

## Республика Казахстан – консультации в соответствии со Статьей IV за 2015 год

### Заключительное заявление миссии МВФ, 26 мая 2015 года

*Миссия МВФ, во главе с Хоссейном Самии, посетила Алматы и Астану 13-26 мая для проведения консультаций в соответствии со Статьей IV за 2015 год. Миссия встретила с должностными лицами правительства и центрального банка, а также с представителями частного сектора и гражданского общества. Ввиду значительных внешних шоков, последствия которых вероятно будут сказываться еще длительное время, обсуждение было сосредоточено на ответных мерах экономической политики, включая (i) последствия мер бюджетной поддержки для среднесрочной устойчивости и (ii) совершенствование основ денежно-кредитной и курсовой политики. Миссия благодарит официальные органы и других участников обсуждения за их гостеприимство и крайне полезное и продуктивное обсуждение вопросов.*

### Перспективы и риски

#### **1. На фоне шоков, в основном внешних, замедлились темпы экономического роста, значительно ужесточились финансовые условия и возникли внешние дисбалансы.**

Под влиянием замедления экономического роста у основных торговых партнеров, падения цен на нефть и объемов ее добычи, а также снижения внутреннего спроса, рост ВВП в реальном выражении в первом квартале этого года замедлился до 2,2 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года с 6 процентов в 2013 году и с 4,3 процента в 2014 году. Рост банковского кредитования также резко замедлился; согласно последним данным, кредитование частного сектора сократилось примерно на 1 процент в номинальном выражении по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В результате снижается уровень инфляции, который в апреле составил 4,6 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что гораздо ниже целевого диапазона в 6-8 процентов. Несмотря на снижение внутреннего спроса, мы прогнозируем, что дефицит счета текущих операций на конец 2015 года составит примерно 4 процента от ВВП, в основном из-за сокращения доходов от экспорта нефти. В то же время, склонность к спекулятивным валютным атакам в контексте жестко управляемого обменного курса способствовала росту уровня долларизации в прошедшем году.

#### **2. Перспективы экономического роста ухудшились, причем риски смещены в сторону понижения.**

В этом году, несмотря на принятые меры бюджетной поддержки, прогнозируется замедление темпов роста ВВП до 2 процентов. Основными факторами, влияющими на прогнозируемое замедление темпов роста, являются снижение цен на нефть, ослабление спроса со стороны России и Китая и постоянные задержки с введением в эксплуатацию Кашаганского нефтяного месторождения. Среднесрочные перспективы экономического роста также менее благоприятны, чем прогнозировалось ранее, поскольку ожидается, что более низкие цены на нефть и продолжающийся экономический спад в России окажут отрицательное влияние на потенциальный экономический рост нефтяной отрасли в Казахстане. В настоящий момент мы оцениваем потенциальный экономический рост на уровне примерно 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub> процента (в сравнении с предыдущей оценкой в 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub>–6 процентов). Риски замедления темпов экономического роста главным образом имеют внешний характер и в основном связаны с ценами на нефть и неопределенностью ситуации в регионе, в то время как источником внутреннего риска замедления темпов экономического роста является дальнейшее сокращение кредита.

## **Налогово-бюджетная политика**

**3. Рассчитанный на несколько лет пакет мер бюджетной поддержки оправдан с точки зрения антициклического характера экономической политики и инфраструктурных нужд при значительных фискальных ресурсах.** Ожидается что в последующие 3-5 лет пакет мер экономической поддержки (государственная программа «Нурлы Жол»), на две трети финансируемых из средств Национального фонда и на одну треть – из средств многосторонних банков развития (МБР), составит примерно 20 миллиардов долларов США, или 7,3 процента от ВВП. Мы прогнозируем, что, несмотря на бюджетную поддержку, экономический рост в 2015-2016 годах сохранится на уровне гораздо ниже потенциального роста (в среднем примерно 2½ процента). Пакет мер бюджетной поддержки надлежащим образом предусматривает освоение большей части средств в начальный период и направлен на модернизацию важных объектов инфраструктуры, содействие развитию частного сектора, в том числе путем кредитования предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) через коммерческие банки, и рекапитализацию Фонда проблемных кредитов (ФПК). Значительные фискальные ресурсы, в том числе существенные средства нефтяного фонда (35 процентов от ВВП) и низкий уровень государственного долга (15 процентов от ВВП), позволяют осуществлять антициклические меры экономической политики. Мы также приветствуем участие многосторонних банков развития (МБР) в выборе и мониторинге инфраструктурных проектов.

**4. Тем не менее, для обеспечения устойчивости бюджета необходимо, чтобы меры бюджетной поддержки сопровождалась среднесрочной бюджетной консолидацией.** Ожидается, что в этом году консолидированный нефтяной дефицит в секторе государственного управления (в соответствии с методологией МВФ) вырастет до 11,3 процента ВВП. Исходя из заявленной экономической политики и с учетом небольшого снижения доли расходов в ВВП в среднесрочной перспективе, мы прогнозируем постепенное снижение нефтяного дефицита до уровня 8,7 процента от ВВП к 2020 году. Для сравнения, наша оценка уровня устойчивого нефтяного дефицита в среднесрочной перспективе составляет 5,5 процента от ВВП. Официальные органы предлагают устранить этот разрыв в прогнозах за счет усовершенствования налогового администрирования (в том числе с учетом недавнего объединения налоговой и таможенной администраций) и сокращения расходов, которые еще предстоит определить. По нашему мнению, для поддержания траектории расходов на разумном уровне, необходимо принять меры к укреплению доходной базы, что также поможет снизить зависимость от нефтяных доходов. Потенциальные меры могут включать в себя (i) сокращение налоговых льгот, в том числе предоставляемых в специальных экономических зонах, (ii) усиление контроля за сбором налогов и (iii) придание подоходным налогам более прогрессивного характера. Мы ожидаем, что в предстоящий период официальные органы более четко обозначат свои планы по устранению разрыва в среднесрочной перспективе.

**5. Совершенствование основы налогово-бюджетной политики имеет чрезвычайно важное значение для обеспечения прозрачности и устойчивости в среднесрочной перспективе.** Несмотря на значительные улучшения, которые были внесены в бюджетную стратегию официальных органов на 2013 год, в частности с целью совершенствования бюджетных прогнозов, основа политики остается фрагментарной, ее целевые показатели нечетко сформулированы. Основные приоритеты включают в себя интеграцию налогово-бюджетной политики в более широкую основу макроэкономической политики и распространение охвата бюджета на все бюджетные операции. Кроме того, можно повысить степень прозрачности бюджета за счет полного

включения нефтяного фонда в бюджетные счета и использования соответствующего консолидированного нефтяного дефицита для фиксации налогово-бюджетной политики. МВФ готов и далее оказывать помощь официальным органам в усовершенствовании основы налогово-бюджетной политики, в том числе путем приведения в соответствие друг с другом методологий составления отчетности общего баланса бюджета и нефтяного баланса бюджета.

## **Денежно-кредитная и курсовая политика**

**6. Жесткая денежно-кредитная политика помогла снизить инфляцию, однако низкий темп экономического роста и низкий уровень кредитования требуют осторожности в отношении удержания слишком высоких процентных ставок в течение длительного периода времени.** В последний год, под воздействием нарастающего спекулятивного давления на валюту и увеличивающейся долларизации банковских депозитов, условия тенговой ликвидности стали более жесткими, процентные ставки на денежном рынке имели тенденцию к повышению. С декабря при использовании инструментов валютного свопа и репо “овернайт” Национальному банку (НБК) удалось стабилизировать краткосрочные процентные ставки на уровне около 11-13 процентов, что помогло ослабить давление на тенге. В то же время, ввиду быстро снижающегося инфляционного давления, сдержанного роста экономики и неблагоприятных условий кредитования, официальным органам следует тщательно оценивать компромисс между необходимостью склоняться в сторону ужесточения денежно-кредитной политики для сдерживания давления на валюту и необходимостью оживления кредитования и экономической активности и стабилизации инфляции в объективном диапазоне.

**7. Заслуживают одобрения шаги, предпринимаемые для совершенствования основы денежно-кредитной политики в поддержку инфляционного таргетирования, включая усиление коммуникации, предстоящее введение эффективной базовой процентной ставки и совершенствование управления НБК.** В недавно опубликованных «Основных направлениях денежно-кредитной политики Республики Казахстан на 2015 год» и «Денежно-кредитной политике Республики Казахстан до 2020 года» подчеркивается планируемое введение новой базовой процентной ставки, поддерживаемой операциями на открытом рынке, на ранней стадии перехода к инфляционному таргетированию. НБК также признает необходимость укрепления своей структуры управления. В этом отношении мы приветствуем предлагаемое создание комитета по денежно-кредитной политике (КДКП) и усиление независимости центрального банка при принятии решений в области экономической политики. Более того, НБК следует также создать комитет по денежному рынку, отвечающий за реализацию денежно-кредитной политики, включая ежедневную оценку условий ликвидности банковского сектора и развития межбанковского рынка. Модернизация основы денежно-кредитной политики окажется также полезной с точки зрения планов развития Астаны в качестве международного финансового центра.

**8. Более гибкий обменный курс, наряду с введением новых инструментов денежно-кредитной политики, необходим для совершенствования структуры политики и сглаживания несбалансированности.** В то время как ресурсы позволяют НБК продолжать жестко управлять обменным курсом в течение разумного периода времени, более высокая гибкость поможет экономике поглощать внешние шоки и сглаживать внешние дисбалансы. Это также является предварительным условием для успешного введения таргетирования инфляции и эффективного канала передачи воздействия политики процентных ставок. Более гибкий обменный курс может быть изначально

введен за счет расширения коридора обменного курса с целью полной отмены коридора, когда позволят условия. Для обеспечения финансовой стабильности НБК крайне важно достоверно и последовательно разъяснять свои планы.

## **Финансовый сектор**

**9. Принимая во внимание растущую уязвимость, необходимы дальнейшие действия для укрепления устойчивости финансового сектора.** Замедляющаяся экономическая активность оказывает отрицательное влияние на банковский сектор. Ограниченная ликвидность ослабляет доходность банков и оказывает понижающее давление на достаточность капитала. Более того, долларизация и недостаток тенге повышают уязвимость балансовых позиций с точки зрения потенциального расширения несоответствия валют и несовпадений сроков погашения. В этом отношении мы приветствуем планы официальных органов по упрочению макропруденциальной политики за счет усиления требований к достаточности капитала посредством повышения весового коэффициента риска для кредитов в иностранной валюте. Мы поощряем соблюдение пруденциальных лимитов по концентрации кредитов с целью сокращения рисков на одного контрагента. С другой стороны, также необходимы меры для улучшения ситуации с ликвидностью и стимулирования роста кредитов, чтобы остановить снижение и обеспечить повышение уровня финансового посредничества — ключевого движущего фактора роста на базе частного сектора. Кроме того, мы приветствуем прогресс, достигнутый по реализации рекомендаций миссии Программы оценки финансового сектора (ФСАП), и призываем НБК принять надзор на основе учета рисков в качестве приоритета и реализовать рекомендации по укреплению основы по разрешению кризиса.

**10. Усилия по сокращению большого объема необслуживаемых кредитов (НОК) приносят результаты.** Мы приветствуем устранение некоторых законодательных и налоговых препятствий для списания НОК и их передачи в структуры специального назначения (ССН), что помогло сократить уровень НОК до 23,5 процентов от общего числа кредитов (с примерно 34 процентов год назад). Сокращению объема НОК также способствовал 10-процентный пруденциальный лимит. Мы поддерживаем рекапитализацию ФПК с целью оказания помощи в достижении этого лимита и подчеркиваем необходимость осуществления деятельности ФПК на коммерческой основе. В дальнейшем существенное ослабление экономического роста, особенно в некоторых сегментах нефтяного сектора, осуществляющих заимствования у банков, может привести к возникновению новых НОК. В этой связи, в соответствии с рекомендациями миссии ФСАП, мы призываем к проведению независимой стороной оценки качества активов банков, начиная с объединенной структуры ККБ-БТА, на которую приходится 70 процентов от общего объема НОК, после завершения процесса слияния. Согласно соответствующим правовым актам, использование государственных средств для оказания помощи в урегулировании НОК ККБ-БТА должно быть прозрачным, и операционная деятельность объединенного банка должна осуществляться на коммерческой основе.

## **Структурные реформы**

**11. Недавние шоки, которым подверглась экономика, подчеркивают неотложность реализации структурных реформ для обеспечения устойчивого долгосрочного роста и процветания для всех.** Социально-экономические индикаторы изменяются параллельно с замедляющейся экономикой. Несмотря на предпринимаемые усилия, сохраняются неравенство доходов как между городскими и сельскими территориями, так и между регионами. Диверсификация в недобывающих отраслях и сокращение

государственного участия в экономике необходимы для дальнейшего повышения общественного благосостояния и создания рабочих мест для растущего населения. Устранение узких мест в области инфраструктуры, укрепление человеческого капитала, институциональное развитие, усиление верховенства закона, наращивание финансового посредничества и улучшение делового климата были отмечены как официальными властями, так и партнерами по развитию в качестве ключевых областей, в которых дальнейшие усовершенствования необходимы для достижения широкого и всеобъемлющего роста. В этом отношении мы приветствуем планируемые программы проектного финансирования и бюджетной поддержки с участием МБР, обеспечивающие рамки для реализации структурных реформ в данных приоритетных областях.