

Одобрены
постановлением Правления
Национального Банка
Республики Казахстан
от 25 января 2013 года № 16

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН НА 2013 ГОД

Введение

В 2012 году в мировой экономике наблюдалось замедление темпов экономического роста, что усилило предположения ведущих мировых экономистов о затяжном характере экономического кризиса и недостаточности, а порой некорректности предпринимаемых усилий по преодолению кризисных явлений.

Если в 2007-2010 годах основная направленность мер по стимулированию развития экономик США и стран Еврозоны заключалась в изыскании дополнительных путей вливания ликвидности в экономическую систему с целью стимулирования внутреннего спроса и снижения безработицы, то в 2011-2012 годах стали чаще использоваться меры по обеспечению фискальной устойчивости путем снижения государственных затрат и повышения налогов. В то же время очевидно, что возможным последствием меньшей государственной поддержки и более высоких налогов может явиться снижение деловой активности, а также рост безработицы и, соответственно, социальной напряженности.

В этой связи, прогнозы относительно роста мировой экономики, и в частности стран Еврозоны, пересматриваются в сторону снижения. Ухудшение прогнозов происходит и вследствие засухи 2012 года, вызвавшей опасения относительно продовольственного кризиса, приобретающего глобальный характер. Практиковавшееся ранее центральными банками, правительствами развитых стран и мировыми финансовыми институтами масштабное вливание ликвидности в финансовую сферу в целях возобновления устойчивого экономического роста, как и прогнозировали некоторые экономисты, повысили инфляционные риски на мировых товарных рынках.

Наблюдается замедление экономического роста в таких крупных центрах мировой экономики как Китай и Япония. Значимость этих стран в отношении влияния на экономические тенденции в других странах, в том числе и в Казахстане, велика и дает основание предполагать замедление развития всей мировой экономики.

В то же время прогнозы мировых финансовых институтов и стран ОПЕК относительно цен на энергоносители в 2013 году весьма благоприятны – предполагается некоторый рост, что позволяет ожидать сохранения устойчивых тенденций развития в странах экспортерах сырья, в том числе Казахстане.

Глава 1. Макроэкономическое развитие и денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2012 году

1.1. Макроэкономическое развитие в 2012 году

- Общие макроэкономические тенденции

В 2012 году экономический рост в Казахстане демонстрировал некоторое замедление. За январь-сентябрь 2012 года реальный рост валового внутреннего продукта по сравнению с соответствующим периодом 2011 года в Казахстане составил 5,2%, в номинальном выражении – 13,5%. Интенсивные темпы роста наблюдаются в таких отраслях, как торговля (14,3% за январь-ноябрь 2012 года по сравнению с соответствующим периодом 2011 года), связь (17,4%), транспорт (7,1%). Несколько замедлилось развитие промышленности (0,4%), в сельском хозяйстве произошло сокращение объемов производства (-18,5%).

В целом развитие экономики движется в прогнозных рамках, и результаты макроэкономического развития по итогам 2012 года ожидаются на плановом уровне.

Одним из факторов роста деловой активности в 2012 году стало расширение совокупного спроса в экономике, связанное с нарастанием кредитной активности банковского сектора и увеличением денежных доходов населения. Так, среднемесячная начисленная заработная плата в реальном выражении в октябре 2012 года по сравнению с соответствующим месяцем 2011 года выросла на 3,0% (в 2011 году – на 14,1%). При этом уровень безработицы снизился незначительно: с 5,4% в январе 2012 года до 5,3% в ноябре 2012 года.

- Платежный баланс за 9 месяцев 2012 года

Профицит счета текущих операций за 9 месяцев 2012 года сложился на уровне 7,8 млрд. долл. США, снизившись на 30,5% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года.

Профицит торгового баланса снизился на 5,8% до 35,3 млрд. долл. США, а нетто-отток ресурсов по операциям с доходами (включая оплату труда и баланс инвестиционных доходов) уменьшился на 3,2%, составив 21,2 млрд. долл. США. По другим составляющим текущего счета отрицательные дисбалансы услуг и трансфертов составили 5,6 млрд. долл. США и 0,6 млрд. долл. США, соответственно.

Отрицательный баланс счета операций с капиталом и финансами (включая ошибки и пропуски) за 9 месяцев 2012 года составил 1,2 млрд. долл. США. По прямым инвестициям за рубеж нетто-отток составил 1,0 млрд. долл. США. Чистое поступление иностранных прямых инвестиций в Казахстан составило 11,7 млрд. долл. США. В результате положительный баланс по операциям прямого инвестирования сложился за 9 месяцев 2012 года в размере 10,7 млрд. долл. США.

Нетто-отток по портфельным инвестициям в размере 12,8 млрд. долл. США был обеспечен приростом иностранных активов Национального фонда Республики Казахстан на 12,2 млрд. долл. США, а также снижением почти на 1 млрд. долл. США долговых обязательств казахстанских банков.

- Налогово-бюджетная политика

Расходы органов государственного управления на конечное потребление в январе-ноябре 2012 года составили 5965,4 млрд. тенге. Около 50% всех расходов государственного бюджета были направлены на образование, социальную помощь и здравоохранение.

За январь-ноябрь 2012 года поступления государственного бюджета составили 5432,3 млрд. тенге. Основными статьями в структуре доходов государственного бюджета являются налоговые поступления и официальные трансферты. Высокая доля официальных трансфертов обеспечена поступлением в республиканский бюджет гарантированного трансферта из Национального фонда Республики Казахстан. В условиях посткризисного явления было принято решение о повышении размера гарантированного трансферта на 15% до 1380 млрд. тенге, который по итогам 10 месяцев 2012 года был изъят в полном объеме.

В результате превышения расходов над доходами в январе-ноябре 2012 года государственный бюджет сложился с дефицитом в 533,1 млрд. тенге.

- Тенденции банковского сектора

Банковский сектор в 2012 году демонстрирует медленную, но стабильную динамику восстановления. По состоянию на 1 декабря 2012 года активы банков составили 13,7 трлн. тенге, увеличившись по сравнению с началом года на 0,9 трлн. тенге или на 7,0%.

По итогам ноября 2012 года объем кредитов достиг 9,7 трлн. тенге, увеличившись с начала года на 10,5%. При этом кредитование в национальной валюте увеличилось на 19,9% до 6811,5 млрд. тенге, а в иностранной валюте – снизилось на 6,5% до 2926,0 млрд. тенге.

Объем депозитов резидентов за январь-ноябрь 2012 года увеличился на 8,3% до 9,1 трлн. тенге. Депозиты юридических лиц выросли на 3,7%, физических лиц – на 17,9%. За январь-ноябрь 2012 года депозиты в иностранной валюте увеличились на 7,7% до 2833,4 млрд. тенге, в национальной валюте – на 8,6% до 6252,1 млрд. тенге. Срочные вклады населения за 11 месяцев 2012 года увеличились на 17,6%, в том числе в национальной валюте – на 20,3%.

В целях повышения устойчивости внутренних источников при формировании базы фондирования банков, обеспечения стабильности финансовой системы и защиты интересов депозиторов в сентябре 2012 года было принято решение об увеличении уставного капитала Казахстанского фонда гарантирования депозитов на 13,31 млрд. тенге до 146,4 млрд. тенге.

- Инфляционные тенденции

В 1 половине 2012 года в стране продолжалась тенденция замедления инфляционных процессов, которая наблюдалась со 2 половины 2011 года. Начиная с осени 2012 года, в силу повышения тарифов на платные услуги, в том числе жилищно-коммунальные, транспортные услуги, снижения прогнозов урожайности вследствие засушливого лета 2012 года, а также сезонных факторов наблюдалось незначительное ускорение инфляции.

Кроме того, процессы в государствах-участниках Таможенного союза на текущем этапе продолжают оказывать давление на ценообразование внутри Казахстана. Как и в 2011 году ситуация на потребительском рынке в Беларуси не оказывает существенного влияния на Казахстан ввиду незначительных объемов взаимной торговли, в отличие от российского потребительского рынка, обладающего определенным воздействием на инфляцию в Казахстане.

Тем не менее, в 2012 году инфляция не превышала прогнозные параметры, динамика годовой инфляции демонстрировала самый низкий уровень с мая 1999 года. По итогам 2012 года годовая инфляция сложилась на уровне 6,0%, среднегодовая инфляция – 5,1%.

Основные факторы роста инфляции в 2012 году обусловлены рядом факторов, наиболее значимыми из которых стали нестабильная ситуация на мировых товарных рынках, высокий уровень мировых цен на сырье и продовольствие, неэффективность механизма ценообразования внутри Казахстана, низкая конкуренция на отдельных рынках товаров и услуг.

Формирование инфляционных процессов в Казахстане в 2012 году происходило на фоне минимального влияния со стороны монетарных факторов. В 2012 году денежные агрегаты росли умеренными темпами. За январь-декабрь 2012 года денежная база расширилась на 1,9%, денежная масса за январь-ноябрь 2012 года увеличилась на 7,3%, объем наличных денег вырос на 1,0%. Денежное предложение в экономике, в целом, сохраняется на уровне, соответствующем росту экономики.

- Тенденции валютного рынка

Мировые цены на основные статьи казахстанского экспорта в 2012 году формировались на достаточно высоком уровне. В результате, ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась стабильной. Курс тенге в 2012 году колебался в пределах 147,50-150,86 тенге за доллар США. За 2012 год обменный курс тенге ослаб к доллару США в номинальном выражении на 1,6%.

1.2. Денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2012 году

Основной целью Национального Банка Республики Казахстан в 2012 году являлось обеспечение стабильности цен в стране и удержание годовой инфляции в пределах 6-8%. В 2012 году в Казахстане годовая инфляция составила 6,0% (в 2011 году – 7,4%).

- Регулирование ликвидности

Регулирование краткосрочной ликвидности на денежном рынке производилось Национальным Банком Республики Казахстан путем проведения операций в основном по абсорбированию ликвидности.

В 1 половине 2012 года, несмотря на низкий уровень процентных ставок, спрос на инструменты по абсорбированию ликвидности (эмиссия краткосрочных нот и привлечение депозитов) со стороны банков оставался высоким. Во 2 половине 2012 года наблюдалось

снижение объемов ликвидности в банковском секторе и, соответственно, спрос на данные инструменты Национального Банка Республики Казахстан со стороны банков сократился.

Займы рефинансирования (операции по предоставлению ликвидности) пользовались ограниченным спросом в течение всего 2012 года.

В 2012 году в механизм минимальных резервных требований были внесены изменения в части определения самих минимальных резервных требований, а также структуры обязательств банков, принимаемых для расчета минимальных резервных требований и структуры резервных активов. Так, из структуры резервных активов были исключены касса и корреспондентские счета в иностранной валюте. Формирование резервных активов банков только за счет активов в тенге позволит Национальному Банку Республики Казахстан адекватно оценивать уровень свободной тенговой ликвидности на денежном рынке, более четко реагировать на изменения спроса на национальную валюту и, соответственно, повысить эффективность операций по регулированию ликвидности.

Был введен дополнительный критерий дифференциации обязательств банков на краткосрочные (до 1 года) и долгосрочные (свыше 1 года). По каждому виду обязательств введены отдельные нормативы: по внутренним краткосрочным обязательствам – 2,5%, по внутренним долгосрочным обязательствам – 0%, по внешним краткосрочным обязательствам – 6,0%, по внешним долгосрочным обязательствам – 2,5%. Дифференцированное регулирование будет способствовать ограничению притока краткосрочного спекулятивного капитала, диверсификации портфеля банков, развитию рынка долгосрочных банковских инструментов, снижению давления на валютный рынок.

Внесение указанных изменений в механизм минимальных резервных требований в целом не окажет негативного влияния на банковский сектор.

- Процентная политика

Низкие темпы инфляции послужили основанием для последовательного снижения официальной ставки рефинансирования с 7,5% в феврале 2012 года до 5,5% в августе 2012 года – исторически минимального значения. Ставка по привлекаемым от банков депозитам, выступающая в качестве нижней границы коридора процентных ставок Национального Банка Республики Казахстан, оставалась неизменной на протяжении всего 2012 года и составляла 0,5% по 7-дневным депозитам и 1,0% – по 1-месячным депозитам.

В 1 половине 2012 года наблюдалось повышение эффективной доходности по краткосрочным нотам с 1,27% в декабре 2011 года до 1,56% в июле 2012 года. Снижение

объемов ликвидности в банковском секторе сопровождалось снижением эффективной доходности до 1,05% в ноябре 2012 года. В целом за 2012 год эффективная доходность составила 1,46%.

Рыночные ставки на межбанковском рынке оставались в пределах коридора ставок Национального Банка Республики Казахстан ближе к его нижней границе. При этом в начале 2012 года процентные ставки на денежном рынке сохранялись на минимальном уровне, что, в большей степени, связано с низкой активностью и избыточной ликвидностью у участников рынка. Во 2 половине 2012 года наметилась тенденция к росту процентных ставок, что свидетельствует о росте активности участников денежного рынка.

- Валютная политика, Национальный фонд Республики Казахстан и золотовалютные активы Национального Банка Республики Казахстан

В 2012 году Национальный Банк Республики Казахстан продолжил осуществление курсовой политики в рамках режима управляемого плавления.

В целях недопущения значительных скачков курса и поддержания стабильности на валютном рынке Национальный Банк Республики Казахстан участвовал на биржевом и внебиржевом рынках в качестве как покупателя, так и продавца иностранной валюты в зависимости от ситуации на указанных рынках.

Устойчивость национальной валюты позволила Национальному Банку Республики Казахстан нарастить международные резервы страны. Объем международных резервов Республики Казахстан за 2012 год увеличился на 17,9% и на конец 2012 года составил 86,0 млрд. долл. США.

За 2012 год золотовалютные активы Национального Банка Республики Казахстан уменьшились на 3,6% до 28,3 млрд. долл. США. Данная динамика была, в первую очередь, обусловлена конвертацией тенговых поступлений за счет золотовалютных активов Национального Банка Республики Казахстан для пополнения валютных активов Национального фонда Республики Казахстан. За 2012 год Национальный Банк Республики Казахстан направил на пополнение активов Национального фонда Республики Казахстан 1,9 млрд. долл. США. В результате, активы Национального фонда Республики Казахстан на конец 2012 года составили 57,8 млрд. долл. США, увеличившись на 32,4%.

Объем продажи иностранной валюты Национальным Банком Республики Казахстан Министерству финансов Республики Казахстан за 2012 год составил 355,4 млн. долл. США.

Глава 2. Сценарные варианты развития экономики Республики Казахстан на 2013-2015 годы

Национальный Банк Республики Казахстан в рамках разработки Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Казахстан рассмотрел 3 сценарных варианта развития экономики на 2013-2015 годы, которые являются синхронизированными и согласованными с оценками Правительства Республики Казахстан при формировании Прогноза социально-экономического развития Республики Казахстан на 2013-2017 годы. Ключевым критерием разделения на сценарные варианты был определен среднегодовой уровень мировых цен на нефть (таблица 1).

Таблица 1

	2013-2015 годы		
	I сценарий	II сценарий	III сценарий
мировая цена на нефть	90 долл. США за баррель	60 долл. США за баррель	120 долл. США за баррель

Прогнозы основных показателей денежно-кредитной политики Республики Казахстан основаны на прогнозах платежного баланса, которые являются достаточно консервативными.

В 2013-2015 годах ожидается сохранение инфляционного фона на текущем уровне. Основными рисками инфляции будут выступать такие факторы, как нестабильность на мировых рынках сырья и продовольствия, стабильный рост деловой активности, недостаточный уровень развития внутренней конкуренции и высокая степень монополизации на отдельных рынках товаров и услуг, слабая развитость торговой инфраструктуры в ряде регионов.

При этом минимизация влияния монетарных факторов на формирование инфляционных процессов в Республике Казахстан будет обеспечиваться путем поддержания на адекватном уровне денежного предложения со стороны Национального Банка Республики Казахстан.

При реализации всех сценариев развития экономики Республики Казахстан в 2013-2015 годах основной целью Национального Банка Республики Казахстан является обеспечение стабильности цен, что предполагает удержание годовой инфляции в коридоре 6,0-8,0%.

Первый сценарий предполагает стабильное развитие ситуации на мировых товарных и финансовых рынках. Мировая экономика будет демонстрировать медленный, но поступательный рост.

Цены на нефть при базовом сценарии будут ниже фактического уровня, сложившегося в 2012 году. Тем не менее, темпы роста экономики Казахстана в 2013-2015 годах будут сопоставимыми с показателями 2012 года.

При мировой цене на нефть 90 долл. США за баррель в 2013-2015 годах положительное сальдо торгового баланса ожидается в пределах 33-37 млрд. долл. США. Выплаты доходов иностранным инвесторам сохранятся на довольно высоком уровне. В итоге, предполагается, что текущий счет в 2013-2015 годах будет в пределах от 1,9% до 2,5% к ВВП.

В 2013-2015 годах в связи со снижением притока прямых инвестиций в Казахстан, а также сохранением существенных темпов наращивания внешних активов Национального фонда Республики Казахстан, счет операций с капиталом и финансами (включая «Ошибки и пропуски») будет дефицитным.

В результате, общий баланс платежного баланса, ожидается в пределах от (-)0,1% до 1% к ВВП.

Темпы расширения денежного предложения будут соответствовать темпам роста номинального ВВП в 2013-2015 годах. При этом более благоприятная макроэкономическая ситуация, сопровождающаяся положительной динамикой экономического роста, будет способствовать росту уровня монетизации (приложение 1).

Второй сценарий предполагает пессимистичные прогнозы в случае ухудшения ситуации на мировых товарных и финансовых рынках в среднесрочной перспективе.

При реализации данного сценария ожидается замедление темпов роста экономики Казахстана до 2% в 2013 году с последующим ускорением темпов реального роста экономики до 3,7% в 2015 году.

В рамках данного сценария ожидается снижение деловой активности, сокращение совокупного спроса, ухудшение показателей платежного баланса и снижение денежного предложения.

Пессимистичный сценарий прогноза платежного баланса учитывает значительное сокращение экспорта товаров до 57,2 млрд. долл. США в 2013 году и последующий его рост до 59,8 млрд. долл. США в 2015 году. Вследствие замедления темпов роста и сокращения доходов экономики импорт товаров в прогнозные годы также снизится до 37,8-38,7 млрд.

долл. США. Сокращение экспорта товаров будет также нивелировано снижением выплачиваемых доходов нерезидентам. В связи с этим, ожидается, что во всем прогнозном периоде дефицит счета текущих операций не превысит 1,7% к ВВП.

В целом, в связи со значительным ухудшением мировой конъюнктуры в 2013-2015 годах могут возникнуть проблемы с финансированием ряда проектов с иностранным участием. Падение мировой цены на нефть отразится также и на снижении объемов погашения по прямым иностранным инвестициям. В связи с чем, по прямым иностранным инвестициям нетто-приток будет сохраняться. Кроме того, в условиях снижения чистых поступлений в Национальный фонд Республики Казахстан и сохранения уровня гарантированного трансферта в республиканский бюджет, в рассматриваемом периоде будет наблюдаться приток средств из внешних активов Национального фонда Республики Казахстан. Сочетание вышеуказанных факторов способствует положительному сальдо по счету операций с капиталом и финансами.

В итоге, в 2013-2015 годах дефицит общего платежного баланса будет не более 2% к ВВП, что позволит сохранить международные резервы на достаточном уровне финансирования импорта товаров и услуг.

Снижение спроса экономики на денежные средства будет сопровождаться сокращением денежного предложения в 2013 году с его последующим расширением, но ограниченными темпами. Уровень монетизации на протяжении всего прогнозного периода предполагается стабильным, оставаясь на текущем уровне (приложение 1).

По оценке Национального Банка Республики Казахстан, вероятность реализации данного сценария достаточно низкая.

Третий сценарий предполагает, что макроэкономическое развитие Казахстана в 2013-2015 годах будет носить наиболее благоприятный характер. Между тем, рост деловой активности будет оказывать давление на ценовые показатели во всех секторах. В результате, темпы реального роста будут сопоставимыми с темпами роста при базовом сценарии.

В 2013-2015 годах экспорт товаров превысит уровень 100 млрд. долл. США. При этом значительные экспортные поступления будут нивелированы увеличением спроса на импорт и доходов, выплачиваемых нерезидентам. В итоге, профицит текущего счета в 2013-2015 годах будет в пределах 4,0%-5,5% к ВВП.

По счету операций с капиталом и финансами (включая «Ошибки и пропуски») ожидается рост дефицита, главным образом за счет увеличения темпов наращивания внешних активов Национального фонда Республики Казахстан.

В итоге, ожидается, что во всем прогнозном периоде общий платежный баланс будет в пределах от (-)0,2% до (+)0,6% к ВВП, что в совокупности, позволит нарастить международные резервы страны.

Спрос на деньги также окажется более высоким по сравнению с предыдущими сценариями. При этом, как и в других сценариях, динамика денежного предложения будет соответствовать темпам номинального роста ВВП. Уровень монетизации несколько повысится и в целом будет сопоставим с показателями базового сценария (приложение 1).

Национальный Банк Республики Казахстан считает наиболее вероятным реализацию первого сценария развития экономики Республики Казахстан, который был принят в качестве базового сценария. Исходя из этих предположений, были разработаны меры денежно-кредитной политики на 2013 год.

Глава 3. Денежно-кредитная политика в 2013 году

3.1. Основные цели и направления денежно-кредитной политики, а также задачи в области обеспечения стабильности финансовой системы

Ввиду сохранения нестабильности развития ситуации на внешних рынках, а также принимая во внимание краткосрочный характер проводимой денежно-кредитной политики, было принято решение разработать денежно-кредитную политику Республики Казахстан только на 2013 год.

В 2013 году Национальный Банк Республики Казахстан продолжит проведение денежно-кредитной политики, основной целью которой является обеспечение стабильности цен, что предполагает удержание годовой инфляции в коридоре 6,0-8,0% при реализации любого рассмотренного сценария развития экономики Республики Казахстан. Соответственно, от того или иного сценария зависит выбор инструментов регулирования ликвидности: как по предоставлению, так и по изъятию в рамках первого сценария, преимущественно по предоставлению ликвидности в рамках второго сценария и преимущественно по изъятию в рамках третьего сценария.

Решая вопросы обеспечения ценовой стабильности, денежно-кредитная политика будет одновременно способствовать обеспечению стабильности финансового сектора. В рамках реализации данной задачи Национальный Банк Республики Казахстан будет на регулярной основе анализировать операции, проводимые банками на разных сегментах денежного и валютного рынков с целью анализа и минимизации рисков, носящих системный характер, а также снижения возможностей возникновения арбитража.

Применение тех или иных мер денежно-кредитной политики будет осуществляться Национальным Банком Республики Казахстан с учетом интеграционных процессов, происходящих в рамках функционирования Единого экономического пространства.

На фоне наблюдаемой волатильности на мировых рынках и негативных экономических тенденций в развитии крупнейших центров мировой экономики вопросы сохранения макроэкономической стабильности в Казахстане имеют особую важность. Определенную положительную роль в решении данных задач будут играть развитие и усиление интеграционных процессов в рамках ЕЭП и ЕврАзЭС. В 2013 году будут продолжены работы по координации макроэкономической, денежно-кредитной и валютной политик государств региона.

3.2. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики

- Текущая ситуация

В настоящее время Национальный Банк Республики Казахстан располагает достаточно ограниченным перечнем инструментов. Изъятие ликвидности может осуществляться Национальным Банком Республики Казахстан с помощью эмиссии краткосрочных нот и привлечения депозитов, предоставление ликвидности – с помощью займов рефинансирования и операций РЕПО.

Развитие финансового сектора приводит к необходимости более эффективного регулирования ликвидности. В этой связи, Национальный Банк Республики Казахстан будет внедрять новые инструменты, которые позволят усилить роль Национального Банка и достаточно гибко регулировать ликвидность на денежном рынке.

В этих условиях, основным перспективным направлением на 2013 год для Национального Банка Республики Казахстан в области денежно-кредитной политики является поэтапное внедрение нового трансмиссионного механизма, разработка и первый этап внедрения которого начались в 2012 году. На первом этапе были внесены изменения в механизм минимальных резервных требований, а также возобновлены в рамках пилотного проекта операции в секторе автоматического РЕПО на Казахстанской фондовой бирже, проведение которых было приостановлено в 2005 году.

Национальным Банком Республики Казахстан будут изменены подходы к постоянным механизмам по предоставлению/изъятию ликвидности (в части залогового обеспечения, процентных ставок, механизма предоставления), операциям на открытом рынке

(будет внедрен новый инструмент – аукционы по покупке ценных бумаг с обратной продажей).

В целом целью нововведений является активизация кредитного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и снижения значимости его валютного канала. Новый механизм будет способствовать снижению долларизации экономики, волатильности процентных ставок, спекулятивной составляющей на денежном рынке и, как следствие, повышению гибкости и эффективности регулирования ликвидности и проведения денежно-кредитной политики в целом.

В рамках реализации нового механизма существенное внимание будет уделяться анализу системных рисков. Если возникающие на финансовом рынке или на его отдельных сегментах риски будут носить фундаментальный характер, который выражается в единообразном поведении всех или большинства банков (например, избыточный спрос или избыточное предложение ликвидности), то Национальный Банк Республики Казахстан будет гибко корректировать применяемые инструменты в целях снижения общего уровня риска.

В случае если ресурсы, привлеченные банком (банками) от Национального Банка Республики Казахстан, будут направляться на «расшатывание» ситуации на других сегментах финансового рынка и приводить к росту волатильности процентных ставок или обменного курса, не обусловленному текущей экономической ситуацией, Национальный Банк Республики Казахстан будет вводить ограничения для такого банка (таких банков) на участие в своих операциях.

При частом обращении банка к инструментам поддержки ликвидности Национального Банка Республики Казахстан данный банк может быть подвергнут дополнительной (внеплановой) соответствующей проверке со стороны Комитета по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

- Перспективы развития: процентная политика, механизм минимальных резервных требований, регулирование ликвидности, механизмы финансовой стабильности

Процентная политика

Политика процентных ставок Национального Банка Республики Казахстан будет согласована с мерами валютной политики. По мере развития трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и сужения спреда рыночных процентных ставок по всей

кривой доходности, участие Национального Банка Республики Казахстан на внутреннем валютном рынке будет в перспективе сокращаться.

Принимая во внимание введение новых инструментов, коридор процентных ставок Национального Банка Республики Казахстан также изменится. Его пределы будут соответствовать ставкам по операциям постоянного механизма (нижняя граница – депозиты Национального Банка Республики Казахстан, верхняя граница – займы постоянного доступа).

Национальным Банком Республики Казахстан будет внедряться новый ориентир при проведении процентной политики – базовая ставка с пределами допустимых отклонений, которая будет рассчитываться на основе операций со сроком 7 дней. При этом политика Национального Банка Республики Казахстан по установлению и регулированию процентных ставок будет направлена на минимизацию возможностей для ценового арбитража на разных сегментах организованного и неорганизованного рынков.

В перспективе развитие системы процентных ставок Национального Банка Республики Казахстан по предоставлению и абсорбированию ликвидности в рамках механизмов операций открытого рынка и постоянного доступа, официальная ставка рефинансирования будет играть в большей степени индикативную роль. Уровень официальной ставки рефинансирования будет отражать в целом ситуацию на денежном рынке, при этом сохраняясь положительным в реальном выражении.

Внедрение новых операций и инструментов в рамках трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики позволит повысить эффективность управления и регулирования ликвидности, а также формировать адекватную кривую доходности по финансовым инструментам на денежном рынке.

В 2013 году с целью построения кривой доходности Национальный Банк Республики Казахстан намерен совместно с Министерством финансов Республики Казахстан проводить работу по укреплению рынка государственных ценных бумаг Республики Казахстан в качестве эталона (бенчмарка) на денежном рынке для сопоставимых по срокам инструментов.

В 2013 году Национальный Банк Республики Казахстан продолжит формирование собственного портфеля государственных ценных бумаг Республики Казахстан. В рамках данной работы будет производиться выкуп государственных ценных бумаг Республики Казахстан у участников рынка в долгосрочном периоде на вторичном рынке.

Механизм минимальных резервных требований

В 2013 году Национальный Банк Республики Казахстан будет проводить анализ влияния нового механизма минимальных резервных требований, введенного в конце 2012 года, на ликвидность банковского сектора.

Будет рассматриваться вопрос об изменении нормативов минимальных резервных требований с целью повышения мотивации изыскания долгосрочных источников фондирования и снижения краткосрочных и спекулятивных операций. С учетом результата анализа действующих нормативов минимальных резервных требований и международного опыта в целях повышения трансмиссионной функции резервных активов будет рассмотрен вопрос об ограничении использования наличной кассы в тенге при выполнении минимальных резервных требований, поскольку с точки зрения денежно-кредитной политики данная компонента является слабо регулируемой.

Регулирование ликвидности

В 2013 году в зависимости от реализации того или иного сценарного варианта развития экономики Национальный Банк Республики Казахстан будет проводить операции по предоставлению или изъятию тенговой ликвидности на денежном рынке.

В условиях избыточной ликвидности на денежном рынке Национальный Банк Республики Казахстан будет увеличивать операции, направленные на абсорбирование избытка ликвидности и восстановление рыночного равновесия.

В условиях дефицита ликвидности сроки обращения по краткосрочным нотам Национального Банка Республики Казахстан составят 3 и 6 месяцев, при избыточной ликвидности линейка данных инструментов будет расширена до 9 месяцев. Сроки по привлекаемым от банков депозитам останутся неизменными и составят 7 дней и 1 месяц.

В случае возникновения дефицита ликвидности на денежном рынке будут увеличены объемы операций по предоставлению ликвидности. В данных условиях при выполнении минимальных резервных требований банки могут увеличить спрос на тенговую ликвидность, что, в свою очередь, окажет давление на рост процентных ставок на РЕПО и СВОП рынках. Национальный Банк Республики Казахстан будет стремиться к ограничению волатильности ставок на денежном рынке и сохранению их среднего уровня в пределах установленного процентного коридора, тем самым воздействуя на общие тренды процентных ставок.

Основными инструментами Национального Банка Республики Казахстан по предоставлению банкам ликвидности станут аукционы по покупке ценных бумаг с обратной продажей. Первоначально на аукционах по покупке ценных бумаг с обратной продажей будет предоставляться банкам ликвидность сроком на 2 недели, т.е. сроки будут совпадать со сроками выполнения банками минимальных резервных требований.

Объектом торга на аукционе по покупке ценных бумаг с обратной продажей станет ставка доходности, минимальный уровень которой будет определяться Национальным Банком Республики Казахстан. Национальным Банком Республики Казахстан будет сформирован ломбардный список залогового обеспечения, в который будут включены высоколиквидные финансовые инструменты, в частности государственные ценные бумаги Республики Казахстан и другие ликвидные ценные бумаги.

В случае если проведение аукционов по покупке ценных бумаг с обратной продажей окажется эффективным механизмом предоставления ликвидности, то не исключается, что частота их проведения повысится, диапазон сроков расширится, и в их пользу Национальный Банк Республики Казахстан откажется от дальнейшего проведения операций в секторе автоматического РЕПО.

В 2013 году Национальный Банк Республики Казахстан продолжит работу по совершенствованию механизмов постоянного доступа, главным образом, в части предоставления ликвидности. Предполагается, что данные операции будут направлены на решение структурных проблем с ликвидностью отдельных банков и будут проводиться с расширенным залоговым обеспечением. Ставка по постоянным механизмам кредитования будет установлена на уровне верхней границы базовой ставки плюс надбавка, но не ниже ставки аукциона по покупке ценных бумаг с обратной продажей.

Несмотря на свой постоянный характер, данные операции предполагают ограничения по количеству обращений за ними в Национальный Банк Республики Казахстан (не более 3 раз за ограниченный период времени). Решение о повторной выдаче данного вида займов за определенный период будет основываться на изучении финансового состояния банка, обратившегося за данным займом. В случае если результаты проверки финансового состояния банка будут свидетельствовать о недостаточно устойчивом его положении, Национальный Банк Республики Казахстан может рассмотреть вопрос выдачи банку займа, предоставляемого в качестве заимодателя последней инстанции (при соответствующем обращении банка) и направленного на финансовое оздоровление банка, либо о применении к банку санкций.

Анализ структуры активов банков показывает, что потенциал расширения залогового обеспечения достаточно ограничен. Объем ликвидных государственных и других ценных бумаг может оказаться недостаточным для удовлетворения потребностей банков в случае наступления кризисных явлений или возникновения системных проблем с ликвидностью банковского сектора. С этой целью Национальный Банк Республики Казахстан рассмотрит вопрос о необходимости разработки механизма предоставления ликвидности банкам под залог нерыночных активов. Такими активами могут стать права требований банков по выданным займам с хорошим кредитным качеством, т.е. относиться преимущественно к категории «стандартные».

3.3. Валютная политика

Валютная политика призвана обеспечить баланс между внутренней и внешней конкурентоспособностью казахстанской экономики. Участие Национального Банка Республики Казахстан на внутреннем валютном рынке будет оставаться минимальным, обеспечивая необходимые условия для дальнейшего стабильного развития экономики.

Валютная политика будет адекватно реагировать на изменения мировых цен, условий внешней торговли, создавая, тем самым, фундамент для защиты экономики от негативного воздействия внешних шоков и импульсов, а также сохранения устойчивости финансового рынка.

Национальный Банк Республики Казахстан продолжит проведение интервенций с целью сглаживания резких скачков обменного курса тенге, не оказывая влияния на формирование общего тренда динамики обменного курса, задаваемого рыночными предпосылками. При реализации первого и третьего сценариев Национальный Банк Республики Казахстан будет выступать преимущественно нетто-покупателем иностранной валюты, при реализации второго сценария – нетто-продавцом.

По мере развития трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и повышения регулирующей роли процентных ставок участие Национального Банка Республики Казахстан на внутреннем валютном рынке будет сокращаться.

В 2013 году Национальный Банк Республики Казахстан будет анализировать различные варианты стратегии проведения валютной политики в будущем с учетом обязательств, принимаемых Республикой Казахстан в рамках интеграционных процессов с Российской Федерацией и Республикой Беларусь. Будет продолжено проведение

аналитической работы по изучению и оценке влияния российского валютного рынка на формирование обменного курса тенге.

3.4. Меры по обеспечению потребности приоритетных секторов экономики в денежных ресурсах

Стабильное функционирование банковского сектора, а также рост кредитной активности будут способствовать дальнейшему развитию и расширению действующих государственных программ по кредитованию приоритетных секторов экономики, перечень которых определяется Правительством Республики Казахстан.

Будет всесторонне изучена возможность создания механизмов финансирования банков на рыночных принципах посредством приобретения накопительными пенсионными фондами выпускаемых банками среднесрочных облигаций в тенге. Участие Национального Банка Республики Казахстан в реализации данных механизмов будет носить косвенный характер в части определения направлений макропруденциального регулирования банков и накопительных пенсионных фондов.

Успешная реализация данных механизмов может придать импульс для развития фондового рынка, как канала перетока инвестиций в реальный сектор экономики и обеспечить приоритетные отрасли экономики среднесрочными источниками финансирования.

3.5. Меры по очистке балансов банков

Расширение долгосрочного кредитования реальной экономики ограничено, среди прочего, качеством кредитного портфеля банков, поскольку высокая доля неработающих займов¹ вынуждает банки формировать значительные суммы провизий.

В целях решения проблемы низкого качества активов банков Национальным Банком Республики Казахстан реализуется комплекс мер, включающий создание дочернего АО «Фонд проблемных кредитов» (ФПК), формирование необходимой нормативной правовой базы по созданию банками дочерних организаций, приобретающих сомнительные и безнадежные активы (ОУСА), а также внедрение на период 2011-2012 годов механизма, облегчающего порядок прощения безнадежной задолженности.

¹ Доля займов с просрочкой платежей по основному долгу и/или начисленному вознаграждению свыше 90 дней на конец октября 2012 года составляла 30,9%, а займов, классифицированных как сомнительные 5 категории и безнадежные, без учета провизий, созданных по однородным кредитам, – 36,7%

Ожидается, что на 2013 год придется основной объем передачи активов в ФПК и ОУСА. Тем более что Национальным Банком Республики Казахстан инициирован ряд поправок в действующее законодательство, предусматривающих продление срока действия налоговых льгот на доходы от восстановления провизий при прощении банком безнадежной задолженности на 2013 год, а также пересмотр подходов к налогообложению при передаче активов в ОУСА.

В целях административного стимулирования с 2013 года в рамках мер раннего реагирования внедряются пороговые значения на долю неработающих займов в ссудном портфеле банков – не более 20% с 1 января 2013 года и не более 15% с 1 января 2014 года. В случае превышения банком установленных пороговых значений, банк должен будет разработать и согласовать с Национальным Банком Республики Казахстан (Комитетом по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций) план мероприятий, в котором регулятор будет оценивать достаточность действий банка по применению инструментов «очистки», включая списание, прощение безнадежной задолженности, передачу активов в ОУСА, а также продажу займов в ФПК. Риск невыполнения плана будет связан с применением к банку и (или) его акционерам мер раннего реагирования, меры воздействия и (или) санкции.

**ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА 2013 - 2015 ГОДЫ**

ПЕРВЫЙ СЦЕНАРИЙ*(на конец периода)*

	2012		2013	2014	2015
	факт	оценка	прогноз		
Инфляция, % в годовом выражении	6,0	7,0	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0
Денежная база, млрд. тенге	2 890	2 963	3 433	3 941	4 580
Денежная масса*, млрд. тенге	10 465	10 932	12 690	14 590	16 961
Депозиты резидентов*, млрд. тенге	9 086	9 432	10 949	12 589	14 622
Кредиты экономике*, млрд. тенге	9 738	9 851	11 257	12 855	14 771
Уровень монетизации экономики**, %	36,5	34,6	34,7	34,6	34,6

ВТОРОЙ СЦЕНАРИЙ*(на конец периода)*

	2012		2013	2014	2015
	факт	оценка	прогноз		
Инфляция, % в годовом выражении	6,0	7,0	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0
Денежная база, млрд. тенге	2 890	2 963	2 931	3 112	3 335
Денежная масса*, млрд. тенге	10 465	10 932	10 649	11 365	12 170
Депозиты резидентов*, млрд. тенге	9 086	9 432	9 247	9 848	10 546
Кредиты экономике*, млрд. тенге	9 738	9 851	9 685	10 127	10 739
Уровень монетизации экономики**, %	36,5	34,6	34,1	34,2	34,2

ТРЕТИЙ СЦЕНАРИЙ*(на конец периода)*

	2012		2013	2014	2015
	факт	оценка	прогноз		
Инфляция, % в годовом выражении	6,0	7,0	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0
Денежная база, млрд. тенге	2 890	2 963	3 671	4 380	5 300
Денежная масса*, млрд. тенге	10 465	10 932	13 648	16 331	19 842
Депозиты резидентов*, млрд. тенге	9 086	9 432	11 699	13 994	17 003
Кредиты экономике*, млрд. тенге	9 738	9 851	11 985	14 197	17 157
Уровень монетизации экономики**, %	36,5	34,6	34,7	34,8	34,9

* - январь-ноябрь 2012 года

** - январь-сентябрь 2012 года