

Республика Казахстан — консультации в соответствии со Статьей IV за 2014 год Заключительное заявление миссии МВФ, 1 мая 2014 года

Миссия МВФ, во главе с Хоссейном Самии, посетила Алматы и Астану 21-30 апреля для проведения консультаций в соответствии со Статьей IV за 2014 год. Миссия встретила с должностными лицами правительства и центрального банка, и представителями частного сектора и гражданского общества. В условиях внешней и внутренней неопределенности удержание денежно-кредитных условий под контролем после девальвации, укрепление структуры макроэкономической политики и ускорение проведения структурных и финансовых реформ имеют решающее значение для смягчения шоков и достижения среднесрочных целей. Миссия благодарит официальные органы и других участников обсуждения за крайне полезное и продуктивное обсуждение вопросов.

Перспективы и риски

1. После хороших показателей роста в 2013 году экономика несколько теряет набранные обороты. Ввиду значительного ухудшения сальдо счета текущих операций, опасений по поводу конкурентоспособности (учитывая значительное снижение курса российского рубля) и снижения объема международных резервов, Национальный банк Республики Казахстан (НБРК) в феврале провел девальвацию тенге на 18 процентов. Согласно недавно опубликованным предварительным данным за I-й квартал 2014 года, темпы роста ВВП в реальном выражении снижаются, отражая потерю доверия инвесторов, вызванную региональной напряженностью, снижением спроса со стороны стран с формирующимся рынком и более низкими темпами роста в горнодобывающем секторе. Кроме того, ожидается, что регулирование цен, объявленное после девальвации, негативно скажется на планируемых инвестициях крупных государственных предприятий (ГП). На этом фоне наш пересмотренный предварительный прогноз темпов роста на 2014 год предусматривает примерно 4¾ процента (по сравнению с предыдущим прогнозом на уровне 5¾ процента), несмотря на положительный вклад предложенных официальными органами мер налогово-бюджетной политики. Тем не менее, после девальвации, вероятно, возникнет временное инфляционное давление, но официальные органы твердо намерены удержать инфляцию в установленном центральным банком целевом диапазоне 6-8 процентов. В среднесрочной перспективе улучшение перспектив роста зависит от прогнозируемого увеличения добычи нефти, с учетом растущей неопределенности, связанной с Кашаганским нефтяным месторождением.

2. Риски для ближайших перспектив роста смещены преимущественно в сторону недостижения прогнозируемых темпов роста. Утрата уверенности в макроэкономической стабильности после девальвации и возможные задержки в проведении структурных реформ создают внутренние риски для роста. Кроме того, помимо рисков ухудшения ситуации в результате дальнейшего замедления роста в странах с формирующимся рынком, экономика Казахстана уязвима в случае дополнительных неблагоприятных событий в России и Украине, ввиду тесных торговых и финансовых связей с Россией (особенно в контексте Таможенного союза) и потенциальных вторичных эффектов в Европе. В то же время возможное повышение

цен на нефть в результате эскалации региональной напряженности может поддержать экономический рост.

Финансовый сектор

3. **Приложенные официальными органами совсем недавно энергичные усилия по сокращению объема необслуживаемых кредитов (НОК или NPL) заслуживают одобрения.** При общей доле НОК в системе, упорно остающейся на уровне выше 30 процентов совокупных кредитов, и ее уже начавшемся росте в результате девальвации, обязательство официальных органов обеспечить соблюдение банками верхнего предела доли НОК (15 процентов к концу 2014 и 10 процентов к концу 2015 года) обоснованно амбициозно. Чрезвычайно важно, чтобы внушающие доверие коррективные меры органов надзора действительно обеспечивали соблюдение потолков НОК, обеспечивая при этом надлежащий объем резервов (проvizий). В целях содействия достижению этих целевых показателей, официальные органы укрепляют имеющиеся инструменты проведения политики и вводят надлежащую комбинацию стимулов и санкций. Мы приветствуем недавно сделанное объявление о значительном увеличении финансирования Фонда проблемных кредитов (ФПК), ожидается, что оно будет сопровождаться расширением круга кредитов (особенно в секторах недвижимости и строительства), которые может приобретать ФПК, и предоставлением ФПК особых полномочий. Кроме того, официальные органы понимают необходимость в ускорении утверждения парламентом предложенных ими поправок к законодательству, относящихся к налоговым стимулам для списания долга и устранения юридических препятствий для перевода НОК в структуры специального назначения (СН) или ФПК. Следует также рассмотреть возможность пересмотра законодательства о несостоятельности в целях усиления защиты юридических прав обеспеченных кредиторов.

4. **Мы приветствуем намерение официальных органов выполнить в полном объеме рекомендации недавней миссии по программе оценки финансового сектора (ФСАП).** К основным приоритетным направлениям (помимо единого пенсионного фонда, надзора за рынком страхования и ценных бумаг, и структуры финансов) относятся следующие:

- *Реализация государственного пакета в национализированных банках.* Ввиду системных последствий продажи БТА Казкоммерцбанку — на объединенную структуру придется примерно 25 процентов активов банковской системы и более 65 процентов всех НОК — официальным органам следует обеспечить проведение обзора качества активов (ОКА), предпочтительно независимой международной организацией и до завершения сделки, и представление плана урегулирования этих НОК с установленными сроками в рамках сделки. Следует вести тщательный мониторинг за выполнением этого плана.
- *Укрепление мер финансовой защиты и переход к надзору на основе риска.* Имеющиеся инструменты санации, предусмотренные действующим законодательством, не пригодны на практике. Органы надзора должны иметь широкие полномочия на независимое предписание методов санации и четкую

последовательность применения дифференцированных мер воздействия. Также необходимо ускорить переход от детального надзора за соблюдением к надзору, в большей степени основанному на риске.

- *Дальнейшее резкое усиление финансовой долларизации после девальвации.* В результате все больше усиливается подверженность финансовой системы валютным рискам. Этот рост также, вероятно, окажет повышательное давление на НОК в ближайшие месяцы, требуя бдительности в отношении возникновения связанного с ним кредитного риска.

Денежно-кредитная и курсовая политика

5. **Ввиду ожидаемого повышения инфляции, НБРК следует быть готовым к ужесточению, в случае необходимости, денежно-кредитной политики.** При этом НБК необходимо действовать осторожно. Не допуская «открепления» более высоких инфляционных ожиданий, он должен также содействовать смягчению ужесточившихся условий ликвидности в тенге ввиду замедления роста. Так, несмотря на значительное снижение в последнее время ставок денежного рынка «овернайт» и 7-дневных, сложился дефицит долгосрочного фондирования банков в тенге, отчасти в результате быстрого роста долларизации срочных депозитов в последние месяцы. Ожидаемое предложение НБК годовых валютных своповых операций с банками может помочь в этом отношении, но должно рассматриваться как временная мера, а не альтернатива стандартных операций на открытом рынке. Ввиду важности фиксирования инфляционных ожиданий, и в целях более действенного указания на возможно более жесткий курс денежно-кредитной политики, НБК следует ускорить планируемое введение нового инструмента директивной (ключевой) процентной ставки, опираясь на активные операции на открытом рынке.

6. **Необходимо быстрее вводить новые более эффективные основы денежно-кредитной политики.** Сохраняющаяся изменчивость на денежном рынке и растущая долларизация также подчеркивают неотложную необходимость в ускорении прогресса в принятии действенных инструментов процентной ставки. Жесткое регулирование НБК обменного курса и ориентация в последнее время вновь на обменный курс как первоочередную задачу и основной инструмент денежно-кредитной политики осложняет управление системной ликвидностью. В дополнение к более эффективной политике процентных ставок, и в качестве промежуточного шага к режиму с более гибким обменным курсом, включая принятие инфляционного таргетирования — заявленной среднесрочной цели НБК — мы усматриваем возможности для расширения коридора валютного курса. Мы считаем, что это также будет содействовать управлению корректировками сложившегося занижения валютного курса. Кроме того, в целях фиксирования ожиданий в отношении намерений его политики и операций, НБК следует предоставлять информацию с большей открытостью и четкостью о планах перехода (включая публикацию основных направлений денежно-кредитной политики на 2014 год), и, в более общем плане, указывать факторы, которыми руководствуются решения о процентных ставках и валютных интервенциях, в коммюнике НБК после проведения совещаний и

квартальных отчетах об инфляции. МВФ готов предоставить техническую помощь по этим направлениям для поддержки укрепления основ денежно-кредитной политики.

Налогово-бюджетная политика

7. В свете замедления темпов роста представляется обоснованным решение официальных органов об увеличении расходов в 2014 году, но при этом необходимо обеспечить прозрачность и высокое качество расходов.

Рекапитализация ФПК (рекомендованная ФСАП) и перекредитование средств через коммерческие банки и «Байтерек» для поддержки МСБ и приоритетных секторов из нефтяного фонда (в сумме 2,7 млрд долларов США или 1,2 процента ВВП в 2014 году) должны быть основаны на рыночных принципах. Эти меры, наряду с повышением ранее заработной платы и социальных пособий после девальвации, с избытком компенсируют повышение доходов в результате роста поступлений от нефтяного сектора (вытекающего из девальвации и повышения ставки таможенной пошлины на экспорт нефти). В результате, и отражая прогнозируемое замедление роста, ожидается увеличение дефицита консолидированного бюджета без учета нефти (в соответствии с методологией МВФ) до почти 9,0 процентов ВВП с учетом пакета мер по стимулированию в размере 500 млрд тенге. Учитывая риски недостижения темпами роста прогнозных уровней и показатель за 2013 год (7,0 процентов ВВП), оказавшийся значительно лучше ожидавшегося, персонал МВФ может поддержать пересмотр дефицита без учета нефти на 2014 год. При этом персонал рекомендует официальным органам не отказываться от среднесрочного целевого показателя на уровне 6 процентов ВВП к 2018 году — как предусматривалось ранее — особенно по мере возвращения сумм перекредитования из нефтяного фонда и свертывания со временем ФПК.

8. В свете этого ключевым приоритетом остается укрепление налогово-бюджетной политики. Несмотря на важные шаги, изложенные в бюджетной стратегии, принятой официальными органами в прошлом году, имеются большие возможности для дальнейшего прогресса, особенно в расширении охвата бюджетных основ и совершенствовании их интеграции в более широкие основы макроэкономической политики. В целях совершенствования оценки курса налогово-бюджетной политики, официальным органам следует консолидировать нефтяной фонд в бюджетных счетах, в соответствии с международными стандартами, и сократить внебюджетные расходы в контексте повышения степени прозрачности бюджетного сектора. Кроме того, важна тесная интеграция годовых и среднесрочных бюджетных планов в более общие задачи макроэкономической политики. Это должно способствовать уменьшению потребности в частых пересмотрах и дополнительных бюджетах на протяжении года. Наконец, имеются возможности для совершенствования политики в отношении доходов, в том числе для ослабления зависимости от таких мер, как пошлины на экспорт нефти, и опоры в большей степени на налогообложение доходов, прогрессивное налогообложение и налогообложение ресурсной ренты. Применение административного регулирования цен как инструмента защиты социально уязвимых групп следует заменить адресными социальными трансфертами.

Структурные вопросы и реформы

9. **Осмотрительное и прозрачное управление нефтяным богатством и в дальнейшем имеет важное значение.** Казахстан выигрывает при сравнении с другими странами-экспортерами нефти в отношении прозрачности операций национального нефтяного фонда. Мы рекомендуем официальным органам продолжить эту практику, направляя недавно объявленный пакет мер по индустриализации и диверсификации исключительно через бюджет. Кроме того, программы кредитования через квазибюджетные организации и коммерческие банки требуют тщательного планирования и реализации. Пассивы и обязательства, вытекающие из кредитования, а также его условия должны быть рыночными и четко раскрытыми. В более общем плане, важно будет обеспечить прозрачность расходов на программы развития и диверсификации и их соответствие потенциалу и высоким стандартам эффективности, чтобы предохранить от «ресурсного проклятия».

10. **Укрепление человеческого капитала и институтов, и уменьшение роли государства в экономике имеют решающее значение для обеспечения устойчивого и всеобъемлющего роста.** Для успешной диверсификации, которую официальные органы обоснованно считают своей важнейшей долгосрочной целью, необходимо устранить основные структурные слабые места, в частности в сферах человеческого капитала и институтов — в которых страна отставала от успешных стран с формирующимся рынком. Устойчивый рост ВВП в предыдущие годы способствовал повышению доходов на душу населения и сокращению неравенства доходов. При этом связь между созданием рабочих мест и ростом экономики была слабой, особенно после начала мирового кризиса. В целях содействия росту вне нефтяной отрасли, движущей силой которого станет частный сектор, в центр государственных программ долгосрочного развития (как предусмотрено Стратегией Казахстан-2050) необходимо поставить реформы на широкой основе, в частности в сферах начала деловой деятельности, обеспечения соблюдения контрактов и защиты инвесторов, избегая при этом политики «выбора победителей» сверху вниз. В контексте постепенного сокращения роли государства в экономике приветствуются недавно объявленные официальными органами планы по ускорению реализации программы народного IPO для крупных государственных предприятий.