

Содержание

№ 5

Ежемесячный финансовый журнал
Издается с июля 1997 года

Собственник:

ТОО «Журнал «Банки Казахстана»

Редакционная коллегия:

Баишев Б. (председатель),
Абишев. А., Абдраев А. (Киргизия),
Айманова Л., Акпеисов Б., Арупов А.,
Арыстанов А., Аханов С.,
Ахмадов В. (Азербайджан),
Байтоков М., Жуйриков К.,
Мельников В., Попов В. (США),
Ниязбекова Ш. (Россия),
Сарыбаев А. (Киргизия),
Садвакасова А., Сапарбаев А.,
Сатубалдин С., Степаненко Д.
(Белоруссия),
Тасбулатова А., Хубиев К. (Россия),
Хадури Н. (Грузия)

Главный редактор:

Марат Байтоков

Дизайн, верстка номера:

Нурзат Раймкулова

На обложке фото

Берика Баишева

Отпечатано в типографии

ТОО «Print House Gerona»

г. Алматы, ул. Помяловского, 29 А/1.

Тираж до 1000 экземпляров.

Издание перерегистрировано
Министерством культуры, информации
и общественного согласия Республики
Казахстан 11 августа 1999 года.

Свидетельство № 826-Ж.

Полное или частичное воспроизведение
или размножение каким бы то ни было
способом материалов, опубликованных
в настоящем издании, допускается
только с разрешения журнала «Банки
Казахстана». Ответственность
за содержание рекламы несет
рекламодатель. Точка зрения редакции
не всегда совпадает с мнением авторов
статей, публикуемых в журнале.
Цена договорная.

Подписной индекс 75692.

Адрес: 050022, Казахстан, г. Алматы,
ул. Шевченко, 100, офис 702,
тел.: 8 (727) 267-45-56
факс: 8 (727) 267-45-61
e-mail: bankaz@bk.ru, www.abrk.kz

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

2 *О ситуации на финансовом рынке на 29 мая 2020 г.*

7 *Финансовые показатели банков второго уровня по состоянию на 01.05.2020 г.*

S&P GLOBAL

8 *Три значительных фактора неопределенности для казахстанских банков: цены на нефть, обменный курс и пандемия COVID-19*

АНАЛИТИКА

14 *Анализ и направления совершенствования существующей системы оценки кредитных рисков в финансовых институтах Казахстана / Даулетбакова Г.*

МНЕНИЕ

20 *Как пандемия показала сильные стороны зеленых облигаций / Автухов М.*

АНАЛИТИКА

22 *Обзор Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка: Банковский сектор за 1-й квартал 2020 года*

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

29 *Обзор инфляции*
I. Денежно-кредитная политика: решения по базовой ставке
II. Перспективы развития экономической ситуации

31 *III. Внешние условия*

34 *IV. Ценообразование и инфляционные ожидания*

41 *V. Экономическое развитие*

46 *VI. Финансовый рынок*



О ситуации на финансовом рынке

1. Инфляция и инфляционные ожидания в апреле 2020 года

По данным Комитета по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан, в апреле 2020 года инфляция составила 0,9% (в апреле 2019 года – 0,5%).

резервы Национального Банка за апрель 2020 года, по предварительным данным, увеличились на 2,4%, или на 725,1 млн долл. США до 30,5 млрд долл. США. Рост портфеля золота за счет увеличения его цены был частично нивелирован снижением

ответственно, не было компенсировано увеличением объемов наличных денег вне Национального Банка (на 9,3%) и остатков средств на других депозитах банков в Национальном Банке (на 41,9%). Узкая денежная база, т.е. денежная база без учета срочных depo-

График 1. Инфляция и ожидаемая инфляция



Источник: Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан, FusionLab

Годовая инфляция сложилась на уровне 6,8% (в декабре 2019 года – 5,4%). В структуре инфляции цены на продовольственные товары в годовом выражении повысились на 10,4%, непродовольственные товары – на 5,4%, платные услуги – на 3,5%.

В апреле 2020 года количественная оценка ожидаемой через год инфляции по результатам опроса населения составила 6,0%.

2. Международные резервы и денежные агрегаты по итогам апреля 2020 года

Валовые международные

остатков на клиентских счетах. Международные резервы страны в целом, включая активы Национального фонда в иностранной валюте (58,5 млрд долл. США), по предварительным данным, на конец апреля 2020 года составили 89,0 млрд долл. США.

Денежная база в апреле 2020 года сжалась на 4,3% (с начала года расширение на 20,2%) и составила 8 284,2 млрд тенге. Снижение объемов остатков средств на переводимых депозитах банков и небанковских финансовых организаций в Национальном Банке на 38,9% и 49,5%, со-

зито́в банков второго уровня в Национальном Банке, сжалась на 19,8% (с начала года – на 4,3%) до 5 196,0 млрд тенге.

Денежная масса за апрель 2020 года снизилась на 1,6% (с начала года рост на 4,2%) и составила 22 222,6 млрд тенге преимущественно из-за курсовой переоценки депозитов резидентов в депозитных организациях в иностранной валюте на фоне укрепления обменного курса тенге. Наличные деньги в обращении увеличились на 11,8% (с начала года – на 11,8%) до 2 572,9 млрд тенге.

3. Операции Националь-

График 2. Динамика базовой ставки и ее процентного коридора



ного Банка в области денежно-кредитной политики

Национальный Банк принял внеочередное решение о снижении базовой ставки с 6 апреля 2020 года с 12,0% до 9,5% годовых¹ с расширением процентного коридора до +/-2 п.п. Решение было направлено на обеспечение финансовой стабильности, ограничение рисков для экономики и ее адаптации к изменившимся условиям внешней и внутренней среды. 27 апреля 2020 года базовая ставка была сохранена на уровне 9,5% годовых.

Индикатор TONIA², который является таргетируемой (целевой) ставкой при проведении

операций денежно-кредитной политики на денежном рынке, в апреле 2020 года формировался преимущественно между нижней границей процентного коридора и базовой ставкой. В апреле 2020 года средневзвешенное значение TONIA составило 9,53% годовых (в марте 2020 года – 12,65%).

Инструменты денежно-кредитной политики. На конец апреля 2020 года отрицательное сальдо операций Национального Банка (открытая позиция Национального Банка) на денежном рынке составило 3,8 трлн тенге.

Объем открытой позиции

Национального Банка по операциям прямое репо составил 89,1 млрд тенге.

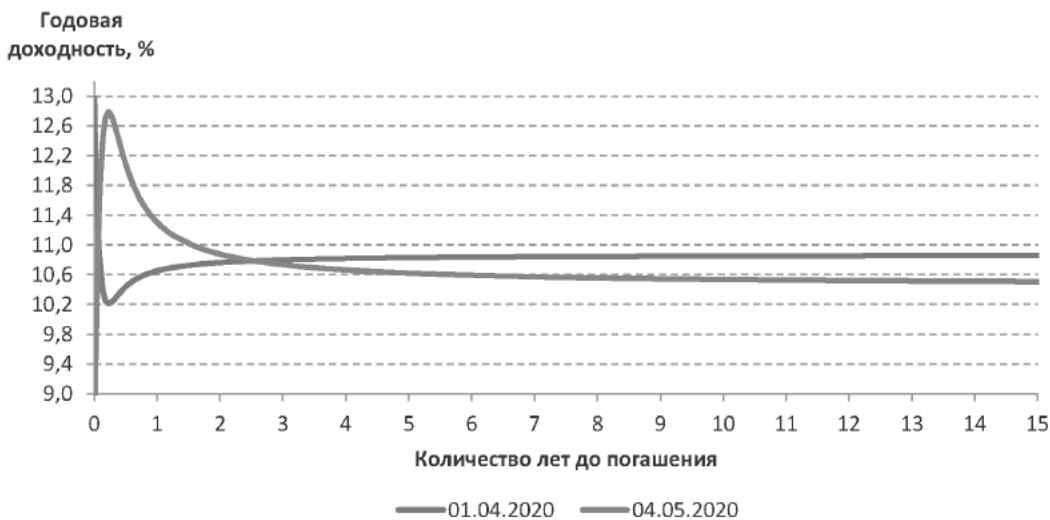
Объем банковских депозитов в Национальном Банке составил 174,9 млрд тенге. Объем ликвидности, изымаемый посредством депозитных аукционов, составил 659,8 млрд тенге.

Объем краткосрочных нот в обращении на конец апреля 2020 года составил 3 028,6

¹Одновременно до аналогичного уровня (9,5%) снижена официальная ставка рефинансирования.

²Средневзвешенная процентная ставка по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического репо с ГЦБ.

График 3. Изменение безрисковой кривой доходности



млрд тенге, снизившись за месяц на 11,5%.

В апреле 2020 года было проведено 7 аукционов на общую сумму 644,8 млрд. тенге, в том числе 4 аукциона по размещению 1-месячных нот на сумму 434,3 млрд тенге (средневзвешенная доходность – 10,66%), 1 аукцион по 3-месячным нотам на сумму 43,7 млрд тенге (доходность – 11,00%), 1 аукцион по полугодовым нотам на сумму 92,4 млрд тенге (доходность – 11,25%) 1 аукцион по размещению 1-годичных нот на сумму 74,3 млрд тенге (доходность – 12,00%).

Объем погашения краткосрочных нот Национального Банка за апрель 2020 года составил 1 154,6 млрд тенге.

Формирование кривой доходности. В апреле 2020 года Министерство финансов Республики Казахстан осуществило размещение среднесрочных (МЕОКАМ) и долгосрочных государственных ценных бумаг (МЕУКАМ) на сумму 348,1 млрд тенге. В целом было проведено 8 аукционов, на которых были размещены государственные ценные бумаги со сроками до погашения от 2 до 20 лет. Средневзвешенная доходность по ним со-

ставила от 10,20% до 11,00% годовых.

Объем ценных бумаг Министерства финансов Республики Казахстан в обращении в апреле 2020 года увеличился на 3,6% и составил 8 944,8 млрд тенге.

На начало мая 2020 года кривая доходности³ демонстрировала более горбатую форму. Доходность на краткосрочном отрезке выросла, но при этом, на среднесрочном и долгосрочном отрезке кривой доходности отмечается снижение. В целом сохраняется тренд более высокой доходности ценных бумаг со сроком до одного года относительно других ценных бумаг.

4. Валютный рынок в апреле 2020 года

В апреле 2020 года биржевой обменный курс тенге изменялся в диапазоне 424,57 - 448,52 тенге за доллар США. На конец апреля 2020 года

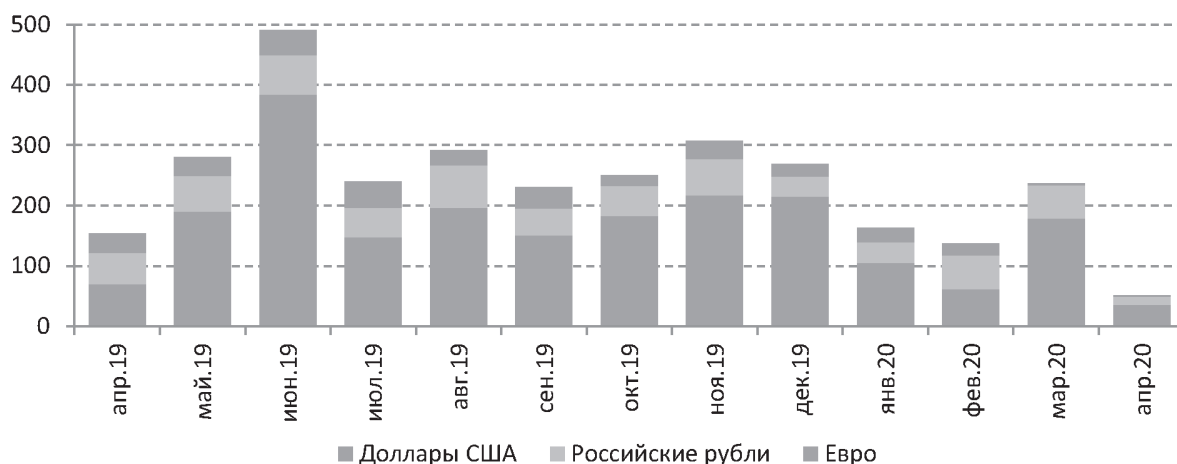
биржевой курс тенге к доллару США составил 424,57 тенге за доллар США, укрепившись за месяц на 5,2%.

Вследствие введения карантина в стране, многие предприятия функционировали в ограниченном режиме, что отразилось на снижении спроса на иностранную валюту и, следовательно, на снижении объемов торгов. Общий объем операций по валютной паре тенге – доллар США за месяц составил 9,0 млрд долл. США, в том числе объем биржевых торгов на Казахстанской фондовой бирже – 1,7 млрд долл. США, объем операций на внебиржевом валютном рынке – 7,3 млрд долл. США. В общем объеме операций на внебиржевом рынке доля одного дочернего банка составила 87,1% (в марте 2020 года – 71,3%), что было связано с хеджированием им собственного капитала от валютных рисков в условиях повышенной волатильности обменного курса. Данные операции проводятся внутри банковской группы и не влияют на соотношение спроса или предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

В апреле 2020 года насе-

³ Для построения кривой доходности была применена новая методика определения функции доходности государственных ценных бумаг Республики Казахстан, опубликованная на официальном сайте Казахстанской фондовой биржи.

График 4. Динамика нетто-продаж наличной иностранной валюты обменными пунктами, млрд тенге



ление купило на нетто-основе наличную иностранную валюту на сумму, эквивалентную 51,0 млрд тенге (в марте 2020 года – 236,4 млрд тенге). Основной объем расходов был направлен на покупку долларов США – 70,3%, или 35,9 млрд тенге, российских рублей – 25,7%, или 13,1 млрд тенге, евро – 3,9%, или 2,0 млрд тенге. По сравнению с предыдущим месяцем данные расходы сократились в 4,6 раза. В разбивке по видам валют расходов на покупку долларов США сократились в 5 раз, на покупку российских рублей и евро уменьшились в 4,2 и 1,9 раза, соответственно.

5. Депозитный рынок по итогам апреля 2020 года

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях на конец апреля 2020 года составил 19 649,7 млрд тенге, снизившись за месяц на 3,1%. Депозиты юридических лиц снизились на 5,7% до 9 935,0 млрд тенге, депозиты физических лиц – на 0,3% до 9 714,6 млрд тенге.

Объем депозитов в национальной валюте за месяц увеличился на 2,9% до 11 121,3 млрд тенге, в иностранной валюте снизился на 10,0% до 8 528,4 млрд тенге. Уровень долларизации на конец апреля 2020 года составил 43,4% (в декабре 2019 года – 43,1%).

Депозиты юридических лиц в национальной валюте в апреле 2020 года выросли на 0,3% до 5 654,5 млрд тенге, в иностранной валюте снизились на 12,5% до 4 280,6 млрд тенге (43,1% от депозитов юридических лиц).

Депозиты физических лиц в тенге выросли на 5,8% до 5 466,8 млрд тенге, в иностранной валюте снизились на 7,2% до 4 247,8 млрд тенге (43,7% от депозитов физических лиц).

Объем срочных депозитов составил 13 259,2 млрд тен-

ге, увеличившись за месяц на 1,1%. В их структуре вклады в национальной валюте составили 7 442,9 млрд тенге, в иностранной валюте – 5 816,4 млрд тенге.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в национальной валюте небанковских юридических лиц составила 7,5% (в апреле 2019 года – 7,2%), по депозитам физических лиц – 10,0% (9,9%).

6. Кредитный рынок по итогам апреля 2020 года

Объем кредитования экономики на фоне ограниченного режима работы банков второго уровня в условиях карантина снизился за месяц на 1,8% до 14 052,6 млрд тенге на конец апреля 2020 года. Объем кредитов юридическим лицам уменьшился на 1,6% до 7 315,0 млрд тенге, физическим лицам – на 1,9% до 6 737,6 млрд тенге.

Объем кредитов в национальной валюте за месяц уменьшился на 1,4% до 11 650,3 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам уменьшились на 0,8%, физическим лицам – на 1,9%. Объем кредитов в иностранной валюте уменьшился на 3,5% до 2 402,3 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам уменьшились на 3,4%, физическим лицам – на 5,1%. Удельный вес кредитов в тенге на конец апреля 2020 года составил 82,9% (в декабре 2019 года – 83,4%).

Объем долгосрочных кредитов за месяц уменьшился на 1,5% до 12 040,0 млрд тенге, объем краткосрочных кредитов уменьшился на 3,4% до 2 012,7 млрд тенге.

Кредитование субъектов малого предпринимательства за апрель 2020 года уменьшилось на 3,8% до 2 044,9 млрд тенге (14,6% от общего объема кредитов экономике).

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли, как промышленность (доля в общем объеме – 13,7%), торговля (12,3%), строительство (4,7%) и транспорт (3,7%).

В апреле 2020 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам, выданным в национальной валюте небанковским юридическим лицам, составила 12,1% (в апреле 2019 года – 12,0%), физическим лицам – 17,1% (18,5%).

7. Платежные системы по итогам апреля 2020 года

По состоянию на 1 мая 2020 года на территории Республики Казахстан функционируют 17 платежных систем, в том числе платежные системы Национального Банка, системы денежных переводов, системы платежных карточек.

За апрель 2020 года через платежные системы Национального Банка (Межбанковскую систему переводов денег и Систему межбанковского клиринга) было проведено 6,3 млн транзакций на сумму 53,8 трлн тенге (по сравнению с мартом 2020 года увеличение по количеству составило 73,6%, а сумма уменьшилась на 12,5%). В среднем за день через указанные платежные системы проводилось 285,9 тыс. транзакций на сумму 2,4 трлн тенге.

На 1 мая 2020 года выпуск платежных карточек в Республике Казахстан осуществляли 22 банка и АО «Казпочта», общее количество эмитированных и распространенных платежных карточек составило 37,8 млн единиц, из них в апреле 2020 года 54,2% платежных карточек были использованы держателями при проведении безналичных операций и (или) операций по снятию денег.

Объем операций с использованием платежных карто-

чек казахстанских эмитентов за апрель 2020 года составил 159,8 млн транзакций на сумму 2,8 трлн тенге (по сравнению с мартом 2020 года количество транзакций уменьшилось на 18,1%, сумма – на 20,5%). Доля безналичных платежей в общей структуре операций с использованием платежных карточек казахстанских эмитентов выросла по количеству до 87,8% (в марте 2020 года – 85,9%), по объему – до 64,4% (62,3%).

В апреле 2020 года общий объем отправленных через международные системы денежных переводов денег составил 0,1 млн переводов на сумму 26,0 млрд тенге. Снижение объема переводов денег по сравнению с мартом 2020 года составило 46,7%. Из общего объема отправленных переводов за пределы Казахстана направлено 66,5% от общего количества (0,1 млн транзакций) и 86,6% от общей суммы (22,5 млрд тенге) транзакций. По Республике Казахстан через системы денежных переводов проведено 33,5% от общего количества (0,04 млн транзакций) и 13,4% от общей суммы (3,5 млрд тенге). Из-за рубежа через международные системы денежных переводов было получено 0,1 млн транзакций на сумму 12,6 млрд тенге.

8. Пенсионная система по итогам апреля 2020 года

Пенсионные накопления вкладчиков (получателей) по состоянию на 1 мая 2020 года составили 11 631,5 млрд тенге, увеличившись за январь-апрель 2020 года на

831,0 млрд тенге или на 7,7%.

За январь-апрель 2020 года произошло увеличение «чистого» дохода от инвестирования пенсионных активов на 536,0 млрд тенге до 4 869,8 млрд тенге на 1 мая 2020 года.

Количество индивидуальных пенсионных счетов вкладчиков по обязательным пенсионным взносам (с учетом ИПС, не имеющих пенсионные накопления) на 1 мая 2020 года составило 10,9 млн счетов.

Сумма пенсионных выплат за январь-апрель 2020 года составила 52,6 млрд тенге.

Основную долю совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ на 1 мая 2020 года занимают государственные ценные бумаги Республики Казахстан и негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан (41,5% и 27,3% от общего объема пенсионных активов, соответственно).

9. О результатах мониторинга предприятий реального сектора экономики

В целях оценки ситуации в реальном секторе экономики в 1 квартале 2020 года, был проведен очередной опрос предприятий в апреле 2020 года. Число предприятий-участников мониторинга, представляющих основные отрасли экономики страны, в 1 квартале 2020 года составило 3 194 предприятия. Из-за приостановки деятельности предприятий в связи с введением режима ЧП и карантина число участников опроса сократилось на 72 предприятия.

Результаты мониторинга указывают на падение деловой активности, обусловленное снижением спроса, инвестиционной активности, ростом негативного влияния курса доллара США и евро, уменьшением объема выданных кредитов.

В 1 квартале 2020 года в экономике отмечено снижение спроса на готовую продукцию. Диффузионный индекс (далее – ДИ) составил 46,5 в результате уменьшения спроса во всех секторах. Наибольшее снижение отмечено в секторе услуг (ДИ=44,0), наименьшее – в производстве товаров

(ДИ=49,2). Во 2 квартале 2020 года предприятия ожидают дальнейшего снижения спроса.

Снизилась инвестиционная активность предприятий: увеличилась доля предприятий, не осуществлявших финансирование основных (до 36,0%) и оборотных средств (до 19,1%), уменьшилась доля предприятий, финансировавших основные средства за счет собственных средств (до 62,8%) и банковских кредитов (до 4,7%). По-прежнему большинство предприятий используют собственные средства для финансирования основных и оборотных средств (62,8% и 81,7%, соответственно).

Увеличилось негативное влияние валютного курса на деятельность предприятий. До 40,8% увеличилась доля предприятий, испытывавших негативное влияние на свою деятельность от изменения курса тенге к доллару США, и до 26,2% от изменения курса тенге к евро. При этом уменьшилась доля предприятий, отметивших негативное воздействие курса российского рубля (до 30,2%).

Основными валютами, используемыми в расчетах, продолжают оставаться российский рубль (48,7%), доллар США (41,5%) и евро (26,8%).

По результатам опросов, 31,2% предприятий отметили, что состояние экономики Республики Казахстан является препятствием в ведении бизнеса. По мнению 59,7% опрошенных респондентов, экономическая ситуация в Республике Казахстан в 1 квартале 2020 года ухудшилась, 38,8% считают, что ситуация не изменилась. Другими основными препятствиями в ведении бизнеса в Казахстане являются рыночная конкуренция (27,5%), поиск покупателей (недостаточный спрос) (21,1%), уровень налогового бремени (18,9%).



Финансовые показатели банков второго уровня¹ по состоянию на 01.05.2020 г.

№	Наименование банка	Активы			Судный портфель ²			из них:			Сумма просроченной задолженности по кредитам, включая просроченное вознаграждение ³	Права, сформированные по судному портфелю в соответствии с требованиями МСФО	Обязательства		из них вклады		Собственный капитал по балансу
		всего	в том числе		всего	в том числе		Кредиты с просрочкой платежей ⁴	в том числе				физических лиц	юридических лиц			
			операции РЕПО ⁵	сумма		доля в кредитах	сумма		доля в кредитах	физических лиц					юридических лиц		
1	АО "Народный Банк Казахстана"	9 353 618 199	4 445 344 801	45 773 383	407 729 883	9,17%	314 413 357	7,07%	3 102 884 781	528 283 837	8 026 821 505	3 455 147 601	3 317 309 736	1 326 796 694			
2	ДБ АО "Сбербанк"	2 444 031 155	1 480 206 598		220 566 686	14,90%	92 447 321	6,25%	88 022 002	173 307 229	2 192 439 248	798 675 620	856 971 892	251 591 907			
3	АО "ФортБанк"	2 034 534 748	707 352 306		103 213 861	14,59%	51 009 004	7,21%	59 088 969	71 792 159	1 799 596 517	54 966 650	776 117 817	234 938 231			
4	АО "KASPI BANK"	2 323 806 356	1 373 599 493	8 400 012	167 833 612	12,22%	104 758 880	7,63%	116 704 987	122 426 019	2 053 797 736	1 618 897 107	164 119 220	270 008 620			
5	АО "Банк ЦентрКредит"	1 613 876 602	1 126 949 125	29 954 365	121 330 795	10,77%	75 678 029	6,72%	60 730 228	118 477 517	1 500 337 709	571 499 479	415 428 255	113 538 893			
6	АО "АТФБанк"	1 423 626 999	918 888 300		222 133 342	24,17%	77 047 171	8,38%	93 249 058	154 868 597	1 292 327 661	335 891 000	542 926 195	131 299 338			
7	АО "Желтосейбербанк Казахстана"	1 416 110 475	1 056 058 345	22 500 015	81 683 356	7,73%	2 454 476	0,23%	2 201 139	3 042 979	1 170 157 951	887 401 904	59 470 801	245 952 524			
8	АО "Урал Банк"	1 361 619 726	869 039 761	3 634 699	509 600 080	58,64%	421 248 800	48,47%	381 323 941	634 607 701	1 129 694 949	446 016 325	325 488 689	231 924 777			
9	АО "Еurasian Bank"	1 120 247 718	697 180 553	36 935 167	124 176 067	17,81%	68 418 065	9,81%	87 162 593	109 612 359	1 014 264 506	430 702 988	356 897 714	105 983 212			
10	АО "Ситибанк Казахстан"	911 873 197	93 207 880		79 435 630	18,25%	55 042 498	12,65%	61 838 490	40 781 015	610 175 408	208 007 565	126 436 072	88 036 613			
11	АО "Банк "Банк ВКБ"	698 212 021	435 212 021		23 175 399	7,31%	12 192 461	3,85%	14 303 751	12 074 789	596 141 271	123 110 732	316 918 135	84 951 382			
12	АО "ДБ "АЛЬФА-БАНК"	681 092 653	316 924 218	10 000 000	5 266 486	2,40%	1 215 772	0,55%	530 287	4 778 945	502 150 488	114 905 034	286 350 435	58 362 269			
13	АО "Alloy Bank" (DB China Citic Bank Corporation Ltd)	560 512 757	219 082 590		39 357 300	11,59%	11 334 630	3,42%	15 616 495	14 299 590	365 964 087	99 768 085	46 886 246	89 478 914			
14	ДБ АО "Bank Хорк (Кредит)"	455 443 001	330 980 569		39 085 732	18,01%	19 490 736	8,98%	35 512 860	37 773 187	378 182 333	86 710 261	176 173 387	45 932 965			
15	АО "Нурбанк"	424 115 298	216 986 111	20 255 009	646 042	1,94%	646 042	1,94%	807 774	751 693	233 064 111	2 936 158	223 315 327	48 408 467			
16	АО ДБ "БАНК КИТЛЯ В КАЗАХСТАНЕ"	281 472 578	33 272 608		10 183 092	7,71%	8 244 596	6,24%	9 846 471	9 998 804	242 121 741	32 125 108	134 220 164	23 504 430			
17	АО АО Банк ВТБ (Казахстан)	265 626 171	132 122 568		67 018 833				76 762	149 671 226	4 158 088	121 152 884	27 667 519				
18	АО "ПБС Кутай в Алматы"	177 338 745	67 018 833		32 761 643	36,44%	14 110 303	15,69%	23 746 807	18 168 296	91 050 366	26 385 147	27 710 159	19 486 133			
19	АО "Teqniq Bank"	110 536 499	89 915 641		10 176 171	15,76%	4 516 565	6,99%	5 027 998	3 567 818	91 897 562	35 236 200	45 616 738	18 068 627			
20	АО "Bank Kassa Nova" (ДБ АО "FortisBank")	109 966 189	64 569 791		1 283 512	1,84%	585 844	0,84%	457 236	3 762 776	65 826 129	8 190 043	55 222 570	31 049 801			
21	АО "ДБ "КЭМ БАНК"	96 875 930	69 917 122	5 299 999	50 080 851	98,43%	44 656 389	87,77%	39 449 715	12 584 355	48 669 099	2 930 726	24 927 541	19 261 401			
22	АО "Capital Bank Kazakhstan"	67 930 500	50 880 057		22 038 959	53,72%	19 746 501	48,16%	9 324 836	8 899 130	47 660 487	21 074 933	5 800 598	16 902 927			
23	АО "AsiaCredit Bank (ЛиньФинант Банк)"	64 563 414	41 005 129		99 130	0,66%	99 130	0,66%	84 648	119 902	39 144 865	5 705 510	27 019 650	14 605 812			
24	АО "Шинкан Банк Казахстана"	53 750 677	15 074 317		4 303 552	31,20%	431 601	3,13%	502 195	2 359 703	7 705 752	31 808	1 315 723	13 032 739			
25	АО "Исламский Банк "АлИнд"	45 622 811	15 217 870		868 163	23,81%	868 163	23,81%	1 065 795	169 443	707 805	127 009	437 335	4 312 926			
26	АО "ИБ "Заман-Банк"	20 738 491	13 792 788		3 646 097		2 724 769										
27	АО ДБ "НБ Пакистан" в Казахстане	5 020 731	3 646 097														
Итого:		28 121 963 641	14 883 465 568	195 704 394	2 276 019 344	15,29%	1 400 656 334	9,41%	1 417 483 056	2 087 350 772	24 462 493 432	9 866 500 801	9 190 170 620	3 659 470 209			

¹ Информацию о показателях по банковскому балансу предоставил Национальный банк Республики Казахстан.
² Вклады в пользу государства и вклады в пользу физических лиц.
³ Вклады в пользу государства и вклады в пользу физических лиц.
⁴ Вклады в пользу государства и вклады в пользу физических лиц.
⁵ Просроченная задолженность по кредитам, включая просроченное вознаграждение по кредитам, отложено для исполнения обязательств.

Три значительных фактора неопределенности для казахстанских банков: цены на нефть, обменный курс и пандемия COVID-19

*Ведущие кредитные аналитики: Ирина ВЕЛИЕВА, Екатерина МАРУШКЕВИЧ. Москва.
Исследования: Александра ФИЛАТОВА, Москва.*

Резюме

- Значительное снижение цен на нефть, высокая волатильность национальной валюты Казахстана и пандемия коронавируса представляют собой дополнительные риски для казахстанских банков, негативно влияя на их устойчивость и препятствуя дальнейшему росту.

- Основными каналами распространения кризисных явлений будут снижение платежеспособности заемщиков и высокий уровень долларизации банковского сектора.

- Оценка качества активов, проведенная Национальным банком Республики Казахстан (НБРК), выявила потребности в формировании дополнительных провизий по проблемным кредитам, выданным в прошлые годы, при этом новые риски, с которыми сталкиваются банки, вероятнее всего, обусловят увеличение объема проблемных активов в текущем году.

- Темпы роста кредитных портфелей казахстанских банков остаются неопределенными, а показатели прибыльности могут существенно снизиться в 2020 г.

- Рейтинги большинства казахстанских банков остаются низкими в международном контексте: медианный рейтинг находится на уровне «В», что отражает по-прежнему высокие кредитные риски в банковском секторе. Мы прогнозируем дальнейшее увеличение разницы между кредитными рейтингами банков; их уровень будет зависеть от того, какие меры банки принимают в условиях неблагоприятной операционной среды.

В течение десяти лет после окончания финансового кризиса банковский сектор Казахстана существенно изменился, а относительный размер его активов сократился с 74% ВВП до 39,6%. Несмотря на то что мы ожидали стабилизацию и постепенное восстановление показателей банковского сектора в 2020-2021 гг., в настоящее время мы отмечаем три новые угрозы, с которыми казахстанские банки столкнутся в ближайшем будущем.

Снижение цен на нефть и темпов роста ВВП.

Недавно S&P Global Ratings пересмотрело прогноз роста ВВП в Казахстане с 4,1% до 2,9% в 2020 г. Допущения относительно цен на нефть марки Brent были также пересмотрены до 30 долл./барр. в среднем в 2020 г., при этом мы предполагаем, что затем они будут постепенно повышаться до 55 долл./барр. к 2022 г. (см. статью «S&P Global Ratings понижает допущения относительно цен на нефть марки WTI и Brent на фоне сохраняющегося давления в краткосрочной перспективе», опубликованную 19 марта 2020 г.). Допущения нашего базового сценария остаются довольно благоприятными в международном контексте, но мы считаем вероятность реализации негативного сценария очень высокой и по-прежнему полагаем, что ухудшение перспектив экономического роста может оказать негативное влияние на показатели казахстанских банков на фоне сохраняющихся низких темпов роста кредитования, увеличения сроков восстановления проблемных активов (доля которых, по нашей оценке, остается высокой и составляет 20-23% совокупного кредитного портфеля и может существенно увеличиться в 2020 г.) и потенциального ухудшения качества кредитных портфелей в сегментах кредитования юридических и физических лиц и предприятий малого и среднего бизнеса.

Волатильность национальной валюты.

На фоне сохранения нестабильности на финансовых рынках курс тенге уже снизился примерно на 17% с 9 марта 2020 г., когда страны - члены ОПЕК+ не смогли заключить соглашение о дальнейшем сокращении объема добычи нефти. Согласно нашему базовому сценарию, обменный курс будет составлять около 435 тенге / долл. США в конце 2020 г., хотя волатильность национальной валюты может сохраниться в течение года. Снижение обменного курса тенге может оказывать негативное влияние на банковский сектор. Во-первых, казахстанский банковский сектор имеет короткую валютную позицию: около 42% совокупных средств клиентов

номинировано в иностранной валюте по сравнению примерно с 16% кредитов по состоянию на 1 марта 2020 г. Мы ожидаем, что это несоответствие сохранится или еще больше увеличится после ослабления тенге, обуславливая снижение прибыльности банков. Вместе с тем ценные бумаги в иностранной валюте обычно имеют относительно низкую доходность, которая едва покрывает стоимость фондирования для банков. В то же время мы отмечаем, что большинство банков используют производные инструменты для хеджирования валютных позиций, которые в результате приближаются к нулю. Во-вторых, мы полагаем, что ослабление национальной валюты может оказать негативное влияние на

способность многих заемщиков обслуживать и погашать долг, что может обусловить повышение расходов банков на формирование провизий в ближайшие два года.

Пандемия COVID-19.

S&P Global Ratings осознает высокую степень неопределенности в отношении скорости распространения и срока достижения пиковых показателей заражения коронавирусной инфекцией. По оценкам органов власти некоторых стран, пик пандемии придется на промежуток между июнем и августом 2020 г., и мы оцениваем экономические и кредитные последствия пандемии, опираясь на это допущение. Мы полагаем, что меры по сдерживанию распространения вируса

Таблица 1

Регулятивный коэффициент достаточности базового капитала (K1) и потребности в дополнительном резервировании ряда казахстанских банков

По данным отчета Национального банка Республики Казахстан, посвященного оценке качества активов

%	Регулятивный коэффициент K1, по состоянию на 1 апреля 2019 г.*	Потребности в дополнительных провизиях, выявленные по результатам оценки качества активов, млрд тенге	Регулятивный коэффициент K1 + дополнительные провизии
АО "Народный банк Казахстана" (Халык Банк)	20,4	(18,9)	20,0
ДБ АО «Сбербанк» (Казахстан)	12,7	(2)	12,5
АО "Kaspi Bank"	11,6	(10,5)	11,0
АО "ForteBank"	16,8	(2,6)	16,6
АО "Банк ЦентрКредит"	9,1	(59,8)	4,1
АО "АТФБанк"	8,9	(124,2)	(1,5)
АО "Евразийский банк"	10,0	(89,9)	0,0
АО "First Heartland Jysan Bank"	22,9	(17,6)	17,8
АО "Bank RBK"	14,6	(2,7)	14,1
АО ДБ "Альфа-Банк"	17,3	(3,9)	16,3
АО "Altyn Bank"	19,4	0,0	19,4
АО "Нурбанк"	16,7	(95,5)	(8,3)
ДБ АО "Банк Хоум Кредит"	13,8	(0,4)	13,7
ДО АО Банк ВТБ (Казахстан)	13,4	(1)	12,7
Медианное значение	14,2	(7,2)	13,2

* минимальное допустимое регулятором значение коэффициента K1 составляет 7,5%. Примечание: данные, приведенные в таблице, взяты из отчета, посвященного оценке качества активов. Источник: Национальный банк Республики Казахстан (НБРК).

COVID-19 подтолкнули мировую экономику к рецессии (см. статьи, посвященные анализу макроэкономической ситуации и факторам кредитоспособности, на сайте www.spglobal.com/ratings). В данный момент ситуация находится в процессе развития, и мы пересматриваем наши оценки и допущения в соответствии с ее изменением. Чем дольше будет сохраняться неопределенность и чем сильнее окажется экономический спад, тем более значительное негативное влияние эти факторы могут оказать на показатели качества активов банков, размер потерь по кредитам и объемы бизнеса и генерируемой выручки. В конечном счете это обстоятельство представляет собой значительный остаточный риск для казахстанских банков. В нашем базовом сценарии мы рассматриваем пандемию коронавируса как временное явление, влияние которого может снизиться к 2021 г.

По результатам оценки качества активов снизилась неопределенность относительно объема провизий на возможные потери по проблемным кредитам, выданным в прошлые годы

В конце 2019 – начале 2020 гг. произошло важное событие в банковском секторе: были опубликованы результаты оценки качества активов и объявлены новые меры поддержки для некоторых банков. НБРК совместно с казахстанским органом регулирования финансового сектора недавно опубликовал заключительный отчет об оценке качества активов 14 крупнейших банков страны, на долю которых приходится 87% совокупного объема активов сектора. По данным отчета, казахстанская банковская система имеет достаточные показатели капитализации и ее потребности в формировании дополнительных

провизий составляют 430 млрд тенге по состоянию на 1 апреля 2019 г. (на дату проведения оценки, см. таблицу 1) — этот показатель ниже, чем мы изначально ожидали (см. статью «Оценка качества активов может выявить потребности казахстанских банков в формировании дополнительных резервов», опубликованную 11 октября 2019 г.).

Вместе с тем оценка качества активов выявила четыре банка (АО «Банк ЦентрКредит», АО «Евразийский банк», АО «АТФБанк» и АО «Нурбанк»), которым необходимо увеличить объем провизий на возможные потери по кредитам, а также добиться улучшения коэффициентов капитала и поддерживать их на уровне, соответствующем регулятивным требованиям. Собственники этих банков должны будут произвести вливания капитала 1-го уровня общим объемом 40,5 млрд тенге, а государство предоставит гарантии по проблемным активам в размере 147,9 млрд тенге. Кроме того, АО «Нурбанк» получит субординированный кредит со стороны государственного фонда по ставке ниже средней, поскольку ранее подобная поддержка ему не оказывалась. Как следствие, мы подтвердили рейтинги АО «Банк ЦентрКредит», АО «АТФБанк» и АО «Нурбанк», поскольку полагаем, что государственная поддержка будет достаточной для покрытия потребностей в формировании провизий по кредитам, выданным в прошлые периоды. 12 марта 2020 г. были предприняты рейтинговые действия в отношении этих банков, прогнозы по рейтингам которых в настоящее время — «Стабильные» (см. статьи «Рейтинги казахстанского АО «АТФБанк» подтверждены на уровне «В-/В» после объявления о мерах поддержки; прогноз — «Стабильный»; «Прогноз по рейтингам АО «Банк ЦентрКредит» пересмотрен на «Стабиль-

ный»; рейтинги подтверждены на уровне «В/В» после объявления о мерах поддержки для обеспечения потребностей банка в резервировании» и «Прогноз АО «Нурбанк» пересмотрен на «Стабильный» в связи с ожидаемым получением поддержки по итогам проведения оценки качества активов; рейтинги подтверждены на уровне «В-/В»»).

В соответствии с нашими ожиданиями пакет мер поддержки направлен на повышение участия собственников банков в решении проблемы недостаточного объема провизий в банковском секторе, что должно оказать позитивное влияние на его показатели в долгосрочной перспективе. Повысится ответственность собственников банков за формирование дополнительных провизий за счет предоставления нового капитала и ограничения объема дивидендных выплат в течение нескольких лет. Мы позитивно оцениваем тот факт, что четыре банка уже обеспечили почти 180 млрд тенге для покрытия дополнительных потенциальных потребностей в резервировании, объем которых, по результатам оценки качества активов, составлял 369,4 млрд тенге по состоянию на 1 апреля 2019 г. Эти средства были получены за счет досрочного погашения кредитов проблемными заемщиками, дополнительного залогового обеспечения, формирования дополнительных провизий и ряда других мер.

Неопределенность относительно роста в банковском секторе сохраняется, показатели прибыльности будут снижаться

В настоящее время мы считаем перспективы роста банковского сектора Казахстана неопределенными в 2020 г. в связи с описанными выше новыми угрозами. Оценка качества активов снизила неопределенность в отношении потребностей в

формировании провизий по проблемным кредитам, выданным в прошлые годы, однако все еще неясно, насколько сильным будет негативное влияние на банковский сектор со стороны ухудшившихся перспектив экономического роста, волатильности обменного курса и возможных нарушений операционной деятельности, связанных с мерами противодействия распространению вируса COVID-19. Мы отмечаем, что правительство и регулирующий орган приняли ряд мер по поддержке кредитной активности казахстанских банков в 2020 г., включая предоставление 600 млрд тенге предприятиям малого и среднего бизнеса на благоприятных условиях и снижение риск-весов для кредитов предприятиям малого и среднего бизнеса и валютных кредитов.

Вместе с тем мы полагаем, что, хотя кредитные риски в казахстанской экономике и остаются чрезвычайно высокими, в настоящее время банковский сектор имеет более благоприятные показатели капитализации и относительно высокий запас ликвидности, поэтому он лучше подготовлен к кризису, чем в 2014 и 2008 гг. Показатели капитализации являются пре-

имущественно нейтральным или позитивным компонентом нашей оценки характеристик собственной кредитоспособности (stand-alone credit profiles – SACP) большинства казахстанских банков (см. диаграмму 1), и рассчитываемые нами показатели кредитоспособности уже предполагают консервативные риск-веса для разных классов активов.

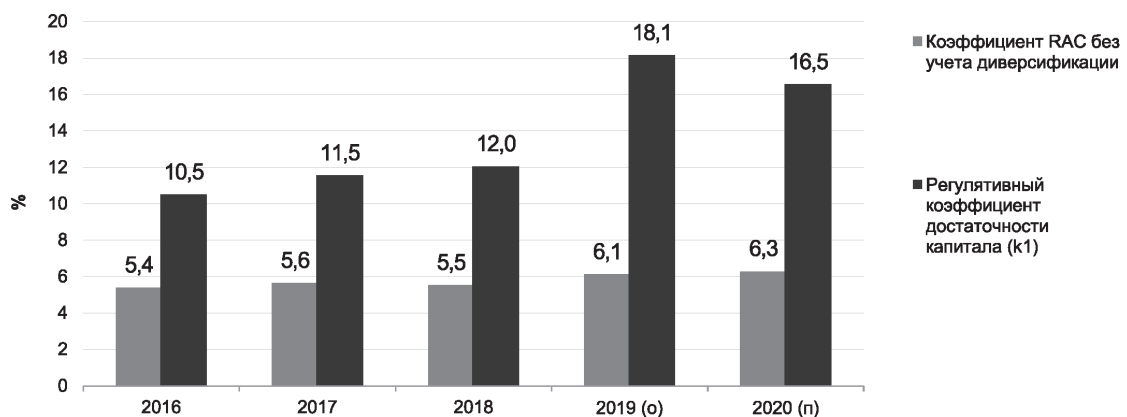
Мы полагаем, что казахстанский банковский сектор аккумулировал значительные запасы ликвидности, которые должны дать ему возможность справиться с возможной нестабильностью на рынке. Согласно данным регулирующего органа, совокупный объем ликвидных активов (включая денежные средства, средства на счетах в банках и ценные бумаги) составлял около 44% совокупного объема активов банковского сектора по состоянию на 1 марта 2020 г. (см. диаграмму 2). Вместе с тем мы отмечаем, что ликвидность распределена между банками крайне неравномерно и небольшие банки в большей степени подвержены рискам, связанным со стрессовыми ситуациями. Мы также отмечаем, что в отличие от сопоставимых стран, в частности России, набор инстру-

ментов предоставления ликвидности на казахстанском рынке по-прежнему не так широк.

По нашим прогнозам, показатели прибыльности казахстанского банковского сектора снизятся, а совокупная чистая прибыль уменьшится с 800 млрд тенге в 2019 г. примерно до 300 млрд тенге в 2020 г. Мы ожидаем, что уровень расходов на формирование провизий может остаться высоким и будет составлять около 5% совокупного объема кредитов банковского сектора в 2020 г., что в целом соответствует уровню прошлого года (согласно отчетности), который повысился в связи с формированием провизий, связанных с «расчисткой» кредитного портфеля второго по величине казахстанского банка (АО «Цеснабанк»). По нашему мнению, высокий уровень расходов на создание провизий будет связан с ожидаемыми проблемами у предприятий малого и среднего бизнеса, которые испытывают трудности из-за карантинных мер в связи с распространением коронавируса, а также у физических лиц, пострадавших от приостановки деятельности организаций. На долю кредитов предприятиям малого и средне-

Диаграмма 1

Коэффициенты RAC казахстанских банков, рассчитываемые S&P Global Ratings, в сравнении с регулятивным коэффициентом достаточности капитала



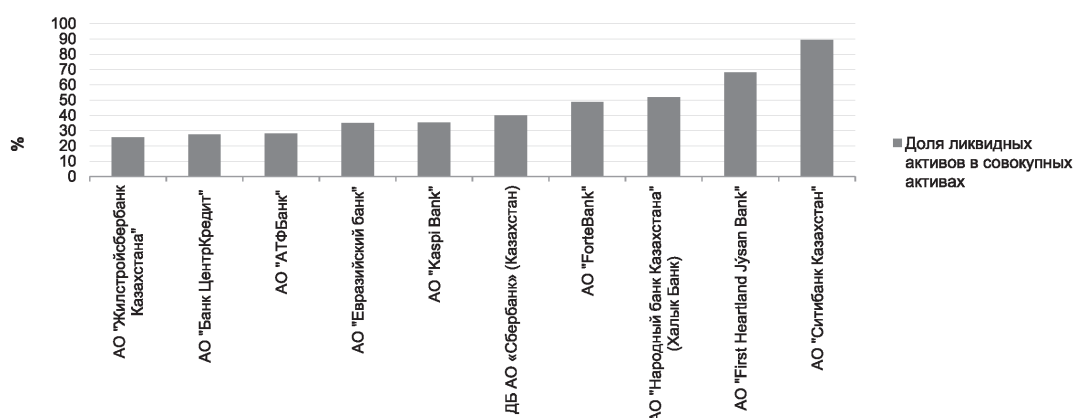
RAC (risk-adjusted capital) - коэффициент капитала, скорректированного с учетом риска. (о) - оценка. (п) - прогноз.

Источники: Национальный банк Республики Казахстан, S&P Global Ratings.

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Диаграмма 2

Объем ликвидных активов десяти крупнейших банков Казахстана



Данные на 1 февраля 2020 г. Источники: Национальный банк Республики Казахстан, S&P Global Ratings.
Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

го бизнеса и физическим лицам приходится около 56% совокупного кредитного портфеля, что обуславливает дополнительные риски для казахстанских банков (см. диаграмму 3). Мы также полагаем, что заемщики могут воспользоваться послаблением, предложенным регулирующим органом розничным клиентам и компаниям малого и среднего бизнеса, пострадавшим от неблагоприятной экономической ситуации, и перестать погашать кредиты. В частности, им было разрешено отложить платежи по кредитам на 90 дней и не платить пени за просрочку платежей по кредитам. В то же время мы прогнозируем менее значитель-

ное влияние на отчетность банков перед регулирующим органом, поскольку НБРК ввел ряд мер, компенсирующих снижение регулятивных показателей банков.

Мы также прогнозируем уменьшение чистого процентного дохода банков в связи со снижением спроса корпоративных и розничных клиентов на кредиты в период действия карантина и, возможно, после его окончания. Мы также ожидаем снижения чистой процентной маржи банков вследствие того, что изменение процентов по краткосрочным вкладам клиентов может происходить более быстрыми темпами, чем изменение процентов по

долгосрочным кредитам.

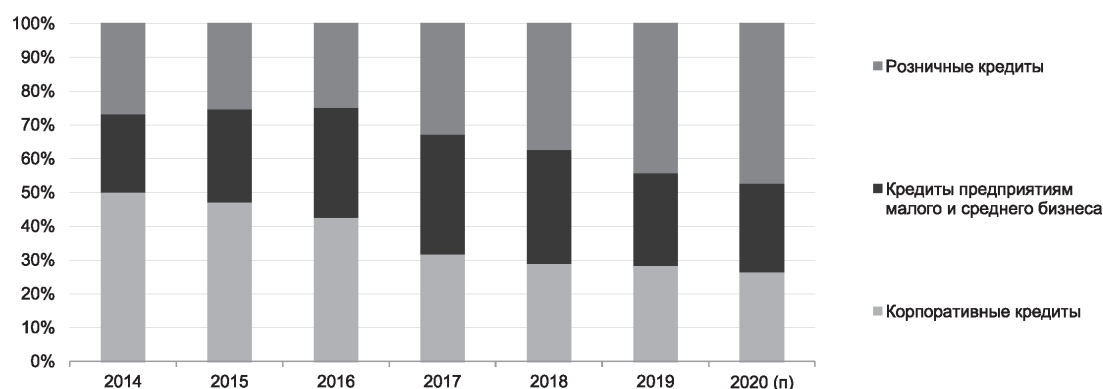
Наконец, мы ожидаем, что показатели прибыли казахстанских банков будут и в дальнейшем существенно различаться, при этом у большинства банков они будут находиться на уровне безубыточности в 2020 г. в связи с увеличением расходов на формирование провизий (см. диаграмму 4).

Низкие рейтинги и по-прежнему неблагоприятные условия ведения операционной деятельности

В настоящее время медианный уровень рейтинга казахстанских банков – «В» (см. диаграмму 5), он является низким как в

Диаграмма 3

Структура совокупного кредитного портфеля казахстанских банков

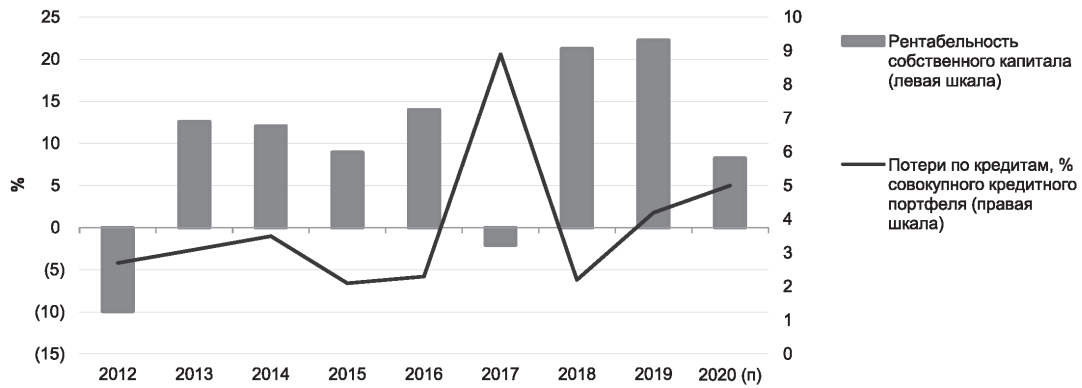


(п) - прогноз. Источник: S&P Global Ratings.

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Диаграмма 4

Рентабельность собственного капитала и потери по кредитам казахстанских банков



(п) - прогноз. Источник: S&P Global Ratings.
Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

международном контексте, так и в сравнении с рейтингами банков соседних стран. По нашему мнению, кредитные риски в Казахстане остаются крайне высокими, а практика кредитования и стандарты андеррайтинга — агрессивными (см. статью «Оценка отраслевых и страновых рисков банковского сектора: Республика Казахстан», опубликованную 28 ноября 2019 г.). Мы отмечаем сохраняющуюся высокую концентрацию кредитных портфелей на отдельных заемщиках и значительную долю кредитов заемщикам в секторах, которые характеризуются высоким уровнем рисков, в част-

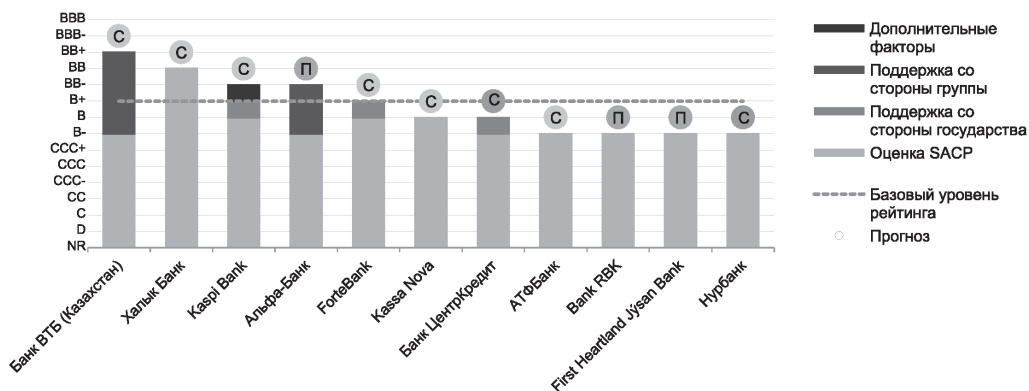
ности в секторе строительства, операций с недвижимостью и в сельском хозяйстве. По нашим оценкам, доля кредитов, имеющих характеристики Стадии 3 по классификации МСФО 9, составляла в среднем около 20-23% совокупного объема кредитов в банковской системе Казахстана в конце 2019 г., и лишь половина из них была обеспечена провизиями. Кроме того, регулирующий орган не принимал предупредительных мер по повышению эффективности режима регулирования, а банки продолжали придерживаться практики агрессивного кредитования в период после оконча-

ния финансового кризиса. Мы оцениваем платежную культуру и соблюдение принципа верховенства закона в Казахстане как очень слабые.

Прогнозы изменения рейтингов большинства казахстанских банков в настоящее время остаются «Стабильными», однако мы полагаем, что в долгосрочной перспективе показатели кредитного качества казахстанских банков, вероятнее всего, будут различаться в зависимости от того, какую стратегию будут проводить эти банки в условиях текущей неблагоприятной операционной среды.

Диаграмма 5

Рейтинги и прогнозы по рейтингам казахстанских банков



*SACP (stand-alone credit profile) — оценка характеристик собственной кредитоспособности. Н — Негативный. П — Позитивный.
С — Стабильный. NR (not rated) - нет рейтинга. Источник: S&P Global Ratings.
Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Анализ и направления совершенствования существующей системы оценки кредитных рисков в финансовых институтах Казахстана

ДАУЛЕТБАКОВА Г.С., магистрант Магистратуры прикладных финансов, специализация «Финансовый риск-менеджмент»

В данной статье обсуждается анализ и направления совершенствования системы оценки кредитных рисков в банках второго уровня Казахстана. Систематизация подходов различных авторов к пониманию сущности риска и раскрытие особенностей процесса кредитования населения позволили выработать следующее определение риска коммерческого банка при кредитовании физических лиц – это вероятность наступления различных негативных событий (или их вариаций), связанных со всеми аспектами деятельности кредитной организации в процессе кредитования, которые ведут к потере банком части своих ресурсов, недополучению доходов или производству дополнительных расходов. Предложенное определение акцентирует внимание на том, что данный риск необходимо рассматривать как комплексный, включающий полный спектр рисков, возникающих в процессе кредитования, основными элементами которого являются заемщик – физическое или юридическое лицо, кредитный продукт, организационная

структура банка, определяющие особенности этапов кредитного процесса, и внешняя среда.

Факторы кредитного риска являются основными критериями его классификации. В зависимости от сферы действия факторов выделяются внутренние и внешние кредитные риски; от степени связи факторов с деятельностью банка – кредитный риск, зависимый или не зависимый от деятельности банка.

Предоставление кредитов – одна из наиболее важных функций банков. Такие операции являются, как наиболее прибыльными, так и наиболее рискованными. Именно поэтому кредитный риск как один из основных видов банковских рисков является главным объектом внимания банков.

Кредитный риск можно определить как относительную величину потерь, приходящуюся на единицу выданных кредитов. Эта величина рассчитывается на основе кредитной истории банка. Риски кредитования в зависимости от места их возникновения и степени воздействия на них внешней

среды могут быть разделены на внешние (систематические) и внутренние (несистематические).

В процессе своей деятельности банки сталкиваются с совокупностью различных видов рисков, которые отличаются между собой по месту возникновения, совокупности внешних и внутренних факторов, оказывающих влияние на их уровень и, следовательно, по способу их анализа и методам их описания. Более того, все виды рисков связаны между собой и оказывают непосредственное влияние на деятельность банков. Изменения одного вида риска вызывают изменения практически всех остальных видов. Все это, безусловно, затрудняет выбор метода анализа уровня конкретного риска и принятия решения по его оптимизации, ведет к тщательному анализу многих других факторов, связанных с рисками. Поэтому на современном этапе развития банковской сферы в республике жизненно необходимы как выбор конкретного метода анализа их уровня, так и подбор эффективных и оптимальных факторов [1].

АНАЛИТИКА

В теории и практике существуют множество подходов к классификации рисков банка в целом и кредитных рисков в частности. Так, в экономической литературе предлагаются различные виды классификации кредитных рисков. Наиболее простейшая из них отмечает 4 группы рисков:

- кредитный риск (невыполнение клиентом обязательств);
- процентный риск (изменения процентных ставок);
- рыночный риск (падения стоимости активов);
- валютный риск (изменения курса валют) [2].

На наш взгляд, к достоинствам данной классификации относится выделение значимых участков рисков по активным операциям банка и учет, который берет во внимание колебания ставок вознаграждений. При этом, она практически не учитывает пассивные и некоторые виды активных операций банка, внешние риски и риски финансовых услуг.

Другой подход, предлагает классификацию банковских рисков следующим образом: кредитный риск; риск ликвидности; валютный риск; процентный риск; риск неплатежеспособности [3].

Общепринятая практика управления кредитными рисками в банках второго уровня заключается в ведении ежедневной оперативной работы путем обеспечения внутреннего контроля и анализа кредитной политики, отчетов о предоставленных кредитах, анализа соответствующей управленческой и финансовой отчетности операций банка, связанной с кредитными операциями.

В теории и на практике под управлением рисками, в целом, понимается система огра-

ничения рисков собственного капитала банка с целью выполнения стратегического плана, получения ожидаемого дохода и обеспечения его устойчивого развития.

Под системой управления кредитными рисками мы понимаем совокупность средств и методов, направленных на принятие адекватных управленческих решений, обеспечивающих прогнозирование наступления рисков событий и реализацию конкретных мер к исключению или снижению кредитного риска.

Основное содержание системы управления кредитными рисками включает оценку и анализ политики и практики работы конкретного банка и принятие им необходимых мер по следующим направлениям:

- организация кредитного процесса, чёткая формулировка всех необходимых процедур;
- формирование и структурная оценка кредитного портфеля;
- подходы к управлению неработающими и проблемными ссудами;
- оценка политики управления кредитными рисками;
- процедуры установления лимитов и формирования провизий по ссудам;
- политика в отношении форм обеспечения возвратности кредитов, требования к их качеству, разработка механизмов реализации в случае непогашения ссуды;
- планирование и организация деятельности кредитного управления, управления рисками и службы внутреннего контроля в направлении достижения минимизации кредитных рисков;
- разработка стандартов действий работников банка в

процессе кредитования, а также в случаях реализации отдельных рисков ситуаций.

Данная система должна отличаться рядом качественных характеристик:

- согласованностью всех звеньев между собой;
- стабильностью контроля над основными параметрами системы;
- транспарентностью и наблюдаемостью, возможностью количественного отображения протекающих процессов.

Авторская концепция управления кредитными рисками исходит из следующих положений. Банки, управляя кредитными рисками, пытаются выбрать оптимальное соотношение между степенью риска и доходностью. В отличие от ряда других банковских рисков, кредитными рисками можно управлять и минимизировать его негативные проявления. В этом состоит суть кредитной политики банка, определяющей методологические и организационные подходы к оценке и управлению кредитными рисками. Кредитная политика банка должна обязательно учитывать источники возникновения кредитных рисков, предвещать их появление и выработать методы, каждый из которых соответствует конкретному виду индивидуально или совокупного кредитного риска.

Успешное ведение кредитной деятельности должно опираться на правильное понимание сущности кредитного риска и способов его оценки. Оценка проводится на постоянной основе, который должен быть ориентирован на выявление текущих кредитных рисков и рисков, возникающих при расширении кредитной дея-

АНАЛИТИКА

тельности и освоении новых кредитных продуктов.

Базовым элементом системы управления кредитным риском является процедура его оценки. Как показывает практика, многообразие существующих методологических подходов к оценке и измерению кредитного риска не даёт гарантии правильности получаемых результатов. Это свидетельствует о необходимости адаптации существующих методик в соответствии с реальными условиями банковского бизнеса в Казахстане.

Для оценки кредитного риска используется количественная и качественная его составляющие. Качественный анализ предполагает оценку источников и потенциальных зон риска и четкое выделение факторов, являющихся специфическими для каждой разновидности рисков [4].

Количественный анализ преследует цель численно определить, т.е. формализовать степень кредитного риска. В количественном анализе можно выделить условно несколько блоков: определение критериев оценки степени кредитного риска; выбор допустимого для банка уровня кредитного риска по отдельным видам кредитов; оценка фактической степени кредитного риска на основе отдельных методов.

Рассмотрим существующие методологические подходы к оценке кредитных рисков.

Успешное ведение кредитной деятельности должно опираться на правильное понимание сущности кредитного риска и способов его оценки. Оценка проводится на постоянной основе, который должен быть ориентирован на выявление текущих кредитных рисков

и рисков, возникающих при расширении кредитной деятельности и освоении новых кредитных продуктов [5].

Базовым элементом системы управления кредитным риском является процедура его оценки. Как показывает практика, многообразие существующих методологических подходов к оценке и измерению кредитного риска не даёт гарантии правильности получаемых результатов. Это свидетельствует о необходимости адаптации существующих методик в соответствии с реальными условиями банковского бизнеса в Казахстане.

Для оценки кредитного риска используется количественная и качественная его составляющие. Качественный анализ предполагает оценку источников и потенциальных зон риска и четкое выделение факторов, являющихся специфическими для каждой разновидности рисков.

Количественный анализ преследует цель численно определить, т.е. формализовать степень кредитного риска. В количественном анализе можно выделить условно несколько блоков: определение критериев оценки степени кредитного риска; выбор допустимого для банка уровня кредитного риска по отдельным видам кредитов; оценка фактической степени кредитного риска на основе отдельных методов.

Рассмотрим существующие методологические подходы к оценке кредитных рисков.

Статистический метод оценки кредитных рисков.

С целью определения приемлемой и недопустимой для конкретного банка зоны кредитного риска данный метод предполагает проведение ана-

лиза статистических рядов по возможности за больший промежуток времени. Данный метод относится к количественным методам оценки кредитного риска. Для количественного выражения фактора кредитного риска используются такие показатели как: дисперсия для выборочной совокупности и коэффициент вариации.

Данные показатели характеризуют колебания анализируемых факторов, влияющих на кредитный риск.

Концепция рисковой стоимости (VaR).

На основании VaR-методики, в настоящее время банки оценивают помимо кредитных рисков, рыночные риски и риски ликвидности, который основан на анализе максимального отклонения от ожидаемых событий, рассчитанного с намеренной долей вероятности. Рисковая стоимость (VaR) отражает максимально возможные потери, связанные с изменениями стоимости кредитного портфеля банка, которое может произойти за данный срок с определенной вероятностью его появления.

Для расчёта показателей рисковой стоимости кредитного портфеля применяются следующие экономико-математические методы: метод исторического моделирования, метод статистических испытаний Монте-Карло.

Метод исторического моделирования является разновидностью имитационного моделирования. Необходимое распределение прибылей и убытков производится эмпирическим путем, т.е. предварительно стоимость составляющих инструментов кредитного портфеля должны быть представлены как функции ры-

АНАЛИТИКА

ночных факторов кредитного риска, т.е. цен на кредитные продукты и процентных ставок, которые оказывают влияние на стоимость кредитного портфеля.

На последнем этапе осуществляется построение эмпирического распределения вероятностей прибылей и убытков, полученных в результате изменений стоимости и определение величины рискованной стоимости кредитного портфеля.

Метод статистических испытаний Монте-Карло. Данный метод относится к методам имитационного моделирования и имеет ряд схожих свойств с методом исторического моделирования. Главным различием является то, что по данному методу не производится моделирование с использованием реально наблюдаемых значений рыночных факторов. Вместо этого выбирается статистическое распределение, на основе которого генерируется ряд гипотетических наборов значений рыночных факторов. Полученные значения используются для определения размера прибылей и убытков, связанных с изменением стоимости кредитного портфеля.

Кроме того, на данном этапе осуществляется распределение прибылей и убытков и определяется величина рискованной стоимости кредитного портфеля. При этом, методы расчёта показателя рискованной стоимости будут определяться в зависимости доступностью статистических данных и программного обеспечения, от состава и структурой кредитного портфеля и других факторов.

· Сценарный анализ (стресс-тестирование) кредитных рисков.

Сценарный анализ являет-

ся методом прогнозирования нескольких возможных вариантов развития ситуации и связанной с этим динамики основных показателей кредитного портфеля, осуществляемого ведущими экспертами. При этом, основу каждой ситуаций составляют гипотезы, составляемые экспертами о направлениях и величине изменений таких рыночных факторов стоимости кредитного портфеля, как ставки вознаграждений, обменные курсы валют, стоимость товаров, акций на время составления прогнозов. Полученное измерение стоимости и будет являться оценкой потенциальных потерь.

Затем в соответствии с прогнозами осуществляется переоценка стоимости кредитного портфеля. И далее полученное измерение стоимости служат оценкой потенциальных потерь кредитных операций.

Сценарный подход используется в процессе проведения тестирования кредитного портфеля на устойчивость (стресс-тестирование). Данный подход является одним из главных аналитических инструментов, направленных на обеспечение оценки потенциальных потерь банков от кредитной деятельности в случае возможных спадов в экономике. Стресс-тестирование используется для оценки реального воздействия ряда факторов кредитного риска на финансовое состояние банков, которые соответствуют исключительно вероятным событиям.

Банки в рамках стресс-тестирования должны брать во внимание ряд основных факторов, которые могут вызвать появления значительных убытков по кредитным операциям, либо определенным образом услож-

нить управление кредитными рисками. Возникающие факторы включают в себя различные компоненты рыночного риска и риска ликвидности.

Стресс-тестирование включает в себя компоненты как количественного, так и качественного кредитного анализа. На основании методов количественного анализа определяются вероятные стрессовые события, которым могут подвергнуться банки при осуществлении кредитной деятельности. Качественный анализ направлен на решения двух основных задачах стресс-тестирования:

- оценка способности собственного капитала банка компенсировать возможные крупные потери по предоставленным кредитам;

- определение комплекса мероприятий и действий, которые должны быть предприняты банком для минимизации уровня кредитных рисков и сохранения собственного капитала.

В связи с глобализацией экономики, помимо государственного регулирования, банковская система также регулируется на международном уровне. Наиболее известным органом надзора за банковской деятельностью на международном уровне выступает Базельский комитет по банковскому надзору. Основная задача комитета – создание единых стандартов регулирования банковского сектора для странучастниц соглашения.

Международные стандарты, предложенные Базельским комитетом, носят рекомендательный характер, и внедряются в качестве нормативных актов на законодательном уровне по усмотрению государственных органов регулирования страны. Международные

АНАЛИТИКА

стандарты предусматривают регулирование риска банковского сектора следующим образом:

1. Установление минимального размер капитала и нормативов достаточности капитала банка;

2. Необходимость формирования резервов под различные виды активов, в зависимости от степени их рискованности;

3. Необходимость предоставление открытого доступа к информации о финансовом состоянии банка;

4. Проведение стресс-тестирования для определения степени устойчивости в тех или иных сценарных условиях;

5. Введение нормативов ликвидности;

6. Общепринятые методы и стандарты оценки основных видов банковских рисков [6].

На сегодняшний день наиболее известными документами, выпущенными Базельским комитетом по банковскому надзору, являются Базельские соглашения: Базель-I (1988 г.), Базель-II (2004 г.) и Базель-III (2010 г.). Основная цель издания этих документов – повышение надежности банковских операций, а соответственно, и повышение доверия между сторонами контрагентами.

В Базеле-I впервые была предложена концепция достаточности капитала. Капитал банка подразделяется, согласно документу, на 2 части: капитал первого уровня или основной капитал и капитал второго уровня или, так называемый, дополнительный капитал [7].

По МСФО (IFRS) 9, ожидаемые кредитные убытки – это расчетная оценка величины кредитных убытков, взвешенной по степени вероятности их возникновения на протяжении

ожидаемого срока действия финансового инструмента. Величина кредитных убытков – это приведенная стоимость всех ожидаемых сумм недобора денежных средств.

Оценка ожидаемых кредитных убытков должна отражать:

- объективный расчет величины, взвешенной по степени вероятности;
- временную стоимость денег;
- обоснованную и подтверждаемую информацию, которую можно получить без чрезмерных затрат или усилий.

МСФО (IFRS) 9 не предписывает использование какого то одного метода оценки ожидаемых кредитных убытков. Наоборот, он признает, что методы, используемые для оценки ожидаемых кредитных убытков могут различаться в зависимости от вида финансового актива и имеющейся в доступе информации.

Стандарт позволяет организациям использовать упрощения практического характера при расчете величины ожидаемых кредитных убытков, при условии, что они не противостоят вышеуказанным принципам. В стандарте приводится пример такого упрощения – а именно подход матричного резервирования для оценки ожидаемых кредитных убытков по торговой дебиторской задолженности [8].

Современные реалии функционирования банковских систем, повышенное внимание к вопросам повышения эффективности риск-менеджмента в банках привело к закреплению отдельных принципов управления кредитными рисками в Соглашениях Базельского комитета по банковскому надзору. Базельским комитетом

выработан ряд требований к управлению кредитными рисками. Одним из основных условий надлежащей системы управления кредитными рисками является соответствие собственного капитала банка степени его рисков. В этой связи, актуализируются вопросы корректной оценки кредитных рисков, чтобы сформулировать требования к величине капитала банка, обеспечивающего его надёжность. Соответственно, не погашения отдельных кредитов не повлечёт за собой ощутимой потери урона, если будут компенсированы за счет резервов, формируемыми под ожидаемые потери по кредитным операциям (Expected Loss, EL). Базельский комитет всегда выступал за внесение соответствующих изменений в стандартах учёта в части концепции ожидаемых потерь (EL) и полностью поддерживал инициативу Международного совета по стандартам бухгалтерского учёта (IASB) взять за основу подход ожидаемых потерь. Кроме того, существует вероятность потерь значительной части активов в кредитном портфеле ненадлежащего качества, которые называются неожиданными потерями (Unexpected Loss, UL). В этой связи, при анализе кредитного риска его необходимо оценивать с двух позиций – EL, UL.

Величина ожидаемых потерь напрямую влияет на прибыль получаемых от предоставленных кредитов, поскольку необходимо отчислять необходимую сумму на счет провизий (резерва) с каждого кредита, поэтому эта сумма должна быть не менее величины EL. Величина неожиданных потерь по кредитному портфелю

АНАЛИТИКА

также косвенно влияет на прибыль от кредитной деятельности, поскольку определяет собственный уровень надежности кредитного портфеля и банка в целом. Собственный уровень надежности определяется соотношением капитала возможным неожиданным потерям, которые могут произойти с вероятностью дополняющей до полного уровня надежности.

Базельский комитет в своих требованиях считает нужным внедрение в практику банков методик внутреннего рейтингования заемщиков и кредитных продуктов, что предполагает умение оценивать величины, отвечающие за риск потерь. Это, прежде всего, PD - среднегодовая вероятность дефолта заемщика с известной датой расчета, LGD (Loss given default) - средне ожидаемая доля потерь средств в случае дефолта, M (Maturity) - длина кредита, EAD (exposure at default) - величина средств под риском.

Дефолт является ключевой характеристикой кредитного риска и наиболее ярким его проявлением. В энциклопедии финансового риск-менеджмента дефолт определяется как «неисполнение контрагентом в силу неспособности или нежелания условий кредитного соглашения или рыночной сделки» [9].

Как было выше указано, обеспечение эффективности, и надежности осуществления кредитной деятельности требует от банка организации постоянного мониторинга всех стадий реализации кредитного процесса. Проведение кредитного мониторинга начинается сразу после предоставления кредитов клиентам банка. Основная цель, которую ставит банк при

осуществлении мониторинга за кредитными операциями, заключается в налаживании эффективной организации кредитного процесса и поиска наиболее оптимальных кредитных механизмов.

На наш взгляд, главной целью кредитного мониторинга в банках является создание системы управления качеством кредитной деятельности, уменьшающей возможность возникновения кредитного риска.

С учетом поставленной цели главной задачей кредитного мониторинга является выработка рекомендаций по совершенствованию системы управления кредитным риском и качеством кредитной деятельности банков второго уровня. Решение этой главной задачи, в свою очередь, требует решения ряда промежуточных задач, среди которых, по нашему мнению, наиболее существенными для банков второго уровня являются:

- выбор основных критериев, способствующих определению качества выбранной системы оценки кредитного риска;
- формирование эффективной кредитной политики;
- оценка эффективности проведения кредитного мониторинга в банке.

Таким образом для проведения кредитного мониторинга в банках второго уровня используется определенная информация, которая образуется за счет данных предоставляемых заемщиками (отчет о финансовом положении, отчет о прибылях и убытках, отчет о движениях денежных средств, кредитная заявка), а также за счет данных предоставляемых другими банками. Основное

внимание банка должно быть сосредоточено на качестве информационного обеспечения процесса кредитного мониторинга [10].

Список литературы

- 1 Кабушкин С.Н. Управление банковским кредитным риском. - Минск: Новое знание, 2007. – 336 с.
- 2 Банковское дело / под ред. Г.Г. Коробовой. - М.: Экономист, 2006. - 766 с.
- 3 Султанова А., Утегужина А. Организация управления кредитными рисками в банках второго уровня // Вестник КазНУ. – 2011. – № 1. – С. 102-106.
- 4 Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А.А. Лобанова, А.В. Чугунова. - М.: Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
- 5 Интернет-ресурс. https://www.banki.ru/wikibank/otsenka_kreditnogo_riska/
- 6 Базельский Комитет по банковскому надзору. Консультативный материал. Повышение устойчивости банковского сектора. декабрь 2009 г. // <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/1.pdf>
- 7 Международная гармонизация измерений и стандартов капитала, Базель I: документ Базельского комитета по банковскому надзору, 1998.
- 8 Интернет-ресурс. https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2015/02/FI_IFRS_9_2014rus.pdf
- 9 Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems December 2010 (rev June 2011).
- 10 Глушкова Н.Б. Банковское дело. – М.: Академический Проект; Альма Матер, 2005. – 432 с

Как пандемия показала сильные стороны зеленых облигаций

Они могут дать шанс внести свой вклад в позитивные изменения, не жертвуя доходностью

АВТУХОВ Михаил Олегович,
заместитель председателя правления Совкомбанка

Кризис, связанный с пандемией COVID-19, изменит наш мир, как никакой другой. Очевидно, что экономические последствия будут в первую очередь качественными, а не количественными. Ведь к периодическим обвалам экономики мы привыкли, но образ жизни миллиардов людей так сильно не менялся очень давно.

Когда экономический рост возобновится, в повестку дня неизбежно вернутся угрозы ближайшего будущего. Одной из наиболее острых проблем остается загрязнение окру-

жающей среды. Здесь важно вспомнить, как реализовывалась программа количественного смягчения ЕЦБ в 2016 г. По данным Corporate Europe Observatory, из корпоративных облигаций в первую очередь тогда приобретались бумаги компаний нефтяной, газовой и автомобильной промышленности. И сейчас все указывает на повторение такого сценария – Банк Англии включил крупнейшие нефтяные предприятия в список компаний, долги которых могут быть куплены в рамках нынешней программы. С учетом

уже намечившегося снижения глобального спроса на нефть и параллельного прогресса возобновляемой энергетики стоит ли использовать старые инструменты, не пытаясь учиться на прошлых ошибках?

Отказаться вообще от помощи нефтегазовому сектору, металлургическим компаниям и авиаперевозчикам нельзя. Однако, предоставляя финансирование, необходимо стимулировать их снижать вредное воздействие на окружающую среду и соответствовать более жестким экологическим стандартам. Если этого не



МНЕНИЕ

сделать, зависимость мировой экономики от ископаемого топлива останется прежней. Принятие же таких мер позволит как решать нынешние задачи, связанные с коронавирусом, так и не терять фокус на глобальных проблемах в целом.

Альтернативными инструментами ответственного инвестирования и построения безопасного и устойчивого будущего могут быть зеленые облигации. От обычных они отличаются целью привлечения средств – могут выпускаться исключительно для финансирования проектов, связанных с улучшением и сохранением окружающей среды. В первую очередь с помощью зеленых бондов финансируются предприятия альтернативной энергетики, и в нынешней ситуации это делает такие активы защитными. Недавние шоки сильнее всего ударили по секторам экономики, которые практически не относятся к зеленому сектору. Он не включает в себя авиаперевозчиков или компании, связанные с ископаемым топливом, которые пострадали из-за пандемии и резкого падения цен на нефть.

Именно поэтому такие бонды чувствуют себя относительно неплохо: на пике распродаж 20 марта индекс зеленых облигаций Bloomberg Barclays U.S. Green Bond потерял всего 5%, тогда как глобальный корпоративный индекс Bloomberg Barclays U.S. Corporate Total Return Value Unhedged USD просел на 11% по сравнению с началом года. Впоследствии зеленый индекс также оказался выше: по данным на 17 мая, он вырос на 2,62% к началу года, а глобальный индекс – на 0,73%.

Зеленые компании, как правило, лучше подготовлены к работе в условиях не-

предельности и более сфокусированы на будущем. При этом многие инвесторы считают: если средства используются для экологического проекта, выше вероятность того, что заемщик будет лучше ими управлять. Компании, выпускающие зеленые облигации, зачастую эффективнее справляются с изменениями и в целом более гибкие. Это указывает на то, что во время различных стрессов на рынках волатильность таких облигаций ниже, чем неэкологических. Более того, в перспективе они могут даже выиграть от пандемии.

Согласно отчету Moody's Analytics в 2019 г. банки выпустили \$121,8 млрд в виде зеленых и социальных облигаций, что на 41% больше, чем годом ранее. Финансирование банками проектов, связанных с устойчивым развитием и защитой окружающей среды, постоянно растет. По прогнозам Moody's, общий объем выпуска таких облигаций в 2020 г. может превысить \$400 млрд. Это показывает растущую роль банков в переходе к низкоуглеродной экономике и распределении капитала из углеводородной экономики в зеленую.

По оценке Международного агентства по возобновляемым источникам энергии (IRENA), выпуск зеленых бондов по итогам 2019 г. составил менее 1% совокупных глобальных выпусков облигаций. Впервые такие бумаги были выпущены лишь в 2007 г. и до сих пор остаются новым инструментом. Этот рынок все еще формируется, и, чтобы инвесторы привыкли к нему, необходимо время. Такие бонды могут стать для них отличным шансом внести свой вклад в позитивные изменения, не жертвуя доходностью. Мы уже можем наблюдать за ростом интере-

са различных групп инвесторов к социальным и экологическим проектам. Вместе с ростом финансовой грамотности становится заметным запрос общества на правильное, полезное финансирование, когда личный доход рассматривается также в контексте создания общественной пользы и решения глобальных проблем.

Для роста зеленого рынка необходима совместная работа политиков, регуляторов, разработчиков стандартов, банков и инвесторов. Но изменить отношение к ответственному финансированию следует уже сейчас. С каждым годом задачи глобальной перестройки экономики и борьбы с изменением климата становятся более очевидными, но и заметно усложняются. Россия в зеленом финансировании пока еще только в начале пути, но у нас есть уникальная возможность наблюдать за тем, что происходит в развитых экономиках, и использовать весь их позитивный опыт.

В России зеленые размещения пока редки, но в перспективе нескольких лет емкость рынка может значительно вырасти. В прошлом году эта тема стала одной из ключевых, и на фоне изменения климата она все сильнее овладевает умами. Недавно мы организовывали выпуск зеленых облигаций и наблюдали большой интерес рынка к этой теме. Первые шаги сделаны, заключены первые публичные сделки, но вместе с этим приходит осознание, что чем дольше откладывается активное развитие зеленого финансирования, тем бóльшие затраты придется нести позднее. И тем выше для всех нас будут социальные и экономические риски, связанные с экологией.

Обзор Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка: Банковский сектор за 1-й квартал 2020 года

1. Банковский сектор

В 1 квартале 2020 года в банковском секторе сохранялась стабильная ситуация, и наблюдался рост основных показателей деятельности. Вместе с тем, вследствие снижения деловой активности во всех отраслях экономики наблюдалось замедление темпов кредитования в условиях снижения процентных ставок. Рост кредитных рисков обусловлен незначительным ухудшением кредитного качества заёмщиков, что связано с введением чрезвычайного положения и реализацией мер по отсрочке платежей по займам.

Регулятором были приняты контрциклические пруденциальные меры на микро- и макроуровне, а также меры чрезвычайного характера. По итогам 1 квартала 2020 года банковский сектор характеризуется высоким уровнем капитализации и существенным запасом ликвидности.

По состоянию на 01.04.2020 г. банковский сек-

тор Республики Казахстан представлен 27 банками второго уровня, из которых 14 банков с иностранным участием (52% от количества банков), в том числе 12 дочерних банков (Таблица 1.1). По сравнению с показателем на 01.01.2020г. количество банков не изменилось.

1.1. Финансовые показатели банков

По итогам 1 квартала 2020 года ситуация в банковском секторе стабильна и характеризуется ростом банковских активов на 7% по сравнению с началом 2020 года. Активы на 01.04.2020г. составили 28 664 млрд. тенге или 41,1% от ВВП (Рисунок 1.1).

В структуре активов банковского сектора наибольший прирост отмечается по ссудному портфелю (+3,5% или 518 млрд. тенге), остаткам на корсчетах и вкладах в других банках и Национальном Банке за счет переоценки валютных активов.

Банки второго уровня имеют существенный запас ликвидности, составляющий порядка 12 691 млрд. тенге или 44% активов, из которых порядка 10 044 млрд. тенге представлены высоколиквидными активами (Рисунок 1.2). Наличие свободной ликвидности позволяет банкам обслуживать свои обязательства в полном объеме.

По состоянию на 01.04.2020 г. совокупные обязательства банковского сектора увеличились почти на 8% до 24 930 млрд. тенге (Рисунок 1.3). Указанный рост был обусловлен увеличением объемов вкладов населения и предприятий на 6,6% (1 186,5 млрд. тенге), в основном за счет переоценки вкладов в иностранной валюте.

На фоне роста обязательств банковского сектора наблюдается увеличение обязательств перед нерезидентами на 1 252,4 млрд. тенге, доля которых на отчетную дату составила 5%.

Таблица 1.1. Структура банковского сектора

	01.01.2020	01.04.2020
Всего БВУ	27	27
Всего филиалов БВУ	301	303
Всего представительств банков нерезидентов в РК	19	19
Всего представительств БВУ за рубежом	5	5

АНАЛИТИКА

Рисунок 1.1. Активы банков, млрд. тенге

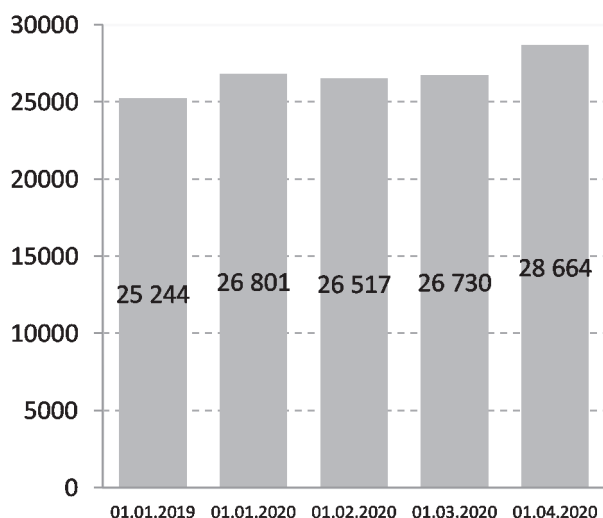


Рисунок 1.2. Высоколиквидные активы



Структура обязательств банковского сектора в основном представлена депозитным портфелем, составляющим 77% совокупных обязательств банков или 19 163,5 млрд. тенге. Доля прочих обязательств, таких как выпущенные в обращение ценные бумаги и займы, полученные от других банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, составили 7,6% и 2,7%, соответственно.

По состоянию на 01.04.2020г. банковский сектор имеет достаточный запас капитала (Рисунок 1.3). Коэффициент достаточности основного капитала (к1-1) – 19,5% (при минимальном уровне – 7,5%, для системообразующих банков – 9,5%), коэффициент достаточности собственного капитала (к2) – 24,6% (при минимальном уровне – 10%, для системообразующих банков – 12%), что в среднем по системе су-

щественно превышает установленные законодательством нормативы.

Банки второго уровня также сформировали консервационный буфер капитала в размере 561 млрд. тенге, что в совокупности с высвободившимся капиталом от регуляторных послаблений позволяет снизить негативное влияние внешних шоков на балансы банков и поддерживать кредитование экономики.

Рисунок 1.3. Обязательства, капитал банков, млрд. тенге

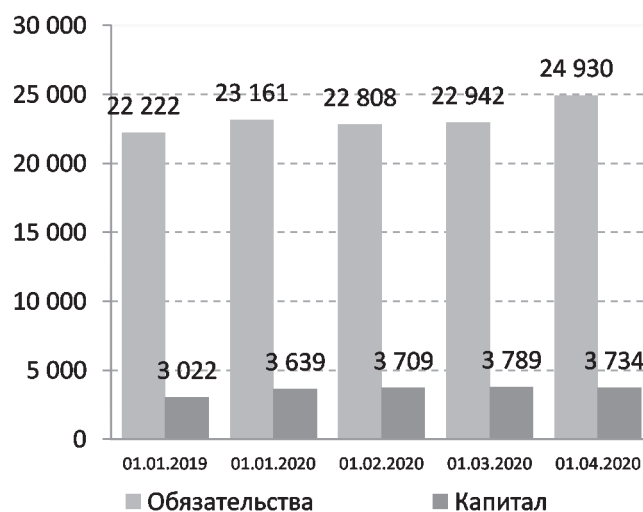
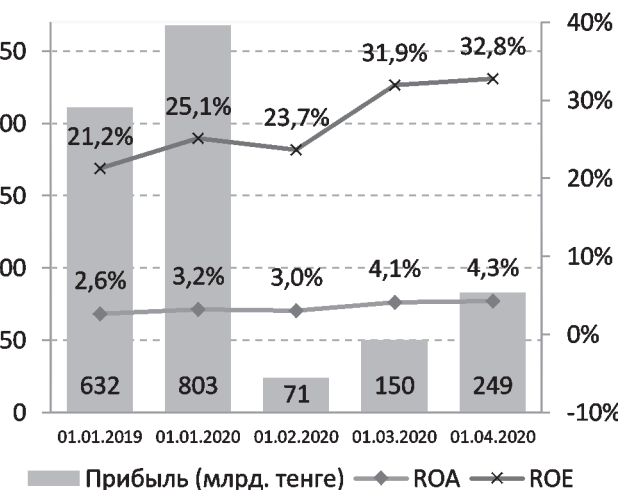


Рисунок 1.4. Показатели доходности банков



АНАЛИТИКА

По итогам 1 квартала 2020 года банками была получена чистая прибыль в размере 248,7 млрд. тенге, тогда как в аналогичном периоде прошлого года в банковском секторе отмечались убытки, что связано с отрицательным финансовым результатом деятельности АО «Цеснабанк».

На фоне наблюдающегося роста прибыли, показатели рентабельности активов и собственного капитала демонстрируют соответствующие улучшения. Так, рентабельность банковских активов (ROA) в 1 квартале 2020 года составила 4,25% (в 1 квартале 2019 года – 1,51%), рентабельность капитала (ROE) – 32,78% (в 1 квартале 2019 года – 12,26%) (Рисунок 1.4).

1.2. Кредитный рынок¹

В 1 квартале 2020 года банки продолжили наращивать объем кредитования экономики, который по состоянию на 01.04.2020г. составил 14 305,5 млрд тенге, увеличившись с начала года на 3,2%. Объем кредитов юридическим лицам увеличился

с начала 2020 года на 3,2% до 7 436,6 млрд тенге, физическим лицам – на 3,1% до 6 868,9 млрд тенге. (Рисунок 1.5).

Объем кредитов в национальной валюте за 1 квартал 2020 года увеличился на 2,2% до 11 816,1 млрд тенге (Рисунок 1.6). В их структуре кредиты юридическим лицам увеличились на 1,1%, физическим лицам – на 3,1%. Объем кредитов в иностранной валюте увеличился на 8,0% до 2 489,3 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам увеличились на 8,2%, физическим лицам – на 4,2%.

Удельный вес кредитов в тенге на конец марта 2020 года составил 82,6% (в декабре 2019 года – 83,4%). Объем долгосрочных кредитов за 1 квартал 2020 года увеличился на 3,4% до 12 222,0 млрд тенге, объем краткосрочных кредитов уве-

личился на 2,1% до 2 083,5 млрд тенге.

Кредитование субъектов малого предпринимательства за 1 квартал 2020 года увеличилось на 0,8% до 2 125,5 млрд тенге.

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли, как промышленность (доля в общем объеме – 13,4%), торговля (12,4%), строительство (4,7%) и транспорт (3,7%).

Объем ипотечного кредитования населения увеличился с начала года на 4,9% и по состоянию на 01.04.2020г. составил 1 853,3 млрд. тенге (Рисунок 1.7). Кредиты населению на потребительские цели за 1 квартал 2020 года увеличились на 2,4% до 4 312,8 млрд. тенге на 01.04.2020 г. (Рисунок 1.7).

В марте 2020 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам, выданным в национальной валюте небанковским юридическим лицам, составила 12,5% (в декабре 2019 года –

¹ По данным раздела «Денежно-кредитная и банковская статистика», подраздел «Кредитный рынок» (<https://nationalbank.kz/?docid=275&switch=russian>)

Рисунок 1.5. Кредиты экономике, млрд. тенге

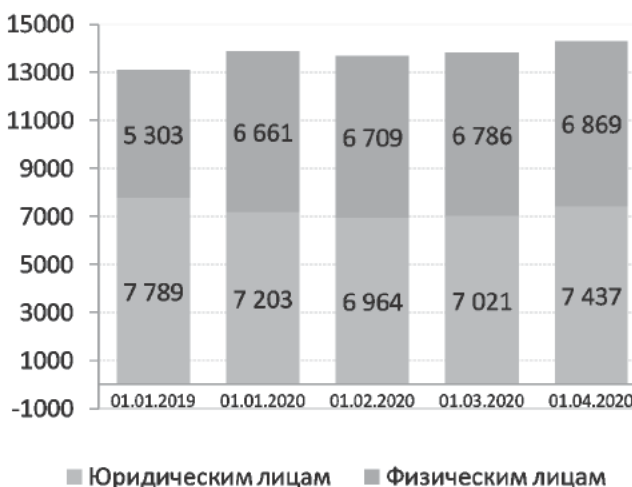
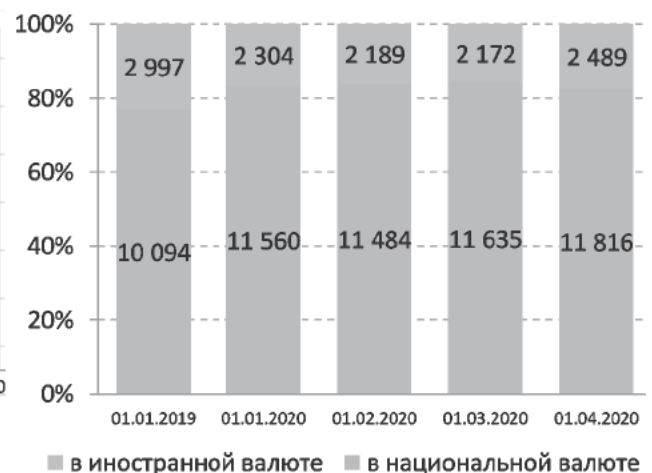


Рисунок 1.6. Кредиты экономике в разрезе валют, млрд. тенге



АНАЛИТИКА

Рисунок 1.7. Кредитование населения, млрд. тенге

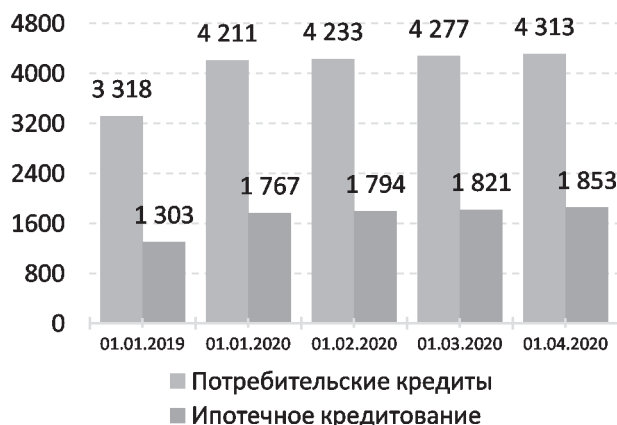


Рисунок 1.8. Средневзвешенные ставки по кредитам в тенге, %



12,1%), физическим лицам – 17,7% (в декабре 2019 года – 16,8%) (Рисунок 1.8).

Качество кредитного портфеля, провизии

По итогам 1 квартала 2020 года доля кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней в общем объеме кредитного портфеля увеличилась с 8,1% или 1 200,1 млрд. тенге до 8,9% или 1 365,1 млрд. тенге (в розничном портфеле – 6,7%,

в портфеле МСБ – 15,4%, в портфеле юридических лиц – 7,1%) (Рисунок 1.9).

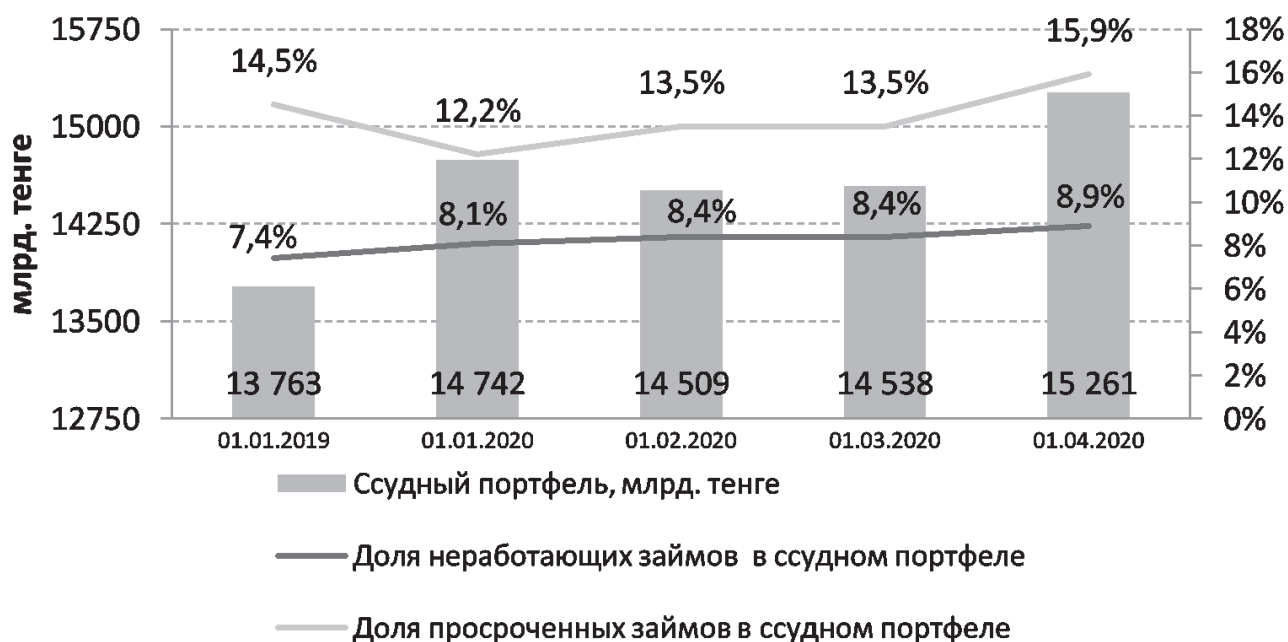
На фоне общего роста ссудного портфеля за 3 месяца текущего года доля просроченных займов в общем объеме ссудного портфеля банков выросла с 12,2% до 15,9% (рисунок 1.9).

Наибольший прирост просроченной задолженности (почти в 2 раза или 390,6 млрд. тенге) наблюдается в сегменте кредитования физи-

ческих лиц и субъектов МСБ, в частности, в диапазоне от 1 до 30 дней, что связано введением режима чрезвычайного положения и карантинных мер ограничительного характера, а также реализацией мер по отсрочке платежей по займам.

Уровень покрытия провизиями кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней составляет 79% и за 1 квартал 2020 года практически не изменился. Всего

Рисунок 1.9. Неработающие и просроченные займы



АНАЛИТИКА

за 3 месяца 2020 года рост провизий, сформированных по кредитам с просроченной задолженностью свыше 90 дней в абсолютном выражении составил 127 млрд. тенге (или 13%). Покрытие кредитов физических лиц составляет 67,4%, юридических лиц – 93,3%, МСБ – 79,7%.

Основной капитал покрывает размер кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней (за вычетом провизий) по банковской системе более чем в 5 раз, что свидетельствует о существенном запасе прочности капитала к текущему уровню неработающих кредитов.

1.3. Депозитный рынок²

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях по состоянию на 01.04.2020г. составил 20 276,2 млрд тенге, увеличившись за 1 квартал 2020 года на 6,6%. Депозиты юридических лиц выросли на 6,9% до 10 532,7 млрд тенге, депозиты физических лиц увеличились на 6,2% до 9 743,5 млрд тенге (Рисунок 1.10).

Объем депозитов в наци-

ональной валюте с начала 2020 года снизился на 0,2% и по состоянию на 01.04.2020г. составил 10 804,4 млрд тенге, в иностранной валюте – вырос на 15,5% до 9 471,8 млрд тенге в основном за счет переоценки. В результате уровень долларизации на 01.04.2020г. составил 46,7% (на 01.01.2020г. – 43,1%).

Депозиты юридических лиц в национальной валюте в 1 квартале 2020 года выросли на 3,7% до 5 638,9 млрд тенге, в иностранной валюте – на 10,9% до 4 893,8 млрд тенге (46,5% от депозитов юридических лиц). Депозиты физических лиц в тенге снизились на 4,0% до 5 165,6 млрд тенге, в иностранной валюте выросли на 20,8% до 4 577,9 млрд тенге (47,0% от депозитов физических лиц).

Объем срочных депозитов составил 13 111,6 млрд тенге, увеличившись за 1 квартал 2020 года на 5,2%. В их структуре вклады в национальной

² На основе таблицы «Депозиты в депозитных организациях», представленной на интернет-ресурсе Национального Банка в разделе «Монетарная статистика» (<https://nationalbank.kz>).

валюте составили 6 941,2 млрд тенге, в иностранной валюте – 6 170,4 млрд тенге.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в национальной валюте небанковских юридических лиц составила 7,7% (в декабре 2019 года – 7,4%), по депозитам физических лиц – 9,0% (8,8%) (Рисунок 1.11).

1.4. Меры регуляторного характера

С целью недопущения снижения кредитования бизнеса и снижения давления на капитал и ликвидность банков на период с 30.03.2020г. по 30.09.2020г. введены временные меры пруденциального регулирования контрциклического характера:

1) в два раза снижены коэффициенты риск-взвешивания при расчете достаточности собственного капитала по займам, выданным субъектам МСБ до 50%, займам в иностранной валюте до 100%, синдицированным займам до 50%;

2) пересмотрены требования по рейтингам в сторону снижения при сохранении текущих значений кредитного

Рисунок 1.10. Депозиты резидентов в депозитных организациях, млрд. тенге

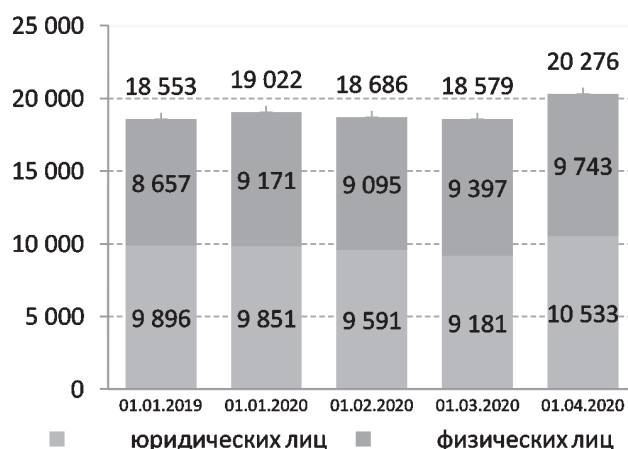
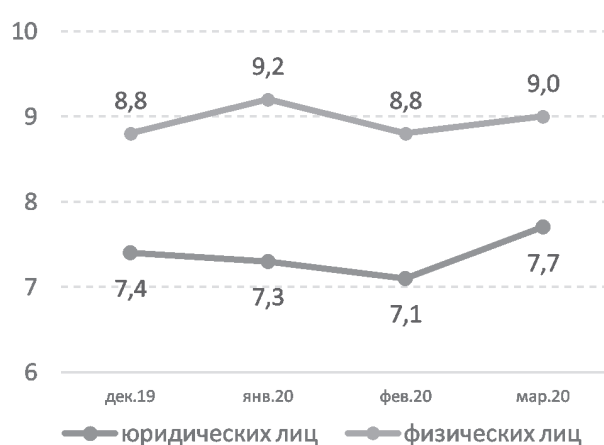


Рисунок 1.11. Средневзвешенные ставки по депозитам в тенге, %



АНАЛИТИКА

риска при расчете достаточности собственного капитала;

3) снижены лимиты длинной валютной позиции и совокупной валютной нетто-позиции с 12,5% до 7,5% и совокупной валютной нетто-позиции с 25% до 12,5%.

4) исключен из оснований обесценения займа при формировании банками провизий факт реструктуризации, связанной с отсрочкой платежа по кредиту.

Вышеуказанные меры позволили высвободить капитал банков второго уровня в объеме 168 млрд. тенге на кредитование экономики.

Также для расширения возможностей по кредитованию новых заемщиков в 1 квартале 2020 года Агентством приняты дополнительные меры, включающие:

1) расширение перечня имущества, признаваемого в качестве твердого залога, за счет договоров страхования от страховой организации с рейтингом не ниже «BB+» агентства А.М. Best, договоров синдицированного кредитования и проектов ГЧП с правом «take or pay»;

2) признание в качестве ликвидного обеспечения гарантий квазигосударственных компаний (ФНБ «Самрук-Казына», НУХ «Байтерек», НУХ «КазАгро»), что уменьшит величину кредитного риска по займам, обеспеченным такими гарантиями, при расчете достаточности капитала и риска на одного заемщика.

Помимо этого, в целях создания дополнительного запаса ликвидности для выдачи новых займов экономике приняты регуляторные меры

по снижению давления на ликвидность, в том числе по расширению перечня высоколиквидных активов. Так, деньги банков на корреспондентских счетах в иностранных банках с рейтингом не ниже «А-», а также депозиты в Национальном Банке признаны в качестве высоколиквидных активов. Это позволило снизить объем постоянных резервов ликвидности на 567 млрд. тенге, за счет которых могут выдаваться новые займы экономике.

В целях поддержки населения и бизнеса в период чрезвычайного положения в Республике Казахстан кредитные организации:

- не начисляют штрафы и пени по просрочке платежей по основному долгу и (или) вознаграждению;

- предоставляют отсрочку по платежам в период с 16 марта по 15 июня 2020 года физическим лицам, финансовое состояние которых ухудшилось в результате введения чрезвычайного положения, а также субъектам малого и среднего бизнеса, осуществляющих деятельность в секторах экономики, пострадавших от введения чрезвычайного положения. Отсрочка по займам социально уязвимых слоев населения предоставляется с согласия заемщика без обращения в кредитные организации, другие заемщики подают заявление с подтверждением ухудшения финансового положения. Отсрочку получили более 1,8 млн. физических лиц и более 12 тыс. субъектов малого и среднего бизнеса.

- приостановили пре-

тензионно-исковую работу.

Также Агентством было рекомендовано банкам не распределять накопленную чистую прибыль для выплаты дивидендов и не осуществлять обратный выкуп собственных акций в текущем году.

Помимо этого в первом квартале 2020 года были проработаны дополнительные регуляторные меры, направленные на поглощение убытков банков, вызванных кризисом, а также на поддержание объемов кредитования.

Рассматривался вопрос снижения требований к консервационному буферу на 1 пп на 12 месяцев, начиная с 1 июня 2020 года по 1 июня 2021 года.

В целях стимулирования банков по финансированию и поддержке субъектов МСБ обсуждалась возможность снижения коэффициента конверсии со 100% до 75% по гарантиям и поручительствам, выданным в пользу субъектов МСБ в обеспечение их обязательств перед третьими лицами, что позволит увеличить объем банковских гарантий для МСБ без дополнительных потребностей в фондировании и минимизировать последствия чрезвычайного положения для реального сектора экономики.

Для снижения давления на ликвидность банков временно рассматривалась возможность смягчения требования по коэффициенту покрытия ликвидности (LCR) посредством снижения минимально допустимого значения с 0,8 до 0,6 и пересмотра величины денежного

оттока за счет обязательств перед Правительством, Национальным Банком, международными финансовыми организациями, местных исполнительных органов.

Кроме того, для поддержки потенциала банковского сектора по финансированию экономики и недопущения снижения объемов доступного стабильного фондирования обсуждалась возможность перенесения срока введения нормы, ужесточающей расчет коэффициента доступного стабильного фондирования (NSFR). В частности, до 1 июля 2021 года банкам предоставлена возможность включать вклады юридических лиц с возможностью безусловного досрочного изъятия в состав стабильного фондирования.

Для снижения влияния курсовой переоценки по требованиям на концентрацию кредитного риска предлагалось смягчение требований по максимально допустимому риску на одного заемщика. В частности, в качестве нарушения предлагалось не признавать превышение установленного лимита по требованиям в иностранной валюте, возникшим до введения режима ЧП, в связи с увеличением средневзвешенного биржевого курса тенге к иностранным валютам. При этом срок для устранения нарушений лимита в 3 месяца увеличен до 6 месяцев.

Кроме того, обсуждалась возможность расширения перечня видов реструктуризации, которые будут исключаться из критериев обесценения займа. В частности, наряду с реструктуризацией,

связанной с отсрочкой платежей в период с 16 марта по 15 июня 2020 года, предлагалось не признавать в качестве события обесценения займа любую реструктуризацию займов, связанную с финансовыми затруднениями заемщика, предоставленную благонадежным заемщикам (при отсутствии у заемщика просрочки платежей по займу более 30 дней и факта проведения реструктуризации, связанной с финансовыми затруднениями заемщика, за последний год до введения чрезвычайного положения).

С учетом предоставленных отсрочек платежей и изменения графиков погашения займов населения и МСБ также временно планируется изменить индикаторы мер раннего реагирования по росту просроченной задолженности. В качестве индикаторов мер раннего реагирования будет использоваться рост просроченной задолженности свыше 180 дней вместо действующего индикатора – рост просроченной задолженности свыше 90 дней. Данная мера будет действовать до 1 октября 2020 года.

В целях предоставления возможности банкам качественно и детально внедрить процедуры для эффективного управления рисками с учетом перехода на риск-ориентированный надзор срок введения требований к системам управления рисками и внутреннего контроля в банках планируется перенести с 1 июля 2020 год на 1 октября 2020 года.

Реализация выше обозначенных регуляторных инициа-

тив запланирована на второй квартал 2020 года.

1.5. Примененные меры воздействия и санкции

В течение 1 квартала 2020 года в отношении банков второго уровня применены 15 мер надзорного реагирования (1 принудительная мера надзорного реагирования, 5 рекомендательных мер надзорного реагирования, 9 письменных предписаний), составлены 69 протоколов об административном правонарушении, наложены административные штрафы на сумму 22 899 тыс. тенге.

Основными нарушениями являлись несоблюдение пруденциальных нормативов, предоставление недостоверной отчетности, нарушения требований законодательства о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.

1.6. Разрешительная деятельность

В 1 квартале 2020 года Агентством переоформлены 25 лицензий банкам на проведение банковских и иных операций и деятельности на рынке ценных бумаг, 2 лицензии на проведение банковских и иных операций, осуществляемых исламскими банками в связи с изменением наименования подвидов деятельности, и 2 разрешения на создание или приобретение банком и (или) банковским холдингом дочерней организации. Также Агентством согласованы 9 руководящих работников банков и банковских холдингов.

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ

Обзор инфляции является квартальным изданием Национального Банка, который содержит анализ основных макроэкономических факторов, влияющих на инфляцию, а также прогноз макроэкономических параметров в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 06.03.2020 г., анализ макроэкономических показателей – на 31.03.2020 г.

I. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: РЕШЕНИЯ ПО БАЗОВОЙ СТАВКЕ

С момента публикации предыдущего Обзора инфляции Национальный Банк принял 4 решения по базовой ставке, из которых 2 решения были внеочередными. Эти решения были связаны с резким изменением внешних экономических условий. Решения вне объявленного графика принимались многими центральными банками, что подтверждает стремительный характер развития событий.

3 февраля 2020 года Национальный Банк сохранил базовую ставку на уровне 9,25%. Решение принималось с учетом ожидаемого краткосрочного повышения в феврале текущего года уровня годовой инфляции до верхней границы целевого коридора в условиях повышения акцизов на бензин, а также исчерпания эффекта низкой базы цен на регулируемые услуги населению. В последующие месяцы ожидалось замедление инфляции до уровня ближе к середине целевого коридора 4-6% в текущем году с последующим снижением к среднесрочной цели по инфляции в 4%.

В конце февраля 2020 года ситуация в мировой экономике резко изменилась. Распространение коронавируса Covid-19 приняло характер глобальной пандемии. Одновременно произошло резкое падение мировых цен на нефть в результате роста ее добычи и снижения потребления.

Для предупреждения распространения негативных последствий внешнего шока на экономику страны и обеспечения макроэкономической стабильности Национальный Банк ужесточил денежно-кредитные условия. 10 марта 2020 года было принято внеочередное решение о повышении базовой ставки до 12% с расширением процентного коридора до +/- 1,5 п.п. Данная мера позволила сохранить баланс на рынке тенговых активов и ограничить повышение инфляционных ожиданий, снизить давление на обменный курс и смягчить ослабление тенге. При очередном плановом решении, принятом 16 марта 2020 года, базовая ставка была оставлена без изменения.

Введение режима чрезвычайного положения в стране с 16 марта 2020 года и карантин в крупных городах Казахстана в результате увеличения

числа зараженных коронавирусом инфекцией привело к существенному снижению экономической активности, закрытию производственных объектов, сокращению занятости. На этом фоне для смягчения негативных последствий Президентом Республики Казахстан были инициированы 2 пакета антикризисных мер по обеспечению социально-экономической стабильности страны.

В рамках антикризисных мер были пересмотрены ключевые параметры бюджетной политики, предусмотрены значительные расходы на реализацию данных мер. Таким образом, принимая во внимание ограничивающий эффект на экономическую активность продолжительного поддержания базовой ставки на уровне 12%, 3 апреля 2020 года Национальный Банк принял внеочередное решение о снижении базовой ставки до уровня 9,5% годовых и расширении процентного коридора до +/- 2 п.п.

Данное решение является одной из ряда мер Национального Банка, направленных на обеспечение финансовой стабильности, ограничение рисков для внутренней экономики и ее адаптацию к изменившимся условиям внешней и внутренней среды. Снижение базовой ставки в комплексе с другими мерами, включая расширение Программы «Экономика простых вещей» до 1 трлн. тенге и принятие Программы льготного кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства на сумму 600 млрд. тенге, позволят сгладить влияние последствий коронавируса на казахстанскую экономику и поддержат экономическую активность.

II. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

На фоне ухудшения ситуации в мировой экономике, связанной с масштабным распространением коронавируса Covid-19, сохранением геополитических рисков, напряженности в торговых отношениях между США и Китаем, возрастает неопределенность относительно дальнейшей динамики, как внешнего спроса, так и цен на основные товарные позиции экспорта Казахстана.

В начале 2020 года происходило постепенное снижение мировых цен на нефть. В декабре 2019

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

года в среднем она составляла 65,3 долл. США за баррель, в феврале 2020 года цена снизилась до 55,5 долл. США за баррель.

9 марта 2020 года после недостижения договоренности странами ОПЕК+ о снижении объемов добычи нефти произошло резкое падение мировых цен на нефть до 33-34 долл. США за баррель с достижением минимального значения в 24,5 долл. США.

Вместе с этим, массовое распространение коронавируса Covid-19 за пределами Китая создает угрозы дальнейшему развитию глобализации, нарушая производственные цепочки и подрывая глобальные торговые, инвестиционные и туристические потоки. Были пересмотрены в сторону замедления либо снижения оценки экономического развития стран - основных торговых партнеров ЕС, Китая и России по итогам 2020 года.

Ввиду ухудшения перспектив развития глобальной экономики, снижения спроса и усиления волатильности на мировых товарных рынках, Национальный Банк пересмотрел уровень цен на нефть марки Brent, рассматриваемого в качестве базового сценария, с 60 долл. США за баррель до 35 долл. США за баррель.

Согласно оценкам Национального Банка, в 2020 году будет происходить замедление экономической активности в Казахстане, сопровождаемое умеренным ростом внутреннего спроса на фоне сокращения чистого экспорта.

В 2020 году сохранится социальная направленность налогово-бюджетной политики, ввиду чего спрос домашних хозяйств будет поддержан ростом реальных доходов населения и государственными программами по повышению занятости. Потребление органов государственного управления продолжит вносить слабopоложительный вклад в рост ВВП. Предполагается умеренный рост валового накопления в условиях продолжения реализации инвестиционных проектов в промышленности. В данных условиях темпы роста реального импорта будут более умеренными по сравнению с 2019 годом. Сдержанной динамике реального экспорта будет способствовать слабый спрос со стороны Китая и ЕС, являющихся основными потребителями казахстанской экспортной продукции. Еще одним негативным фактором для динамики экспорта выступит ценовая ситуация на мировых товарных рынках.

В 2021 году рост ВВП немного ускорится. Потребительская активность будет поддержана умеренным увеличением реальных доходов населения и потребительского кредитования. Инвестиционная активность будет восстанавливаться в результате роста внутреннего и внешнего спроса, а также реализации масштабных инфраструктурных проектов, проектов в нефтегазовой отрасли и жилищном строительстве. Росту экс-

порта будет способствовать постепенное возобновление роста внешнего спроса на фоне более высоких темпов роста ВВП торговых партнеров Казахстана. Импорт будет демонстрировать умеренные темпы роста вследствие восстановления внутреннего потребительского и инвестиционного спроса.

В 2020 году ожидается ускорение инфляционных процессов. Падение мировых цен на нефть и ослабление обменного курса тенге в начале марта 2020 года повысило риск выхода инфляции за верхнюю границу целевого коридора. Наибольший эффект переноса обменного курса ожидается на цены непродовольственных товаров ввиду высокой доли импорта в их потреблении.

На динамику продовольственной инфляции в 2020 году будут влиять два разнонаправленных фактора. С одной стороны, продолжится рост стоимости импортных поставок. С другой стороны, замедление роста цен на рынке мясной и хлебобулочной продукции в результате ухода из расчета годовой инфляции сильного повышения цен на данную продукцию будет снижать негативное воздействие вышеуказанных внешних факторов.

Повышательное давление на инфляцию окажет увеличение импортных цен и нарушение цепочек поставок на фоне распространения нового вируса.

В среднесрочной перспективе инфляция будет постепенно замедляться в результате ухода из расчета инфляции высокого роста цен на непродовольственные товары по мере исчерпания эффекта переноса обменного курса на внутренние цены. Дополнительное дезинфляционное влияние будет оказывать сдержанная динамика внутреннего спроса.

Вместе с тем, сдерживать дезинфляционные процессы в экономике будет восстановление роста цен на услуги ЖКХ и рост мировых цен на продовольствие.

Согласно прогнозам Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН, в сельскохозяйственном сезоне 2019-2020 годов мировые запасы зерновых сократятся на фоне ожидаемого снижения запасов фуражных зерновых культур и риса. Это может привести к росту мировых цен на зерновые, оказывая сдерживающее воздействие на дезинфляционную динамику продовольственной инфляции в Казахстане.

К внутренним факторам неопределенности следует отнести возникновение дисбалансов спроса и предложения на отдельных товарных рынках, риск которых усилился в условиях возможных нарушений поставок потребительского и промежуточного импорта из Китая.

Наряду с этим со стороны внутренних условий значимым остается риск дальнейшего заякорения инфляционных ожиданий на фоне воз-

возможного нахождения инфляции выше целевого коридора.

По причине ожидаемого замедления экономики, в связи с падением цен на нефть, уменьшился риск инфляционного давления со стороны внутреннего спроса. Однако на фоне сохранения социальной поддержки населения со стороны государства и продолжения реализации инфраструктурных и жилищных проектов данный риск сохраняется.

Изменение текущих условий в мировой экономике, а также на сырьевых рынках характеризуется высокой волатильностью и неопределенностью дальнейшего развития. На этом фоне Национальный Банк в рамках разработки среднесрочных прогнозов продолжит анализировать складывающуюся ситуацию и представит прогнозы в следующем выпуске Обзора инфляции, запланированном на 15 июня 2020 года.

III. ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ

3.1 Внешняя экономическая ситуация

Вспышка коронавируса Covid-19 в Китае и во многих других странах ввела мировую экономику в рецессию.

В конце 2019 года на фоне ослабления напряженности в торговых отношениях между США и Китаем, а также уменьшения неопределенности вокруг Brexit в мировой экономике наметились первые признаки стабилизации. По оценкам МВФ ожидалось, что темпы роста мировой экономики ускорятся с 2,9% в 2019 году до 3,3% в 2020 году и 3,4% в 2021 году.

Ситуация значительно ухудшилась с появлением нового вида вируса в Китае и дальнейшим его распространением в другие страны. Значительно сократились розничные продажи, сфера услуг, транспортные перевозки. Промышленный сектор из-за закрытия заводов на карантин и нехватки рабочей силы также снизился. Отмечается нарушение цепочек поставок и снижение экспорта в Китай. Из-за неопределенности относительно продолжительности эпидемии и текущих экономических потерь международные организации ожидают в этом году значительный спад мировой экономики.

В странах ЕС распространение вируса Covid-19 становится все более масштабным, приводя к закрытию границ и ограничению передвижений между странами. Динамика опережающих индикаторов указывает на возможное начало рецессии в еврозоне. Деловая активность резко снизилась во всех отраслях экономики, но особенно сильное падение отмечается в сфере услуг. В ближайшее время показатели могут ухудшиться ввиду более жесткой политики стран ЕС по борьбе с коронавирусом, что может привести к дальнейшему падению потребительской

и инвестиционной активности. МВФ в 2020 году ожидает сокращение экономики ЕС на 7,5%. При этом снижение будут демонстрировать все крупные экономики ЕС: Германия, Франция, Италия, Испания.

В 2021 году ожидается быстрое восстановление, годовой рост экономики ЕС может достигнуть 4,7%.

В Китае динамика опережающих индикаторов в марте 2020 года указывает на возобновление роста деловой активности после февральского обвала. Несмотря на позитивную статистику, темпы роста экономики Китая, по последним прогнозам, МВФ замедлятся до 1,2% в 2020 году. Рост будет сдерживаться слабым внешним спросом на фоне сохраняющейся пандемии в мире, ожидаемыми банкротствами части бизнеса и ростом безработицы. Также высокие риски связывают с возможной второй волной эпидемии. В 2021 году ожидается резкий рост до 9,2%.

Предполагалось, что темпы роста экономики России в течение 2020-2021 годов будут ускоряться в результате инвестирования дополнительных средств в инфраструктурные проекты. Между тем, из-за распространения коронавируса деловая активность в стране резко сократилась. По оценкам МВФ, в 2020 году на фоне сохранения низких мировых цен на нефть и низкого внешнего спроса ввиду слабости экономик стран-импортеров, ВВП России может сократиться на 5,5%. Ожидаемые высокие государственные расходы могут частично компенсировать ожидаемый спад. В 2021 году прогнозируется умеренный рост экономики на 3,5%.

3.2 Внешняя инфляционная динамика

Внешнее инфляционное давление на потребительские цены в Казахстане в целом будет оставаться умеренным. Только к концу прогнозного периода ввиду ожидаемого ускорения инфляционных процессов в Российской Федерации оно несколько усилится.

Инфляция в ЕС будет замедляться и останется на относительно низких значениях. Этому будет способствовать более слабая динамика мировых цен на энергоресурсы, а также относительно стабильный курс европейской валюты к доллару США.

Инфляция в Китае замедлится на фоне исчерпания эффекта высоких цен на мясо, стабильной динамики курса юаня к доллару США и слабого внутреннего спроса. Годовая инфляция будет находиться ниже таргетируемого уровня. Тем не менее, фактор коронавируса Covid-19 создает дополнительные риски для инфляционных процессов в Китае со стороны возможных перебоев с поставками и ростом цен на медикаменты и снижения спроса на многие товары и услуги.

Инфляция в России фоне ввиду ожидаемого некоторого ослабления курса рубля, в том числе на фоне возможного смягчения денежно-кредитной политики, может превысить целевой уровень в 4% намного раньше, чем ожидалось ранее. Сдерживающее влияние может оказать более слабая динамика внутреннего и внешнего спроса на фоне пандемии.

3.3 Денежно-кредитные внешне секторе

В условиях неопределенности из-за слабости мировых центральных банков экономик предпринимают ряд стимулирующих мер и продолжают придерживаться мягких условий денежно-кредитной политики.

В марте 2020 года ФРС США внепланово снизила целевой диапазон ставки до 0-0,25% и сообщила о готовности держать ставку на текущем уровне до тех пор, пока не стабилизируется ситуация вокруг распространения коронавируса Covid-19 и его негативного влияния на экономику США. Также ФРС США объявила о ряде дополнительных мер поддержки экономики, связанных с запуском программы количественного смягчения на 700 млрд. долл. США, безлимитного количественного смягчения в отношении гособлигаций и ипотечных бумаг, выкупом корпоративных облигаций и кредитной поддержке бизнеса в размере 300 млрд. долл. США. Также ФРС США выразила готовность выкупать корпоративные облигации с низким рейтингом.

Для защиты экономики от негативного влияния коронавируса ЕЦБ объявил о новой программе покупки облигаций на 750 млрд. евро. ЕЦБ также в целях поддержки экономик, наиболее сильно пострадавших от пандемии (Италия, Испания), активно скупает государственные облигации этих стран.

Народный Банк Китая в целях поддержки экономики продолжает смягчать денежно-кредитную политику. На апрельском заседании было объявлено о снижении ключевой ставки с 4,05% до 3,85% годовых. Снижены также ставки среднесрочного кредитования на 20 б.п. до 2,95% годовых, пятилетняя ставка с 4,75% до 4,65% годовых.

В марте 2020 года Центральный Банк России сохранил ставку на уровне 6,0% годовых. На предстоящем заседании ввиду прогнозируемого снижения экономики России рынок находится в ожидании снижения ставки. При этом решение по снижению ставки может произойти даже при ожидаемом повышении инфляции.

3.4 Товарные рынки

Распространение COVID-19 и прогнозируемое снижение глобальной экономики, как ожидается, приведут к сильному сокращению мирового по-

требления энергоресурсов. Ожидаемое снижение спроса на нефть и сохранение положительной динамики в мировой добыче нефти будут способствовать повсеместному наращиванию запасов нефти и слабой динамике цен на нефть. К 2021 году спрос будет расти более быстрыми темпами, чем предложение, способствуя тем самым снижению выросших запасов и небольшому росту цен (график 1).

По итогам марта 2020 года мировая цена на нефть марки Brent составила 31,9 долл. США за баррель. В апреле 2020 года, несмотря на заключенную сделку ОПЕК+, цена на нефть опустилась ниже 30 долл. США за баррель, на что повлияли рост опасений по дальнейшему снижению спроса на нефть из-за пандемии и выход негативных сценариев по мировой экономике.

График 1. Динамика мирового рынка нефти



Источник: EIA

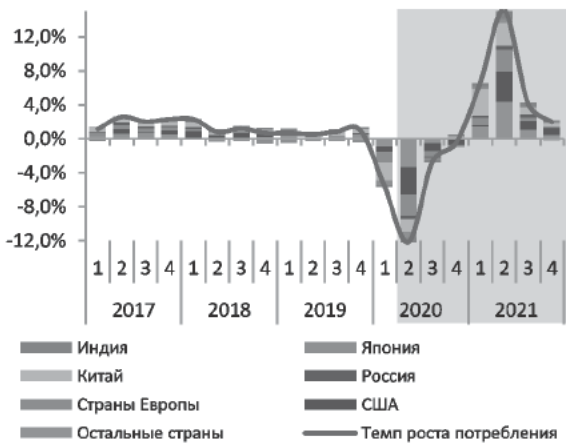
График 2. Мировое производство нефти, г/г



Источник: EIA

По прогнозам EIA, в ближайшей перспективе мировое производство нефти сохранится примерно на уровне первого квартала 2020 года. Сокращение добычи нефти из-за более слабой динамики мировых цен на нефть произойдет в США, Канаде, Аргентине и Мексике. Тем не менее, данное снижение будет нивелировано ростом добычи нефти в Бразилии и Норвегии (график 2). Страны ОПЕК+ будут снижать свою добычу в рамках установленных новым соглашением квот вплоть до начала 2022 года. Дополнительный вклад в снижение добычи в странах ОПЕК+ внесут добровольное сокращение добычи в ОАЭ и Кувейте, а также сохраняющиеся низкие показатели производства нефти в Иране, Ливии и Венесуэле.

График 3. Мировое потребление нефти, г/г



Источник: EIA

По обновленным прогнозам EIA, на фоне продолжения распространения COVID-19 и ожидаемого снижения темпов роста мировой экономики, мировое потребление нефти по итогам 2020 года в сравнении с 2019 годом снизится на 5,2%, что сопоставимо с 5,2 млн. баррелей в сутки. По ожиданиям, наиболее значительное падение спроса прогнозируется в ЕС, в Канаде, США, Китае и Индии. Негативное влияние коронавируса на спрос уменьшится только к началу 2021 года. После этого спрос начнет увеличиваться (график 3).

В ближайшей перспективе на мировом рынке нефти самым серьезным риском остается неопределенность относительно дальнейшего распространения пандемии в мире. Также аналитики считают, что из-за большого разрыва между спросом и предложением, оговоренных объемов сокращения добычи в рамках ОПЕК+ может оказаться недостаточным, чтобы сбалансировать рынок. Риски слабого эффекта от соглашения ОПЕК+ видятся также в политике Саудовской Аравии, продолжающей продавать свою нефть по сниженным ценам. Негативное влияние на рынок нефти могут также оказать сохранение высоких уровней добычи нефти в странах вне ОПЕК ввиду нежелания терять свою долю на рынке и высоких расходов, связанных с повторным запуском месторождений после их консервации.

Бокс 1. Вирусные заболевания и их влияние на экономику

В текущем году мировая экономика столкнулась с новыми рисками, связанными с распространением коронавируса Covid-19 в Китае и в других странах.

Следует отметить, что эпидемические вспышки вирусов происходят почти ежегодно, а глобальные - примерно каждые 10-30 лет (таблица 1). Однако на фоне развития мировой экономики и, соответственно, мировой торговли и туризма, распространение различных вирусных заболеваний становится более масштабным.

Таблица 1

Наименование вируса	Год	Страна происхождения	Кол-во затронутых стран	Продолжительность	Число умерших, уровень смертности	Число зараженных
SARS/ТОРС	2002	Китай	29	около 2 лет	774 (9,6%*)	8,1 тыс.
Свиной грипп	2009	Мексика	214	1 год	284,5 тыс. (17,4%)	1 632,3 тыс.
Новый птичий грипп	2012	Вьетнам	28	1 год	858 (34,4%)	2,5 тыс.
MERS	2012	Саудовская Аравия	27	3 года	858 (35,8%)	2,4 тыс.
Эбола	2014	Западная Африка	10	3 года	11,3 тыс. (39,5%)	28,6 тыс.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

MERS	2015	Южная Корея	3	3 мес.	36 (19,4%)	186
Зика	2015	Бразилия	Более 20	около 2 лет	Данные отсутствуют	3,7 тыс.
Эбола	2018	Конго	Соседние страны	1 год	2,3 тыс. (67,6%)	3,4 тыс.

Источник: ВОЗ, информация со СМИ, рейтинговых агентств и аналитических организаций

Примеры вирусных заболеваний в течение последних 20 лет

Анализируя развитие макроэкономической ситуации в периоды вспышек вирусных заболеваний, можно отметить, что в странах, где наблюдается распространение вируса, отмечается резкий спад розничных продаж, числа поездок, сокращение объемов услуг в области туризма, объемов импорта, экспорта, рост социальной напряженности среди населения. Негативный эффект вирусов также прослеживается в сокращении рабочей силы и производительности, что является одним из факторов более слабого роста в промышленных секторах.

По оценкам Всемирного банка, ежегодные глобальные затраты, направленные на борьбу с вирусными инфекциями средней и большой тяжести, составляют порядка 570 млрд. долл. США или 0,7% мирового дохода. Если рассматривать отдельные случаи, то, например, вирусная инфекция SARS в Китае обошлась экономике в 40 млрд. долл. США. Лихорадка Эбола значительно подорвала экономическое положение и дальнейшее развитие в Гвинее, Либерии и Сьерре-Леоне, общие потери составили 2,2 млрд. долл. США. В Южной Корее из-за вируса MERS, кроме финансовых потерь, было отмечено изменение потребительского поведения, которое выражалось в снижении уровня посещаемости ресторанов, театров и других общественных мест. Для поддержки экономического роста власти стран прибегали к различным мерам поддержки: снижению налогов и ключевых процентных ставок, вливанию дополнительной ликвидности, увеличению государственных расходов.

На текущем этапе сложно оценить, какое влияние окажет новый вирус на отдельные страны или глобальную экономику в целом, поскольку сохраняется неопределенность в отношении его длительности и размахом распространения. Вместе с тем, развитие вирусных заболеваний в прошлые годы происходило в более благоприятных макроэкономических условиях. В период вспышки SARS 2000-х годов мировая экономика выходила из спада, спрос на экспорт Китая только возрастал. Это помогло китайской экономике быстро оправиться от последствий эпидемии. В текущих условиях, в экономиках Китая, Италии накопилось множество внутренних структурных проблем, связанных со слабым внутренним спросом, высоким уровнем задолженности, на фоне которых будет намного сложнее справиться с негативными последствиями вируса.

IV. ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ И ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

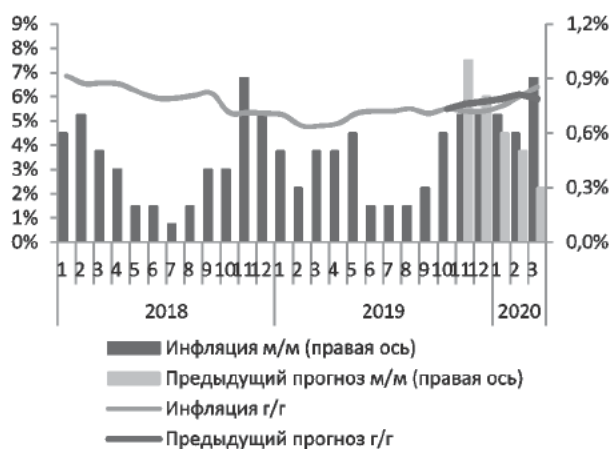
4.1. Инфляция

Динамика инфляции в ноябrefеврале 2020 года в целом соответствовала ожиданиям Национального Банка.

В марте 2020 года годовая инфляция сложилась выше таргетируемого коридора.

В марте 2020 года инфляция в годовом выражении ускорилась до 6,4% при прогнозе 5,9% (график 4). Наблюдался более существенный рост цен на продовольственные товары по сравнению с оценками Национального Банка, что было связано с введением режима чрезвычайного положения и карантина в отдельных регионах Казахстана.

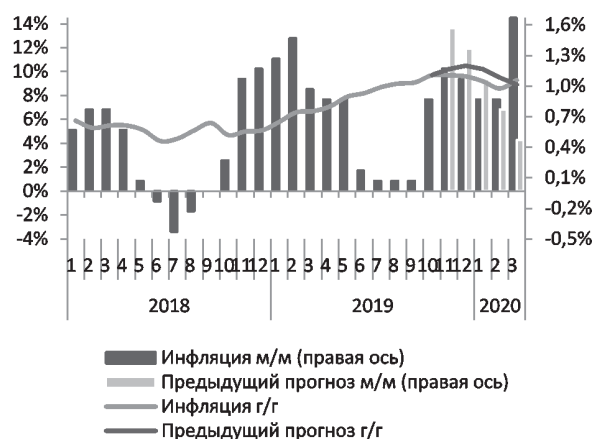
График 4. Динамика факта и прогноза инфляции



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В марте 2020 года рост цен на **продовольственные товары** ускорился до 9,3% при прогнозе 8,9% (график 5). Месячная продовольственная инфляция показала максимальный уровень за последние 3 года, составив 1,7%. Это было обусловлено резко возросшим спросом на продукты питания на фоне объявления карантина во второй половине марта, что косвенно подтверждается ростом цен на социально-значимые продовольственные товары на 2,7% с 17 по 31 марта. С 3 по 17 марта рост цен на них составил 0,7%.

График 5. Факт и прогноз продовольственной инфляции



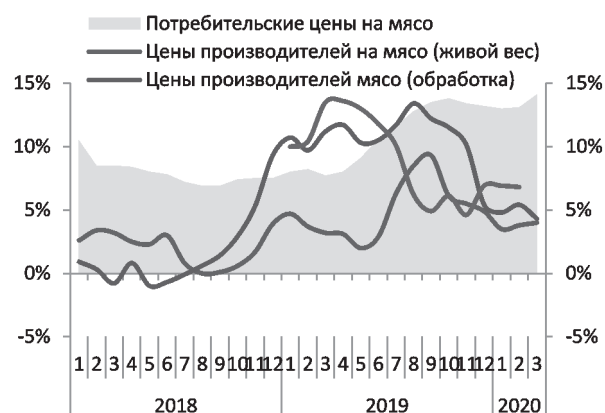
Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Наибольшая переоценка продовольственной инфляции произошла в ноябре-декабре 2019 года, что было обусловлено более быстрым замедлением роста цен на мясную продукцию, овощи, снижением цен на сахар.

С ноября 2019 года месячный рост цен на мясо и мясопродукты резко замедлился до значений ниже 0,7% (с апреля по октябрь 2019 года в среднем рост цен на мясную продукцию составлял 1,4%) (график 6). Это происходило на фоне введения запрета на вывоз маточного поголовья скота в Узбекистан на шесть месяцев с ноября 2019 года¹, что привело к замедлению роста цен экспортных поставок (в апреле-октябре 2019 года средний рост цен составил 40,3%, в декабре 2019 года - 13,9% в годовом выражении). Вместе с тем, в январе 2020 года экспорт мяса вырос на 57,1% (в том числе экспорт говядины - в 2 раза). На этом фоне МСХ снова ввел запрет на вывоз всего КРС и МРС, который будет длиться с 10 февраля по 22 апреля 2020 года.

¹ Совместный приказ Министра сельского хозяйства Республики Казахстан от 10 октября 2019 года №1118 и Первого заместителя Премьер-Министра Республики Казахстан - Министра финансов Республики Казахстан от 10 октября 2019 года №368 «О некоторых вопросах вывоза сельскохозяйственных животных».

График 6. Потребительские цены и цены производителей мясной продукции, г/г



Источник: КС МНЭ

Наряду с ограничением экспорта мяса, с августа 2019 года наблюдается замедление роста цен производителей мяса (в живом и забитом весе) на фоне более умеренного роста цен на кормовые (по данным КС МНЭ, за 2018 год расходы на корма составляют 75% в себестоимости производителей мясной продукции).

В январе-марте 2020 года месячный рост цен на хлебобулочные изделия и крупы также замедлился в среднем до 0,6%, в то время как в течение всего 2019 года рост цен в среднем за месяц составлял 1,2% (график 7).

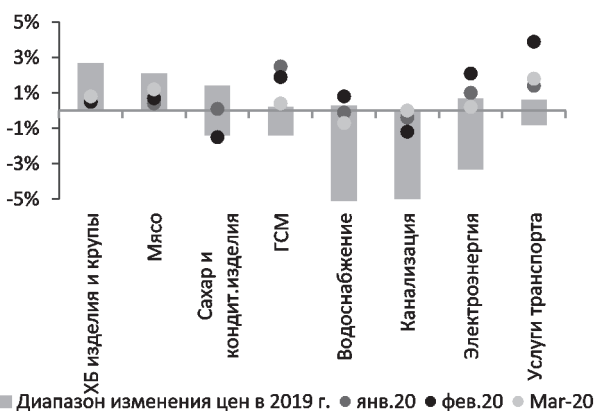
Цены на фрукты в годовом выражении в марте 2020 года выросли на 9,6%. Удорожание свежих фруктов наблюдается с октября 2019 года после сезонного падения цен на них в июле-сентябре. Годовой рост цен в марте 2020 года зарегистрирован по всем видам свежих фруктов, входящим в структуру ИПЦ.

Сдерживающее влияние на годовую инфляцию оказала динамика цен на овощи свежие, годовой рост которых в марте 2020 года составил 1,5%. В структуре овощной продукции снизились цены на огурцы (на 8,1%) и помидоры (на 10,1%) на фоне увеличения сбора урожая в 2019 году, в том числе закрытого грунта. Так, в 2019 году валовое производство тепличных помидоров увеличилось на 32,2%, тепличных огурцов - на 12,5% на фоне роста площадей теплиц на 6,3%.

Дезинфляционное давление на продовольственные цены продолжает оказывать динамика цен на сахар (график 7). В марте 2020 года цены на сахар в годовом выражении снизились на 14,8%. Основным фактором послужило снижение цен производителей в России (на 32,4% в январе 2020 года, г/г) на фоне перепроизводства и накопления запасов в стране. Российский сахар занимает значительную долю в импорте

готового сахара в Казахстане (в 2017 году - 66%, в 2018 году - 56%, в 2019 году - 76%).

График 7. Изменение цен на некоторые товары и услуги, м/м



Источник: КС МНЭ

Фактический рост цен на **непродовольственные товары** несколько превысил прогнозы Национального Банка (график 8). Так, в марте 2020 года рост цен составил 5,5% при прогнозе 5,0%.

График 8. Факт и прогноз непродовольственной инфляции



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Ускорение непродовольственной компоненты инфляции в январе-марте 2020 года было в большей степени обусловлено удорожанием горючесмазочных материалов и твердого топлива. Так, в 2018-2019 годах на фоне насыщенности рынка бензином внутреннего производства цены на потребительском рынке снижались за исключением незначительного роста на 0,1%-0,2% в отдельные месяцы. Начиная с января 2020 года, наметился рост цен на бензин (с начала года рост составил 5,5%, в годовом выражении - 3,9%) ввиду повышения акцизов с 10 500 до 24 435 тенге за

тонну для оптовой реализации производителями бензина, что эквивалентно росту цен на 10 тенге за литр².

Сдерживающим фактором роста цен на товары длительного пользования явилась тенденция смещения потребительских предпочтений населения в сторону более дешевых импортных товаров. Так, по данным КС МНЭ, за 2019 год по сравнению с 2018 годом физические объемы импорта непродовольственных товаров (одежда, обувь, медикаменты, мебель и приборы домашнего обихода) росли быстрее стоимостного импорта. При этом в страновой структуре существенно вырос импорт из Китая и России.

Общим дезинфляционным процессам способствовала низкая инфляция в России - 2,5% в марте 2020 года при целевом ориентире ЦБРФ 4%. Учитывая высокую долю импорта российских товаров в потреблении непродовольственных товаров, замедление инфляционных процессов в России оказывает благоприятное влияние на внутреннее ценообразование.

Динамика цен и тарифов на **платные услуги населению** незначительно превысила оценки Национального Банка (график 9).

График 9. Факт и прогноз сервисной инфляции



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В марте 2020 года сервисная инфляция в годовом выражении составила 3,5% при прогнозе 2,9%. В структуре сервисной инфляции продолжилось сокращение отрицательного вклада регулируемых услуг, в условиях исчерпания положительного эффекта от административного понижения цен на регулируемые услуги в конце 2018 года и начале 2019 года и увеличения тарифов на

² О внесении изменений в постановление Правительства Республики Казахстан от 6 апреля 2018 года №173 «Об утверждении ставок акцизов на бензин (за исключением авиационного) и дизельное топливо и признании утратившими силу некоторых решений Правительства Республики Казахстан»

электроэнергию. Помимо этого, наблюдалось увеличение вклада нерегулируемых услуг в результате значительного роста цен на услуги транспорта (авиа, железнодорожный, автомобильный транспорт). Так, в январе выросли цены на общественный транспорт на 2,9% (в месячном выражении) ввиду повышения тарифов в Туркестанской области на 40%, в феврале 2020 года отмечалось месячное удорожание цен на 2,3% на воздушный транспорт, в марте 2020 года удорожание услуг железнодорожного транспорта на 5,5%.

Среди регулируемых услуг в январемарте 2020 года выросли тарифы на электроэнергию на 3,2% ввиду решения Министерства энергетики о повышении предельных тарифов энергопроизводящих организаций в среднем на 15,7% с 1 ноября 2019 года.

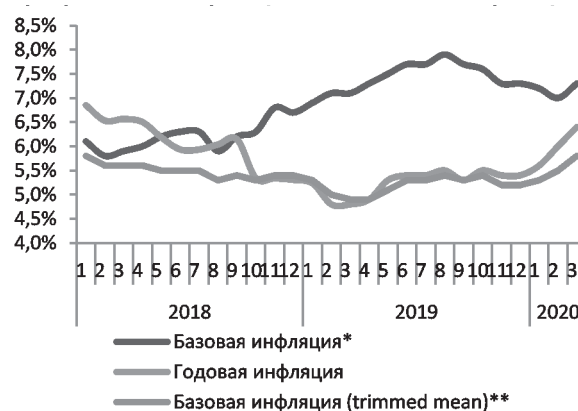
Тенденция на замедление базовой инфляции (без учета цен на фрукты, овощи, регулируемые услуги и горючесмазочные материалы), которая отмечалась в ноябре 2019 года - феврале 2020 года, была прервана в марте 2020 года (график 10). При этом базовая инфляция все еще превышает общую инфляцию, что связано с низкими темпами роста цен либо снижением цен на товары, исключаемые из расчета.

Темпы роста усеченной средней базовой инфляции (с исключением восьми процентов максимальных и минимальных изменений цен) все еще

находятся ниже общей инфляции. В марте 2020 года она ускорилась до 5,8% в годовом выражении.

Начиная с октября 2018 года, базовая инфляция trimmed mean практически не отличается от общей инфляции, что связано с сопоставимым влиянием на общую инфляцию факторов проинфляционного и дезинфляционного характера.

График 10. Инфляция и базовая инфляция



*Без учета цен на фрукты и овощи, коммунальные услуги (регулируемые), железнодорожный транспорт, связь, бензин, дизельное топливо и уголь

** Все товары и услуги, исключая ценовые изменения восьми процентов максимальных и минимальных

Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Бокс 2. Оценка эффекта переноса динамики обменного курса на инфляцию.

Для определения эффекта переноса динамики номинального обменного курса тенге к российскому рублю и доллару США на инфляцию в Казахстане были построены модели векторной авторегрессии.

Эндогенными факторами для модели выбраны следующие показатели: номинальный обменный курс тенге к российскому рублю и доллару США, широкая денежная масса, индекс цен в обрабатывающей промышленности, ИФО промышленности, ИЦПП промышленной продукции, общий ИПЦ, индекс цен на продовольственные, непродовольственные товары и услуги, а также индекс цен по 36 товарным группам.

В качестве экзогенных факторов использовались: индекс цен на импортные поступления, цена на нефть марки Brent, ИПЦ России, индекс цен FAO. При построении моделей использован временной ряд, который представлен месячными данными с января 2011 по декабрь 2019 года.

Для выявления возможного изменения степени влияния динамики обменного курса на инфляцию была использована стратегия расширяющегося окна (expanding window strategy). При ее использовании эконометрические модели оцениваются на разных периодах, причем последующие периоды включают предыдущие. Это позволяет оценить эволюцию коэффициентов объясняющих переменных с течением времени. В нашем случае модель VAR оценивалась на периодах: (i) январь 2011 года - август 2016 года, (ii) январь 2011 года - декабрь 2019 года.

Полученные результаты подтверждают наличие эффекта переноса обменного курса на инфляцию, однако следует отметить его постепенное уменьшение. Накопленный эффект через 12 месяцев от обесценения номинального обменного курса к доллару США на годовую инфляцию составил 0,16 п.п. до августа 2016 года. Для периода, включающего 2019 год, эффект переноса составил 0,11 п.п. (таблицы 1-2).

Таблица 1. Эффект переноса (январь 2011 года - август 2016 года)

Наименование товарных групп	январь 2011 года - август 2016 года											
	Российский рубль						Доллар США					
	Месяцев после шока						Месяцев после шока					
	1	2	3	6	9	12	1	2	3	6	9	12
Все товары и услуги (ИПЦ)	0,00	0,06	0,09	0,12	0,13	0,13	0,00	0,06	0,11	0,14	0,15	0,16
Продовольственные товары	0,00	0,04	0,07	0,10	0,11	0,11	0,00	0,04	0,10	0,14	0,15	0,14
Непродовольственные товары	0,00	0,08	0,18	0,17	0,18	0,21	0,00	0,12	0,26	0,27	0,29	0,29
Услуги	0,00	0,02	0,03	0,05	0,05	0,05	0,00	0,01	0,03	0,04	0,05	0,05

Таблица 2. Эффект переноса (январь 2011 года - декабрь 2019 года)

Наименование товарных групп	январь 2011 года - декабрь 2019 года											
	Российский рубль						Доллар США					
	Месяцев после шока						Месяцев после шока					
	1	2	3	6	9	12	1	2	3	6	9	12
Все товары и услуги (ИПЦ)	0,00	0,04	0,07	0,11	0,11	0,11	0,00	0,02	0,04	0,09	0,11	0,11
Продовольственные товары	0,00	0,04	0,06	0,10	0,10	0,10	0,00	0,02	0,04	0,08	0,10	0,10
Непродовольственные товары	0,00	0,07	0,12	0,16	0,16	0,16	0,00	0,06	0,11	0,19	0,21	0,21
Услуги	0,00	0,00	0,01	0,03	0,04	0,04	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,02

Шок обесценения номинального обменного курса на инфляцию проявляется со второго месяца. Максимальное влияние шока приходится на первые полгода, после чего эффект исчерпывается.

Наибольшая реакция на шок обменного курса приходится на непродовольственные товары, что связано с большей долей импорта непродовольственных товаров в потреблении по сравнению с продовольственными товарами (по данным КС МНЭ РК, в январе-ноябре 2019 года доля импорта непродовольственных товаров составила 59,5%, продовольственных товаров - 21,9%).

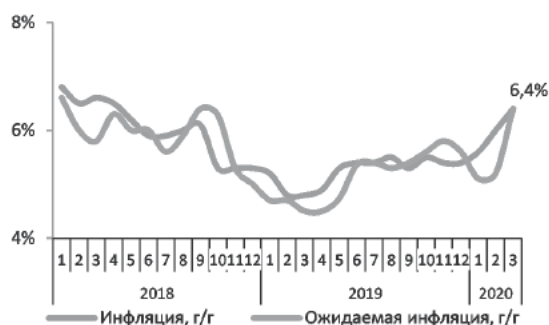
По результатам оценки (январь 2011 года - декабрь 2019 года) в разрезе товарных групп в большей степени реакция от шока (через 12 месяцев) отмечена по таким товарам как: масла и жиры (0,27 п.п.), кофе и чай (0,19 п.п.), обувь (0,35 п.п.), медикаменты (0,32 п.п.), верхняя одежда (0,3 п.п.), предметы мебели (0,28 п.п.), бытовые приборы (0,27 п.п.). Наименее эластичными к шоку обменного курса являются алкоголь и табачные изделия, ввиду того что их ценообразование в большей степени зависит от ставок акциза.

4.2. Инфляционные ожидания

В марте 2020 года наблюдалось повышение инфляционных ожиданий населения.

В марте 2020 года количественная квантифицированная оценка³ инфляции на год вперед составила 6,4%, повысившись с 5,1% в январе 2020 года (график 11).

График 11. Ожидаемая инфляция



Источник: КС МНЭ, FusionLab

По результатам опроса населения 56,5% респондентов ожидают сохранения текущих темпов роста цен и их повышения (график 12).

График 12. Оценка роста цен через год

Как, по Вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в следующие 12 месяцев?



Источник: FusionLab, расчеты НБРК

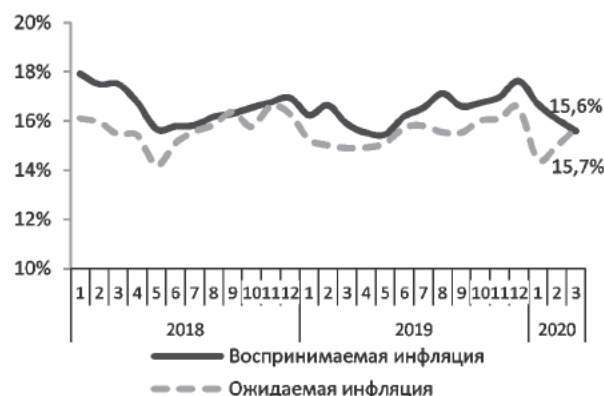
НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

Воспринимаемая инфляция⁴, которая формируется из субъективной корзины товаров каждого потребителя, снизилась с 17,0% в ноябре 2019 года до 15,6% в марте 2020 года.

В оценке инфляции за прошлый месяц сохраняется высокая доля респондентов, отметивших более быстрый рост цен на продукты питания (в марте 2020 года - 86%). Большинство опрошенных отмечают рост цен на хлебобулочные изделия и крупы, мясо, фрукты и овощи, молочную продукцию.

Ожидаемая инфляция⁵ снизилась с 16,1% в ноябре 2019 года до 15,7% в марте 2020 года (график 13).

График 13. Оценка количественного роста цен за последние и следующие 12 месяцев

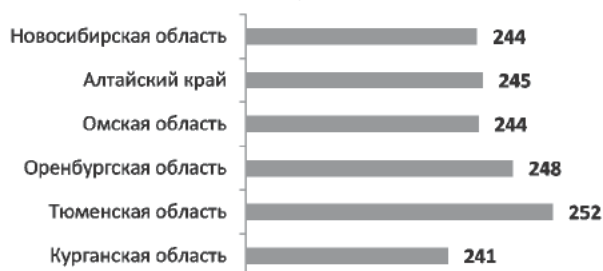


³ Методика расчета квантификации инфляционных ожиданий опубликована на официальном интернет-ресурсе Национального Банка в разделе «Денежно-кредитная политика» - «Инфляция и инфляционные ожидания»

⁴ В качестве воспринимаемой инфляции используется медианное значение результатов по вопросу «На сколько именно, по Вашему мнению, выросли цены на товары и услуги за прошедшие 12 месяцев?».

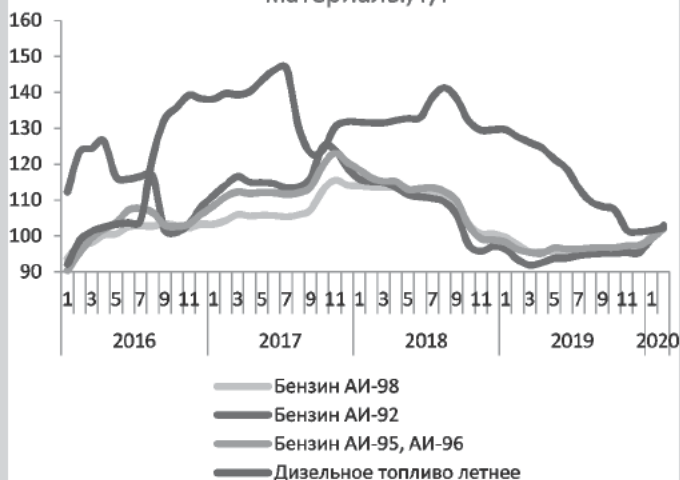
⁵ В качестве ожидаемой инфляции используется медианное значение результатов по вопросу «На сколько именно, по Вашему мнению, вырастут цены на товары и услуги в следующие 12 месяцев?».

График 1. Средняя розничная цена бензина марки АИ-92 в приграничных регионах России за 2019 год в пересчете на тенге*



*среднегодовой курс тенге к российскому рублю по итогам 2019 года

График 2. Индекс цен на горюче-смазочные материалы, г/г



Источник: КС МНЭ

Бокс 3. Ценообразование на рынке нефтепродуктов Казахстана

График 1. Средняя розничная цена бензина марки АИ-92 в приграничных регионах России за 2019 год в пересчете на тенге*

В течение последних нескольких лет основным фактором, оказывающим влияние на динамику цен на горючесмазочные материалы в Казахстане, выступает фактор предложения.

Недостаточный объем внутреннего производства, который не позволял в полном объеме обеспечить внутренний спрос, повышал зависимость внутреннего ценообразования на горюче-смазочные материалы от импорта, в первую очередь, из России. Так, в 2016-2017 годах потребление бензина покрывалось внутренним производством только на 7275%. При этом недостаток бензина и дизельного топлива внутри страны покрывался импортом из России, где стоимость исторически значительно выше отечественного нефтепродукта. Так, в 2016-2017 годах на долю российского бензина приходилось более 90% от всего импорта. В приграничных регионах России розничная цена бензина составляет в среднем в эквиваленте 240-250 тенге за литр, что более чем в 1,5 раза выше, чем в Казахстане (график 1). Наличие диспаритета по ценам в Казахстане и России создает дополнитель-

График 3. Производство, экспорт и импорт бензина в натуральном выражении (тыс. тонн)



График 4. Производство, экспорт и импорт дизельного топлива в натуральном выражении (тыс. тонн)



График 5. Средняя розничная цена бензина марки АИ-92 в регионах за 2019 год



ные риски их роста на внутреннем рынке. Так, в 2016 году цены на бензин выросли на 7,0%, в 2017 году - на 17,6%.

Начиная с 2018 года, цены на горючесмазочные материалы стали снижаться. В 2018 году цены на бензин снизились на 2,8%, в 2019 году - на 4,6% (график 2). Это стало результатом обеспечения внутреннего спроса в полном объеме нефтепродуктами отечественного производства после модернизации Атырауского, Павлодарского и Шымкентского нефтеперерабатывающих заводов. Производство дизельного топлива в стране увеличилось с 4,2 млн. тонн в 2016 году до 4,9 млн. тонн в 2019 году. Производство автобензина различных марок выросло почти в два раза с 2,9 млн. тонн в 2016 году до 4,5 млн. тонн в 2019 году. В результате, уже в 2019 году внутреннее потребление было полностью обеспечено отечественным бензином (график 3).

Вследствие постепенного увеличения производства нефтепродуктов внутри страны, импорт, как бензина, так и дизельного топлива, резко сократился во второй половине 2018 года. Кроме того, это также позволило несущественно нарастить объемы экспорта нефтепродуктов вне ЕАЭС. К концу 2019 года наблюдался незначительный рост экспорта бензина в Таджикистан, Афганистан и Нидерланды.

Аналогичная ситуация наблюдалась на рынке дизельного топлива, объемы производства которого выросли на 7,2% г/г в 2019 году. Увеличение внутреннего производства способствовало сокращению импорта на 47,2% г/г в 2019 году. При этом в 2019 году экспорт находился на минимальных значениях, составив 43,8 тыс. тонн против 236,9 тыс. тонн в 2018 году (снижение на 81,5%) (График 4). Вместе с тем, стоимость реализуемого бензина по стране значительно отличается между регионами. В 2019 году самый дорогой бензин марки АИ-92 был в Актау - 154 тенге за литр (средняя стоимость за 2019 год). Самый дешевый бензин продается в Атырау и Уральске - по 143 и 142 тенге за литр, соответственно (график 5).

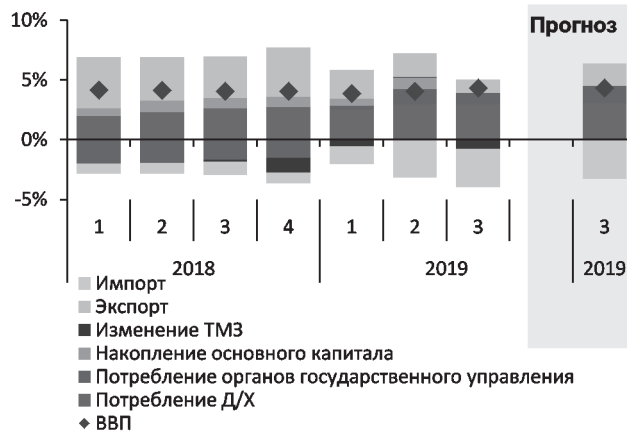
V. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

5.1. Внутренний спрос

В 2019 году внутренний спрос в экономике Казахстана поддерживался существенным ростом спроса со стороны домашних хозяйств на фоне существенного фискального импульса и реализации крупных инвестиционных проектов. При этом расширение внутреннего спроса в 2019 году оказывало проинфляционное давление в экономике.

ВВП методом конечного использования по итогам 9 месяцев 2019 года вырос на 4,3% в реальном выражении, что соответствует прогнозным оценкам Национального Банка (график 14).

График 14. Факт и прогноз ВВП методом конечного использования. Декомпозиция ВВП по вкладам компонентов, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В разрезе компонент фактическая динамика потребления домашних хозяйств и импорта соответствовала ожиданиям (рост на 6,0% и 10,8% при прогнозе 6,2% и 11,0%, соответственно). Вместе с тем, наблюдались расхождения факта и прогноза темпов роста экспорта, потребления органов государственного управления и валового накопления. Замедление темпов роста экспорта и потребления органов государственного управления было компенсировано более высоким ростом валового накопления.

Расходы домашних хозяйств на потребление, поддерживаемые ростом реальных денежных доходов населения и потребительского кредитования, внесли основной вклад в рост экономики. За 9 месяцев 2019 года расходы на потребление выросли на 6,0% в годовом выражении.

По итогам 2019 года рост реальных доходов составил 5,5%, рост реальной заработной платы - 8,9%.

Положительный вклад в рост ВВП также внесло увеличение расходов на потребление органов

государственного управления⁶ на 10,2% по итогам 9 месяцев 2019 года (прогноз - 15%). Основными драйверами выступили рост расходов на оплату труда работникам органов государственного управления и расходы на приобретение товаров и услуг.

В третьем квартале 2019 года наблюдалось расхождение динамики потребления органов государственного управления с его прокси-показателем - текущими расходами государства. При росте текущих расходов государства на 22,6% (в номинальном выражении) потребление органов государственного управления в СНГ показало замедление с 24,3% во втором квартале до 4,8% в третьем квартале 2019 года. Текущие расходы государства включают расходы бюджета на оплату труда и расходы бюджета по приобретению товаров и услуг. С начала года наблюдалось постепенное ускорение текущих расходов ввиду ускорения заработных плат в государственном секторе и по мере восстановления расходов бюджета на покупку товаров и услуг, после продолжительного сокращения в 2018 году на фоне мероприятий по снижению дефицита бюджета. По итогам 9 месяцев года рост реального экспорта замедлился до 2,5% при прогнозе 4,1%. При разработке прогнозов предполагалось, что в условиях восстановления добычи нефти и газового конденсата в третьем квартале 2019 года (рост на 2,7% квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) рост экспорта сохранит текущие темпы.

Однако, несмотря на рост объемов добычи нефти, экспорт нефти и газового конденсата сократился в стоимостном и натуральном выражении на 10,8% и 3,1% по итогам 9 месяцев 2019 года, соответственно.

Кроме того, замедление экспорта также было вызвано сокращением экспорта черных металлов (снижение в стоимостном выражении по итогам 9 месяцев 2019 года на 17,4%). Поддержку динамике экспорта оказало увеличение экспорта цветных металлов и зерна (рост в стоимостном выражении по итогам 9 месяцев 2019 года на 4,0% и 9,6%, соответственно).

Положительная динамика потребительского и инвестиционного спроса обусловили высокие темпы роста импорта товаров и услуг, который по итогам 9 месяцев 2019 года составил 10,8% в реальном выражении.

По официальным данным статистики платежного баланса, в 2019 году сохранилась отрицательная динамика темпов чистого экспорта. Экспорт в стоимостном выражении ввиду сокра-

⁶ В соответствии с СНГ в потребление органов государственного управления входят текущие затраты государства: затраты на оплату труда и приобретение товаров и услуг.

щения экспорта нефти, черных и цветных металлов снизился на 3,4%. Импорт сохранил высокие темпы роста и увеличился на 13%. В структуре импорта наблюдался рост по всем группам товаров за исключением промежуточных товаров.

По данным КС МНЭ, в январе-феврале года наблюдалось сокращение внешнеторгового оборота на 4,4%, в том числе экспорта - на 8,3%. Импорт показал рост на 4,2%. Необходимо отметить, что сокращение экспорта произошло в январе 2020 года (сокращение на 19%), в феврале же рост экспорта восстановился (рост на 5,3% к февралю 2019 года).

По итогам января-февраля 2020 года в товарной структуре отмечалось снижение экспорта нефти в физическом объеме на 2,7%, в том числе в Италию - на 7,7%, Францию - на 62,4%, Швейцарию - на 25,3%, Южную Корею - на 42,3%. При этом наблюдалось восстановление экспорта в Нидерланды (рост на 48%), куда было направлено 12% экспортируемой нефти.

Также в январе-феврале 2020 года сократился экспорт цветных металлов (физические объемы): меди - на 14,6%, алюминия - на 35,1%, цинка - на 90%. Хотя основным потребителем отечественных цветных металлов является Китай, текущее сокращение было связано со снижением экспорта меди в Турцию и ОАЭ, а также алюминия в Италию.

Импорт в феврале 2020 года замедлил темпы роста (рост на 2,3%) по сравнению с началом года (рост в январе 2020 года - на 6,7%). В товарной структуре отмечалось снижение стоимостного импорта строительных материалов, древесины, машин, оборудования, транспортных средств и приборов, а также одежды и обуви.

График 15. Показатели инвестиционной активности, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, НБРК *- январь 2020

Валовое накопление по итогам 9 месяцев 2019 года увеличилось на 8,9% при прогнозе 4,2%. Зна-

чительное увеличение валового накопления отмечалось в результате роста накопления основного капитала (на 12,9%). В течение 2019 года в экономике сохранялась высокая инвестиционная активность, обеспечиваемая реализацией крупных инфраструктурных проектов в промышленности, транспорте, ростом строительных работ и жилищного строительства. Рост инвестиций в основной капитал по итогам года составил 8,5% (график 15).

Отклонение прогноза от факта по валовому накоплению обусловлено замедлением роста инвестиций в основной капитал в течение года (за первое полугодие 2019 года рост на 11,7%, за 9 месяцев 2019 года - на 9,7%). Сдерживающим фактором роста валового накопления явилось продолжение существенного сокращения запасов в экономике. Согласно расчетам НБРК, отмечалось снижение запасов в сельском хозяйстве, горнодобывающей и обрабатывающей промышленности. Помимо этого, в 2019 году наблюдалось сокращение инвестиций в машины, оборудование и транспорт на 2,4%, а объемы введенных в эксплуатацию основных средств снизились по сравнению с 2018 годом на 61,6%. Это связано с сокращением введения основных фондов в горнодобывающей и обрабатывающей отраслях.

В январе-марте 2020 года темпы роста инвестиций в основной капитал замедлились до 5,1% в результате более низких темпов роста инвестиций в горнодобывающей отрасли (6,9%) и сокращения инвестиций в строительство (на 53,3%), транспорт (на 35,6%), обрабатывающую промышленность (на 9,7%) и торговлю (на 27,2%). Положительный вклад, в свою очередь, внесло увеличение инвестиций в государственном управлении и обороне (в 4,3 раза), водоснабжении (в 2,4 раза), операциях с недвижимым имуществом (на 57%), информации и связи (на 24,6%) и операциях с недвижимым имуществом (26,3).

По видам затрат инвестиций в основной капитал основной вклад на фоне роста строительной отрасли внесли расходы на строительство и капитальный ремонт зданий и сооружений (на 30,4%). Отмечалось восстановление инвестиций в машины, транспорт и оборудование (на 7,6%), на этом фоне рост объемов новых внедренных основных средств составил 74%, в том числе в горнодобывающей отрасли - в 2,4 раза, обрабатывающей промышленности - в 3,7 раза. При этом прочие расходы, внесившие существенный вклад в 2019 году, показали отрицательную динамику (снижение на 27,8%).

Инвестиции в жилищное строительство продолжают активно увеличиваться, и в январе 2020 года рост инвестиций составил 10,5%.

В 2019 году на строительство жилья было направлено 1423 млрд. тенге, что на 16,9% больше, чем в 2018 году.

В 2019 году было введено в эксплуатацию 13,13 млн. кв. м. общей площади жилых зданий, что на 4,9% больше чем в 2018 году. В 2019 году отмечался рост ввода жилья во всех регионах за исключением г. Нур-Султан, в котором данный показатель сократился на 24,6% в годовом выражении.

5.2. Внутреннее предложение

В 2019 году экономика Казахстана продолжила демонстрировать стабильный рост. Структура производства существенно не изменилась, сектор услуг продолжает оставаться основным драйвером экономики.

Фактическая динамика ВВП по итогам 2019 года сложилась выше ожиданий Национального Банка на 0,2 п.п., что было обусловлено ускорением темпов роста строительных работ и объемов производства в отраслях обрабатывающей промышленности (график 16).

График 16. Факт и прогноз ВВП методом производства. Декомпозиция ВВП по вкладам отраслей, г/г накопленным итогом



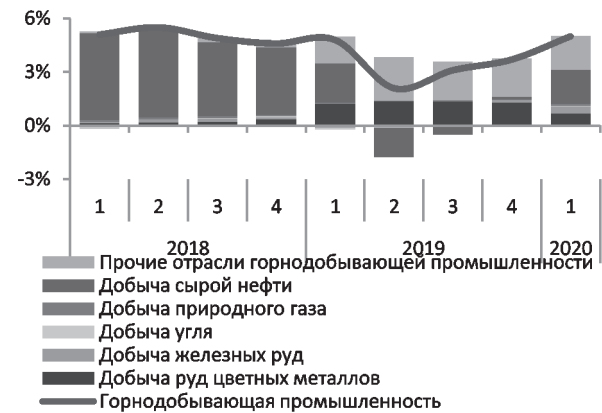
Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

В 2019 году отмечалось замедление темпов роста производства в горнодобывающей промышленности по сравнению с 2017-2018 годами, в первую очередь, за счет замедления роста добычи сырой нефти. Основной причиной стало начало работ на месторождении Кашаган в конце 2016 года, что позволило существенно нарастить объемы добычи нефти в 2017-2018 годах.

За январь-март 2020 года темпы роста горнодобывающей промышленности составили 5,0%. Положительный вклад в рост горнодобывающей промышленности внесло увеличение объемов добычи сырой нефти и газового конденсата на 2,4% и 4,3%, соответственно. Кроме того, увеличение объемов добычи угля и лигнита (впервые с января 2019 года рост составил 1,8%), металлических руд, а именно железной руды (рост на 22,2%) и руд цветных металлов (на 8,1%), также оказало

позитивный эффект на горнодобывающую промышленность (график 17).

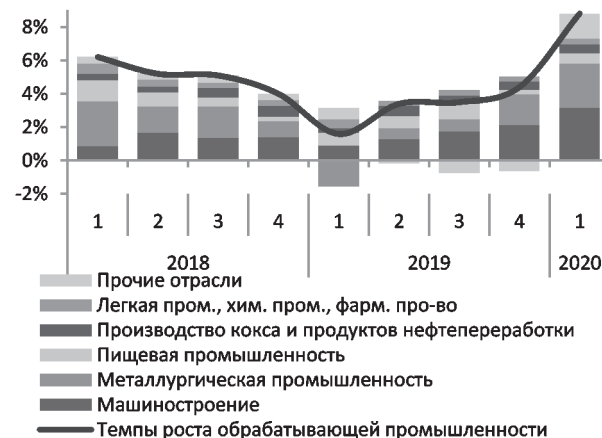
График 17. Декомпозиция горнодобывающей промышленности.



Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

Обрабатывающая промышленность за январь-март 2020 года выросла на 8,8%. Основной вклад в рост внесло увеличение объемов производства в машиностроении (на 30,4% за счет увеличения производства автомобилей, прицепов и полуприцепов). Наблюдался рост производства продуктов питания на 2,2% после сокращения в конце 2019 года. Выросли объемы производства строительных материалов (на 22,7%), металлических конструкций (на 31,6%), фармацевтической продукции (на 32,2%), бумаги и бумажной продукции (на 19,6%) (график 18).

График 18. Декомпозиция обрабатывающей промышленности. Вклад отраслей в прирост, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

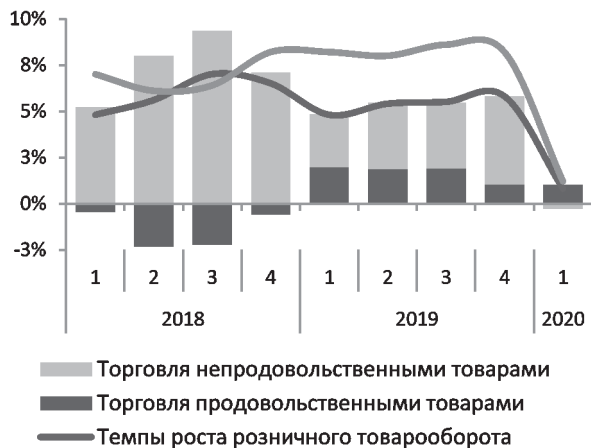
За январь-март 2020 года объемы строительных работ выросли на 11,7% в реальном выраже-

нии. Высокие темпы роста в основном связаны со строительством и ремонтом промышленных объектов, жилых зданий и инженерных сооружений. В разрезе регионов максимальный рост объемов строительных работ отмечается в Карагандинской (рост на 50,8%), ЗападноКазахстанской (на 22,9%) и Атырауской областях (на 19,3%).

Влияние пандемии COVID-19 уже частично отразилось на секторе услуг. Введенные карантинные меры и ограничения обусловили замедление роста оптовой и розничной торговли. Так, за первый квартал 2020 года темпы роста торговли в годовом выражении замедлились до 1%.

Рост объемов розничной торговли в первом квартале 2020 года замедлился до 0,8%. Сокращение розничной торговли произошло в городах Нур-Султан на 7,4%, и Алматы, в Атырауской области рост был минимальным - на 0,1%. При этом розничная торговля продовольственными товарами выросла на 3,0%, непродовольственными - сократилась на 0,4%.

График 19. Структура прироста розничного товарооборота и темпы роста оптового товарооборота, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

Оптовая торговля выросла на 1,2%, в структуре которой снизилась торговля продовольственными товарами на 12,5%, непродовольственными - увеличилась на 5,9% (график 19).

За январь-март 2020 года объем транспортных услуг сократился на 1,3%. В структуре транспорта объемы грузооборота с учетом оценки объема грузооборота индивидуальных предпринимателей, занимающихся коммерческими перевозками, уменьшился на 1,4%. Снижение пассажирооборота транспорта на 4,1% обусловлено сокращением пассажиропотока в автомобильном и железнодорожном транспорте.

5.3. Рынок труда

В четвертом квартале 2019 года улучшились показатели занятости в результате роста наемных работников и сокращения безработного населения. Вместе с тем, ускорение роста заработных плат при более низких темпах роста производительности труда создают проинфляционные риски в экономике.

В четвертом квартале 2019 года темп прироста рабочей силы составил 0,7% за счет одновременного роста занятого населения (на 0,7%) и снижения безработного населения (на 0,1%). Сдерживающее влияние на рост рабочей силы оказывает продолжающееся сокращение трудоспособного населения в возрасте от 25 до 34 лет (на 6%). Такая динамика связана с особенностями демографических процессов, а именно с приходом в состав рабочей силы малочисленного населения, родившихся в 1990-е годы.

В структуре занятого населения преобладают наемные работники. В четвертом квартале 2019 года их доля составила 76%, из которых 57% занято на крупных и средних предприятиях. Число наемных работников на крупных и средних предприятиях в четвертом квартале 2019 года увеличилось на 1,1% в годовом выражении за счет увеличения работников в отраслях торговли, строительства, здравоохранения и образования. При этом количество наемных работников, занятых на крупных и средних предприятиях в сельском, лесном и рыбном хозяйствах, государственном управлении, продолжило сокращаться. В целом по экономике (с учетом малых предприятий) численность наемных работников в четвертом квартале 2019 года выросла на 0,5%.

График 20. Реальная заработная плата и производительность труда по итогам 9 месяцев 2019 года, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, НБРК

Численность самостоятельно занятого населения выросла на 1,3% в годовом выражении. При

этом отмечается рост продуктивно самозанятых и незначительное сокращение непродуктивно самозанятых.

В четвертом квартале 2019 года рост реальной заработной платы (без учета малых предприятий) ускорился до 9,9%, что обусловлено увеличением МЗП в 1,5 раза, ростом затрат бюджета на повышение заработных плат бюджетным работникам и увеличением фонда оплаты труда в реальном секторе на 12%. Основной вклад в рост заработных плат вносит увеличение затрат бюджета на оплату труда государственному сектору, которые в четвертом квартале 2019 года повысились на 30,4%. В разрезе отраслей снижение реальной заработной платы наблюдалось только в отраслях по представлению прочих видов услуг.

По итогам 9 месяцев 2019 года тенденция опережения темпов роста заработной платы над темпами роста производительности труда в экономике сохранилась (график 21).

Производительность труда выросла на 3,8%, в том числе в отраслях по производству товаров - на 4,3%, в отраслях по предоставлению услуг - на 2,4%.

График 21. Вклад изменения занятости* и ВДС в производительность труда за 9 месяцев 2019 года



Источник: КС МНЭ, НБРК

*- Темпы изменения занятости были взяты с противоположным знаком, т.к. увеличение занятости при неизменной ВДС приводит к снижению производительности труда

Рост производительности был обусловлен увеличением добавленной стоимости в отраслях при

сохранении либо уменьшении числа работников (график 21). Так, в первой группе отраслей (строительство, горнодобывающая промышленность, торговля, транспорт и здравоохранение) наблюдался опережающий рост валовой добавленной стоимости при росте занятости в отрасли.

Во второй группе отраслей (информация и связь, электроснабжение, финансовая и страховая деятельность, обрабатывающая промышленность) рост производительности труда сопровождался ростом валовой добавленной стоимости при сокращении занятости.

В третьей группе отмечалось снижение производительности труда в результате опережающих темпов роста занятости по сравнению с темпами роста валовой добавленной стоимости.

5.4. Фискальная политика

В первом квартале 2020 года фискальный импульс был положительным, свидетельствуя о сохранении проинфляционного давления в экономике.

Более высокие темпы роста затрат бюджета способствовали увеличению дефицита бюджета до 276,5 млрд. тенге или 2,1% от ВВП (график 22).

Увеличение дефицита бюджета, в первую очередь, обусловлено опережающим ростом расходов над доходами в годовом выражении.

График 22. Общее и нефтяное сальдо республиканского бюджета



Источник: Министерство финансов РК, расчеты НБРК

В республиканский бюджет за январь- март 2020 года поступило официальных трансфертов на сумму 1 288 млрд. тенге, тогда как в 2019 году трансферты составили 882,6 млрд. тенге.

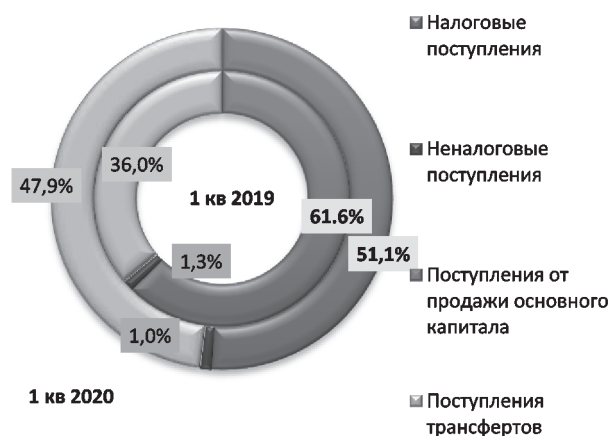
Доходы республиканского бюджета за первый квартал 2020 года увеличились на 9,8% по сравнению с 2019 годом и составили 2,7 трлн. тенге или 20,4% от ВВП (график 23). Основной причиной роста явилось увеличение официальных

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

трансфертов на 46% (доля в доходах бюджета составила 47,9%).

При этом в первом квартале 2020 года по сравнению с соответствующим периодом 2019 года снизились налоговые (на 10,3%) и неналоговые (на 14,0%) поступления на фоне введенных ограничительных мер в рамках предотвращения распространения коронавируса.

График 23. Структура доходов республиканского бюджета



Источник: Министерство финансов РК

Расходы республиканского бюджета за январь-март 2020 года выросли на 14,0% по сравнению с 2019 годом и составили 2,8 трлн. тенге. Фискальная политика была направлена в большей степени на расширение текущего спроса, о чем свидетельствует опережающий рост текущих затрат над капитальными затратами бюджета.

Основной вклад в рост расходов республиканского бюджета внесли такие статьи, как здравоохранение - рост на 13,9% (доля от общего объема расходов 13,4%), социальная помощь и социальное обеспечение - на 14,9% (доля - 30,1%), обслуживание долга - на 16,3% (доля - 7,5%) и образование - на 42,7% (доля - 7,6%).

VI. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

6.1. Денежный рынок

Рост профицита ликвидности продолжает оказывать влияние на ставки денежного рынка. При этом ухудшение макроэкономической ситуации в марте в условиях резкого снижения цен на энергоресурсы и распространения пандемии коронавируса привело к повышению спроса на тенговую ликвидность на денежном рынке. Тем не менее, операции Национального Банка по регулированию ликвидности позволили сохранить ставки денежного рынка внутри целевого коридора базовой ставки.

Ситуация на денежном рынке продолжала развиваться под влиянием структурного профицита ликвидности. Рост избыточной ликвидности в начале 2020 года связан с сезонным притоком в банки временно свободных бюджетных средств. Избыточная ликвидность изымается посредством краткосрочных нот, прямого репо, а также депозитных операций, в том числе депозитных аукционов.

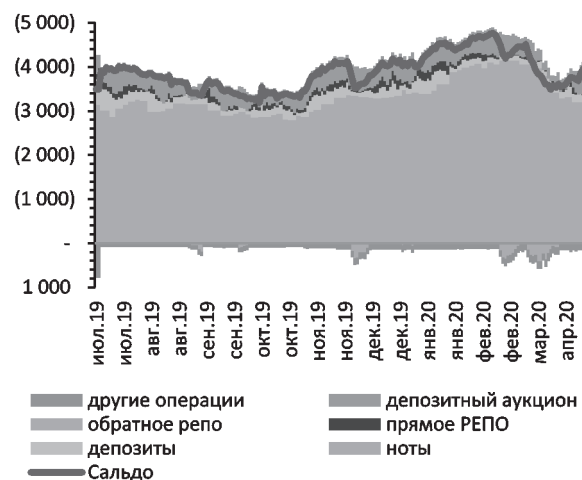
В марте 2020 года на фоне волатильности валютного рынка рост конверсионных операций в пользу доллара США привел к повышению спроса на тенговую ликвидность на денежном рынке.

Сокращение объемов нот из-за повышенного спроса на тенговую ликвидность в марте способствовало снижению открытой позиции по операциям Национального Банка.

Основной объем ликвидности изымается краткосрочными нотами Национального Банка, преимущественно 6-ти и 12-ти месячными нотами. Однако на фоне увеличения открытых позиций по 28ми дневным нотам, доля 6-ти и 12-ти месячных нот снизилась с 78% на конец третьего квартала 2019 года до 67% к концу марта 2020 года (график 24).

Открытие с середины октября 2019 года дополнительного окна по предоставлению и изъятию Национальным Банком ликвидности в национальной валюте через операции своп и репо способствовало снижению доли участия Национального Банка на основной сессии с 35% в среднем за октябрь 2019 года до 14% в среднем за январь текущего года и, соответственно, более рыночному формированию ставок. При этом с конца февраля по март для стабилизации ситуации на денежном рынке Национальный Банк в основном предоставлял ликвидность на основной сессии. Доля его участия составила в среднем за два месяца около 25%.

График 24. Открытая позиция по операциям НБРК на внутреннем рынке



Источник: НБРК

В результате принимаемых мер Национального Банка TONIA формировалась ближе к уровню базовой ставки. Кратковременные периоды превышения TONIA уровня базовой ставки были связаны с увеличением спроса на тенговое заимствование в период налоговых выплат.

Возросший спрос на тенговую ликвидность в марте способствовал формированию ставки TONIA у верхней границы процентного коридора. По мере стабилизации ситуации на внутреннем рынке, спрос на тенговую ликвидность начал уменьшаться. Это привело к снижению ставок на денежном рынке. После снижения базовой ставки до 9,5% с 6 апреля TONIA формируется между уровнем базовой ставки и нижней границей процентного коридора (график 25).

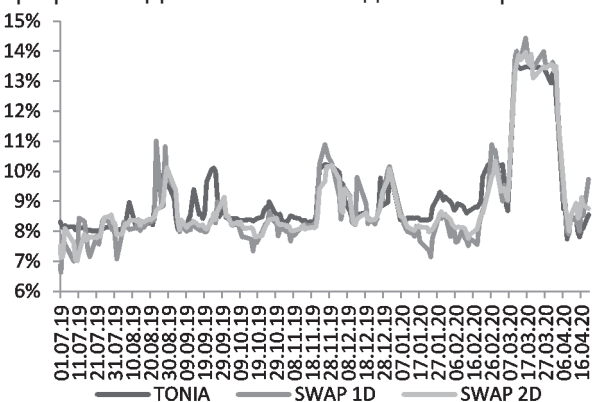
График 25. Коридор процентных ставок и ставка TONIA



Источник: НБРК, КФБ

Ставки на рынке своп в октябредекабре 2019 года формировались ближе к ставке TONIA. Однако с января по февраль 2020 года наблюдалось расширение спреда между ставкой TONIA и своп под воздействием повысившегося спроса на тенговую ликвидность на рынке репо. В марте-апреле 2020 года спрэды сузились (график 26).

График 26. Динамика ставок денежного рынка



Источник: КФБ

Трансмиссия импульса базовой ставки во всех сегментах денежного рынка происходит на сопоставимых уровнях. Меры Национального Банка, направленные на повышение эффективности процентного канала трансмиссионного механизма, привели к снижению концентрации сделок по ставке TONIA около нижней границы.

6.2. Валютный рынок

В декабре 2019 года - феврале 2020 года на внутренний валютный рынок оказывал влияние наблюдающий рост волатильности во внешнем секторе на фоне опасения негативного влияния пандемии коронавируса Covid-19 на мировую экономику.

В то же время стабилизации ситуации способствовали дополнительные источники иностранной валюты в виде притока портфельных инвестиций в государственные ценные бумаги со стороны нерезидентов и операций по конвертации валютных активов Национального фонда для выделения гарантированных трансфертов.

В марте ситуация на внешних товарных и фондовых рынках усугубилась из-за разногласий между странами-участниками ОПЕК+ об условиях сделки по сокращению добычи нефти, что оказало давление на внутренний валютный рынок.

В январе-феврале 2020 года наблюдался рост волатильности на международных финансовых и товарносырьевых рынках. Цена на нефть снизилась на 23,5% с 66 долларов США за баррель в конце 2019 года до 50,5 долларов США за баррель на конец февраля 2020 года. Рост обеспокоенности относительно возможного значительного снижения темпов роста мировой экономики отразился и на валютах стран - торговых партнеров Казахстана. За рассматриваемый период (январь-февраль 2020 года) российский рубль по отношению к доллару США ослаб на 8,2%, евро - на 1,7%, юань - на 0,4%.

Внутренние факторы нивелировали эффект от внешнего негативного воздействия. С декабря 2019 года наблюдается приток иностранной валюты в результате вложений глобальных инвесторов в тенговые ценные бумаги.

Портфельные инвестиции нерезидентов в ноты Национального Банка на конец февраля 2020 года составили 273 млрд. тенге или 716,0 млн. долларов США по сравнению с 61,8 млрд. тенге или 159,3 млн. долларов США на конец сентября 2019 года.

Другим источником валюты стали операции по конвертации валютных активов Национального фонда для гарантированных трансфертов. В январефеврале 2020 года объем конвертаций на Казахстанской фондовой бирже для выделения трансферта составил 951,9 млн. долл. США, или 360,9 млрд. тенге.

Дополнительную поддержку тенге оказала продажа валютной выручки экспортерами для погашения налоговых обязательств.

В декабре 2019 года - феврале 2020 года биржевой курс тенге изменялся в диапазоне от 375,94 до 387,37 тенге за доллар США, укрепившись по отношению к доллару США на 1,3%. Разница между минимальным и максимальным значениями составила 3,0% (график 29).

В начале марта 2020 года отсутствие договоренности между участниками ОПЕК+ об ограничении добычи нефти привело к резкому снижению цены на нефть. Ее котировки за март 2020 года снизились в 2,2 раза до 22,7 долларов США за баррель по итогам марта 2020 года. В результате наблюдалось значительное ослабление валют стран-экспортеров нефтепродуктов, в том числе российский рубль ослаб на 17,3% до 78,6 рублей за доллар США.

Ухудшение внешних условий оказало давление на внутренний валютный рынок. По итогам марта 2020 года обменный курс тенге составил 447,67 тенге за доллар США, ослабнув с начала месяца на 17,4% (с начала года - на 17,0%).

Для повышения баланса спроса и предложения на валютном рынке, Национальным Банком совместно с Правительством был принят комплекс мер по увеличению предложения иностранной валюты. Принятые меры включали обязательную продажу части экспортной валютной выручки и перевод валютных депозитов субъектами квазигосударственного сектора на счета в банках второго уровня в РК, ужесточение требований к покупке/продаже валюты юридическими лицами.

Кроме того, в целях обеспечения финансовой стабильности и ограничения спекулятивных сделок Национальный Банк в феврале-марте 2020 года был вынужден провести валютные интервенции на сумму 94,8 млн. долларов США и 1,5 млрд. долл. США, соответственно.

График 27. Динамика обменного курса и объем биржевых торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

В марте текущего года Национальный Банк совместно с АО «Казахстанская фондовая биржа» впервые на валютных торгах активировали метод франкфуртского аукциона. Инструмент был разработан для предотвращения дестабилизирующего влияния внешних факторов на внутренний валютный рынок.

С апреля 2020 года наблюдался рост мировых цен на нефть на фоне ожиданий по урегулированию дисбаланса на мировом нефтяном рынке. Это вкпе с комплексом мер по повышению баланса на внутреннем валютном рынке позволило обменному курсу тенге укрепиться к 21 апреля т.г. на 3,8% до 430,5 тенге за долл. США с начала месяца.

6.2. Депозитный рынок

По итогам первого квартала 2020 года депозиты демонстрировали значительный рост. Основной вклад в рост депозитов внесли валютные вклады. При этом тенговые депозиты продолжили вносить положительный вклад в рост совокупных депозитов.

В связи с ростом валютных вкладов увеличилась долларизация депозитов.

В марте 2020 года депозиты в годовом выражении увеличились на 17,8% до 20,3 трлн. тенге (график 28).

График 28. Вклад компонентов в рост объема депозитов



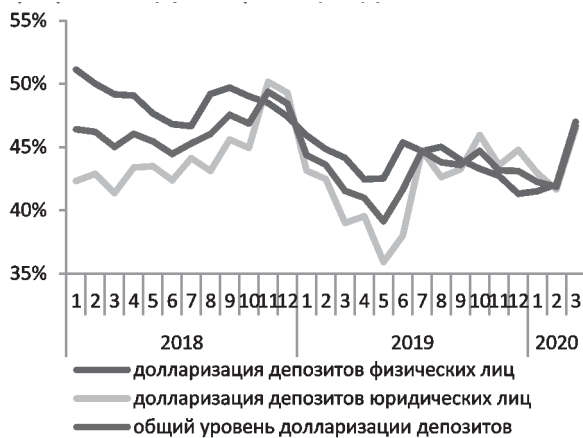
Источник: НБРК

Увеличение депозитов связано, преимущественно, с валютной переоценкой из-за ослабления национальной валюты в марте 2020 года, а также с низкой базой в 2019 году. По итогам первого квартала 2020 года валютные вклады увеличились на 32,5% в годовом выражении. Без учета валютной переоценки валютные вклады выросли на 12,5%.

Депозиты в национальной валюте за год вы-

росли на 7,4%. В результате превышения темпа роста валютных депозитов над ростом тенговых уровень долларизации депозитов в первом квартале 2020 года увеличился до 46,7% (график 29).

График 29. Долларизация депозитов



Источник: расчеты НБРК

Ставка по срочным депозитам юридических лиц в тенге после повышения базовой ставки в марте 2020 года увеличилась на 60 базисных пунктов до 7,7%. Ставка по срочным тенговым депозитам физических лиц после снижения до 8,9% в феврале 2020 года выросла до 9,1% в марте 2020 года (график 30).

График 30. Ставки по срочным депозитам в разрезе субъектов и валют



Источник: НБРК

Увеличение депозитов связано, преимущественно, с валютной переоценкой из-за ослабления национальной валюты в марте 2020 года, а также с низкой базой в 2019 году. По итогам первого квартала 2020 года валютные вклады увеличились на 32,5% в годовом выражении. Без учета

валютной переоценки валютные вклады выросли на 12,5%.

Депозиты в национальной валюте за год выросли на 7,4%. В результате превышения темпа роста валютных депозитов над ростом тенговых уровень долларизации депозитов в первом квартале 2020 года увеличился до 46,7% (график 29).

6.3. Кредитный рынок

Розничное кредитование остается основным драйвером роста кредитного рынка. При этом с сентября 2019 года тенговые корпоративные займы продолжают вносить положительный вклад в рост кредитования.

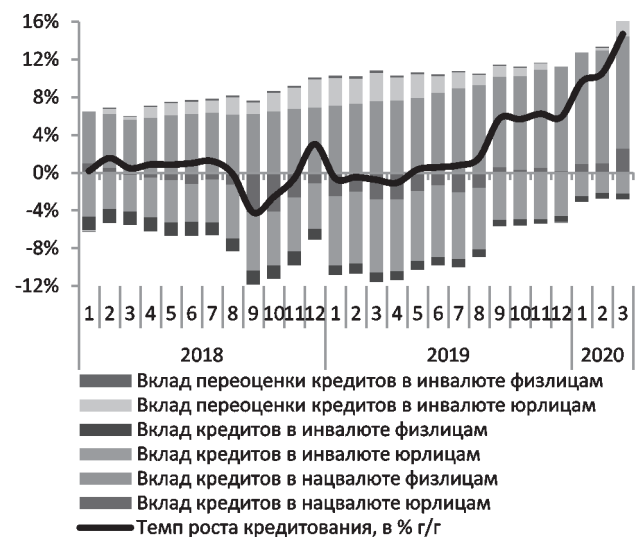
Кредитный портфель банков в марте 2020 года вырос на 14,7% в годовом выражении до 14,3 трлн. тенге (график 31).

Кредиты розничного сектора в годовом выражении увеличились на 26,4%, достигнув 6,9 трлн. тенге. Их доля в общем объеме кредитов достигла 48,0%.

Потребительские кредиты, которые составляют почти 2/3 объема рынка розничного кредитования, остаются основным фактором роста кредитования физических лиц. Также продолжается рост ипотечного кредитования за счет реализации государственных жилищных программ.

Кредиты юридическим лицам увеличились в годовом выражении на 5,7% или 399,7 млрд. тенге до 7,4 трлн. тенге, преимущественно за счет роста кредитов национальной валюты.

График 31. Вклад компонентов в годовой рост кредитов



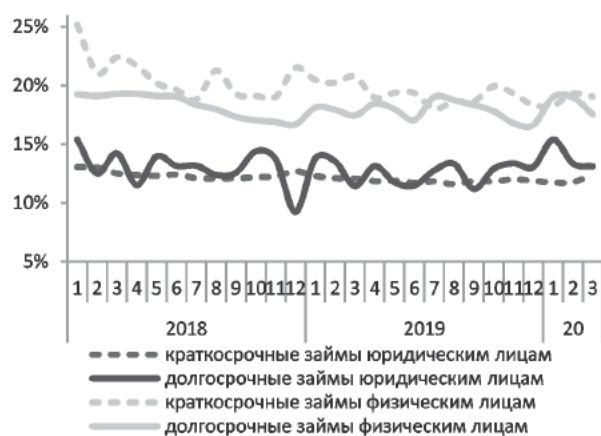
Источник: НБРК

В первом квартале 2020 года наблюдался незначительный рост ставок по краткосрочным и долгосрочным кредитам бизнесу в национальной валюте. Средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам юридических лиц в националь-

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

ной валюте в марте 2020 года составила 12,5%, что на 0,5 п.п. выше прошлогоднего значения ставок (график 32). Средневзвешенные ставки по краткосрочным кредитам повысились с 12,1% до 12,4%, по долгосрочным кредитам ставка - с 11,5% до 13,1%.

График 32. Ставки по кредитам в национальной валюте



Источник: НБРК

Выдача новых кредитов в первом квартале 2020 года увеличилась на 18,1% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, в т.ч. тенговых кредитов - на 19,9%.

Опрос банков по кредитованию показывает, что в четвертом квартале 2019 года спрос со стороны бизнеса на кредиты продолжил расти, в частности со стороны малого бизнеса. Банки активно конкурировали за заемщиков: вводили новые продукты, заполняли новые ниши, повышали удобство выдачи кредитов, рефинансировали займы других банков.

В четвертом квартале 2019 года наблюдалось незначительное расширение разрыва между фактической и приемлемой для предприятий процентной ставкой по кредитам (до 5,9 п.п. по сравнению с 5,4 п.п. в третьем квартале 2019 года) за счет снижения приемлемой для предприятий процентной ставки, которая составила 6,4% (7,0% в третьем квартале 2019 года).

График 1. Динамика ипотечного портфеля и вклад банков в рост ипотеки



Источник: НБРК

Бокс 4. Рынок ипотечного кредитования в 2019 году

За 2019 год ипотечный портфель банков вырос на 35,6% до 1,8 трлн. тенге. Рост ипотечных кредитов происходит благодаря росту кредитного портфеля Жилстройсбербанка и реализации ипотечной программы «7-20-25» (график 1).

В рамках реализации Программы «7-20-25» по состоянию на конец февраля 2020 года предоставлено займов на сумму 156,6 млрд. тенге. Наряду со льготными программами по обеспечению жилья положительное влияние на состояние спроса оказал также рост реальной заработной платы.

Росту ипотечного кредитования способствуют другие государственные льготные программы как «Бакытты отбасы», «Военный продукт», «Свой дом», «Нурлы жер» и «Алматы жастары».

График 2. Динамика цен продажи квадратного метра первичного и вторичного жилья



Источник: КС МНЭ



График 3. Динамика введенных в эксплуатацию жилых заданий и затраты на строительство 1 кв.м²



Источник: КС МНЭ

13 134 тыс. кв.м. общей площади жилых зданий, что на 613 тыс. кв.м. больше по сравнению с 2018 годом. Средние фактические затраты на строительство 1 кв.м. общей площади жилых зданий составили 106,6 тыс. тенге (рост на 1,8 тыс. тенге), в жилых домах, построенных индивидуальными застройщиками, - 84,5 тыс. тенге (график 3).

В связи с ростом спроса на жилье, которое соответствует требованиям государственных льготных программ, на рынке недвижимости наблюдается дефицит жилья эконом и комфорт класса. По большей части застройщики строят улучшенные квартиры с большой площадью, стоимость которых превышает максимальную сумму в рамках Программы 7-20-25 (25 млн. тенге).

Также на недостаточность квартир влияет то, что жилье раскупается на этапе строительства на правах долевого участия.

В целом, жилищные программы государства оказывают положительное влияние на строительство не только путем стимулирования спроса на жилье, но и поддержкой предложения через стимулирование застройщиков и подведение инженерных коммуникаций к земельным участкам под жилищное строительство.

В результате активизации ипотечного кредитования наблюдается рост количества сделок купли-продажи на рынке недвижимости. В 2019 году количество сделок купли-продажи жилья по сравнению с 2018 годом увеличилось на 21% до 320 012. На фоне роста ипотечного рынка, в том числе за счет его активного стимулирования со стороны государства, наблюдается рост цен на первичное и вторичное жилье. За 2019 год цена продажи за квадратный метр нового жилья увеличилась на 10% до 294 тыс. тенге, вторичного жилья - на 7,8% до 200 тыс. тенге. В городах Нур-Султан и Алматы рост цен за квадратный метр нового жилья в 2019 году составил более 9%, вторичного жилья - около 6% (рисунок 2).

В целом в 2019 году на строительство жилья было направлено 1 423 млрд. тенге, что на 16,9% больше, чем в 2018 году. За год было введено в эксплуатацию

Базовая инфляция - это инфляция, исключая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера.

Базовая ставка - основной инструмент денежно-кредитной политики Национального Банка, которая позволяет регулировать номинальные межбанковские процентные ставки на денежном рынке. Устанавливая уровень базовой ставки, Национальный Банк определяет целевое значение таргетируемой (целевой) межбанковской краткосрочной ставки денежного рынка для достижения цели по обеспечению стабильности цен в среднесрочном периоде.

Валовое накопление основного капитала - прирост нефинансовых активов, которые в течение длительного времени используются в процессе производства. Валовое накопление основного капитала включает следующие компоненты: а) приобретение, за вычетом выбытия, новых и существующих основных фондов; б) затраты на крупные улучшения произведенных материальных активов; в) затраты на улучшение произведенных материальных активов; г) расходы в

связи с передачей права собственности на произведенные затраты.

Валютный своп - валютная сделка, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенного количества одной валюты в обмен на другую с двумя разными датами валютирования.

Внутренний валовой продукт (ВВП) - показатель, отражающий рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг, произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне зависимости от национальной принадлежности использованных факторов производства.

Денежная база наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка, переводимые и другие депозиты банков, переводимые депозиты небанковских финансовых организаций и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

Денежная масса (М3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национально-

го Банка и банков. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов небанковских юридических лиц- резидентов и населения в национальной и иностранной валюте.

Долларизация экономики - это ситуация, при которой иностранная валюта (чаще всего - доллар США) начинает применяться для осуществления операций внутри страны или в отдельных секторах ее экономики, при этом вытесняя национальную валюту из внутреннего денежного оборота, выступая как средство накопления, меры стоимости и платежного средства.

Инфляция - повышение общего уровня цен на товары и услуги. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен.

Индекс потребительских цен - изменение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для потребления. Потребительская корзина Казахстана для расчета инфляции отражает структуру расходов домашних хозяйств и включает в себя товары и услуги, занимающие наибольший удельный вес в потреблении населения, ИПЦ рассчитывается как отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в ценах текущего периода к его стоимости в ценах предыдущего (базисного) периода. Индекс рассчитывается Комитетом по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан.

Инфляционное таргетирование - это режим денежно-кредитной политики, ориентированный на достижение целевого уровня инфляции.

Композитный индикатор - обобщающий индикатор, который служит для отражения краткосрочных тенденций развития реального сектора экономики. Обладая свойством опережения, композитный индикатор используется для отражения циклического изменения и определения поворотных точек при наступлении и смене подъемов и спадов в экономике, Композитный индикатор формируется на основе результатов опросов предприятий, являющихся участниками конъюнктурных исследований, проводимых Национального Банка.

Краткосрочный экономический индикатор рассчитывается в целях обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь, составляющих свыше 60% от ВВП. Показатель формируется без до счетов на ненаблюдаемую экономику и без применения других макроэкономических корректировок. **Кредитные аукционы** - аукцион Национального Банка по покупке ценных бумаг с обратной продажей.

Минимальные резервные требования (МРТ) - обязательная доля от суммы обязательств банка, которую банк поддерживает в

виде наличных денег в своей кассе и денег на корреспондентских счетах в Национальном Банке в национальной валюте (резервные активы). Объем резервируемых обязательств банков регулируется нормативами МРТ. **Обратное РЕПО** - сделка покупки ценной бумаги с обязательством обратной продажи через определенный срок по заранее определенной цене,

Национальный Банк проводит операции обратное РЕПО с целью предоставления тенговой ликвидности банкам под залог ценных бумаг в соответствии перечнем залогового обеспечения Национального Банка. Операции открытого рынка- регулярные операции Национального Банка в форме аукционов для предоставления или изъятия ликвидности на денежном рынке с целью формирования уровня процентных ставок вблизи базовой ставки.

Операции постоянного доступа - инструменты денежно-кредитной политики по корректировке объемов ликвидности, которая сложилась по результатам операций открытого рынка, Постоянные механизмы осуществляются в рамках двухсторонних сделок, где субъектом одной стороны сделки является Национальный Банк. Данные операции проводятся по инициативе банков.

Переводимые депозиты - это все депозиты, которые: 1) в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 2) свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений; 3) широко используются для осуществления платежей,

Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы. К другим депозитам относятся, в основном, сберегательные и срочные депозиты, которые могут быть сняты только по истечении определенного периода времени, или иметь различные ограничения, которые делают их менее удобными для использования в обычных коммерческих операциях и, в основном, отвечающим требованиям, предъявляемым к механизмам сбережений. Кроме того, другие депозиты включают также непереводимые вклады и депозиты, выраженные в иностранной валюте.

Потенциальный выпуск. Отражает уровень выпуска в экономике, достижение которого возможно при полной загрузке факторов производства и полной занятости. Отражает объем продукции, который может быть произведен и реализован без создания предпосылок к изменению темпов роста цен. **Потребительская корзина** - это набор товаров и услуг, характеризующий типичный уровень и структуру месячного (годового) потребления человека или семьи. Такой набор используется для расчета минимального прожиточного минимума, исходя из стоимости потребительской корзины в действующих ценах. Потребительская корзина служит также базой сравне-

ния расчетных и реальных уровней потребления, а также основой для определения покупательной способности валют.

Процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики

- канал трансмиссионного механизма, описывающий влияние центрального банка на экономику через регулирование процентных ставок.

Прямое РЕПО - сделка продажи ценной бумаги с обязательством обратной покупки через определенный срок по заранее определенной цене,

Национальный Банк проводит операции прямое РЕПО с целью изъятия избыточной тенговой ликвидности.

Свободно плавающий обменный курс. По действующей классификации МВФ в рамках режима плавающего валютного курса центральный банк не устанавливает ориентиров, в том числе операционных, для уровня или изменения курса, позволяя курсообразованию происходить под влиянием рыночных факторов. При этом центральный банк оставляет за собой возможность осуществлять нерегулярное воздействие на внутренний валютный рынок для сглаживания волатильности курса национальной валюты или предотвращения его чрезмерных изменений, а также для обеспечения стабильности финансовой системы.

Разрыв выпуска. Отклонение ВВП, выраженное в процентах от потенциального выпуска. Выражает разницу между фактическим ВВП и потенциальным ВВП за определенный временной интервал. Служит индикатором, отражающим эффективность используемых в стране ресурсов. В случае превышения фактического выпуска над потенциальным (положительный разрыв), при прочих равных условиях, ожидается формирование тенденции к ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики.

Реальный обменный курс - относительная цена товара, производящегося в двух странах: пропорция обмена товаров между странами. Реальный курс зависит от номинального курса, соотношения курсов валют, цен товаров в национальных валютах.

Ставка TONIA - представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами. **Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики** - процесс воздействия инструментов денежно-кредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция. Узкая денежная база пред-

ставляет собой денежную базу без учета других депозитов банков в Национальном Банке. **Фискальный импульс** - разность операционных сальдо в периодах t и $(t-1)$. Если операционное сальдо в момент времени t больше сальдо в момент времени $(t-1)$, фискальный импульс по отношению к экономической активности является отрицательным (сдерживающая фискальная политика), если операционное сальдо в момент времени t меньше своего предыдущего значения - положительный (стимулирующая фискальная политика). При равенстве сальдо в периодах t и $(t-1)$, предполагающем их нулевую разницу, фискальный импульс отсутствует.

СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ

- б.п. - базисный пункт
- ВВП - Валовой внутренний продукт
- ГПИИР - Государственная программа индустриально-инновационного развития
- ГСМ - горюче-смазочные материалы
- ГЦБ - государственные ценные бумаги
- ЕС - Европейский Союз
- ЕЦБ - Европейский центральный банк
- ИПЦ - индекс потребительских цен
- КС МНЭ - Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан
- КФБ - Казахстанская фондовая биржа
- КФУ - АО «Казахстанский фонд устойчивости»
- НБРК - Национальный Банк Республики Казахстан
- НДС - налог на добавленную стоимость
- НПЗ - нефтеперерабатывающий завод
- ОПЕК - Организация стран — экспортеров нефти
- Росстат - Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации
- РЭОК - реальный эффективный обменный курс
- МВФ - Международный валютный фонд
- МЗП - минимальная заработная плата
- Млрд. - миллиард
- Млн. - миллион
- МНЭ - Министерство национальной экономики
- МСХ РК - Министерство сельского хозяйства Республики Казахстан
- МЭР - Министерство экономического развития Российской Федерации
- Тыс.- тысяча
- ТШО - Тенгизшевройл
- ЦБ РФ - Центральный банк Российской Федерации
- ФАО - Продовольственная и сельскохозяйственная организация объединенных наций ФРС - Федеральная резервная система

Дорогие друзья!

Продолжаем набор на программы MBA и DBA.

Школа Бизнеса «ЕврАзия» – уникальный проект, не имеющий аналогов в Казахстане. Мы являемся представителями SBS Swiss Business School (г. Цюрих, Швейцария).

SBS Swiss Business School учит современным теориям бизнеса и менеджмента, погружает слушателей в международный опыт и подключает их к лучшей практике в бизнесе. Слушатели программ приобретают новые способы мышления, которые могут коренным образом изменить их жизнь и успех их организации.

Обучение проводится в лучших традициях европейской модели бизнес образования, включившей в себя передовой опыт всей планеты и ориентированной на получение студентами практических знаний и опыта. В особенности, большое внимание уделяется Казахстанским реалиям, международному опыту и особенностям местной деловой среды.

По завершению программы наши студенты становятся обладателями диплома одного из ведущих европейских учреждений в сфере бизнес образования – SBS Swiss Business School. Качество образовательного продукта подтверждено многочисленными международными аккредитациями и рейтингами.

При этом, все академические мероприятия проводятся в городе Алматы, что освобождает наших студентов от необходимых затрат временных, финансовых и прочих ресурсов, связанных с перелётами и проживанием за границей.

Швейцарская Бизнес Школа SBS

Swiss Business School является одним из первых учреждений по подготовке слушателей к карьере в глобальной экономике, в области международного менеджмента, финансов, маркетинга и других областях

- Расположен в финансовой столице мира – Цюрихе
- Имеет двойную мировую аккредитацию
- Качественное образования мирового уровня.
- Входит в топ QS Global 250 в ранге Высшая школа бизнеса для исследований и трудоустройства в QS Global 250 Business Schools Report 2017
- Учебные программы SBS аккредитованы Аккредитационным Советом Бизнес Школ и Программ(ACBSP)
- Швейцарская Бизнес-Школа SBS получила специальную аккредитацию для своих бизнес-программ через Международную Ассамблею Коллегиального Бизнес-Образования (IACBE)
- Признан Советом по Аккредитации Высшего Образования(CHEA) и Министерством Образования США
- Сертифицирована EDUQUA – Швейцарский сертификат качества высшего образования

Программы MBA школы занимают первое место среди мировых и европейских программ MBA.

МВА. Магистр Делового Администрирования

Преимущества МВА

- Знания и новые практические навыки
- Ступень для управленческой элиты высшего звена
 - Карьерный рост и широкие карьерные перспективы
 - Существенное увеличение заработной платы
 - Социальные связи с деловым миром

Программа МВА

Наши преимущества:

- Швейцарский диплом не покидая Алматы
 - Швейцарское качество образования
 - Очное модульное обучения – возможность обучения не отрываясь от производства
 - Лучшие преподаватели сертифицированные SBS из Европы, США и Казахстана
 - Диплом МВА имеющий международное признание
 - Выездной модуль в Швейцарской Бизнес Школе SBS в городе Цюрих, Швейцария
- Условия приема:
- Наличие высшего образования
 - Стаж работы не менее 2 лет
 - Эссе о том, какой Вы видите свою карьеру через пять лет
- Язык обучения:
- Русский
 - Английский

ДВА. Доктор Делового Администрирования

Специализация:

Международный менеджмент

Почему ДВА?

- ДВА элитная и привилегированная, профессиональная высшая степень международного бизнес образования
 - ДВА дает право на занятие управленческих должностей высшего звена
 - Тесный контакт с персональным наставником – топ специалистами бизнеса, успешными учеными в сфере бизнеса.
 - ДВА – признание профессионального сообщества всего мира

Цель нашей программы ДВА Высшее звено

• Подготовка нового поколения Казахстанской управленческой элиты высшего звена для всех секторов экономики.

Новаторские идеи

• Обучение топ-менеджеров, способных генерировать и реализовывать на практике новаторские идеи и управленческие решения в интересах перспективного развития отдельной компании и экономики Казахстана в целом.

Профессиональный уровень

• ДВА предназначен для удовлетворения потребностей профессиональных управленцев, которые:

- Стремятся к постоянному самообновлению в профессиональном, интеллектуальном и культурном смысле.
- Имеют большой интерес к внутренней работе организации, а также созданию новых управленческих идей и практик.
- Хотят применять передовые методы исследования в вопросах корпоративного управления

Поступление

Условия приема:

- Наличие степени МВА или Магистра
 - Опыт работы не менее 5 лет
 - Успешное прохождение собеседования
- Язык обучения программы:
- русский или английский на выбор

Длительность программы:

Программа ДВА может быть завершена минимум за 2,5 года на базе модульной программы

- Цикл докторских семинаров (50%)
- Научно-исследовательский цикл (50%)

Слушатели, обладающие степенью ДВА или PhD Казахстанского образца, имеют уникальную возможность получить степень ДВА SBS Swiss Business School за 1 год

Структура обучения

МВА: 1,5 года

- 15 курсов теоретических и практических занятий, из которых:
 - 11 курсов в Школе Бизнеса «ЕврАзия» и преподаются казахстанскими бизнес тренерами.
 - 2 курса проходят на базе нашей Бизнес Школы и преподаются бизнес тренерами из Швейцарии.
 - 2 курса проходят на базе Швейцарской Бизнес Школы SBS, в городе Цюрих

ДВА: 2,5 года

- 1 год: 6 модулей теоретические и практические занятия
- 2 год: исследование с руководителем
- 3 год: написание и защита диссертации

ОТЗЫВЫ НАШИХ ВЫПУСКНИКОВ

Даниэль ЖОЛДЫБАЕВ

МВА, Директор по развитию отечественного рынка ТОО «Тенгизшевройл»



«Я живу и работаю в городе Атырау. Несмотря на это, модульная программа обучения SBS дала возможность получить качественное образование не отрываясь от профессиональной деятельности. Хочу особо отметить индивидуальный подход к каждому студенту, удобное время обучения и высокий уровень преподавателей. Все модули имеют актуальные темы, которые способствуют расширению кругозора и повышению профессиональных навыков. Я бы рекомендовал данный курс для тех, кто стремится развиваться и совершенствоваться как специалист и управленец».

«Отличительной особенностью данной программы является ее тщательная взвешенность и великолепная адаптивность к казахстанской экономике. Тандем зарубежных и местных преподавателей, несомненно, дает положительный результат: новейшие западные бизнес технологии доводятся до слушателей с советами и комментариями преподавателей по их практическому применению в казахстанских условиях. Обучение на этой программе дало не только сумму знаний, необходимую для современного менеджера, но и изменило мировоззрение в отношении современного бизнеса».



Бауыржан ЗАКИРЬЯНОВ

DBA, Ректор Казахской академии спорта и туризма (КазАСТ)

«Я считаю программу DBA швейцарской бизнес школы одной из самых серьезных и основательных из представленных на казахстанском рынке образовательных услуг. Обучение по подобной программе требует серьезных инвестиций, времени и сил, но это помогло мне расширить, углубить и привести в систему свои знания в области управления, по-новому подойти к решению многих проблем в моей работе, приобрести новых друзей и знакомых».

Виктор ЕЛИСЕЕВ

DBA, Глава группы коммуникационных агентств «Dentsu Aegis Network Kazakhstan», телепродюсер и писатель.



«Мне повезло, что я пришел в школу бизнеса «ЕврАзия», которая полностью соответствовало моим требованиям развития как руководителя. Для того, чтобы менеджер повысил уровень своей квалификации, он должен, прежде всего, иметь огромное желание и потребность в повышении уровня знаний, а также четко осознавать, основываясь на опыте, что конкретно необходимо для достижения этой цели. Помимо изучаемых предметов, я почерпнул много из общения с другими слушателями, которые представляют разные отрасли и работают на абсолютно разных рынках, но имеют примерно одинаковый высокий управленческий и менеджерский опыт. К тому же, учитывая возрастающую интернационализацию экономики, в том числе и в финансовой отрасли, в которой я работаю, решающим преимуществом перед различными программами обладает именно международная программа МВА, успешно сочетающая зарубежный опыт организации и отечественную специфику ведения бизнеса».



Галим ХУСАИНОВ

МВА, Председатель правления АО «Банк Центркредит»

«С большим удовольствием приветствую Ваш интерес к нашей Школе Бизнеса «ЕврАзия». Первоочередной задачей и стратегией Школы Бизнеса «ЕврАзия» является подготовка будущих бизнес лидеров. SBS дает слушателям возможность развить навыки, необходимые для построения карьеры, такие, как научная коммуникация, навыки самообучения и разработки проекта. Вы овладеете творческим мастерством, научитесь проявлять инициативу и сможете легко извлекать и интерпретировать информацию. Будучи квалифицированным и компетентным потребителем научных знаний и технологий, Вы сможете более четко определить свои будущие карьерные стремления, чтобы служить своему обществу и своей стране. Школа Бизнеса «ЕврАзия» является официальным партнером SBS в Казахстане. Надеемся, что наш профессорско-преподавательский состав поможет Вам достигнуть еще больших высот и сделает Ваше пребывание в нашей Школе «ЕврАзия» незабываемым и невероятно плодотворным».