

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
4 квартал 2005 года

Содержание

Содержание	2
1. Инфляция	3
а. Потребительские цены	3
b. Базовая инфляция.....	6
с. Цены в реальном секторе экономики	7
Цены в промышленном производстве	7
Цены в сельском хозяйстве	8
Мониторинг предприятий	8
2. Налогово-бюджетная политика	9
3. Денежно-кредитная политика.....	13
а. Денежное предложение	13
Денежная база.....	13
Монетарный обзор банков второго уровня	13
Денежная масса	15
b. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	18
Изменения в механизм денежно-кредитной политики	18
Ставки Национального Банка	19
Привлечение депозитов.....	20
Выпуск краткосрочных нот	21
Предоставление займов	23
Валютный курс	23
Переучет векселей.....	26
4. Прогноз инфляции	27
а. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2005 года и в целом на 2005 год	27
b. Прогноз инфляции на 2006 год.....	27
Прогноз инфляции на 1 квартал 2006 года.....	28
Прогноз инфляции на 2 квартал 2006 года.....	29

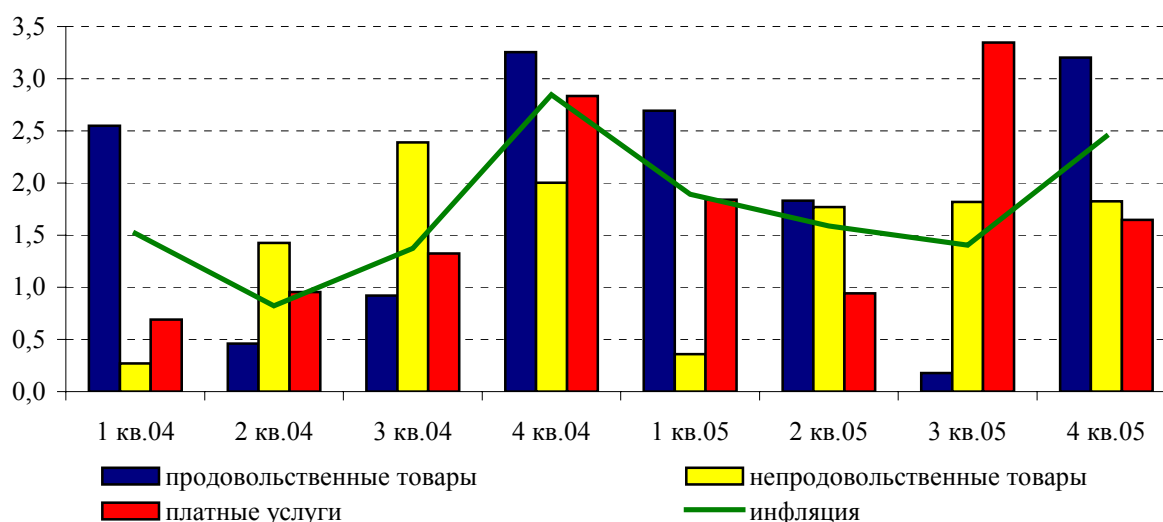
1. Инфляция

а. Потребительские цены

В 4 квартале 2005 года наблюдалось сезонное ускорение роста цен на потребительском рынке по сравнению с предыдущим кварталом, однако по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уровень инфляции незначительно снизился. Так, по итогам 4 квартала 2005 года рост потребительских цен достиг уровня 2,4% (график 1).

график 1

**Динамика инфляции и ее составляющих
(% к предыдущему периоду)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Рост цен на продовольственные товары в 4 квартале 2005 года составил 3,2%. Характерно для этого периода выросли цены на яйца, на молоко и молочную продукцию, на плодоовощную продукцию, на рыбу и морепродукты.

В анализируемом периоде непродовольственные товары стали дороже на 1,8%. Характерной особенностью явилось снижение цен на бензин, в то же время рост цен был зарегистрирован на одежду и обувь, на предметы личной гигиены, на ткани, на мебель и предметы домашнего обихода.

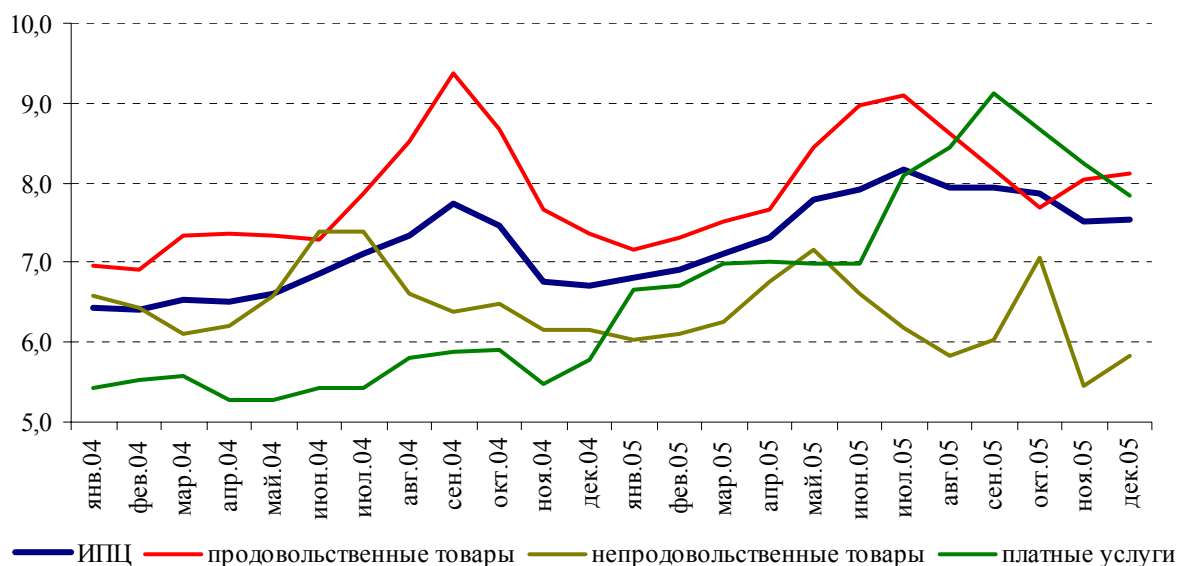
В 4 квартале 2005 года рост цен и тарифов на платные услуги населению достиг уровня 1,6%. Динамика цен на услуги жилищно-коммунальной сферы была обусловлена удорожанием услуг по содержанию жилья и по газоснабжению, в то время как цены на остальные услуги в течение квартала оставались неизменными. Кроме того, дороже стали услуги учреждений культуры, образования, транспортные и медицинские услуги.

В целом за 2005 год инфляция в годовом выражении (декабрь 2005 года к декабрю 2004 года) сложилась на уровне 7,5% (в 2004 году – 6,7%). Рост потребительских цен был обусловлен, главным образом, подорожанием продовольственных товаров и платных услуг населению – на 8,1% и 8,0%, соответственно, тогда как непродовольственные товары стали дороже на 5,9% (график 2). Самый высокий рост цен в 2005 году был зарегистрирован на фрукты и овощи

(23,1%), на услуги газоснабжения (34,5%), на услуги образования (19,5%), на рис (18,3%), на мясную продукцию (12,5%), на сахар (11,9%).

график 2

**Динамика инфляции и ее составляющих
(% к соответствующему месяцу предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Динамика потребительских цен в 4 квартале 2005 года, как и на протяжении всего года, формировалась под воздействием ряда микро- и макроэкономических факторов. Многие факторы носят долговременный характер, т.е. оказывают влияние на потребительский рынок на протяжении нескольких лет. Кроме того, данные факторы имеют двойственный характер: с одной стороны, они отражают положительную динамику развития экономики Казахстана, однако с другой стороны, затрудняют проведение эффективной антиинфляционной политики.

Одним из основных факторов, оказывающим давление на динамику потребительских цен на протяжении уже нескольких лет, являются более значительные темпы увеличения совокупного спроса по сравнению с темпами расширения совокупного предложения. Это обеспечивается увеличением доходов населения и опережающим ростом заработной платы над ростом производительности труда, кредитной экспансией банков и увеличением бюджетных расходов государства, значительный приток иностранной валюты.

В 4 квартале 2005 года по сравнению с 4 кварталом 2004 года рост реальных денежных доходов населения оценивался в 17,2%, а за 2005 год они выросли на 12,0%. Поскольку значительная часть доходов населением расходуется на потребление (более 60%), их рост выражается и в росте потребления, т.е. розничного товарооборота. Так, в октябре-декабре 2005 года по сравнению с соответствующим периодом 2004 года розничный товарооборот увеличился, по оценке, почти на 14%, а в целом за 2005 год – на 12,4%. При этом темпы его увеличения превышают реальный рост ВВП, который за 4 квартал 2005 года по сравнению с 4 кварталом 2004 года, по оценке, увеличился на 10,5%, а за 2005 год – на 9,4%.

В октябре-декабре 2005 года заработная плата в реальном выражении увеличилась на 18,7% по сравнению с соответствующим периодом 2004 года, значительно превысив увеличение производительности труда, которое составило 8,6%.

В целом за 2005 год рост реальной заработной платы достиг 12,0%, тогда как производительность труда увеличилась на 8,8%.

Высокими темпами в 2005 году рос и инвестиционный спрос, хотя его темпы к концу года заметно сократились. В 4 квартале 2005 года инвестиции в основной капитал увеличились, по оценке, почти на 5% по сравнению с соответствующим периодом 2004 года. В целом за 2005 год объем инвестиций в основной капитал увеличился на 22,1%.

Потребительский и инвестиционный спрос подкрепляется повышением доступности кредитных ресурсов банков. Так, по итогам 2005 года рост объема кредитов банков второго уровня экономике составил 74,7%, в том числе за 4 квартал – 22,4% (в 2004 году – 51,7% и 11,7%, соответственно).

Расширение кредитования экономики и значительный приток иностранной валюты в основном обусловлен ростом объемов заимствования банков второго уровня на внешнем рынке, а также повышением мировых цен, особенно на нефть. Так, по состоянию на конец 2005 года объем займов банков второго уровня перед нерезидентами достиг 14,6 млрд. долл. США, увеличившись за год в 2 раза, в том числе на 45,4% за 4 квартал. Хотя в декабре 2005 года мировая цена на нефть сорта Brent понизилась по сравнению с сентябрем 2005 года на 9,9%, в целом за год она увеличилась с 39,7 до 56,8 долл. за баррель (на 43,1%).

Несмотря на активную кредитную политику, высокую ликвидность банков, а также значительный приток иностранного капитала в страну, в 2005 году темпы расширения денежных агрегатов существенно сократились. В 4 квартале 2005 года денежная база расширилась на 3,2% (в 4 квартале 2004 года – на 43,0%), денежная масса – на 2,5% (в 4 квартале 2004 года – на 24,1%), а наличные деньги в обращении сократились на 0,7% (в 4 квартале 2004 года наблюдался рост на 21,5%).

В целом за 2005 год денежная база увеличилась на 14,7%, тогда как в 2002-2004 года она росла с темпом 51,2% в среднем за год. Денежная масса расширилась на 25,2% (против 43,2% ежегодно в 2002-2004 годы), наличные деньги в обращении – на 8,6% (против 43,3%). Таким образом, замедление темпов роста монетарных агрегатов в 2005 году в сравнении с 2004 годом послужило уменьшению давления на инфляцию со стороны монетарных факторов.

Фактором, повлиявшим на повышение уровня инфляции в 2005 году, стала активная бюджетная политика, которая носила экспансионистский характер. Если в 2004 году расходы государственного бюджета составляли 22,6% к ВВП, то в 2005 году – уже 29,7% к ВВП. Данная политика хоть и оказывает благоприятное влияние на социальное развитие и экономическую активность республики, но при этом способствует увеличению инфляционного давления.

Сдерживающий эффект на инфляцию оказывало удешевление горюче-смазочных материалов, не присущее для данного периода. Снижение цен на данные товары произошло в результате предпринятых Правительством мер. Во-первых, был введен запрет на вывоз горюче-смазочных материалов до конца 2005 года, во-вторых, была введена нулевая ставка акцизов на реализацию бензина на внутреннем рынке, в-третьих, были предприняты меры по увеличению поставок нефти на нефтеперерабатывающие заводы республики. Кроме того, в ноябре 2005 года крупными реализаторами бензина было принято решение о снижении его цены до уровня августа 2005 года.

Таким образом, в 4 квартале 2005 года цены на бензин и другие горюче-смазочные материалы оставались стабильными (снижение цен в октябре-декабре 2005 года на 5,9%, по итогам года – рост на 3,2%).

в. Базовая инфляция¹

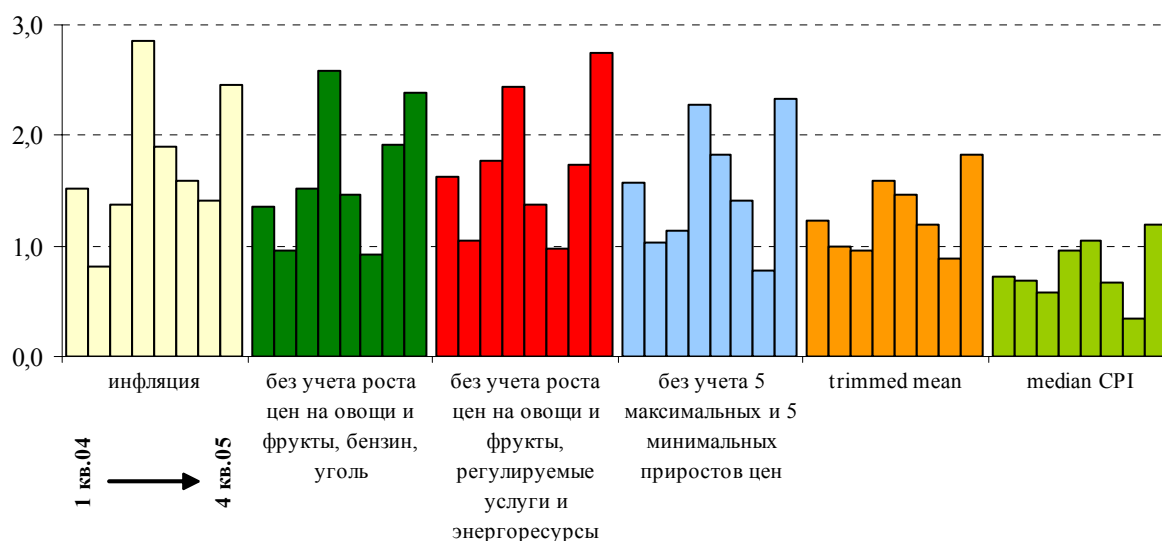
Рост общего уровня продовольственных цен в 4 квартале 2005 года по сравнению с предыдущим кварталом сопровождался ростом базовой инфляции, рассчитанной по всем методикам (график 3).

В 4 квартале 2005 года показатель базовой инфляции по варианту 2 сложился на более высоком уровне по сравнению с общей инфляцией, что было обусловлено снижением цен на энергоресурсы, которые исключаются при расчете базовой инфляции по данному варианту. Увеличение базовой инфляции по вариантам 1, 3, 4 и 5 происходило медленнее, чем общего уровня цен. Это связано с тем, что рост цен на товары и услуги, исключаемые при расчете инфляции по данным методикам (овощи и фрукты, яйца, молочная продукция, услуги учреждений образования), был значительным, за исключением цен на бензин, которые в анализируемом периоде снизились.

Показатели базовой инфляции в годовом выражении по всем методикам в 4 квартале 2005 года оставались относительно стабильными, причем их значения не превышали показатель инфляции. Так, базовая инфляция по вариантам 1 и 3 снизилась, по варианту 2 – не изменилась, а по вариантам 4 и 5 – незначительно увеличилась (график 4).

график 3

Инфляция и базовая инфляция в 2004-2005 годах (% к предыдущему периоду)

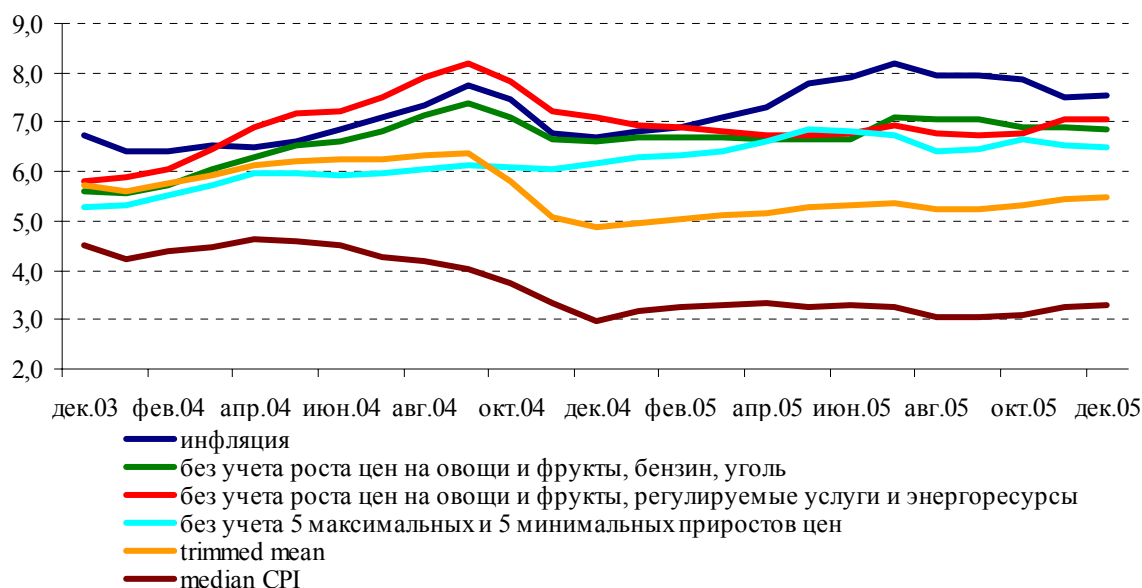


Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

¹ Национальный Банк при проведении денежно-кредитной политики ориентируется на 2 основных показателя базовой инфляции: (1) исключение из индекса потребительских цен (ИПЦ) изменений цен на фрукты и овощи, бензин и уголь; (2) исключение из ИПЦ 5 компонентов, показавших наибольшее увеличение цен, и 5 компонентов, продемонстрировавших наибольшее снижение цен. Показатели базовой инфляции, рассчитанной по остальным методикам, используются Национальным Банком в аналитических целях.

график 4

Инфляция и базовая инфляция (% в годовом выражении)



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Таким образом, факторы, ограничившие более существенное снижение базовой инфляции в 2005 году, были в большей степени связаны с состоянием отдельных товарных рынков. Повышение инфляции было обусловлено значительным ростом цен и тарифов на продовольственные товары и платные услуги, т.е. динамика базовой инфляции определялась факторами, носящими волатильный и локальный характер, на фоне снижения давления со стороны монетарных факторов.

с. Цены в реальном секторе экономики

Цены в промышленном производстве

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике цены предприятий-производителей промышленной продукции в 4 квартале 2005 года снизились на 4,2% (в 4 квартале 2004 года – рост на 2,6%). Произведенная продукция стала дешевле на 4,6%, при этом цены на продукцию промежуточного потребления снизились на 5,4%, средства производства подорожали на 2,7%, потребительские товары – на 1,5%. Цены на услуги производственного характера выросли за квартал на 1,3%.

В октябре-декабре 2005 года продукция предприятий горнодобывающей промышленности стала дешевле на 10,1% (в 4 квартале 2004 года рост цен составил 4,4%). Снижение цен в промышленности было вызвано, прежде всего, удешевлением нефти на 12,3% и газового конденсата – на 11,1%. В то же время цены на нефтепродукты выросли на 7,3%, на уголь – на 1,6%. Цены на энергоресурсы в целом за 4 квартал 2005 года снизились на 9,8% (в 4 квартале 2004 года – рост на 3,8%).

В обрабатывающей промышленности в 4 квартале 2005 года было отмечено повышение цен на 4,2% (в октябре-декабре 2004 года – 0,8%), связанное, как и в предыдущий период, с удорожанием на 6,9% продукции металлургической промышленности. Так, прокат черных металлов стал дороже на 8,6%, цветных металлов – на 11,4%. Цены на продукты питания, произведенные в республике, в октябре-декабре 2005 года стали дороже на 0,9%. При этом цены на мясо скота стали

дороже на 1,5%, в то же время стали дешевле мясо птицы на 12,8%, макаронные изделия – на 9,0%.

Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в 4 квартале 2004 года выросли на 0,4%.

В целом за 2005 год (декабрь 2005 года к декабрю 2004 года) рост цен в промышленном производстве составил 20,3% (в 2004 году – 23,8%).

Цены в сельском хозяйстве

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике цены на продукцию сельского хозяйства в 4 квартале 2005 года стали дешевле на 1,0% (в 4 квартале 2004 года – на 0,1%). Снижение цен в целом по отрасли происходило на фоне удешевления продукции растениеводства на 7,7%, продукция животноводства стала дороже на 7,6%.

Динамика цен на продукцию растениеводства формировалась под влиянием снижения цен на зерновые культуры на 9,1%. При этом в октябре-декабре 2005 года наблюдалось сезонное повышение цен на овощные культуры на 3,8%.

Цены на продукцию животноводства также формировались под влиянием фактора сезонности. Основной прирост цен был зарегистрирован на яйца на 26,1%, на молоко – на 17,3%, скот и птица стали дороже на 2,0%.

В целом по итогам 2005 года продукция сельского хозяйства стала дороже на 0,4% (в 2004 году – на 4,0%). При этом продукция растениеводства за 2005 год стала дешевле на 7,2% (на 1,4%), продукция животноводства подорожала на 10,5% (на 11,1%).

Мониторинг предприятий

В 4 квартале 2005 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличение спроса на готовую продукцию отметили 35,3% опрошенных предприятий (в 3 квартале 2005 года – 37,8%), одновременно увеличилась доля предприятий, спрос на продукцию которых снизился (с 12,9% до 15,1%). В 1 квартале 2006 года ожидается снижение доли предприятий со стабильным спросом (до 47,8%), увеличение спроса ожидают 24,8% предприятий, участвующих в опросе.

В 4 квартале 2005 года по сравнению с 3 кварталом 2005 года было отмечено сохранение стабильности цен на готовую продукцию. Об этом заявили 68,9% предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 69,1%. Кроме того, снизилась доля предприятий, цены на продукцию которых повысились, – с 25,1% до 24,2%. В 1 квартале 2006 года ожидается ухудшение ситуации с ценами: до 54,1% снизится доля предприятий со стабильными ценами, до 30,9% увеличится доля предприятий, на продукцию которых прогнозируется рост цен.

Ситуация с ценами на сырье и материалы в 4 квартале 2005 года (по сравнению с 3 кварталом) также демонстрирует стабильность. С 57,7% до 54,1% снизилась доля предприятий, отметивших рост цен, о стабильности цен заявили 40,6% опрошенных предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 40,0%. В 1 квартале стабильность цен ожидают 28,5% предприятий, рост цен – 51,1% предприятий, участвующих в опросе.

2. Налогово-бюджетная политика

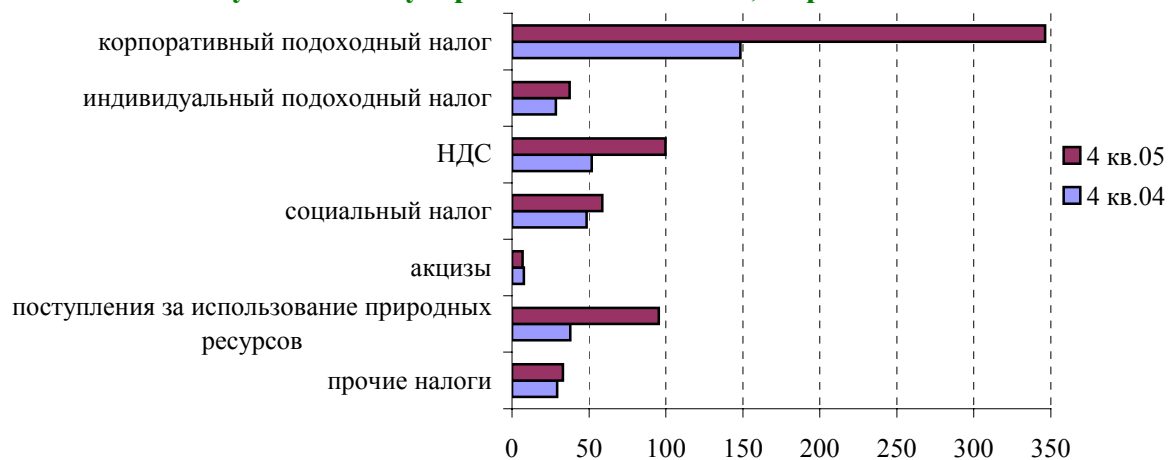
По данным Министерства финансов Республики Казахстан, за 4 квартал 2005 года доходы государственного бюджета составили 715,2 млрд. тенге, что является исторически максимальным квартальным уровнем. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они увеличились на 92,4%.

Налоговые поступления, которые занимают 94,7% объема доходов государственного бюджета, выросли на 92,5%. Столь значительный рост во многом был связан с тем, что в 2005 году, как плановые, так и сверхплановые поступления от организаций сырьевого сектора стали учитываться в бюджете, тогда как в предыдущие годы в бюджете отражались только плановые поступления. В результате поступления по корпоративному подоходному налогу выросли в 2,3 раза, за использование природных ресурсов – в 2,5 раза.

Поступления по НДС в 4 квартале 2005 года увеличились на 92,8% по сравнению с 4 кварталом 2004 года за счет роста сборов, как с продукции отечественного производства, так и с импортируемых товаров. По индивидуальному подоходному налогу поступило на 31,2% больше, по социальному налогу – на 21,2%. Сборы акцизов сократились на 10,0%, одной из причин чего стало введение нулевой ставки на реализацию бензина на внутреннем рынке (график 5).

график 5

Налоговые поступления государственного бюджета, млрд. тенге

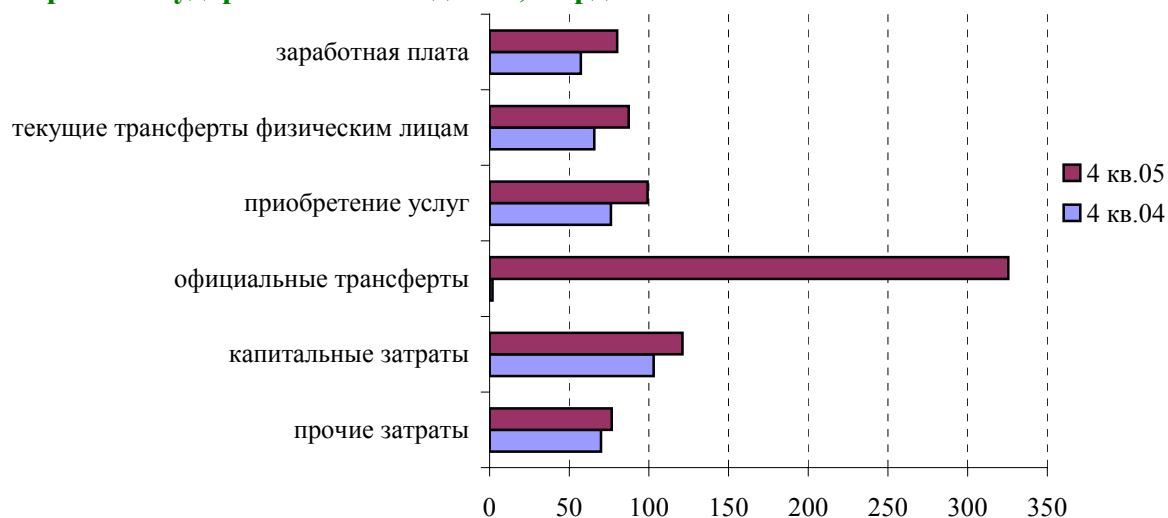


Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Неналоговые поступления и поступления от продажи основного капитала, занимающие в совокупности 5,3% доходов бюджета, увеличились, на 69,7% и в 2,4 раза, соответственно. Рост неналоговых поступлений (на 9,7 млрд. тенге) был обеспечен, главным образом, увеличением доходов от государственной собственности, особенно дивидендов (на 8 млрд. тенге). Поступления от продажи основного капитала повысились вследствие роста доходов от продажи товаров из государственного материального резерва, в том числе зерна, а также от продажи земельных участков.

В 4 квартале 2005 года затраты государственного бюджета профинансированы на 792,8 млрд. тенге. По сравнению с показателями аналогичного периода предыдущего года затраты увеличились в 2,2 раза. Текущие затраты в 4 квартале 2005 года увеличились в 2,5 раза по сравнению с аналогичным периодом 2004 года, капитальные затраты – на 17,6% (график 6).

график 6

Затраты государственного бюджета, млрд. тенге

Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Резкий рост затрат, как и в случае с доходами, был обеспечен за счет операций с Национальным фондом. С 2005 года сверхплановые поступления от нефтяного сектора, а также и другие поступления, поступающие в Национальный фонд, отражаются в доходной и аналогичной суммой в расходной части бюджета (официальные трансферты).

В 4 квартале 2005 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года выросли расходы, выплачиваемые в наличной форме (текущие трансферты физическим лицам и расходы по заработной плате), которые оказывают существенное влияние на динамику наличных денег в обращении. Расходы на заработную плату увеличились на 39,9%, трансферты физическим лицам – на 33,0%.

В результате превышения доходов по сравнению с затратами операционное сальдо государственного бюджета в 4 квартале 2005 года сложилось отрицательным в размере 77,6 млрд. тенге, тогда как в аналогичном периоде 2004 года оно было положительным в объеме 3,3 млрд. тенге.

Объем чистого бюджетного кредитования (бюджетные кредиты за минусом их погашения) в 4 квартале 2005 года составил 5,4 млрд. тенге, тогда как в соответствующем периоде 2004 года он сложился отрицательной величиной (2,5 млрд. тенге). Рост был обеспечен, как увеличением объема выдаваемых кредитов на 60,9%, так и снижением объемов погашения ранее выданных кредитов в 2,1 раза.

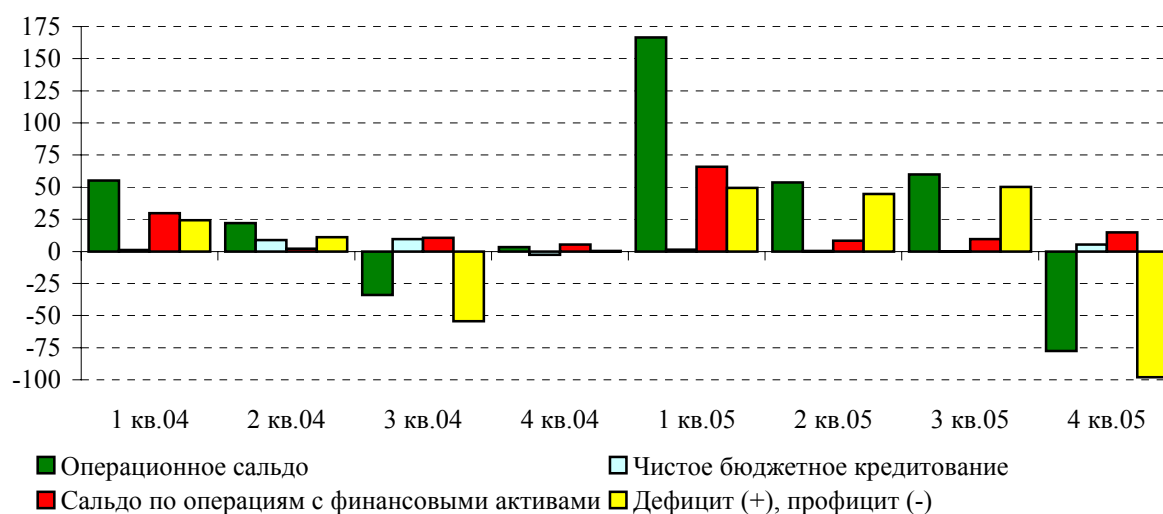
Сальдо по операциям с финансовыми активами составило 14,9 млрд. тенге, увеличившись в 2,8 раза по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года.

В результате государственный бюджет в 4 квартале 2005 года сложился с максимальным квартальным уровнем дефицита в 97,9 млрд. тенге, тогда как в аналогичном периоде 2004 года наблюдался профицит в размере 0,5 млрд. тенге (график 7).

Финансирование дефицита государственного бюджета было осуществлено за счет внутренних источников (165,3 млрд. тенге), тогда как внешнее финансирование сложилось отрицательным (67,4 млрд. тенге). При этом было привлечено 184,5 млрд. тенге, а погашение составило 86,6 млрд. тенге.

график 7

Исполнение государственного бюджета по структуре 2005 года



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Источниками внутреннего финансирования дефицита государственного бюджета в 4 квартале 2005 года стали один выпуск государственных ценных бумаг, осуществленный в конце декабря 2005 года на сумму 17,8 млрд. тенге, а также деньги, накопленные в предыдущие периоды на счетах Правительства на сумму почти на 160 млрд. тенге.

Правительственный внутренний долг в 4 квартале 2005 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличился на 2,0% до 297,9 млрд. тенге, что связано выпуском 4-летних среднесрочных казначейских обязательств (МЕОКАМ).

Из обращения в 4 квартале 2005 года вышли 4-летние среднесрочные индексированные казначейские обязательства (МОИКАМ) и специальные компенсационные казначейские облигации.

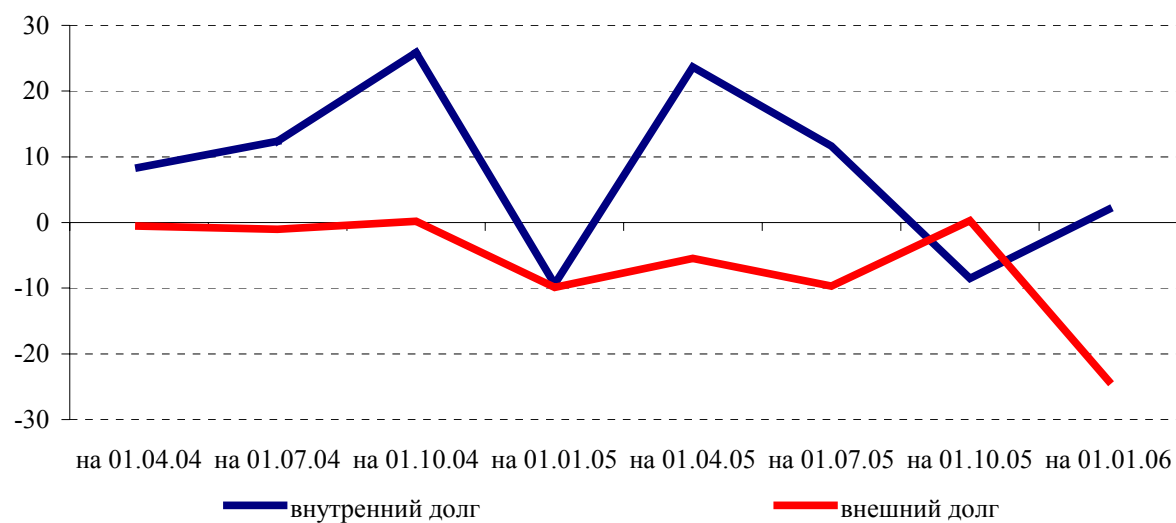
Внешний долг Правительства в 4 квартале 2005 года по сравнению с предыдущим кварталом сократился на 24,1% до 1,8 млрд. долл. США (график 8).

Если рассматривать исполнение государственного бюджета в целом за 2005 год, то он впервые сложился с профицитом в размере 46,7 млрд. тенге или 0,6% к ВВП.

В этой связи можно констатировать, что Министерство финансов располагает значительными «излишними» финансовыми ресурсами, сверх потребностей для финансирования существующих бюджетных программ. Тем более что профицит в незначительной степени обеспечивается высокими ценами на нефть, поскольку сверхплановые поступления в бюджет, полученные отдельными нефтяными организациями при мировой цене на нефть более 19 долларов за баррель, зачисляются в Национальный фонд. За 2005 год Национальный фонд увеличился более чем на 56% (или почти на 2,9 млрд. долл. США).

Все это свидетельствует о существенной фискальной экспансии, которая является значительным препятствием для эффективного регулирования инфляционных процессов в Казахстане.

график 8

**Динамика правительственного долга
(% к предыдущему периоду)**

Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

3. Денежно-кредитная политика

а. Денежное предложение

Денежная база

Денежная база на конец декабря составила 663,0 млрд. тенге. За 4 квартал 2005 года она расширилась на 3,2%. Рост денежной базы был обеспечен увеличением чистых внутренних активов Национального Банка.

За 4 квартал 2005 года чистые международные резервы Национального Банка снизились на 14,9% до 7065,9 млн. долл. в результате обслуживания внешнего долга Министерства финансов и пополнения активов Национального фонда. Чистые валютные запасы уменьшились на 17,8% до 6080,3 млн. долл. Активы в золоте выросли на 84,1 млн. долл. в результате проведенных Национальным Банком операций и роста его цены на мировых рынках на 8,4%.

Рост чистых внутренних активов в 4 квартале 2005 года был обусловлен, главным образом, увеличением требований к Правительству на 78,7% в результате значительного снижения остатков на счетах Правительства в Национальном Банке. Требования к финансовым организациям выросли на 17,6% в результате снижения объема краткосрочных нот в обращении, который по номинальной стоимости сократился на 17,4%. Кроме того, увеличение произошло по требованиям к остальной экономике на 12,2%. Прочие чистые внутренние активы снизились на 8,6% (таблица 1).

таблица 1

Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка (% к предыдущему кварталу)

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05
Чистые внешние активы	1,9	-11,9	2,7	-14,8
Чистые внутренние активы	-16,0	12,9	11,3	40,8
Чистый внутренний кредит	-18,8	16,0	13,6	50,8
чистые требования к Правительству	-98,4	-24,8	-13,6	78,7
требования к финансовым организациям	-3,3	30,7	28,7	17,6
требования к остальной экономике	-15,7	66,3	204,2	12,2
Прочие чистые внутренние активы	1,9	-11,4	-1,7	-8,6
Денежная база	-5,5	0,8	16,7	3,2

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В целом за 2005 года денежная база увеличилась на 14,7%. При этом снижение чистых внешних активов составило 21,5% за счет уменьшения международных резервов Национального Банка. Чистые внутренние активы возросли на 46,9% в результате роста требований к Правительству, финансовым организациям и к остальной экономике.

Монетарный обзор банков второго уровня

4 квартал 2005 года характеризовался дальнейшим ростом ресурсной базы банков второго уровня. При этом в данный период объем обязательств банков второго уровня перед нерезидентами, определенных в соответствии с монетарным обзором, впервые превысил объем внутренних обязательств.

Чистые внешние активы банков в 4 квартале 2005 года сократились на 75,7% благодаря более высокому росту внешних обязательств по сравнению с внешними обязательствами.

Обязательства банков второго уровня перед нерезидентами возросли на 47,3% в связи с ростом привлеченных депозитов (на 49,2%) и кредитов (на 46,4%), а также размещенных ценных бумаг, кроме акций (на 26,4%). Привлеченные внешние ресурсы банки активно размещали во внешние активы. Так, требования к нерезидентам за 4 квартал 2005 года выросли на 32,4% и, главным образом, направлялись на размещение на депозитах (33,1% от суммы требований), на кредитование (29,9%), а также на приобретение ценных бумаг (29,5%).

Внутренние активы банков второго уровня увеличились в 4 квартале 2005 года на 18,7%, что было обеспечено ростом внутреннего кредита. Продолжился рост кредитной экспансии банков, в результате чего требования к экономике увеличились на 21,7% (максимальный квартальный уровень с 2002 года). Чистые требования к Правительству возросли на 0,9% в основном за счет сокращения обязательств банков перед ним на 19,2%.

Требования к Национальному Банку в структуре внутренних актив банков второго уровня в декабре по сравнению с сентябрем 2005 года уменьшились на 3,4%. Это объясняется сокращением объемов нот в обращении и, соответственно, в портфелях банков. Наличная национальная валюта, находящаяся в кассах банков, увеличилась на 25,1%, депозиты банков в Национальном Банке – на 1,1%.

Прочие чистые внутренние активы банков второго уровня сократились на 13,9%.

Финансирование активов банков второго уровня из внутренних источников было осуществлено за счет увеличения привлекаемых депозитов на 3,2%, а также из прочих источников – на 8,7% (таблица 2).

таблица 2

**Монетарный обзор банков второго уровня
(% к предыдущему кварталу)**

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05
Чистые внешние активы	-3,1	-3,8	6,3	-75,7
требования к нерезидентам	26,9	21,6	16,0	32,4
обязательства перед нерезидентами	15,4	13,9	7,2	47,3
Внутренние активы	7,3	10,5	7,2	18,7
Требования к Национальному Банку	0,1	-16,1	-2,4	-3,4
Внутренний кредит	9,2	16,4	9,7	20,6
чистые требования к Правительству	11,2	1,6	-9,0	0,9
требования к экономике	9,1	17,6	10,9	21,7
Прочие чистые внутренние активы	-8,8	-12,7	-12,7	-13,9
Пассивы	8,8	12,8	11,4	3,9
депозиты	11,4	10,8	11,0	3,2
прочие	-9,5	30,6	13,9	8,7

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В целом за 2005 год чистые внешние активы банков второго уровня снизились на 76,0%, а внутренние активы возросли на 50,9%. В результате пассивы банков, определенных в соответствии с монетарным обзором, увеличились на 42,0%.

Денежная масса

За 4 квартал 2005 года увеличение денежной массы составило 2,5% до 2065,3 млрд. тенге, что гораздо ниже темпов ее роста в аналогичном периоде прошлого года (24,1%). Чистые внешние активы депозитных организаций уменьшились на 81,6%, внутренние активы увеличились на 41,6%.

Снижение чистых внешних активов депозитных организаций за рассматриваемый период было обусловлено сокращением чистых внешних активов, как Национального Банка, так и банков второго уровня.

Рост внутренних активов депозитных организаций был обеспечен сохраняющимся высоким ростом объемов кредитования экономики, в результате данные требования депозитных организаций увеличились 21,6% в 4 квартале 2005 года, чистые требования к Правительству возросли в 2,2 раза. Прочие чистые внутренние активы депозитных организаций снизились на 11,0% (таблица 3).

таблица 3

Динамика изменений денежной массы (% к предыдущему кварталу)

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05
Денежная масса	5,8	5,0	10,0	2,5
Чистые внешние активы	1,2	-22,1	10,5	-81,6
Внутренние активы	9,5	25,1	9,7	41,6
чистые требования к Правительству	-107,6	-834,0	-99,2	216,5
требования к экономике	8,9	17,9	11,6	21,6
прочие чистые внутренние активы	-0,3	-4,6	-10,4	-11,0

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В рассматриваемый период более высокие темпы расширения денежной базы по сравнению с темпами роста денежной массы привели к снижению значения денежного мультипликатора с 3,14 до 3,12.

Анализ динамики основных составляющих денежной массы в 4 квартале 2005 года свидетельствует о том, что наличные деньги в обращении (M0) сократились на 0,7% до 411,8 млрд. тенге, а депозиты в депозитных организациях увеличились на 3,3% до 1653,5 млрд. тенге. В результате доля депозитов в структуре денежной массы увеличились с 79,4% до 80,1% (таблица 4).

таблица 4

Динамика изменений компонентов денежной массы (% к предыдущему кварталу)

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05
Денежная масса	5,8	5,0	10,0	2,5
наличные деньги в обращении	-3,8	6,7	6,5	-0,7
депозиты резидентов	8,7	4,5	10,9	3,3

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В годовом выражении (декабрь 2005 года к декабрю 2004 года) денежная масса увеличилась на 25,2%. При этом снижение чистых внешних активов составило 84,0%, внутренние активы возросли в 2,1 раза.

– Наличные деньги в обращении

Наличные деньги в обращении в 4 квартале 2005 года по сравнению с предыдущим кварталом уменьшились на 0,7% и составили 411,8 млрд. тенге. Данные по обороту наличных денег в банках второго уровня и организациях, осуществляющих отдельные виды банковских операций, позволяют определить факторы, повлиявшие на замедление темпов их роста (таблица 5).

таблица 5

**Сальдо выдач и поступлений наличных денег через кассы банков
(% к предыдущему кварталу)**

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05
Товары, услуги и выполненные работы	-39,1	35,1	-68,1	4,1
выдача на оплату	-26,5	48,2	5,7	15,6
поступления от реализации	-15,0	24,4	15,0	11,3
Заработная плата (с учетом денег в банкоматах, вкладах до востребования и текущих счетах физических лиц)	-17,9	28,3	10,5	19,3
Продукция сельского хозяйства	-62,1	32,4	34,4	87,8
Операции с иностранной валютой	-5,9	-64,4	-3,4	-54,7
выдача на покупку валюты	-15,3	3,0	8,9	-14,5
поступления от продажи валюты	-5,0	36,1	5,3	29,8
Срочные вклады физических лиц	75,9	81,1	94,5	-5746,4
выдача вкладов	36,5	13,3	-0,1	6,9
поступления во вклады	-8,5	3,3	-1,9	13,2
Пенсии и пособия	6,4	9,6	14,7	-1,1
Прочие статьи	-31,3	15,0	-7,1	-16,1
Итоговое сальдо выдач и поступлений наличных денег	-95,6	1139,6	0,4	-66,9

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 4 квартале 2005 года на объем наличных денег в обращении действовали факторы, которые способствовали как их увеличению, так и их снижению.

Выдачи наличных денег из касс банков на выплату заработной платы увеличились на 19,3% по сравнению с предыдущим кварталом. Такой рост во многом объясняется праздничными и предновогодними дополнительными выплатами работникам со стороны работодателей.

Рост сезонной активности в сельском хозяйстве обеспечил увеличение выдач из касс банков денег на оплату продукции сельского хозяйства – на 87,8% по сравнению с 3 кварталом 2005 года.

В 4 квартале 2005 года нетто-выдачи наличных денег из касс банков на оплату товаров, услуг и выполненных работ на 4,1% превысили их объем в 3 квартале 2005 года.

Факторами, которые способствовали уменьшению наличных денег в обращении в 4 квартале 2005 года, стали операции с иностранной валютой, рост поступлений во вклады в банках, а также прочие поступления в кассы банков.

В 4 квартале 2005 года объемы поступлений наличной национальной валюты в кассы банков второго уровня в результате продажи иностранной валюты увеличились на 29,8%, а выдачи банков национальной валюты в результате покупки иностранной валюты сократились на 14,5% по сравнению с 3 кварталом 2005 года. Как следствие,

нетто-поступления наличной валюты в кассы банков составили 251,3 млрд. тенге, что на 54,7% больше, чем в 3 квартале 2005 года.

В рассматриваемом периоде продолжился рост вкладов в банках второго уровня, что выразилось в увеличении поступлений наличных тенге в банки.

В целом итоговое сальдо выдач и поступлений наличных денег в банки второго уровня составило в 4 квартале 2005 года 16,2 млрд. тенге, снизившись на 66,9% по сравнению с 3 кварталом 2005 года.

– Депозиты резидентов

За 4 квартал 2005 года характеризовался дальнейшим ростом объема привлекаемых депозитов. Депозиты резидентов на конец декабря 2005 года достигли 1653,5 млрд. тенге, и за 4 квартал 2005 года они выросли на 3,3%. При этом депозиты населения увеличились на 12,1%, депозиты небанковских юридических лиц сократились на 1,0% (таблица 6).

таблица 6

Динамика изменений депозитов резидентов (% к предыдущему периоду)

	1 кв.05	2 кв.05	3 кв.05	4 кв.05	доля, % ¹
Депозиты резидентов	8,7	4,5	10,9	3,3	100,0
Переводимые депозиты в тенге населения	7,0	11,9	2,9	4,4	23,4
небанковских юридических лиц	-2,9	12,0	9,1	10,4	3,5
Другие депозиты в тенге населения	8,7	11,9	1,9	3,4	19,9
небанковских юридических лиц	6,9	8,3	9,3	7,8	34,7
Переводимые депозиты в иностранной валюте населения	8,8	0,1	2,8	7,5	15,4
небанковских юридических лиц	5,1	17,0	15,1	8,1	19,3
Другие депозиты в иностранной валюте населения	70,2	-0,5	4,8	8,0	8,7
небанковских юридических лиц	0,6	23,3	3,0	24,3	1,4
Другие депозиты в иностранной валюте населения	86,8	-3,5	5,2	5,4	7,3
небанковских юридических лиц	1,6	-2,6	20,4	-2,8	33,2
Другие депозиты в иностранной валюте населения	5,5	14,2	4,9	16,6	15,2
небанковских юридических лиц	-0,5	-12,6	32,4	-14,9	18,0

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре депозитов резидентов в депозитных организаций позитивно оценивается сохранение высокой доли других депозитов резидентов, являющихся одним из основных источников кредитования реального сектора. Так, на конец 4 квартала 2005 года эта доля составила 67,9%, а остальные 32,1% приходятся на переводимые депозиты. При этом следует отметить неблагоприятную тенденцию уменьшения доли других депозитов в их общем объеме, которая наблюдается в текущем году: достигнув максимального значения в декабре 2004 года (70,4%), на конец декабря 2005 года они снизились до 67,9%.

Среди тенденций 4 квартала 2005 года следует выделить увеличение доли депозитов в национальной валюте до 58,1% (в 3 квартале 2005 года – 56,4%). Это связано с сокращением других депозитов в иностранной валюте небанковских юридических лиц.

¹ На 1 января 2006 года

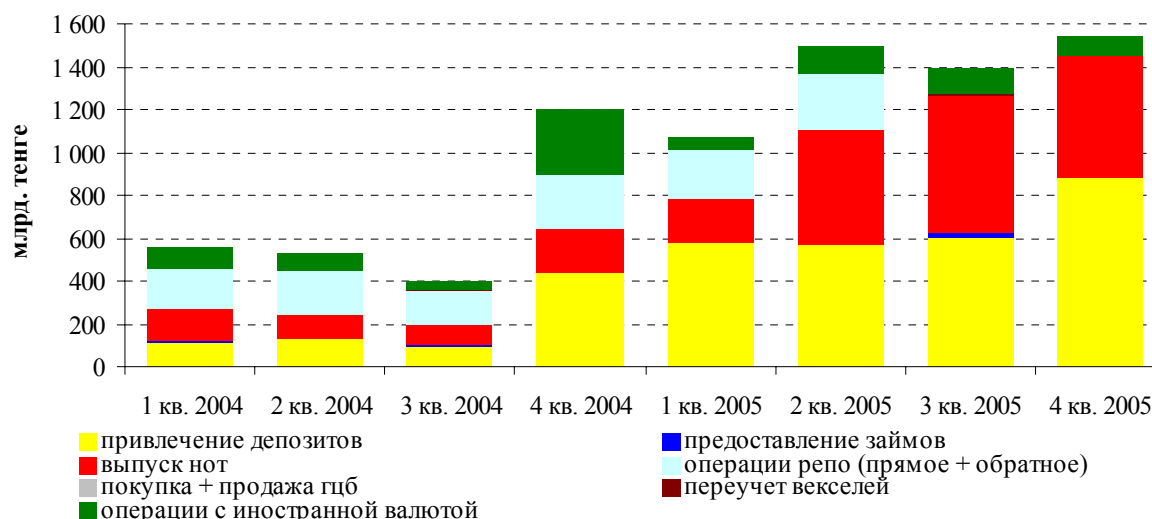
б. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

В 4 квартале 2005 года денежно-кредитная политика Национального Банка проводилась в условиях продолжающегося роста ликвидности на финансовом рынке Казахстана, и в частности в банках второго уровня. Среднедневные остатки на корреспондентских тенговых счетах банков в Национальном Банке в 4 квартале увеличились на 20,9% по сравнению с предыдущим кварталом, а по сравнению с 4 кварталом 2004 года – на 59,8%. При этом их максимальный объем пришелся на декабрь, когда они составляли более 95 млрд. тенге в среднем за день.

В целом за 4 квартал 2005 года валовый объем операций Национального Банка на финансовом рынке, включая выпуск краткосрочных нот, привлечение депозитов, переучет коммерческих векселей, а также покупку и продажу иностранной валюты, составил 1541,6 млрд. тенге, увеличившись на 10,1% по сравнению с предыдущим кварталом. При этом объем операций на денежном рынке вырос на 14,0%, а на валютном рынке, напротив, сократился на 29,8% (график 9).

график 9

Операции Национального Банка на внутреннем финансовом рынке



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 4 квартале объем операций Национального Банка на денежном рынке достиг 94,3% от объема операций Национального Банка на внутреннем финансовом рынке. При этом Национальным Банком только привлекались депозиты от банков второго уровня, выпускались краткосрочные ноты, а также осуществлялся переучет векселей. Другие виды операций на денежном рынке, как операции с государственными ценными бумагами и предоставление займов, Национальным Банком не проводились.

Операции с иностранной валютой (покупка и продажа) составили 5,7% от объема операций Национального Банка на внутреннем финансовом рынке.

Изменения в механизм денежно-кредитной политики

Для банков второго уровня с 1 октября 2005 года был изменен механизм формирования минимальных резервных требований. Принятое постановление предусматривает расширение базы расчета минимальных резервных требований в части внешних обязательств банков, а также совершенствование порядка формирования резервных активов. Расширение базы расчета в части внешних

обязательств банков произведено за счет включения в расчет следующих видов обязательств перед нерезидентами независимо от срока их погашения:

- обязательства перед международными финансовыми организациями;
- вклады дочерних организаций специального назначения;
- обязательства по долговым ценным бумагам;
- субординированные долги.

Вместе с тем, обязательства перед нерезидентами, согласно новому порядку, уменьшаются на сумму отдельных внешних активов банка:

- наличной иностранной валюты государств, имеющих суверенный рейтинг не ниже суверенного рейтинга Республики Казахстан;
- денег на счетах в центральных банках государств, имеющих суверенный рейтинг не ниже суверенного рейтинга Республики Казахстан;
- денег на счетах в иностранных банках, вкладов в организациях - нерезидентах, долгосрочный кредитный рейтинг которых не ниже суверенного рейтинга Республики Казахстан;
- инвестиций в иностранные государственные ценные бумаги, разрешенные для осуществления дилерской деятельности банков второго уровня, по балансовой стоимости;
- инвестиций в ценные бумаги международных финансовых организаций, рейтинг которых не ниже суверенного рейтинга Республики Казахстан.

В результате резервные обязательства рассчитываются как сумма положительной разницы между суммой внешних обязательств и внешних резервных активов банка и внутренних обязательств. Внутренние обязательства банка рассчитываются как сумма обязательств перед клиентами - резидентами, срок погашения которых (полностью или частично) наступает в течение текущего и последующего месяцев.

Кроме того, постановлением изменен перечень резервных активов, в которые должны размещаться активы банков в целях выполнения минимальных резервных требований. В частности, из резервных активов исключены ранее предусмотренные вклады в Национальном Банке, займы «овернайт», предоставленные Национальному Банку, и аффинированное золото. Таким образом, в перечне резервных активов учитываются только наличные деньги и деньги на корреспондентских счетах в Национальном Банке.

Таким образом, введение в действие новой нормы помимо сокращения банками объемов внешних заимствований позволит также снизить и избыточную ликвидность в банковском секторе.

При этом норматив минимальных резервных требований был сохранен на уровне 6%.

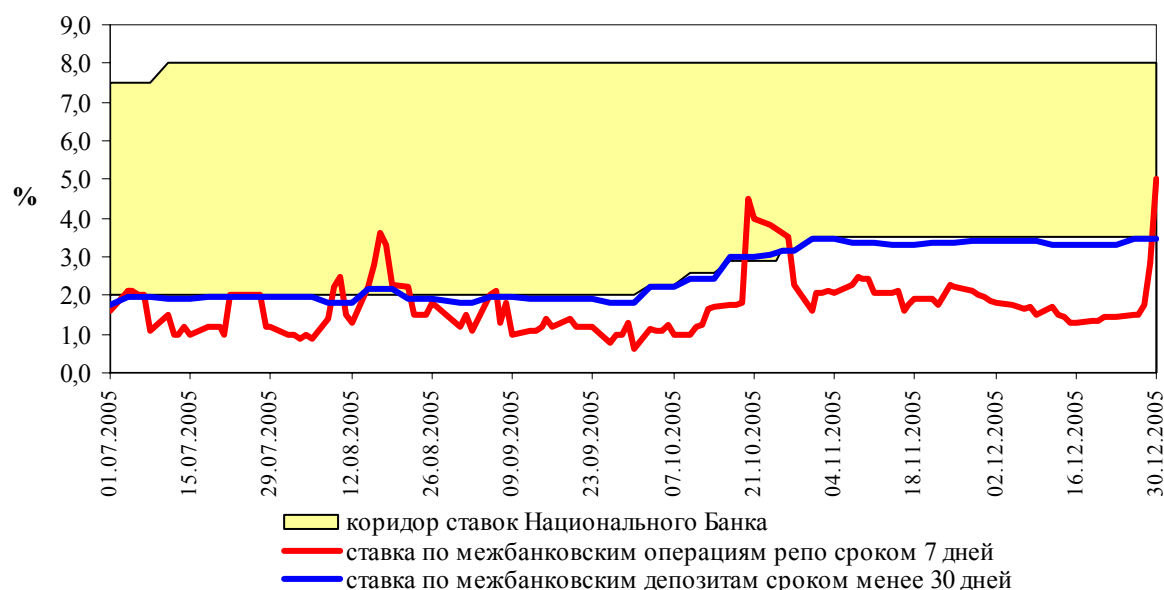
Ставки Национального Банка

С начала 2005 года была введена практика ежеквартального пересмотра и установления официальной ставки рефинансирования. На 4 квартал 2005 года она была сохранена на уровне 8,0%.

Ставка по привлекаемым Национальным Банком депозитам от банков второго уровня была в течение октября 2005 года постепенно повышена с 2,0% до 3,5%.

Таким образом, границы коридора ставок Национального Банка, который был введен с 1 июля 2005 года, сузились в 4 квартале 2005 года с 600 базисных пунктов до 450 базисных пунктов (график 10).

график 10

Границы коридора ставок Национального Банка

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Ставки по операциям на межбанковском рынке, сопоставимым по срокам со ставками, определяющими коридор Национального Банка (7 дней), в 4 квартале 2005 года находились, за редким исключением, ниже нижней границы коридора ставок.

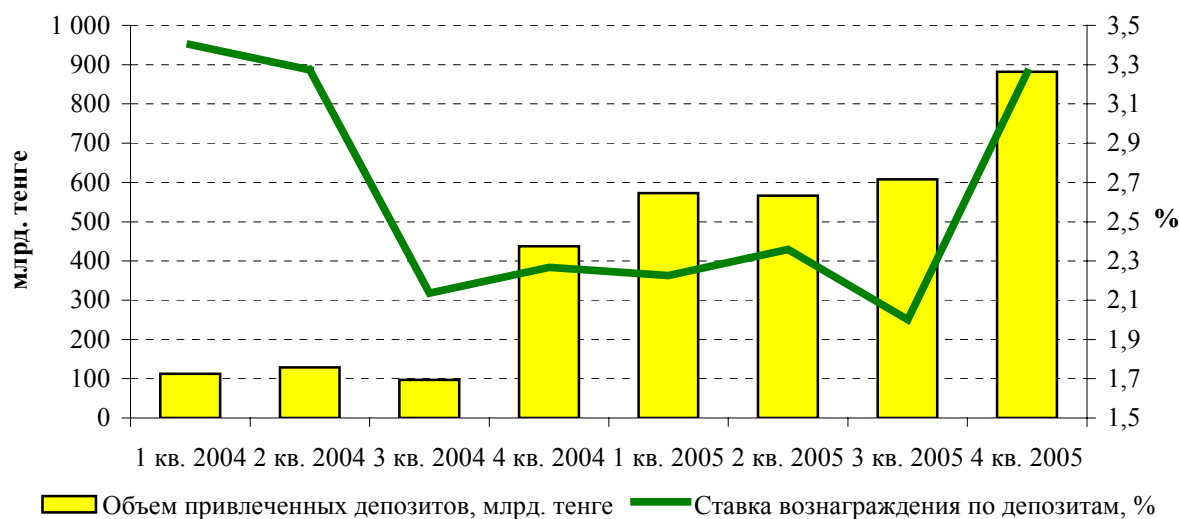
Привлечение депозитов

В 4 квартале 2005 года Национальным Банком было привлечено депозитов в тенге от банков второго уровня на 881,6 млрд. тенге, что является исторически максимальным объемом. По сравнению с предыдущим кварталом объем привлеченных депозитов увеличился на 45,1%. Сроки привлечения депозитов составляли исключительно 7 дней. Средневзвешенная ставка вознаграждения по привлеченным депозитам в 4 квартале 2005 года повысилась до 3,26% (в 3 квартале 2005 года – 2,00%) (график 11).

Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков второго уровня депозитам на конец 2005 года по сравнению с объемом на конец 3 квартала 2005 года увеличился на 7,3% до 86,9 млрд. тенге (график 12).

график 11

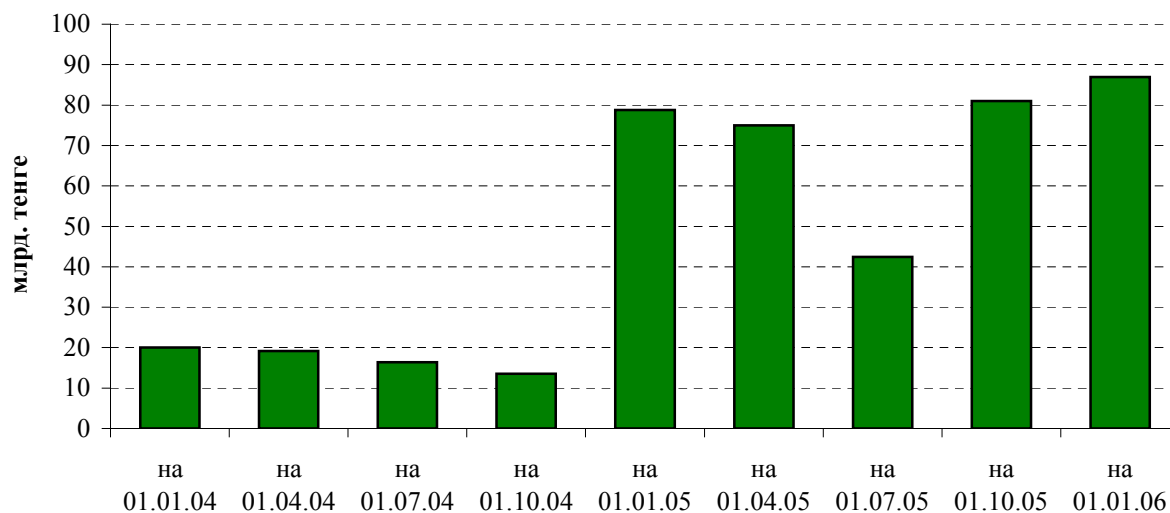
Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 12

Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков второго уровня депозитам



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Выпуск краткосрочных нот

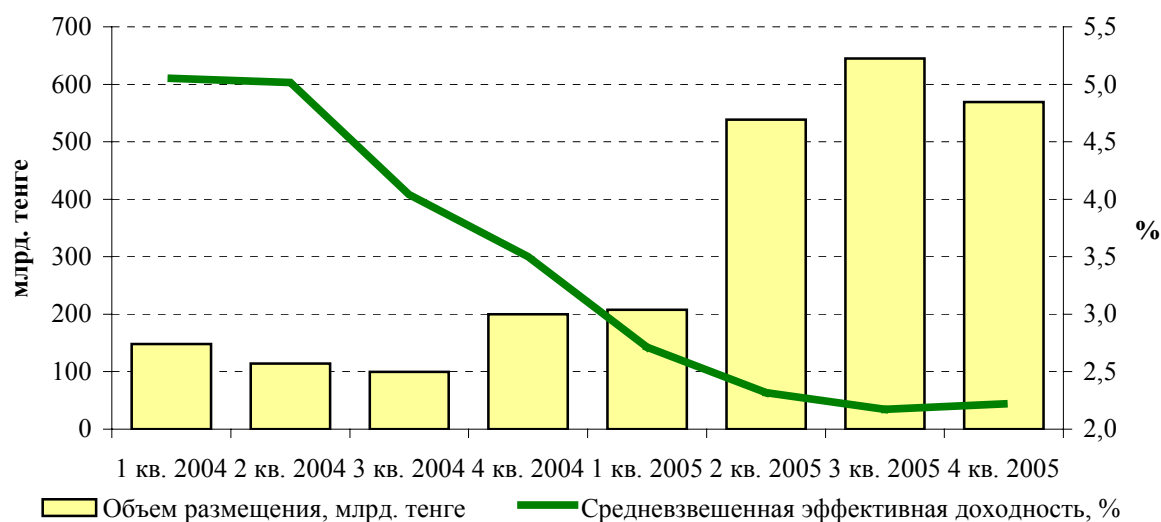
В 4 квартале 2005 года размещение краткосрочных нот Национального Банка составило 569,3 млрд. тенге, что на 11,7% меньше объема предыдущего квартала. Ноты выпускались со сроком обращения в 28 дней.

В рассматриваемом периоде тенденция снижения доходности нот, которая наблюдалась с 2003 года, сменилась на незначительное ее повышение.

Средневзвешенная эффективная доходность по итогам 4 квартала 2005 года сложилась на уровне 2,22%, тогда как в 3 квартале 2005 года она составляла 2,17% (график 13).

график 13

Объем размещения краткосрочных нот Национального Банка и средневзвешенная доходность по ним (за период)

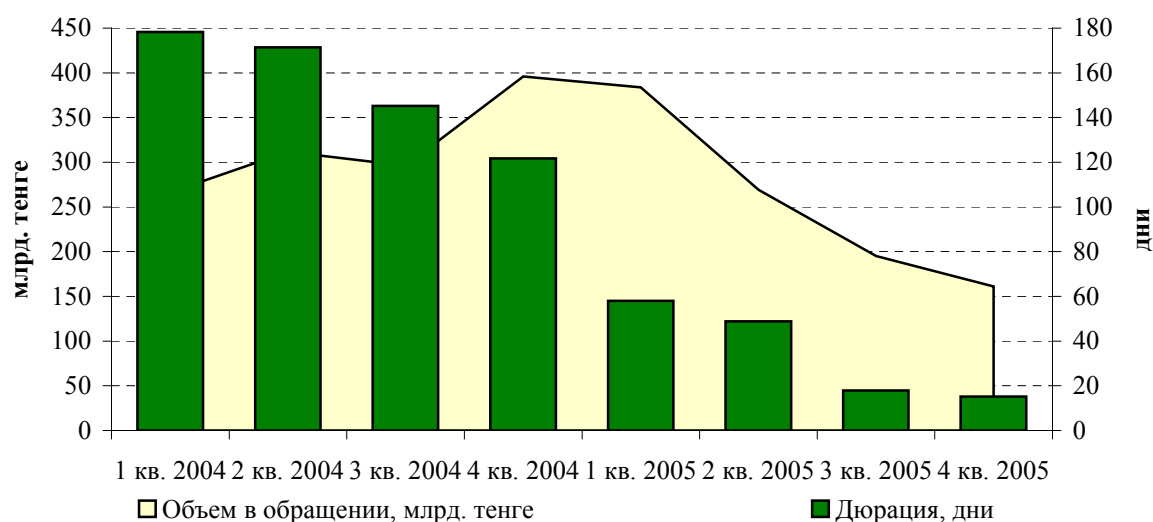


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Уменьшение объемов эмиссии краткосрочных нот сопровождалось соответствующим снижением их объема в обращении. За 4 квартал 2005 года объем краткосрочных нот, находящихся в обращении, сократился на 17,4% и на конец 2005 года составил 161,0 млрд. тенге. Дюрация находящихся в обращении нот на конец 2005 года снизилась до 15,2 дней (график 14).

график 14

Краткосрочные ноты в обращении (на конец периода)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Предоставление займов

В 3 квартале 2005 года вступили в действие новые правила предоставления банковских займов Национальным Банком. В соответствии с данными правилами Национальный Банк может предоставлять (1) займы рефинансирования банкам и/или организациям, осуществляющим отдельные виды банковских операций, (2) займы специального назначения банкам и/или юридическим лицам, в том числе займы, предоставляемые в качестве заимодателя последней инстанции.

При этом займы рефинансирования могут предоставляться на срок не более 1 месяца, как в национальной валюте путем проведения операции обратного репо, так и в иностранной валюте (операция СВОП).

В 4 квартале 2005 года Национальным Банком займы рефинансирования, а также займы специального назначения не предоставлялись.

Валютный курс

В 4 квартале 2005 года ситуация на внутреннем валютном рынке характеризовалась относительной стабильностью. В целом по итогам квартала курс тенге укрепился к доллару США на 0,04% – с 133,83 тенге/долл. США до 133,77 тенге/долл. США.

Основным фактором, определявшим колебания курсов тенге к американской и европейской валютам, по-прежнему выступали изменения курсов данных валют на международных валютных рынках.

В октябре 2005 года на динамику основных мировых валют оказывали влияние публикации данных, свидетельствовавших об ускорении темпов инфляции и экономического роста в США и странах Еврозоны. В результате среди участников рынка усилились ожидания очередного увеличения базовой ставки Федеральной резервной системой (ФРС) и, как следствие, роста курса доллара США к большинству мировых валют.

На этом фоне курс тенге к доллару США на внутреннем валютном рынке в октябре 2005 года девальвировал в номинальном выражении на 0,28% (со 133,83 тенге/долл. США до 134,21 тенге/долл. США).

По итогам ноября 2005 года курс доллара США укрепился к евро на 2,2%. Так, Федеральная резервная система США повысила ключевую ставку федерального финансирования до 4% годовых с 3,75%. В то время как Европейский Центральный Банк (ЕЦБ) 3 ноября принял решение оставить европейскую ставку на прежнем уровне (2%). В результате 15 ноября 2005 года в ходе торгов на мировом валютном рынке курс доллара США к евро достиг 2-х летнего максимума и составил 1,164 евро/долл. США. Однако уже 18 ноября на фоне заявлений главы ЕЦБ о намерении повысить ставку до конца 2005 года произошла коррекция курса американской валюты.

На внутреннем валютном рынке динамика курса тенге к доллару США характеризовалась разнонаправленными тенденциями. Так, по итогам ноября 2005 года курс тенге к доллару США незначительно укрепился на 0,02% до 134,18 тенге/долл. США.

В декабре 2005 года, как ЕЦБ, так и ФРС США приняли решения об изменении процентных ставок. Повышение ставки ЕЦБ 1 декабря 2005 года (с 2% до 2,25%) не оказало значительного влияния на динамику курса доллара США к евро, поскольку сопровождалось заявлением главы ЕЦБ о том, что данное повышение было единовременным. На повышение ставки ФРС США 13 декабря 2005 года на 0,25% до 4,25% рынок отреагировал снижением курса доллара США к евро, так как представители ФРС предупредили инвесторов о скором прекращении жесткой

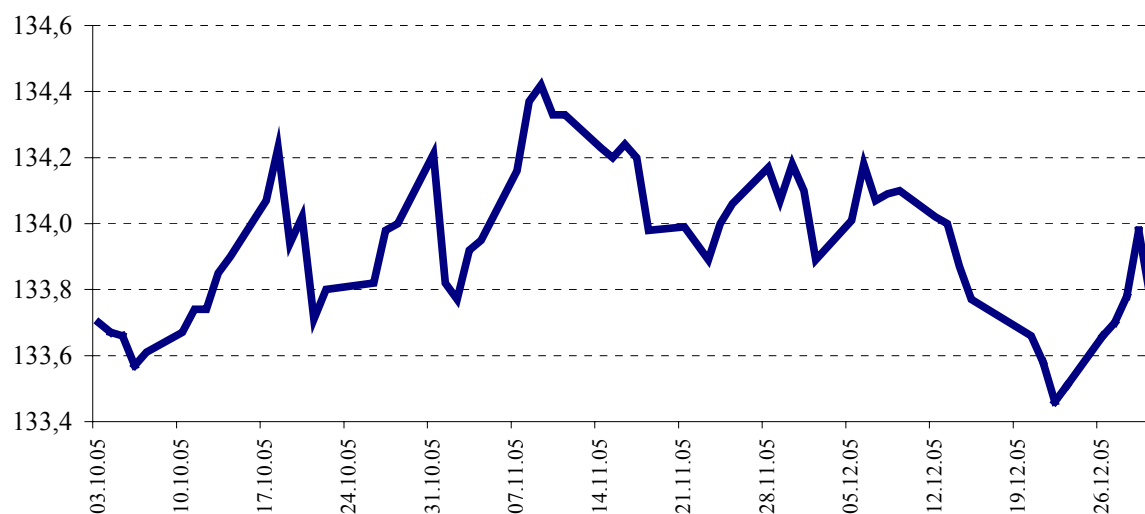
денежно-кредитной политики. В результате курс доллара США к евро упал до полуторамесячного минимума – 1,2061 за евро.

На внутреннем валютном рынке в декабре 2005 года преобладали разнонаправленные тенденции, связанные с ситуацией на мировых валютных рынках, выборами Президента Республики Казахстан, а также с сезонными факторами. По итогам месяца было зафиксировано укрепление тенге к доллару США на 0,31% до 133,77 тенге/долл. США.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 4 квартал 2005 года составил 133,89 тенге за доллар США. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в узком диапазоне 133,46 тенге – 134,42 тенге за 1 доллар (график 15).

график 15

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На динамику курса тенге относительно европейской валюты на казахстанском рынке оказало влияние положение единой европейской валюты на международном финансовом рынке. За 4 квартал 2005 года официальный курс тенге к евро укрепился на 1,77% и на конец периода составил 158,54 тенге за евро.

Динамика курса российского рубля к тенге определялась, главным образом, политикой Центрального Банка России относительно обменного курса российского рубля к доллару США. Так, за 4 квартал 2005 года официальный курс тенге к российскому рублю укрепился на 1,06% (график 16).

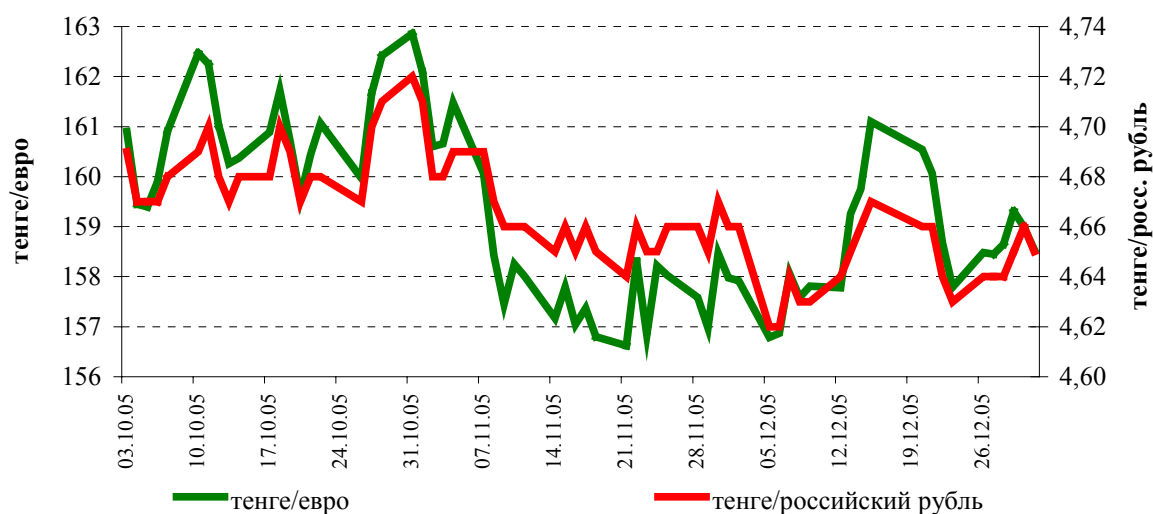
В 4 квартале 2005 года объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже составил 3,5 млрд. долл. США, что на 21,0% меньше объема за аналогичный период 2004 года.

На внебиржевом валютном рынке объем операций за 4 квартал 2005 года увеличился по сравнению с аналогичным показателем прошлого года в 3 раза и составил 5,8 млрд. долл. США (график 17).

В целях обеспечения сбалансированности спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке Национальный Банк выступал нетто-покупателем иностранной валюты. Коэффициент участия Национального Банка в 4 квартале 2005 года составил около 6,6%. При этом практически весь объем интервенций пришелся на декабрь 2005 года.

график 16

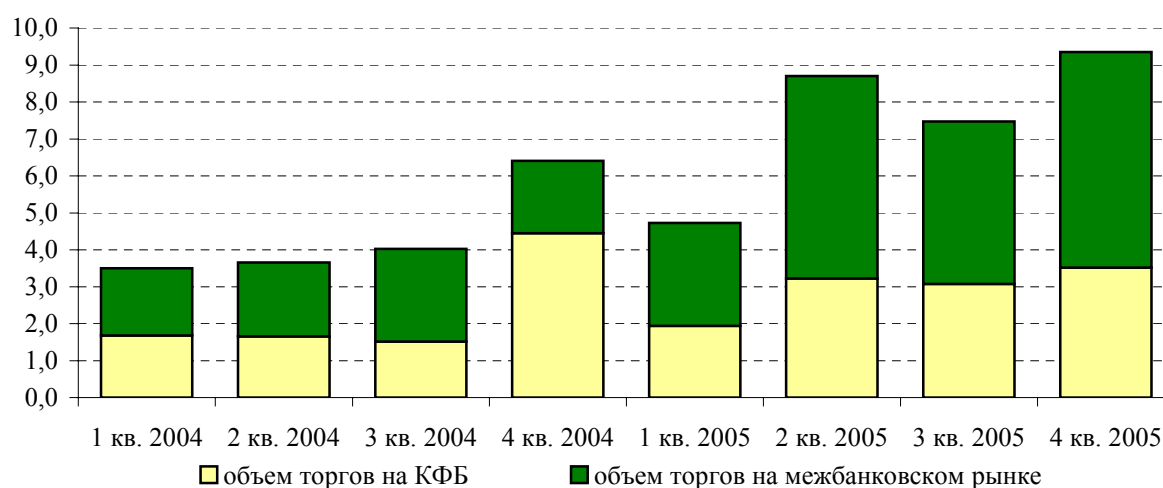
Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 17

Объем торгов на внутреннем валютном рынке, млрд. долл. США

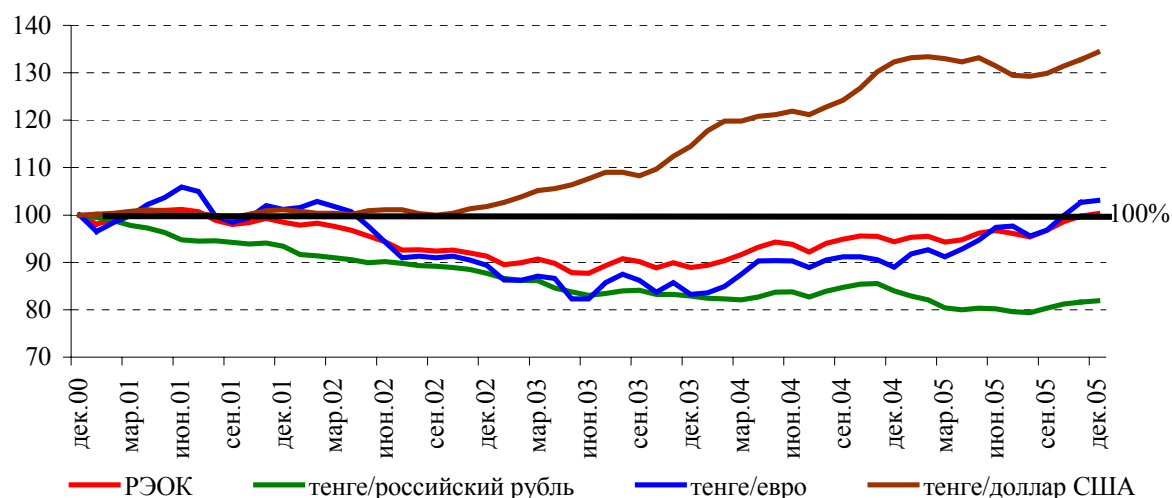


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) тенге в декабре 2005 года по отношению к сентябрю 2005 года вырос на 3,9%. Реальное укрепление тенге по отношению к российскому рублю составило 2,1%, к доллару США — на 3,4% и евро — 6,5% (график 18).

график 18

Индексы реальных обменных курсов тенге, %
(декабрь 2000 года = 100%)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Переучет векселей

За 4 квартал 2005 года Национальным Банком к переучету было принято 74 векселя (в 3 квартале 2005 года – 257 векселей) на сумму 3,5 млрд. тенге (в 3 квартале 8,9 млрд. тенге), погашено векселей на сумму 2,16 млрд. тенге. В портфеле Национального Банка на 1 января 2006 года имелось векселей на сумму 11,9 млрд. тенге (на 1 октября 2005 года – 10,5 млрд. тенге).

Объем операций по переучету векселей не оказывал существенного влияния на уровень ликвидности на финансовом рынке ввиду незначительного объема данных операций.

4. Прогноз инфляции

а. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2005 года и в целом на 2005 год

Фактически сложившийся уровень инфляции в 4 квартале 2005 года (2,4%) был на 0,1 п.п. ниже прогнозного уровня на данный период (2,5%).

Превышение фактического уровня инфляции над прогнозным было зафиксировано только в октябре – 1,0% против 0,9%, тогда как в ноябре инфляция сложилась на меньшем уровне (0,6% против 0,9%), а в декабре полностью соответствовала прогнозу.

В октябре 2005 года цены на потребительском рынке формировались под воздействием роста цен на непродовольственные товары, который достиг 1,8% (максимальный уровень в 2005 году).

В результате резкого увеличения объемов экспорта бензина и, соответственно, снижения объема его поставок на внутренний рынок произошло удорожание бензина. Значительный рост цен произошел в сентябре (на 8,6%) и октябре (на 13,0%). Однако в ноябре 2005 года крупными реализаторами бензина было принято решение о снижении его цены до уровня августа 2005 года. Также «торможение» инфляции в конце года было обеспечено за счет мер Правительства Республики Казахстан по регулированию рынка горюче-смазочных материалов. Были введены запрет на их вывоз за рубеж до 31 декабря 2005 года, нулевая ставка акцизов на реализацию бензина на внутреннем рынке, а также предприняты экстренные меры по увеличению поставок нефти на казахстанские нефтеперерабатывающие заводы. В результате данных мер в ноябре и декабре цены на бензин снизились, и по итогам 4 квартала цены на бензин снизились на 5,9%.

Усиление инфляции в 2005 году происходило под воздействием объективных факторов, среди которых следует выделить значительный рост банковского кредитования экономики и, соответственно, рост денежных агрегатов, увеличение потребительского и инвестиционного спроса, опережающее увеличение совокупного предложения, опережение темпов роста заработной платы над ростом экономики, высокие мировые цены на нефть и ряд других. Все они в большей или меньшей степени оказывают негативное влияние на динамику инфляционных процессов уже на протяжении нескольких лет. Кроме того, динамика потребительских цен в стране формировалась также под влиянием инфляционных ожиданий населения, вызванным увеличением социальных выплат из бюджета (заработная плата, пенсии, пособия, стипендии).

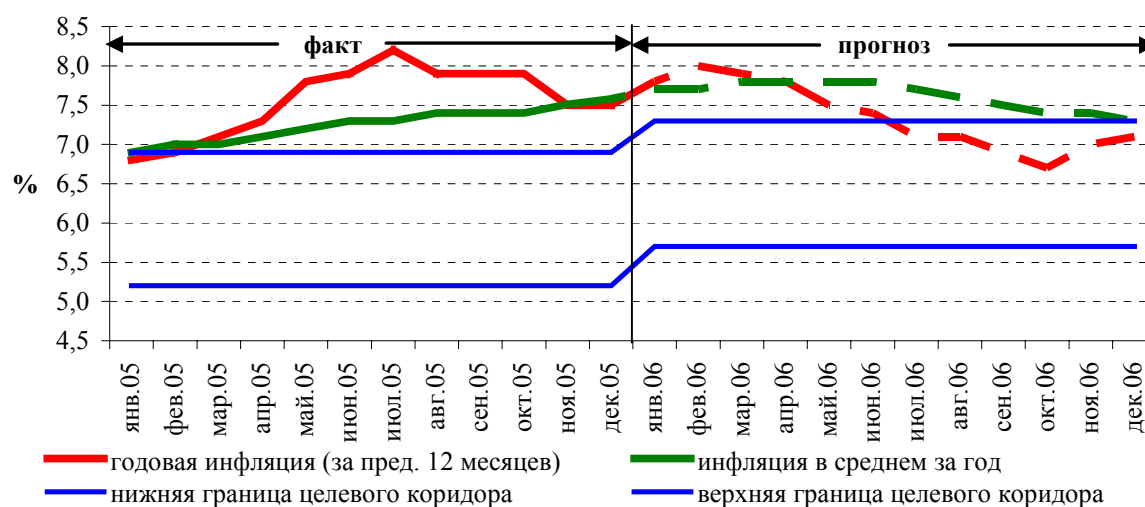
Воздействие данных факторов на инфляцию в 2005 году было недооценено, в результате, практически на протяжении всего года фактический уровень инфляции превышал прогнозный. На 2005 год Национальным Банком прогнозировалось, что среднегодовой уровень инфляции сложится в пределах 5,2-6,9%, однако фактически сложившийся уровень составил 7,6%.

б. Прогноз инфляции на 2006 год

В 2006 году ожидается, что среднегодовой уровень инфляции не будет значительно отличаться от уровня, сложившегося в 2005 году, и сложится в пределах 5,7-7,3% (график 19).

график 19

Факт и прогноз инфляции в 2005 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Это связано с тем, что предполагается сохранение инфляционного давления в условиях значительного притока иностранного капитала, избытка ликвидности на финансовом секторе, роста расходов государственного бюджета.

В этих условиях в 2006 году Национальный Банк продолжит реализацию мер по ужесточению денежно-кредитной политики. Так, не исключается возможность дальнейшего повышения официальной ставки рефинансирования и ставок по привлекаемым депозитам.

Основными инструментами регулирования ставок вознаграждения на финансовом рынке, а также стерилизации избыточной ликвидности банков останутся депозиты банков второго уровня в Национальном Банке Республики Казахстан и выпуск краткосрочных нот. Национальный Банк Республики Казахстан не будет ограничивать объем привлечения депозитов, однако будет определять ставки по ним.

Для снижения остроты проблемы избыточной ликвидности Национальный Банк Республики Казахстан намерен производить дальнейшее совершенствование механизма расчета минимальных резервных требований путем расширения базы для расчета минимальных резервных требований и включения в нее всех внутренних обязательств банков второго уровня вне зависимости от сроков погашения (в настоящее время в расчет включаются внутренние обязательства, срок погашения которых наступает в текущем и последующем месяцах).

Прогноз инфляции на 1 квартал 2006 года

В 1 квартале 2006 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 2,3-2,5%. Основной прирост цен в начале года приходится на продовольственные товары, тем не менее, общий уровень цен остается высоким.

Определенное сдерживание инфляции в 1 квартале 2006 года по сравнению с 4 кварталом 2005 года будет обеспечено за счет предпринятой Правительством Республики Казахстан меры по продлению запрета на экспорт дизельного, авиационного топлива и бензина до 7 февраля 2006 года.

С 1 января 2006 года на 11% повышаются действующие тарифы на услуги магистральной железнодорожной сети на перевозки грузов железнодорожным транспортом в межобластном и международном (экспортно-импортном) сообщениях. Данное повышение отразится на росте цен, в первую очередь, на сельхозпродукцию.

Кроме того, сохраняющаяся на высоком уровне ликвидность в экономике, активная кредитная политика банков второго уровня, высокие мировые цены на сырьевые и энергоресурсы и, как следствие, значительный приток иностранной валюты в Казахстан будут способствовать повышению потребительских цен в 1 квартале 2006 года.

Ожидается, что сдерживающее влияние на инфляцию будут оказывать более невысокие темпы роста денежных агрегатов в 2005 году, в том числе в 4 квартале, а также меры, принятые в текущем году Национальным Банком меры по ужесточению денежно-кредитной политики. Это ожидание основывается на том, что влияние роста денежных агрегатов на потребительские цены происходит с определенным лагом.

Прогноз инфляции на 2 квартал 2006 года

Инфляция во 2 квартале 2006 года снизится по сравнению с предыдущим кварталом в результате действия сезонных факторов и прогнозируется на уровне 1,4-1,6% (во 2 квартале 2005 года – 1,6%). Снижение инфляции будет обеспечено сезонными факторами, в частности замедлением роста цен на отдельные виды продовольственных товаров.

Однако ожидания неснижения инфляции по сравнению с предыдущим годом объясняются сохранением высокого уровня инфляционных ожиданий в экономике, влиянием высокого уровня мировых цен, особенно на нефть и сахар, бумом потребительского спроса и рядом других факторов.

Во 2 квартале 2006 года, как и в предыдущие периоды, среднегодовая инфляция будет превышать коридор прогноза, определенный на 2006 год.