

КРИЗИСУ БЫТЬ?

Прогнозы – дело рискованное, особенно когда дело касается экономических прогнозов. Наличие множества факторов, каждый из которых в силах сформировать малоприятные для государства и общества проблемы, делают экономический анализ схожим с хождением по минному полю. В то же время, если появление 2-3 негативных тенденций «погоды» могут и не сделать, то наличие нарастающего вала фактов снижения экономической активности должны стать тревожным «звонком» для всех. Правительство уже не раз заявляло о высокой вероятности новой волны мирового кризиса, который заденет и нашу экономику. Что же показывает беглый анализ сегодняшней ситуации в сфере казахстанской экономики? Действительно ли можно ожидать новой волны кризиса или все же мы имеем дело с пиар-ходом?

Казахстан за годы независимости стал частью мировой экономической системы, однако как малая открытая экономика не может оказывать заметного влияния на мировые товарные рынки. По этой причине субъекты национального бизнеса должны воспринимать мировую цену на товары и услуги как заданные, не зависящие от их поведения величины, тратя огромные усилия на изучение их поведение как в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Для нашей страны особенно важным является отслеживание конъюнктуры мировых товарных рынков, поскольку в составе экспорта минеральные сырьевые товары занимают около 80%.

Цены на мировых рынках сырья с начала года планомерно снижаются. По состоянию на 1.07.2012г. цена нефти сорта «Брент» упала на 16% по сравнению с аналогичным периодом, сорта «Дубай лайт» - на 12%, на «WTI» - на 14,5%, цена на пшеницу – на 15%, алюминий – 26%, медь – 18%, свинец – 27%, олово – 25%, никель – 26%, цинк – 17%, на железную руду – 21%. Специалисты говорят, что нынешнее падение мировых цен не предел.

Понижающий тренд мировых цен на основные экспортные позиций, безусловно, приведет к снижению валютной выручки страны, оказывая серьезное давление, как на устойчивость обменного курса национальной валюты, так и на темпы развития экономики страны в целом. В действительности, статистические показатели 1 полугодия текущего года стали демонстрировать появления признаков нарастания напряженности в отдельных секторах реальной экономики. Например, в промышленности цены уже начинают снижаться. В июне т.г. по сравнению с маем т.г. цены в горнодобывающей промышленности снизились на 7%, обрабатывающей – на 1%. Произведенная продукция подешевела на 5%, услуги производственного характера – на 1,6%. Темп роста промышленного производства приобрел устойчивый понижающий характер. С начала года объемы производства в этой важнейшей отрасли страны снижается каждый месяц почти на 1% пункта, достигнув в первом полугодии 1,6% темпа прироста. Производство сельского хозяйства снизилось на 6,3%.

Что будет если цены на сырьевые ресурсы упадут значительно и пойдет очередная волна мирового кризиса? Если сохранится снижение мировых цен на основные экспортные

позиции в обозримом будущем, то оно будет способствовать снижению экспортной валютной выручки и приведет к ухудшению состояния платежного баланса. Далее, можно прогнозировать такую ситуацию, когда курс тенге станет неадекватным и возникнет дилемма о необходимости его поддержания, а инфляция будет расти по причине роста стоимости импорта. Дальнейшее замедление темпа роста страны, а также повышение инфляции в результате роста стоимости импорта начнут оказывать давление на величину совокупного спроса в сторону уменьшения, что может привести к сжатию экономики. Насколько такой прогноз является оправданным. Попытаемся разобраться поподробнее.

Возможна ли девальвация?

За три последних месяца официальный курс тенге девальвировался на 1,3%. Мировые товарные рынки снижают спрос на наши товары и тем самым способствуют сокращению валютной выручки, которая давит на курс тенге. Национальный банк в этой ситуации начинает вбрасывать на рынок иностранную валюту для нивелирования социальных рисков.

Валовой внешний долг Республики Казахстан вырос только за 1 квартал 2012 г. на 4,4%, причем краткосрочный долг увеличился на 13%, а в структуре долгосрочного долга корпоративного сектора выросли ссуды (занимают 66% от внешнего долга) на 2,8 млрд.долларов. Вследствие высокого объема внешнего долга Казахстан до сих пор является страной-должником по международной инвестиционной позиции.

С другой стороны, уже 2 месяца подряд снижаются активы в СКВ Валовых международных резервов: в мае т.г. по сравнению с предыдущим месяцем на 2%, а в июне на 7% в сумме на 2,6 млрд.долл. Но долго Национальный Банк поддерживать курс будет не в состоянии и соответственно он его отпустит, но не намного. Вопрос только во времени – когда будет девальвация и в каких пределах?

А причин для сдерживания тенге остается все меньше. В целях поддержания своего производства многие страны мира в последнее время прибегают к протекционистским мерам, где основным инструментом является девальвация национальных валют. Девальвация российского рубля уже неизбежна – ряд прогнозов говорит о снижении курса рубля до уровня 39-40 рублей за доллар (сейчас 32-33 рубля).

В случае девальвации импортные товары для нас станут дороже. Доля импорта в составе потребления населения достаточно высока. В матрице потребительских товаров и товаров производственно-технического назначения среди 49 позиций продовольственных товаров только по 13 позициям превалирует импорт. Однако среди непродовольственных товаров (текстиль, одежда, целлюлозно-бумажная продукция, бензин и бытовая химия, автомобили, бытовая техника, мебель) среди 64 позиций только в 15 преобладает отечественное производство. Поэтому импорт неизбежно подорожает и соответственно подтолкнет инфляцию.

Так как большинство населения имеет трудовые контракты в тенге, то реальная заработная плата станет снижаться в ответ на рост инфляции. Населению придется либо поддерживать достигнутый уровень потребления за счет снижения накоплений либо путем уменьшения потребления. В настоящее время структура денежных расходов домашних хозяйств выглядит следующим образом: 45% - это продовольствие, 28% - непродовольственные товары, 20% - платные услуги. Девальвация увеличит долю расходов на непродовольственные товары, далее с временным лагом, долю платных услуг. В непродовольственных товарах преобладает импорт, в платных услугах – регулируемые тарифы естественных монополий. Тарифы, конечно, будут сдерживаться, но до какого предела?

Первыми будут банки

Мировой кризис 2008 года показал, что первыми страдают банки. Если у них проблемы, то страдают все. В реальном секторе еще по инерции наблюдается незначительный рост, а в монетарной сфере уже налицо негативные тенденции.

Основной источник пополнения ликвидности для проведения банками своих операций – депозиты населения и организаций. На настоящий момент депозиты в депозитных организациях не растут большим темпами, а отличаются небольшими валютными приростами: если в июне т.г. по сравнению с предыдущим месяцем они выросли на 0,3%, то мае т.г. снизились на 0,7%. Две трети - это депозиты юридических лиц, треть – населения (порядка 19,8 млрд.долл.). В случае девальвации обесценятся вклады в тенге, занимающие 68% от всех депозитов. Пострадают наши накопления в НПФ-ах, доходность вкладов по которым до сих пор не покрывает уровень инфляции.

Международная позиция отечественных банков (за исключением Нацбанка) уже третий месяц не в лучшем состоянии: в апреле т.г. чистые внешние активы банков второго уровня были на отрицательном уровне (банки были должниками), в мае т.г. и июне т.г. имели небольшое положительное значение (банки стали кредиторами), но от объема января т.г. они составили только десятую часть. Это стало следствием увеличения долгов в СКВ перед иностранными контрагентами на 30%.

Внешний долг давит на экономику, так как для оплаты процентов по займам приходится заимствоваться за рубежом под еще большие проценты. Сейчас суверенный 5-ти летний кредитный дефолтный своп (CDS) Казахстана находится на отметке 211 пунктов. То есть, стоимость заимствования для казахстанских резидентов начинается с отметки в 2,11% годовых. Свопы казахстанских банков имеют спекулятивный рейтинг: 5-ти летний CDS Казкоммерцбанка сейчас торгуется на отметке 1110 пунктов или 11,1% годовых. Данный уровень сопоставим с курсом суверенных бумаг Ирландии, в которой долговые проблемы.

Наслоение роста долга и замедления темпов роста экономики влияют на финансовое положение банков. По состоянию на 1.07.2012г. по сравнению с аналогичным периодом при одновременном росте активов банков на 5%, обязательства выросли на 16%, собственный капитал упал на 70%, а агрегированный убыток банков достиг 5,9 млрд.долл. В итоге банкам пришлось увеличить резервы и провизии почти в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом 2011г.

Ухудшается структура ссудного портфеля банков: на фоне снижения доли сомнительных кредитов до 43% безнадежные долги увеличились с 20% в аналогичном периоде прошлого года до 29%. На 38% выросла просроченная задолженность по кредитам, причем на 50% - задолженность юридических лиц.

На фоне этих ожиданий активизируется вывоз капитала. Только за 1 квартал т.г. в виде прямых и портфельных инвестиций за границу ушло почти 9 млрд.долларов США, причем тенденция продолжается с прошлого года – в этот же период 2011 г. было вывезено 12 млрд.долл.

При ухудшении экономики, роста долгов у банков и снижения депозитов банки могут оказаться в неоднозначной ситуации. А что будет при переходе в следующем году на стандарты Базель III, где требования к достаточности капитала и ликвидности более строже сегодняшних пруденциальных нормативов? Банки начнут формировать дополнительные провизии и это скажется на заимствовании, стоимость которого итак имеет значительный спред со ставкой рефинансирования.

Что будет с бюджетом?

Бюджет исполняется в полном объеме, однако налоговые поступления республиканского бюджета за январь-май 2012г. снизились на 1,5%. Ухудшение ситуации на мировых рынках отражается уже на экспортных и импортных пошлинах, объем которых снизился на 9%.

Расходы государственного бюджета в последние три года росли соразмерно темпам роста доходов. Доходы были как никогда высоки (ежегодный темп роста налоговых поступлений превышал 30%).

Правительство по поручению Главы государства сейчас прорабатывает различные сценарии снижения мировой цены нефти. Есть оценки ее снижения до 60 долларов за баррель, есть и до 40 долларов. Как известно, бюджет верстался под 80 долларов за 1 баррель.

По нашим расчетам при снижении мировой цены на нефть на 10%, объем налоговых поступлений уменьшается на 3%. При снижении мировой цены до 60 долл. (на 25% от 80 долл.) снижение налоговых поступлений составит 7,6% или на 330 млрд.тенге, что больше годовых поступлений от социального налога или примерно равняется расходам государственного бюджета на оборону. Аналогично, если мировая цена упадет до 40 долл. (на 50%), то снижение налоговых поступлений составит 15% или на 658 млрд.тенге – это уже почти половина поступлений от корпоративного подоходного налога или двойной объем поступлений от индивидуального подоходного налога, или 90% расходов государственного бюджета на здравоохранение.

В данной ситуации, для восполнения доходов, государству придется больше занимать либо секвестрировать расходы. Для государства вырастет цена заимствования на внешних рынках капитала, где цены на заимствование высоки (спекулятивный рейтинг) для стран, имеющих внешний долг сопоставимый с ВВП. Другим вероятным шагом станет увеличение гарантированного трансферта из Нацфонда.

Мы понимаем, что описанный сценарий имеет чисто теоретическое представление, но ухудшающаяся ситуация доказывает обратное. Все события могут произойти одновременно. Некоторые события окажут сильное единовременное влияние на экономику, воздействие других будет иметь затухающий характер. Но со всей уверенностью необходимо сказать, что высокие цены на сырье расслабляют и нам нужно быть во всеоружии. Для чего необходимо усилить аналитическую работу в части раннего обнаружения и прогноза динамики страны с учетом плохой мировой конъюнктуры. Правительство и Нацбанк уже сейчас должно работать над сценарием ухудшения и создания так называемой «подушки безопасности». Но надо понимать, что «мягкое» прохождение кризиса не возможно без консолидации работы государственных органов и общественности.