

**Республика Казахстан —
Консультации 2007 года в соответствии со Статьей IV
Предварительные выводы миссии МВФ¹**

24 апреля 2007 года

Миссия МВФ посетила Казахстан в период с 16 по 27 апреля 2007 года для проведения ежегодных консультаций в соответствии со Статьей IV. Миссия рассмотрела сложившуюся макроэкономическую ситуацию и изменения в перспективах экономики, происшедшие со времени последней консультации. Экономические показатели по-прежнему впечатляют; темпы преобразования экономики остаются высокими. Основные задачи экономической политики в краткосрочной перспективе заключаются в снижении темпов инфляции и смягчении рисков в быстро растущем банковском секторе.

1. **Темпы экономического роста Казахстана остаются высокими.** В 2006 году благоприятная внешняя обстановка и осмотрительное управление экономикой создали условия для достижения внушительных показателей седьмой год подряд. Прирост ВВП в реальном выражении составил 10,6 процента, продолжал повышаться уровень занятости и доход на душу населения почти в пять раз превысил уровень 1999 года в долларовом выражении. Высокие цены на нефть и заметное совершенствование налогового администрирования привели к динамичному росту нефтяных и ненефтяных доходов, позволивших в значительной степени увеличить сбережения в Национальном фонде (НФРК), а также продолжить значительную экспансию бюджетных расходов. Большой объем притока иностранной валюты, связанный с динамичным экспортом как нефти, так и ненефтяных товаров, прямыми инвестициями и резкой активизацией внешнего заимствования банковским сектором, увеличил официальные резервы до 19 млрд долларов по состоянию на конец года, что соответствует 7 месяцам импорта.

2. **В то же время задачи экономической политики по удержанию показателей на высоком уровне усложнились.** Инфляция, повысившаяся до 9 процентов в середине 2006 года, остается на относительно высоком уровне и возможен ее дальнейший рост в результате повышения заработной платы работников государственного сектора на 30 процентов в начале года. Кроме того, усилилась уязвимость банковского сектора в случае шоков. В результате внешнего заимствования банков на сумму 18 млрд долларов в прошлом году, объем новых кредитов почти удвоился, при особенно быстром росте кредитования сектора недвижимого имущества и потребительских ссуд. В случае меньшей готовности внешних кредиторов сохранять открытую позицию по Казахстану или резкого снижения качества ссудного портфеля на другом этапе кредитного цикла могут возникнуть сбои в банковской деятельности и последствия для реального сектора экономики. По этой причине необходимы меры экономической политики по

¹ Заключительное заявление выражает взгляды команды членов миссии, а не МВФ, так что возможна эволюция этих взглядов в ходе подготовки оценки сотрудников в докладе персонала МВФ по Казахстану.

снижению инфляции и смягчению рисков банковского сектора, с тем чтобы обеспечить благоприятные макроэкономические перспективы и в дальнейшем.

3. **За последний год Национальный банк Казахстана (НБК) принял ряд мер по ужесточению денежно-кредитных условий.** Была расширена база резервных требований наряду с их повышением в середине 2006 года, депозитная ставка НБК была поднята на 100 базисных пунктов и активизировался выпуск нот НБК, что выразилось в повышении их доходности. НБК также допустил значительное номинальное повышение курса тенге в первой половине 2006 года и затем в феврале текущего года. Несмотря на эти меры денежные агрегаты растут высокими темпами.

4. **Необходимо дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики для сдерживания роста кредита и смягчения рисков.** Более высокие резервные требования поглотят ликвидность банков, что уменьшит объем средств, доступных для кредитования, и ослабит инфляционные давления. Кроме того, увеличение разницы между требованиями в отношении внешних и внутренних обязательств должно сдержать внешнее заимствование, сделав внешнее финансирование менее привлекательным по сравнению с внутренним. Повышение процентных ставок интервенции — по депозитам и нотам НБК — также уменьшит объем ликвидности. Хотя повышение процентных ставок может усилить приток капитала, более высокие резервные требования могут компенсировать такое воздействие.

5. **Укрепление тенге и усиление гибкости обменного курса поможет ужесточению денежно-кредитной политики снизить инфляцию.** Допустив дальнейшее укрепление тенге, НБК мог бы продолжить сокращать масштабы своих интервенций на валютном рынке, как в последние месяцы, замедляя таким образом рост ликвидности в тенге. Более высокий и гибкий обменный курс должен также помочь устранить представления о «беспроигрышности ставок в игре», которые, возможно, поощряют приток капитала. Кроме того, повышение обменного курса приведет непосредственно к снижению цен импорта в тенге, что сдержит инфляцию. В противном случае ограничение повышения номинального курса за счет более высокой инфляции не гарантирует сохранения конкурентоспособности и лишь усугубит будущую дезинфляцию.

6. **Дополнительное ужесточение пруденциального регулирования также необходимо для сдерживания рисков, связанных с быстрым ростом банковского кредита и внешнего долга.** За последний год Агентство по регулированию и надзору финансового сектора (АФН) обоснованно ужесточило нормативы по ряду направлений, в том числе по связанному кредитованию, объему кредитов, связанных с недвижимым имуществом, трансграничным кредитам, валютной ликвидности и внешнему заимствованию. Обнадеживает тот факт, что реакцией нескольких банков стало увеличение их капитальной базы и последние стресс-тесты, проведенные АФН, указывают, что даже значительные шоки процентных ставок и обменного курса, не создадут критическую ситуацию в банковской системе. При этом кредит все же продолжает расти высокими темпами и у многих банков остаются значительные возможности для дальнейшего внешнего

заимствования в рамках новых лимитов внешнего долга, о чем и свидетельствуют их объявленные планы получения новых займов. Так что уязвимость, вероятно, усилится, создавая необходимость в дальнейших пруденциальных мерах по укреплению способности банковской системы устоять в случае шоков. Такие меры могли бы включать ужесточение норм резервирования (создания провизий) по просроченным ссудам, более жесткие правила залогового обеспечения и более строгие требования к достаточности капитала или веса рисков, особенно по потребительским кредитам, валютным ссудам заемщикам, не имеющим хеджирования, и имущественным кредитам с высокими коэффициентами заемных средств к стоимости залога.

7. Энергичная работа по надзору должна сопровождать ужесточенные нормативы, с тем чтобы обеспечить их соблюдение банками. Миссия приветствует принятое недавно законодательство, расширившее надзорные полномочия АФН, а также планы по увеличению ресурсов АФН. Значительная часть новых ресурсов должна будет использоваться для набора банковских инспекторов, с тем чтобы чаще и тщательнее проводить инспекции на местах, особенно внеплановые тематические проверки, призванные обеспечить наличие у банков надлежащих систем управления рисками и внутреннего контроля, а также соблюдение ими пруденциальных нормативов. АФН должна быть готова без промедления принять меры в отношении любых нарушений нормативов. В этом контексте решение об учреждении комитета в составе представителей АФН, НБК и соответствующих министерств для разработки системы раннего предупреждения и планов на случай непредвиденных обстоятельств и возникновения критической ситуации в банковской системе является полезным профилактическим шагом.

8. По-прежнему проводится осмотрительная бюджетно-налоговая политика, хотя увеличение государственных расходов потребует дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики и укрепления обменного курса для предотвращения повышения инфляции. Ввиду все еще значительных потребностей Казахстана в развитии социальной сферы и инфраструктуры и высокой нормы сбережений нефтяных доходов в последние годы, обоснована умеренная либерализация бюджетно-налоговой политики в бюджете 2007 года, при условии своевременного ужесточения денежно-кредитной политики и пруденциального регулирования. При повышении государственных расходов до 25 процентов в текущем году, увеличилась нагрузка по борьбе с инфляцией, которую несут денежно-кредитная и курсовая политика, и обострилась необходимость в обеспечении качества расходов. Достояна одобрения цель, поставленная по повышению эффективности расходов путем сокращения числа бюджетных программ и совершенствования исполнения бюджета. Комплексный обзор государственных расходов, возможно, с технической помощью Всемирного банка, и оценка последних капитальных проектов помогут поставить выбор и реализацию проектов на более прочную основу.

9. Несмотря на то, что Казахстан, конечно же, в состоянии позволить себе меры по дополнительным расходам, эти меры усилили бы инфляционные давления и потребовали дальнейшего ужесточения денежно-кредитной

политики и укрепления тенге. Миссия приветствует намерение официальных органов не производить дополнительные расходы до тех пор, пока не укрепится тренд снижения инфляции.

10. Интенсификация структурных реформ поможет удержать экономические показатели на высоком уровне в среднесрочной перспективе. Скорейшее вступление в ВТО, реформа таможенной администрации и дальнейший прогресс в развитии региональной торговли помогут закрепить достижения в сфере производительности. Миссия приветствует проводимую в настоящее время программу приватизации государственных предприятий, которыми управляют различные министерства. Это должно способствовать реструктуризации предприятий и усилить политику в области конкуренции — в сферах, по которым Казахстан имеет относительно слабый рейтинг по международным показателям структурных реформ. Учреждение холдингов «Самрук» и «Казына» с целью рационализации деятельности и усиления коммерциализации крупных государственных предприятий и институтов развития также должно помочь в этом отношении. Планы по стимулированию развития рынка ценных бумаг, которые должны привести и к совершенствованию корпоративной прозрачности и управления, также следует приветствовать; обнадеживает оживление в последнее время первоначального публичного предложения акций казахстанскими корпорациями — как на внутреннем, так и внешних рынках. Однако, расширение доступа к финансированию через институты развития может ослабить спрос сектора корпораций на финансирование при помощи выпуска акций и долговых ценных бумаг, препятствуя, таким образом, развитию рынка капитала.

11. Достигнут прогресс в совершенствовании мониторинга макроэкономических данных; желательно предпринять дальнейшие шаги в этом направлении. Недавно миссия Статистического департамента МВФ установила, что Казахстан соблюдает положения Специального стандарта распространения данных и “соблюдает” или “в целом соблюдает” все кроме двух из 132 оптимальных методов, изложенных в Основе оценки качества данных МВФ. За последний год достигнут заметный прогресс в согласовании данных по внешнему долгу, которые подготавливаются различными ведомствами, в составлении статистики внешнего долга на основе остающегося срока погашения и составлении агрегированного профиля обслуживания долга. Эти шаги помогут вести мониторинг и оценку уязвимости. Оценка уязвимости также будет уточнена благодаря прогрессу в разбивке данных по импорту на нефтяной и ненефтяной сектора экономики. Миссия рекомендует как можно скорее завершить этот проект, с тем чтобы расширить концепцию государственного долга, включив в него обязательства государственных предприятий и институтов развития. Несмотря на то, что завершение проекта вряд ли приведет к значительному изменению коэффициентов государственного долга, оно даст более точную картину задолженности государственного сектора. Миссия также отмечает прогресс, достигнутый в соблюдении Инициативы по прозрачности добывающих отраслей (ЕПТ) и призывает к скорейшей публикации отчета об аудиторской проверке. Кроме того, миссия призывает к скорейшему принятию законодательства о БОД/ПФТ.

