

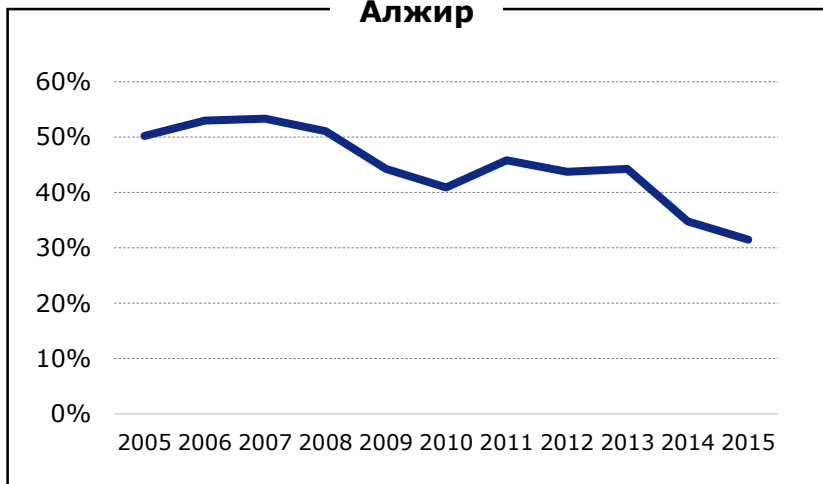
# **«ГОЛЛАНДСКАЯ» БОЛЕЗНЬ С КАЗАХСТАНСКОЙ СПЕЦИФИКОЙ**

конференция Московского Центра Карнеги  
«Россия на закате ресурсного цикла»  
Бизнес-школа СКОЛКОВО, Москва, 2017

# Наибольшего прогресса в диверсификации экспорта среди нефтедобывающих стран добились Алжир, Норвегия, Индонезия и Оман

**Доля экспорта сырой нефти в общем экспорте товаров и услуг, в %**  
(доступный статистический период)

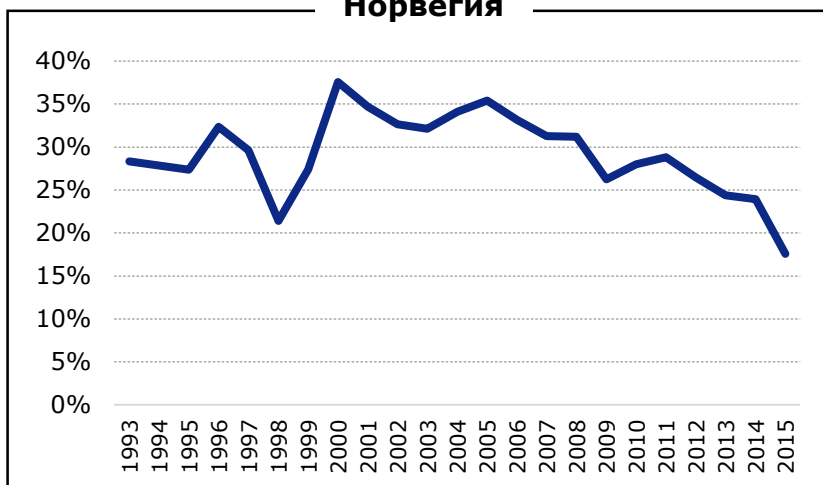
**Алжир**



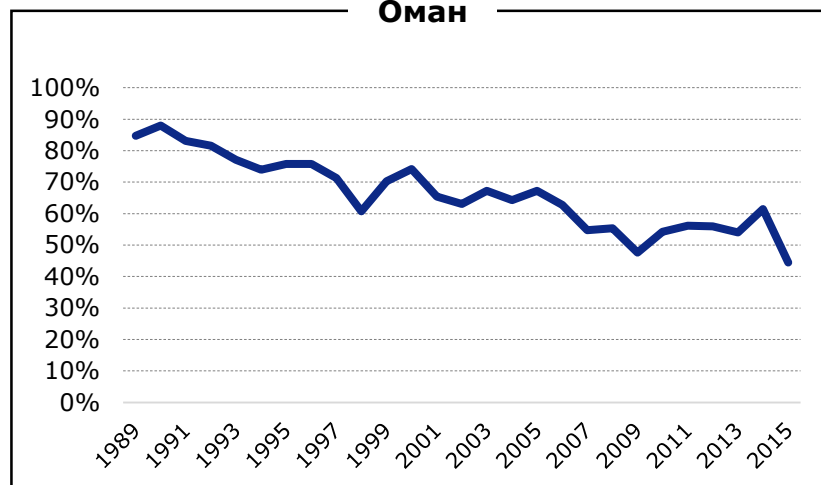
**Индонезия**



**Норвегия**



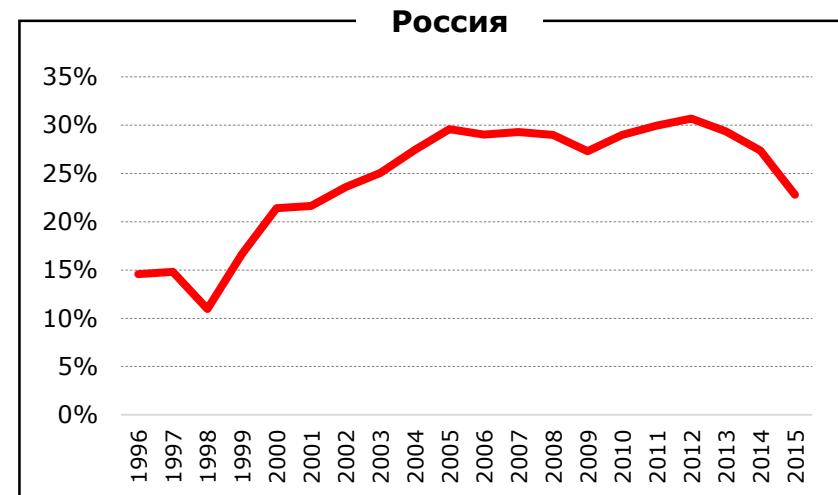
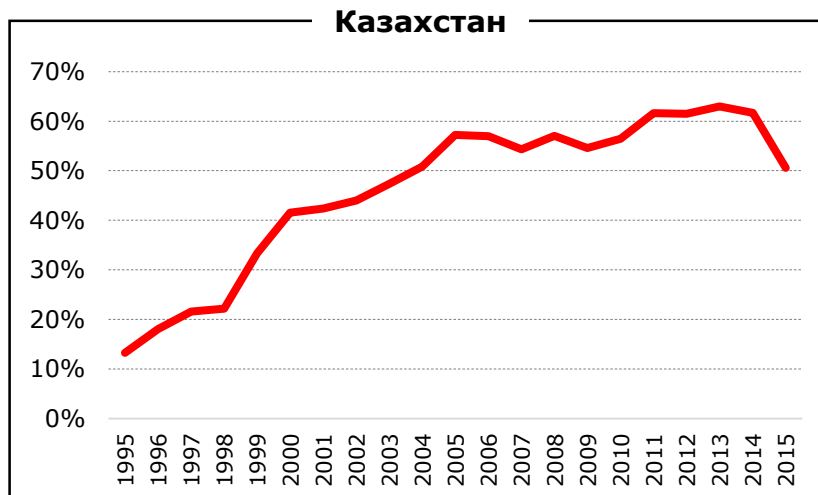
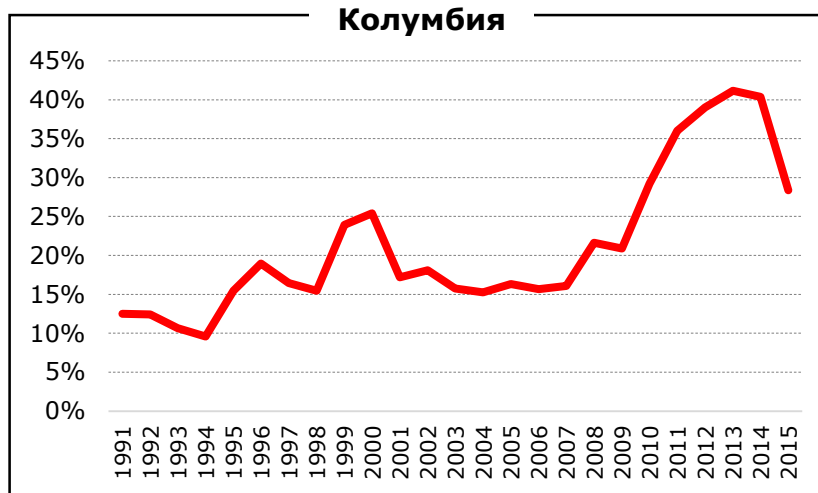
**Оман**



Источники: Всемирный банк

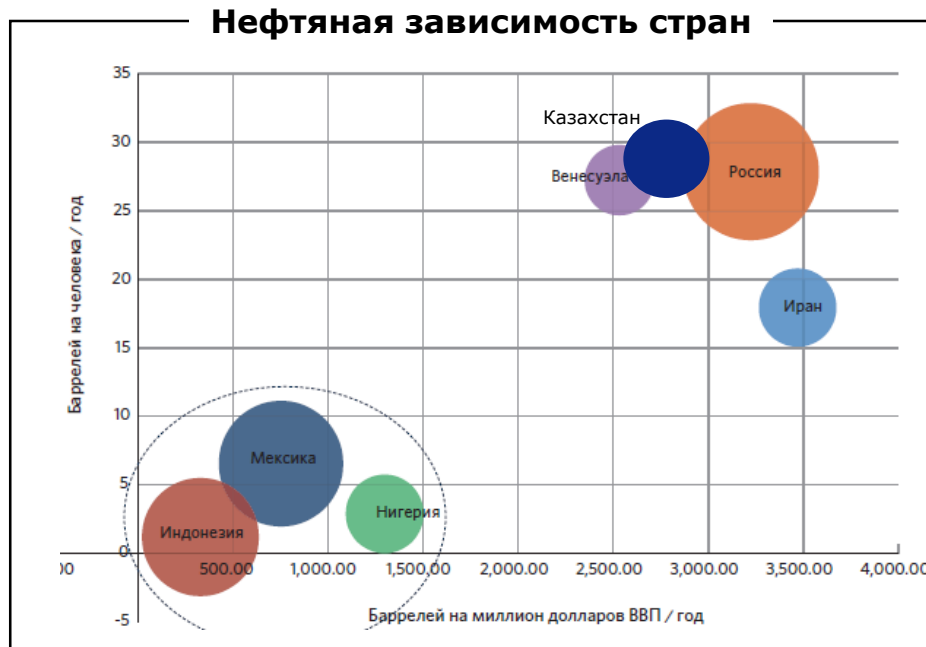
# Менее успешные результаты в диверсификации экспорта имеют Россия, Казахстан, Колумбия и Эквадор

Доля экспорта сырой нефти в общем экспорте товаров и услуг, в %  
(доступный статистический период)



Источники: Всемирный банк

В предложенной для сопоставления «системе координат» Казахстан относится к группе стран со средними уровнями и эффективности и добычи углеводородов



- По базовым параметрам Московского центра Карнеги, Казахстан по уровню **нефтяной зависимости** находится **между Венесуэлой и Россией**, т.е. относится к **третьей группе** (средний уровень эффективности и добычи)
- Ключевым изменением в 2000-2015 гг. стал рост благосостояния населения – в результате добыча нефти **на душу населения росла**, в то время как **на млн. долл. ВВП снижалась**

# С 2005 года Казахстан привлек \$237 млрд. иностраннных инвестиций

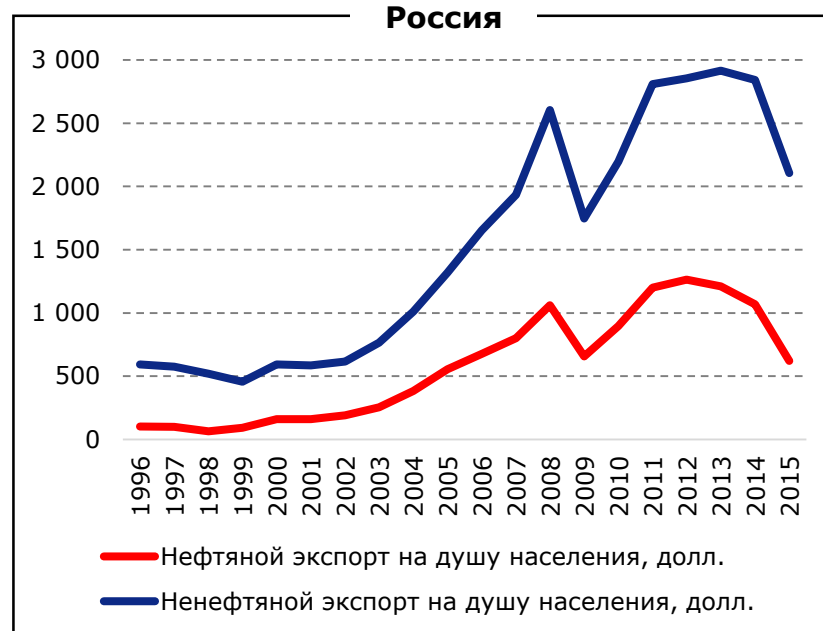
## Валовые прямые иностранные инвестиции в Казахстан



Источники: Национальный банк РК, Банк России

- С 2015 года наблюдается существенное падение притока иностранных инвестиций;
- В среднем за последние 10 лет объем прямых инвестиций на душу населения в Казахстан в **6 раз** больше, чем в Россию;
- ТШО инвестирует в расширение Тенгизского месторождения **\$37 млрд.**

# По сравнению с Россией Казахстан намного сильнее зависит от нефтяного экспорта

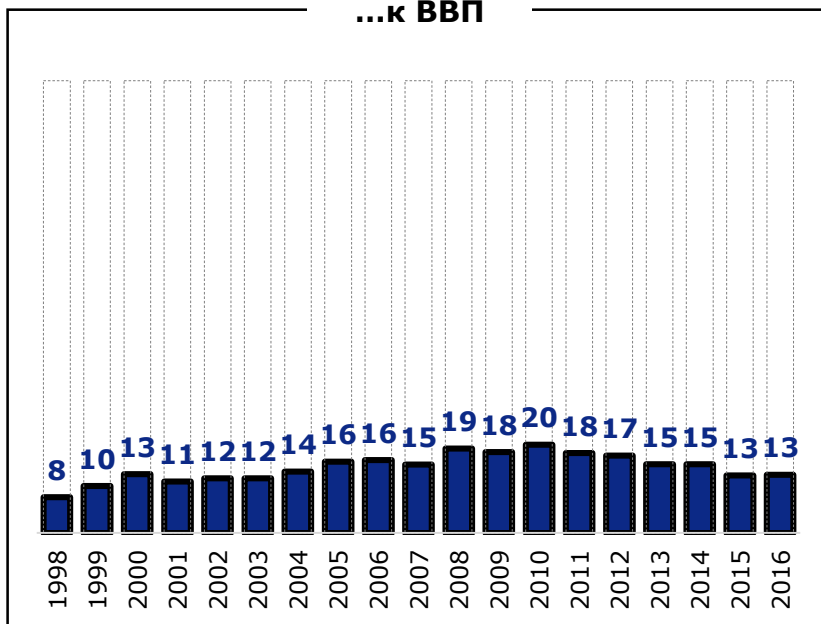


- И в Казахстане, и в России наблюдается **высокая корреляция нефтяного и ненефтяного экспорта** (включая услуги) – **98,1% и 98,8%** соответственно
- Начиная с **2004 года** нефтяной экспорт Казахстана **опережает ненефтяной**
- Россия гораздо **меньше зависит** от нефтяного экспорта, в сравнении с Казахстаном
- Именно нефтяной экспорт помогает Казахстану **выравнивать подушевой экспорт**, а также благосостояние, с Россией – **3 017 и 2 729 долл. США**

# Формальное влияние горнодобывающего сектора Казахстана ограничено

Доля горнодобывающей промышленности Казахстана, в %

...к ВВП

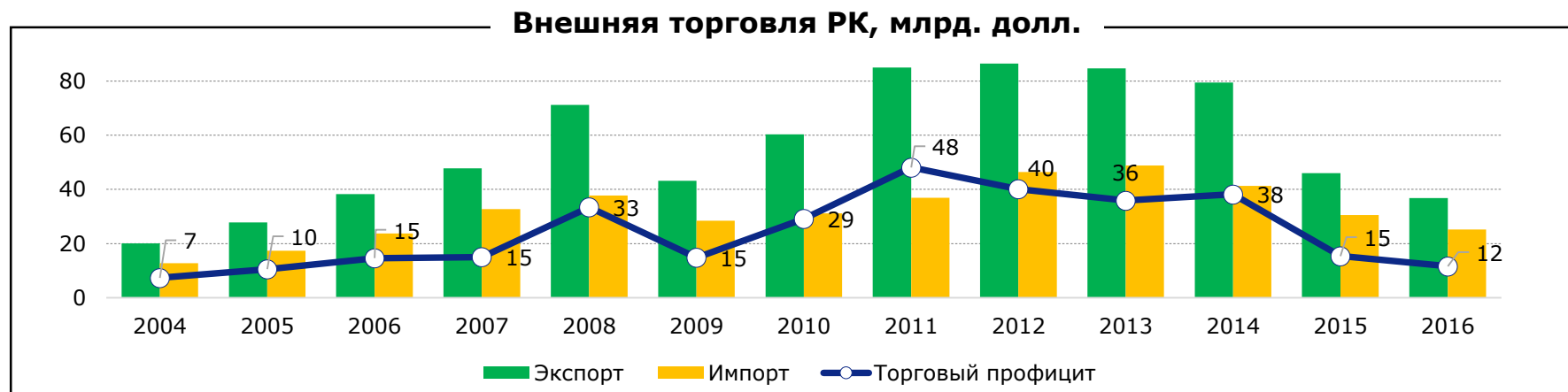
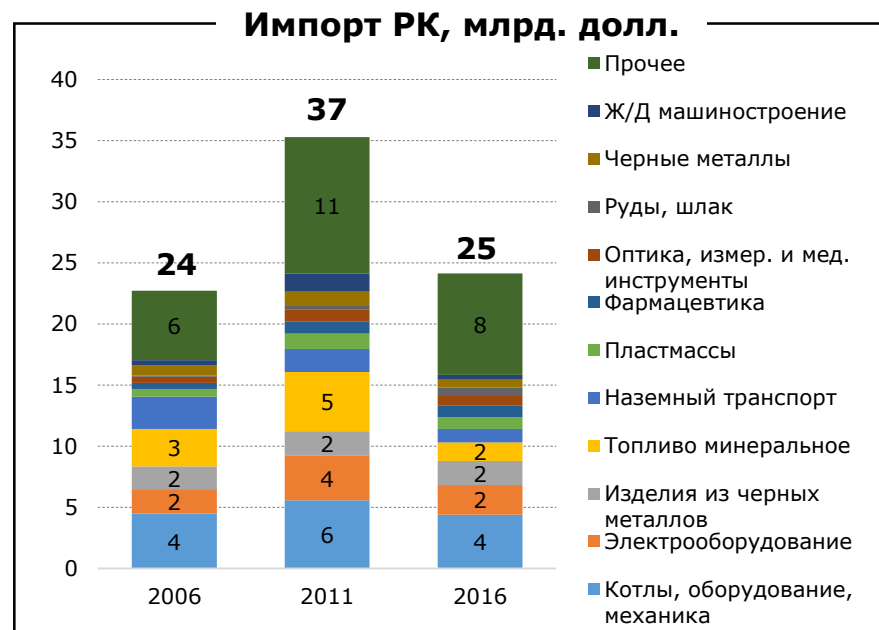
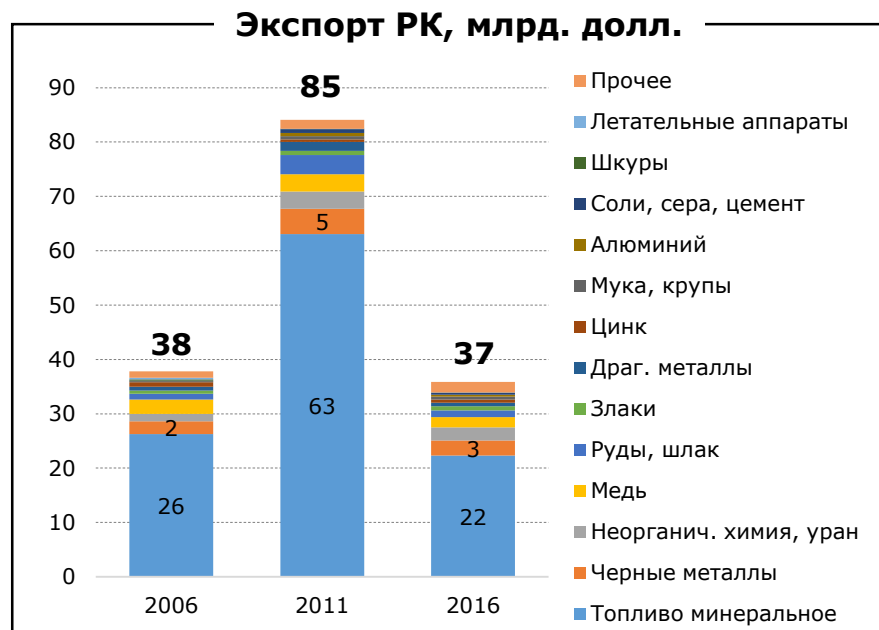


... к занятости



- Доля горнодобывающего сектора в **ВВП**, достигнув пика в 20% в 2010 году, **существенно сократилась** к 2016-му (13%)
- Гораздо **меньшее** (~3%) влияние отрасль имеет в **занятости**
- Вместе с тем, отрасль генерирует основную **экспортную выручку**, влияя на **курс национальной валюты** и всю **денежно-кредитную политику**
- Аналогично, отрасль обеспечивает ключевые **налоговые поступления** (Национальный фонд), что позволяет «накачивать» внутреннюю экономику через **государственные расходы**

# Сохраняются дисбалансы во внешней торговле Казахстана



Источники: FindMarket.org



# Было принято множество программ и инициатив по диверсификации

---

30 корпоративных лидеров

По развитию машиностроения

По развитию атомной отрасли

Форсированное  
индустриально-  
инновационное  
развитие

Агробизнес – 2020

По развитию  
транспортной  
инфраструктуры

По развитию  
фармацевтической  
промышленности

**Перечень Государственных Программ  
реализуемых в Республике Казахстан  
с 2006 по 2020 годы**

Производительность  
2020

По развитию горно –  
металлургической  
отрасли

По развитию легкой  
промышленности

Инфраструктурного  
развития «Нұрлы жол»

Индустриально-  
инновационное  
развитие

Дорожная карта бизнеса

Жилищная Программа  
«Нұрлы жер»

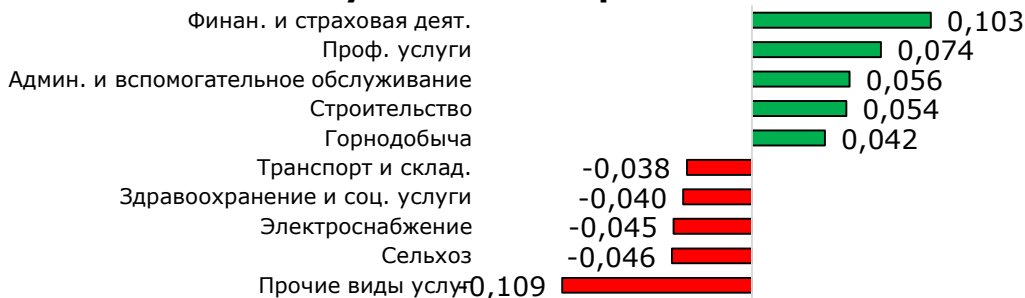
# Результаты анализа межотраслевого баланса: эффект на ВВП

## Мультипликатор ВДС 2-типа, 2015 год

Если увеличить спрос (соответственно, выпуск) в отрасли на 1 млрд. тенге, на сколько вырастет ВВП (общий эффект, млрд. тенге)



## Изменение мультипликатора в 2010-2015 гг.



## Выводы

- **Наивысший** мультипликативный эффект на ВВП РК имеют **услуги «социального» характера**
- Причиной тому является более **низкая зависимость от импорта** (спрос удовлетворяется внутри страны), в т.ч. за счет сложности стат. учета
- МОБ констатирует **низкое развитие реального сектора** – рост спроса не трансформируется в экономический рост из-за слабых межотраслевых связей
- Последние 5 лет значительно **выросли мультипликаторы финансовых и профессиональных услуг**, а также **строительства** на экономику
- Мультипликаторы **сельского хозяйства, электроснабжения** и прочих услуг **снижались**

Источники: Комитет по статистике, расчеты Рабочей группы

# Результаты анализа межотраслевого баланса: эффект на занятость (наемные)

## Мультипликатор занятости 2-типа, 2015 год

Если увеличить спрос (соответственно, выпуск) в отрасли на 1 млрд. тенге, на сколько вырастет занятость (наемная) в экономике (общий эффект, чел.)



## Изменение мультипликатора в 2010-2015 гг.



## Выводы

- **Наивысший** мультипликативный эффект на наемную занятость имеют **услуги «социального» характера**
- Причинами тому являются более **низкая зависимость от импорта** (спрос удовлетворяется внутри страны), в т.ч. за счет сложности стат. учета, а также **низкая производительность труда**
- МОБ констатирует, что **реальный сектор** имеет слабый эффект на занятость
- За последние 5 лет значение мультипликатора постепенно **снижалось** практически для **всех отраслей экономики**
- Это свидетельствует о **росте производительности труда**, а также о **снижении способности экономики генерировать рабочие места** – для трудоустройства трети взрослого населения необходим более высокий рост

Источники: Комитет по статистике, расчеты Рабочей группы

---

# **1. Бюджетно-налоговая политика**

2. Денежно-кредитная политика

3. Институциональная политика

# Нефтяные доходы Казахстана сопоставимы с Россией

## Нефтегазовые доходы РФ и РК на душу населения, долл. США

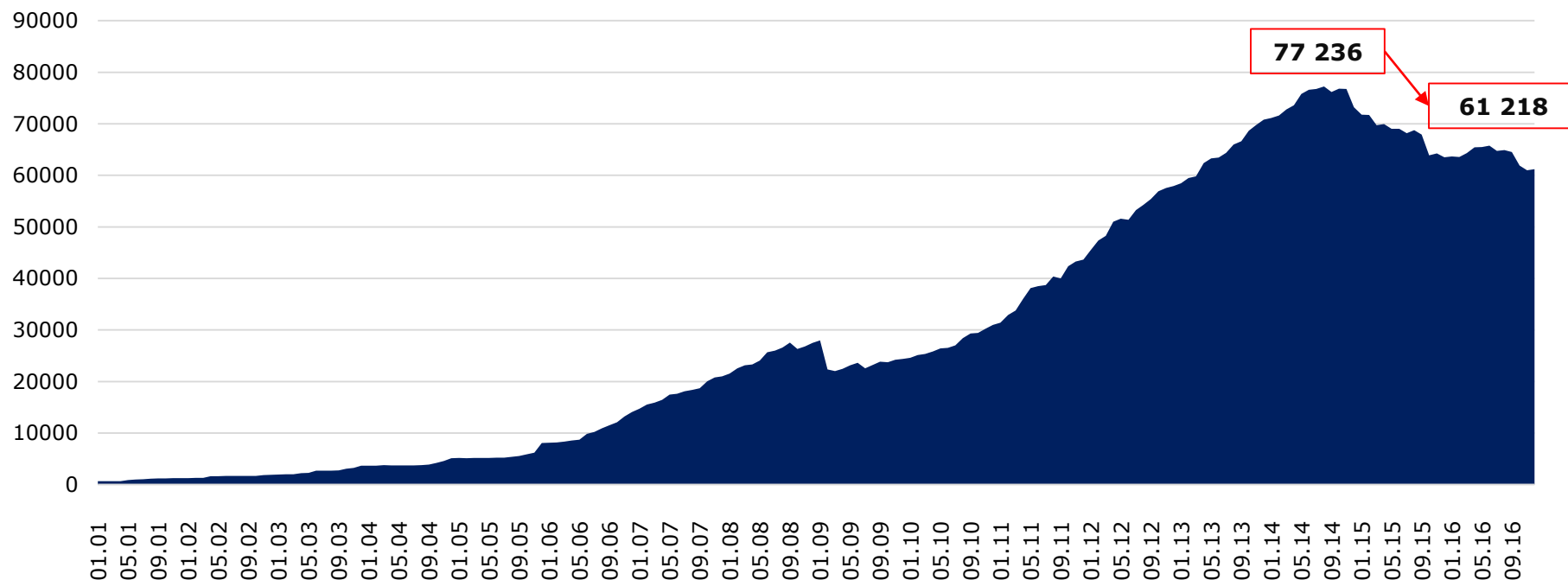


Рассчитано на основе данных Минфин РФ, Федеральной службы гос.статистики РФ, Минфин РК, Комитета статистики Министерства национальной экономики РК

- В период восстановления мировых цен на нефть после кризиса 2007-2009 годов нефтяные доходы НацФонда и бюджета Казахстана превышали нефтегазовые доходы бюджета России, и находились на уровне **\$1,5 тыс.** на душу населения.

С 2001 года нефтяные доходы Казахстана аккумулируются в НацФонде, «запас прочности» которого снижается

### Активы Национального Фонда Республики Казахстан, млн.\$

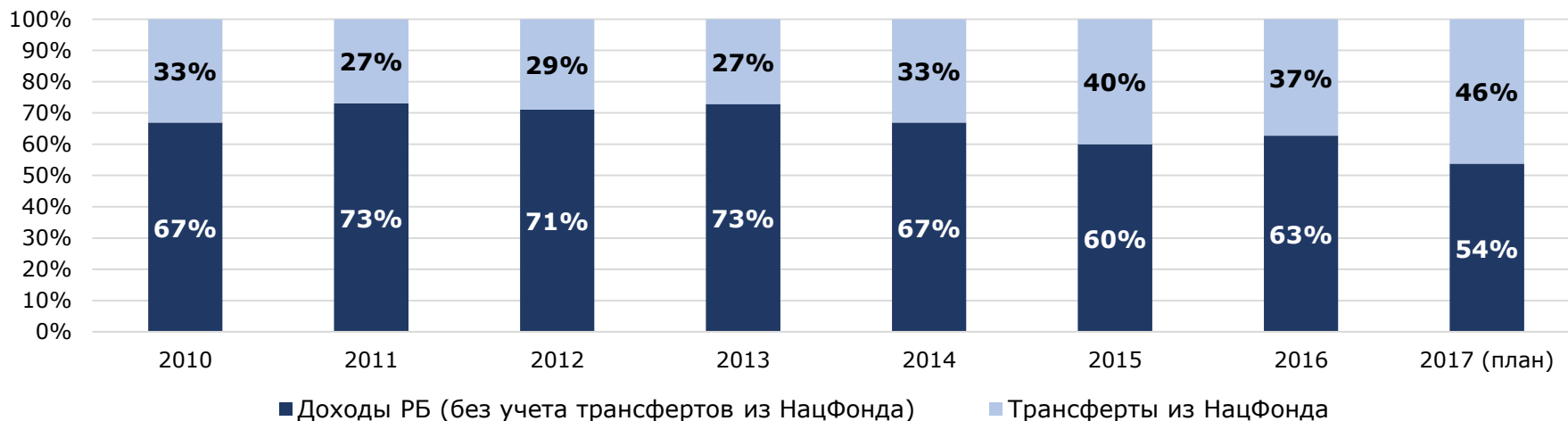


Источник. НацБанк РК

- На начало 2017 года в НацФонде Республики Казахстан было накоплено **\$61,2 млрд.** Для сравнения совокупный объем Резервного Фонда и Фонда национального благосостояния РФ на начало 2017 года составил **\$88 млрд.**
- С августа 2014 года активы НацФонда РК снизились на **\$16 млрд.:** с **\$77,2 млрд.** до **\$61,2 млрд.** (на 01.01.2017г.).

# НацФонд активно используется для финансирования расходов республиканского бюджета

## Структура доходов республиканского бюджета РК, %



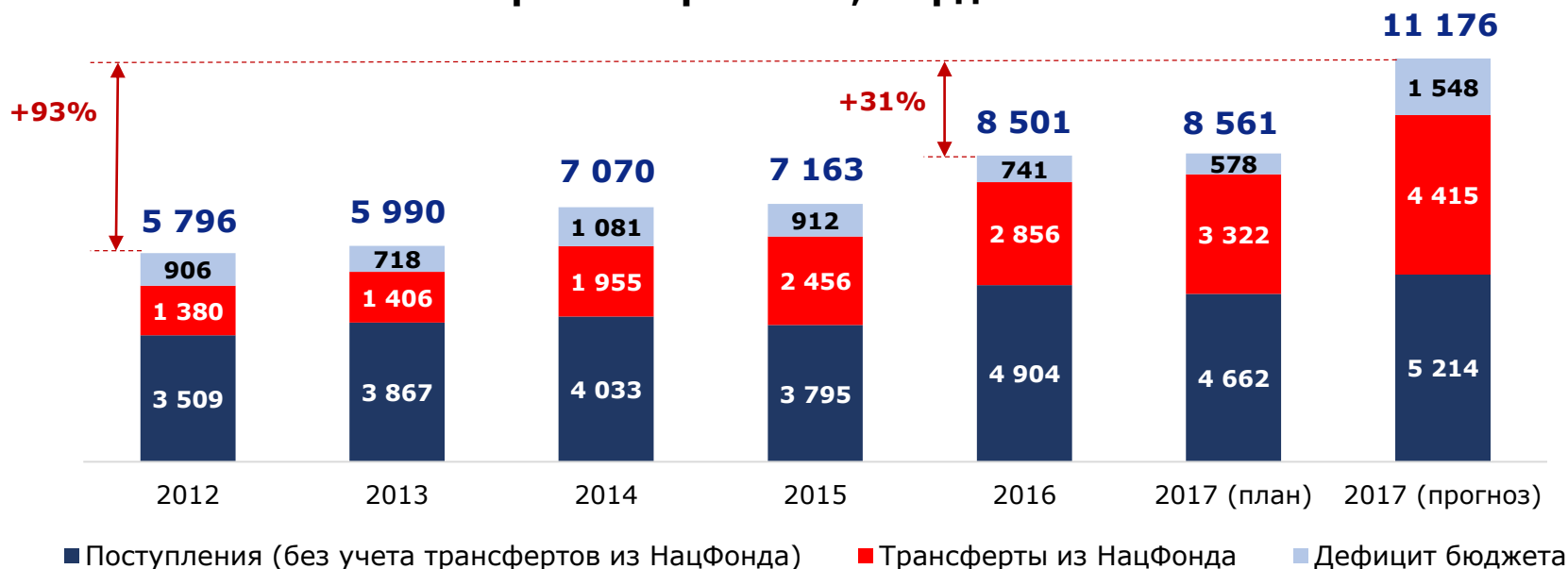
	млрд. \$							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (план)
Трансферты из НацФонда в РБ	8,1	8,2	9,3	9,2	10,9	11,1	8,3	13,4
Гарантированный трансферт	8,1	8,2	9,3	9,1	8,3	7,7	6,2	8,7
Целевой трансферт				0,2	2,7	3,4	2,2	4,7

Источники: Минфин РК

- Фиксирование размера гарантированного трансферта в сумме \$8 млрд. привело к снижению зависимости республиканского бюджета от НацФонда до **27%** к 2013 году;
- Начиная с 2014 года с НацФонда в республиканский бюджет стали активно выделяться целевые трансферты, что привело к росту зависимости бюджета от НацФонда до **46%** в 2017 году;
- В 2017 году из НацФонда будет выделено **\$13,4 млрд.**, в том числе **\$3,3 млрд.** на спасение банковского сектора

Возможность использования средств НацФонда привело к «раздуванию» расходов бюджета под предлогом фискального стимулирования в кризисный период

### Расходы республиканского бюджета Казахстана и источники их финансирования, млрд. тенге

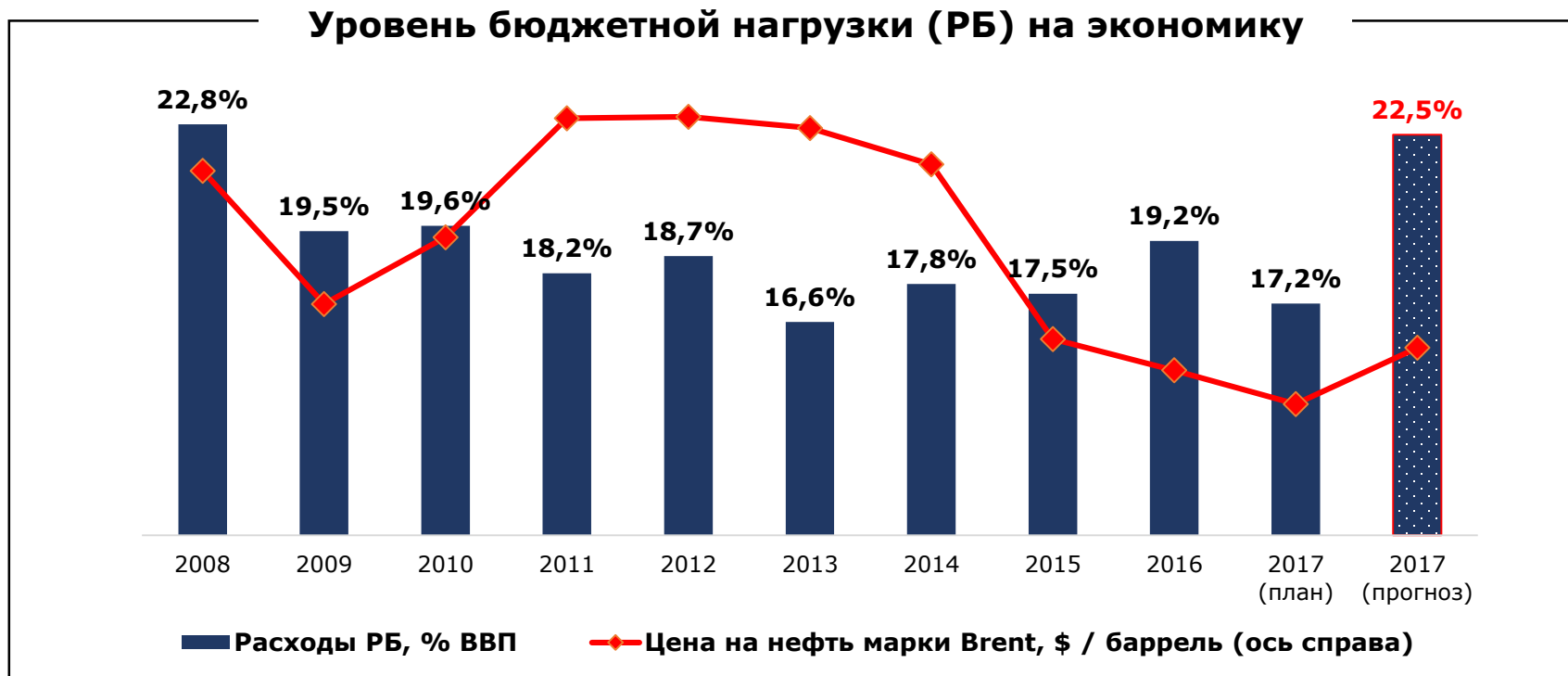


Источники: МинФин РК, Министерство национальной экономики РК

- Расходы республиканского бюджета за 5 лет (2012-2017) вырастут на **5,4 трлн. тенге**, или на **93%**
- Резкий рост наблюдается в 2014 (**+18%** или **1,1 трлн.**), 2016 гг. (**+19%** или **1,3 трлн.**), 2017 гг. (**+31%** или **2,7 трлн.**)
- 53%** расходов республиканского бюджета в 2017 году (в 2012г. – **39%**) будет профинансировано за счет трансфертов из НацФонда и дефицита бюджета (увеличения госдолга)



# Бюджетная нагрузка в 2017 году достигнет уровня «тучного» периода высоких цен на нефть



- За 2013-2016 гг. расходы РБ выросли с **16,6%** до **19,2%** ВВП (**2,7 трлн. тенге**)
- Бюджетная нагрузка в 2017 году вырастет до **22,5% ВВП**
- Возможно, более оптимальным для экономического роста уровнем бюджетной нагрузки при текущем уровне цен на нефть является **16,5%** (уровень 2013 года)

Источники: МФ, КС МНЭ, ПСЭР, ВР WEO, informБЮРО

# При этом уровень расходов и налоговая нагрузка остаются ниже, чем в России

## Республиканский бюджет Казахстана



## Федеральный бюджет России



## Государственный бюджет Казахстана



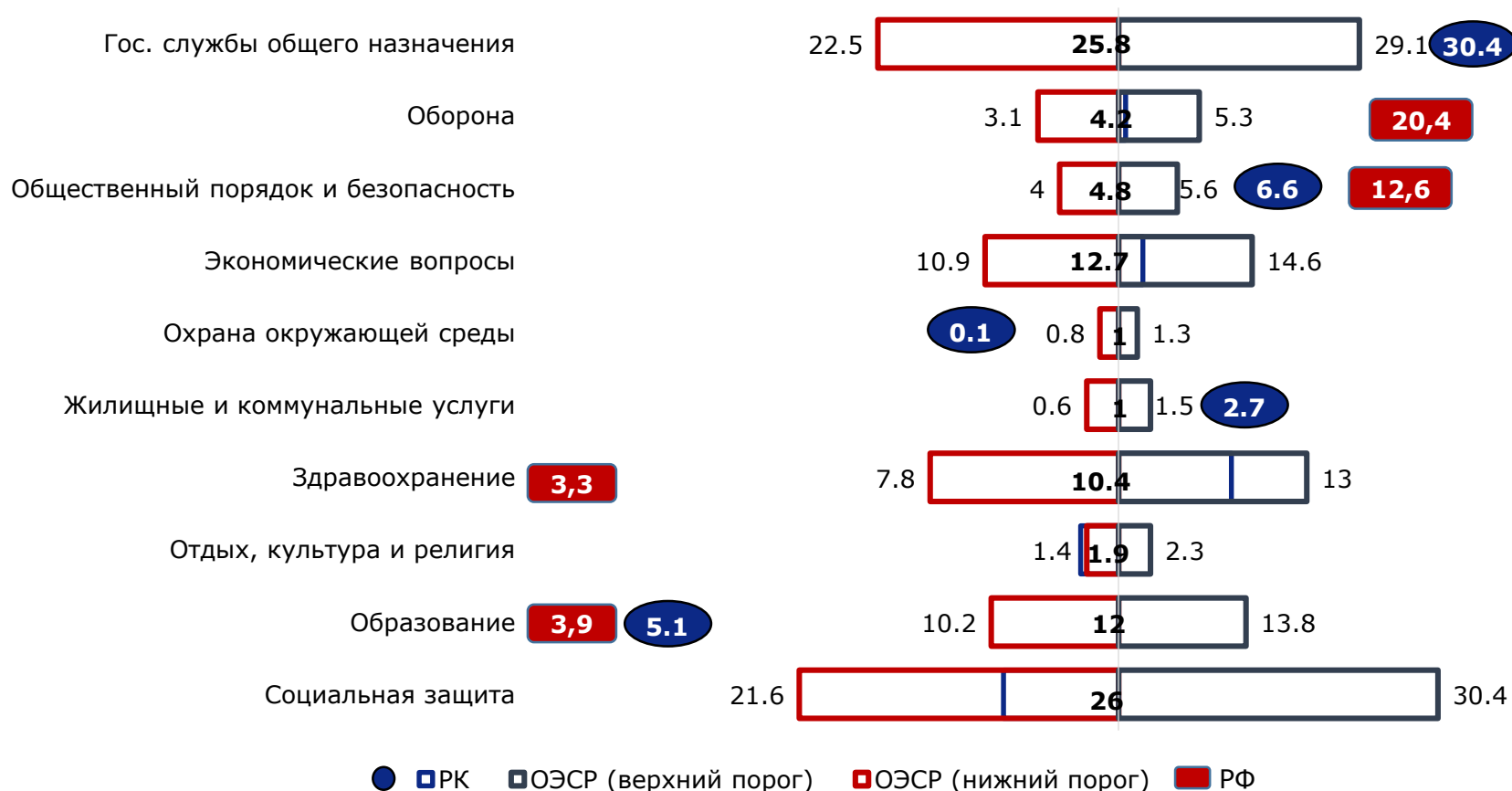
## Консолидированный бюджет России



Источники: Минфин РК, Минфин РФ

# Бюджет РК, в сравнении со странами ОЭСР, не сбалансирован

**Сравнение структуры расходов центральных правительств РК и стран ОЭСР (в % от общих расходов бюджета) свидетельствует о необходимости оптимизации услуг общего характера и общественного порядка в пользу образования**



1) Классификация ООН (COFOG)

2) 22 унитарные страны ОЭСР

3) период для РК – 2017 год, для ОЭСР – средняя за 2012-2014 годы

4) пороги определены с учетом +/-2 статистической ошибки от средней по странам

Источники: Министерство финансов, ОЭСР

## Низкую эффективность госрасходов подтверждают значения фискальных мультипликаторов

### Фискальные мультипликаторы расширенного бюджета России

Категория расходов	Мультипликатор
Совокупные непроцентные расходы	<b>0,13</b>
Общегосударственные вопросы	<b>-0,76</b>
Национальная оборона, национальная безопасность и правоохранительная деятельность	<b>0,29</b>
Национальная экономика, ЖКХ, охрана окружающей среды	<b>0,55</b>
Культура и социальная сфера	<b>0,2</b>

*Источник: Юдаева К. (2011). Эффективность госрасходов в России // Обзор Центра макроэкономических исследований Сбербанка России*

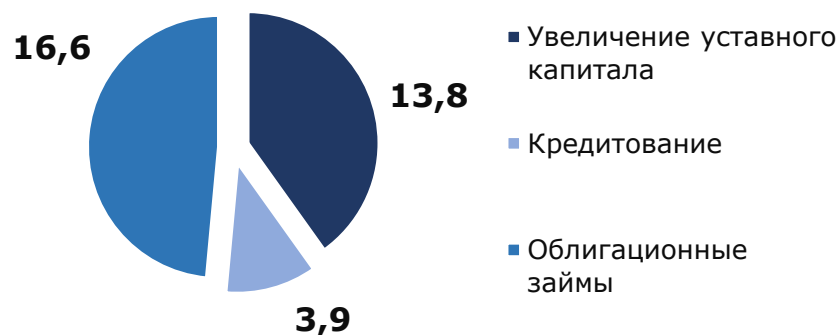
### Фискальные мультипликаторы государственного бюджета Казахстана

Категория расходов	Мультипликатор
Оборона и безопасность	<b>0,08</b>
Социальные расходы	<b>0,06</b>
Национальная экономика	<b>0,19</b>

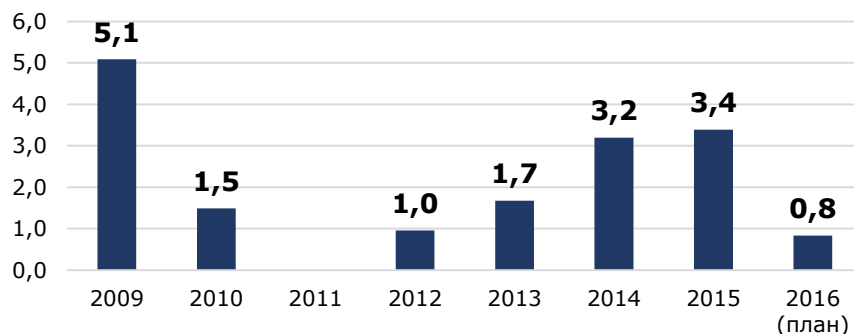
*Источник: Расчеты Талап на основе данных МинФин РК и Комитета по статистике Министерства национальной экономики РК*

Значительные средства бюджета и НацФонда выделяются на финансирование квазигоссектора: с 2007 года выделено \$34,3 млрд.

Финансирование квазигоссектора из республиканского бюджета и НацФонда, \$ млрд.



Облигационные займы субъектов квазигоссектора из НацФонда (в обход бюджета), \$ млрд.



#### Целевое назначение облигационных займов квазигоссектору из НацФонда:

- **2009 г.:** в рамках Антикризисного плана **600 млрд. тенге** + **149,9 млрд. тенге** Самрук-Казыне на приобретение 50% Экибастузской ГРЭС-1 и Богатырь Аксесс Комир
- **2010 г.:** приобретение пакета акций Kazakhmys
- **2012 г.:** предоставление займа БТА Банку
- **2013 г.:** приобретение доли Казцинк
- **2014 г.:** Байтерек – реализация ГПИИР и строительство объектов недвижимости на территории ЭКСПО-2017; Самрук-Казына – приобретение доли в ЭГРЭС-1 и Казгидротехэнерго
- **2015 г.:** снижение долговой нагрузки КазМунайГаз
- **2016 г.:** строительство арендного, кредитного жилья через АО «НУХ «Байтерек»

Источники: МФ РК, МНЭ РК, НБ РК, ЕНПФ, АО «ФНБ «Самрук-Казына», АО «НУХ «Байтерек» и АО «НУХ «КазАгро»

Эффективность политики фискального стимулирования вызывает вопросы, ввиду низкой инклюзивности и слабости институтов

---



**Кейс:**  
**Программа «Национальные чемпионы»**

- Поддержку получают **28 компаний**
- Объем необходимого **финансирования** для поддержки приоритетных инициатив составляет около **170 млрд. тенге**
- **Эффект** оценивается увеличением **выручки** компаний к 2018 году на **170 млрд. тенге (3% обработки)** и созданием более **4 600 дополнительных рабочих мест (0,8% обработки)**
- Таким образом, **1 тенге** вложенных средств из НацФонда и РБ приведет к приросту выручки на **1 тенге**, а **1 рабочее место** обойдется в **37 млн. тенге** (более 100 тыс. долл.)

*Источники: Министерство национальной экономики РК*

# Попытки законодательного и институционального ограничения возможности государства по вмешательству в экономическую жизнь страны

Закон РК **«О Конкуренции»** от 25.12.2008 № 112-IV (Старая редакция)

Статья 31. Основания участия государства в предпринимательской деятельности:

- 1) отсутствия иной возможности обеспечения национальной безопасности;
- 2) использования стратегических объектов, находящихся в гос. собственности;
- 3) наличия общественной потребности в производстве товаров, в которых отсутствует конкуренция.



Правительственная программа **«Народное IPO»**, принята осенью 2011 г.:

- предоставление возможности владения акциями крупнейших предприятий страны
- создание нового инструмента инвестирования сбережений населения
- привлечение компаниями дополнительного финансирования



**Программа трансформации АО «Самұқ-Қазына»**, Решение Совета директоров №113 от 17.06.2014 г.:

Три направления: повышение стоимости портфельных компаний, изменение структуры портфеля, перераспределение полномочий в системе управления Фондом.



Закон РК «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты РК по вопросам ограничения участия государства в предпринимательской деятельности» 31.10.2015 г.  
Внедрение принципов **Yellow pages** в закон «О конкуренции»



Постановление Правительства РК «О некоторых вопросах приватизации на 2016 – 2020 годы» № 1141 от 30 декабря 2015 года (**Приватизация 2.0**)  
«Комплексный план приватизации на 2016 - 2020 годы»

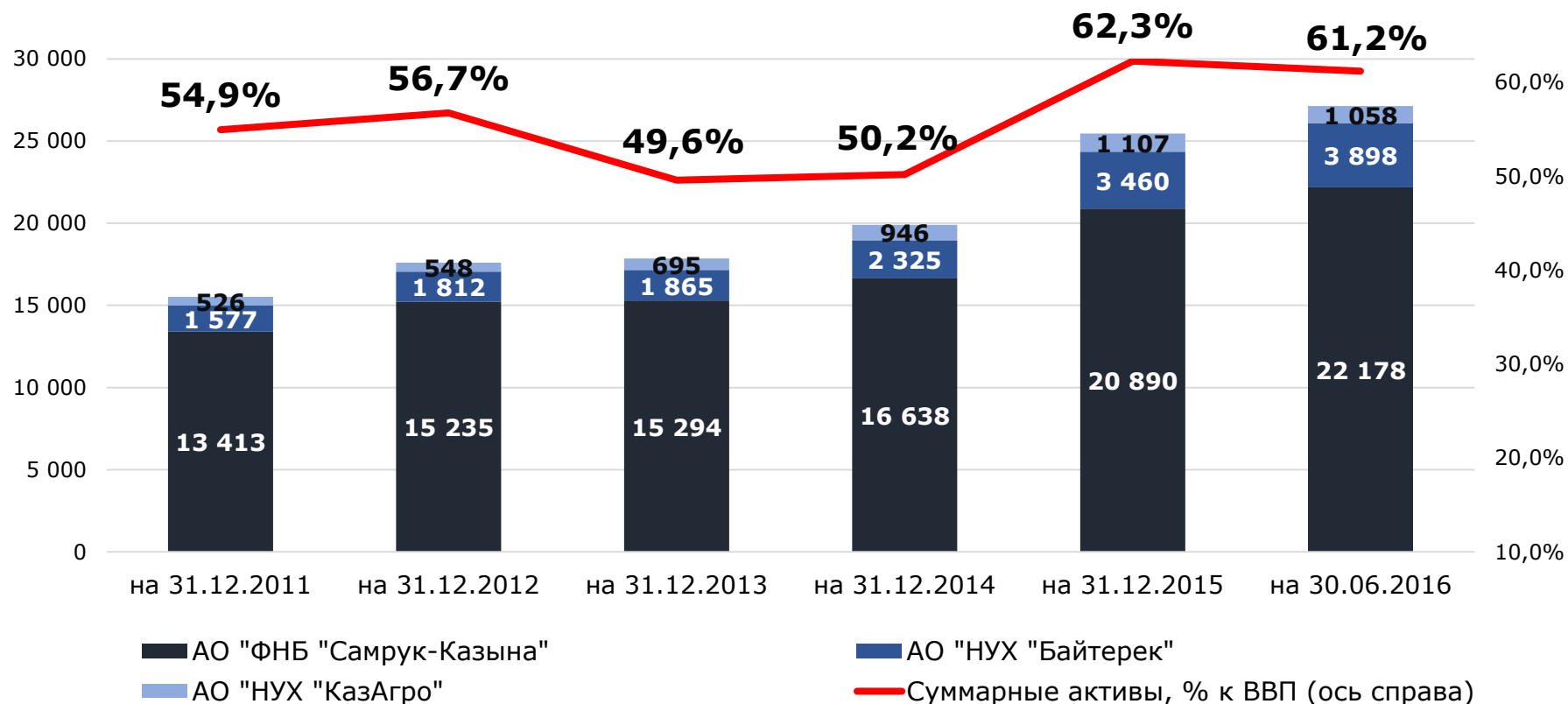


**Предпринимательский Кодекс РК 28.12.2016**

«Статья 21. Ограниченное участие государства в предпринимательской деятельности»

# Несмотря на все инициативы доля государства в экономике растет

## Активы Самрук-Казына, Байтерек и КазАгро, млрд. тенге



Источники: Финансовая отчетность АО «НУХ «КазАгро», АО «НУХ «Байтерек», АО «ФНБ «Самрук-Казына», Комитет по статистике МНЭ, Прогноз социально-экономического развития РК на 2017 – 2021 годы

- Суммарные активы АО «НУХ «КазАгро», АО «НУХ «Байтерек», АО «ФНБ «Самрук-Казына» выросли с **15,5 трлн. тенге** в 2011 году до **27 трлн. тенге** в середине 2016 года, и составили **61,2% ВВП**.



# Новые бюджетные параметры противоречат политике, обозначенной в 2016 году

Официальный источник	Содержание	Проект поправок в бюджет на 2017-2019
<b>15 сентября 2016 года</b> Доклад Министра финансов РК Султанова Б.Т. по проекту ЗРК «О республиканском бюджете на 2017-2019 годы» на презентации в Мажилисе Парламента РК	Расходы республиканского бюджета в 2017 году составят <b>8 564,4 млрд. тенге</b> или <b>17,7% к ВВП</b> . В 2018 году – <b>8 370,6 млрд. тенге</b> или <b>16,2 % к ВВП</b> . В 2019 году – <b>8 751,2 млрд. тенге</b> или <b>15,8 % к ВВП</b> . Постепенное снижение объема расходов к ВВП отражает тенденцию перехода к внебюджетным источникам финансирования развития экономики – частным инвестициям, ГЧП, сервисной модели.	Планируемое уточнение республиканского бюджета на 2017 год предусматривает увеличение расходов до <b>11,2 трлн. тенге (22,5% ВВП)</b> , или на <b>31%</b> по сравнению с 2016 годом
<b>19 сентября 2016 года</b> Выступление Министра национальной экономики Бишимбаева К.В. на Правительством часе в Мажилисе Парламента РК	В условиях сохранения низких цен на нефть важно обеспечить сохранность Нацфонда для будущих поколений... В этой связи <b>дополнительные средства из Нацфонда привлекаться не будут</b> . Мы будем использовать внутренние возможности экономики, основанные на частных инвестициях и развитии предпринимательства.	Трансферты из НацФонда в 2017 году увеличатся на более чем в <b>1,5 раза</b> относительно 2016 года и составят <b>4,4 трлн. тенге</b>
	Для поддержания комфортного уровня государственного долга в 2017–2019 годах планируется снижение дефицита республиканского бюджета до <b>1,2% к ВВП</b> в 2017 году с последующим снижением до <b>1,0% к ВВП</b> к 2019 году.	Дефицит республиканского бюджета в 2017 году увеличится на 0,8 трлн. тенге по сравнению с 2016 годом и составит <b>1,5 трлн. тенге, или 3,1% ВВП</b>
<b>8 декабря 2016 года</b> Концепция формирования и использования средств Национального фонда РК	Ненефтяной дефицит в 2017 году – <b>9,3% к ВВП</b>	Ненефтяной дефицит республиканского бюджета в 2017 году прогнозируется на уровне <b>12% ВВП</b>

Источники: МинФин РК, МНЭ РК, Парламент РК, informБЮРО

# Вопрос эффективности расходов не учитывается при формировании налоговой политики



Куандык Бишимбаев

26 октября 2016 г. ·

Сегодня в Парламенте прошли первое чтение проекта Закона о поправках в Налоговый Кодекс. Тема, резонансная, интересная для общественности, но технически несколько сложная. Постараюсь простыми словами изложить общее направление налоговой политики. (все цифры есть в открытых источниках).

1. Начну с того, что сегодня наш бюджет получает большое количество средств из Национального фонда (НФ), около 3 трлн.тенге., при этом НФ пополняется, при текущих ценах на нефть (40\$), только на сумму 1,3-1,5 трлн. тенге. Т.е. мы забираем из НФ на текущее потребление почти на 1-1,5 трлн. тенге больше, чем получаем. Значит эту часть средств, не получают будущие поколения. Если так, будет продолжаться, размер НФ будет неуклонно снижаться.

2. Чтобы сбалансировать систему, есть два пути, которые надо применить - сокращать расходы и повышать доходы. Сокращение расходов - это тема отдельного разговора. А вот повышение доходов - это как раз про налоги и Кодекс.

3. Чтобы, повышать доходы, нужно понимать, что сегодня, по оценкам, добывающий сектор несет на себе нагрузку в размере около 60%-70% от своей добавленной стоимости (это с учетом упавших в разы цен на нефть, металлы и т.д.), т.е. нагрузка очень высока. Все другие отрасли несут нагрузку в размере около 6 %. Разница чувствуется. Очевидно, что дальше поднимать нагрузку на добывающую отрасль не возможно. ЛОГИКА В ТОМ, ЧТОБЫ СОКРАТИТЬ ТЕНЕВОЙ СЕКТОР, Т.Е. ЗА СЧЕТ ТЕХ КТО НЕ ПЛАТИТ НАЛОГОВ ИЛИ ЗАНИЖАЕТ ДОХОДЫ.

4. Какие налоги не до оплачены в бюджет? В РК, от всего "возможного НДС" уплачивается оценочно около 19%, т.е. 81 %возможных доходов от НДС не уплачиваются. И здесь нужен комплекс мер, которые МНЭ совместно с МФ и КГД, рассматривает.

## При разработке нового Налогового Кодекса РК:

- Ключевой задачей является **сохранить текущий уровень собираемости налогов;**
- **Расходы** бюджета рассматриваются не как резерв для снижения налоговой нагрузки, а как **целевой ориентир по сбору налогов;**
- В пользу роста налоговой нагрузки выступает **снижение размера гарантированного трансферта из НацФонда до 2 трлн. тенге.** Из доходов бюджета выпадает порядка **900 млрд. тенге.**

# На фоне падения деловой активности растет налоговая нагрузка

## Объем налоговых поступлений в государственный бюджет (млн. тенге)

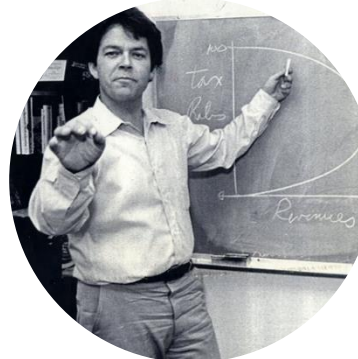
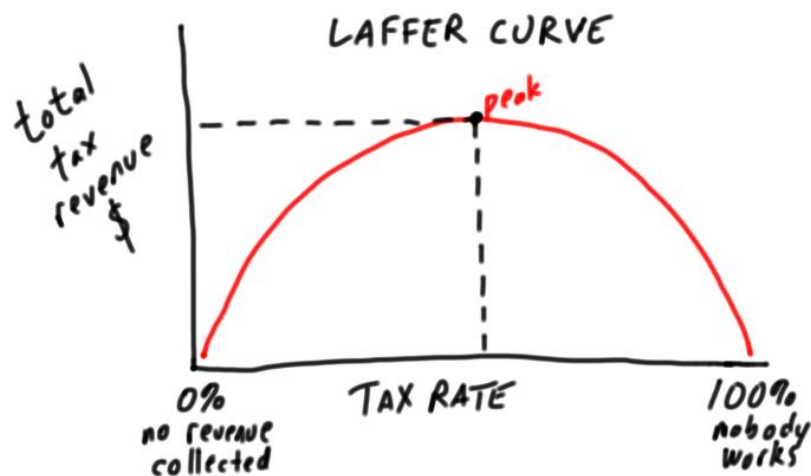
	2015 год	2016 год	изменение год к году	изменение год к году (%)
<b>Налоговые поступления</b>	<b>4 883 913</b>	<b>6 023 263</b>	<b>+1 139 350</b>	<b>+23%</b>
корпоративный подоходный налог	1 224 645	1 437 365	+212 719	+17%
индивидуальный подоходный налог	598 807	691 778	+92 971	+16%
социальный налог	464 674	530 440	+65 766	+14%
налог на добавленную стоимость	944 438	1 495 682	+551 244	+58%
акцизы	161 068	205 231	+44 163	+27%
ЭТП на сырую нефть	647 738	638 977	-8 761	-1%

Источник: Министерство финансов РК

- В условиях минимального роста ВВП в 2016 году (ИФО **1%**, номинальный рост **12%**) и падения деловой активности рост налоговых поступлений на **1,1 трлн. тенге** или **23%** свидетельствует о возможном ужесточении налогового администрирования
- По данным МинФина РК в 2016 году проведено **10 087** налоговых проверок, при этом доначисление на 1 проверку составило **54,6 млн. тенге**. То есть всего доначислено порядка **550 млрд. тенге**.

«Если вы будете наращивать государственные расходы, то это гарантированный способ пребывать в нищете»

**Артур Лаффер** - экономический советник Президента США Рональда Рейгана и премьер-министра Великобритании Маргарет Тэтчер, в настоящее время главный исполнительный директор Laffer Associates.

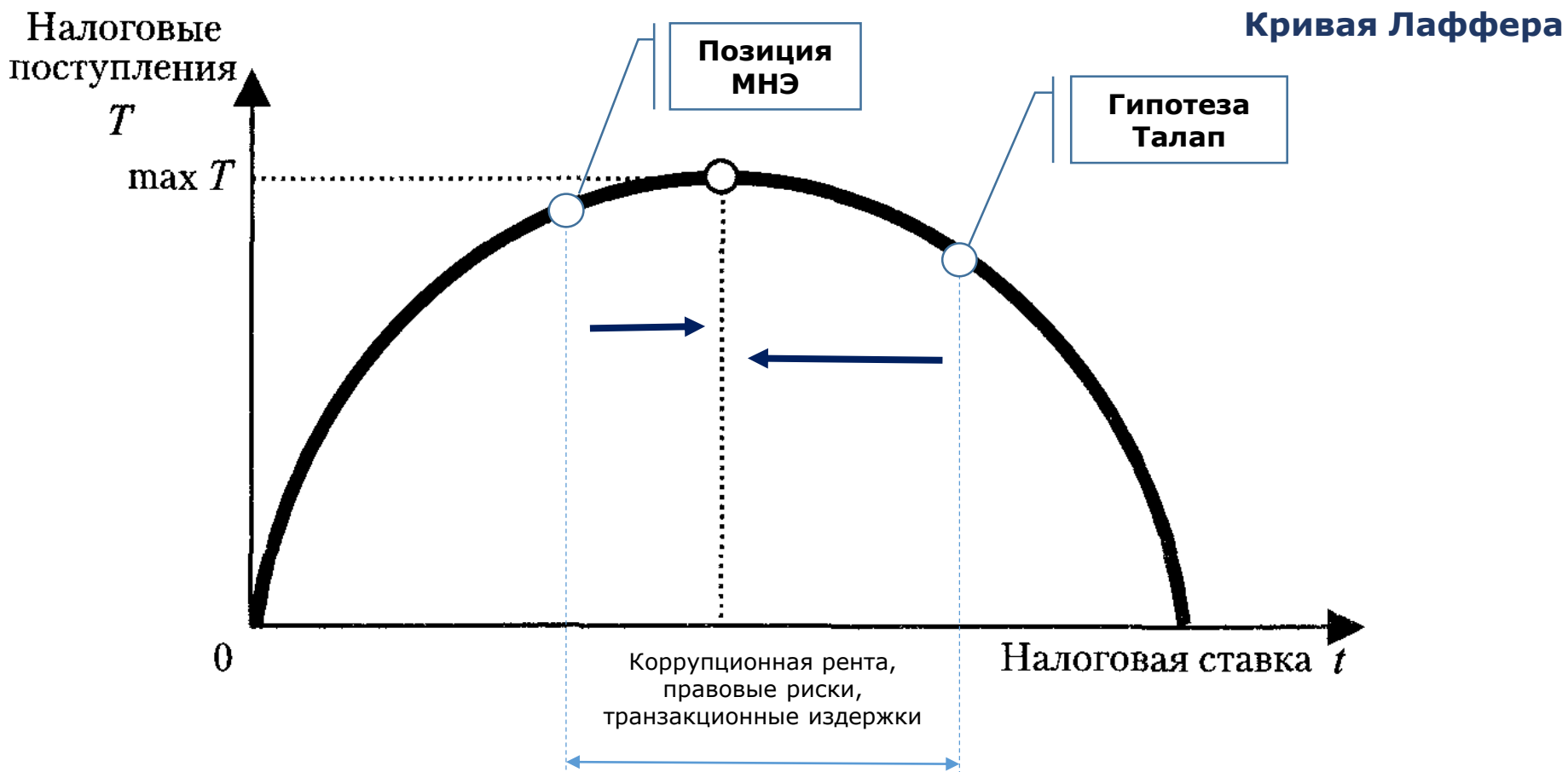


- **Кривая Лаффера** показывает, что рост налоговых ставок увеличивает доходы бюджета лишь до определенного уровня, после которого высокие налоги становятся сильными антистимулами и ведут к сокращению налоговых поступлений.
- На основе идеи Кривой Лаффера администрация Рейгана серьезно снизила налоговую нагрузку. Например, максимальная ставка подоходного налога была уменьшена с **70** до **28%**;
- Радикальное снижение налогов в сочетании с сокращением бюджета и дерегуляцией экономики привело к тому, что американская экономика выросла более чем **на 1/3**.

# Где мы на Кривой Лаффера?

**Текущая позиция МНЭ** - Повышение налоговой нагрузки приведет к росту доходов бюджета и снижению теневой экономики.

**Гипотеза Талап** - Снижение налоговой нагрузки приведет к росту деловой активности, снижению теневого сектора и увеличению доходов бюджета в долгосрочной перспективе



---

1. Бюджетно-налоговая политика

**2. Денежно-кредитная политика**

3. Институциональная политика

# Основной целью Национального Банка является обеспечение стабильности цен

Для достижения цели Национальный Банк реализует денежно-кредитную политику в режиме **инфляционного таргетирования**, переход к которому был объявлен 20 августа 2015 года.

Целевой коридор НацБанка по инфляции: 2017 год – **6-8%**; 2018 год – **5-7%**; 2020 год – **4%**.

## Основные компоненты инфляционного таргетирования:

- Процентный канал (базовая ставка);
- Плавающий обменный курс;
- Измерение инфляционных ожиданий;
- Активная коммуникационная политика.

## Система инструментов денежно-кредитной политики НацБанка

Назначение	Тип инструмента	Инструмент	Залоговое обеспечение
предоставление ликвидности	операции постоянного доступа	обратное РЕПО	ГЦБ
	операции открытого рынка	аукцион по покупке ценных бумаг с обратной продажей	ломбардный список
		аукцион нот НБРК	-
изъятие ликвидности	операции постоянного доступа	депозитный аукцион	-
		прямое РЕПО	ГЦБ
		депозиты	



# Инфляция сдерживается за счет высокой базовой ставки, что негативно сказывается на кредитовании

## Кредиты экономике Казахстана (млрд. тенге) и базовая ставка (%)



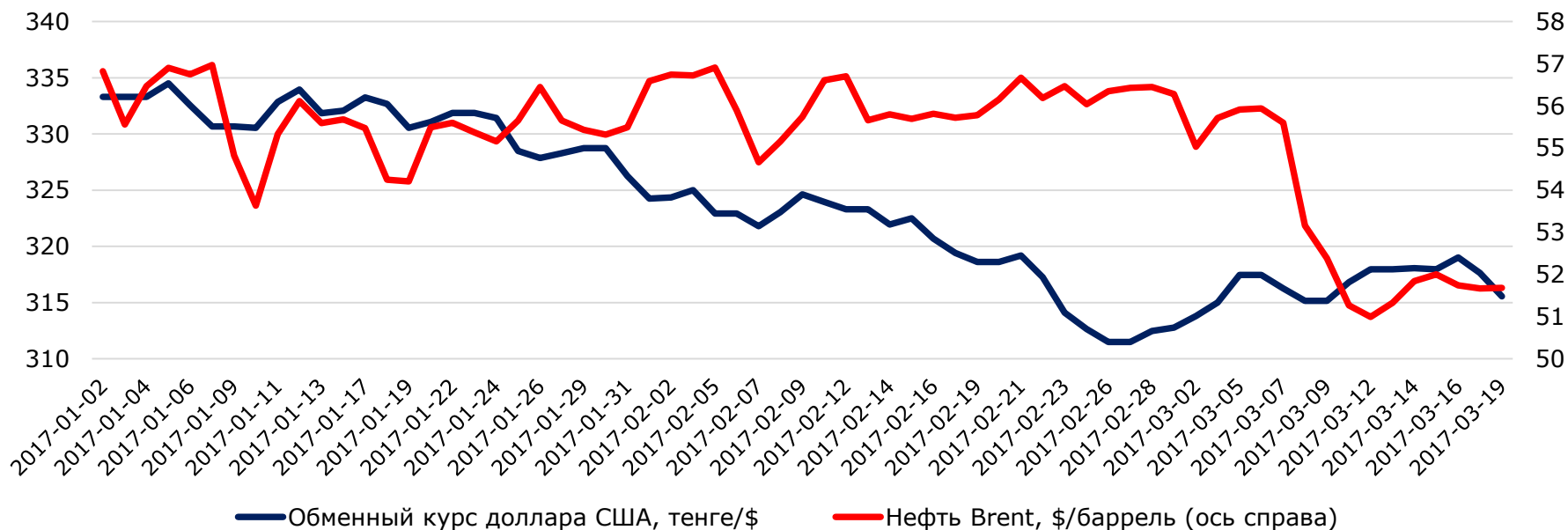
Источники: Национальный банк

- В октябре 2015 года базовая ставка выросла до **16%**, а феврале 2016 года – до **17%**;
- В результате 1 полугодие 2016 года наблюдался существенный спад кредитования экономики;
- Постепенное снижение базовой ставки в 2016 году привело к восстановлению кредитования. Вместе с тем, ее уровень остается высоким (**11-12%**).



# Парадоксы плавающего обменного курса тенге

Обменный курс тенге и цена на нефть с начала 2017 года



Источник: НацБанк РК

- Несмотря на сохранение цены на нефть в пределах **54-56\$** за баррель курс тенге с конца января 2017 года укреплялся;
- Падение цен на нефть до **51-52\$** за баррель не привело к соответствующему ослаблению курса тенге.
- По официальным данным НацБанка РК интервенции на внутреннем валютном рынке не проводятся.

# Реакция нацвалюты на изменение ключевых внешних факторов остается непредсказуемой для участников рынка



**Алексей Кудрин**  @Aleksei\_Kudrin · 14 мар.

Очень вероятно, что ФРС США завтра повысит ставку. Это несколько ослабит валюты стран развивающихся рынков

- На заседании 15 марта Федеральная резервная система США повысила базовую ставку до **0,75–1%**;
- 15 марта на ММВБ курс рубля упал на **41** копейку до **58,75 рублей** за доллар США;
- 15 марта курс тенге укрепился на **11 тиын** до **317,96 тенге** за доллар США.

---

1. Бюджетно-налоговая политика

2. Денежно-кредитная политика

**3. Институциональная политика**

# ПЯТЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ РЕФОРМ

---

11 марта 2015 г. Н. Назарбаев выдвинул **пять институциональных реформ** для укрепления государственности

## **Первое – Формирование современного, профессионального и автономного государственного аппарата**

*«На данный момент важная задача - сделать корпус государственных служащих профессиональным и автономным»*

## **Второе – Обеспечение верховенства закона**

*«Судьи не должны быть закрытой наглухо корпорацией и находиться вне общественной критики. Открытость - это лекарство от коррупции в судебных рядах»*

## **Третье – Индустриализация и экономический рост, основанный на диверсификации**

*«Профессиональная государственная служба и верховенство закона создают условия для реализации комплекса экономических реформ для ускоренного формирования среднего класса»*

## **Четвертое – Нация единого будущего**

*«Консолидирующие ценности на базе идеи «Мәңгілік Ел» - это гражданское равенство; трудолюбие; честность; культ учености и образования; светская страна – страна толерантности»*

## **Пятое – Транспарентное и подотчетное государство**

*«Во-первых, следует расширить практику отчетности руководителей государственных органов. Во-вторых, обеспечить прозрачность процесса принятия решений. В-третьих, следует внедрять гражданское бюджетирование. В-четвертых, важно укрепление системы обжалования. В-пятых, надо обеспечить широкое внедрение саморегулирования в обществе»*

[http://www.akorda.kz/ru/speeches/internal\\_political\\_affairs/in\\_speeches\\_and\\_addresses/vystuplenie-prezidenta-respubliki-kazahstan-predsdatelya-partii-nur-otan-nazarbaeva-na-xvi-sezde-partii](http://www.akorda.kz/ru/speeches/internal_political_affairs/in_speeches_and_addresses/vystuplenie-prezidenta-respubliki-kazahstan-predsdatelya-partii-nur-otan-nazarbaeva-na-xvi-sezde-partii)

# Ключевые выводы

---

- В период высоких цен на нефть Россия и Казахстан не смогли добиться существенной диверсификации экспорта;
- Высокие нефтяные доходы и накопленные резервы в суверенных фондах ослабили бюджетную дисциплину;
- Слабые институты привели к тому, что растущие расходы бюджета являются неэффективными ввиду низкой инклюзивности и оказывают ограниченное, а в отдельных случаях негативное, влияние на показатели экономического роста;
- Запас прочности в виде суверенных фондов остается низким, поскольку слабые институты приводят к тому, что накопления под предлогом антикризисных мер могут быть использованы практически на любые цели (спасение банковского сектора, финансирование квазигоссектора и т.д.);
- Действующая структура расходов бюджета остается несбалансированной и существенно ограничивает финансирование развития человеческого капитала;
- Политика плавающего обменного курса в странах, основой экспорта которых является нефть, создает существенные валютные риски для инвесторов и предпринимателей, поскольку предсказуемость остается слабой.

# The Economist Intelligence Unit: The world's most expensive (and cheapest) cities for 2017



## Almaty in Kazakhstan was recognized as the cheapest city on Earth

The Economist Intelligence Unit's Worldwide Cost of Living Survey assessed more than 150 different purchases in 133 cities around the world to determine where budget travellers should go - and where they should avoid.



telegraph.co.uk



## The world's 10 cheapest cities

1. Almaty (-6)
2. Lagos (-16)
3. Bangalore (+1)
4. Karachi (-3)
5. Algiers (=)
6. Chennai (=)
7. Mumbai (+4)
8. Kiev (-6)
9. Bucharest (-2)
10. New Delhi (+2)