

© 2017 г.

Серик Аханов

доктор экономических наук, профессор,
почетный Председатель Совета Ассоциации
финансистов Казахстана
(e-mail: chief@afk.kz)

Мухтар Бубеев

докторант Университета «Туран»
(e-mail: mukhtar@bk.ru)

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР КАЗАХСТАНА В УСЛОВИЯХ ПЕРЕЗАГРУЗКИ

В статье анализируются современные процессы развития национального финансового сектора, его сильные и слабые стороны. Исследуются особенности пруденциального регулирования банковского сектора, использования международных стандартов. Рассмотрены стратегические перспективы развития финансового сектора в условиях внешних шоков.

Ключевые слова: финансовая услуга, финансовый институт, финансовый рынок, модель национального финансового сектора, SWOT-анализ, антикризисные меры, регулирование, надзор, перезагрузка финансового сектора.

Казахстанская модель. Национальный финансовый сектор – это совокупность финансовых институтов, подсистема экономики страны, открытая, самоорганизующаяся и управляемая.

Ее ядром являются банки и страховые компании. Она включает пенсионные фонды, фонды прямых инвестиций, консалтинговые компании, регистраторы, паевые инвестиционные фонды и другие финансовые институты. Ее входные параметры включают аккумулируемые денежные ресурсы, в частности, депозиты и вклады, акции и паи, облигации и другие денежные средства. Выходные параметры – кредиты и премии, доходы и инвестиции, налоги и др. Базовой функцией выступает аккумуляция сбережений и денежных средств, их преобразование в кредиты и инвестиции, пенсионные накопления и страховые выплаты.

Финансовые институты выступают как интегратор сбережений и инвестиций, механизм кредитования и финансирования. В целом это денежный акселератор, механизм трансмиссии и аллокации ресурсов. В национальной финансовой системе, ориентированной на специфику условий страны, тем не менее должны учитываться рациональный опыт различных стран, использоваться отдельные элементы моделей (рис. 1).

Например, для банков представляют интерес элементы моделей финансовых секторов Великобритании, Германии, США, Японии, для

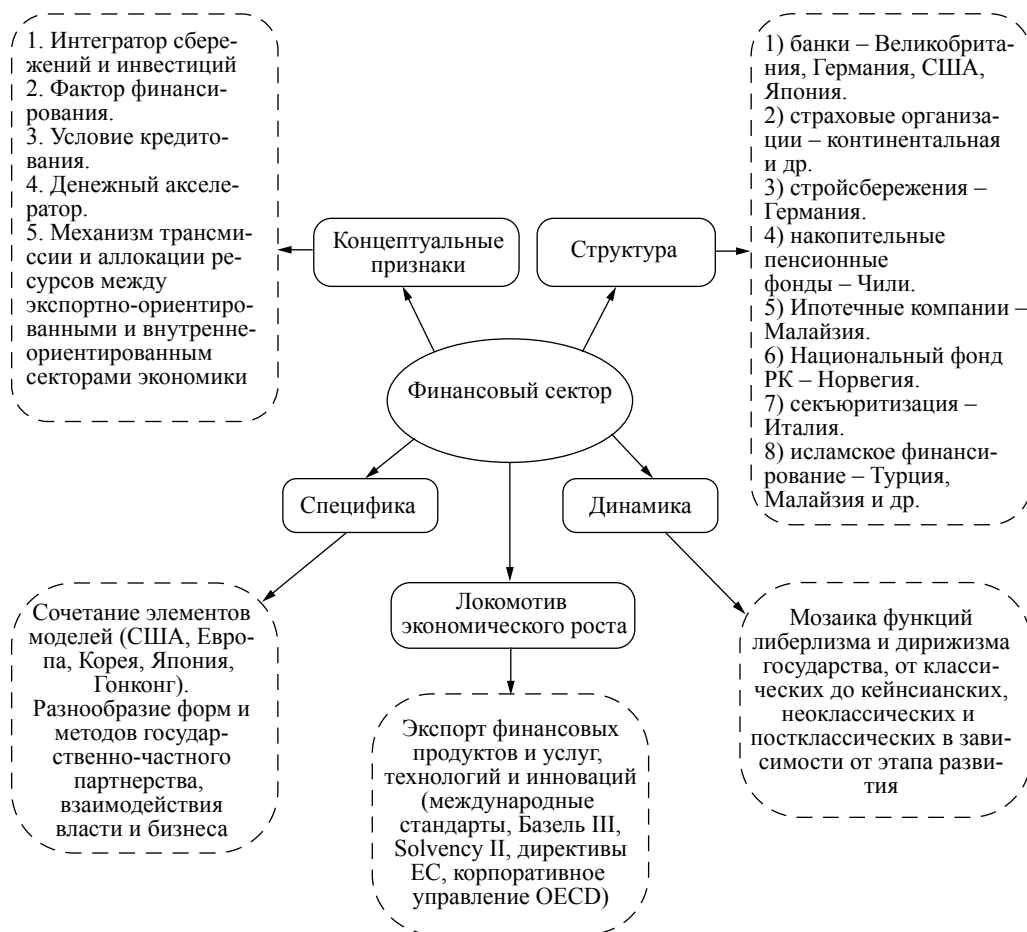


Рис. 1. Модель национального финансового сектора

страховых организаций – элементы континентальной модели, для накопительных пенсионных фондов – элементы модели Чили, для ипотечных компаний – элементы модели Малайзии. Национальный фонд Республики Казахстан использует элементы модели соответствующего фонда Норвегии. Исламские банки ориентируются на модели Малайзии, Турции, стран Ближнего Востока. В сфере финансирования строительства могут быть полезны элементы германской модели, а для секьюритизации – элементы модели финансового сектора Италии.

Примечательно, что в процессе регулирования рынка финансовых услуг сочетаются методы либерализма и государственного дирижизма, используются в зависимости от этапа развития кейнсианские, неоклассические и постклассические подходы.

В докризисный период финансовые институты Казахстана выступали как локомотив экономического роста, используя международные стандарты Базель I, II, III, Solvency I, II, директивы ЕС, принципы

корпоративного управления. В кризисный период они активно участвовали в реализации государственных антикризисных программ. В посткризисный период финансовые институты расширяют инвестирование и кредитование реального сектора.

Отличительными признаками национального финансового сектора является относительная устойчивость финансовых институтов при относительно низкой капитализации, небольшие размеры дефицита или профицита ликвидности. По сравнению с развитыми странами финансовый спектр Казахстана недостаточно развит, в частности относительно мала роль банков в кредитовании реального сектора, особенно обрабатывающих отраслей. Мала плотность сети финансовых учреждений, они неравномерно распределены по территории страны.

Стратегический анализ национального финансового сектора. С учетом методологии, предложенной М. Портером¹, нами проведен SWOT-анализ финансового сектора (табл. 1).

Сильной стороной национального финансового сектора являются высокая ликвидность, активная кредитная и депозитная политика, относительная сбалансированность активов и обязательств по срокам, комплексная система управления рисками. Продолжаются процессы концентрации и централизации капитала в этом секторе, интеграции и диверсификации банковского и страхового, пенсионного и фиктивного капиталов.

Анализ возможностей финансового сектора в стратегическом плане показывает его адаптивность к рыночным механизмам и высокий потенциал. Стратегическая логика его развития включает интенсификацию горизонтальных и вертикальных связей, региональное расширение финансовых институтов, рациональное использование новых финансовых продуктов, рост доходности и затрат, сетевых эффектов и повышение технологического уровня, пропорциональное развитие финансового сектора, расширение кредитования реального и потребительского секторов, снижение процентных ставок по кредитам. Необходимо повышение качества обслуживания клиентов и удержание общественно нормального уровня тарифов, привлечение сбережений населения и предприятий, рационализация организационных структур. В последнее десятилетие особенно четко проявляется тенденция к укрупнению и консолидации финансовых институтов. Высокая концентрация активов является одним из важнейших факторов их конкурентоспособности.

Анализ слабых сторон финансового сектора в стратегическом плане выявляет ряд ограничений, связанных с уровнем устойчивости и капитализации, масштабами привлечения долгосрочных и среднесрочных ресурсов и депозитов, устойчивым превышением спроса на дешевые заемные

¹ Портер М. Конкурентная стратегия: методика анализа отраслей и конкурентов / М.: Альпина Бизнес Букс. 2005. С. 72–86.

Таблица 1

SWOT-анализ национального финансового сектора

Сильные стороны	Возможности
<ol style="list-style-type: none"> 1. Действенная кредитная и процентная, депозитная и инвестиционная политика. 2. Относительная сбалансированность активов и обязательств по срокам, формирование комплексной системы управления рисками. 3. Значителен потенциал роста активов и собственного капитала, кредитов и депозитов, страховых премий и коэффициентов доходности. 4. Удовлетворительный уровень соответствия международным стандартам качества кредитного и инвестиционного портфелей, высокая обеспеченность резервами для покрытия возможных потерь. 5. Рациональное привлечение внутреннего и внешнего фондирования. 6. Наличие концепции развития финсектора до 2030 г. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Использование ГЧП для рефинансирования, рекапитализации, реструктуризации, поддержания ликвидности финансовых институтов, оказания финпомощи строительным организациям, малому и среднему бизнесу. Удержание общественно нормального уровня тарифов, привлечение сбережений клиентов, регулирование процентных ставок по кредитам. 2. Усиление конкуренции и диверсификация финансовых институтов. Рационализация организационных структур и улучшение системы менеджмента, управления рисками. 3. Повышение качества и внедрение новых финансовых продуктов, услуг и технологий, их доходности за счет снижения затрат, достижений сетевых эффектов, улучшения технологий. 4. Введение принципов Базель III, Solvency II, Евростандартов. 5. Создание международного финансового центра Астана
Слабые стороны	Угрозы
<ol style="list-style-type: none"> 1. Достигнутый уровень устойчивости, краткосрочной ликвидности, капитализации и конкурентоспособности финансового сектора недостаточны. 2. Ощутимы ограничения по долгосрочным и среднесрочным ресурсам. Неудовлетворительно качество активов (доля плохих кредитов). 3. Высока концентрация отраслевых и региональных корпоративных рисков (депозитов, кредитов). 4. Дефицит финансовых инструментов для инвестиционного размещения 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Уровень конкурентного равновесия между финансовыми институтами по финансовым услугам, продуктам и технологиям, а также группам клиентов. 2. Проблемы реструктуризации и адаптации финансовых организаций к процессам глобализации и возврата займов. Снижение рейтинговых оценок. 3. Зависимость от макро- и микроэкономической ситуации, платежеспособности заемщиков реального и потребительского секторов, снижение доходности ценных бумаг и стоимости залогового обеспечения

Таблица 2

Финансовый сектор в экономике Казахстана, 2001–2015 гг. (в процентах)

Структура финансового сектора	2001 г.	2005 г.	2010 г.	2015 г.
Банковский сектор				
Активы к ВВП, %	25,1	61,9	62,3	61,4
Кредиты к ВВП, %	15,9	41,1	47,0	37,9
Собственный капитал к ВВП, %	3,8	7,9	9,4	7,5
Страховой сектор				
Активы к ВВП, %	0,5	0,98	1,78	2,0
Собственный капитал к ВВП, %	0,2	0,61	1,08	0,98
Страховые премии к ВВП, %	0,4	0,90	0,73	0,7
Пенсионный сектор				
Пенсионные активы к ВВП, %	6,0	8,2	10,4	14,9
Организованный финансовый рынок				
Капитализация KASE к ВВП, %	5,43	34,4	55,2	52,1

Источник: Агентство финансового надзора РК, Национальный банк РК.

ресурсы под их предложением, дефицитом тенговых финансовых инструментов для инвестиционного размещения. Налицо высокая концентрация отраслевых и корпоративных рисков, чувствительность к колебаниям ставок финансовых инструментов и резкие колебания стоимости привлечения внешних заемных ресурсов, рост операционных расходов и ухудшение качества кредитного портфеля. Возникла острая необходимость функциональной фрагментации финансового сектора, интенсивного использования новых финансовых технологий, нейтрализации макроэкономических рисков и увеличения относительных размеров финансовых институтов, торможения убывающей доходности активов по традиционным и стимулирования – по новейшим видам бизнеса финансовых институтов.

Исследование угроз развитию финансового сектора в стратегическом плане показывает, что он в высокой степени зависим от динамики реального сектора, особенно его экспортных отраслей. На его функционирование прямо влияют колебания мировых цен на основные экспортные товары, снижение доходности государственных и корпоративных ценных бумаг и, соответственно, ухудшение платежеспособности заемщиков. Рынку присуще периодически нарушаемое конкурентное равновесие финансовых институтов по линии комбинации финансовых продуктов и степени добавленной стоимости, времени и географии их использования, разнообразия групп клиентов. Ресурсы финансового сектора асимметричны

в сравнении с инвестиционными потребностями реального сектора. Рост активов существует наряду с недостаточностью собственного капитала¹.

Система регулирования национального финансового сектора. Анализ показывает, что за последние 15 лет совокупные активы банковского, страхового и пенсионного секторов значительно увеличились (табл. 2). Ключевое место в финансовом секторе экономики занимает банковский сектор, активы которого достигали более 100% ВВП страны в 2006 году. Следует отметить, что после 2010 года по этому показателю банковский сектор находится на уровне стран Восточной Европы (50–60%). По оценке, добавленная стоимость банковского сектора составляет от 7% до 10% ВВП.

С 2000 по 2004 г. банковский сектор развивался в условиях динамичного экономического роста и снижения уровня инфляции, роста доходов населения и кредитоспособности предприятий реального сектора, удешевления финансовых ресурсов на международных рынках капитала. В этот период приоритетами являлись формирование устойчивого и эффективно функционирующего финансового сектора, удовлетворяющего потребности реального сектора экономики в финансовых ресурсах и предоставляющего качественные услуги финансовым институтам в условиях свободной конкуренции².

Регулирование банков в этот период соответствовало требованиям, изложенным в Базель I в 1988 году, в части минимальных требований к достаточности собственного капитала банка, порядка расчета собственного капитала и взвешивания активов по степени риска³.

С 2004 по 2007 гг. рост ссудного портфеля банков сопровождался увеличением кредитных рисков, в связи с расширением предоставления кредитов не только крупным и финансово устойчивым предприятиям, но и менее кредитоспособным заемщикам малого и среднего бизнеса, а также в связи с введением новых кредитных продуктов, например, ипотеки, потребительского кредитования и т.д. В этих условиях мегарегулятор акцентировал свое внимание на решении задач по минимизации рисков, связанных с внешним заимствованием, трансграничными операциями, потребительским и ипотечным кредитованием и др. Глобальный финансовый кризис, снижение внешнего фондирования потребовали резкой смены приоритетов развития финансового сектора в посткризисный период в части перехода на качественно новый уровень регулирования путем повышения устойчивости финансовых институтов, создания условий по недопущению нестабильности,

¹ См. также: *Котлер Ф.* Конец капитализма? 14 антидотов от болезней рыночной экономики / М. ЭКСМО. 2016. С. 186–190; *Эйхенгерин Б.* Зеркальная галерея. Великая депрессия, Великая рецессия, усвоенные и неусвоенные уроки истории / М. Изд-во Института Гайдара. 2016. С. 555–566.

² Постановление Правительства Республики Казахстан от 28 июля 2003 года № 753 «О Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан».

³ Bank for International Settlements, Basle Capital Accord. International convergence of capital measurement and capital standards, 1988, URL: <http://www.bis.org/publ/bcbcs04a.pdf>

стимулирования инвестиционной активности, укрепления доверия к финансовому сектору как со стороны инвесторов, так и со стороны потребителей финансовых услуг¹.

Регулирование в этот период частично соответствовало требованиям Базель II, вышедшим в 2004 году². Присутствовали три компонента эффективного регулирования банковского сектора, например, минимальные требования к капиталу, надзорный процесс, рыночная дисциплина. Детализированы расчеты по минимальному требованию к капиталу, исходя из кредитного риска, операционного риска и рисков торгового портфеля.

С 2007 по 2015 г. темпы развития банковского сектора понизились до уровня ниже темпов роста ВВП. Выросла роль государства по поддержке кредитования, в особенности малого и среднего бизнеса. По мере накопления неработающих активов, доходность и, как следствие, инвестиционная привлекательность банковского сектора понижались. Собственный капитал не мог расти как за счет прибыли, так и за счет дополнительных вливаний акционеров. Снижение цен на сырье привело к ухудшению макроэкономических показателей страны, и в результате девальвации тенге снизилась ликвидность и выросла долларизация экономики. Денежно-кредитная политика была переведена в режим инфляционного таргетирования. Однако важно было повысить эффективность трансмиссии канала процентных ставок³.

Приоритетами стали создание конкурентоспособного финансового сектора и повышение его роли в эффективном перераспределении ресурсов в экономике на базе международных стандартов. Особое значение имело снижение издержек государства на поддержание устойчивости финансового сектора в случае возникновения потенциальных шоков. Важно было повышение его эффективности в условиях экономической интеграции и глобализации, совершенствования инфраструктуры и создания оптимальных условий для более качественного развития. Возросла необходимость расширения ресурсов роста финансового сектора, в том числе за счет финансовых продуктов, услуг и технологий, отвечающих потребностям экономики, поддержания сбалансированности экономических условий и снижения кредитных рисков в экономике⁴.

С 2015 года регулирование включает требования Базель III, начавшие действовать с 2010 года⁵. Повысились требования к качеству собственного

¹ Указ Президента Республики Казахстан от 1 февраля 2010 года № 923 «О Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан в посткризисный период».

² Bank for International Settlements, «International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework», Basle, 2004, URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>.

³ World Bank Group, Kazakhstan: Adjusting to Low Oil Prices, Challenging Times Ahead, 2015, URL: <http://www.worldbank.org/en/country/kazakhstan/publication/economic-update-fall-2015>.

⁴ Постановление Правительства Республики Казахстан от 29 августа 2014 года № 954 «Об утверждении Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года».

⁵ Bank for International Settlements, «International regulatory framework for banks (Basel III)» URL: <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm?ql=1>.

капитала в части большего упора на основной капитал, внедрены требования по левериджу, консервационному и контрциклическому буферам, стандартам ликвидности (Liquidity Coverage Ratio и Net Stable Funding Ratio), а также требования для системно значимых финансовых институтов.

До 2000 года в Казахстане надзор за финансовым сектором осуществлялся несколькими органами. С 2000 по 2004 год Национальный Банк РК объединил все функции регулирования и надзора, став мегарегулятором. С 2004 по 2011 год пруденциальный и монетарный органы были разделены, однако затем вновь объединились для повышения эффективности макропруденциального надзора.

В стране, по примеру Нидерландов, Великобритании, Бельгии, Южной Африки и Австралии¹, с 2013 по 2014 г. была апробирована двухпиковая (twin-peaks) модель надзора. Ее отличие от конвенциональной модели заключается в разделении надзора между одной группой, занимающейся надзором за пруденциальными требованиями, и второй – занимающейся надзором за рыночным поведением финансовых организаций.

По оценке МВФ, современный надзор в Казахстане отвечает Базельским основным принципам эффективного надзора 2012 г.². Проблемы, с которыми сталкивается надзор, присущи в той или иной степени регуляторам других стран. Это относится, в частности, к количеству и сложности регулирования, отсутствию анализа затрат и результатов, иррациональному распределению регуляторного внимания, негибкому регулированию, устаревшему регулированию, неиспользованию альтернативных регуляторных техник (рыночные механизмы), возможному давлению на регулятор³.

В последнее десятилетие особенно четко проявляется тенденция к укрупнению и консолидации финансовых институтов. Высокая концентрация активов является одним из важнейших факторов конкурентоспособности и эффективности деятельности банков. Она отражает также концентрацию собственности, уровни капитализации банков, диверсификацию кредитного портфеля по ключевым заемщикам, инвестиционного портфеля ценных бумаг и депозитов по принципу географического и отраслевого распределения клиентов, уровни максимального размера риска на одного заемщика, ресурсной базы, доходов и расходов. В целом отметим, что возможные изменения в уровне концентрации банковского капитала отражают достигнутый уровень конкуренции, циклическое развитие и диверсификацию бизнеса,

¹ Cooper J., The integration of financial regulatory authorities – the Australian experience, Australian Securities and Investments Commission, 2006, URL: <http://download.asic.gov.au/media/1339352/integration-financial-regulatory-authorities.pdf>.

² Financial System Stability Assessment on the Republic of Kazakhstan, IMF Country Report No. 14/258, 2014, URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14258.pdf>.

³ Sparrow M.K., The Regulatory Craft: Controlling Risks, Solving Problems, and Managing Compliance, Washington: Brookings Institution Press, 2000.

снижение издержек и повышение эффективности деятельности банков. Это объективный процесс развития ссудного капитала.

Одной из проблем развития банковского сектора является его низкая капитализация. Эффект масштаба проявляется в том, что банки за счет увеличения капитализации и консолидации повышают эффективность на основе уменьшения средних издержек. При анализе эффекта масштаба важен учет рисков банковской деятельности в части качества активов и собственного капитала банков, ликвидности и возвратности кредитов, доли неликвидных активов и просроченной задолженности в общем объеме выданных кредитов. Часть экономии на масштабе реализована вследствие резкого расширения кредитования, а также определения основных направлений снижения издержек.

По оценке, не исключены дальнейшие процессы слияний и поглощений банков. Доля трех, пяти или десяти крупнейших банков может снизиться по отношению ко всему банковскому сектору. При сохранении данной тенденции разрыв внутри пятерки-десятки банков будет неуклонно сокращаться. В то же время существуют рыночные ниши, которые занимают средние и малые банки со специфической специализацией, региональной и корпоративной направленностью.

Стратегические перспективы развития национального финансового сектора. Современный этап в Казахстане характеризуется следующими ключевыми трендами: повышение роли государственного сектора в перераспределении финансовых потоков в экономике и росте сбережений; привлечение долгосрочных ресурсов внутри страны и заимствование на внешних рынках, приток (отток) сбережений населения, депозитов фирм; макропруденциальное регулирование финсектора в части динамики ВВП и активов, соотношения депозитов и кредитов, доли внешних займов в обязательствах; умеренный рост активов и обязательств банков; умеренные темпы кредитования экономики, увязанные с динамикой ВВП; сохранение высоких кредитных рисков несырьевых отраслей экономики; рост конкуренции на рынке банковских услуг между отечественными и иностранными банками.

Стабилизационные и антикризисные меры правительства представлены в виде системного пакета. Важнейшими из них являются поддержка системобразующих банков через их дополнительную капитализацию на основе приобретения основных и привилегированных акций, создание Фонда проблемных кредитов, поддержка малого и среднего бизнеса, жилищного строительства и агропромышленного комплекса.

По линии денежно-кредитной политики было предусмотрено ее дальнейшее ужесточение, включая политику оптимального регулирования обменного курса и депозитного механизма Нацбанка РК, управления международными резервами и операциями РЕПО, валютными свопами и досрочным погашением НОТ, разумное управление государственным и валовым внешним долгом.

Были предусмотрены меры по обеспечению банков дополнительной ликвидностью, регулированию нормативов минимальных резервных требований и расширению залоговой базы. Был резко ограничен приток рискованного внешнего фондирования, в частности, по заемным операциям банков в иностранной валюте. Активно использовались механизмы рефинансирования кредитов и выдача новых кредитов по фиксированным ставкам малому и среднему бизнесу, а также заемщикам – физическим лицам. Были приняты меры по созданию условий для стимулирования роста внутренних сбережений населения и предприятий, а также по объединению накопительных пенсионных фондов в единый государственный фонд с целью обеспечения сохранности пенсионных накоплений.

Особое значение было уделено развитию товаро-проектно-услуго-клиенто-ориентированного бизнеса финансовых институтов, расширению масштабов бизнеса и диффузии финансовых технологий, трансфертов и кредитных ставок¹.

Президент Республики Казахстан Н. Назарбаев в своем Послании народу Казахстана от 31 января 2017 г. поручил выработать комплекс мер по оздоровлению банковского сектора: “Необходимо ускорить работу по расчистке балансов банков от “плохих кредитов” и при необходимости обеспечить их докапитализацию со стороны акционеров. Национальному банку нужно дать больше прав для оперативного контроля за состоянием банков. Он должен перейти от формализованного подхода к риск-ориентированному, чтобы принимать меры воздействия к банкам, не дожидаясь формального нарушения с их стороны”. “В целях решения проблем нехватки денег в экономике и высоких ставок по кредитам поручаю Национальному банку и Правительству принять комплекс мер по обеспечению доступного средне- и долгосрочного фондирования в тенге”. Национальный банк должен отвечать не только за инфляцию, но и совместно с Правительством за рост экономики².

В современных условиях необходимо формирование новой конфигурации национального финансового сектора, рациональное регулирование рынка услуг со стороны государства с учетом уровня развития конкурентоспособности финансовых институтов. Предполагается умеренный рост активов и обязательств банков, а также оптимальные темпы кредитования экономики, увязанные с динамикой валового внутреннего продукта.

¹ См. Также: *May B. A.* Кризисы и уроки. Экономика России в эпоху турбулентности / М. Изд-во Института Гайдара. 2016. С. 354–360; *Вулф М.* Сдвиги и шоки: чему нас научил и еще должен научить финансовый кризис / М. Изд-во Института Гайдара. 2016. С. 319–364; *Кинг С. Д.* Когда заканчиваются деньги. Конец западного изобилия / М. Изд-во Института Гайдара. 2016. С. 130–137, 329–335; *Новые модели банковской деятельности в современной экономике / М. КНОРУС.* 2015. С. 28–50; *Мовсеян А. Г.* Интеграция банковского и промышленного капитала: современные мировые тенденции и проблемы развития в России / М. Финансы и статистика. 1997. С. 14–60.

² Послание Президента Республики Казахстан Н. Назарбаева народу Казахстана от 31 января 2017 г. «Третья модернизация Казахстана: глобальная конкурентоспособность», URL: http://www.akorda.kz/ru/addresses/addresses_of_president/poslanie-prezidenta-respubliki-kazahstan-nazarbaeva-narodu-kazahstana-31-yanvary-2017-g.