

**Республика Казахстан —  
Консультации в соответствии со Статьей IV  
Предварительные выводы миссии МВФ<sup>1</sup>**

11 апреля 2006 года

*Миссия МВФ посетила Казахстан в период с 30 марта по 11 апреля 2006 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. В Казахстане отмечается дальнейшее повышение уровня жизни и улучшение основных социальных показателей. Основная задача экономической политики в краткосрочной перспективе заключается в сохранении высоких экономических показателей в условиях усиливающихся рисков в банковском секторе и заметного повышения инфляции за последние месяцы.*

1. **Экономическая активность в Казахстане остается на высоком уровне,** 2005 год стал шестым годом непрерывного роста реального ВВП, темпы которого превышали 9 процентов. Продолжалось улучшение основных социальных показателей и снижение уровня безработицы. При высоких ценах на нефть и динамичном росте ненефтяных доходов стала возможной дальнейшая значительная экспансия бюджетных расходов и одновременное существенное увеличение общего профицита бюджета, большая часть которого пополнила сбережения Национального фонда Республики Казахстан (НФРК) для будущих поколений. В 2006 году ожидается сохранение динамичности экономической активности при вероятном замедлении темпов роста ненефтяного сектора по сравнению со стремительными темпами 2005 года.

2. **Выполнение основной задачи экономической политики, заключающейся в сохранении высоких экономических показателей, связано с усиливающимися рисками в банковском секторе и заметным повышением инфляции в последние месяцы.** Темпы роста кредита повысились до приблизительно 75 процентов в год и финансировались отчасти за счет всплеска внешнего заимствования банков — 4,5 млрд долларов только в четвертом квартале 2005 года. В результате усилилась уязвимость банков в случае ужесточения условий на международных рынках финансирования и резкого снижения темпов кредитной экспансии, которые могли бы привести к ухудшению качества ссудных портфелей. Кроме того, прогнозируется, что темпы инфляции останутся на уровне, превышающем 8 процентов в краткосрочной перспективе, в том числе в результате дальнейшего значительного повышения заработной платы государственных служащих, намеченного на 2007 год, и продолжающегося быстрого роста банковского кредитования.

---

<sup>1</sup> 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.

3. **Необходимо заметное ужесточение курса денежно-кредитной политики для смягчения рисков и снижения инфляции.** Хотя продолжающаяся ремонтизация может создать условия для дальнейшего роста денежно-кредитных агрегатов темпами, превышающими прирост ВВП в номинальном выражении, Национальному банку Казахстана (НБК) придется действовать без промедления, чтобы поглотить ликвидность с целью снижения темпов кредитной экспансии и сдерживания инфляционных давлений. Этого можно добиться при помощи повышения ставки вознаграждения (процентной ставки) по депозитам банков по крайней мере до международных уровней и расширения охвата резервных требований, с тем чтобы включить все обязательства, что также должно способствовать замедлению темпов внешнего заимствования. Кроме того, следует рассмотреть вопрос об умеренном и временном повышении резервных требований для содействия поглощению ликвидности. Ожидается, что банки перенесут повышение процентных ставок, применяемых для реализации экономической политики, и более жесткие резервные требования на своих клиентов в виде повышения ссудных ставок, которые в реальном выражении снизились до весьма низких уровней. Такой поворот событий желателен, поскольку он будет содействовать ограничению спроса на кредит.

4. **В то же время номинальное укрепление тенге будет способствовать сдерживанию инфляционного давления.** Основные экономические показатели и радикальное улучшение условий внешней торговли Казахстана за счет высокой цены на нефть действительно указывают на неизбежность значительного укрепления реального обменного курса в долгосрочной перспективе. Ограничение номинального укрепления тенге при таких обстоятельствах приведет к повышению темпов инфляции, как наглядно свидетельствует опыт прошлого года; это повышение будет трудно остановить и оно, в конечном счете, окажет более сильное отрицательное воздействие на экономику.

5. **Ужесточение денежно-кредитных условий скажется на балансе НБК, который придется, со временем, пополнить из бюджета.** Повышение процентных ставок, применяемых для реализации экономической политики, вызовет рост процентных расходов НБК. Кроме того, укрепление обменного курса приведет к значительным убыткам при переоценке, вытекающим из конвертации хранимых в иностранной валюте официальных резервов в тенге в целях бухгалтерского учета. Следует приветствовать законодательство, принятое в 2005 году и предусматривающее пополнение капитала в случае таких убытков. Однако, при сложившихся обстоятельствах, незамедлительное вливание капитала в НБК даст убедительный сигнал рынкам о том, что денежно-кредитная политика в состоянии взять на себя бремя борьбы с инфляцией и не будет ограничиваться соображениями прибыли и убытков.

6. **Ряд пруденциальных нормативов, которые следует приветствовать, принят в прошлом году для сдерживания рисков, связанных с ссудными портфелями банков, включая нормативы кредитования связанных лиц, рисков кредитования, связанного с недвижимостью, и внешних кредитов.** Ввиду быстрого роста цен на недвижимое имущество и продолжающейся волны ипотечного

кредитования и кредитования строительства, возможно, придется рассмотреть вопрос о дальнейшем ужесточении соотношения в процентах между основной суммой кредита и оценочной стоимостью актива, предоставленного в его обеспечение, и системы рейтинга заемщиков по их платежеспособности для классификации ссуд, особенно в том случае, если замедление темпов роста кредита под влиянием ужесточения денежно-кредитных условий отстанет от желательного. Кроме того, следует также рассмотреть возможность ужесточения пруденциальных нормативов по внешнему кредитованию и инвестиционной деятельности банков.

**7. Также необходимы дальнейшие пруденциальные меры для сдерживания внешнего финансирования.** Волна внешнего банковского заимствования явно усилила уязвимость банков в случае резкого ужесточения условий потоков глобального финансирования. Миссия решительно поддерживает меры, рассматриваемые в настоящее время и направленные на ужесточение требований к ликвидности иностранных обязательств, дальнейшее снижение лимитов чистой открытой позиции и введение лимитов на краткосрочное внешнее заимствование — в том числе на более долгосрочное заимствование с возможностью досрочного погашения — по отношению к капиталу банка. Эти меры могли бы временно поддерживаться более высокими резервными требованиями по иностранным обязательствам по сравнению с внутренними обязательствами. Кроме того, миссия отмечает наличие значительных расхождений в данных по внешним обязательствам банков, составленных НБК и Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (АФН). Устранение этих расхождений должно стать высокоприоритетной задачей для оценки фактического профиля сроков погашения банковского долга; следует также организовать систематический мониторинг профиля будущего погашения долга. Это будет способствовать оценке будущих пиковых периодов погашения долга и соответствующего риска пролонгации для банковской системы в целом.

**8. Меры по регулированию должны опираться на действенный надзор, с тем чтобы обеспечить их соблюдение банками.** Повышение периодичности и углубление инспекций на местах, особенно незапланированных тематических проверок, и совершенствование дистанционного стресс-тестирования и мониторинга моделей ликвидности банков и анализа несоответствия по срокам погашения будут важнейшими составляющими интенсификации надзорной деятельности. Сохранение независимости АФН будет залогом доверия к агентству и эффективности его работы. Кроме того, вероятно, потребуются расширить надзорные ресурсы в АФН, которые отстают от темпов развития банковской системы, и поддерживать заработную плату на надлежащем уровне для привлечения и удержания квалифицированных специалистов в области надзора. В свете растущих рисков АФН должно быть готово оперативно рассмотреть любые нарушения пруденциальных нормативов и, в случае возникновения трудностей, вмешаться и решить вопрос до появления какого-либо эффекта цепной реакции.

**9. Соответствующее ужесточение денежно-кредитной политики должно способствовать запланированной либерализации бюджетно-налоговой политики, призванной удовлетворить социальные потребности и потребности**

**в инфраструктуре, а также диверсификации экономики.** Прогнозируемый дальнейший рост нефтяных доходов и ожидаемые по-прежнему высокие ненефтяные доходы предоставляют значительные возможности для увеличения расходов и снижения налогов, не угрожая бюджетной устойчивости. Согласно принятым планам расходования, включая дополнительные ассигнования, утверждение которых ожидается в ближайшем будущем, рост государственных расходов по отношению к ВВП продолжится в 2006 и 2007 году. Это подчеркивает важность тщательной проверки эффективности расходов, особенно механизмов утверждения проектов и оценки их фактической реализации. В отношении доходной части, миссия предостерегает от применения вызывающих перекосы налоговых стимулов для конкретных секторов и от чрезмерной опоры на снижение налогов с целью улучшения соблюдения налогового законодательства, в том числе в теневой экономике. Техническая помощь со стороны Всемирного банка в этой сфере, предоставляемая в настоящее время, должна способствовать разработке эффективной и справедливой налоговой системы.

**10. Среднесрочные перспективы экономики Казахстана остаются благоприятными.** Однако, без необходимого ужесточения макроэкономической политики при помощи денежно-кредитной политики и укрепления обменного курса в краткосрочной перспективе, возможно закрепление более высокой инфляции и усиление уязвимости банковской системы. Такие обстоятельства могут привести к серьезным отрицательным последствиям для экономического роста и конкурентоспособности.

**11. Предприняты важные шаги по улучшению инвестиционного климата и экономического управления.** Миссия приветствует решение властей о присоединении к Инициативе по прозрачности добывающих отраслей (ЕИП). Скорейшая публикация отчетов, прошедших аудиторскую проверку, станет важным достижением прозрачности. Прозрачность также усилится благодаря поэтапному введению нового механизма управления НФРК в июле 2006 и январе 2007 года. Этот механизм четко определяет размеры нефтяных доходов и их использование, и будет полезен при разработке и реализации среднесрочной бюджетной стратегии. Новый механизм все же не равносителен автоматическому введению бюджетной дисциплины, так что и впредь будет необходим осмотрительный, как и в прошлом, подход властей к бюджету. Миссия также приветствует внедрение информационной системы по НДС, которая привела к заметному улучшению администрирования НДС, о чем свидетельствует значительный рост доходов.

**12. Также необходимо ускорить темпы проведения структурных реформ в других сферах, с тем чтобы обеспечить устойчивость перспектив роста ненефтяного сектора и достижение целей по диверсификации, поставленных властями.** Потребуется значительное повышение производительности, которое компенсировало бы воздействие неизбежного укрепления реального обменного курса на конкурентоспособность ненефтяного сектора в среднесрочной перспективе. Скорейшее вступление в ВТО, реформа таможенной администрации (с технической помощью Всемирного банка) и дальнейший прогресс в развитии

региональной торговли помогут закрепить эти достижения. Кроме того, реформы, направленные на устранение слабых мест, выявленных обследованиями делового климата — таких как инфраструктура телекоммуникаций, чрезмерное инспектирование и неоправданные требования к деловой документации и лицензированию, а также практика, препятствующая конкуренции — улучшат перспективы экономического роста.

**13. Совершенствование дезагрегирования данных национальных счетов и платежного баланса на нефтяной и ненефтяной сектора облегчит оценку макроэкономической обстановки и формулирование надлежащей экономической политики.** Миссия приветствует намерение властей усовершенствовать составление соответствующей информации и настоятельно рекомендует без промедления осуществить рекомендации последней миссии МВФ по технической помощи. Будет необходимо тесное сотрудничество между Министерством финансов (Комитет таможенного контроля), НБК, Агентством по статистике и Министерством экономики и бюджетного планирования.