, отток тенговой ликвидности не носил системного характера, и, во-вторых, все банки располагали достаточным уровнем ликвидных активов для удовлетворения потребности в тенговой ликвидности. Так, у первого квартиля банков остатки тенговых средств в Национальном Банке были достаточны для покрытия однодневного стандартного отклонения по депозитной базе.

В целом, увеличение уровня индикатора достаточности ликвидности у банков на всех квартилях связано с динамикой роста тенговых ликвидных активов²⁸ банков на фоне глобального ослабления доллара США, уровня базовой ставки, а также высокого дифференциала ставок между тенговыми и валютными вкладами.

Проведенный анализ показывает сдвиг вниз межквартильного интервала, а также медианных значений банков по коэффициентам покрытия ликвидности (LCR) и нетто-стабильного фондирования (NSFR). В течение 2023 года банки второго уровня выполняли минимальные требования к LCR и NSFR. Снижение рассматриваемых коэффициентов ниже нормативных значений не наблюдалось. (График 5.7).

График 5.7 Банки выполняли нормативы LCR и NSFR



Источник: отчетность БВУ

В 2023 году регуляторные требования к нормативным значениям LCR и NSFR были на уровне 0,8. При этом, последующее возвращение уровня значений коэффициентов LCR, NSFR до рекомендованных БКБН предусмотрено с 1 января 2024 года до уровня 0,9 (по LCR), с 1 июля 2024 года – 1,0 (по NSFR).

²⁸ Наличность в кассе, средства на корсчетах и вкладах в НБРК/БВУ, портфель ГЦБ

5.2 Риски фондирования

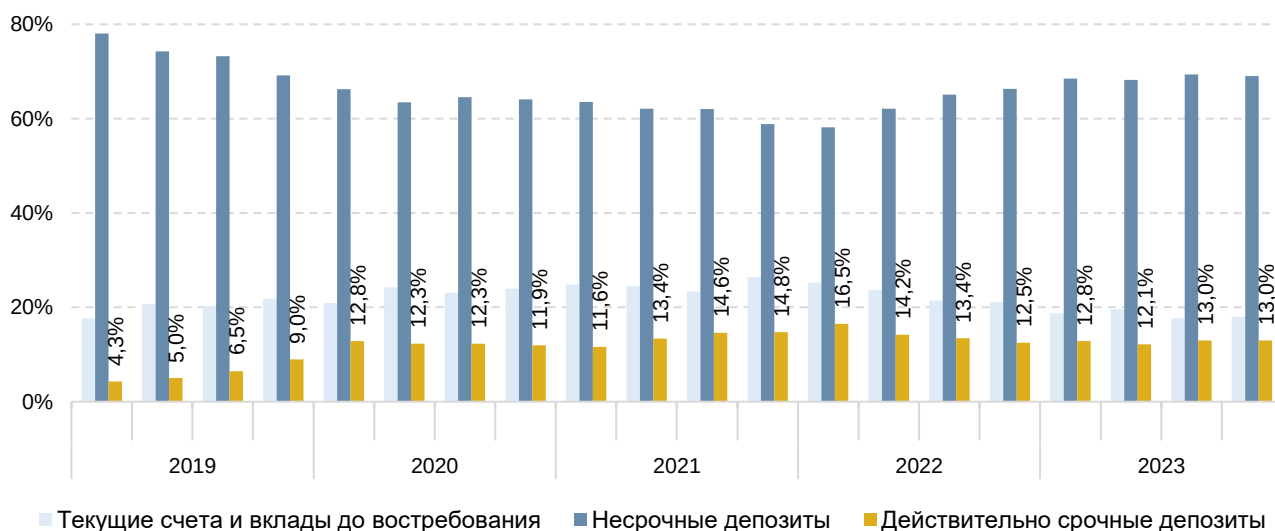
Основные риски в структуре фондирования, связанные с низкой долей действительно срочных источников фондирования, сохранились. Уровень концентрации наиболее крупных источников финансирования в обязательствах банковского сектора по сравнению с предыдущим годом не изменился. Продолжается снижение зависимости от государственного сектора. В 2023 году наблюдалось снижение темпов роста доли нерезидентов на счетах банков.

Устойчивость фондирования

По итогам 2023 года доля депозитов составила порядка 79% от обязательств банков, при этом их стабильность находится на низком уровне, как с позиции сроков удержания, так и с позиции низкой доли устойчивых долгосрочных депозитов.

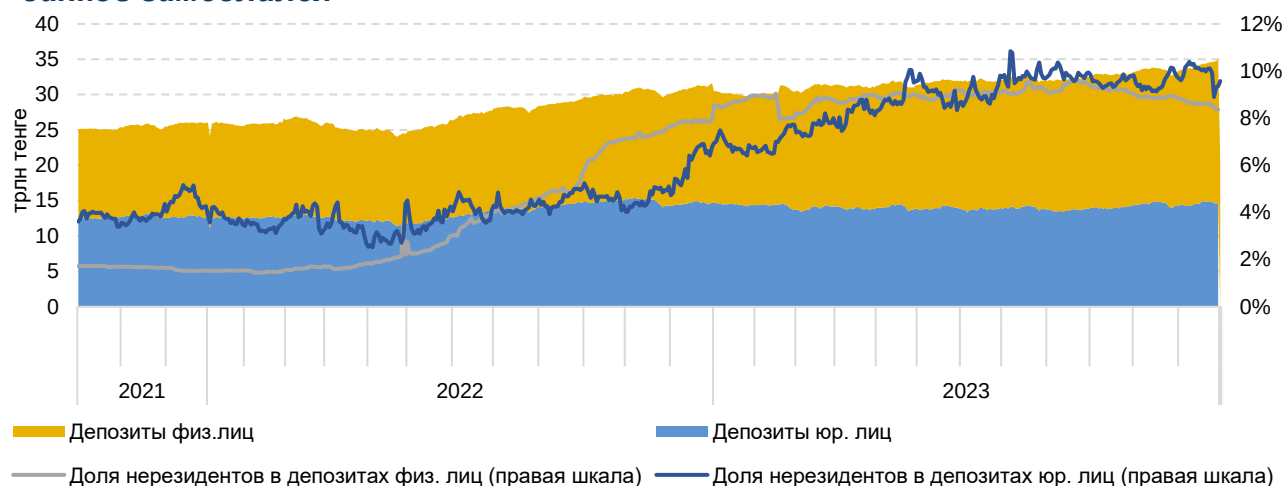
В 2023 году устойчивость фондирования была на том же уровне, что и в 2022 году, что связано с сохранением динамики всех видов депозитов: несрочных депозитов, срочных и сберегательных вкладов. За год доля действительно срочных депозитов увеличилась на 0,5 п.п. (до 13% на конец года). В то же время наблюдался также рост доли несрочных депозитов на 2,7 п.п. (69% на конец года). Доля текущих счетов и вкладов до востребования по итогам года составила 18%, уменьшившись на 3,1 п.п. за год (График 5.8).

График 5.8 В 2023 году устойчивость фондирования была на том же уровне, что и в 2022 году



Источник: КФГД

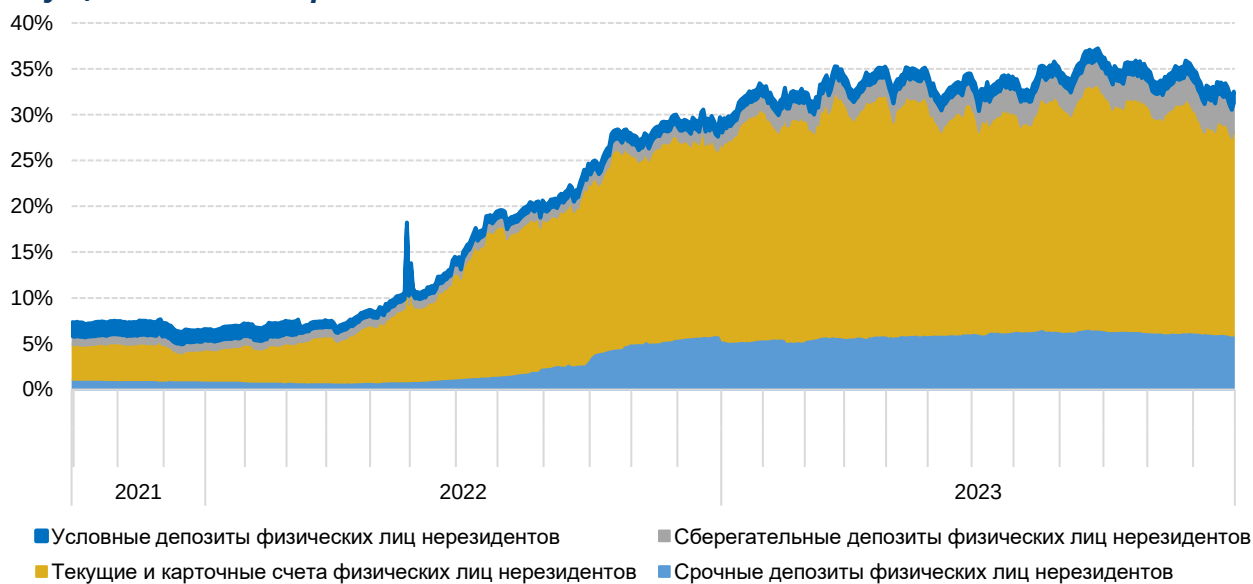
С начала 2022 года рост несрочного фондирования сопровождался значительным увеличением доли нерезидентов во вкладах в банковском секторе. Основной рост доли вкладов нерезидентов пришелся на 2022 год (с 2,9% до 7,4%). В 2023 году ситуация стабилизировалась: общая доля нерезидентов во вкладах увеличилась на 1,4 п.п. (с 7,4% на конец 2022 года до 8,8% по итогам 2023 года) (График 5.9).

График 5.9 В 2023 году рост доли денежных средств нерезидентов на счетах банков замедлился

Источник: отчетность БВУ

Данный показатель существенно ниже показателей соседних стран. Так, согласно докладу ООН «Экономическая ситуация в мире и прогнозы на 2024 год» в Грузии доля вкладов нерезидентов выросла до 18,1% в июне 2023 года по сравнению с 14,5% в мае 2022 года; в Армении — достигла пика в 29,5% в октябре 2022 года по сравнению с 20,7% в марте 2022 года; в Узбекистане вклады нерезидентов выросли на 17,5% от общего прироста депозитов в 2022 году.

Как правило средства нерезидентов сконцентрированы в наиболее нестабильных формах вкладов, что снижает устойчивость базы фондирования (График 5.10). В этой связи, регуляторами перечисленных стран принимались дополнительные меры по стабилизации базы фондирования.

График 5.10 Нерезиденты размещали средства преимущественно на текущих счетах и срочных вкладах

Источник: отчетность БВУ

В Казахстане относительно низкая доля вкладов нерезидентов и существенный запас высоколиквидных активов не создают для банковской системы существенных рисков, связанных с массовым оттоком вкладов нерезидентов. В связи с этим, дополнительные регуляторные меры по снижению рисков, связанные с увеличением доли нерезидентов, не предпринимались.

При этом, уровень привлечения обязательств от нерезидентов регулируется пруденциальным нормативом – коэффициентом капитализации банков по отношению к обязательствам перед нерезидентами. Данный норматив предполагает перенос потенциальных рисков на акционеров банка за счет обязательств по вливанию капитала при увеличении внешнего фондирования.

Бокс 5.1 Программа оценки финансового сектора Казахстана (FSAP)

На протяжении 2023 года МВФ и Всемирный Банк проводили оценку финансового сектора Казахстана, которая представляет собой всеобъемлющий и углубленный анализ финансового сектора страны, по десяти направлениям, включая: сеть финансовой безопасности и антикризисное управление, соблюдение ключевых принципов эффективного банковского надзора БКБН, макропруденциальная политика, анализ климатических рисков, развитие фондового рынка и др.

По результатам FSAP МВФ и Всемирный Банк предоставили конкретные рекомендации для устранения выявленных недостатков и дальнейшего развития финансового сектора. В частности, была отмечена необходимость приведения в соответствие с международными рекомендациями и принципами практики урегулирования несостоятельности банков, в том числе с использованием государственных (бюджетных) средств. Так, рекомендовано уточнить механизмы и ужесточить условия такой поддержки. Ее предоставление должно рассматриваться только после распределения убытков между акционерами и связанными сторонами. Также необходимо уточнить роли всех участников сети финансовой безопасности, включая роль Агентства, Правительства и Национального Банка, в случае необходимости предоставления государственной поддержки. В частности, МВФ считает необходимым усилить участие Правительства в процессе урегулирования.

МВФ также рекомендовал уточнить роль и ответственность Национального Банка и Агентства в отношении макропруденциальной политики. В Казахстане на законодательном уровне не установлен явный перечень макропруденциальных инструментов, несмотря на то, что на практике такие инструменты уже применяются. Отсутствие формального перечня инструментов макропруденциальной политики и закрепления ответственности по ним за Национальным Банком повышает неопределенность в случае необходимости реагирования на системные риски. Принимая во внимание рекомендации FSAP, Национальный Банк приступил к разработке документа «О макропруденциальной политике», содержащий видение и подходы к формированию, реализации и коммуникации макропруденциальной политики. В дальнейшем на законодательном уровне будет определен перечень инструментов макропруденциальной политики, которые будут включены в компетенцию Национального Банка. Конкретный перечень инструментов будет сформирован с учетом обсуждения с Агентством по принципам необходимости и достаточности.

По результатам проведенной работы в декабре 2023 года была утверждена Дорожная карта по реализации рекомендаций FSAP, разработанная АРПФР и согласованная с Национальным Банком и другими заинтересованными государственными органами.

Дорожная карта предусматривает перечень мероприятий, целью которых является совершенствование финансового сектора Казахстана. Данные рекомендации затрагивают следующие направления:

1) урегулирование банков в рамках законодательства

1.1. в части соответствия международным стандартам БКБН:

- введение надзорной надбавки к минимальной достаточности капитала;
- увеличение консервационного буфера для не системных банков с 2% до 2,5%;

- введение коэффициента левереджа в размере не менее 3% в качестве нового пруденциального норматива;
- переход на расчет коэффициента максимального риска на одного заемщика (к-3) от капитала первого уровня;
- поэтапный выход из временных пруденциальных послаблений (LCR, NSFR и риск-взвешивание);

1.2. в части межведомственного взаимодействия при урегулировании неплатежеспособных банков:

- вынесение на заседание Совета по экономической политике (СЭП) механизма урегулирования неплатежеспособных банков и участия государства с учетом ролей Правительства, АРРФР и Национального Банка;
- разработка необходимых законодательных поправок в случае одобрения подходов по участию государства;
- законодательное установление алгоритма по применению механизма урегулирования неплатежеспособных банков для системно значимых банков и роли КФГД по восполнению разницы стабилизационному банку в случае, если размер обязательств по передаваемым гарантируемым депозитам превышает размер имущества неплатежеспособного банка;
- законодательное исключение права Национального Банка предоставлять займы без обеспечения по специальному решению Правления Национального Банка;

2) механизм займов последней инстанции (ЗПИ) и антикризисное управление

- разработка внутреннего руководства (playbook) по предоставлению ЗПИ со стороны Национального Банка;
- введение обязательности процедуры препозиции нерыночных активов банками второго уровня на случай ЗПИ;
- ограничение предоставления ЗПИ банкам, недобросовестно выдававшим кредиты связанным сторонам, и усиленный надзор за банками, получившими ЗПИ;
- рассмотрение различных возможностей предоставления ликвидности в иностранной валюте при соблюдении условий, минимизирующих риски для золотовалютных резервов;
- пересмотр требований и расширение перечня активов банков, принимаемых в качестве залога для ЗПИ;
- мониторинг АРРФР нерыночных активов;
- разработка методологии установления дисконтов к нерыночным активам;
- обеспечение общей архитектуры внутри- и межведомственных антикризисных планов в рамках Совета по финансовой стабильности;
- разработка сценариев кризисов и применения возможных инструментов урегулирования неплатежеспособных банков, а также проведение регулярной симуляции внутри- и межведомственного антикризисного управления;
- заключение Соглашения по финансовой стабильности между Национальным Банком, АРРФР и Правительством;

3) разделение микропруденциальной и макропруденциальной политики

- уточнение на законодательном уровне функций и обязанностей Национального Банка и АРРФР в области макропруденциальной политики;
- распространение нормативных требований по расчету КДН на все залоговые и беззалоговые кредиты населения;

4) анализ системного и климатических рисков

- разработка модели оценки системной ликвидности с учетом допущений по взаимосвязям внешнего сектора, государственного сектора, нефинансовых корпораций, домохозяйств.

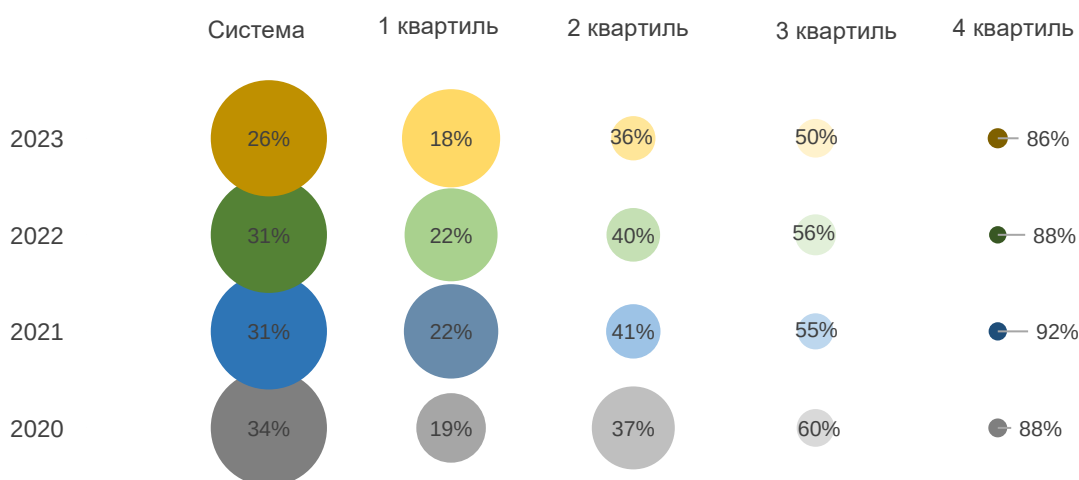
Концентрация фондирования

Уровень концентрации наиболее крупных источников финансирования в обязательствах банковского сектора по сравнению с прошлым годом не изменился. При этом отмечается дальнейшее снижение доли фондирования со стороны госсектора и увеличение прочих обязательств, включающих обязательства перед прочими лицами, не являющимися КГС или крупнейшими кредиторами.

Доля крупнейших кредиторов в общем объеме обязательств банковского сектора снизилась до уровня 26% (*График 5.11*). В крупных банках доля обязательств перед крупнейшими кредиторами снизилась на 4 п.п, составив 18%. Наиболее подверженными риску концентрации по-прежнему остаются некрупные банки. У данной группы доля крупнейших кредиторов в обязательствах в среднем составляет 86%.

График 5.11 Высокие уровни концентрации наблюдались в нескольких некрупных банках

Доля крупнейших кредиторов банка в общем объеме обязательств



Источник: отчетность БВУ

Примечание: ранжирование и распределение по квантилям осуществляется по доле 25 крупнейших для данного банка кредиторов в обязательствах банка: 1 квантиль – банки с наименьшей долей крупнейших кредиторов, 4 квантиль – банки с наибольшей долей. Площадь окружности пропорциональна доле обязательств банков квантиля в обязательствах сектора. Внутри окружности указана средняя по квантилю доля крупнейших кредиторов

Более половины банков чувствительны к рискам оттоков крупнейших депозиторов, с частичным (от 60%) либо полным исчерпанием ликвидности, а изъятие валютных депозитов крупнейшими депозиторами потребует от 30% до 60% валютной ликвидности. Максимальные значения наблюдаются у некрупных банков, что указывает на высокую подверженность рискам концентрации со стороны крупных депозиторов. Порядка 1/3 банков чувствительны к риску ликвидности, обусловленному высокой концентрацией особо крупных вкладчиков (*Таблица 5.1*).

Таблица 5.1 **Риск концентрации депозитов**

Соотношение депозитов к сумме наличности, корсчетов в НБРК и портфеля ГЦБ

Изъятие депозитов	Мин.	25-й перцентиль	Средне-взвешенное значение	Медиана	75-й перцентиль	Макс.
ТОП-5	0,1	0,3	0,4	0,6	1,4	20,5
ТОП-10	0,1	0,4	0,6	0,9	1,8	21,0
ТОП-20	0,2	0,6	0,7	1,0	2,3	21,2
ТОП-30	0,2	0,7	0,8	1,1	2,6	22,2
Изъятие депозитов, в том числе:						
в тенге:						
ТОП-5	0,1	0,2	0,3	0,3	0,8	20,4
ТОП-10	0,1	0,2	0,4	0,4	1,0	20,6
ТОП-20	0,1	0,4	0,4	0,5	1,2	20,7
ТОП-30	0,1	0,4	0,5	0,5	1,2	20,7
в инвалюте:						
ТОП-5	0,0	0,2	0,2	0,3	0,6	3,1
ТОП-10	0,0	0,3	0,3	0,5	0,8	4,8
ТОП-20	0,0	0,3	0,4	0,6	1,0	6,6
ТОП-30	0,0	0,3	0,4	0,6	1,1	7,0

Источник: отчетность БВУ

Примечание: если соотношение депозитов крупных вкладчиков к общей сумме наличности, корсчетов банков в НБРК и портфеля ГЦБ превышает 1, это указывает на недостаточность средств банка в случае изъятия депозитов крупными вкладчиками

В течение 2023 года продолжается снижение зависимости банковского сектора от фондирования со стороны госкомпаний, однако риски фондирования, связанные с концентрацией государственного сектора в некоторых банках, сохраняются.

В разрезе банков доля госсектора в обязательствах (График 5.12А) в отдельном банке составила 39%. Основным способом размещения обязательств государственного и квазигосударственного секторов остаются депозиты (График 5.12Б).

График 5.12 **А. На уровне банков** **Б. Привлечение в основном в форме фондирования со стороны нерсрочных депозитов**
госсектора снизилось

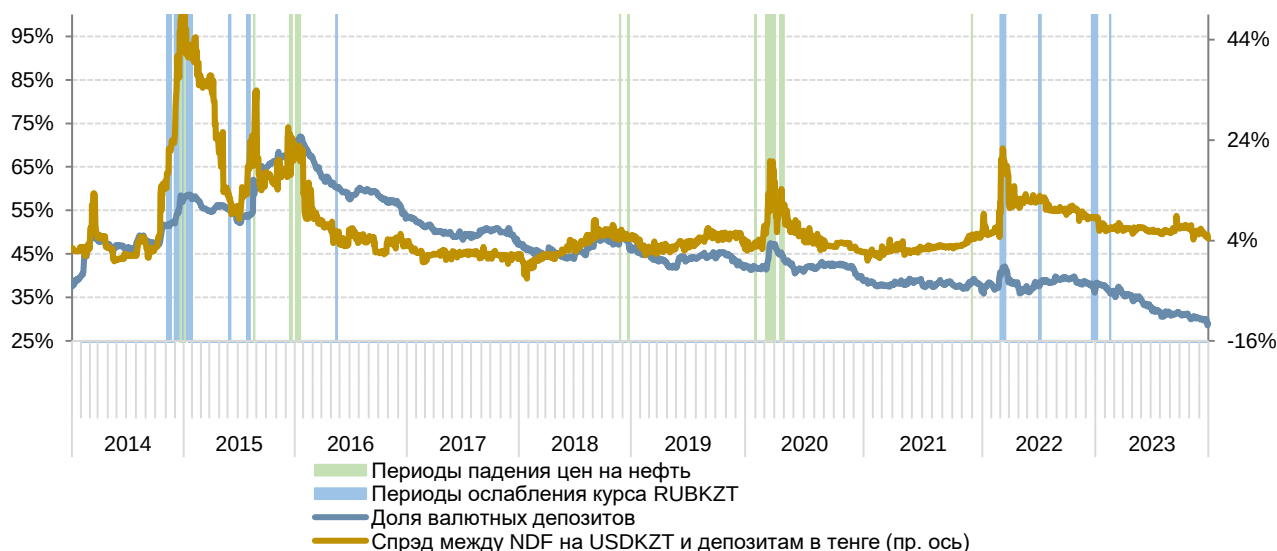
**Источник:** отчетность БВУ, ЕНПФ

5.3 Риски долларизации

Уровень долларизации в банках продолжил снижение, достигнув своего исторически минимального значения. Преимущественно данный процесс происходил за счет оттока крупных валютных вкладов, роста привлекательности тенговых депозитов и курсовой переоценки.

Тренд на дедолларизацию в 2023 году подтверждается сокращением спреда между беспоставочным валютным форвардом (NDF) по паре USD/KZT и средневзвешенными ставками по депозитам в тенге, что отражает снижение курсовых ожиданий по отношению к курсу национальной валюты. За 2023 год данный показатель снизился почти вдвое – с 8,7% до 4,4% (График 5.13).

График 5.13 В 2023 году уровень долларизации продолжил снижаться

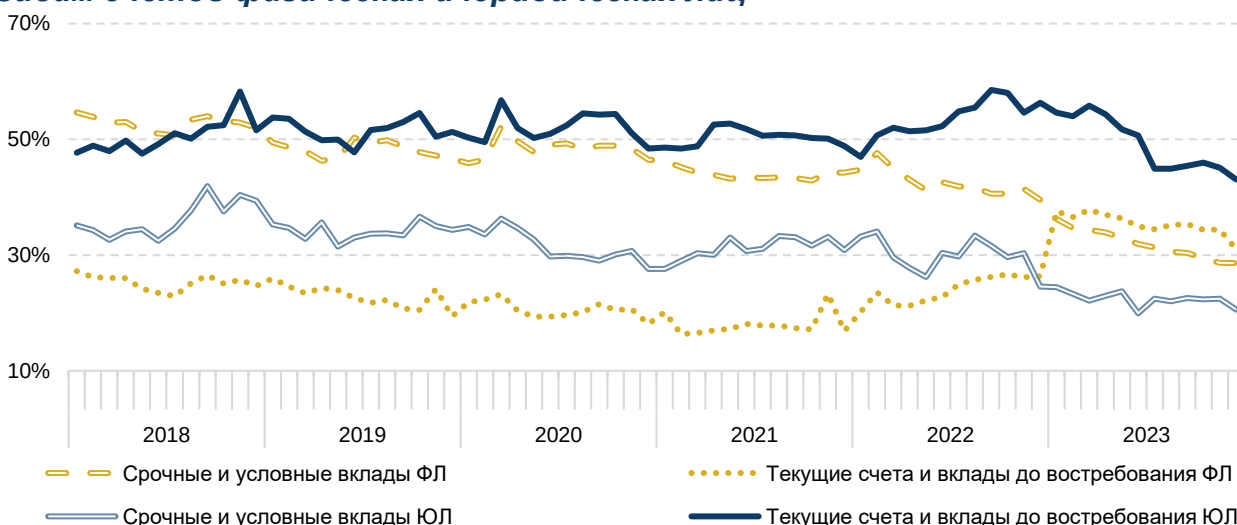


Источник: отчетность БВУ

Примечание: периоды ослабления курса RUB/KZT – значительные периоды обесценения рубля к тенге

По итогам 2023 года наибольшая доля валютной составляющей наблюдается в текущих счетах и вкладах до востребования как корпоративного (43%), так и розничного секторов (31%). Это обусловлено тем, что указанный тип счетов является наиболее ликвидным и отражает предпочтения депонентов хранить деньги в краткосрочных валютных вкладах.

График 5.14 В 2023 году уровни долларизации снижаются практически по всем видам счетов физических и юридических лиц



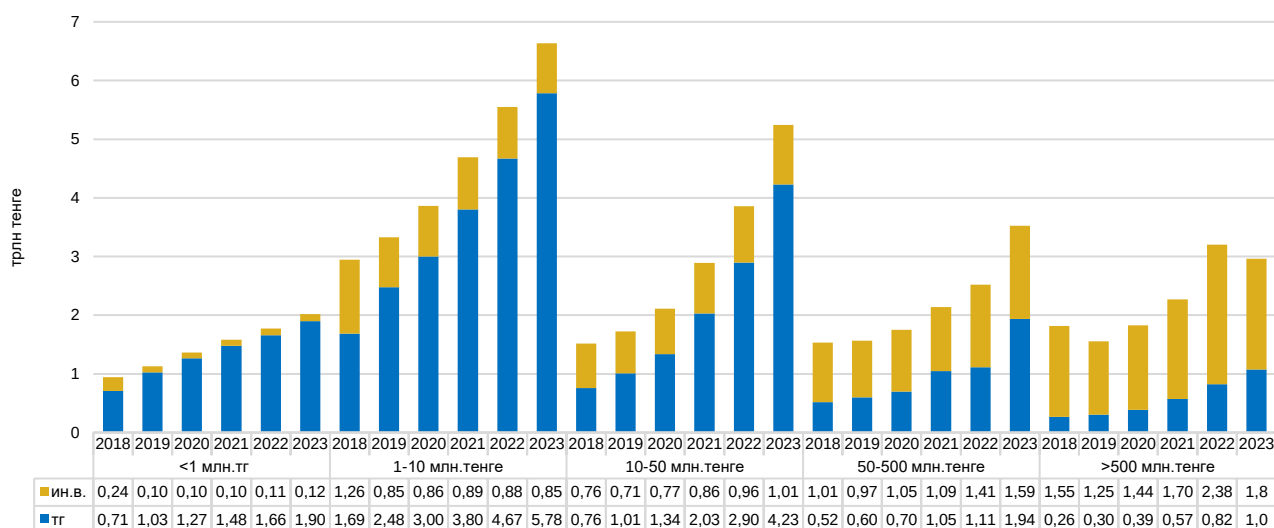
Источник: отчетность БВУ

В корпоративном секторе дедолларизация происходила активнее, чем в розничном секторе: по юридическим лицам наибольший спад доли валютных депозитов (на 13,3 п.п. до 43,1%) пришелся на текущие счета и вклады до востребования, а в розничном сегменте – за счет срочных и условных вкладов (на 10,9 п.п. 28,6%). В то же время рост уровня долларизации наблюдается по текущим счетам и вкладам физических лиц до востребования. (График 5.14).

В 2023 году продолжала наблюдаться положительная корреляция между уровнем долларизации и размером депозита: чем больше сумма на вкладе, тем выше уровень долларизации (График 5.15). Разброс долларизации в зависимости от размера счета варьировал от 63,8% на счетах свыше 500 млн тенге до 5,9 % на счетах до 1 млн тенге.

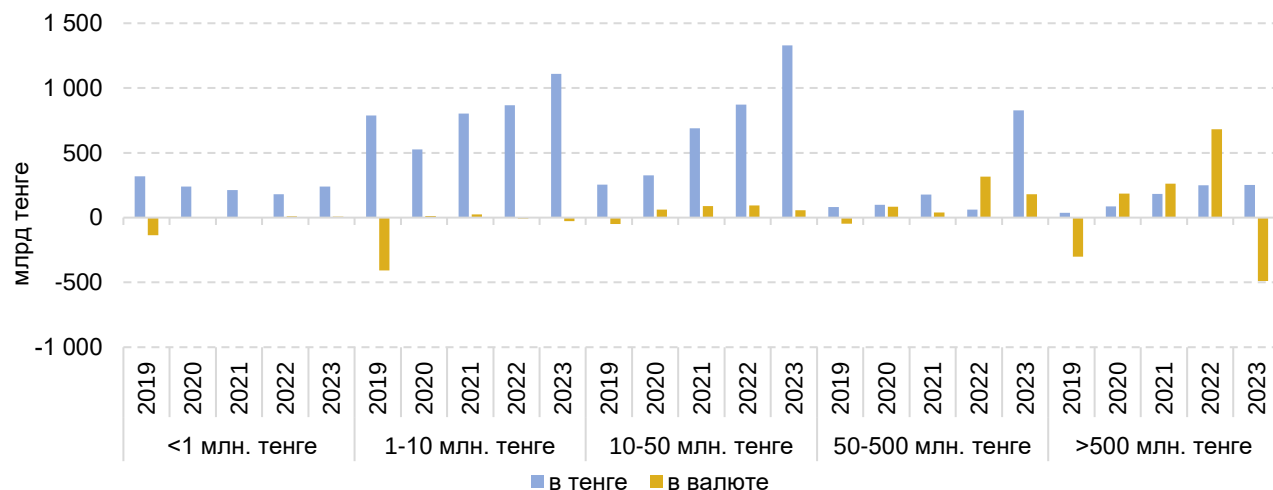
Для 2023 года характерно снижение долларизации по всем рассматриваемым группам вкладов. Наибольшее снижение показали крупные по размеру группы вкладов: по депозитам от 50 до 500 млн тенге (снижение доли валютных вкладов на 10,8 п.п.) и по вкладам свыше 500 млн тенге (снижение доли валютных вкладов на 10,5 п.п.). Тем не менее, несмотря на снижение, доля валютных счетов у этих групп продолжает оставаться на высоком уровне.

График 5.15 Уровень долларизации снижался по всем группам депозитов по размеру, тем не менее доля валюты остается высокой на счетах с суммой свыше 500 млн тенге

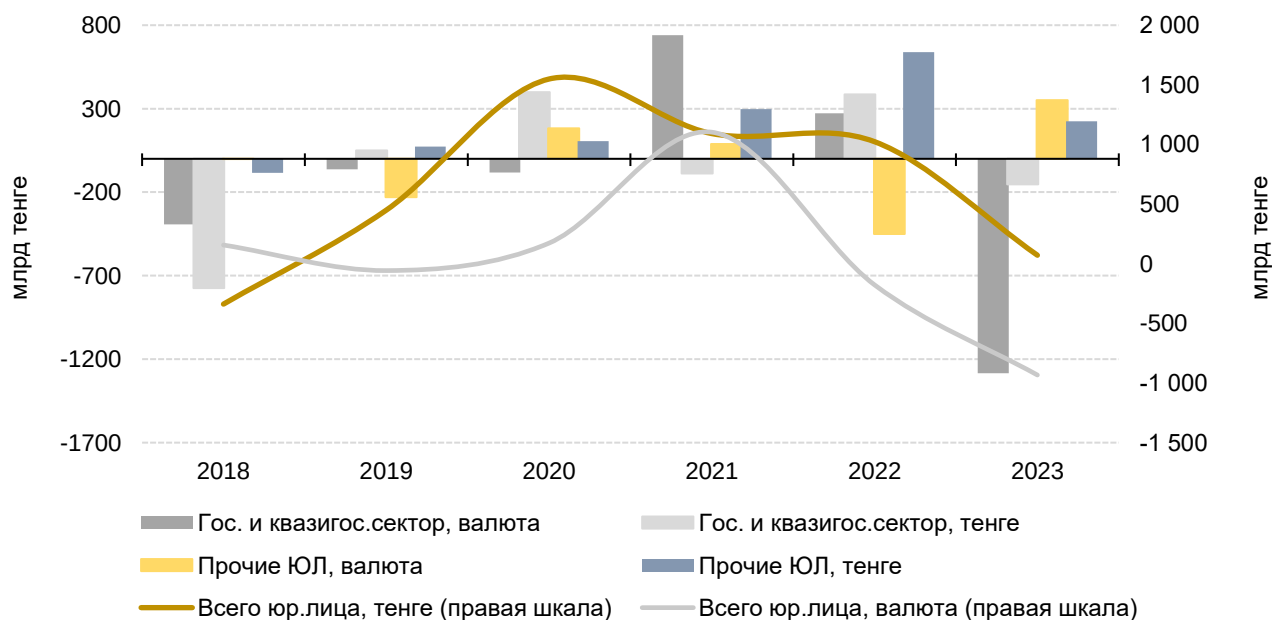


Источник: КФГД

За 2023 год нетто приток средств на розничные депозиты увеличился на 4,8%, или 160 млрд тенге. Приток депозитов физических лиц в тенге увеличился на 68,5% до 3 758,4 млрд тенге, причем увеличение притоков наблюдается по всем видам депозитов. Основной вклад в их рост произошел за счет притока депозитов с суммами от 10 до 50 млн тенге (+52,5%, г/г) и от 50 до 500 млн тенге (рост в 13,4 раза). По валютным депозитам наблюдался отток валюты в 0,25 раз, или -273,9 млрд тенге. Наибольший вклад в снижение внесли наиболее крупные депозиты (спад в 0,72 раза). (График 5.16).

График 5.16 Основной приток розничных депозитов в тенге происходил за счет депозитов от 1 до 10 млн тенге и от 10 до 50 млн тенге**Источник:** КФГД

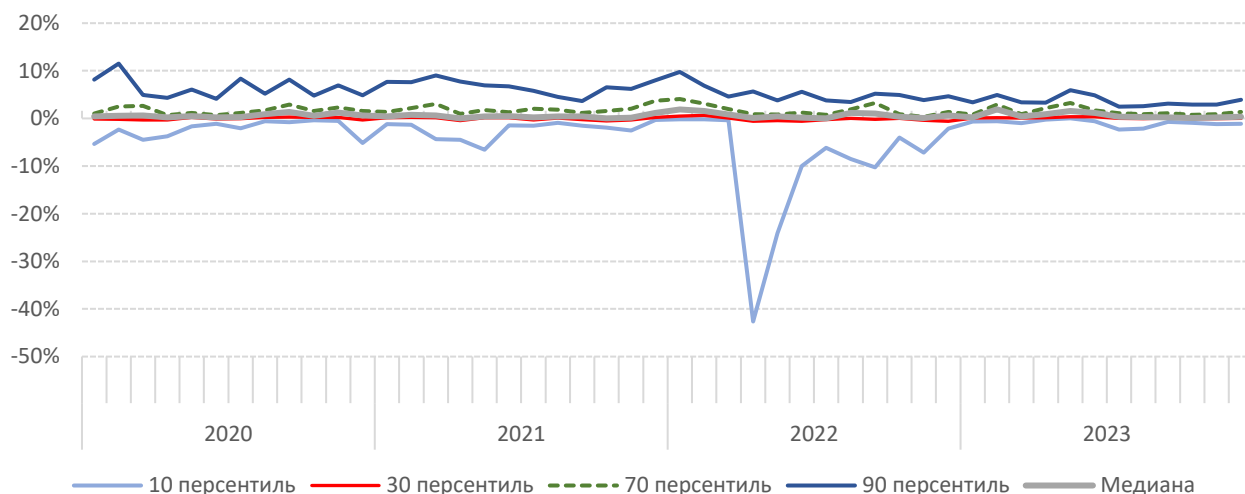
Зависимость банковской системы от квазигосударственного сектора продолжает снижаться. На основе данных по топ-25 крупнейшим кредиторам в 2023 году (г/г) наблюдался отток денег с депозитов в корпоративном секторе, обусловленный преимущественно оттоком как валютных, так и тенговых депозитов квазигосударственного сектора (1 284,2 и 152,5 млрд тенге, соответственно). Депозиты прочих юридических лиц, наоборот, выросли на 224 млрд тенге в национальной валюте и 351,2 млрд тенге в иностранной валюте (График 5.17).

График 5.17 В 2023 году в корпоративном секторе наблюдался отток депозитов квазигосударственного сектора и приток депозитов прочих юридических лиц**Источник:** отчетность БВУ**Примечание:** оценка НБРК на основании данных по топ 25 крупнейшим кредиторам

5.4 Валютный риск

По итогам 2023 года прямой валютный риск банков находился на приемлемом уровне за счет хеджирования позиций с помощью валютных производных финансовых инструментов (ПФИ). Нетто валютная позиция по системе в большинстве периодов была нейтральной, и все банки выполняли пруденциальные нормативы по соблюдению лимитов открытой валютной позиции (*График 5.18*).

График 5.18 Нетто открытая валютная позиция банковского сектора не была подвержена сильной волатильности в 2023 году



Источник: регуляторная отчетность БВУ

Бокс 5.2 Коэффициент покрытия ликвидности в инвалюте (FX LCR)

После мирового кризиса в 2008 году внимание регуляторов по всему миру было обращено на важность управления рисками ликвидности. В ответ на это БКБН были разработаны Принципы эффективного управления рисками ликвидности и надзора за ними²⁹, которые подчеркивают важность для банков создания надежной системы управления рисками ликвидности в качестве основы своей системы управления ликвидностью.

Одним из инструментов такой системы является коэффициент покрытия ликвидности (Liquidity Coverage Ratio, LCR), разработанный БКБН³⁰ для повышения устойчивости к краткосрочным шокам ликвидности банков путем обеспечения достаточным количеством ВЛА, чтобы иметь возможность погасить свои краткосрочные обязательства в ближайшие 30 дней при стрессовом сценарии.

В Казахстане LCR был введен в сентябре 2018 года для всех банков, за исключением исламских, с минимальным требованием в 0,5, что ниже международного стандарта в 1. Это решение было принято в рамках поддержки банковского сектора и отражает готовность регулятора адаптироваться к изменяющимся условиям.

В международной практике помимо стандартного LCR существует также показатель валютного LCR (FX LCR), предназначенный для мониторинга ликвидности в иностранной валюте. В данный момент в Казахстане по ним отсутствуют пруденциальные требования.

²⁹ The Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. www.bis.org/publ/bcbs144.htm

³⁰ Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. January 2013. <https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

FX LCR является некоторой производной от стандартного. Согласно определению БКБН, FX LCR рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{FX LCR} = \frac{\text{ВЛА в разрезе значимой валюты}}{\text{Общий чистый отток денежных средств за 30 дней в разрезе значимой валюты}}$$

В условиях усиленного роста цифровизации банковских услуг актуализация регулирования рисков ликвидности приобретает особую важность. Это связано с увеличением объема мгновенных финансовых операций и, как следствие, возрастанием потребности в эффективном управлении ликвидностью. Случаи банкротства американских банков в начале 2023 года стали ярким напоминанием о необходимости адаптации регулятивных механизмов к меняющимся рыночным условиям и вызовам.

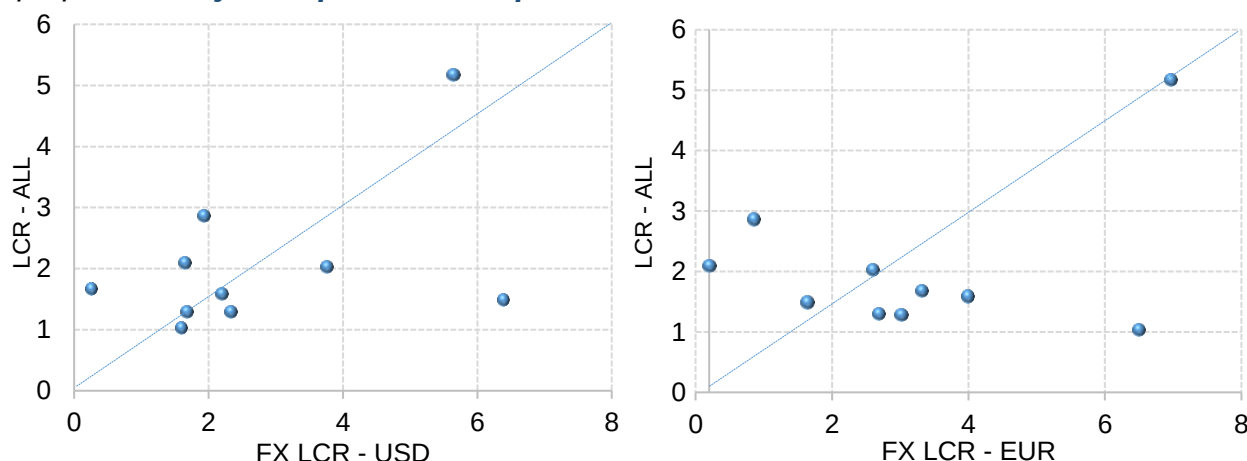
Справочно: в марте 2023 года 3 американских банка среднего размера обанкротились. Так, со времен глобального финансового кризиса 2008 года банкротство Silicon Valley Bank (SVB) стало крупнейшим, вторым по размерам банковским банкротством в американской истории (на первом месте – банкротство Washington Mutual в 2008 году).

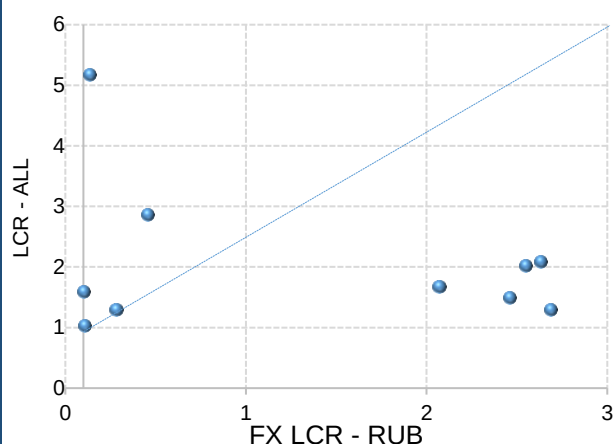
В банке SVB примерно 90% вкладов не были застрахованы. Основными клиентами банка являлись компании с венчурными инвестициями в сферах IT (стартапы) и медицины, ставшие публичными в 2022 году. Когда вкладчики начали изымать свои средства, банку пришлось продавать высоколиквидные активы для покрытия внезапно изымаемых средств.

В обычное время банки могут легко обменивать валюту и привлекать средства на валютных рынках. Однако в стрессовых условиях возможности обмена валют могут быть ограничены, как это было во время финансового кризиса, что подчеркивает необходимость дальнейшего совершенствования регулятивной базы в этом направлении.

Кроме того, анализ общего несоответствия сроков погашения и покрытия ликвидностью активов и обязательств в разрезе валют позволит выявить и оценить возможные значительные риски оттока средств в определенной валюте. Таким образом, отчетность по LCR с разбивкой по значимым валютам позволит отслеживать валютный риск.

График 1. **Регуляторный LCR и расчетный FX LCR**



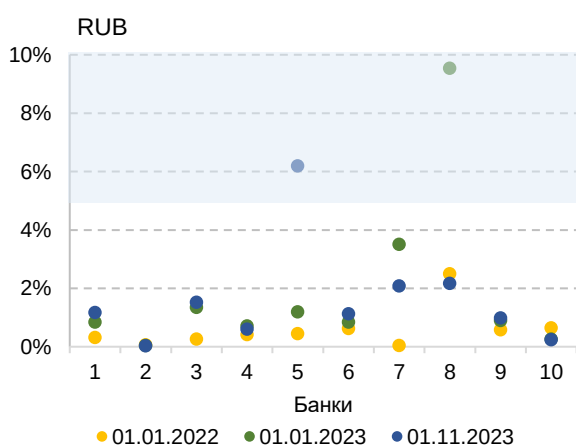
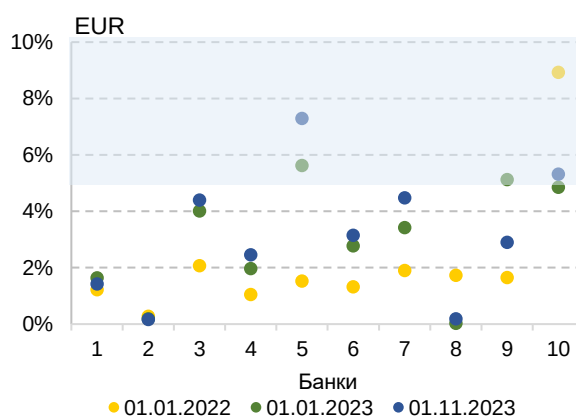
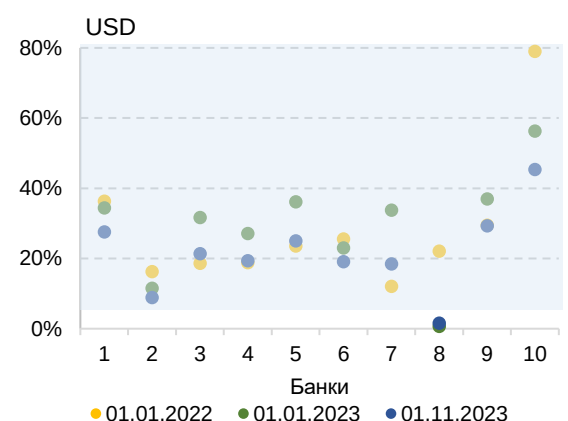


Ввиду отсутствия регуляторной отчетности в Казахстане по FX LCR Национальным Банком проведен анализ крупнейших казахстанских банков по размеру активов, составляющих почти 80% от всех активов банковского сектора. По запросу Национального Банка банками предоставлена информация, на основе которой рассчитаны FX LCR в разбивке по трем значимым валютам по состоянию на 01.11.2023 (*График 1*).

На *Графике 1* показано сравнение между 10 банками по уровням LCR во всех валютах (LCR - ALL) и уровнями FX LCR в USD, EUR и RUB. Так, для пяти банков FX LCR в разбивке по отдельным инвалютам выше, чем общий LCR. Это означает, что половина банков, скорее всего, будут иметь более высокий запас краткосрочной ликвидности в значимых инвалютах, чем в национальной валюте.

При этом, согласно определению БКБН валюта считается «значимой», если совокупные обязательства, выраженные в этой валюте, составляют 5% или более от общей суммы обязательств банка (*График 2*).

График 2. Оценка значимости валют в разрезе банков



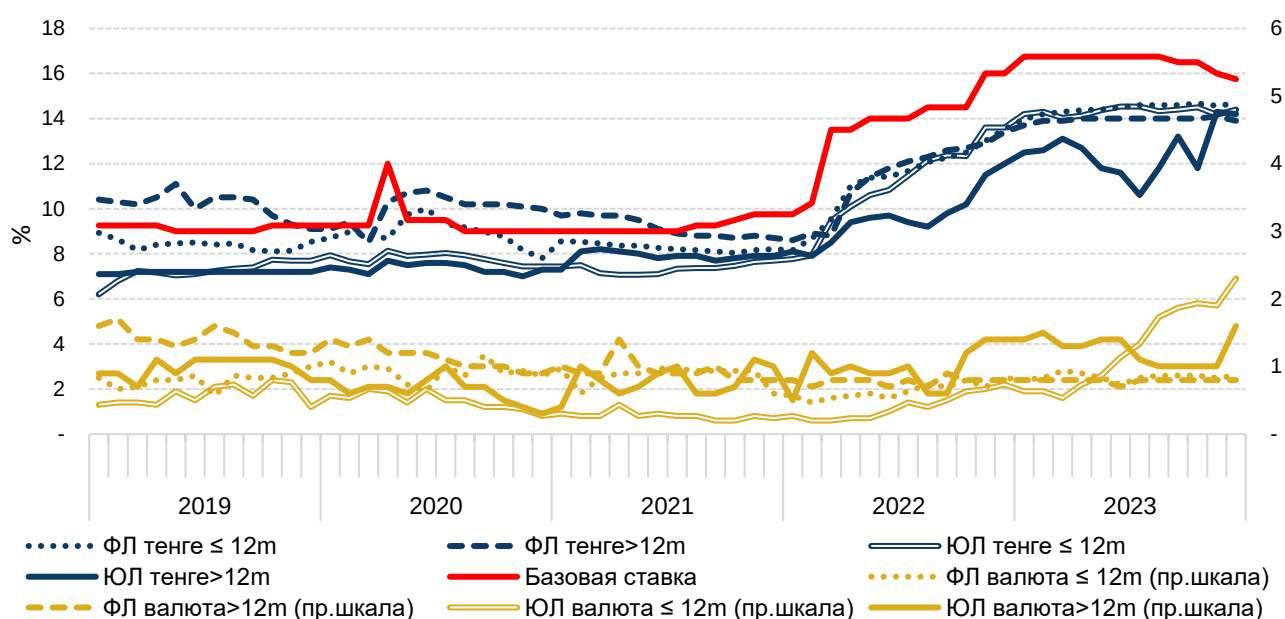
На *Графике 2* закрашенная часть показывает значимость валюты. Так, по итогам анализа в основном наиболее значимой валютой для банков является USD, при этом для отдельных банков EUR и RUB также являются значимыми.

В связи с усилением цифровизации банковских услуг, а также отсутствием в Казахстане пруденциальных требований по FX LCR и регуляторной отчетности по ним есть необходимость проведения дальнейшей работы в этом направлении.

5.5 Процентный риск

На протяжении первых трех кварталов 2023 года Национальный Банк придерживался жесткой денежно-кредитной политики, начав постепенные шаги по ее смягчению с конца августа 2023 года. Тем не менее, в моменте смягчающиеся условия практически не повлияли на снижение ставок по депозитам в национальной валюте, и в течение периода стоимость фондирования в национальной валюте оставалась высокой. Стоимость валютного фондирования остается на прежних уровнях ввиду сохранения уровня рекомендуемых КФГД ставок по валютным депозитам. Во второй половине года наблюдались перепады ставок по вкладам корпоративного сектора со сроком более 1 года. Вероятно, данные снижения в указанные периоды связаны с изменениями индивидуальных условий договоров корпоративных клиентов (График 5.19).

График 5.19 Стоимость привлечения депозитов физических лиц в тенге продолжала расти в 2023 году



Источник: отчетность БВУ

В 2023 году среди рассматриваемых вкладов максимальный рост ставок вознаграждения показали депозиты юридических лиц до года – на 0,2 п.п. до 14,6% в декабре, и депозиты физических лиц до года – на 0,4 п.п. до 13,7%. Ставки вознаграждения банков по привлеченным депозитам физических лиц со срочностью свыше года и депозитов юридических лиц в тенге менее года выросли на 0,3 п.п. и 1,6 п.п., или до 14% и 14,1%, соответственно.

По итогам 2023 года средневзвешенные ставки по выданным в корпоративном сегменте тенговым кредитам изменились незначительно: наблюдалось снижение на 0,5 п.п. до 18,7%, что может быть обусловлено смягчением условий денежно-кредитной политики. В розничном сегменте также не произошло сильных изменений: зафиксировано повышение на 0,5 п.п. до 17,9%. В августе и декабре 2023 года наблюдалось снижение процентных ставок в кредитовании розничного сектора, что может быть объяснено беспроцентным кредитованием со стороны банков (График 5.20А).

График 5.20 В 2023 году ставки по депозитам и кредитам в национальной валюте повысились по сравнению с прошлым годом**А. Розничные ставки****Б. Корпоративные ставки****Источник:** отчетность БВУ

Примечание: ставки привлечения – средневзвешенные ставки по депозитам, привлеченным за отчетный период (новые депозиты и пополнения открытых ранее депозитов). Ставки размещения – средневзвешенные ставки по новым договорам банковских займов, заключенным за отчетный период. Розничный сегмент – депозиты и кредиты ФЛ, корпоративный сегмент – депозиты и кредиты ЮЛ. Отчетный период – месяц

Ставки вознаграждения банков по привлеченным депозитам в тенге росли как в корпоративном, так и в розничном сегменте. Средневзвешенная стоимость привлечения депозитов от юридических лиц выросла на 0,2 п.п. до 14,6%, от физических лиц – на 0,4 п.п. до 13,7% (График 5.20Б). К факторам роста ставок вознаграждения можно отнести уровень базовой ставки Национального Банка на протяжении 2023 года, а также пересмотр рекомендуемых КФГД максимальных ставок по депозитам.

График 5.21 Спред в корпоративном сегменте не подвергался резким изменениям в течение года, в розничном секторе наблюдались небольшие колебания**Источник:** отчетность БВУ

По итогам 2023 года спред ставок по выдаваемым кредитам и привлекаемым депозитам юридических лиц не превышал 5%. В розничном же секторе спред был подвержен небольшим спадам в основном за счет больших изменений в приросте ставок по выданным кредитам, в результате чего спред в среднем оказался выше, чем в корпоративном сегменте, однако к концу периода он снизился до 4,21%. (График 5.21).

VI Деятельность Совета по финансовой стабильности Республики Казахстан

В течение 2023 года Советом по финансовой стабильности Республики Казахстан (далее – Совет) на ежеквартальной основе были рассмотрены вопросы содействия стабильности финансовой системы, снижения системных рисков и развития устойчивости финансового сектора.

В 2023 году были проведено 6 заседаний Совета, где обсуждались текущие проблемы устойчивости финансового сектора, пути их решения и перспективные направления развития.

В частности, членами Совета были рассмотрены следующие вопросы, приняты решения:

- **реализация поручений Главы государства в финансовом секторе.** На заседаниях Совета был обсужден Общенациональный план мероприятий по реализации Послания Главы государства народу Казахстана от 1 сентября 2023 года в части поручений, связанных с финансовым сектором;

- **реализация поручений Главы государства по расширению кредитования экономики.** Советом были рассмотрены вопросы обеспечения базы долгосрочного фондирования банков для кредитования экономики, цифровизации и интеграции банков и кредитных бюро с государственными информационными сервисами, развития синдицированного кредитования, расширения механизмов кредитования в сфере АПК и развития лизингового финансирования;

- **макропруденциальная политика Национального Банка.** Советом был утвержден концептуальный документ касательно макропруденциальной политики Национального Банка;

- **оценка качества активов (AQR) и Надзорное стресс-тестирование.** Советом был утвержден перечень банков для Оценки качества активов (AQR) и Надзорного стресс-тестирования в 2023 году, а также информация об исполнении банками индивидуальных планов корректирующих мероприятий по результатам AQR;

- **регулирование цифровых активов.** Советом были представлены итоги по выработке подходов к введению эффективного регулирования;

- **предварительные выводы Отчета о финансовой стабильности за 2023 год.** На заседании были рассмотрены предварительные выводы Отчета о финансовой стабильности за 2023 год, содержащем комплексный анализ финансового сектора, домашних хозяйств, рынков государственных ценных бумаг и недвижимости, других направлений;

- **проведение Программы оценки финансового сектора совместно с МВФ и Всемирным Банком (Financial Sector Assessment Program, FSAP).** В рамках проведения миссии FSAP Советом были рассмотрены выводы и рекомендации по сетям финансовой безопасности и антикризисному управлению и соблюдения ключевых принципов эффективного банковского надзора БКБН;

- **контрциклический буфер капитала (КБК).** Советом были рассмотрены итоги мониторинга КБК и предложения по введению секторального КБК;

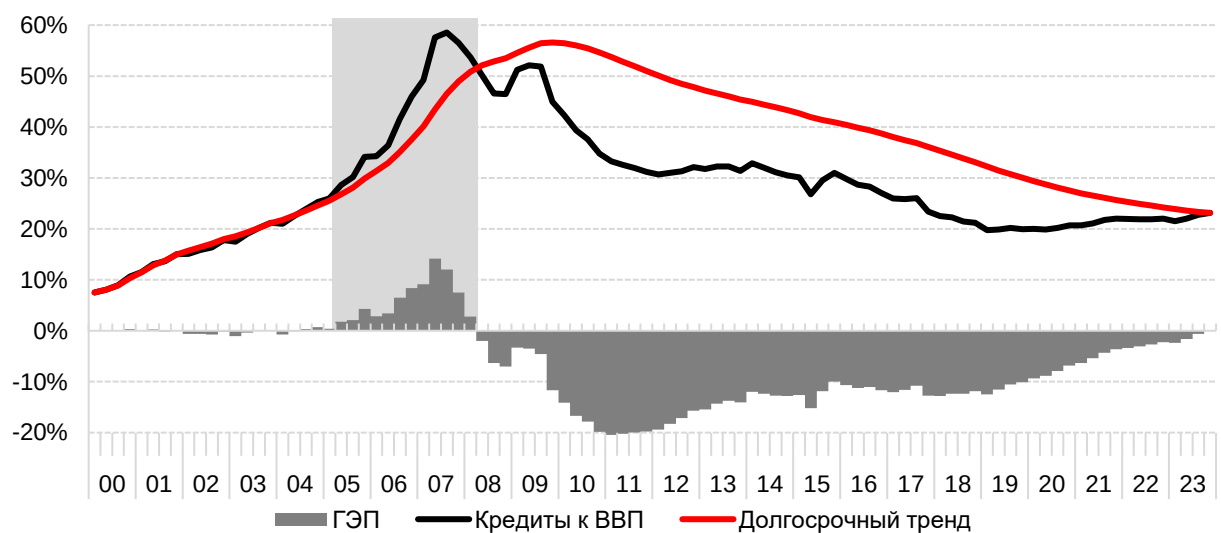
- **взаимодействие Национального Банка с Правительством Республики Казахстан.** Совет рассмотрел итоги мероприятий по усилению взаимодействия Национального Банка с Правительством Республики Казахстан; озвучены инициативы, включающие повышение эффективности информационного обмена, укрепление сотрудничества в научно-исследовательской сфере, обмен опытом и техниками прогнозирования и моделирования, а также унификацию цифровых сервисов и внедрение единого подхода по созданию инфраструктуры для взаимодействия государственных органов с финансовым рынком.

Бокс 5.3 Применение контрциклического буфера капитала (КБК) и его модификаций

В рамках формирования макропруденциальной политики Национальным Банком проработаны вопросы внедрения секторального КБК, основанные на методологических рекомендациях БКБН и опыте других регуляторов. Секторальный КБК направлен на снижение рисков в отдельных сегментах кредитования, когда перегрев общего кредитования не наблюдается.

В соответствии с руководством БКБН Национальным Банком был проведен расчет основного индикатора «гэп кредитов к ВВП» и дополнительных индикаторов³¹. По итогам 4 квартала 2023 года (предварительные данные)³² сигналы, свидетельствующие о необходимости активации КБК, не выявлены. Так, гэп кредиты к ВВП составляет 0,03% (График 1). Дополнительные индикаторы, анализируемые для принятия решений по КБК, также не сигнализируют о целесообразности активации данного буфера капитала.

График 1. Соотношение кредитов к ВВП и его отклонение от долгосрочного тренда



В последние несколько лет в Казахстане наблюдается рост кредитования физических лиц. Доля кредитов физическим лицам преобладает в кредитном портфеле и составляет 65,3% по итогам 4 квартала 2023 года. При этом, потребительское кредитование, являющееся крупнейшим компонентом кредитования физических лиц, также росло, главным образом благодаря восстановлению внутреннего спроса после окончания пандемии, растущей цифровизации финансовых услуг и мерам, принятым правительством для снижения долговой нагрузки граждан (График 2).

В связи с этим, в качестве проактивной меры по управлению рисками, связанными с кредитованием физических лиц, Национальным Банком разработаны подходы по применению секторального КБК в сегменте кредитования физических лиц. Данный инструмент направлен на снижение рисков в отдельных сегментах кредитования, когда быстрый рост рисков общего кредитования не наблюдается, и позволяет банкам накапливать дополнительный капитал в периоды экономического подъема и роста кредитования, чтобы иметь достаточные резервы для возможных потерь в периоды экономического спада.

³¹ Дополнительные индикаторы ранее были представлены в Отчете о финансовой стабильности Казахстана за 2014 год, Бокс 9 «Внедрение контрциклического буфера капитала в Казахстане»

³² Предварительные данные БНС АСПИР РК по ВВП методом производства за 4-й квартал 2023 года

Ввиду отсутствия унифицированной методологии по активации секторального КБК, его калибровке и рекомендуемым значениям решение об использовании данного инструмента принимается регуляторами. В дискуссионном документе Национального Банка³³ отражены 7 руководящих принципов³⁴ БКБН по операционализации секторального КБК, согласно которым многие элементы стандартного КБК, предусмотренного стандартами «Базель III», могут быть использованы для секторального КБК.

В дискуссионном документе также приведен опыт применения секторального КБК центральными банками Швейцарии и Испании.

Так, до настоящего времени секторальный КБК применялся только в Швейцарии, впервые активировавшей инструмент в 2013 году по сегменту жилой недвижимости и ипотечного кредитования физических лиц. С 2013 года Федеральный Совет Швейцарии (Swiss Federal Council) по предложению Банка Швейцарии (SNB) активировал секторальный КБК на уровне 1% от риск-взвешенных жилищных ипотечных займов.

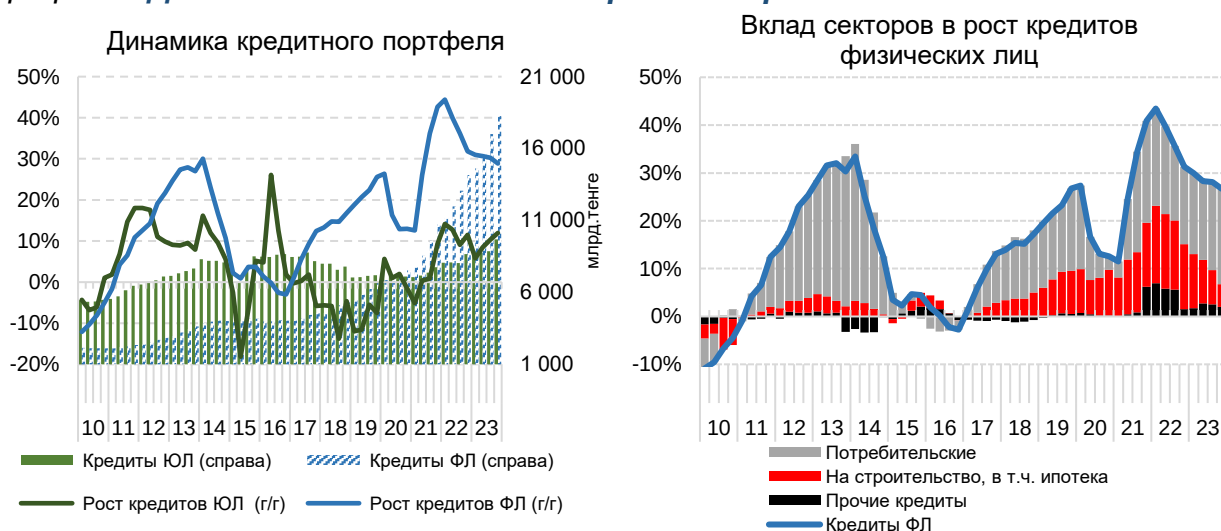
Банк Испании в 2021 году разработал правовую базу для введения секторального КБК, но сам инструмент до настоящего времени не активирован.

Национальным Банком при определении секторальных значений «кредитный гэп к ВВП» (основной индикатор) применен подход, аналогичный подходу для стандартного КБК, с учетом нормализации соответствующих стандартных отклонений. Таким образом, нормализованное значение показателя «гэп кредитов физических лиц к ВВП» по итогам 4 квартала 2023 года составило 5,8%, что соответствует установлению секторального КБК на уровне 3% от суммы секторальных активов, условных и возможных обязательств, взвешенных с учетом риска.

При этом, нормализованное значение «гэп кредитов юридических лиц к ВВП» составило -4,2%, что указывает на отсутствие необходимости включения секторального КБК по портфелю юридических лиц.

Вместе с основным индикатором также проводится мониторинг дополнительных индикаторов для принятия решений о целесообразности активации секторального КБК.

График 2. *Дополнительные индикаторы секторального КБК*



³³ Дискуссионный документ «О некоторых вопросах применения контрциклического буфера капитала и его модификаций», размещенный на официальном интернет-ресурсе Национального Банка (далее – дискуссионный документ) <https://nationalbank.kz/ru/news/analitika-metodologiya/rubrics/2095>

³⁴ BCBS. Guiding principles for the operationalization of a sectoral countercyclical capital buffer. November 2019