

**Республика Казахстан. Консультации 2008 года в соответствии со Статьей IV — Доклад персонала; Заявление представителя персонала; Информационное сообщение для общественности об обсуждении на заседании Исполнительного совета**

Согласно Статье IV Статей соглашения, МВФ обычно раз в год проводит двусторонние обсуждения со своими государствами-членами. В контексте консультаций 2008 года в соответствии со Статьей IV с Республикой Казахстан были выпущены следующие документы, включенные в настоящий пакет:

- Доклад персонала к консультациям 2008 года в соответствии со Статьей IV, подготовленный группой сотрудников МВФ по итогам завершившихся 30 апреля 2008 года обсуждений вопросов развития экономики и экономической политики с официальными лицами Республики Казахстан. Подготовка доклада персонала была завершена 17 июня 2008 года на основе информации, имевшейся во время проведения обсуждений. В докладе персонала изложены взгляды указанной группы сотрудников, которые не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ.
- Заявление представителя персонала от 7 июля 2008 года с изложением последней информации.
- Информационное сообщение для общественности (PIN) с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 9 июля 2008 года обсуждения доклада персонала, завершившего консультации в соответствии со Статьей IV.

В соответствии с политикой опубликования докладов персонала и других документов допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка.

Экземпляры данного доклада могут быть заказаны по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431  
Телефон: (202) 623-7430 • Факс: (202) 623-7201  
Эл. почта: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Интернет: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00 долл. США за экземпляр

**Международный Валютный Фонд  
Вашингтон, округ Колумбия**

# МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

## РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

### Доклад персонала МВФ для консультаций 2008 года в соответствии со Статьей IV

Подготовлен представителями персонала МВФ для консультаций  
2008 года с Республикой Казахстан

Утвержден Дэвидом Оуэном и Мартином Федерстоном

16 июня 2008 года

#### Резюме для руководства

**На Казахстан существенно повлияли потрясения на мировых финансовых рынках, начавшиеся прошлым летом.** Банки лишились доступа к новому внешнему финансированию, остановилось кредитование, замедлились темпы роста и риски для перспектив развития заключаются в недостижении ожидаемого уровня. Тем не менее, Казахстан располагает значительными государственными финансовыми ресурсами, которые могут помочь преодолеть сложившуюся ситуацию, стране благоприятствуют высокие цены на нефть и биржевые товары. Среднесрочные перспективы экономического роста остаются благоприятными.

**В центре экономической политики должно стоять управление рисками, угрожающими перспективам развития экономики, и создание условий для возобновления высоких и устойчивых темпов роста.** Денежно-кредитная, бюджетно-налоговая политика и политика в финансовом секторе должны быть направлены на достижение этих целей.

**Необходимо укрепить банковскую систему.** Необходимо произвести реалистичную оценку состояния банков и принять меры по снижению рисков, в том числе путем наращивания капитальной базы, укрепления банковского надзора и дальнейшего развития основы системы финансовой защиты. Официальные органы идут в этом направлении. Они рассматривают ряд изменений в законе о банковской деятельности и АФН активизировало банковский надзор.

**Стабильность обменного курса является в настоящее время одной из основной задач политики.** Она важна для сохранения доверия вкладчиков, ограничения рисков, вытекающих из значительной открытой валютной позиции сектора корпораций, и способствует снижению инфляции. Когда обстановка на финансовых рынках улучшится, было бы целесообразно вернуться к политике более гибкого обменного курса. Ввиду ограниченности колебаний курса по отношению к доллару США с октября прошлого года, обменный курс тенге переведен в категорию *де факто* традиционной привязки. Нет четких признаков того, что реальный обменный курс завышен или занижен.

**Макроэкономическая политика должна и в будущем поддерживать экономический рост.** Инфляционное давление начинает ослабевать и текущий курс денежно-кредитной политики в настоящее время целесообразен. Персонал МВФ рекомендует положиться на автоматические бюджетные стабилизаторы и считает возможным принятие дискреционного пакета бюджетного стимулирования в случае более резкого, чем ожидается, снижения темпов роста.

Содержание	Стр.
Резюме для руководства.....	1
I. Последние изменения, перспективы и риски.....	3
II. Вопросы политики и взгляды официальных органов .....	9
A. Политика в банковском секторе .....	9
B. Курсовая и денежно-кредитная политика.....	12
C. Налогово-бюджетная политика и другие вопросы .....	14
III. Оценка персонала МВФ .....	16
 Вставки	
1. Региональные связи и вторичные эффекты.....	5
2. Оптимальные размеры резервов для Казахстана.....	13
3. Механизм передачи воздействия денежно-кредитной политики в Казахстане .....	14
4. Оценка реального обменного курса (РОК) в Казахстане.....	20
 Рисунки	
1. Последние изменения в сфере финансов.....	21
2. Последние изменения в сфере финансов (продолжение) .....	22
3. События в секторе недвижимости .....	23
4. Сопоставление с предыдущими кредитными бумагами на формирующихся рынках..	24
5. Изменения во внешнем и бюджетном секторах .....	25
6. Устойчивость внешней долговой ситуации: предельные тесты .....	26
 Таблицы	
1. Отдельные экономические показатели, 2005–2013 гг.....	27
2. Платежный баланс, 2005–2013 гг.....	28
3. Бюджетные операции сектора государственного управления, 2005–2013 гг.....	29
4. Денежно-кредитный обзор, 2004–2008 гг. ....	30
5. Отдельные пруденциальные показатели банковского сектора, 2004– 1 кв. 2008 г....	31
6. Основы устойчивости внешней долговой ситуации, 2004–2013 гг.....	32
 Приложение	
I. Информационное сообщение для общественности .....	33

## I. ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ, ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

1. **Во время консультаций 2007 года в соответствии со Статьей IV экономика Казахстана переживала длительный период чрезвычайно высоких темпов роста.** В период с 2001 по 2007 год рост ВВП в реальном выражении составлял в среднем 10 процентов в год и основывался на развитии нефтяного сектора, в целом осмотрительной макроэкономической политике, структурных реформах и расширившемся доступе к мировым финансовым рынкам. В результате таких высоких темпов роста реальные доходы на душу населения с 2000 года удвоились, а социальные показатели улучшились.

2. **Банковский сектор сыграл важнейшую роль в этом быстром росте.** Банки занимают господствующее положение в финансовой системе в Казахстане, на них приходится 80 процентов совокупных активов. В основном они находятся в руках резидентов и в частной собственности, несмотря на рост иностранного участия в последнее время. Высока степень концентрации системы, в которой на крупнейшие пять банков приходится 78 процентов доли рынка. Банки в большой степени полагаются на внешнее финансирование, внешние обязательства составляют приблизительно до 45 процентов сводного баланса. Легкость доступа к внешнему финансированию питала чрезвычайно быстрый рост внутреннего кредита, который возрастал в среднем на 70 процентов в год с конца 2004 до августа 2007 года, в результате к концу 2007 года объем банковского кредита вырос приблизительно до 75 процентов ВВП. В основном кредитовались население, торговля и строительство (нефтяная отрасль не пользуется услугами отечественных банков для финансирования).

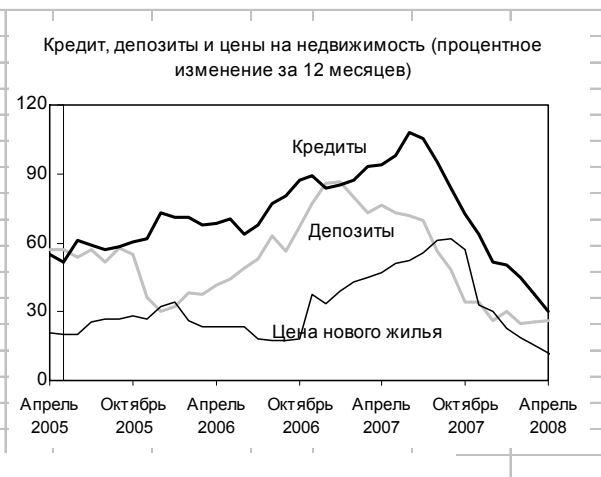
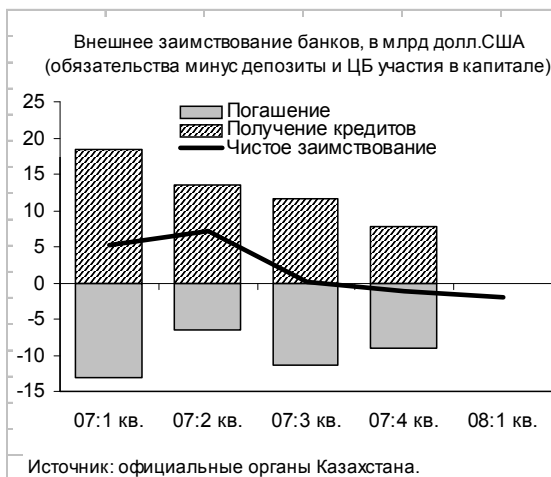
Баланс банковского сектора, март 2008 года (в млрд долларов)

Активы	103,2	Обязательства	103,2
Деньги и депозиты	14,7	Депозиты	38,7
в т.ч.: валютные	11,1	в т.ч.: валютные	15,3
Ценные бумаги	6,4	Ценные бумаги	6,4
в т.ч.: ноты НБК	1,2		
в т.ч.: госуд. ЦБ	1,8	Заимствование	39,4
в т.ч.: ЦБ нерезидентов	2,0	в т.ч.: нерезиденты	37,8
		в т.ч.: прямые ссуды	14,8
Ссуды	76,5	в т.ч.: депозиты ССН	20,3
в т.ч.: валютные	38,9		
в т.ч.: строительство	10,6		
в т.ч.: торговля	12,8	Прочие	1,2
в т.ч.: население	21,0		
Прочие	5,5	Капитал	17,5

Источники: официальные органы Казахстана; расчеты сотрудников МВФ.

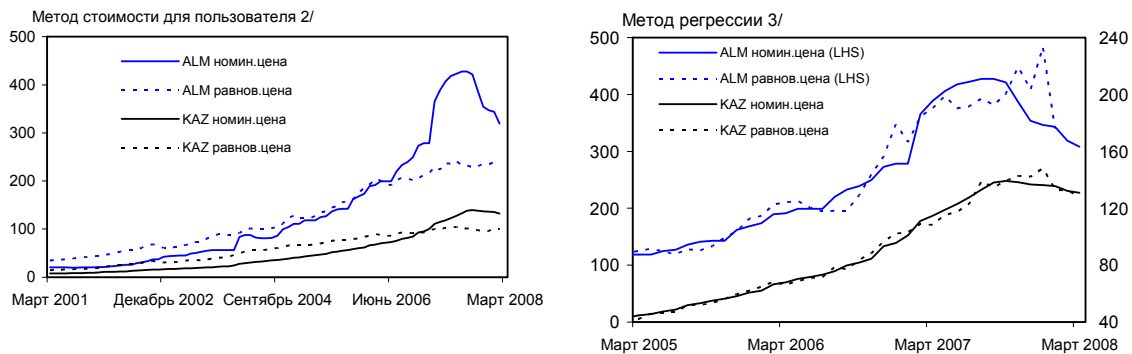
3. **Ситуация в экономике Казахстана существенно изменилась с тех пор как на финансовых рынках прошлым летом начались потрясения** (таблицы 1–4). В восприятии рынка риск, связанный с казахстанскими активами, резко возрос в сентябре прошлого года и, несмотря на значительное снижение, остается повышенным (рис. 1). Резко сократился доступ коммерческих банков к внешнему финансированию. Банки погашают синдицированные кредиты и выпуски еврооблигаций по мере наступления срока их погашения, привлекая новое финансирование через депозиты нерезидентов, частные кредиты взамен погашенных кредитов, гарантированные государственными ведомствами кредиты, и, в некоторой степени, за счет ликвидации своих собственных внешних активов. По сообщениям, часть этого заимствования производится по более высоким ставкам и с более коротким сроком погашения, чем обязательства с наступающим сроком погашения. Рейтинговые агентства снизили рейтинг банков и суверенный рейтинг в начале октября 2007 года (до рейтинга BBB- S&P по суверенным долгосрочным валютным обязательствам). Рейтинг нескольких банков был вновь снижен в декабре, тогда как перспективы суверенного рейтинга были пересмотрены S&P в конце апреля и указана как отрицательные. По мере уменьшения доверия к банкам депозиты населения сокращались в период с августа по октябрь и нерезиденты продали активы в тенге на сумму в приблизительно 4 млрд долларов—в основном хранившиеся в виде нот центрального банка—оказав сильное давление на обменный курс в сторону снижения (рис. 2).

Внешние активы и обязательства коммерческих банков (изменение за квартал, в млн долларов США)			
	2007:3 кв.	2007:4 кв.	2008:1 кв.
Чистые внешние активы	-1 197	2 099	1 003
Требования к нерезидентам	-800	2 300	-607
Ценные бумаги	-681	-622	-699
Финансовые произв.инструменты	104	49	150
Деньги и депозиты у нерезидентов	-188	2 489	-232
Ссуды нерезидентам	6	248	113
Краткосрочные ссуды и РЕПО	-2	-4	0
Прочие ссуды	8	252	113
Обязательства перед нерезидентами	397	201	-1 610
Ценные бумаги	372	-6	-135
Финансовые произв.инструменты	-82	-28	-63
Депозиты нерезидентов	-439	1 000	401
Ссуды от нерезидентов	545	-763	-1 821
Краткосрочные ссуды и РЕПО	-1 231	-515	-619
Прочие ссуды	1 776	-249	-1 203
<i>Справочные статьи:</i>			
Совокупные активы (к.п.)	98 484	101 470	102 897
Источники: власти Казахстана и расчеты сотрудников МВФ.			



4. **Реагируя на ужесточение условий ликвидности, банки резко сократили свое кредитование, а темпы роста и цены на недвижимость снижаются.** Банковское кредитование не растет с августа прошлого года и сокращение кредита влияет на нефтяную экономику. Темпы роста ВВП в реальном выражении снизились до 6 процентов (в годовом исчислении) в первом квартале 2008 года с 8,9 процента (в годовом исчислении) в третьем квартале 2007 года, и, согласно последним показателям обрабатывающей промышленности и строительства, нефтяная экономика не окрепла и во втором квартале (рис. 3). После нескольких лет быстрого роста цены на недвижимость снижаются, особенно значительно в Алматы, где цены на существующее жилье снизились на 40 процентов по сравнению с пиковым уровнем. Это снижение отчасти откорректировало в прошлом завышенные цены, хотя корректировка цен, возможно, продолжится, особенно в случае дальнейшего ухудшения доступности кредита и снижения доходов населения. События в Казахстане сказались на регионе (вставка 1).

Фактические и равновесные номинальные цены жилья 1/ (в тыс.тенге/кв.м.)



1/ Данные указаны для Казахстана(KAZ) и Алматы (ALM).

2/ На основе равновесия на рынке жилья, когда ожидаемая стоимость владения жильем за год равна стоимости годовой аренды.

3/ Рост цен жилья в зависимости от основных показателей (коэффициента доступности, роста дохода на душу населения, процентной ставки и роста кредита).

Источник: официальные органы Казахстана; расчеты сотрудников МВФ.

### Вставка 1. Региональные связи и вторичные эффекты

**Роль Казахстана в Центральной Азии возрастает.** Основными каналами, связывающими экономики региона, являются торговля, денежные переводы работников и трансграничные банковские операции. Временный запрет на экспорт зерна в 2008 году и трудности банков обращают внимание на влияние экономической политики и событий в Казахстане на регион.

**Казахстанские банки стремительно расширяли свои операции на соседних рынках в последние годы.** Присутствие казахстанских банков стало особенно заметным в Кыргызской Республике, где на них приходилось 48 процентов общей суммы кредитования в сентябре 2007 года. Из-за сокращения кредита казахстанские банки ограничили деятельность своих отделений и филиалов за границей, с тем чтобы поддержать ликвидность, и замедлили предоставление кредитов в Кыргызской Республике. Рост кредита возобновился в 2008 году и доля кредита казахстанских банков стабилизировалась на уровне 45 процентов общей суммы. В Таджикистане один казахстанский банк, в частности, предоставил хлопковой отрасли крупный кредит, который обеспечен резервами Центрального банка Таджикистана. В результате Таджикистан стал уязвимым в случае любых проблем в этом банке (несмотря на то, что сум-

ма предоставленного кредита незначительна с точки зрения банка). Наконец, растет объем операций казахстанских банков в России; это помогает им диверсифицировать свои балансы, но при этом они подвергаются новым рискам.

**Снижение экономической активности в Казахстане заметно сказывается на некоторых соседних странах.** Страна является крупным чистым импортером из СНГ и источником денежных переводов, особенно для Кыргызской Республики (хотя и в незначительной степени отраженных в официальных данных). В целом прогнозируемые темпы экономического роста в Кыргызской Республике (за исключением золота) и Таджикистане снизятся до 5 процентов в этом году с, соответственно, 8,7 процента и 7,8 процента в 2007 году.

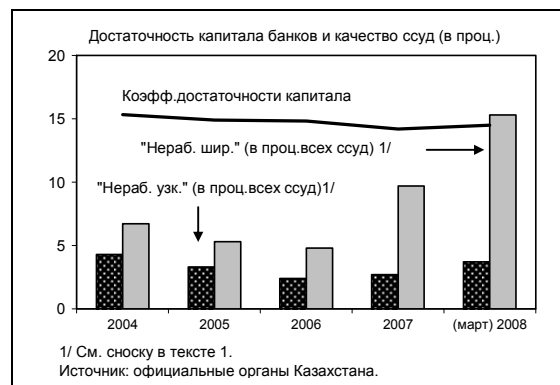
	Переводы из КАЗ /1 (% ВВП)	Торговля СНГ с КАЗ (% совок.)			Кредит от КАЗ банков (% совок.кредита)
		Импорт	Импорт пшеницы	Экспорт	
Кыргызская Республика	4,7	8,8	96,5	15,2	45,0
Россия	0,0	1,9	...	3,5	0,0
Таджикистан	6,5	8,2	100,0	5,0	18,9
Узбекистан	0,8	6,2	14,0	5,0	...

Источник: официальные органы Казахстана и стран СНГ. Данные за 2007 год.

1/ Оценки стран. Большая часть переводов «перевозится» и не учитывается в официальных данных.

## 5. Появляются признаки ухудшения показателей финансовой устойчивости

(таблица 5). При значительном превышении нормативного минимума коэффициента достаточности собственного капитала, снижение коэффициентов ликвидности и ухудшение качества активов вызывают беспокойство при резком росте в последние месяцы числа ссуд, просроченных более чем на семь дней<sup>1</sup>. Банки выдали крупные кредиты рынку недвижимости, ситуация на котором ухудшается, они подвергаются косвенному валютному риску по кредитованию в иностранной валюте, и наступает срок дальнейших крупных платежей по внешнему долгу. По оценкам официальных органов сумма причитающихся к погашению внеш-



<sup>1</sup>Классификация кредитов в Казахстане основана на сложной системе баллов, по которой ссуды классифицируются как «стандартные», «сомнительные» и «безнадежные». «Сомнительные», в свою очередь, делятся на пять категорий. На графике в тексте и в таблице 5 приводятся два показателя проблемных ссуд. К «неработающим в узком смысле» относятся "сомнительные 5 категории" и "безнадежные", то есть ссуды, просроченные на 60 или более дней, и все еще обслуживаемые ссуды, когда считается, что заемщик "слаб" или "близок к банкротству" (см. также FitchRatings, апрель 2008 года). «Неработающие в широком смысле» включают «сомнительные 2, 4, 5 и безнадежные» и охватывают ссуды, просроченные на семь и более дней, а также указанные выше.

них обязательств банков в 2008 году составит 14 млрд долларов (17 млрд долларов с процентами), включая РЕПО и краткосрочные депозиты нерезидентов, при этом пик объемов погашения пришелся на первый квартал.

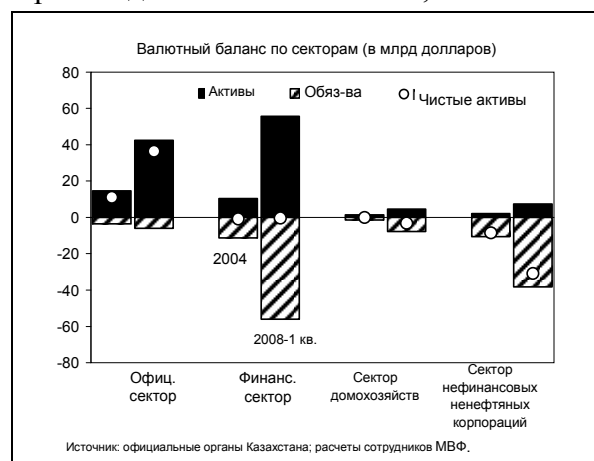
**6. Официальные органы решительно отреагировали на внезапное прекращение притока капитала в прошлом году.** Центральный банк (НБК) предоставил масштабную поддержку ликвидности банкам в августе–октябре в виде соглашений РЕПО, валютных свопов, досрочного погашения нот НБК и смягчения резервных требований. Он также проводил крупные интервенции на валютном рынке, используя свои резервы на сумму 6 млрд долларов (25 процентов резервов или 15 процентов общей суммы официальных валютных активов) в августе–октябре и с тех пор фактически привязал курс тенге к доллару США. Резервы НБК восстановились в этом году, увеличившись на 4 млрд долларов по состоянию на начало июня. Правительство направило 1 млрд долларов на поддержку незавершенного строительства и инвестиционных проектов в ноябре 2007 года (еще 3 млрд долларов намечено на этот год, хотя дополнительные расходы составят лишь 130 млн). После резкого повышения снизились межбанковские процентные ставки (рис. 2).

**7. Казахстан располагает значительными финансовыми ресурсами, которые он может использовать, чтобы преодолеть сложившуюся ситуацию.** Сумма официальных валютных активов составила 46 млрд долларов на начало июня, включая резервы НБК в размере 21 млрд долларов и активы нефтяного фонда (НФРК) в размере 25 млрд долларов. Коммерческие банки также располагают внешними активами, из которых приблизительно 3,5 млрд долларов считаются ликвидными. Сумма внешних активов в целом соответствует внешним обязательствам за вычетом внутрифирменного долга нефтяного сектора, а ликвидные валютные активы с запасом покрывают потенциальные краткосрочные затраты в иностранной валюте.

	2008				к.п.
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Итого	5,145	3,741	2,529	2,687	14,102
Депозиты 2/	494	296	296	296	1,383
Облигации и ноты	205	402	0	364	971
Краткоср.ссуды 3/	1,546	1,378	275	548	3,747
Долгоср.ссуды	2,900	1,664	1,958	1,479	8,001

Источник: Национальный банк Казахстана и оценки МВФ.

1/ Исключая проц.платежи. Включая Банк развития Казахстана, на который приходится менее 200 млн долларов обязательств с наст.сроком погашения.  
2/ Краткоср.депозиты нерезидентов со сроком погашения в 2008 году равномерно распределяются по кварталам.  
3/ Включая операции репо с нерезидентами на сумму 1 млрд долларов.



Источники валютной ликвидности	59,7
в т.ч.: сальдо текущего счета, прогн.	10,2
Коммерческие банки, оцен. 1/	3,5
НБК 2/	21,0
НФРК	25,0
Потенциальные затраты валютной ликвидности	43,2
в т.ч.: Долговые обязательства с наступ.сроком	11,6
Коммерческие банки (искл.депозиты)	7,5
Правительство	0,1
Другие сектора (вкл.внутрифирм.долг)	4,0
Депозиты комм. банков 3/	31,5
Авуары нерезидентов в нотах НБК	0,1
<b>Справоочная статья:</b>	
Итого внешний долг	96,4
исключая внутрифирменный долг	66,5

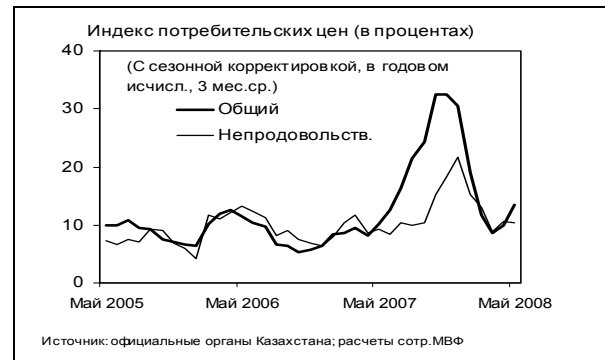
Источники: власти Казахстана; расчеты и прогнозы сотр. МВФ.

1/ Иностранная валюта, ценные бумаги, ликвидные валютные депозиты в учреждениях-нерезидентах.  
2/ Включая валютные депозиты комм.банков в НБК.  
3/ Все депозиты, исключая депозиты госсектора.



8. **В будущем ожидается, что темпы экономического роста останутся относительно умеренными<sup>2</sup>.** Исходя из предположения об ограниченном доступе банков к внешнему финансированию и лишь скромном росте депозитов, кредит экономике в реальном выражении, вероятно, снизится. Прогнозируется снижение темпов роста нефтяного ВВП до 4,7 процента в этом году с 9,2 в 2007 году, при частичной компенсации последствий сокращения кредита влиянием нефтяной отрасли. Добыча нефти должна содействовать некоторому повышению общих темпов роста до почти 5 процентов в 2008 году. На будущий год прогнозируются более высокие темпы роста на уровне  $6\frac{1}{4}$  процента при условии улучшения условий на мировых финансовых рынках и смягчения давления на балансы банков. Прогнозируется, что в результате более высоких цен на нефть и биржевые товары, а также значительного замедления темпов роста импорта на счете текущих операций в 2008 году сформируется профицит после значительного прошлогоднего дефицита (таблица 2 и рис. 5). По мере погашения банками долга ожидается, что отношение внешнего долга к ВВП в этом году резко снизится и, по всей видимости, его траектория устойчива в целом ряде сценариев (таблица 6 и рис. 6). После всплеска инфляции по ИПЦ в конце прошлого года, в этом году она снизилась в помесечном исчислении и, без новых шоков цен на нефть или продовольствие, к концу года ожидается ее снижение до уровня ниже 10 процентов (в годовом исчислении) с 19,5 процента в настоящее время. Несмотря на снижение нефтяных налоговых доходов, прогнозируется увеличение общего профицита бюджета до  $6\frac{3}{4}$  процента ВВП в 2008 году благодаря значительному росту нефтяных доходов.

9. **Риски заключаются в недостижении ожидаемого уровня, так что нельзя исключить значительно более слабый, чем в базисном прогнозе, экономический рост.** Длительный период жестких условий на мировых финансовых рынках, значительное снижение цен на нефть и/или событие в самой стране, которое подорвет доверие к банкам, отрицательно скажутся на экономике<sup>3</sup>. В таких случаях реальный кредит резко сократится, темпы роста снизятся в еще большей степени и резко возрастут неработающие кредиты и снизятся коэффициенты достаточности капитала банков.



<sup>2</sup> Ожидается, что опыт Казахстана не будет значительно отличаться от опыта других стран с формирующейся рыночной экономикой, переживших конец кредитного бума (рис. 4).

<sup>3</sup> Резкое снижение цен на нефть сильно повлияет на счет текущих операций и сальдо бюджета. При цене нефти на уровне 50 долларов/баррель, по расчетам персонала МВФ по счету текущих операций сложится дефицит в размере  $7\frac{1}{4}$  процента ВВП, а бюджетный дефицит составит 1 процент ВВП в 2008 году.

Неработающие кредиты возрастут в еще большей степени, если снизится обменный курс, из-за нехеджированного валютного риска ненефтяного корпоративного сектора.

## II. ВОПРОСЫ ПОЛИТИКИ И ВЗГЛЯДЫ ОФИЦИАЛЬНЫХ ОРГАНОВ

10. **В центре обсуждения стояли меры политики, необходимые для управления текущими рисками для перспектив развития и создания условий для возобновления высоких темпов экономического роста при низкой инфляции.** Взгляды официальных органов на перспективы экономики в целом совпадают с взглядами сотрудников МВФ, правительство и НБК ожидают, что темпы роста ВВП в реальном выражении на уровне составят приблизительно 5 процентов в этом году. Официальные органы признают, что темпы подъема в последние годы были неустойчивыми, а теперь экономическая политика направлена на плавный переход к траектории устойчивого роста с приоритетными задачами, заключающимися в возвращении инфляции до уровня, выражающегося однозначными цифрами, укреплении банковского сектора и сохранении бюджетной дисциплины.

### А. Политика в банковском секторе

11. **Официальные органы уверены в том, что банки смогут выдержать давление, которому они в настоящее время подвергаются.** АФН указало на хороший уровень капитализации банков и, несмотря на рост неработающих кредитов, их объем все еще остается незначительным. Тем не менее, органы надзора работают над устранением уязвимых мест банков и приветствовали вклад, внесенный в этой связи актуализацией Программы оценки финансового сектора (см. таблицу в тексте на следующей странице с перечнем основных рекомендаций ФСАП). АФН отметило, что рост учтенных забалансовых статей с начала прошлого года в основном объясняется ростом объема платежных гарантий (связанных с быстрым ростом кредитования в первой половине 2007 года). Банки должны отчислять средства в резервы по своим условным обязательствам и их фактический риск по операциям с финансовыми производными инструментами минимален (менее 1 процента активов).

## Резюме основных рекомендаций актуализации ФСАП

Приоритетность/ Сроки	Более высокая степень приоритетности	Менее высокая степень приоритетности
<b>Немедленно</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Укрепить банковский надзор, как на местах, так и дистанционный, путем:               <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ совершенствования оценки качества ссудного портфеля, в том числе концентрации ссуд и потребительского кредита;</li> <li>➢ оценки адекватности управления ликвидностью банка;</li> <li>➢ сбора информации о природе банковских активов и обязательств за рубежом, оценки сроков погашения, базовых обязательств и договоров;</li> </ul> </li> <li>• Обеспечить наличие у банков собственных планов подготовки к кризису.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Провести испытания СРП на макроуровне для обеспечения повышения качества сигналов;</li> <li>• Разработать СРП на микроуровне для обеспечения выявления системных и отдельных критических ситуаций как можно раньше.</li> </ul>
<b>В краткосрочной перспективе</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Расширение возможностей АФН для обеспечения совершенствования мониторинга банковских методов управления рисками и стоимостной оценки активов;</li> <li>• Доработать и испытать операционную основу МоД;</li> <li>• Привести основу реструктуризации/урегулирования банков в соответствие с оптимальной практикой.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Создать основу для работы Консультационного комитета высокого уровня, отвечающего за вопросы политики во время системного кризиса;</li> <li>• увеличить ресурсы фонда страхования вкладов до надлежащего уровня.</li> </ul>
<b>В более долгосрочной перспективе</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Усовершенствовать инфраструктуру рынка капитала, которая позволит проводить операции денежного рынка на основе залогового обеспечения методами, совместимыми с международной практикой.</li> <li>• Усовершенствовать надзор на консолидированной основе, включая трансграничный надзор.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Произвести оценку состояния законов, нормативов и инфраструктуры рынка для рынка государственных облигаций;</li> <li>• Содействовать внебиржевым рынкам в разработке и внедрении продуктов и методов;</li> <li>• Расширить роль Казахстанской ипотечной компании (КИК) для предоставления ликвидности банкам путем приобретения ипотечных активов.</li> </ul>

12. **АФН активизировало надзор за банками в последние месяцы, кроме того, подготавливаются изменения, призванные укрепить нормативную базу.** Более интенсивно проводятся выездные инспекции крупнейших банков и представители АФН размещены в каждом из крупных банков для развития контактов с руководством банков и более тщательного мониторинга банковских операций. АФН также укрепляет свою методологию стресс-тестов и системы раннего предупреждения в тесном сотрудничестве с НБК. Для поддержки этих инициатив правительство обязалось значительно увеличить ресурсы агентства и АФН надеется, что теперь сможет принять на работу и удержать более опытных сотрудников. В нормативы вносятся изменения для ужесточения лимитов на внешнее заимствование (в зависимости от капитала) и более тщательного мониторинга ликвидности банков.

13. **Официальные органы продолжают развивать основы своей системы финансовой защиты по ряду направлений.** Меморандум о договоренности (Мод) по финансовой стабильности, подписанный правительством, Национальным банком Казахстана (НБК) и Агентством финансового надзора (АФН), закладывает основу сотрудничества в периоды финансовых затруднений. НБК создал основу для поддержки ликвидности «в целях финансовой стабильности» в соответствии с Мод. Помимо механизма рефинансирования НБК банки, подписавшие «Меморандум о сотрудничестве и взаимодействии по финансовой стабильности» получают доступ к исключительной поддержке ликвидности со стороны НБК (но должны согласиться на определенные условия своих операций, включая лимиты на внешние требования и обязательства). НБК также расширил список залогового обеспечения, принимаемого им через механизм рефинансирования, и увеличил капитал фонда страхования вкладов, признавая при этом, что фонд сможет покрыть депозиты лишь в случае банкротства небольших банков<sup>4</sup>. В целях оказания содействия управлению финансовыми трудностями в банках также рассматриваются изменения в законе о банковской деятельности. Эти изменения предоставят официальным органам дополнительные возможности для оперативной реакции на отрицательные изменения в финансовом состоянии банка, в том числе путем вливания государственного капитала (согласно действующему законодательству правительство может пополнять капитал банка только тогда, когда коэффициент собственного капитала банка становится отрицательным).

---

<sup>4</sup> Потолок страхования индивидуальных вкладов в настоящее время составляет 700 000 тенге (5 800 долларов или примерно 85 процентов дохода на душу населения), этот уровень охватывает приблизительно 90 процентов депозитов населения.

## В. Курсовая и денежно-кредитная политика

14. **Стабильность обменного курса является центральной задачей политики НБК.** В настоящее время стабильность обменного курса считается необходимой для

сохранения доверия вкладчиков, ограничения рисков, связанных с значительной валютной открытой позицией сектора корпораций, и содействия снижению инфляции. Центральный банк отметил, что давление на обменный курс в сторону снижения ослабло с начала года и его валютные резервы растут, отчасти в результате решения о задержке автоматического перевода доходов нефтяного фонда в валютные активы<sup>5</sup>. Официальные внешние активы страны (резервы НБК и активы НФРК) в настоящее время намного превы-



шают уровень, предшествовавший началу волатильности рынка в августе 2007 года (вставка 2). Масштабы интервенций на валютном рынке значительно сократились (по отношению к общему объему операций) в последние месяцы, хотя НБК готов к интервенциям на рынке в случае возобновления давления на обменный курс в сторону снижения. Официальные органы по-прежнему считают свой валютный режим «регулируемым плавающим курсом без предварительно объявляемой траектории валютного курса».

15. **Официальные органы придают большое значение снижению инфляции.** Центральный банк повысил свою ставку интервенции с 9 до 11 процентов в декабре прошлого года, чтобы способствовать сдерживанию инфляционного давления, но недавно снизил резервное требование по внешним обязательствам (с 8 до 6 процентов) для поддержки ликвидности банков. Текущий курс политики считается целесообразным для сбалансированного решения ряда задач экономической политики— сохранения финансовой стабильности, смягчения рисков снижения темпов роста (по отношению к прогнозу) и обеспечения устойчивости нисходящей траектории инфляции. Официальные органы также ввели запрет на экспорт пшеницы и растительного масла до сентября и октября, соответственно, стремясь сдержать рост цен на продовольствие и обеспечить резервы в достаточном объеме для внутреннего потребления (экспорт зерна в Кыргызскую Республику не запрещен). НБК согласился с персоналом

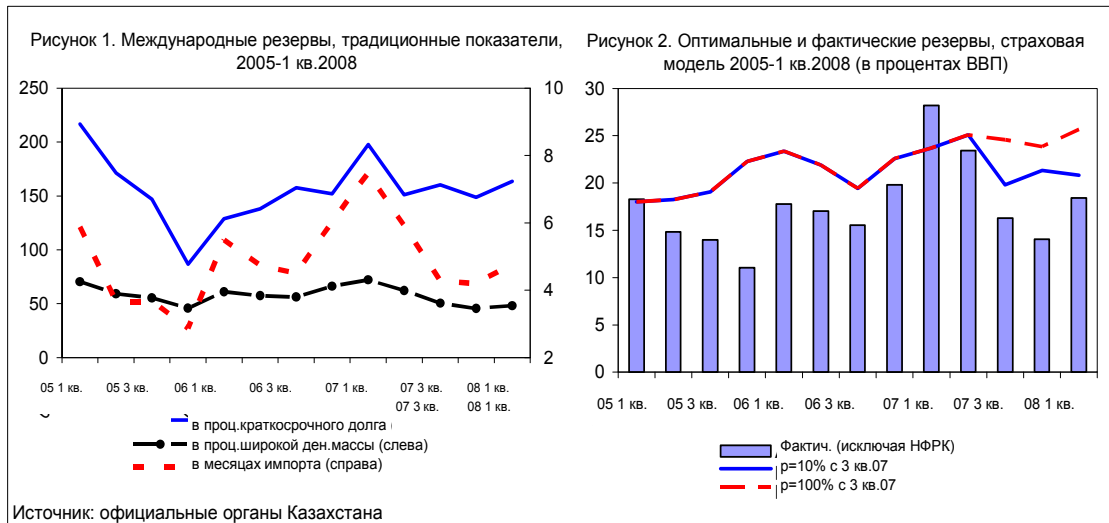
<sup>5</sup> Большая часть налоговых доходов от нефтяной отрасли выплачивается правительству в тенге. Эти доходы в тенге затем депонируются в НФРК и вкладываются в валютные инструменты. В настоящее время центральный банк, управляющий активами НФРК, может перевести тенге в иностранную валюту в течение шести месяцев.

МВФ, что снижение темпов роста, вероятно, поможет ослабить инфляционное давление в ближайшие месяцы, но подчеркнул, что будет внимательно следить за развитием событий и скорректирует курс своей политики, если это необходимо. НБК считает, что эффективность изменения его ставки интервенции как инструмента денежно-кредитной политики постепенно повышается, несмотря на то, что обменный курс остается важным инструментом воздействия на экономические показатели (вставка 3).

## Вставка 2. Оптимальные размеры резервов для Казахстана

С точки зрения традиционных эмпирических показателей объем резервов Казахстана вполне достаточен (рис. 1). Однако в последних исследованиях подчеркивается страховая мотив хранения резервов. В работе Jeanne (2007) создается модель, в которой оптимальный уровень резервов определяется сопоставлением пользы от резервов—уменьшение вероятности внезапного прекращения притока средств и сглаживание потребления во время кризиса—с издержками упущенной выгоды в виде большей прибыли от менее ликвидных активов. Вероятность внезапного прекращения на формирующихся рынках по расчетам составляет приблизительно 10 процентов из межстрановых моделей, но для Казахстана эта вероятность значительно возросла с потрясениями на мировых финансовых рынках. На рис. 2 модель Jeanne подогнана для Казахстана по двум различным вероятностям внезапного прекращения, 10- и 100-процентной.

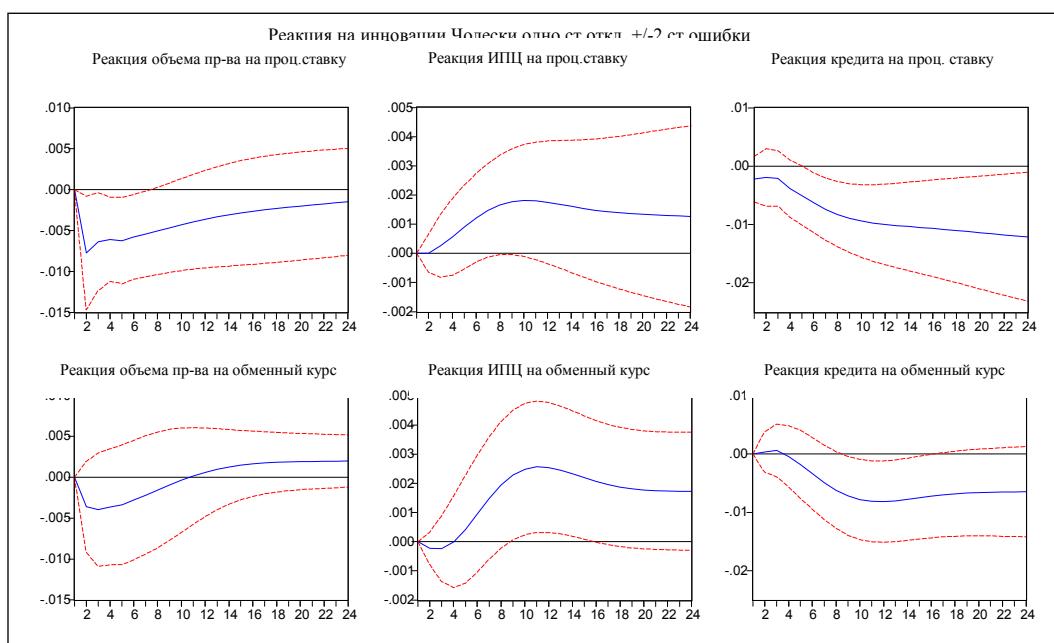
Резервы НБК превышали оптимальный уровень в начале 2007 года, предоставляя центральному банку большие возможности для интервенций на валютном рынке в целях смягчения последствий внезапного прекращения. Снижение уровня резервов после прошлого года, однако, означает, что резервы НБК в настоящее время находятся ниже их оптимального уровня, несмотря на то, что официальных валютных активов (включая НФРК) все еще вполне достаточно.



### Вставка 3. Механизм передачи воздействия денежно-кредитной политики в Казахстане

Для изучения каналов передачи воздействия денежно-кредитной политики в Казахстане использовалась векторная авторегрессионная модель и месячные данные с внесенной сезонной корректировкой (2000:1-2008:1). Включены следующие переменные (в указанном порядке): объем производства обрабатывающей промышленности (параметр, замещающий выпуск нефтяной продукции), индекс потребительских цен, процентная ставка по нотам НБК, частный кредит и обменный курс доллар/тенге. Экзогенные переменные: цены на нефть и ставка по суточным межбанковским ссудам в рамках ФРС<sup>1</sup>.

Результаты указывают на важность как канала процентной ставки, так и канала обменного курса. Снижение курса положительно влияло на ИПЦ и отрицательно на кредит и объем производства (хотя в последнем случае это влияние не было статистически значимым). Повышение процентных ставок отрицательно влияло на объем производства и кредит; влияние на инфляцию получилось с неправильным знаком, но не было статистически значимым. Для представления о порядке величины приводятся следующие данные: и повышение процентной ставки на 1 процентный пункт, и снижение обменного курса на 5 процентов в краткосрочной перспективе, сокращает объем производства обрабатывающей промышленности приблизительно на 2–2¼ процента.



<sup>1</sup> Переменные демонстрируют наличие единичного корня, есть и признаки коинтеграции. Ввиду непродолжительности периода, рассчитываются неограниченные VAR по уровням. Выбраны два оптимальных лага, и критерий множителей Лагранжа указывает на отсутствие автокорреляции остаточных членов.

### С. Налогово-бюджетная политика и другие вопросы

16. Во время обсуждения вопросов правительство заявило о своем намерении выполнить целевые показатели своего бюджета на 2008 год несмотря на замедление темпов экономического роста. Исходя из данных за первый квартал, официаль-

ные органы ожидали недопоступления доходов в 2008 году в размере приблизительно 200 млрд тенге (1,2 процента ВВП) по отношению к бюджету (в бюджет заложено допущение о более низкой цене на нефть, чем в допущении персонала МВФ). По этой причине правительство намерено принять меры по компенсации недопоступления, в том числе заморозить «неприоритетных» расходы (приблизительно 84 млрд тенге), и новые меры по доходам (см. ниже). После миссии, однако, правительство объявило о дополнительном бюджете, в котором повышаются расходы на заработную плату и пенсии, и в результате которого профицит бюджета в этом году несколько уменьшится (по отношению к бюджету) до приблизительно  $\frac{3}{4}$  процента ВВП.

17. **Правительство подготавливает новый налоговый и бюджетный кодексы, с тем чтобы в большей степени согласовать государственные финансы с приоритетами развития.** Налоговая реформа призвана перенести налоговую нагрузку в большей степени на сектор недропользования и сырьевых материалов для стимулирования диверсификации экономики и упрощения налоговой системы. В рамках этой инициативы правительство недавно ввело пошлины на экспорт нефти, которые могут принести в 2008 году 120 млрд тенге. Они также рассматривают возможность введения пошлин на экспорт другого сырья в ближайшем будущем. Другие изменения включают снижение корпоративной налоговой ставки и дальнейшее снижение ставки НДС до 12 процентов в 2009 году. Предполагается, что новый налоговый кодекс будет завершен к концу года. Официальные органы также сотрудничают с Всемирным банком над разработкой нового бюджетного кодекса для совершенствования бюджетного процесса и повышения эффективности расходов.

18. **Управление НФРК по-прежнему ведется осмотрительно, и правительство не намерено пользоваться средствами Фонда сверх суммы гарантированного ежегодного трансферта в бюджет<sup>6</sup>.** Активы НФРК состоят из стабилизационного портфеля в размере приблизительно 5 млрд долларов (вложенного в краткосрочные долговые ценные бумаги) и инвестиционного портфеля (вложенного в более долгосрочные долговые ценные бумаги и ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале). Несмотря на то, что НФРК играет как стабилизационную, так и сберегательную роль, в настоящее время правительство не намеревается пользоваться активами фонда для смягчения экономического спада. Фактически правительство израсходовало только 86 процентов гарантированного трансферта из НФРК в прошлом году и предполагает, что обязательный трансферт окажется достаточным для удовлетворения потребностей в расходах в этом году.

---

<sup>6</sup> Гарантированные трансферты из НФРК идут на финансирование только бюджета развития. Размер трансферта определяется законодательным актом по формуле, основанной на постоянной сумме, плюс часть предыдущего остатка активов НФРК. Гарантированный трансферт в 2008 году составляет 461,4 млрд тенге (2,6 процента ВВП).



**19. Официальные органы предоставили информацию о прогрессе, достигнутом в следующих сферах.**

- **Торговая политика.** Правительство ведет интенсивные переговоры о вступлении в ВТО и завершило двусторонние переговоры с 20 странами. Переговоры о доступе в Казахстан промышленных товаров из Соединенных Штатов завершены, близятся к завершению переговоры с ЕС, но дальнейшему прогрессу в других сферах мешают, по мнению правительства, необоснованные требования некоторых двусторонних партнеров.
- **Инициатива ИОПДО.** Казахстан входит в международный совет ИОПДО и приобрел статус страны-кандидата для реализации ИОПДО. Первый страновой отчет о бюджетных доходах и платежах опубликован в феврале. Официальные органы работают над привлечением к участию всех оперирующих в стране компаний-недропользователей; в настоящее время в инициативе принимают участие компании, на которые приходится 90 процентов общего объема добычи нефти и газа.
- **Законодательство о БОД/ПФТ.** В законопроект о БОД/ПФТ, направленный в парламент в 2007 году, в настоящее время вносятся поправки для приведения его в большее соответствие с международными стандартами БОД/ПФТ. Правительство надеется завершить пересмотр и добиться принятия закона до конца года.

### **III. ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ**

**20. Сложившаяся конъюнктура в экономике ставит непростые задачи, но Казахстан располагает значительными финансовыми ресурсами, которые помогут ему преодолеть ситуацию, и среднесрочные перспективы его экономического роста остаются благоприятными.** Меры экономической политики, принятые официальными органами в ответ на иссякшее внешнее финансирование до сих пор были в целом обоснованными, и в центре экономической политики должно по-прежнему стоять управление рисками, угрожающими перспективам экономики, и создание условий для возобновления высоких и устойчивых темпов роста.

**21. Здоровье банковского сектора имеет важнейшее значение для перспектив развития.** Ожидается дальнейший рост неработающих кредитов, тогда как банкам предстоит погашение внешнего долга в значительных объемах до конца текущего года и это будет по-прежнему оказывать давление на их ликвидность. С учетом этих трудностей необходимо составить четкую картину факторов уязвимости банков и принять шаги по снижению рисков. Отсрочка корректировки, например, замена внешнего заимствования с наступающим сроком погашения более дорогостоящим и краткосрочным финансированием, вероятно, усилит уязвимость в будущем. Банки должны иметь

планы по поддержанию ликвидности, сохранению качества активов и дальнейшему выполнению норм платежеспособности, в том числе, в случае необходимости, привлекая дополнительный капитал. Органам надзора, со своей стороны, следует позаботиться о том, чтобы банки реалистично оценивали свои бизнес-модели, имели надлежащие резервы на покрытие растущих неработающих кредитов, осмотрительно подходили к стоимостной оценке обеспечения в условиях ограниченной ликвидности и падающих цен на рынке недвижимости, и тщательно отслеживали все риски, связанные с балансовыми операциями.

**22. Банковский надзор и регулирование необходимо укрепить.** Последние меры АФН по укреплению надзора за банками и проведению более жестких стресс-тестов системы следует приветствовать. Обещание правительства увеличить ресурсы, имеющиеся в распоряжении агентства, поможет в этих начинаниях. Особенно необходимы действия по развитию потенциала дистанционного надзора, при уделении меньше внимания заполнению форм, более значимой роли анализа и принятии безотлагательных последующих мер, в том числе в виде дополнительных инспекций в случае возникновения опасений. Меры регулирования, поощряющие уделение банками внимания в первую очередь привлечению внутренних ресурсов, также приветствуются, хотя в некоторых других сферах важно, чтобы чрезмерное регулирование не исказило рыночные силы финансового посредничества или не помешало обычному характеру банковской деятельности, предусматривающей принятие риска.

**23. Официальные органы добились значительного прогресса в разработке основы своей системы финансовой защиты.** Принципы Меморандума о договоренности прочны и способствуют созданию основы, позволяющей справиться с любыми трудностями, которые могут возникнуть в банковской системе. Основа поддержки ликвидности доказала свою эффективность в предоставлении необходимой поддержки банкам во время последних потрясений, хотя важно, чтобы в результате этих операций не пострадал баланс центрального банка. Также полезными были бы реформы, которые расширят свободу ответных действий официальных органов при ухудшении финансового положения банков.

**24. Персонал МВФ поддерживает политику НБК по сохранению стабильного обменного курса в текущем периоде, характеризующемся неопределенностью.** Персонал МВФ в прошлом выступал за усиление гибкости обменного курса, которая помогла бы сдерживать давление перегрева, вместе с тем текущая позиция обоснована изменившимися обстоятельствами в стране. В случае возобновления давления на курс в сторону снижения можно будет принять ряд шагов для поддержки тенге, включая: дальнейшую задержку конвертации поступлений нефтяного фонда в доллары; поощрение коммерческих банков к использованию их собственных валютных активов для выполнения обязательств по погашению внешнего долга; и интервенции на валютном рынке, пусть и по четкому операционному правилу, ограничивающему сумму резер-

вов, выделенных на защиту обменного курса. Когда обстановка на финансовых рынках улучшится, желательно вернуться к политике более гибкого обменного курса.

25. **Валютный режим Казахстана переведен из категории «регулируемого плавающего курса» в категорию традиционной привязки в рамках системы классификации *де-факто* МВФ.** Это объясняется чрезвычайно незначительными колебаниями курса тенге по отношению к доллару США с октября прошлого года. В настоящее время, по оценке персонала, нет четких признаков ни завышения, ни снижения реального обменного курса валюты Казахстана по сравнению с его расчетным равновесным уровнем (вставка 4).

26. **Текущий курс денежно-кредитной политики НБК в настоящее время целесообразен, поскольку ожидается, что темпы роста останутся весьма умеренными, инфляционное давление начинает ослабевать и признаков того, что высокая инфляция последних месяцев отражается в заработной плате, немного.** Если же инфляционное давление не ослабнет, как ожидается, усилится давление со стороны заработной платы или же обменный курс подвергнется сильному давлению в сторону снижения, необходимо будет рассмотреть вопрос об ужесточении денежно-кредитной политики.

27. **Бюджетная позиция в Казахстане очень прочна при значительном профиците бюджета и низком уровне государственного долга.** Ожидается, что нефтяной дефицит бюджета в этом году останется на уровне ниже того, который, по оценке персонала, удерживает нефтяное богатство на душу населения на неизменном уровне в реальном выражении (рис. 5). У правительства есть поэтому возможность задействовать в полном объеме автоматические бюджетные стабилизаторы, а не стремиться компенсировать любые недопоступления налоговых доходов, возможные в результате замедления темпов экономического роста. Так меры по повышению налоговых ставок или снижению расходов для выполнения ранее заданных бюджетных целевых показателей при сложившихся обстоятельствах могут усугубить замедление темпов роста или привести к неэффективному распределению ресурсов, когда налоги на экспорт удерживают внутренние цены на искусственно низком уровне. Персонал МВФ приветствует недавно объявленные бюджетные меры и усматривает возможность для применения пакета бюджетных стимулов в этом году в случае более резкого, чем ожидается, снижения темпов роста, хотя важно сделать этот пакет адресным и согласовать его с задачами развития и бюджетной реформы.

28. **Резкий рост цен на продовольствие в последнее время вызывает беспокойство.** Необходимы хорошо продуманные ответные меры для смягчения отрицательного воздействия цен на беднейшие слои населения, при поощрении роста производства продовольственной продукции в будущем. При прочной позиции бюджета есть возможность ввести адресные государственные субсидии домохозяйствам с низким уровнем доходов, которые помогли бы компенсировать повышение стоимости

продовольствия. Такие ответные меры лучше мер, призванных повлиять на цены, включая торговые ограничения или запреты, поскольку последние уменьшают стимулы к увеличению производства. Усилия по повышению производительности в сельском хозяйстве и совершенствованию систем распределения также помогут смягчить ценовое давление в будущем.

**29. Мы приветствуем публикацию первого отчета Казахстана в рамках Инициативы по обеспечению прозрачности в добывающих отраслях (ИОПДО).** Эта публикация является важным шагом к повышению степени прозрачности доходов, получаемых правительством от компаний в нефтяной отрасли. Персонал МВФ также рекомендует по возможности скорее принять законопроект, который поможет привести казахстанское законодательство о БОД/ПФТ в соответствие с оптимальной международной практикой.

**30. Следующую консультацию в соответствии со Статьей IV предлагается провести в рамках стандартного 12-месячного цикла.**

#### Вставка 4. Оценка реального валютного курса (РВК) в Казахстане

При фактической привязке тенге с августа прошлого года к доллару США, курс которого снижается, номинальный эффективный валютный курс за последний год снизился. Реальный эффективный валютный курс при этом повысился на 11 процентов по мере роста разницы в темпах инфляции между Казахстаном и его основными торговыми партнерами.

На этом фоне применялись три метода оценки РВК по сравнению с его расчетным «равновесным» среднесрочным уровнем. При подходе на основе *равновесного реального валютного курса* (РРВК) «равновесный» уровень рассчитывается по основным экономическим показателям. При подходе на основе *макрэкономического равновесия* (МР) рассчитывается «равновесный» счет текущих операций («норма») и оценивается разрыв между этой «нормой» и прогнозируемым среднесрочным («базовым») сальдо текущего счета. Наконец, при подходе на основе *паритета покупательной способности* (ППС) рассчитывается отклонение РВК от его «долгосрочного уровня» на основе международного сопоставления уровней цен и производительности (отклонения на основе весов в объеме внешней торговли).



Методы РРВК и ППС указывают на занижение, а метод МР – на завышение. Метод МР, однако, имеет недостатки в случае стран-экспортеров нефти, таких как Казахстан. В методологии МР цены на нефть оказывают сильное положительное влияние на расчетную «норму» счета текущих операций, но связанный с нефтью импорт капитального оборудования и потоки доходов иностранным владельцам (в случае Казахстана значительные) не охвачены этой моделью, завышающей по этой причине норму и степень завышения. Методом РРВК также следует пользоваться с некоторой осторожностью, поскольку допущение об отсутствии несбалансированности курсов в период выборки (1995–2007 годы) вряд ли справедливо для Казахстана ввиду значительных структурных преобразований экономики в это время. Четвертая методология, на основе *внешней устойчивости*, не применялась из-за трудностей учета нефтяного богатства в недрах в случае такой страны-экспортера нефти, как Казахстан.

На базе этого анализа персонал счел, что нет четких признаков ни занижения, ни завышения реального обменного курса по сравнению с его расчетным равновесным уровнем. Следует отметить значительную неопределенность оценки при данных методологических недостатках и дисперсии результатов.

##### Казахстан: методологии оценки несбалансированности реального валютного курса 1/

	Базовое сальдо текущего счета	Норма текущего счета	Расчетное завышение (+)/ занижение (-)
Равновесный реальный валютный курс 2/	н.п.	н.п.	-23
Макрэкономическое равновесие 3/	3.6	6.2	16
Паритет покупательной способности 4/	н.п.	н.п.	-19

1/ На основе «Methodology for CGER Exchange Rate Assessments," SM/06/283.

2/ На основе текущих основных экономических показателей (2007 год).

3/ На основе прогнозов на 2013 год.

4/ На основе оценок 2007 года.

Рисунок 1. Последние изменения в сфере финансов

*Начало потрясений на мировых финансовых рынках привело к переоценке риска для Казахстана ...*



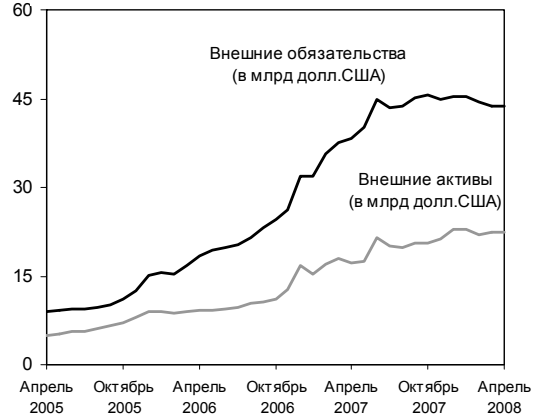
*... увеличились спреды облигаций для банков ...*



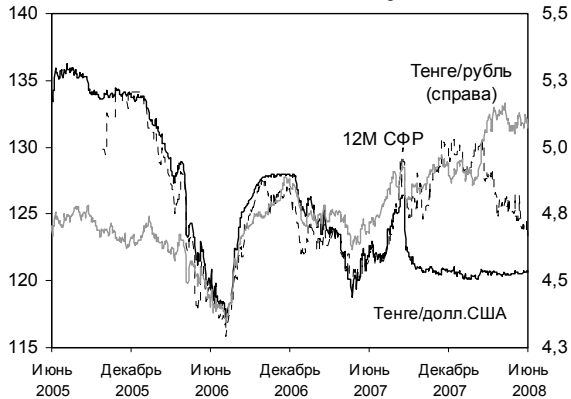
*... и суверенных заемщиков, в большей степени, чем для других формирующихся рынков.*



*У банков, полагавшихся на внешнее финансирование в последние годы в большом объеме, возникли трудности с его получением.*



*Обменный курс вначале подвергся давлению, но оставался стабильным с октября ...*



*...после снижения, резервы восстанавливаются.*



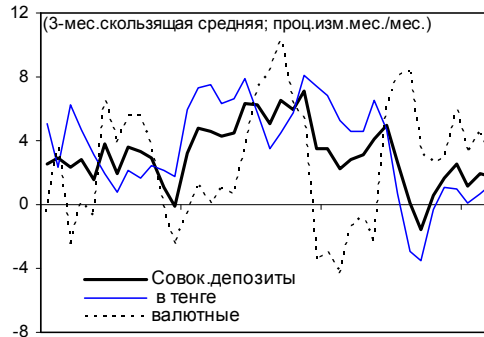
Источник: Bloomberg и официальные органы Казахстана.

Рисунок 2. Последние изменения в сфере финансов (продолжение)

Резко замедлился рост денежно-кредитных агрегатов...



...при снижении депозитов в тенге в конце прошлого года.



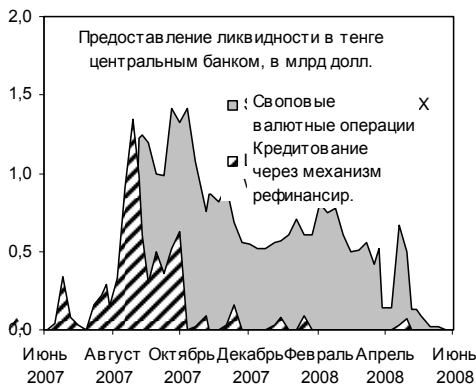
Особенно снизились депозиты населения.



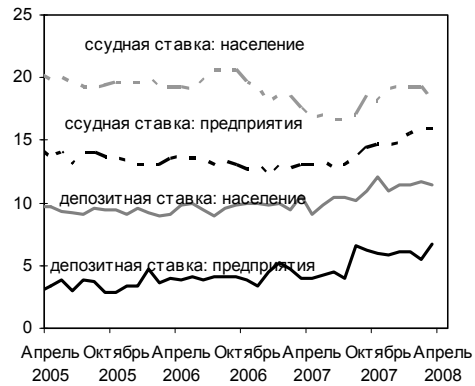
Условия межбанковской ликвидности вначале ужесточились...



... и НБК предоставил в большом объеме поддержку ликвидности банкам.



Повысились как депозитные, так и ссудные ставки.



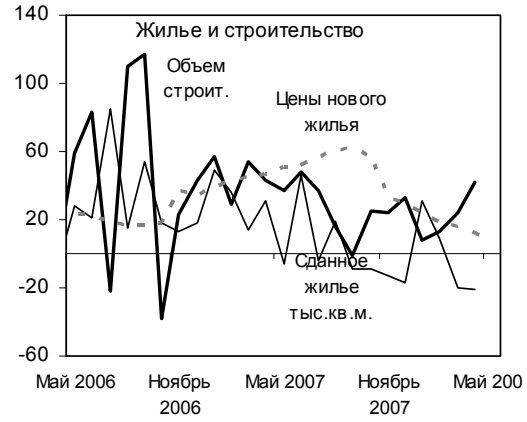
Источник: официальные органы Казахстана.

Рисунок 3. События в реальном секторе  
(процентное изменение за 12 месяцев)

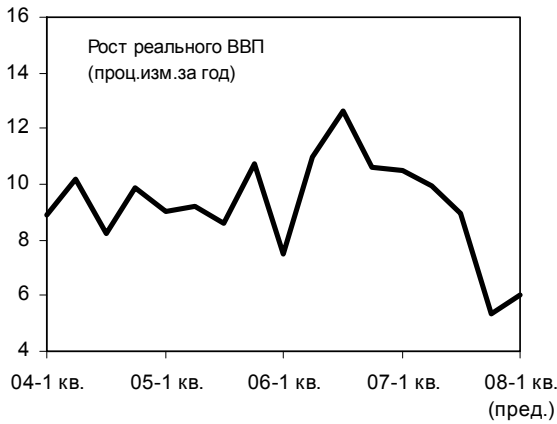
Снизилась темпы роста промышленного пр-ва...



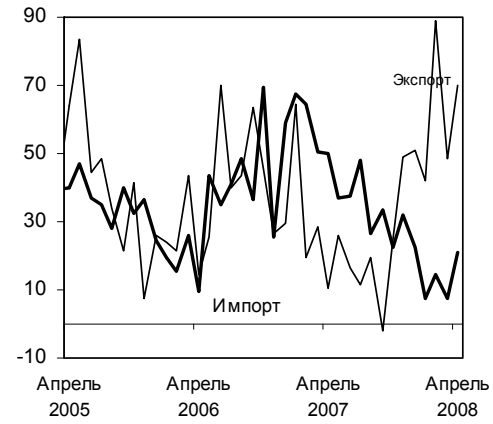
... а также строительства, наряду с ценами на жилье.



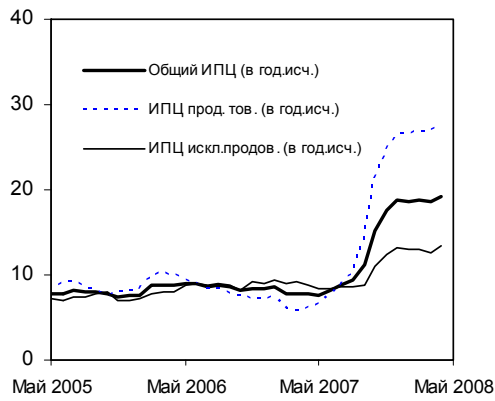
Рост реального ВВП резко снизился в четвертом квартале 2007 и первом квартале 2008 года...



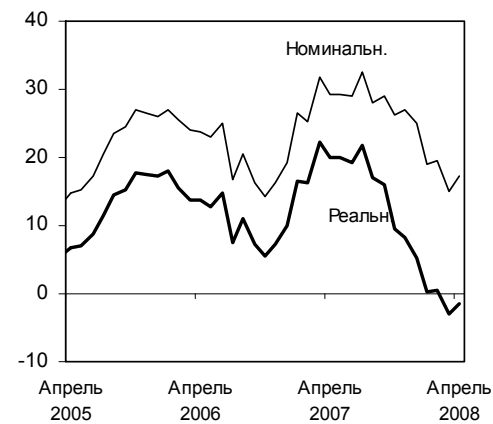
...значительно снизился спрос на импорт.



Резкий рост потребительских цен в прошлом году...



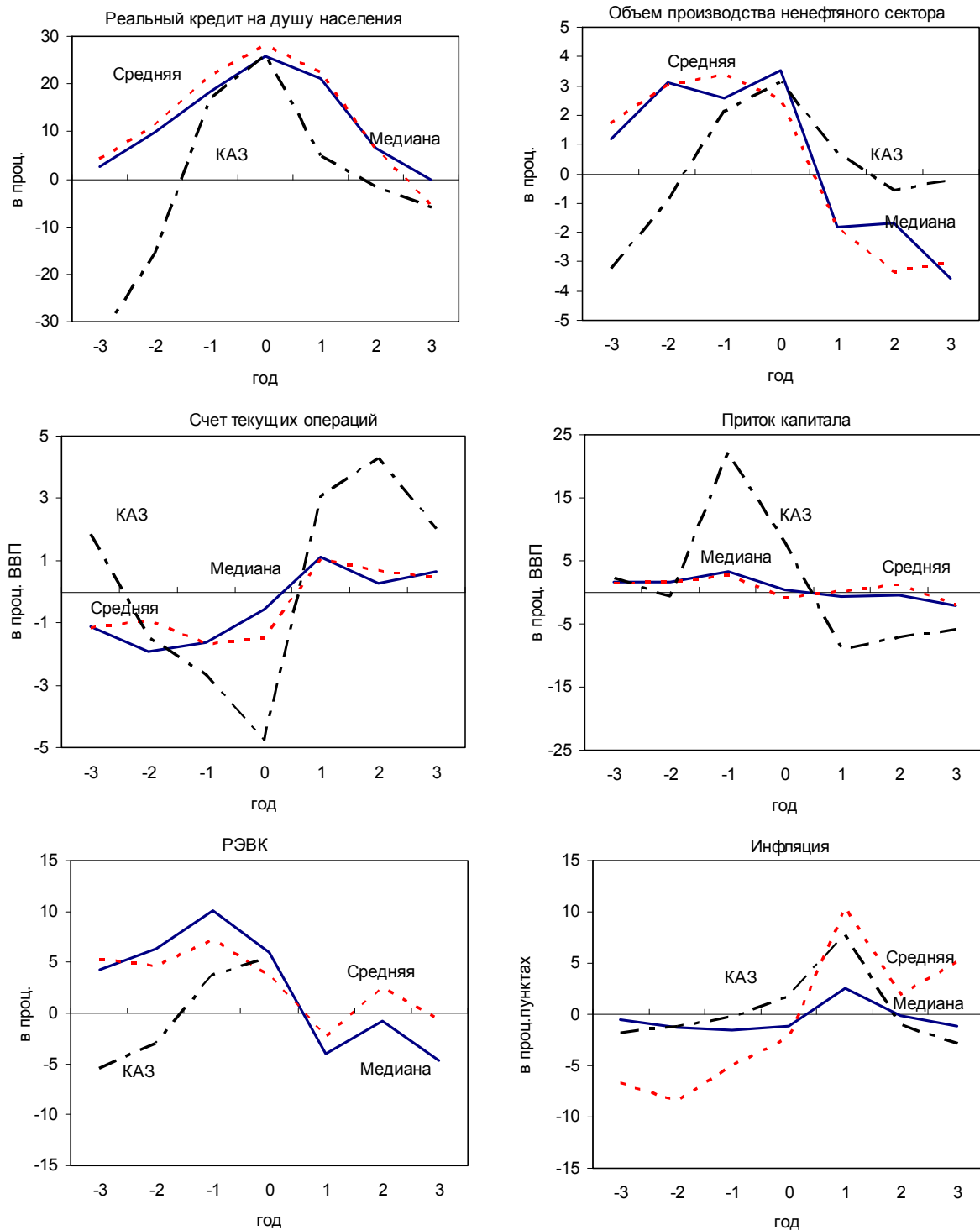
...пока при отсутствии давления на заработную плату.



Источники: официальные органы Казахстана и Bloomberg.



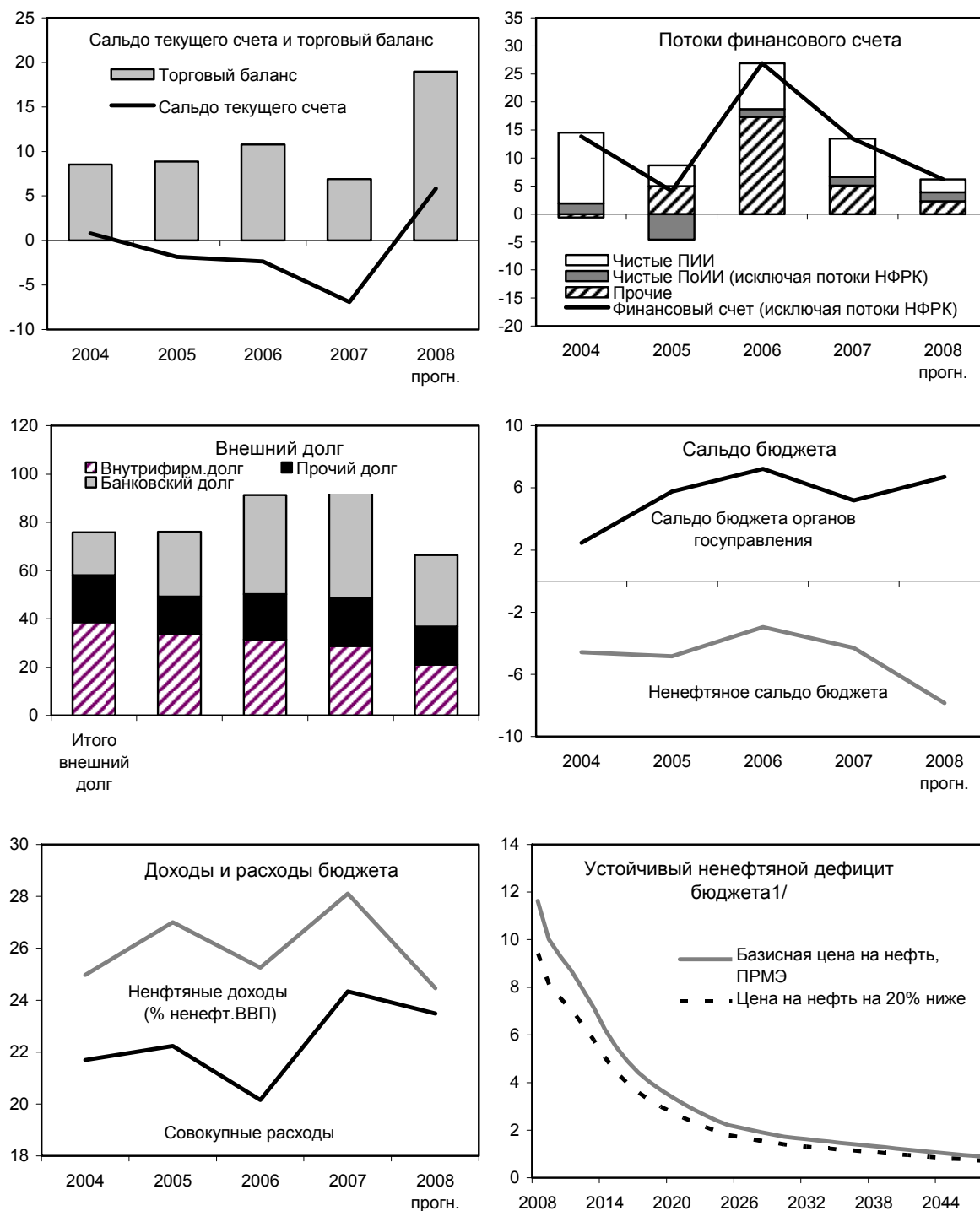
Рисунок 4. Казахстан. Сопоставление с предыдущими кредитными бумагами на формирующихся рынках 1/



Источники: Mendoza, E. and M. Terrones. An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macroeconomic Aggregates and Firm Level Data и оценки сотрудников МВФ.

1/ Все рисунки показаны как отклонения от тренда с фильтром Ходрика-Прескотта. Средние/медианы основан выборке стран с формирующимся рынком. Использовано семилетнее окно с пиком в 0 году. Для Казахстана 0 год=2007, а показанные годы 1,2 и 3 -- прогнозы сотрудников МВФ.

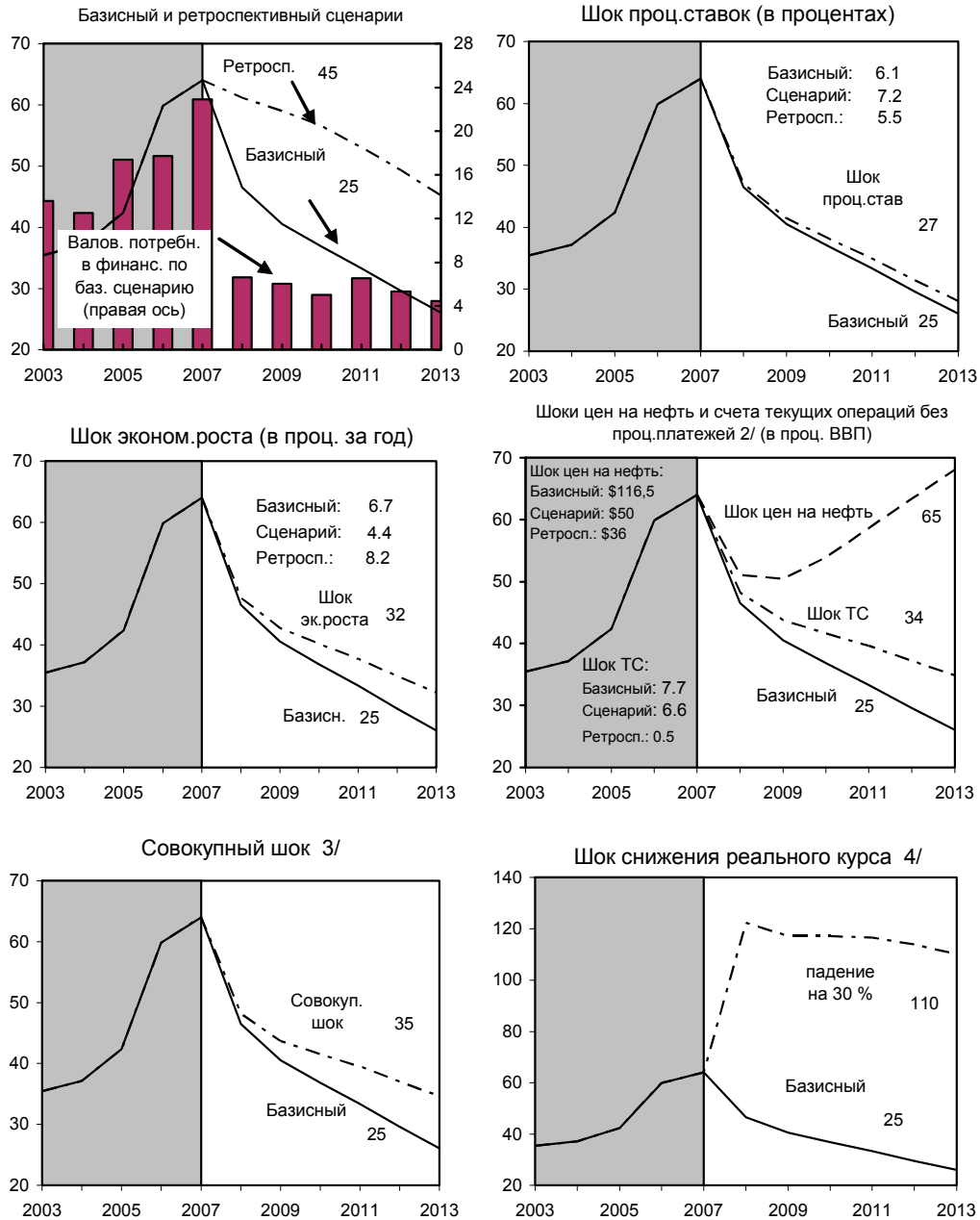
Рисунок 5. Изменения во внешнем и бюджетном секторах  
(в процентах ВВП)



Источники: официальные органы Казахстана и оценки сотрудников МВФ.

1/ Нефтегазовый дефицит бюджета, при котором нефтегазовое богатство на душу населения остается неизменным в реальном выражении.

Рисунок 6. Казахстан. Устойчивость внешней долговой ситуации: предельные тесты 1/  
(внешний долг, исключая внутрифирменный, в процентах ВВП)



Источник: МВФ, данные страновых экономистов и оценки персонала МВФ.

1/ Затемненные области представляют фактические данные, включая 2007 год. Отдельные шоки являются постоянными шоками в размере половины среднего квадратического отклонения. Цифры во вставках представляют средние прогнозы соответствующих переменных в базисном и представляемом сценариях. Показано также среднее значение переменной за предшествующий десятилетний период

2/ Шок цены на нефть представляет собой постоянное снижение цены до 50 долл. за баррель в 2008 году. Номинальный ВВП в этом сценарии указан на уровне базисного для сравнения.

3/ Постоянные шоки в размере 1/4 среднего квадратического отклонения применяются к реальной процентной ставке, темпу роста и сальдо счета текущих операций.

4/ Предполагается разовое снижение реального курса на 30 процентов в 2008 году, что соответствует 61-процентному снижению номинального курса.

Таблица 1. Казахстан. Отдельные экономические показатели, 2005–2013 годы

	2005	2006	2007	Прогнозы					
				2008	2009	2010	2011	2012	2013
(Годовое изменение в процентах; если не указано иное)									
<b>Национальные счета и цены</b>									
Реальный ВВП	9,7	10,7	8,9	5,0	6,3	6,7	6,9	7,5	7,7
Реальный нефтяной	1,7	5,0	7,3	6,8	10,2	6,0	3,8	7,2	8,4
Реальный ненефтяной	11,5	11,9	9,2	4,7	5,5	6,8	7,5	7,5	7,5
Индекс потребительских цен (конец пер.)	7,5	8,4	18,8	9,7	7,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Индекс потребительских цен (сред.)	7,6	8,6	10,8	16,9	8,2	6,5	6,5	6,0	6,0
Обменный курс (тенге за долл.США; к.п., 2008 май)	2,9	-5,1	-5,3	0,2	...	...	...	...	...
Обменный курс (тенге за р. рубль; к.п., 2008 май)	-0,4	3,7	1,2	3,9	...	...	...	...	...
Реальный эффект. курс (ср. за пер.) (+ повышение)	3,1	7,7	8,7	...	...	...	...	...	...
(В процентах ВВП; если не указано иное)									
<b>Бюджетные счета сектора государственного управления</b>									
Доходы и гранты	28,1	27,5	29,6	30,2	29,9	29,9	29,2	29,1	29,3
<i>В том числе:</i> нефтяные доходы	10,6	10,2	9,5	14,5	13,8	12,8	11,3	10,7	10,4
Расходы и чистое кредитование	22,3	20,2	24,4	23,5	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Сальдо бюджета в целом	5,8	7,2	5,2	6,7	6,2	6,2	5,5	5,4	5,5
Сальдо ненефтяного бюджета	-4,8	-3,0	-4,3	-7,8	-7,7	-6,6	-5,8	-5,3	-4,9
Сальдо ненефтяного бюджета (% ненефт. ВВП)	-7,4	-4,3	-6,0	-12,1	-11,9	-9,9	-8,2	-7,4	-6,7
Расходы (изменение в процентах)	30,7	22,0	50,2	29,9	16,6	9,2	9,7	11,6	12,6
(Годовое изменение в процентах; если не указано иное)									
<b>Денежно-кредитные счета</b>									
Резервные деньги	14,7	126,4	-2,5	...	...	...	...	...	...
Широкая денежная масса	25,2	78,1	25,9	14,3	13,3	...	...	...	...
Скорость обр. широкой ден. массы (в ср. за год)	4,1	3,6	3,1	...	...	...	...	...	...
Кредит экономике	73,2	84,0	51,4	5,4	13,5	...	...	...	...
Кредит экономике (в процентах ВВП)	37,4	51,1	62,1	47,8	46,5	...	...	...	...
Ставка рефин. НБК(в проц., к.п., 2008 май)	8,0	9,0	9,0	11,0	...	...	...	...	...
Казпрайм (в проц., к.п.; 2008 май)	...	5,5	12,4	8,5	...	...	...	...	...
(В миллиардах долларов США; если не указано иное)									
<b>Внешние счета</b>									
Сальдо счета текущих операций (в проц. ВВП)	-1,8	-2,4	-6,9	5,8	8,3	7,3	6,0	4,9	3,6
Экспорт товаров и услуг	30,5	41,6	51,9	75,4	85,0	88,8	94,0	100,7	107,3
Нефть и газовый конденсат	17,4	23,6	28,1	49,4	58,5	62,4	66,8	72,1	77,1
Импорт товаров и услуг	25,5	32,8	44,7	48,3	50,3	54,8	60,9	68,2	76,7
Прямые иностранные инвестиции (нетто, в проц. ВВП)	3,7	8,2	6,8	2,4	1,9	1,6	1,2	1,2	1,2
Валовые резервы НБК (на конец периода) 1/	7,1	19,1	17,6	22,4	26,5	28,5	30,5	31,0	31,5
исключ. банковские валютные депозиты в НБК	6,9	17,9	13,9	...	...	...	...	...	...
В месяцах импорта товаров и услуг	3,3	7,0	4,7	5,3	5,8	5,6	5,4	4,8	4,4
НФРК (на конец периода) 2/	8,0	14,1	21,0	32,2	43,7	57,3	70,9	85,9	103,6
Гос. и гарант. гос-вом внешний долг (в проц. ВВП)	4,1	2,7	1,7	1,3	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
Итого внешний долг	43,4	74,0	96,4	95,4	95,5	96,2	96,6	97,2	97,8
в процентах ВВП	76,0	91,3	92,8	67,9	59,6	54,4	49,4	44,2	39,2
исключ. внутрифирменный долг (в проц. ВВП)	42,4	59,9	64,0	46,5	40,5	36,8	33,3	29,6	26,0
(В процентах ВВП)									
Конечное потребление	60,2	56,4	57,1	51,1	49,1	51,3	53,2	55,1	57,3
Чистый экспорт товаров и нефакторных услуг	8,8	10,8	6,9	19,0	21,0	18,6	16,4	14,3	11,8
Валовое накопление капитала = валовые сбереж.	31,0	32,8	36,0	30,0	30,0	30,2	30,5	30,7	30,9
Внутренние сбережения	29,1	30,4	29,0	35,8	38,3	37,4	36,5	35,6	34,5
Государственный сектор	10,7	12,2	11,4	12,6	12,0	12,0	11,3	11,2	11,4
Частный сектор	18,4	18,3	17,7	23,1	26,3	25,4	25,2	24,4	23,1
Внешние сбережения	1,8	2,4	6,9	-5,8	-8,3	-7,3	-6,0	-4,9	-3,6
<b>Справочные статьи:</b>									
Номинальный ВВП (в миллиардах тенге)	7 591	10 214	12 726	17 439	20 342	22 223	24 391	27 197	30 641
Номинальный ВВП (в миллионах долларов)	57,1	81,0	103,8	142,9	165,6	182,9	202,4	227,6	258,6
Обменный курс (тенге за доллар США; к.п.)	133,8	127,0	120,3	120,6	...	...	...	...	...
Производство сырой нефти и газового конденсата	1,26	1,34	1,39	1,48	1,66	1,73	1,75	1,87	2,08
(миллионов баррелей в день) 3/	53,4	64,3	71,1	116,5	125,0	123,5	123,5	123,5	123,8

Источники: власти Казахстана; оценки и прогнозы сотрудников МВФ.

1/ Исключая депозиты Национального фонда.

2/ Исключая промежуточные депозиты в национальной валюте.

3/ Из расчета 7,5 баррелей нефти на тонну.

Таблица 2. Казахстан. Платежный баланс, 2005–2013 годы

(В миллионах долларов США, если не указано иное)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Прогнозы								
Счет текущих операций	-1,1	-1,9	-7,2	8,3	13,8	13,3	12,2	11,2	9,4
Торговый баланс	10,3	14,6	15,1	35,6	44,1	44,5	44,7	45,2	44,6
Экспорт (ФОБ)	28,3	38,8	48,3	71,5	80,7	84,1	88,8	95,1	101,1
Нефть и газоконденсат	17,4	23,6	28,1	49,4	58,5	62,4	66,8	72,1	77,1
Ненефтегазовый экспорт	10,9	15,2	20,2	22,0	22,2	21,6	22,0	23,0	24,0
Импорт (ФОБ)	-18,0	-24,1	-33,2	-35,8	-36,6	-39,6	-44,1	-49,9	-56,5
Сальдо услуг и доходов	-11,0	-15,3	-20,1	-25,3	-28,0	-28,6	-29,5	-30,7	-31,5
Услуги, нетто	-5,3	-5,9	-8,0	-8,5	-9,5	-10,5	-11,7	-13,0	-13,8
Доходы, нетто	-5,7	-9,4	-12,1	-16,8	-18,6	-18,0	-17,8	-17,7	-17,7
<i>В том числе:</i> доход прямых инвесторов	-4,6	-7,6	-10,3	-15,3	-16,0	-16,2	-16,4	-16,6	-16,7
Текущие трансферты	-0,4	-1,2	-2,2	-2,0	-2,3	-2,6	-2,9	-3,3	-3,7
Счет операций с капиталом и фин. операций	0,9	16,1	7,4	-0,7	-7,0	-8,5	-7,5	-8,0	-6,1
Прямые иностранные инвестиции	2,1	6,6	7,1	3,4	3,2	3,0	2,5	2,8	3,0
Погашение внутрифирменных обязательств	-4,4	-4,2	-5,6	-6,6	-8,7	-9,3	-9,9	-10,0	-10,1
Портфельные инвестиции, нетто	-4,0	-4,5	-4,6	-7,3	-10,4	-11,2	-10,0	-10,8	-12,3
<i>В том числе:</i> Национальный фонд	-1,3	-5,7	-6,2	-9,5	-11,0	-11,8	-10,6	-11,4	-13,2
Прочие инвестиции	2,8	14,0	5,3	3,3	0,3	-0,3	0,1	0,1	3,2
Средне- и долгоср.ссуды и кредиты, нетто	2,2	14,5	11,3	3,3	1,5	1,0	1,0	1,0	2,5
Краткоср.ссуды и кредиты, нетто	0,6	-0,5	-6,0	-0,1	-1,2	-1,3	-0,9	-0,9	0,7
Ошибки и пропуски	-1,8	-3,1	-3,3	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7
Общее сальдо	-1,9	11,1	-3,1	4,9	4,1	2,0	2,0	0,5	0,5
Финансирование	1,9	-11,1	3,1	-4,9	-4,1	-2,0	-2,0	-0,5	-0,5
Чистые межд.резервы НБК (увел.+)	1,9	-11,1	3,1	-4,9	-4,1	-2,0	-2,0	-0,5	-0,5
<i>Справочные статьи: 1/</i>									
Счет текущих операций (в проц. годового ВВП)	-1,8	-2,4	-6,9	5,8	8,3	7,3	6,0	4,9	3,6
Экспорт в процентах ВВП	49,5	47,9	46,6	50,0	48,7	46,0	43,9	41,8	39,1
Экспорт нефти	30,5	29,1	27,6	34,6	35,4	34,1	33,0	31,7	29,8
Ненефтяной экспорт	19,1	18,7	18,9	15,4	13,4	11,8	10,9	10,1	9,3
Импорт в процентах ВВП	31,5	29,8	32,0	25,1	22,1	21,6	21,8	21,9	21,9
Темпы роста за год (в процентах)									
Экспорт	37,4	37,0	24,7	47,8	12,9	4,1	5,7	7,0	6,4
Ненефтяной экспорт	18,7	38,9	33,5	8,8	0,7	-2,4	1,7	4,3	4,5
Объем ненефтяного экспорта	5,1	5,3	15,7	4,0	8,2	6,0	5,5	5,5	5,5
Импорт	30,1	34,2	37,7	7,8	2,1	8,3	11,5	13,0	13,3
Нефтегазовый импорт	0,0	10,0	37,4	77,7	7,5	-1,2	0,0	0,0	0,2
Ненефтегазовый импорт	22,6	36,6	37,7	2,1	1,3	9,7	13,0	14,5	14,7
Объем ненефтегазового импорта	14,0	17,2	23,3	-2,3	4,3	13,5	14,0	14,0	14,0
Экспорт нефти и газоконденсата (в млн тонн)	52,5	54,6	60,8	65,0	70,0	76,0	81,0	87,0	92,0
Валовые межд. резервы НБК (в млрд долл.США)	7,1	19,1	17,6	22,4	26,5	28,5	30,5	31,0	31,5
исключ. валютные депозиты в НБК	6,9	17,9	13,9	...	...	...	...	...	...
в месяцах импорта ТНФУ	3,3	7,0	4,7	5,3	5,8	5,6	5,4	4,8	4,4
Национальный фонд, к. п., в млрд долл.США	8,0	14,1	21,0	32,2	43,7	57,3	70,9	85,9	103,6
Внешний долг в процентах ВВП	76,0	91,3	92,8	66,5	56,9	51,2	45,7	40,3	35,3
исключая внутрифирменные кредиты	42,4	59,9	64,0	45,7	39,2	35,6	32,2	28,6	25,2
Обслуживание гос. внешнего долга	4,1	1,1	1,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Мировая цена на нефть (долл.США за баррель)	53,4	64,3	71,1	116,5	125,0	123,5	123,5	123,5	123,8

Источники: власти Казахстана и оценки сотрудников МВФ.

1/ Оценки и прогнозы основаны на ВВП по рыночным обменным курсам.

Таблица 3. Казахстан: Бюджетные операции сектора государственного управления, 2005–13 годы

	2005	2006	2007	Прогнозы					
				2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(В миллиардах тенге)								
Всего доходы и гранты	2 132	2 804	3 767	5 260	6 078	6 644	7 116	7 914	8 968
Всего доходы	2 132	2 804	3 767	5 260	6 078	6 644	7 116	7 914	8 968
Нефтяные доходы	803	1 039	1 208	2 536	2 809	2 849	2 756	2 916	3 196
Ненефтяные доходы	1 329	1 765	2 559	2 724	3 268	3 795	4 360	4 999	5 772
Текущие доходы	2 100	2 762	3 731	5 211	6 021	6 582	7 048	7 838	8 882
Доходы от капитала	32	42	36	49	57	62	68	76	86
Налоговые доходы	1 998	2 709	3 393	5 055	5 785	6 195	6 567	7 269	8 208
Ненефтяные налоговые доходы	1 195	1 753	2 185	2 518	2 976	3 346	3 811	4 353	5 012
Неналоговые доходы	101	64	338	157	236	387	481	569	674
Доход от операций с капиталом	32	42	36	49	57	62	68	76	86
Гранты	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всего расходы, чистое кредитование и	1 695	2 068	3 106	4 091	4 825	5 271	5 786	6 451	7 268
Всего расходы и чистое кредитование	1 695	2 067	3 106	4 091	4 825	5 271	5 786	6 451	7 268
Всего расходы	1 687	2 060	3 098	4 095	4 830	5 277	5 791	6 458	7 275
Текущие расходы	1 319	1 562	2 318	3 054	3 638	3 974	4 362	4 863	5 479
Капитальные расходы	368	498	779	1 040	1 192	1 303	1 430	1 594	1 796
Чистое кредитование	7	8	8	-4	-5	-5	-6	-6	-7
Общее сальдо бюджета	437	736	661	1 169	1 253	1 373	1 330	1 463	1 699
Статистическое расхождение	-63	-1	9	0	0	0	0	0	0
Финансирование	-499	-738	-652	-1 169	-1 253	-1 373	-1 330	-1 463	-1 699
Внутреннее финансирование, нетто	18	-85	274	133	166	187	216	242	284
Внешнее финансирование, нетто	-127	2	-44	4	2	8	22	13	12
Поступления от приватизации	15	48	60	42	29	21	14	10	7
Национальный фонд Республики Казахстан	-405	-703	-941	-1 348	-1 450	-1 588	-1 582	-1 728	-2 002
	(В процентах ВВП)								
Всего доходы и гранты	28,1	27,5	29,6	30,2	29,9	29,9	29,2	29,1	29,3
Всего доходы	28,1	27,5	29,6	30,2	29,9	29,9	29,2	29,1	29,3
Нефтяные доходы	10,6	10,2	9,5	14,5	13,8	12,8	11,3	10,7	10,4
Ненефтяные доходы	17,5	17,3	20,1	15,6	16,1	17,1	17,9	18,4	18,8
Текущие доходы	27,7	27,0	29,3	29,9	29,6	29,6	28,9	28,8	29,0
Доходы от капитала	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Налоговые доходы	26,3	26,5	26,7	29,0	28,4	27,9	26,9	26,7	26,8
Ненефтяные налоговые доходы	15,7	17,2	17,2	14,4	14,6	15,1	15,6	16,0	16,4
Неналоговые доходы	1,3	0,6	2,7	0,9	1,2	1,7	2,0	2,1	2,2
Доход от операций с капиталом	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Гранты	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Всего расходы, чистое кредитование и	22,3	20,2	24,4	23,5	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Всего расходы и чистое кредитование	22,3	20,2	24,4	23,5	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Всего расходы	22,2	20,2	24,3	23,5	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Текущие расходы	17,4	15,3	18,2	17,5	17,9	17,9	17,9	17,9	17,9
Капитальные расходы	4,8	4,9	6,1	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9
Чистое кредитование	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо бюджета	5,8	7,2	5,2	6,7	6,2	6,2	5,5	5,4	5,5
Статистическое расхождение	-0,8	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансирование	-6,6	-7,2	-5,1	-6,7	-6,2	-6,2	-5,5	-5,4	-5,5
Внутреннее финансирование, нетто	0,2	-0,8	2,2	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Внешнее финансирование, нетто	-1,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Поступления от приватизации	0,2	0,5	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Национальный фонд Республики Казахстан	-5,3	-6,9	-7,4	-7,7	-7,1	-7,1	-6,5	-6,4	-6,5
<i>Справочные статьи:</i>									
Нефтяное сальдо (в миллиардах тенге)	-366,4	-302,6	-547,2	-1 367,0	-1 556,8	-1 476,4	-1 426,0	-1 452,7	-1 496,2
(в процентах ВВП)	-4,8	-3,0	-4,3	-7,8	-7,7	-6,6	-5,8	-5,3	-4,9
Отношение доходов к нефтеф. ВВП (процентов)	-7,4	-4,3	-6,0	-12,3	-12,2	-10,2	-8,6	-7,7	-7,0
Отношение нефтеф. доходов к нефтеф. ВВП	27,0	25,2	28,1	24,5	25,7	26,2	26,3	26,5	26,8

Источники: власти Казахстана; оценки и прогнозы сотрудников МВФ.

Таблица 4. Казахстан. Денежно-кредитный обзор, 2004— 2008 годы  
(В миллиардах тенге; остатки на конец периода, если не указано иное)

	2004	2005	2006	2007	2008 апрель
<b>Национальный банк Казахстана</b>					
Чистые иностранные активы	1 206	945	2 429	2 120	2 495
Чистые внутренние активы	-515	-272	-921	-628	-961
Внутренний кредит	-445	-188	-729	-187	-336
Чистый кредит правительству	-72	-43	-197	-54	-145
Кредит банкам	-188	-83	-332	-37	-216
Кредит остальной экономике	-185	-63	-199	-96	25
Прочие статьи (нетто)	-70	-84	-193	-442	-604
Резервные деньги 1/	578	663	1 501	1 464	1 534
Наличные деньги за пределами НБК	411	459	687	860	828
Депозиты в НБК	167	204	814	604	706
<b>Банковская система</b>					
Чистые иностранные активы	735	116	506	-567	-69
Чистые внутренние активы	1 109	2 027	3 374	5 317	5 037
Внутренний кредит	1 695	2 928	5 164	8 000	8 021
Чистый кредит правительству	53	86	-60	94	73
Кредит экономике	1 639	2 838	5 222	7 905	7 947
Счет опер. с кап-лом и пр. статьи (нетто)	-587	-900	-1 790	-2 682	-2 984
<b>Широкая денежная масса</b>					
Наличные деньги в обращении	379	412	601	740	719
Депозиты	1 270	1 653	3 077	3 890	4 133
Депозиты в тенге	721	960	1 994	2 646	2 675
Депозиты в иностранной валюте	549	693	1 083	1 244	1 458
Ноты НБК за пределами банк. системы	194	79	203	120	115
<i>Справочные статьи:</i>					
Чистые межд. резервы (в млн долл. США)	9 277	7 070	19 127	17 600	20 683
исключ. валютные депозиты в НБК	9 258	6 938	17 859	13 879	16 627
НФРК (в млн долл США) 2/	5 131	8 015	14 092	21 006	23 300
<b>Темпы роста за год (в процентах)</b>					
Широкая денежная масса	69,8	25,2	78,1	25,9	22,0
Наличные деньги в обращении	58,9	8,6	45,8	23,1	2,8
Резервные деньги	82,3	14,7	126,5	-2,5	0,0
Кредит экономике	52,4	73,2	84,0	51,4	30,4

Источник: Национальный банк Казахстана.

1/ Не включая прочие нефинансовые организации.

2/ Промежуточные депозиты в тенге не включены.

Таблица 5. Казахстан. Отдельные пруденц.показатели банк.сектора, 2004–1 кв. 2008 года

	2004	2005	2006	2007	2008 март
	<i>(к.п. и в процентах, если нет иных указаний)</i>				
Коэффициент достаточности капитала (K2)	15,3	14,9	14,8	14,2	14,5
Капитал I уровня (K1, проц. активов)	8,0	8,0	9,0	10,7	12,4
Рост всех активов банков	60,4	68,5	96,5	31,7	23,4
Забалансовые статьи (процентов от всех активов) 1/	68,9	63,8	76,4	94,4	88,7
Рост кредитов банков	51,7	74,7	84,8	51,0	37,2
Рост требований к частным нефинансовым учрежд.	37,8	61,5	65,0	49,1	34,9
Рост требований к домашним хозяйствам	148,1	120,0	129,4	68,1	41,9
Классифицированные активы к совок. активам 2/3/	27,7	26,8	27,8	40,8	38,8
Классифицированные кредиты к совок. кредитам 2/3/	43,8	41,8	47,3	57,4	57,1
Неработ.ссуды в узк.смысле (в проц.совок.ссуд) 4/	4,3	3,3	2,4	2,7	3,7
Неработ.ссуды в шир.смысле (в проц.сов.ссуд) 5/	6,3	5,3	4,9	9,8	15,3
Кредиты, отнесенные к безнад.(в проц. совок. ссуд)	2,9	2,2	1,6	1,5	2,1
Провизии на потери по ссудам (в проц. совок. ссуд)	4,1	5,6	5,0	5,9	6,9
Чистые инвалютные активы (в проц.совокупных активов)	-17,1	-17,1	-19,2	-21,1	-20,3
Чистая откр.валютная позиция (в проц.кап. I уровня)	-29,8	-12,5	-3,6	8,2	...
Доля депозитов резидентов, номин.в иностр.валюте	43,0	41,9	35,2	32,0	34,5
Доля валютных кредитов резидентам	43,4	45,6	38,2	35,5	...
Ценные бумаги (в проц.совокупных активов)	16,9	14,1	13,7	6,6	6,2
Ликвидные активы к краткосрочным обязательствам	103	95	118	97	105
Ссуды в проц.депозитов	107	165	174	210	198
Валютные ссуды в проц.валютных депозитов	105	199	235	289	254
Прибыль по активам, до налога (в проц. активов, к.п.)	1,2	1,6	1,4	1,8	...
Прибыль на собств. капитал, до налога (% собств. кап.)	11,5	16,6	14,6	15,0	...

*Источники: отчетность НБК по различным вопросам, АФН, ФСАП и расчеты сотрудников МВФ.*

1/ Включая усл.требования, усл.обязательства, операции с валютой и драг.металлами и произв.инструментами.

2/ Кредиты классифицируются как сомнительные и безнадежные.

3/ В начале 2003 года введена новая классификационная схема.

4/ Неработ.ссуды в узк.смысле, просроченные на 60 и более дней и другие проблемные ссуды (Категория 5 АФН и безнадежные). Это определение наиболее близко к традиционному 90-дневному стандарту.

5/ Неработ.ссуды в шир.смысле, просроченные на 7 и более дней и другие проблемные ссуды (Категории АФН 2, 4, 5 и безнадежные). Определение неработ.ссуд, данное АФН и соответ.определению, исполъз. в Докладе по статье IV за 2007 год.





МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

**Консультации 2008 года в соответствии со Статьей IV — Информационное  
приложение**

16 июня 2008 года

Содержание

	Стр.
I. Отношения с МВФ .....	2
II. Отношения с Всемирным банком .....	6
III. Отношения с ЕБРР .....	8
IV. Отношения с Азиатским банком развития .....	12
V. Вопросы статистики.....	14



			(млн СДР)	(млн СДР)
ЕФФ	13.12.99	19.03.02	329,10	0,00
ЕФФ	17.07.96	16.07.99	309,40	154,70
«Стэнд-бай»	05.06.95	04.06.96	185,60	185,60

## **VI. Прогнозируемые обязательства перед МВФ**

Нет.

## **VII. Оценка защитных механизмов**

В настоящее время к Национальному банку Казахстана (НБК) неприменимо.

## **VIII. Валютные режимы**

Валютой Казахстана является тенге, который был введен в обращение в ноябре 1993 года. Официальный обменный курс устанавливается на основе ежедневно проводимых валютных торгов. Торги проводятся по долларам США, евро и российским рублям, а официальные курсы более чем 30 других валют устанавливаются на основе кросс-курсов. С конца 1999 года в качестве валютного режима используется регулируемый плавающий курс без заранее объявляемой траектории, хотя с октября 2007 года обменный курс тенге фактически привязан к доллару США. В результате классификация валютного режима тенге была изменена на традиционную привязку. На 12 июня 2008 года обменный курс тенге к доллару США составлял 120,8. Обменные курсы в многочисленных обменных пунктах очень близки к курсу торгов, и разрыв между курсами покупки и продажи невелик. Валютный режим характеризуется отсутствием ограничений на платежи и переводы, связанные с текущими международными операциями.

## **IX. Консультация в соответствии со Статьей IV**

Консультации с Казахстаном проводятся в соответствии со стандартным 12-месячным циклом. Последние консультации завершились 10 июля 2007 года (см. Доклад персонала МВФ по стране № 07/235).

## **X. Участие в ФСАП и РОСК**

В 2000 году Казахстан принял участие в Программе оценки финансового сектора (ФСАП). Доклад персонала МВФ по Оценке стабильности финансового сектора (ФССА) был опубликован 27 ноября 2000 года (FO/DIS/00/142). ФССА включала следующие модули РОСК: Базельские основные принципы эффективного банковского надзора, Ключевые принципы для системно значимых платежных систем, Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике, Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг ИОСКО и Основные принципы надзора за страховой деятельностью МАОСН. Миссия по обновлению ФСАП была проведена в феврале 2004 года, а вторая миссия по актуализации ФСАП состоялась в марте 2008 года. Модуль по прозрачности в бюджетно-налоговой сфере был завершен в октябре 2002 года, а окончательный отчет опубликован в апреле 2003 года. Миссия по подготовке модуля данных была проведена в апреле – мае 2002 года, а ее окончательный отчет опубликован в

марте 2003 года. Обновление модуля данных РОСК было осуществлено в 2006 году, а отчет был опубликован в феврале 2008 года (см. приложение V).

## **XI. Техническая помощь**

Казахстан получал от МВФ техническую помощь и поддержку в области обучения кадров практически во всех областях экономической политики, в том числе в ходе примерно 75 миссий технической помощи, организованных в 1993–2007 годах Департаментом по бюджетным вопросам, Юридическим департаментом, Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии, Статистическим департаментом и Институтом МВФ. Помимо краткосрочных миссий МВФ предоставлял в распоряжение Национального банка Казахстана, Агентства Республики Казахстан по статистике и Министерства финансов постоянных советников. Другие международные организации и правительства, в том числе Всемирный банк, ТАСИС ЕС, ЕБРР, ПРООН и ОЭСР, также предоставляют техническую помощь по широкому кругу разнообразных вопросов.

Ниже приводится сводный перечень технической помощи, оказанной МВФ Казахстану с 2002 года.

### *Денежный рынок и рынок капитала*

Техническая помощь позволила обеспечить неуклонный прогресс в ряде областей, связанных с денежно-кредитной и валютной сферами, включая банковское законодательство, бухгалтерский учет в центральном банке, реформу платежных систем, организацию центрального банка и управление им, зарубежные операции и управление резервами, банковский надзор, денежно-кредитную статистику, денежную эмиссию, денежно-кредитные операции и развитие денежного рынка.

1. Декабрь 2002 года: установление последовательности либерализации счета операций с капиталом и надзора за финансовым сектором.
2. Январь 2003 года: оценка Ключевых принципов для системно значимых платежных систем КПРС и прозрачности надзора за платежными системами.
3. Сентябрь 2004 года: приведение пруденциального регулирования банковской деятельности в соответствии со стандартами ЕС.
4. Сентябрь 2004 года: внедрение таргетирования инфляции: следующие шаги.
5. Ноябрь 2007 года: укрепление банковского надзора и оценки рисков.

### *Налогово-бюджетные вопросы*

Департамент по бюджетным вопросам предоставил Казахстану всесторонние рекомендации в области управления налогами и расходами, создания казначейской системы и внедрения системы социального обеспечения.

1. Апрель 2003 года: таможенная администрация.
2. 1997–2004 годы: модернизация казначейства.

3. Сентябрь 2004 года: процесс реформирования казначейства.

#### *Статистика*

Центральное место в программе технической помощи МВФ в области статистики уделялось развитию институциональных основ, отвечающих потребностям рыночной экономики. Помощь была сосредоточена на вопросах установления процедур, обеспечивающих сбор и составление денежно-кредитной статистики, статистики государственных финансов, платежного баланса (в том числе внешней торговли) и национальных счетов.

1. Ноябрь 2002 года: форма представления данных о международных резервах.
2. Январь 2006 года: статистика реального сектора и платежного баланса.
3. Август 2006 года: статистика реального сектора.
4. Декабрь 2006 года: миссия по обновлению РОСК (и ООКД).
5. Апрель 2008 года: внедрение РСГФ 2001 года.

#### *Юридический департамент*

Декабрь 2003 года: проект закона об обязательной отчетности по отдельным видам финансовых операций

Апрель 2008 года: реформы налогового законодательства.

#### *Институт МВФ*

Должностные лица Казахстана принимали участие в курсах, проводимых в Вашингтоне и Венском институте и посвященных макроэкономическому управлению, контролю за расходами, финансовому программированию, налогообложению, статистике и другим областям. Кроме того, Институт МВФ проводил курсы в регионе. Семинары и учебные занятия проводились также миссиями технической помощи Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала и Департамента статистики.

## **ХII. Постоянные представители**

Должность ликвидирована в августе 2003 года.

## Приложение II. Казахстан. Отношения с группой Всемирного банка

(По состоянию на 31 января 2008 года)

**Казахстан стал членом Международного банка реконструкции и развития (МБРР) и Международной ассоциации развития (МАР) в июле 1992 года, а Международной финансовой корпорации (МФК) — в сентябре 1993 года.** В последние годы программа кредитования Всемирного банка была сокращена в результате снижения потребностей страны в заемных средствах, однако в этом году она была возобновлена в связи с утверждением четырех новых проектов, реализация которых начнется в 2009 финансовом году. Кроме предоставления новых кредитов существует обширная программа экономических исследований, которая позволяет Всемирному банку удовлетворять актуальные потребности правительства в области развития. В 2008 финансовом году общий объем финансирования в рамках Совместной программы экономических исследований (СПЭИ) составляет несколько менее 3 млн долларов, из которых примерно 66 процентов напрямую выделяется правительством. Исследования, проводимые в рамках этой общей программы, сосредоточены на четырех основных направлениях, соответствующих приоритетам правительства в области развития: (i) пересмотр управления государственными финансами; (ii) административная реформа; (iii) модернизация коммунальных услуг и (iv) инициативы по развитию частного сектора.

**В настоящее время программа Всемирного банка охватывает тринадцать проектов (двенадцать кредитов МБРР и один грант Глобального экологического фонда (ГЭФ)) с общим объемом обязательств, равным 713 млн долларов, из которых уже предоставлено 313 млн долларов.** В состав портфеля Всемирного банка входят восемь активных кредитов (реструктуризация автодорожного транспорта, реконструкция линий электропередачи, регулирование русла реки Сыр-Дарья и северной части Аральского моря — фаза I, очистка реки Нура, постприватизационная помощь в сфере сельского хозяйства — фаза II, обеспечение конкурентоспособности сельского хозяйства, передача электроэнергии между севером и югом, а также защита и возобновление лесов) с объемом обязательств, равным 534 млн долларов, один старый грант ГЭФ (управление засушливыми землями) в размере 5 млн долларов и четыре недавно утвержденных новых кредита (восстановление окружающей среды в Усть-Каменогорске, развитие таможни, передача технологий и институциональная реформа в здравоохранении, а также коммерциализация технологий) с объемом обязательств, равным 174 млн долларов. Всемирный банк также готовит пять новых проектов (улучшение ирригации и осушения — фаза II, реконструкция автодорог транспортного коридора юг–запад, профессионально-техническое образование и повышение квалификации, территориальное развитие и регулирование русла реки Сыр-Дарья и северной частью Аральского моря — фаза II) с ожидаемым общим объемом финансирования в размере приблизительно 654 млн долларов.

**Казахстан является крупнейшим клиентом МФК в Центральной Азии.** На конец февраля 2008 года общий портфель МФК в Казахстане составлял 124 млн долларов, которые приходились главным образом на инвестиции в общую обрабатывающую промышленность и финансовый сектор. МФК будет продолжать расширение своей деятельности, способствуя экономическому росту в Казахстане, лидирующую роль в котором призван играть динамично развивающийся частный сектор, особенно в отраслях, не связанных с добычей полезных ископаемых, и в приграничных регионах страны. Это предполагает продолжение поддержки финансового сектора и, по возможности,

осуществление инвестиций, призванных стимулировать развитие малых и средних предприятий, а также инвестиций в обрабатывающую промышленность, строительство и производство стройматериалов, инфраструктуру и сектор услуг. Деятельность МФК будет сосредоточена на: (а) дальнейшей стабилизации, диверсификации и продлении сроков погашения кредитов, выделяемых банковским сектором, и (b) внедрении банковского и корпоративного управления и нормативно-правовой среды, соответствующих оптимальной международной практике.



## Приложение III. Казахстан. Отношения с ЕБРР

(По состоянию на 31 декабря 2007 года)

**ЕБРР является крупнейшим инвестором в Казахстане в сферах, не связанных с нефтегазовым сектором.**

По данным на декабрь 2007 года общий объем операций банка в Казахстане составил 3,4 млрд евро, а общий объем инвестиций ЕБРР — 1,7 млрд евро. Валовой кумулятивный объем предоставленных средств достиг 1,4 млрд евро. В течение 2007 год банк утвердил 20 проектов с совокупным объемом финансирования со стороны ЕБРР, равным 532 млн евро. Посекторное распределение объема операций сместилось в сторону корпоративного сектора, и в настоящее время более 80 процентов всех инвестиций ЕБРР приходится на долю частного сектора. Каких-либо существенных изменений в соотношении инвестиций в частный и государственный секторы в портфеле банка в предстоящем году не ожидается. Банк ставит перед собой задачу увеличить долю акционерного капитала в годовом объеме своих операций в Казахстане (которая достигла 21 процента от суммы проектов, утвержденных в 2007 году). В своей деятельности, осуществляемой в Казахстане, ЕБРР по-прежнему руководствуется последней страновой стратегией по Казахстану, утвержденной в ноябре 2006 года.

### *Операционные цели ЕБРР на 2007–2008 годы*

**Сектор предприятий.** Поддержка экономической диверсификации и усиление конкуренции за счет непосредственной работы с корпорациями в различных секторах, таких как общая промышленность, энергетика, агропромышленный комплекс, телекоммуникации и операции с недвижимостью. Поощрение проектов, которые способствуют росту эффективности энергопотребления и повышению капитализации предприятий за счет инвестиций в акционерный капитал. Усиление конкуренции в секторе природных ресурсов посредством сотрудничества с небольшими компаниями и работы над проектами, сопряженными с более высоким риском. Целевое выделение средств для прямого финансирования небольших проектов и продолжение предоставления микро- и малого финансирования и наращивания специализированного потенциала в рамках Казахстанской программы малого бизнеса (КПМБ) и лизинга. Содействие распространению высоких стандартов корпоративного управления, добросовестности и прозрачности имущественных отношений, в том числе посредством ПИИ. Выборочная поддержка региональной трансграничной экспансии казахстанских компаний, обладающих хорошей репутацией, на соседние рынки.

**Инфраструктурный сектор.** Усиление поддержки, оказываемой ЕБРР развитию транспортной, энергетической и телекоммуникационной инфраструктуры, для удовлетворения растущих потребностей экономики и поощрения реформ. Банк сосредоточит основное внимание на проектах, осуществляемых без участия государства. Действуя выборочно, он займет ведущие позиции в том, что касается развития и активного участия в надлежащим образом структурированных государственно-частных партнерствах (ГЧП), которые предполагают проведение конкурентных тендеров. Сотрудничество с государственной холдинговой компанией «Самрук» с целью достижения синергических эффектов между различными элементами инфраструктуры и улучшения корпоративного управления на соответствующих государственных

предприятиях. Поддержка дальнейшего развития такой нормативно-правовой системы и установления таких тарифов, которые будут способствовать осуществлению инвестиций и равному доступу к инфраструктуре.

**Финансовый сектор.** Привлечение стратегических ПИИ в финансовый сектор, а также предоставление пользующимся хорошей репутацией финансовым инвесторам возможностей вложения средств в капитал местных банков посредством первоначального публичного размещения или закрытого размещения акций. Продолжение активной работы с существующими акционерами казахстанских банков в целях повышения прозрачности имущественных отношений и корпоративного управления. Содействие конкуренции в финансовом секторе путем вложения средств в долговые обязательства и акции, в первую очередь средних банков и небанковских микрофинансовых учреждений (НБМФУ), что обеспечивает поддержку микро-, малым и средним предприятиям (ММСП). Особое внимание будет уделено предоставлению финансовых ресурсов за пределами основных городов и в сельской местности. Банк будет поддерживать развитие лизинга, страхования и пенсионного обеспечения, дальнейшее углубление ипотечных рынков (особенно за пределами двух главных городов страны) и содействовать секьюритизации активов казахстанских финансовых учреждений.

**Политический диалог.** Поддержка правительства в его стремлении улучшить инвестиционный климат и диверсифицировать структуру экономики, что позволит повысить конкурентоспособность страны на мировом рынке. Сотрудничество с двумя государственными компаниями «Самрук» и «Казына» с целью добиться улучшений в корпоративном управлении и общей хозяйственной деятельности государственных предприятий. Содействие внедрению прозрачной практики и борьбе с коррупцией в целях улучшения делового климата. Содействие принятию законодательства по борьбе с отмыванием денег (БОД), особенно в свете инициативы правительства по созданию в Алматы Регионального финансового центра (РФЦА).

### ***Основные тенденции портфеля за прошлый год***

#### **Наиболее заметный прогресс был достигнут в секторе общей промышленности.**

Стартовали два новых промышленных проекта: инвестиции в казахстанский проект «Кагазы» (объем финансирования со стороны ЕБРР — 20 млн евро) и кредит компании «Карцемент Казахстан» (объем финансирования со стороны ЕБРР — 15,5 млн евро). Был также утвержден кредит для пивного производства компании «ЭФЕС Казахстан» (объем финансирования со стороны ЕБРР — 30 млн евро). Одним из рубежных проектов, утвержденных в 2007 году в Казахстане, является кредит компании «Миттал Стил Темиртау» для целей охраны здоровья и безопасности (объем финансирования со стороны ЕБРР — 70,5 млн евро), призванный поддержать укрепление охраны труда и обеспечение техники безопасности на угольных шахтах. Этот проект является первым шагом более широкой инициативы ЕБРР, направленной на улучшение практики охраны труда, окружающей среды и техники безопасности на шахтах стран, входящих в сферу деятельности Банка. Еще одним важным проектом является подписка ЕБРР на сумму 40 млн евро на пакет акций инвестиционного фонда/совместного предприятия Казахстан и компании «Мейнл», осуществляющего операции с торговой недвижимостью на Кавказе и в Центральной Азии

**Банк активизировал усилия по повышению прозрачности имущественных отношений и усилению профессиональной добросовестности в банковском секторе**

**Казахстана.** Банк инвестировал 15 млн евро в приобретение 20-процентной доли участия в «Казинвестбанк». Он также содействовал развитию рынка акционерного капитала, вложив средства в два фонда: «Сентрас прайвэт эквити» (8 млн евро) и «Бэрингс Восток фонд» (6 млн евро). Банк способствовал дальнейшему развитию рынка жилищных ипотек, предоставив средства ипотечного кредитования компании «Бэнк сентр кредит» на сумму 3 млн евро. ЕБРР также утвердил выдачу синдицированного А/В кредита «Казкоммерцбанку» на сумму 219 млн евро, треть которого была обеспечена за счет его собственных средств. Программа содействия торговле (ПОТ) остается важным инструментом поддержки казахстанских предприятий по широкому кругу торговых операций, включая долгосрочный внутрирегиональный импорт. В 2007 году ЕБРР взял обязательства по предоставлению кредитов и гарантий в рамках программы содействия региональной торговли на сумму свыше 93 млн евро.

### *Приоритетные задачи в предстоящем году*

**Перебои с поставками электроэнергии** становятся важным ограничением для развития частного сектора, особенно в Южном Казахстане. Поддержка правительства в вопросах улучшения нормативно-правовой системы и проведения тарифной реформы должна стать первостепенной задачей Банка в данной сфере, при этом инвестиции должны направляться в первую очередь в производство, передачу и распределение электроэнергии.

**Инфраструктура транспорта и связи** будет ключевым фактором в обеспечении долгосрочной конкурентоспособности страны, а также регионального сотрудничества и интеграции. Важную роль сыграет реконструкция дорожной сети, в том числе транспортного коридора «юг–запад», а также осуществление необходимых улучшений инфраструктуры аэропортов.

Банк будет стремиться использовать преимущества, вытекающие из улучшения его присутствия в **корпоративном секторе**, предоставляя предприятиям долгосрочное финансирование и вкладывая средства в их акционерный капитал, особенно сейчас, когда финансирование коммерческих банков существенно замедлилось. Особое внимание должно быть направлено на обработку, сопряженную с приращением стоимости, например, в агропромышленном комплексе и отраслях обрабатывающей промышленности. Проекты в этой области должны предусматривать повышение эффективности энергопотребления и улучшение охраны труда.

Оказание Банком помощи **финансовому сектору** необходимо в свете мирового кредитного кризиса, обусловленных им крупных обязательств казахстанских банков по возврату привлеченных средств и связанного с этим сокращения банковского кредитования в Казахстане. Банк по-прежнему будет предоставлять долгосрочные кредиты, поддерживать акционерный капитал банков, способствовать входу на рынок стратегических инвесторов и будет стремиться восстановить связи казахстанских банков с международными финансовыми рынками посредством организации синдицированных кредитов (А/В структура). В 2008 году работа будет сосредоточена на кредитовании МСП и микрокредитовании, а также на внедрении кредитных линий на цели энергосбережения. Кроме того, Банку предстоит сыграть важную роль, работая с частными инвестиционными фондами и небанковскими финансовыми учреждениями с целью содействия развитию местного рынка капитала в дополнение к банковскому кредитованию. Прозрачность структур акционерной собственности и готовность

улучшить корпоративное управление станут необходимым условием для предоставления Банком в будущем любого финансирования в Казахстане.

<b>Портфель ЕБРР на 31 декабря 2007 года</b>			
<b>Млн евро</b>			
Группа секторных предприятий (СИК)		Обязательства	Портфель
Энергетика	Частный	113	101
	Государственный	90	80
Финансовое посредничество	Частный	888	496
	Государственный	3	3
Корпорации	Частный	401	282
	Государственный	41	0
Инфраструктура	Частный	0	0
	Государственный	198	108
<b>ВСЕГО</b>		<b>1 734</b>	<b>1 070</b>

## Приложение IV. Казахстан. Отношения с Азиатским банком развития

(По состоянию на 5 марта 2008 года)

**Казахстан стал членом Азиатского банка развития (АзБР) в 1994 году.** По состоянию на март 2008 года совокупные обязательства государственного сектора составили 483 млн долларов по 14 кредитам, предоставленным в сферах сельского хозяйства и добывающей промышленности, образования, финансов, транспорта и связи, а также водоснабжения, канализации и обработки и удаления отходов. Казахстан больше не имеет права на получение льготных ресурсов от Азиатского фонда развития. По состоянию на январь 2008 года общая сумма фактически выданных кредитов составила 435 млн долларов. Главными сферами приложения капитала АзБР по-прежнему остаются развитие частного сектора, экологически устойчивое развитие и региональная кооперация.

**Операции с частным сектором занимают ведущее место в текущей и будущей деятельности АзБР в стране.** Соглашение об операциях в частном секторе, заключенное между Республикой Казахстан и АзБР, было подписано в ноябре 2004 года. Оно послужило основой, открывшей для АзБР деловые возможности в частном секторе страны. В 2006–2007 годах АзБР утвердил семь проектов финансирования частного сектора Казахстана на общую сумму 550 млн долларов, призванных стимулировать развитие финансового сектора и МСП в стране.

**Первый выпуск облигаций АзБР в национальной валюте (тенге) в Казахстане состоялся в августе 2007 года.** Основная сумма долга по этому выпуску составила 6 млрд тенге (что эквивалентно 49 млн долларов). Выручка от продажи облигаций, выраженных в тенге, была использована для финансирования банковской деятельности АзБР в частном секторе страны (первый кредит АзБР в национальной валюте, выделенный «ДжейЭсСи Бэнк Сентр Кредит» для поддержки малых и средних предприятий, был утвержден 7 августа).

**Деятельность АзБР в частном секторе сосредоточена главным образом в двух секторах: (i) финансы и рынки капитала и (ii) инфраструктура.** В секторе финансов и рынков капитала АзБР оказывает поддержку частным посредникам в сферах банковской деятельности, лизинга, микрокредита, малых и средних предприятий (МСП), частных инвестиционных фондов, страхования и секьюритизации. В секторе инфраструктуры АзБР уделяет основное внимание телекоммуникациям, энергетике, водоснабжению и канализации, портам, аэропортам, платным дорогам и поддержке субсуверенного кредита.

**Этот новый толчок в развитии операций в частном секторе будет сопровождаться технической помощью государственному сектору, инвестициями, направленными на создание благоприятной среды для частного сектора, и отдельными программами государственного кредитования.** Последние будут реализовываться в области водоснабжения и управления водными ресурсами в целях повышения уровня жизни в сельской местности и сокращения разрыва между городом и деревней. После успешного завершения в декабре 2006 года проекта по управлению водными ресурсами и мелиорации земель в Южно-Казахстанской области правительство обратилось в АзБР за помощью в реализации второго этапа проекта для завершения ирригации остальных 87 000 га территории, охваченной проектом. В декабре 2007 года АзБР утвердил ТП на подготовку проекта.

## Приложение V. Казахстан. Вопросы статистики

**Качество экономической статистики в целом соответствует потребностям надзора.** Казахстан достиг значительного прогресса после подготовки РОСК в 2002 году, что можно видеть из обновленного доклада, опубликованного в феврале 2008 года. В марте 2003 года Казахстан стал подписчиком Специального стандарта распространения данных (ССРД), сделав серьезный шаг вперед на пути развития статистической системы страны.

### Вопросы, касающиеся конкретных секторов

**Опираясь на достигнутые с 2002 года успехи, миссии МВФ, проведенные в феврале и августе 2006 года, оказали помощь в разработке более удобного в аналитическом отношении дезагрегирования национальных счетов и платежного баланса на компоненты нефтяного и прочих секторов.** Это должно позволить точнее оценивать макроэкономические процессы и формулировать экономическую политику. СТА также предоставил рекомендации по улучшению данных квартальных национальных счетов (КНС).

**Вместе с тем сохраняется ряд недостатков, касающихся как качества оценок ВВП по секторам, составляемых Национальным статистическим агентством (НСА), так и качества и своевременности оценок ВВП по расходам.** Во-первых, на качестве оценок ВВП по отраслям сказывается ограниченный охват малых предприятий в отдельных видах деятельности, таких как розничная торговля и строительство. Во-вторых, несмотря на некоторый прогресс в согласовании оценок ВВП по конечным расходам с показателями, основанными на объемах производства, составление и распространение рядов квартальных данных о ВВП должны осуществляться исключительно на дискретной основе. Многопрофильная статистическая миссия 2006 года по нефтяной деятельности сделала рекомендации в отношении ряда других областей, включая: дефляторы, источники данных о промежуточном потреблении и запасах материальных оборотных средств, корректировки промежуточного потребления с учетом холдинговой прибыли, методы расчета оценок изменений в запасах материальных оборотных средств, налогов и субсидий и розничной торговли в постоянных ценах, а также методы отражения в учете незавершенного производства.

**В целом НСА использует обоснованные статистические методы, чтобы обеспечить точность и надежность индекса потребительских цен (ИПЦ).** Тем не менее вместо соотношения средних цен в качестве элементарного агрегата рекомендуется использовать геометрическое среднее, которое применяется в настоящее время при составлении индекса цен производителей. Кроме того, имеются возможности улучшения метода условного исчисления, используемого для некоторых сезонных продуктов в рамках длинных временных рядов для ИПЦ.

**Прогресс также был достигнут в классификации бюджетных счетов, согласующейся с «Руководством по статистике государственных финансов 2001 года» («РСГФ 2001»)** МВФ. Однако в результате реорганизации государственного сектора, включавшей изменение определения бюджетных единиц, возникли сложности, связанные с **учетом и отчетностью о просроченной задолженности по расходам.** С 1997 года официальные органы представляют подробные данные для публикации в «Ежегоднике СГФ». Самые последние данные, представленные для публикации, охватывают консолидированный

сектор государственного управления и имеют формат, согласующийся с «РСГФ 2001». Переход к методологии начисления, предусмотренной «РСГФ 2001», не планируется. Министерство финансов также предоставляет месячные показатели, охватывающие сектор государственного управления, для публикации в издании «Международная финансовая статистика» (МФС).

**Существующая система составления денежно-кредитной статистики в целом согласуется с методологией, представленной в «Руководстве по денежно-кредитной и финансовой статистике» (РДФС) МВФ, и данные составляются своевременно.**

Национальный банк Казахстана (НБК) принимает меры по дальнейшему повышению качества данных. В частности, был пересмотрен **план счетов коммерческих банков**, с тем чтобы НБК имел возможность проводить разграничение секторов и финансовых инструментов в соответствии с РДФС. НБК составляет денежно-кредитную статистику на основе стандартизованных форм отчетности (СФО), которые публикуются в «Приложении к МФС». НБК расширил **институциональный охват** при составлении обзора финансового сектора, в который был включен Банк развития. Официальные органы приступили к выполнению рекомендаций предыдущих миссий СТА, связанных с использованием критериев резидентной принадлежности, определенных в 5-м издании «Руководства по платежному балансу» (РПБ5), включая отнесение иностранных филиалов и представительств иностранных компаний к категории резидентов. В настоящее время НБК решает вопросы, поставленные ДБЦ и СТА и касающиеся несогласованности позиций НБК (представленных в формате SRF 1SR) и других депозитных корпораций (представленных в формате SRF 2SR).

**Недостатки отмечаются также в статистике внешнего долга.** Государственная и гарантированная государством задолженность не включает внешний долг государственных предприятий и организаций, занимающихся вопросами развития, который вместо этого включается в частную задолженность.

**Общее качество данных платежного баланса удовлетворительно.** Был достигнут значительный прогресс в исполнении рекомендаций, представленных в рамках технической помощи МВФ. В частности, обследование, проведенное для определения объема челночной торговли и дорожных расходов, позволило улучшить охват данных по внешней торговле. НБК также тесно работал с соответствующими ведомствами, в том числе с персоналом СТА, над обновлением коэффициентов, используемых для пересчета импорта из цен СИФ в цены FOB, результатом чего явилось уточнение данных об импорте за 2000–2004 годы. Было положено начало составлению индексов экспортных и импортных цен, и в настоящее время имеются данные и за прошлые периоды. В целом платежный баланс составляется в соответствии с требованиями 5-го издания «Руководства по платежному балансу» (РПБ5). Однако статистика прямых иностранных инвестиций не в полной мере отвечает стандартам, установленным в РПБ5, поскольку местные филиалы иностранных компаний, действующих в строительстве, рассматриваются как нерезидентные структуры. Это приводит к расхождениям со статистикой национальных счетов, в которой этот вид деятельности считается внутренним производством.

Казахстан. Таблица стандартных показателей, необходимых для надзора  
(по состоянию на 12 июня 2008 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных	Периодичность отчетности <sup>6</sup>	Периодичность публикации <sup>6</sup>	Справочные статьи	
						Качество данных – методологическая обоснованность <sup>7</sup>	Качество данных – точность и надежность <sup>8</sup>
Обменные курсы	12.06.08	12.06.08	Д	Д	М		
Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования <sup>1</sup>	06.06.08	06.06.08	Н	Н	М		
Резервные деньги/денежная база	06.06.08	06.06.08	Н	Н	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Широкая денежная масса	30.04.08	30.05.08	М	М	М		
Баланс Центрального банка	30.04.08	30.05.08	М	М	М		
Консолидированный баланс банковской системы	30.04.08	30.05.08	М	М	М		
Процентные ставки <sup>2</sup>	06.06.08	06.06.08	Н	Н	М		
Индекс потребительских цен	04.2008	13.05.08	М	М	М	С, С, С, С	С, С, ОС, С, С
Доходы, расходы, saldo и структура государственного управления <sup>3</sup> — сектор государственного управления <sup>4</sup>	04.2008	29.05.08	М	М	М	С, ОС, ОС, ОС	С, С, С, С, ОС
Доходы, расходы, saldo и структура финансирования <sup>5</sup> — центральное правительство	04.2008	29.05.08	М	М	М		
Объем долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством <sup>2</sup>	31.03.08	25.04.08	К	К	К		
Saldo счета внешних текущих операций	IV кв. 2007	31.03.08	К	К	К	ОС, С, С, С	С, С, С, С, С
Экспорт и импорт товаров и услуг	IV кв. 2007	31.03.08	К	К	К		
ВВП/ВНП	IV кв. 2007	14.03.08	К	К	К	С, С, С, ОС	ОС, С, ОС, С, С
Валовой внешний долг	IV кв. 2007	31.03.08	К	К	К		

<sup>1</sup> Включая заложенные и обремененные иными обязательствами резервные активы, а также чистые позиции по производным инструментам.

<sup>2</sup> Как рыночные, так и официальные, включая учетные ставки, ставки денежного рынка, ставки по казначейским обязательствам, векселям и облигациям.

<sup>3</sup> Внешнее, внутреннее банковское и внутреннее небанковское финансирование.

<sup>4</sup> Сектор государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетные фонды, внебюджетные фонды и фонды социального обеспечения) и региональных и местных органов управления.

<sup>5</sup> Включая валютную структуру и структуру сроков погашения.

<sup>6</sup> Ежедневно (Д), еженедельно (Н), ежемесячно (М), ежеквартально (К), ежегодно (Г); НД — нет данных.

<sup>7</sup> Отражает оценку, приведенную в обновленной версии РОСК по данным, опубликованной в феврале 2008 года, и основанную на выводах миссии, состоявшейся 29 ноября — 13 декабря 2006 года, по набору данных, соответствующему переменной в каждой строке. Оценка показывает, полностью ли соблюдаются (С), в основном соблюдаются (ОС), в основном не соблюдаются (ОНС) или не соблюдаются (НС) международные стандарты в отношении концепций и определений, охвата, классификации /разбивки по секторам и основы учета.

<sup>8</sup> То же, что в сноске 7, только применительно к международным стандартам, касающимся исходных данных, оценки исходных данных, статистических методов, оценки и подтверждения достоверности промежуточных данных и выходных статистических данных, а также анализа уточнений.



**Заявление представителя персонала на заседании Исполнительного совета,  
посвященном Республике Казахстан  
9 июля 2008 года**

1. После выпуска доклада персонала стала доступной информация о следующих изменениях, не влияющих на общее содержание оценки персонала.
2. Недавно опубликованные данные свидетельствуют о следующем.
  - Прирост ВВП составил 1,2 процента (против предыдущего месяца) в июне и 5,7 процента за первую половину 2008 года. 12-месячный уровень инфляции увеличился до 20 процентов в июне по сравнению с 19,5 процента в мае. Инфляция цен на продукты питания составила немногим более 29 процентов (за 12 месяцев) в июне, а цены на непродовольственные товары повысились на 13,6 процента (за 12 месяцев).
  - Дефицит счета текущих операций в размере 2 млрд долларов в четвертом квартале 2007 года сменился профицитом в размере 3,9 млрд долларов в первом квартале 2008 года в результате резкого замедления импорта и повышения цен на нефть. Состояние счета операций с капиталом в первом квартале оставалось слабым в условиях сокращения доступа банков к внешнему финансированию.
  - Официальные активы в иностранной валюте продолжали увеличиваться. На конец июня валютные резервы составляли 21,2 млрд долларов, а активы в иностранной валюте НФРК — 25,7 млрд долларов.
3. Национальный банк Республики Казахстан (НБРК) с 1 июля снизил ставку рефинансирования с 11 до 10,5 процента. Наряду с этим он объявил о том, что с 29 июля нормативы минимальных резервных требований будут снижены с 6 до 5 процентов по внутренним обязательствам и с 8 до 7 процентов по другим обязательствам. Ожидается, что сокращение резервных требований позволит высвободить примерно 90 млрд тенге (750 млн долларов) ликвидных средств для банковской системы. НБРК в качестве обоснования своих действий сослался на желание содействовать кредитной экспансии и росту и на то, что инфляция во второй половине года, согласно его предположениям, снизится.
4. В финансовом секторе продолжалось увеличение необслуживаемых кредитов в балансах банков; объемы таких кредитов на конец мая достигли 16,4 процента от общей суммы кредитов (согласно «широкому» определению) по сравнению с 15,3 процента на конец марта (по данным на основе «узкого» определения, которые также приводились в докладе персонала, доля необслуживаемых кредитов возросла

до 4,4 процента на конец мая по сравнению с 3,7 процента на конец марта). Базирующийся в Объединенных Арабских Эмиратах инвестиционный фонд недавно объявил о намерении увеличить свою долю в Казкоммерцбанке, втором по величине банке в Казахстане, с 8 процентов до 25 процентов (для проведения этой операции еще необходимо разрешение регулирующих органов). И последнее, Казахстанский фонд гарантирования вкладов (КФГВ) получил от НБРК дополнительный капитал в размере 14 млрд тенге, в результате чего его капитал увеличился почти вдвое до 30 млрд тенге (250 млн долларов).



## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

### *Информационное сообщение для общественности*

ДЕПАРТАМЕНТ  
ВНЕШНИХ  
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение  
для общественности  
(PIN) № 08/108  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА  
18 Август 2008 года

Международный Валютный Фонд  
19-я ул., северо-запад, 700  
США 20431,  
Вашингтон, округ Колумбия

### **Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2008 года с Республикой Казахстан в соответствии со Статьей IV**

Девятого июля 2008 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации по Статье IV с Республикой Казахстан.<sup>1</sup>

#### **Общие сведения**

С 2000 по 2007 год экономика Казахстана переживала длительный период чрезвычайно высоких темпов роста, когда прирост ВВП в реальном выражении составлял в среднем 10 процентов в год. Экономический подъем опирался на развитие нефтяного сектора, осмотрительную макроэкономическую политику, структурные реформы и расширенный доступ к мировым финансовым рынкам. В результате реальные доходы на душу населения с 2000 года удвоились и улучшились социальные показатели.

В последнее время на экономику Казахстана оказывали сильное влияние потрясения на мировых финансовых рынках, начавшиеся прошлым летом. В восприятии рынка риск, связанный с казахстанскими активами, резко возрос в сентябре прошлого года и остается на относительно высоком уровне. По мере сокращения доступа коммерческих банков к внешнему финансированию, значительно ужесточились внутренние условия ликвидности и банки резко ограничили свое кредитование. Рост ВВП в реальном выражении замедлился и снижаются цены на недвижимость после нескольких лет их быстрого роста.

<sup>1</sup> В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ Фонд проводит двусторонние обсуждения с государствами-членами, как правило, раз в год. Группа сотрудников МВФ совершает поездку в страну, собирает экономическую и финансовую информацию, обсуждает с должностными лицами страны изменения в экономике и меры экономической политики. По возвращении в штаб-квартиру сотрудники готовят доклад, который служит основой для обсуждения на Исполнительном совете. По завершении обсуждения Директор-распорядитель в качестве Председателя Совета подытоживает мнения исполнительных директоров, и соответствующее резюме направляется властям страны.

Прибыльность банков, тем не менее, по-прежнему устойчива и сводный коэффициент достаточности собственного капитала превышает нормативный минимум. Появились, однако, некоторые признаки ухудшения показателей финансовой устойчивости и банковская система подвергается рискам, связанным с рынком недвижимости, и кредитованием сектора корпораций в иностранной валюте. Официальные органы работают над ослаблением уязвимости банков, активизируя надзор, укрепляя нормативную базу и создав основу комплексной системы финансовой защиты.

Официальные органы надлежащим образом отреагировали на внезапное прекращение притока капитала. Центральный банк (НБК) предоставил дополнительную поддержку ликвидности банкам и провел интервенции на валютном рынке для обеспечения стабильности обменного курса. Внешние резервы с тех пор восстановились, активы нефтяного фонда (НФРК) продолжают расти и правительство ассигновало дополнительные бюджетные расходы на поддержку незавершенных строительных и инвестиционных проектов. Налогово-бюджетная политика, тем не менее, оставалась осмотрительной: общий профицит бюджета составлял 5,2 процента ВВП в 2007 году и ожидается его дальнейший рост в 2008 году вследствие высоких нефтяных доходов.

Ожидается, что темпы экономического роста останутся относительно умеренными. Прогнозируется прирост ВВП в реальном выражении на 5 процентов в 2008 и на 6¼ процента в 2009 году. По прогнозам, по счету текущих операций в 2008 году после большого прошлогоднего дефицита сформируется профицит в результате повышения цен на нефть и биржевые товары, а также значительно более медленного роста импорта. Инфляция по ИПЦ начала снижаться и к концу года ожидается снижение ее темпов до уровня, измеряемого однозначным числом. И хотя риски для этой перспективы заключаются в недостижении ожидаемого уровня, страна располагает значительными финансовыми ресурсами, на которые может опереться, чтобы перенести сложившуюся ситуацию.

### **Оценка Исполнительного совета**

Исполнительные директора отметили, что потрясения на мировых финансовых рынках за последний период существенно повлияли на экономическую ситуацию: темпы роста снизились, а условия ликвидности ужесточились. Своевременные ответные меры властей помогают стране перенести трудности текущего периода. Директора отметили, что хотя риски по-прежнему заключаются в недостижении ожидаемых темпов экономического роста, среднесрочные перспективы роста все еще благоприятны, и Республика Казахстан обладает значительными финансовыми ресурсами, включая вполне достаточные уровни активов нефтяного фонда и международных резервов. Директора подчеркнули, что меры политики должны и далее ориентироваться на управление рисками и содействие возобновлению динамичного, устойчивого роста,

опирающегося на надежную банковскую систему и продолжающиеся реформы, направленные на диверсификацию экономики и развитие конкуренции.

Директора приветствовали достигнутые значительные результаты в развитии основы системы финансовой защиты, которая показала свою эффективность в поддержке ответных мер банковского сектора на иссякшее за последний год внешнее финансирование. Они с удовлетворением восприняли предстоящее введение в действие Меморандума о договоренности по финансовой стабильности, закладывающего основу сотрудничества заинтересованных учреждений в периоды финансовых затруднений. В этом контексте, они особо отметили важность расширения возможностей властей для гибкого реагирования на неблагоприятные изменения в банках, не подрывая при этом финансового положения центрального банка и не создавая морального риска.

Директора выразили обеспокоенность относительно снижающегося качества кредитов в банках в связи с большим объемом кредитования рынка недвижимости, ситуация на котором ухудшается, и быстрого роста кредита в последние годы. Потребуется дальнейшие меры для укрепления банковского надзора и нормативных положений и полного осуществления рекомендаций обновленной оценки ФСАП. Наиболее приоритетные задачи включают совершенствование банковского надзора, как на местах, так и дистанционного, и укрепление потенциала для стресс-тестов и анализа риска. Следует также предпринять шаги, чтобы обеспечить наличие у банков достаточных капитала и резервов и усилить операционную самостоятельность Агентства финансового надзора.

Директора согласились с тем, что в существующей ситуации сохранение стабильного обменного курса является важнейшим условием для укрепления доверия вкладчиков, ограничения рисков, обусловленных большим объемом кредитов корпоративному сектору в иностранной валюте, и содействия снижению инфляции. Любые интервенции на валютном рынке, призванные ослабить понижательное давление на обменный курс, следует проводить на основе четких операционных правил, ограничивающих возможные потери резервов. Директора рекомендовали властям вернуться к более гибкой курсовой политике, после того как ситуация на финансовых рынках улучшится. Они приняли к сведению заключение персонала об отсутствии в настоящее время явных признаков занижения или завышения реального обменного курса относительно равновесного уровня.

Директора подчеркнули важность проведения денежно-кредитной политики, обеспечивающей надлежащий баланс между сохранением финансовой стабильности, смягчением рисков недостижения прогнозируемых темпов роста и обеспечением нисходящей траектории инфляции. Они рекомендовали властям тщательно отслеживать

общий уровень инфляции ввиду возможности дальнейших повышений цен на продовольствие и энергоносители и быть готовыми по мере необходимости ужесточить денежно-кредитную политику, чтобы снизить инфляцию до целевого уровня.

Директора положительно оценили осуществляемое властями продуманное управление государственными финансами, которое обеспечило крупный бюджетный профицит, низкий уровень государственного долга и широкие возможности для действия автоматических стабилизаторов. На фоне ослабления экономики, директора поддержали объявленные недавно меры по увеличению расходов в приоритетных областях. Они усматривают возможность для применения дополнительного адресного пакета бюджетного стимулирования в случае более резкого, чем ожидается, снижения темпов роста, не забывая при этом о воздействии этих мер на уровень инфляции. В то же время, при содействии Всемирного банка следует продолжать меры по совершенствованию управления государственными финансами. Директора выразили надежду на скорейшее завершение работы над новым налоговым кодексом, который должен помочь облегчить налоговое бремя для нефтяного сектора.

Директора подчеркнули необходимость тщательно продуманных ответных мер с учетом резкого роста цен на продовольствие, включая адресные программы трансфертов для домохозяйств с низким уровнем доходов. Следует активизировать усилия по повышению производительности в сельском хозяйстве и совершенствованию систем распределения, избегая при этом торговых ограничений, сказывающихся на ценах на международных рынках.

Директора приветствовали публикацию первого отчета Республики Казахстан в рамках Инициативы по обеспечению прозрачности в добывающих отраслях. Они высказались за скорейшее принятие законопроекта, который поможет привести законодательство Республики Казахстан о БОД/ПФТ в соответствие с оптимальной международной практикой.

**Информационные сообщения для общественности (PIN)** являются частью работы МВФ по повышению прозрачности в отношении взглядов МВФ и проводимого им анализа экономических явлений и политики. С согласия соответствующей страны (или соответствующих стран), информационные сообщения для общественности выпускаются после обсуждений на Исполнительном совете по итогам консультаций с государствами-членами в соответствии со Статьей IV, надзора за развитием событий на региональном уровне, мониторинга после завершения программ и оценки фактических результатов программ государств-членов, участвующих в долгосрочных программах. Информационные сообщения для общественности выпускаются также после обсуждений на Исполнительном совете общих вопросов политики, если Исполнительный совет не принимает иного решения в том или ином конкретном случае.

## Казахстан. Отдельные экономические показатели

	2003	2004	2005	2006	2007	Прогноз 1/ 2008
(Изменения в процентах)						
<b>Реальная экономика</b>						
Реальный ВВП	9,3	9,6	9,7	10,7	8,9	5,0
ИПЦ (на конец периода)	6,8	6,7	7,5	8,4	18,8	9,7
(В процентах ВВП)						
<b>Государственные финансы</b>						
Государственные доходы и гранты	25,4	24,6	28,1	27,5	29,6	30,2
Государственные расходы	22,6	22,1	22,3	20,2	24,4	23,5
Сальдо сектора госуправления 2/	2,7	2,5	5,8	7,2	5,2	6,7
Ненефтяное сальдо сектора госупр.	-3,2	-4,6	-4,8	-3,0	-4,3	-7,8
Долг сектора госуправления (к.п.) 3/	15,0	11,4	8,1	6,7	5,9	5,1
(Изменения в процентах)						
<b>Деньги и кредит</b>						
Денежная база	52,2	82,3	14,7	126,4	-2,5	...
Широкая денежная масса	27,0	69,8	25,2	78,1	25,9	...
Кредит банковского сектора экономике	45,6	52,4	73,2	84,0	51,4	...
Проц. ставка по нотам НБК (к.п.)	5,2	4,0	2,2	4,8	6,0	...
(В процентах ВВП)						
<b>Платежный баланс</b>						
Торговый баланс	11,9	15,7	18,1	18,1	14,6	24,9
Сальдо счета текущих операций	-0,9	0,8	-1,8	-2,4	-6,9	5,8
Внешний долг	74,3	75,8	76,0	91,3	92,8	66,5
Валовые международные резервы						
В млрд долл. США, на конец пер.	5,0	9,3	7,1	19,1	17,6	22,4
В месяцах импорта товаров	3,1	5,9	3,3	7,0	4,7	5,3
(Изменения в процентах)						
<b>Обменный курс</b>						
Тенге к доллару США (конец периода)	-8,0	-9,3	2,9	-5,1	-5,3	...
Тенге к российскому рублю (конец пер.)	-0,8	-4,0	-0,4	3,7	1,2	...
Реальный эфф. обм. курс (ср.за пер.) 4/	-3,6	5,8	3,1	7,7	8,7	...

Источники: власти Казахстана; оценки и прогнозы сотрудников МВФ.

1/ Прогнозы сотрудников МВФ.

2/ Согласно этому определению сальдо сектора государственного управления, поступления от приватизации относятся к статьям финансирования и измеряются исходя из фин-ия под чертой, включая стат. расхождение.

3/ Валовой внутренний и внешний долг, включая долг, гарантированный правительством.

4/ Знаком "плюс" обозначается укрепление курса.