

**REPORTS OF THE NATIONAL ACADEMY OF SCIENCES
OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN**

ISSN 2224-5227

Volume 16, Number 1 (2015), 149 – 155

**FINANCIAL MARKET OF KAZAKHSTAN IN CONDITIONS
OF WORLD ECONOMY INSTABILITY**

JEL classification: E44 : Financial Markets and the Macro-economy;
G21: Banks; Other Depository Institutions; Micro Finance Institutions; Mortgages

L.M. Sembieva¹, D.M. Madiyarova¹, G.K. Turabaev²
sembiyeva@mail.ru, mdm-diana@mail.ru

¹Eurasian National University named after L.N. Gumilev, Astana, Republic of Kazakhstan
KazNPU named after Abai, Almaty, Republic of Kazakhstan²

Key words: the financial market, financial intermediaries, a public debt, direct foreign investments, financial crisis, fiscal, monetary policy, the banking sector, the deposit, credit market.

Abstract. *The aim of research* – to identify the main problems and opportunities of financial system's further development based on analysis of Kazakhstan financial market condition. The financial market, having characteristics and the principles of functioning, carries out a special role for economy of any state. On the example of Kazakhstan it is possible to tell with confidence about the special importance of influence of the financial market and its participants on development not only economy, but also the social sphere.

The methodology – in this work the next science methods of research were used by authors: analysis, observation, comparison, the method of abstraction, methods of induction and deduction.

Originality/value – the value of work consists that by material preparation by authors the main approaches to concept and a role of the financial market are generalized and systematized, the main tendencies of development of the financial market of Kazakhstan in comparison with Russia and Azerbaijan are revealed, the main events held in the field of regulation of the financial and monetary and credit market, and also policy pursued in the long term are analysed.

Conclusions – as the conducted research showed the financial market represents one of the macroindicators, reflecting various economic and political processes happening in the country. At the same time the Kazakhstan financial market seriously is exposed to influence of instability of world economy. Respectively the main direction of further development of the financial market of Kazakhstan is development and realization of flexible and dynamic policy of monetary and fiscal bodies in the conditions of instability of world economy taking into account conclusions of the current global crisis.

УДК 336; 336.11

**ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА В УСЛОВИЯХ
НЕСТАБИЛЬНОСТИ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

Л.М. Сембиева¹, Д.М. Мадиярова¹, Г.К. Турабаев²
sembiyeva@mail.ru, mdm-diana@mail.ru

ЕНУ им. Л.Н. Гумилева, Астана, Республика Казахстан¹
КазНПУ им. Абая, Алматы, Республика Казахстан²

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовые посредники, государственный долг, прямые иностранные инвестиции, финансовый кризис, фискальная, монетарная политика, банковский сектор, депозитный, кредитный рынок.

Аннотация. Цель исследования – на основе анализа состояния финансового рынка Казахстана в условиях нестабильности мировой экономики выявить основные проблемы и перспективы дальнейшего развития в целом финансовой системы. Финансовый рынок, имея характерные особенности и принципы

функционирования, выполняет особую роль для экономики любого государства. На примере же Казахстана можно с уверенностью сказать об особой значимости влияния финансового рынка и его участников на развитие не только экономики, но и социальной сферы.

Методология – в данной работе авторами использованы следующие научные методы исследования: анализ, наблюдение, сравнение, а также метод абстрагирования, методы индукции и дедукции.

Оригинальность/ценность – ценность работы состоит в том, что при подготовке материала авторами обобщены и систематизированы основные подходы к понятию и роли финансового рынка, выявлены основные тенденции развития финансового рынка Казахстана в сравнении с Россией и Азербайджаном, проанализированы основные мероприятия, проводимые в области регулирования финансового и денежно-кредитного рынка, а также проводимой в перспективе политики.

Выводы – как показало проведенное исследование, финансовый рынок представляет собой один из макроиндикаторов, отражающий различные экономические и политические процессы, происходящие в стране. В то же время казахстанский финансовый рынок серьезно подвергается влиянию нестабильности мировой экономики. Соответственно основным направлением дальнейшего развития финансового рынка Казахстана является выработка и реализация гибкой и динамичной политики монетарных и фискальных органов в условиях нестабильности мировой экономики с учетом выводов текущего глобального кризиса.

Влияние мирового финансового кризиса на экономику стран оказывалось разным, в зависимости от интегрированности данной страны в мировую экономику, от развитости финансовой системы в целом и фондового рынка в частности.

Одна из проблем экономики Казахстана, на наш взгляд, заключалась в том, что отсутствовала целенаправленная политика в области предупреждения финансовых кризисов и механизма системных рисков и программы действия в чрезвычайных ситуациях.

Как известно, развитие мировой экономики в начале XXI века совершается в принципиально новых для мирового хозяйства условиях. На сегодня в большей степени глобализация затронула мировую экономическую систему и ее важную составляющую – финансовый рынок.

Следует отметить, что в экономической литературе существует достаточно много подходов к определению сущности и выявлению роли финансового рынка [1][2][3][4]. Важным является то, что основная задача, стоящая перед финансовым рынком в нынешних условиях, заключается в том, чтобы обеспечивать эффективное движение финансовых ресурсов с учетом интересов всех субъектов финансового рынка. Финансовый рынок, имея характерные особенности и принципы функционирования, выполняет особую роль для экономики любого государства. На примере же Казахстана можно с уверенностью сказать об особой значимости влияния финансового рынка и его участников на развитие не только экономики, но и социальной сферы. Какова же ситуация на сегодня в финансовом секторе?

Следует отметить, что Казахстан с населением, составляющим четвертую часть населения Центральноазиатского региона, на сегодня генерирует две трети всех доходов. Также Казахстан – одна из немногих стран с высокими темпами ее развития. Зарубежные эксперты оценивают ежегодный рост ВВП как стабильно высокий – в пределах 6-10%[5]. По уровню ВВП на душу населения, составляющему около 13 тыс. долл. США, Казахстан занимает одно из первых мест среди стран, имеющих аналогичную оценку экономического риска(для сравнения: данный показатель составляет в РФ 14 тыс. долл. США, Азербайджан около 8 тыс. долл. США).

Однако, как известно, одной из серьезных проблем является то, что экономика Казахстана сильно зависит от производства сырьевых товаров. Так на долю нефтяной отрасли приходится 60% экспорта и более 50% доходов бюджета, что подвергает экономику страны рискам, связанным с внешними стрессовыми ситуациями. Высокий экономический рост Казахстана в последнем десятилетии был обусловлен увеличением нефтедобычи и ростом цен на нефть, а также устойчиво высоким уровнем прямых иностранных инвестиций (ПИИ), направляемых преимущественно в нефтегазовый сектор. По динамике притока ПИИ в странах СНГ на сегодня Казахстан занимает 2 место после России. Привлекает 74% всех инвестиций поступающих в Среднюю Азию. Всего, за период с 2005 года по 2013 год, в экономику Казахстана привлечено 172,3 млрд. долларов США прямых иностранных инвестиций. Более того, исходя из расчета на душу населения, это самый высокий показатель по СНГ и составляет около 840 тыс. долл. (так в РФ 360 тыс. долл., Азербайджан 220 тыс. долл.) [6]. Если рассмотреть более подробно, то в общем объеме

инвестиций 49,2% приходится на прямые, 28% - кредитные средства, 22%- займы международных финансовых организаций. Основными направлениями вложений денег в Казахстан в 2012-2013 гг. являлись вложения в научную и техническую деятельность – 29,8%, в горнодобывающую промышленность и разработку карьеров –27,9%, оптовую и розничную торговлю –10,8%, в обрабатывающую промышленность –12,1%[7].

Благодаря наличию профицита бюджета и счета текущих операций, а также взвешенной фискальной политике уровень долга расширенного правительства остается низким и не превышает 14% ВВП. При этом проблемным вопросом остается объем внешнего долга. Так, отношение внешнего долга Казахстана к ВВП составило порядка 68%, тогда как для экономики с сырьевой направленностью критическим значением считается уровень в 50%.

Как видно из сложившейся ситуации, гибкость монетарной политики ограничивается фактической привязкой курса тенге к доллару США и отсутствием функционирующего национального рынка.

Что касается рынка недвижимости, то он не полностью восстановился после кризиса. Несмотря на рост номинальных цен на жилье на 25% в 2010-2012 гг., уровень реальных цен на недвижимость, скорректированных с учетом инфляции, в 2012-2013 гг. повысился лишь незначительно.

Рост кредитования в реальном выражении с поправкой на инфляцию возобновился в 2011 г., но оставался невысоким — менее 10% в год.

Уровень задолженности юридических и физических лиц в Казахстане сравнительно низок — отношение внутренних кредитов частному сектору к ВВП снизилось с 59% в конце 2007 г. до 40% в конце 2012 г. и в настоящее время примерно соответствует среднему показателю по группе сопоставимых стран(РФ 50%, Азербайджан 20%). В конце 2012 г. отношение задолженности домохозяйств к ВВП составляло всего 10%, а уровень ипотечного кредитования был еще ниже — 4% ВВП. Отношение задолженности юридических лиц к ВВП снизилось с 36% в 2007 г. до 24%. Сохраняется высокая, хотя и снижающаяся, доля кредитов в иностранной валюте в кредитных портфелях банков по РК 38% (РФ 20%, Азербайджан 32%).

Но главная проблема требующая пристального внимания монетарных органов это то, что Казахстан по-прежнему имеет один из самых высоких показателей просроченной задолженности по кредитам. В 2012 г. и 2013 г. существенного сокращения объема проблемных кредитов в банковской системе Казахстана не произошло. Уровень просроченных кредитов (к ним относятся кредиты, выплаты по которым просрочены более чем на 90 дней) в банковской системе немного снизился — с пикового значения 31,9% по состоянию на 31 марта 2012 г. до 30,0% в середине 2013 г. (В РФданный показатель составляет 7%, Азербайджане 6%).

Таким образом, на сегодняшний день главная задача, стоящая перед финансовым рынком, заключается в аккумуляции необходимых финансовых ресурсов и их преобразование в эффективные инвестиционные потоки, обеспечивающие реальную реализацию индустриально-инновационной стратегии развития Казахстана.

Участие каждого из указанных сегментов в реализации поставленных перед финансовым рынком задач зависит от уровня их развития, от опыта накопленной работы, от слаженности процессов их общего взаимодействия, от чувствительности к глобализирующемся процессам и финансовой нестабильности на мировом финансовом рынке.

Таблица1 - Институциональный состав финансово-кредитных посредников в Казахстане, ед.
На начало периода

Финансовые посредники	2012	2013	2014
Банки второго уровня	39	38	38
Страховые организации	38	35	34
Накопительные пенсионные фонды	11	11	9
Единый накопительный пенсионный фонд	0	0	1
Ипотечные компании	4	3	2
Небанковские организации	6	5	5

Примечание: составлено по данным Национального Банка РК [8]

Наиболее развитым сектором финансовой системы является банковский сектор. Банковский сектор представлен 38 банками второго уровня, из которых 17 банков с иностранным участием, в том числе 14 дочерних банков. На 1.01.2014 г. доля активов банковского сектора в ВВП составляет 45,1%, доля ссудного портфеля в ВВП – 38,9%, доля вкладов клиентов в ВВП 28,7%. Доля 5 крупнейших банков в активах БВУ составила – 55,4%, доля в совокупном ссудном портфеле – 62,1%, доля в совокупных вкладах клиентов – 54,4% [9].

Одним из крупнейших элементов финансового рынка Республики Казахстан является кредитный рынок. На рисунке 1 представлена динамика объемов кредитования за 2006-2013 гг.

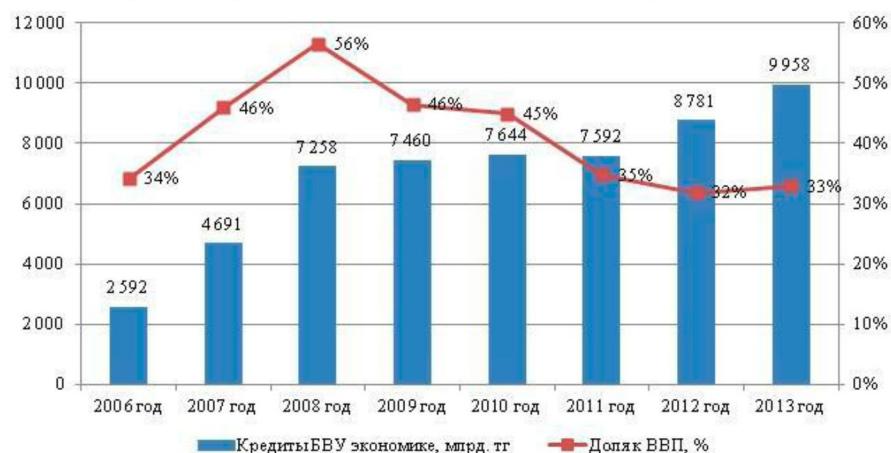


Рисунок 1. Динамика объемов кредитов БВУ экономике за 2006-2013 гг.

В посткризисный период наблюдается восстановление темпов прироста выданных экономике кредитов: в 2012 году 8 781 млрд. тенге или 32%, в 2013 году — 9 958 млрд. тенге или 33% к ВВП страны.

Еще одним из главных элементов финансового рынка Республики Казахстан является депозитный рынок страны, который за свою небольшую историю показал стремительный рост, резкое падение и стабилизацию. Суммы привлеченных депозитов с 2006 года увеличились в пять с половиной раз с 1654 млрд. тенге в 2006 году до 8 994 млрд. тенге в 2013 году. Средний ежегодный прирост за восемь лет составил 125%. Наблюдалось некоторое замедление прироста после финансового кризиса в 2010 году — 121,5%, в 2011 году — 111,3, в 2012 году — 114,3%, в 2013 году — 107,2%. Тем не менее, депозитный рынок Республики Казахстан показал свою стабильность в структуре финансового рынка государства. На наш взгляд, это связано с отсутствием альтернативного источника инвестирования средств. Другие элементы финансового рынка оказались более чувствительными к нестабильности на мировом финансовом рынке.

Для оценки уровня влияния составим рисунок 2, который покажет, какое отношение имеют суммы депозитов к ВВП страны. Рост показателя в 2010 году говорит о том, что именно во время кризиса влияние депозитного рынка, как источника финансовых ресурсов, возросло.

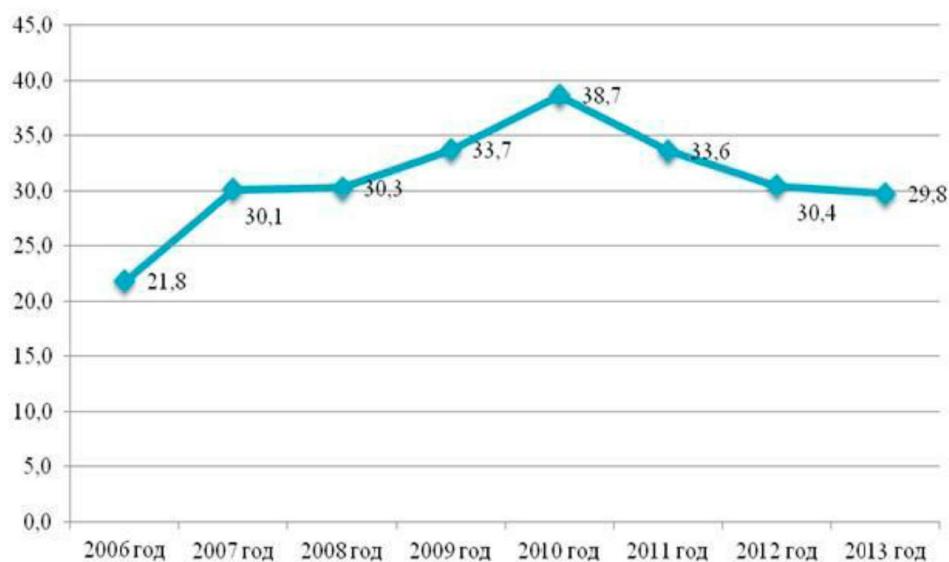


Рисунок 2. Отношение сумм депозитов в депозитных организациях к ВВП РК, %

В результате роста суммы депозитов на счетах депозитных организаций, в целях повышения устойчивости внутренних источников при формировании базы фондирования банков, обеспечения стабильности финансовой системы и защиты интересов депозиторов в сентябре 2013 года было принято решение об увеличении уставного капитала АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» на 13,31 млрд. тенге до 146,4 млрд. тенге. Таким образом, с момента открытия АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» уставный фонд общества увеличился в 146 раз.

Служба кредитных рейтингов Standard&Poor's относит банковский сектор Республики Казахстан (BBB+/Стабильный/A-2; рейтинг по национальной шкале: kzAAA) [10] к группе 8 по классификации оценок страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BankingIndustryCountryRiskAssessment — BICRA). В соответствии с градацией BICRA страны подразделяются на группы в зависимости от уровня рисков в их банковских секторах — от группы 1 (страны с наименьшими рисками) до группы 10 (страны с наибольшими рисками). К группе 8 относятся также банковские системы Азербайджана, Аргентины, Венгрии, Нигерии, Узбекистана и Туниса. Кроме того, мы сопоставляем Казахстан с Россией, банковская система которой относится к группе 7

Состояние банковского сектора характеризуется следующим:

- экономика Казахстана все еще находится в фазе коррекции, во время которой объемы просроченных и реструктуризованных кредитов останутся значительными, потому что взыскание проблемной задолженности, особенно по кредитам, выданным строительному сектору, а также в случае мошенничества, представляет собой длительный процесс, что определяет высокий кредитный риск;

- склонность казахстанских банков к принятию рисков по-прежнему оценивается как «агрессивная», а вероятность восстановления прибыльности — как «низкая». Об этом свидетельствуют убытки банковской системы на протяжении последних четырех лет (без учета прибыли от реструктуризации кредитов) и последующее постепенное ухудшение показателей капитализации.

- с начала кризиса на финансовом рынке структура казахстанской банковской системы стала постепенно меняться. Основной тенденцией является быстрый рост нескольких банков среднего размера, главным образом дочерних структур российских банков, на уровне выше среднего по банковской системе. Как следствие, доля трех крупнейших банков в общем объеме активов банковской системы сократилась с 62% в конце 2008 г. до 44% по состоянию на 1 июня 2013 г.

- в последние три года 60% совокупных депозитов банковской системы Казахстана составляли базовые депозиты клиентов (100% вкладов домохозяйств плюс 50% депозитов корпоративных

клиентов), принимая во внимание низкие темпы роста кредитования и сохраняющийся рост депозитов вследствие отсутствия альтернативных инструментов сбережения и инвестиций.

- в середине 2013 г. внешние активы банковской системы Казахстана по-прежнему превышали внешние обязательства. Совокупный внешний долг банков сократился с 46 млрд долл. в 2007 г. до менее чем 14 млрд долл. в 1-м полугодии 2013 г. Это сокращение было обусловлено главным образом списанием основной части внешнего долга АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк» и АО «Темирбанк» в 2010-2012 гг., погашением внешнего долга другими банками и резким сокращением после 2008 г. новых выпусков облигаций, размещаемых казахстанскими банками за границей. В последние три года заимствования казахстанских банков на внешних финансовых рынках ограничивались торговым финансированием.

- объем долговых обязательств частного сектора, выпускаемых на внутреннем финансовом рынке, постепенно увеличивается и по данным на конец 2012 г. достигал примерно 19% ВВП. Многие коммерческие банки выпускают внутренние приоритетные облигации (необеспеченные и субординированные), которые покупают главным образом местные банки, пенсионные фонды и страховые компании.

- государство остается для банков основным источником ресурсов: средства, размещаемые органами власти и государственными предприятиями на депозитах в коммерческих кредитных организациях, составляют примерно четверть всех вкладов, привлекаемых в банковскую систему.

Основные показатели страхового сектора характеризуют достаточно незначительную роль его на финансовом рынке и в экономике в целом. Так, на 01.01. 2014г. отношение активов к ВВП составили 1,53%, собственный капитал – 0,74%.

Общая капитализация KASE по негосударственным ценным бумагам составила на 1.01.2014 года 10 260,9 млрд. тенге или 29,92% от ВВП (в 2010г. 68,5). Снижение капитализации в абсолютном и относительном выражении обусловлено исключением из официального списка акций EurasianNaturalResourcesCorporation.

Что касается пенсионного сектора, то отношение пенсионных накоплений к ВВП составило 10,8%, отношение пенсионных взносов к ВВП 8,8 %, отношение «чистого» инвестиционного дохода – 2,2%.

Как видим, финансовый рынок представляет собой один из макроиндикаторов, отражающий различные экономические и политические процессы, происходящие в стране. В то же время казахстанский финансовый рынок серьезно подвергается влиянию нестабильности мировой экономики.

Дальнейшее развитие финансового рынка Казахстана должно будет учитывать основные выводы текущего глобального кризиса:

-серьезное внимание уделять внутренним источникам фондирования за счет свободных ресурсов населения и отечественных предприятий. Так, по оценкам экспертов, объем внутренних финансовых ресурсов, незадействованных в экономике, составляет от 5 до 12% ВВП.

- усилить контроль за банковским сектором особенно за качеством кредитного портфеля. Повышение требований к капиталу и укрупнению БВУ, на наш взгляд, не является на данный момент актуальным, так как может привести к снижению конкуренции на рынке.

-с целью минимизации рисков потерь от ухудшения финансового положения системообразующих банков, вызванных как негативными макроэкономическими вызовами, так и факторами неустойчивого развития на корпоративном уровне использовать опыт США. Так, все банковские холдинговые компании (БХК) США должны разработать планы по надлежащему разрешению кризисных ситуаций на корпоративном уровне 2 в условиях гипотетического кризиса. Эти планы предусмотрены Законом Додда-Франка и направлены на упорядоченную (т. е. надлежащим образом спланированную и проведенную) ликвидацию БХК, финансовое положение которых угрожает финансовой стабильности США и создает предпосылки для неизбежного вовлечения средств американских налогоплательщиков при предоставлении финансовой помощи, что запрещено на законодательном уровне.

-изменить стратегию Нацфонда РК на более агрессивную, для улучшения состояния сберегательного портфеля. Решить вопрос транспарентности НФ РК, так в Казахстане как и в России модели несколько похожи между собой: суверенные фонды этих стран не являются

самостоятельными институтами, что отрицательно влияет на их прозрачность.

Таким образом, для Казахстана войти в число 30 развитых стран мира – означает, прежде всего, обеспечение стабильности на финансовом рынке страны, увеличение доли национального ВВП в мировом объеме ВВП, а это неизбежно будет связано с созданием условий для достижения еще большей открытости национальной экономики к мировой интеграции и достижения конкурентоспособности нашей экономики на мировой арене.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Joseph Stiglitz "Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies", ICS press, San Francisco, Cal., US, 1993.
- [2] Самуэльсон Пол. А., Вильям Д. Нордхаус. Экономика: Пер. с англ. - М.: Бином, Лаборатория базовых знаний, 1997.
- [3] Fazzari S., Hubbard G., Petersen B., Financing constraints and corporate investment, Brooking Paper on Economic Activity, 19, 1988.
- [4] Долан Эдвин Дж. Экономикс. - М.: Лазурь, 1994.
- [5] Standart & Poor's Ratings Direct. Республика Казахстан: страновые и отраслевые риски банковского сектора 22 августа 2013г. WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT
- [6] www.stat.gov.kz
- [7] www.mint.gov.kz/?id=76
- [8] www.afn.kz
- [9] www.nationalbank.kz
- [10] Standart & Poor's Ratings Direct. Девальвация национальной валюты Республики Казахстан будет способствовать повышению и без того высоких кредитных рисков в банковском секторе страны в 2014 г. 12 марта 2014 WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

REFERENCES

- [1] Joseph Stiglitz "Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies", ICS press, San Francisco, Cal., US, 1993.
- [2] Paul A. Samuelson, A. William, D.Nordhaus. Economics: Perevod s angl. – M. Binom. Laboratoriya Bazovyh Znaniy, 1997.
- [3] Fazzari S., Hubbard G., Petersen B., Financing constraints and corporate investment, Brooking Paper on Economic Activity, 19, 1988.
- [4] Dolan Edwin Jr. Economics. – M.: Lazur, 1994.
- [5] Standart & Poor's Ratings Direct. The Republic of Kazakhstan: country and industry risks of the banking sector. 22 August, 2013. URL: WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT
- [6] www.stat.gov.kz
- [7] www.mint.gov.kz/?id=76
- [8] www.afn.kz
- [9] www.nationalbank.kz
- [10] The devaluation of the national currency of the Republic of Kazakhstan will enhance the already high credit risks in the banking sector in 2014, 12 March 2014. URL: WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

ДУНИЕЖУЗЛІК ЭКОНОМИКА ТУРАҚСЫЗДЫҚ КЕЗЕҢДЕГІ ҚАЗАҚСТАННЫҢ ҚАРЖЫЛЫҚ НАРЫҚ ЖАҒДАЙЫ

Tірек сөздер: қаржылық нарық, қаржылық дәнекер, мемлекеттік қарыз, тікелей шетелдік инвестициялар, қаржылық дағдарыс, фискалдық, монетарлық саясат, банктік сектор, депозиттік, кредиттік нарық.

Резюме. Қазақстан экономикасының қазіргі уақыттағы даму жағдайында мемлекеттің қаржы секторына сенімділікті қалпына келтіру мен оның қызмет көрсету аясын кеңейту маңызды болып табылады. Қаржы қызметтерін тұтынушылардың және инвесторлардың құқылары мен құқықтық қызығушылықтарын қорғау механизмдерін кеңейтуге, қаржылық үйімдерда ішкі бақылау мен тәуекел-менеджменттің тиімді жүйесін енгізу, сонымен қатар олардың қызметтерінің мөлдірлігін жоғарылатуға ерекше қоңыл болінген.

Краткие сведения об авторах

Сембиеva Ляззат Мыктыбековна, доктор экономических наук, профессор кафедры «Финансы» ЕНУ им.Л.Н.Гумилева, тел.раб. 7172709500, тел.дом. 7172232042, тел.моб.7013338028, e-mail: sembiyeva@mail.ru

Мадиирова Диана Макаевна, доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономики» ЕНУ им.Л.Н.Гумилева, тел.раб. 7172709500, тел.дом. 7172653236, тел.моб.7051824994, e-mail:mdm-diana@mail.ru

Турабаев Гани Каликулович, кандидат экономических наук, профессор кафедры «Экономики и бизнеса» КазНПУ им.Абая

Поступила 12.02.2015 г.