

27 декабря 2016 год

**Что будет с инфляцией в Казахстане в 2017 году?
Официальная позиция Национального Банка неизменна**



Казахстан рассматривал переход к режиму инфляционного таргетирования еще в конце 90-х годов, но приступил к нему только в прошлом году. Причем такая политика реализуется уже на протяжении не одного десятилетия в разных государствах.

Центр деловой информации Kapital.kz обратился к заместителю председателя Национального Банка Казахстана Галымжану Пирматову для разъяснения деталей основных направлений денежно-кредитной политики регулятора на 2017 год.

— Галымжан Олжаевич, инфляция на протяжении 2016 года превышала целевой коридор, определенный Национальным Банком. Скажите, пожалуйста, насколько такая ее динамика соответствовала ожиданиям регулятора?

— Превышение инфляцией в течение 2016 года целевого коридора складывалось за счет эффекта переноса на внутренние цены изменений в обменном курсе, которые произошли во второй половине прошлого года. Как и прогнозировал Национальный Банк, после сентября пиковые значения годовой инфляции были пройдены, и начался тренд на ее снижение.

Можно с уверенностью утверждать, что скачок инфляции после девальвации прошлого года полностью преодолен, и весь последующий год

инфляция будет находиться в пределах установленного коридора 6–8%, конечно, при условии отсутствия шоков.

— Если влияние прошлогодней девальвации на курс тенге было преодолено, почему Национальный Банк не снижает целевой ориентир по инфляции на 2017 год, а оставляет его таким же, как в предыдущие годы?

— Действительно, мы сохраняем целевой ориентир по инфляции в коридоре 6–8%, поскольку он отражает текущее состояние экономики страны. Более того, для адаптации экономических агентов к новой денежно-кредитной политике и более низким ценам на нефть потребуется определенное время. Однако у Национального банка есть среднесрочная цель по снижению инфляции к 2020 году — до 4%. Понятно, что переход к этому значению будет осуществляться постепенным снижением целевых индикаторов по инфляции — в 2018 году установлен коридор 5–7%, в 2019 году — 4–6%.

— Какую роль играют инфляционные ожидания в денежно-кредитной политике НБ РК?

— Конечно же, ключевую, режим инфляционного таргетирования предполагает мониторинг данного показателя. Причина заключается в том, что значительная часть будущей инфляции формируется инфляционными ожиданиями и наблюдаемой инфляцией в прошлые периоды. Именно поэтому мы с 2016 года на ежемесячной основе осуществляем мониторинг инфляционных ожиданий населения. Результаты этих опросов постоянно учитываются нами при принятии решений по базовой ставке. То есть если опросы показывают значительный рост инфляционных ожиданий, это является одним из факторов для повышения базовой ставки, и, наоборот, значительное снижение инфляционных ожиданий позволяет Нацбанку снизить базовую ставку.

— В основных направлениях денежно-кредитной политики на 2017 год сохранение высокого уровня долларизации экономики остается одним из значительных рисков для реализации денежно-кредитной политики. Какой уровень долларизации является оптимальным для казахстанской экономики и существует ли таргетируемый уровень? Что будет предпринимать Национальный Банк для снижения уровня долларизации?

— Конечно, существующий уровень долларизации экономики вызывает беспокойство, более того, он напрямую влияет на эффективность проводимой денежно-кредитной политики. В стабильные периоды долларизация депозитов составляла около 30%. Но как такового

таргетируемого значения по доле депозитов в иностранной валюте у нас нет, мы ориентируемся на динамику данного показателя, на его постепенное снижение. Для этого Национальным Банком совместно с Правительством разработаны ряд мер, направленных на увеличение привлекательности национальной валюты. Так, нами была увеличена гарантируемая сумма по депозитам в национальной валюте, при этом по вкладам в иностранной валюте эта сумма осталась на прежнем уровне.

Я думаю, также значительный эффект на снижение долларизации депозитов оказало повышение с 1 февраля 2016 года максимальной рекомендованной ставки по депозитам физических лиц в тенге с 10% до 14% и ее снижение по депозитам в иностранной валюте с 3% до 2%.

— Если Национальный Банк будет строить кривую доходности, выпуская ноты, подразумевает ли это, что денежный рынок будет функционировать в условиях структурного профицита весь 2017 год?

— В целях построения кривой доходности в 2016 году Национальный Банк выпускал ноты со сроком погашения до одного года и проводил аукционы по продаже облигаций Минфина со сроком обращения от двух до пяти лет. Мы продолжаем размещать краткосрочные ноты со сроком обращения 7 и 28 дней, которые выступают в качестве инструмента абсорбирования краткосрочной ликвидности на денежном рынке. Таким образом, действия Национального Банка в этом направлении не способствуют расширению структурного профицита, а, напротив, направлены на его сокращение.

— Расскажите, пожалуйста, об основных подходах прогнозирования ключевых макроэкономических показателей (ВВП, курс тенге, инфляция и т. д.).

— Национальный Банк 4 раза в год проводит прогнозные раунды, в ходе которых осуществляется разработка прогнозов основных макроэкономических показателей, в первую очередь инфляции на среднесрочный период (предстоящие 7 кварталов). Основными предпосылками при разработке прогнозов являются внешние показатели (ВВП, инфляция и РЭОК стран — основных торговых партнеров Казахстана), а также мировая цена на нефть, на основе которой определяются сценарные варианты развития экономики.

Прогнозный раунд состоит из трех этапов, в рамках которых разрабатываются краткосрочный (I этап) и среднесрочный прогнозы (II этап), а также реакция денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе (III этап).

Краткосрочный прогноз осуществляется с использованием эконометрических техник, включает прогнозирование ВВП методом использования и производства, инфляции и ее компонентов, внешних

предпосылок (анализ ситуации в странах — основных торговых партнерах Казахстана, включая Россию, Китай, Еврозону).

Полученные результаты используются в рамках II этапа прогнозного раунда. Среднесрочный прогноз строится на основе квартальной прогностической модели (КПМ), где моделирование осуществляется на основе анализа разрывов (т. е. отклонение фактического значения макроэкономического индикатора от его потенциального уровня), что позволяет оценить экономический цикл в Казахстане.

В завершение III этапа на основании полученных прогнозов принимается решение по базовой процентной ставке на среднесрочную перспективу с учетом ожидаемого уровня инфляции, структуры экономики и роста ВВП.

— И последний вопрос. Если предположить, что цены на нефть упадут до 30 долларов США за баррель, возможно ли повторение той нестабильной ситуации на валютном и денежном рынках, которую мы наблюдали в 2015 году?

— Национальный Банк рассматривает такой рисковый сценарий, который является неблагоприятным для экономики Казахстана. В случае падения цены на нефть до 30 долларов за баррель возрастет давление на тенге, что приведет к более дорогому импорту и ускорению инфляции. Но инфляция не будет столь высокой, как в 2015 году, так как мы уже пережили основной шок от падения цен на нефть. Национальный Банк не будет препятствовать фундаментальным факторам, формирующим курс тенге, оставляя за собой право сдерживать краткосрочные колебания курса (как в случае ослабления, так и в случае укрепления тенге).

В целях сохранения стабильной ситуации на денежном рынке Национальный Банк будет регулировать уровень базовой ставки таким образом, чтобы обеспечить сохранение ставок денежного рынка внутри процентного коридора.

— Галымжан Олжаевич, спасибо за интервью!