

26 апреля 2016 г.

# Состояние макроэкономических и финансовых рисков в Казахстане

Ахунбаев А.М.

# 1. Возможности анализа страновых рисков

## Стратегия банка

- Определение модели развития экономики
- Определение приоритетов макроэкономической политики
- Состояние корпоративного сектора

## Инвестиционная политика

- Предупреждение рисков дефолта по государственным и частным обязательствам
- Предупреждение рисков связанных с инфляцией, обменным курсом, процентными ставками

## Управление рисками

- Единая и полная оценка по 6 основным группам макроэкономических рисков с помощью 12 индикаторов
- Классификация стран относительно макроэкономических рисков

## 2. Макроэкономические и финансовые риски



## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2. Макроэкономические и финансовые риски

### Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

### Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

### Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

### Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

### Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

### Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики



## 2.1. Состояние платежного баланса



- Казахстан - экспортер энергоресурсов. Существует крепкая связь между ценой на нефть, состоянием платежного баланса и экономической активностью. В течение периода высоких цен на нефть положительный СТО сопровождался высокими темпами роста ВВП.
- В период снижения цен на нефть модель роста подвержена внешним шокам. 2015г. - яркий пример

**Вывод:** В условиях критического ухудшения внешних факторов (цены на сырье, геополитика), затронувшего Казахстан уже в 2014г., и структурных ограничений для роста экономики риски сохранения сложностей с платежным балансом в 2016г. в Казахстане остаются высокими. Тем не менее, эти риски неустойчивости платежного баланса компенсируются за счет коррекции тенге в условиях свободного валютного режима, использования внешних займов, сжатия внутреннего спроса и использования международных резервов

## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

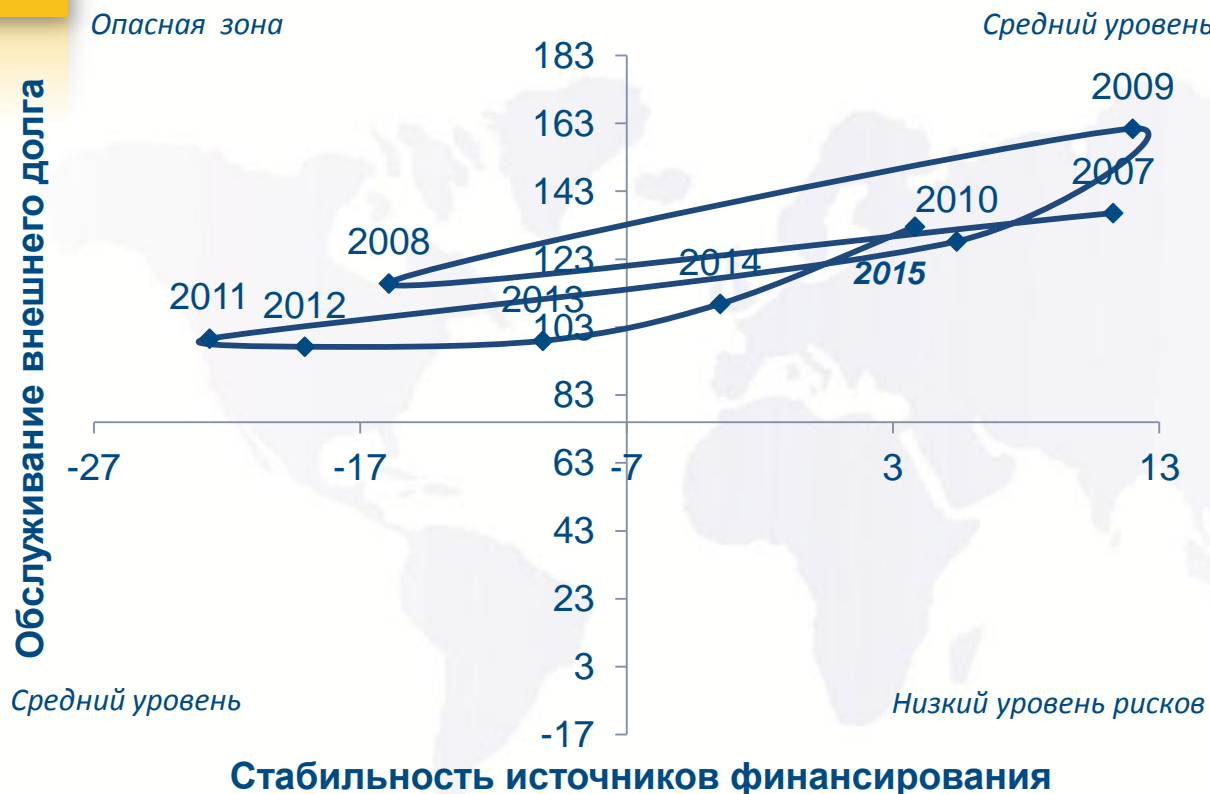
Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2.2. Риск дефолта по внешним обязательствам



- В 2015г. состояние ВВД ухудшилось. ВВД / ВВП = 83% (76% в 2014г.). Обслуживание ВВД/экспорт = 49.6% (35% в 2014г.)
- Умеренное сокращение объемов ПИИ в 2015г. На фоне изменения политики по управлению средствами НФ РК позволило улучшение показателя стабильности источников финансирования платежного баланса и переход в более безопасную зону

**Вывод:** Высокий уровень ВВД и его обслуживание относительно ВВП и поступлений по СТО в контексте сокращения экспорта и ВВП в долларовом выражении в 2015г. способствуют формированию повышенных рисков. Тем не менее с учетом специфики структуры ВВД, больших объемов резервов ситуация с его обслуживанием остается устойчивой и не подразумевает возникновения риска дефолтов



## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного  
баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним  
обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

Риски, связанные с  
банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2.3. Риск ликвидности



- Высокий объем краткосрочных внешних обязательств по отношению к валютным доходам потенциально представляет собой проблему для РК, но его уровень стал снижаться в I квартале 2016г.
- Уровень ВМР сохраняется на безопасном уровне (\$28.5 млрд на конец марта 2016г. \$92.8 млрд вместе с НФ РК) благодаря корпоративным и государственным внешним займам, коррекции тенге и сокращению импорту

**Вывод:** Высокий уровень международной ликвидности компенсирует сохраняющийся завышенный уровень краткосрочной долговой нагрузки, что существенно снижает риск ликвидности в экономике РК. Более того состояние двух показателей улучшилось

## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

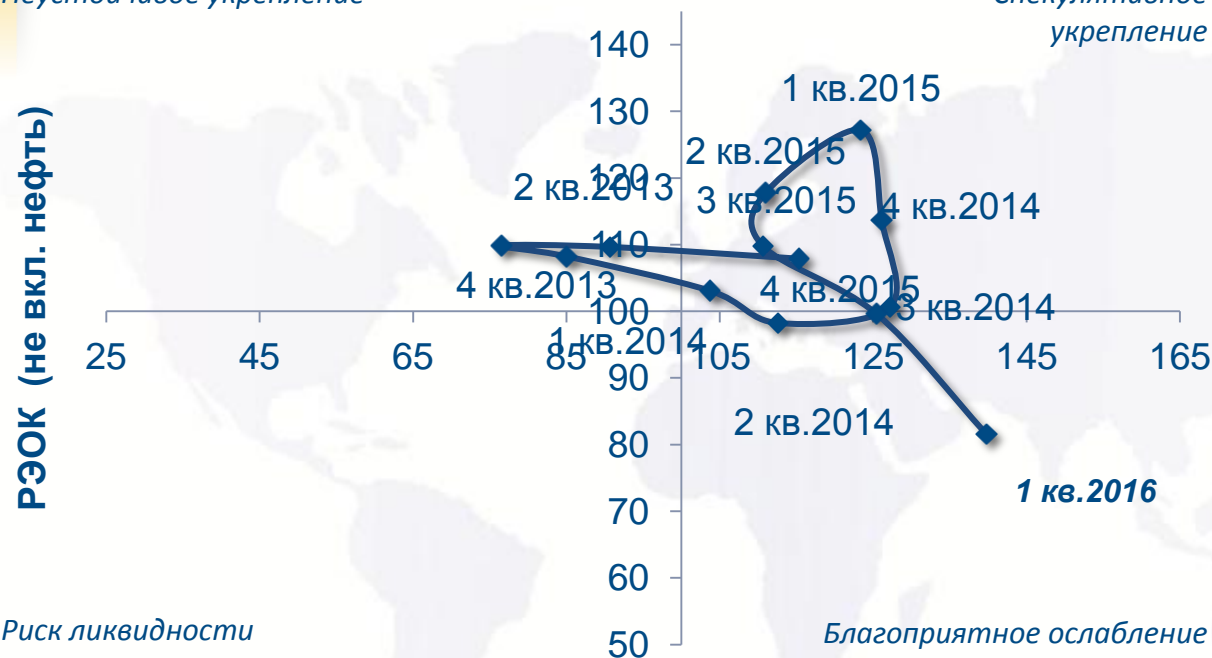
Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2.4. Риск валютного кризиса

Неустойчивое укрепление

Спекулятивное укрепление



- Качество ВМР существенно улучшилось в I квартале 2016г. и является высоким.
- После существенного обесценения в РФ и критичного снижения цен на сырьевые продукты корректировка номинального обменного курса и РЭОК рассматривается в качестве единственно правильного решения в августе 2015г. В данный момент РЭОК находится на благоприятном уровне

### Качество валовых международных резервов

**Вывод:** После перехода на гибкий валютный режим, девальвации тенге (реализация риска валютного кризиса в августе 2015г.) и возврату к росту международных резервов в I квартале 2016г. Казахстан перешел в самую благоприятную зону. С точки зрения фундаментальных факторов вероятность дополнительного обесценения тенге является низкой и будет зависеть от динамики цен на нефть, способности вернуть уровень инфляции к целевым значениям и способности использования ценовых конкурентных преимуществ



## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2.5. Риск конъюнктуры



- Согласно статистическим данным состояние внутреннего спроса является в целом неудовлетворительным и замедление экономической активности в РК остается ключевой характеристикой. Тем не менее наш индикатор интенсивности (обладает свойствами раннего предупреждения) существенно улучшился в 1 квартале 2016г.
- Улучшение внутреннего спроса сопровождается некоторым улучшением состояния денежной массы, динамика которой оставалась отрицательной в течение длительного периода в связи с жесткой ДКП и сокращением экспортных доходов.

**Вывод:** Несмотря на то, что внутренний спрос остается относительно слабым, в экономике наблюдается дефицит ликвидности и присутствуют признаки замедления в I квартале 2016г., наши индикаторы указывают на возможный выход Казахстана из неблагоприятной зоны давления на корпоративный сектор. Вероятно, антикризисные меры и высокая в данный момент конкурентоспособность экономики способны поддержать интенсивность внутреннего спроса и придать стимул экономике

## 2. Макроэкономические и финансовые риски

Состояние платежного баланса

- Рост экономики
- Счет текущих операций к доходам по СТО

Риск дефолта по внешним обязательствам

- Обслуживание внешнего долга
- Стабильность источников финансирования

Риск ликвидности

- Долговая нагрузка в краткосрочной перспективе
- Международная ликвидность

Риск валютного кризиса

- Реальный эффективный обменный курс
- Качество международных резервов

Риск конъюнктуры

- Интенсивность внутреннего спроса
- Денежное давление

Риски, связанные с банковской системой

- Зарубежное финансирование
- Банковское кредитование экономики

## 2.6. Риски, связанные с банковской системой

Риск ликвидности

Риск системного кризиса



- Доля банковского кредитования к ВВП остается относительно низкой (30% ВВП в I квартале 2016г.)
- После кризиса 2008/2009гг. доля внешней рефинансирования банковского сектора по отношению к общему банковскому кредитованию существенно снизилась для РК. В результате Казахстан характеризуется низким уровнем доли иностранного финансирования в кредитовании экономики.
- С точки зрения методологии оценки рисков банковской системы Казахстан находится в безопасной зоне «системной прочности»

**Вывод:** В случае обширного банковского кризиса передача его негативных последствий на экономику Казахстана и другие показатели рисков будет ограниченной и банковская система потенциально не подвержена международной волатильности.



## 4. Выводы

- **Риск нарушения устойчивости платежного баланса.** Риски сохранения сложностей с платежным балансом в 2016г. в Казахстане остаются высокими. Тем не менее, эти риски неустойчивости компенсируются за счет коррекции тенге в условиях свободного валютного режима, использования внешних займов, сжатия внутреннего спроса и больших объемов международных резервов.
- **Риск дефолта по внешним обязательствам.** С учетом специфики структуры ВВД, больших объемов международных резервов ситуация с его обслуживанием остается устойчивой и не подразумевает возникновения риска дефолтов.
- **Риск ликвидности.** Высокий уровень международной ликвидности компенсирует сохраняющийся завышенный уровень краткосрочной долговой нагрузки, что существенно снижает риск ликвидности в экономике РК.
- **Риск валютного кризиса.** С точки зрения фундаментальных факторов вероятность дополнительного обесценения тенге является низкой и будет зависеть от динамики цен на нефть, способности вернуть уровень инфляции к целевым значениям и способности использования ценовых конкурентных преимуществ.
- **Риск конъюнктуры.** Наши индикаторы указывают на возможный выход Казахстана из неблагоприятной зоны давления на корпоративный сектор. Вероятно, антикризисные меры и высокая в данный момент конкурентоспособность экономики способны поддержать интенсивность внутреннего спроса и придать стимул экономике.
- **Риски банковского сектора** остаются низкими. В случае обширного банковского кризиса передача его негативных последствий на экономику Казахстана и другие показатели рисков будет ограниченной и банковская система потенциально не подвержена международной волатильности.



# Спасибо за внимание!





## Евразийский Банк Развития

### Наши контакты:

#### ГОЛОВНОЙ ОФИС

Республика Казахстан. 050051  
г. Алматы. пр. Достык. д. 220  
Тел: +7 (727) 244 40 44  
Факс: +7 (727) 244 65 70  
E-mail: [info@eabr.org](mailto:info@eabr.org)  
Сайт: [www.eabr.org](http://www.eabr.org)

#### ФИЛИАЛ В Г. САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ

Российская Федерация. 191014  
г. Санкт-Петербург. ул. Парадная. д. 7  
Тел.: +7 (812) 320 44 41. 320 44 45. 320 44 46  
Факс: +7 (812) 329 40 41

#### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В Г. АСТАНЕ

Республика Казахстан. 010000  
г. Астана. ул. Кунаева. д. 33  
Бизнес-центр «Астаналык». 11-й этаж  
Тел.: +7 (7172) 55 84 84  
Факс: +7 (7172) 55 84 85

#### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В Г. ДУШАНБЕ

Республика Таджикистан. 734012  
г. Душанбе. ул. Айни. д. 24а  
Бизнес-центр «С. А. С». 4-й этаж  
Тел.: +992 (44) 6 40 04 45  
Факс: + 992 (44) 6 40 04 46

#### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В Г. ЕРЕВАНЕ

Республика Армения. 0010  
г. Ереван. ул. В. Саргсяна. д. 26/1  
Бизнес-центр «Эребуни-Плаза». оф. 811  
Тел.: +374 (10) 54 01 02  
Факс: +374 (10) 54 13 52

#### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В Г. МИНСКЕ

Республика Беларусь. 220030  
г. Минск. ул. Мясникова. д. 70. оф. 310  
Тел.: + 375 (17) 306 54 64  
Факс: + 375 (17) 306 54 65

#### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В Г. МОСКВЕ

Российская Федерация. 109240  
г. Москва. Большой Ватин пер.. д. 3  
Тел.: +7 (495) 258 27 60. 645 04 45  
Факс: +7 (495) 645 04 41