

6 февраля 2019

Волатильность тенге усиливает стресс в финансовой системе Казахстана

Структурный индекс финансового стресса Казахстана

Индекс [ACRA SFSI KZ](#) измеряет финансовую стабильность страны и оценивает ее уязвимость к конкретным видам рисков, агрегируя информацию о срочности и валютной структуре активов и обязательств на уровне секторов (финансовых компаний, нефинансовых компаний, населения и государства).

Жаннур Ашигали
Заместитель директора, группа исследований и прогнозирования
+7 (495) 139-0402
zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

Василиса Баранова
Аналитик, группа исследований и прогнозирования
+7 (495) 139-0480 доб. 136
vasilisa.baranova@acra-ratings.ru

Наталья Порохова
Старший директор, руководитель группы суверенных рейтингов и прогнозирования
+7 (495) 139-0490
natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Младший менеджер по внешним коммуникациям
+7 (495) 139-0480 доб.169
alexey.churilov@acra-ratings.ru

Индекс финансового стресса Казахстана (ACRA SFSI KZ) в 2018 году вырос до 3,63 пункта с 2,6 пункта годом ранее. Возросшая нестабильность финансового рынка Казахстана связана преимущественно с валютными рисками.

Увеличение ACRA SFSI KZ по итогам 2018 года в основном вызвано ростом триггерного компонента, связанного с валютным риском (волатильность курса тенге выросла на 63% во втором полугодии 2018 года), тогда как триггер риска рефинансирования (спред ставок на рынке) за указанный период увеличился на 4%.

Во второй половине 2018 года наблюдалась тенденция постепенного ослабления курса национальной валюты Казахстана, однако в четвертом квартале волатильность тенге существенно повысилась.

При этом рост триггера, связанного с риском рефинансирования, не был значительным, что отражает слабую волатильность рыночных ставок и, пусть и высокие, но стабильные дисбалансы по ликвидности. В целом стабильность последнего компонента обеспечила сдержанная процентная политика Национального банка Республики Казахстан (НБРК).

В октябре 2018 года НБРК повысил базовую ставку на 0,25 процентных пункта до 9,25% на фоне ожиданий проинфляционного давления, связанного с внешней макроэкономической средой (влияние инфляции в РФ и цены на базовые экспортные товары Казахстана). С тех пор ставка не менялась, что укрепляет стабильность по дисбалансу ликвидности, уровень которого в целом остается достаточно высоким.

Кроме того, на рынке наблюдается избыток ликвидности в тенге, о чем свидетельствует тот факт, что уже длительное время индикатор TONIA находится на нижней границе таргет-коридора НБРК. Избыток ликвидности может быть отчасти связан с выходом нерезидентов из нот НБРК, а отчасти — со стимулирующей политикой правительства Казахстана, нацеленной на поддержку ряда коммерческих банков страны, и с запуском новой ипотечной программы доступного жилья «7-20-25».

Что касается дисбаланса ликвидности в разрезе по секторам, то рост ликвидности в тенге наблюдается в финансовом секторе, а особенно заметен он у нефинансовых компаний. У населения ликвидность в тенге наиболее значительно выросла в начале 2018 года, а в нефинансовом секторе — во второй половине 2018-го. Если первое можно объяснить ростом номинальных доходов населения, то второе, вероятно, связано с оживлением кредитования в экономике.

Валютный дисбаланс обусловлен в основном динамикой нефинансового сектора: во второй половине 2018 года здесь наблюдалось сокращение валютных процентных расходов при увеличении экспортной выручки. В связи с этим значение валютного дисбаланса практически не изменилось. Однако данный фактор носит исключительно временный характер, так как сильно зависит от конъюнктуры внешних рынков.

Учитывая тот факт, что рост показателя ACRA SFSI KZ обусловлен указанными выше триггерными компонентами, наиболее существенным потенциальным риском для ACRA SFSI KZ является риск усиления волатильности валютного курса тенге. Это связано с тем, что в 2019 году АКРА ожидает снижение экспортной выручки при относительно высоком потенциале выплат по первичному доходу текущего счета платежного баланса.

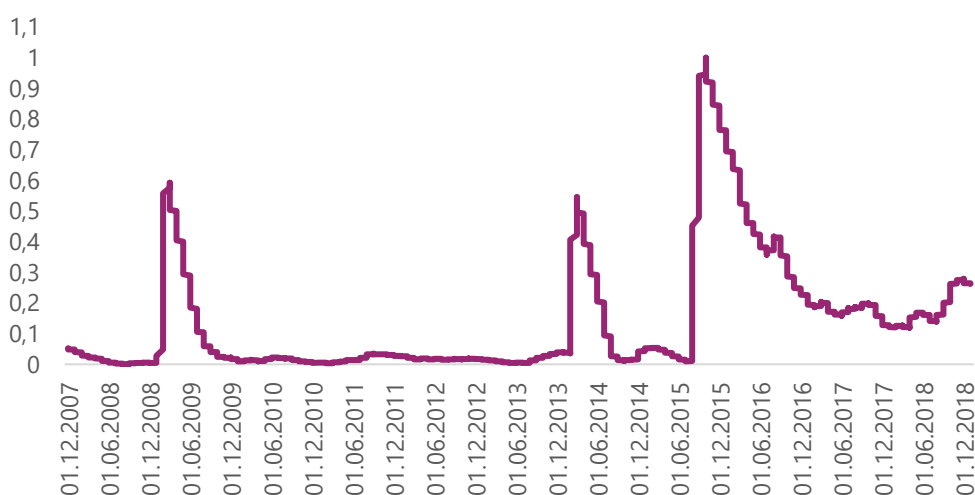
С точки зрения триггерного компонента, связанного с риском рефинансирования, существенных потенциальных рисков не наблюдается, поскольку НБРК, судя по всему, сохранит стабильную процентную политику, а инфляция и инфляционные ожидания останутся на умеренном уровне.

Рисунок 1. Структурный индекс финансового стресса Казахстана умеренно высокий, валютный дисбаланс увеличился¹



Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

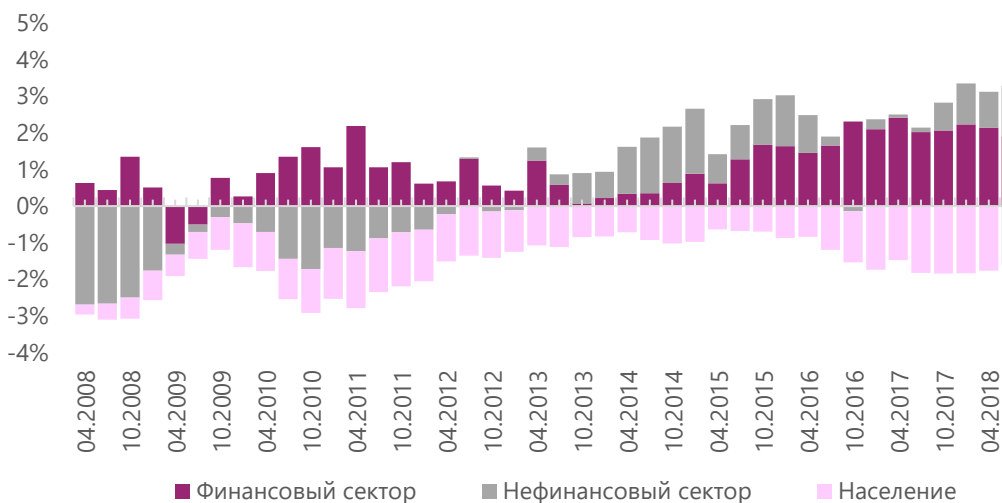
Рисунок 2. Волатильность курса тенге относительно доллара США



Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

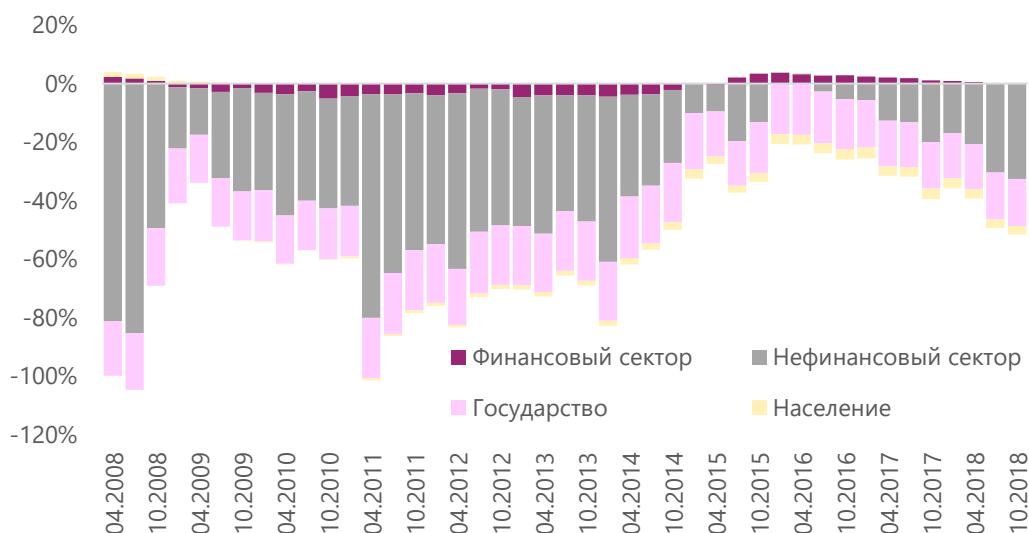
¹ Значения индекса за апрель-июль 2018 года были пересчитаны в связи с уточнением официальной статистики по ряду параметров.

Рисунок 3. Дисбалансы ликвидности по секторам (положительные значения соответствуют дефициту ликвидности)



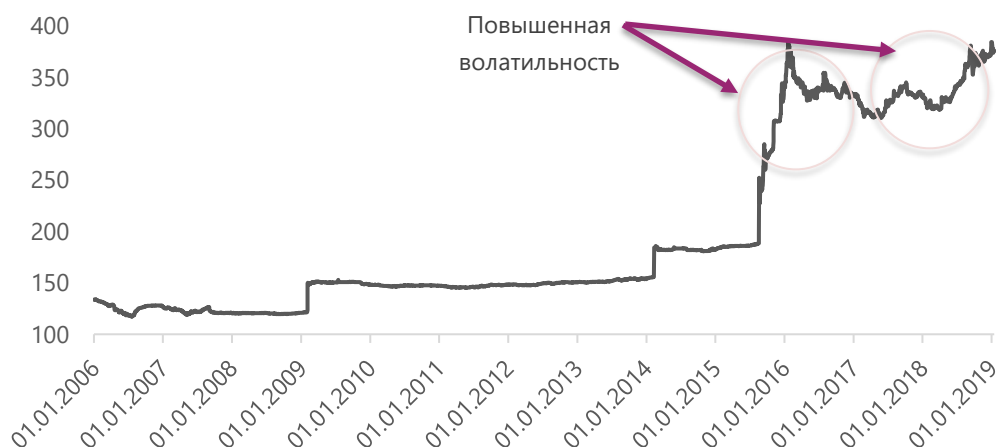
Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

Рисунок 4. Валютные дисбалансы по секторам (положительные значения соответствуют потенциально необеспеченной части валютных обязательств)



Источник: национальные ведомства, расчеты АКРА

Рисунок 5. Номинальный курс тенге к доллару США



Источник: национальные ведомства

(C) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его должным обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.