

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
3 квартал 2006 года

Содержание

Содержание	2
Основные термины и понятия	3
Перечень графиков, таблиц и вкладок	5
1. Инфляционные процессы.....	6
1.1. Потребительские цены.....	6
1.2. Базовая инфляция	7
1.3. Цены в реальном секторе экономики.....	9
1.3.1. Цены в промышленном производстве.....	9
1.3.2. Цены в сельском хозяйстве	10
1.3.3. Мониторинг предприятий	10
1.4. Факторы инфляции	11
2. Налогово-бюджетная политика.....	14
3. Денежно-кредитная политика.....	18
3.1. Денежное предложение.....	18
3.1.1. Денежная база	18
3.1.2. Денежная масса.....	19
3.1.3. Кредиты экономике.....	22
3.2. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	25
3.2.1. Минимальные резервные требования	28
3.2.2. Привлечение депозитов	28
3.2.3. Выпуск краткосрочных нот	30
3.2.4. Предоставление займов	31
3.2.5. Валютный курс	31
3.2.6. Переучет векселей	35
4. Прогноз инфляции	36
4.1. Оценка прогноза инфляции на 3 квартал 2006 года.....	36
4.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2006 года.....	36
4.3. Прогноз инфляции на 2007 год.....	37
4.3.1. Прогноз инфляции на 1 квартал 2007 года.....	38

Основные термины и понятия

По разделу 1. Инфляционные процессы

Инфляция в Республике Казахстан рассчитывается на основе индекса потребительских цен (ИПЦ), характеризующий изменение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для личного потребления в городах Астане и Алматы, во всех областных центрах и по выборочному кругу городов и районных центров. Потребительская корзина для расчета инфляции отражает структуру расходов домашних хозяйств и включает в себя 508 товаров и услуг, занимающих наибольший удельный вес в потреблении населения.

Базовая инфляция – это инфляция, исключая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера.

С 2004 года Агентством Республики Казахстан по статистике осуществляется расчет базовой инфляции по 5 различным методикам:

- инфляция без учета роста цен на овощи, фрукты, бензин и уголь (вариант 1);
- инфляция без учета роста цен на овощи, фрукты, регулируемые услуги и энергоресурсы (вариант 2);
- без учета 5 максимальных и 5 минимальных приростов цен (вариант 3);
- trimmed mean (вариант 4);
- median CPI (вариант 5).

Национальный Банк при проведении денежно-кредитной политики ориентируется на 2 основных показателя базовой инфляции, рассчитанной по вариантам 1 и 3.

В рамках **Мониторинга предприятий**, проводимого Национальным Банком с 2002 года, осуществляется обследования инфляционных ожиданий предприятий реального сектора. Данное обследование характеризуется качественными оценками руководителей опрашиваемых предприятий («повысится», «понижится», «останется без изменения») в отношении производственной деятельности предприятий, в том числе спроса и цен на готовую продукцию и на используемые в производстве сырье и материалы за предыдущий и на предстоящий квартал.

Диффузионный индекс выводится как сумма ответов «повысится» и половина ответов «без изменения». Данный индекс является обобщенным индикатором, характеризующим динамику изменения рассматриваемого показателя. При этом значение индекса выше 50 означает позитивное изменение показателя, значение ниже 50 – негативное изменение.

По разделу 2. Налогово-бюджетная политика

Поступления в бюджет включают в себя доходы (налоговые поступления, неналоговые поступления, поступления от продажи основного капитала), погашение бюджетных кредитов, поступления от продажи финансовых активов государства.

Расходами бюджета являются затраты (текущие и капитальные), бюджетные кредиты, приобретение финансовых активов.

По разделу 3. Денежно-кредитная политика

Денежная база (резервные деньги) включают наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка (наличные деньги вне Национального Банка), переводимые и другие депозиты банков второго уровня, переводимые депозиты

небанковских финансовых и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

Узкая денежная база представляет собой денежную базу без учета других депозитов банков второго уровня в Национальном Банке

Денежная масса определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков второго уровня. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов юридических лиц-резидентов и домашних хозяйств-резидентов в национальной и иностранной валюте.

Переводимые депозиты – это все депозиты, которые: 1) в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 2) свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений; 3) широко используются для осуществления платежей. Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы.

К **другим депозитам** относятся, в основном, сберегательные и срочные депозиты, которые могут быть сняты только по истечении определенного периода времени, или иметь различные ограничения, которые делают их менее удобными для использования в обычных коммерческих операциях и, в основном, отвечающим требованиям, предъявляемым к механизмам сбережений. Кроме того, другие депозиты включают также непереводимые вклады и депозиты, выраженные в иностранной валюте.

Перечень графиков, таблиц и вкладок

Графики

- график 1. Динамика инфляции и ее составляющих, % к предыдущему периоду
- график 2. Динамика инфляции и ее составляющих, % к соответствующему месяцу предыдущего года
- график 3. Инфляция и базовая инфляция, % к предыдущему периоду
- график 4. Инфляция и базовая инфляция, % в годовом выражении
- график 5. Диффузионные индексы изменения спроса и цен
- график 6. Налоговые поступления государственного бюджета
- график 7. Расходы государственного бюджета
- график 8. Исполнение государственного бюджета
- график 9. Динамика денежных агрегатов
- график 10. Динамика денежного мультипликатора
- график 11. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 12. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 13. Динамика кредитов населению
- график 14. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 15. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 16. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 17. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 18. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 19. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков второго уровня депозитам
- график 20. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 21. Краткосрочные ноты в обращении
- график 22. Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США
- график 23. Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю
- график 24. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 25. Индексы реальных обменных курсов тенге
- график 26. Факт и прогноз инфляции в 2006 году

Таблицы

- таблица 1. Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка
- таблица 2. Динамика изменений денежной массы
- таблица 3. Сальдо выдач и поступлений наличных денег через кассы банков
- таблица 4. Динамика изменений депозитов резидентов

Вкладки

- вкладка 1. Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан
- вкладка 2. Изменения, внесенные в механизм формирования и выполнения минимальных резервных требований
- вкладка 3. Изменения в политике, которые повлияли на рост спроса на валюту на внутреннем рынке

1. Инфляционные процессы

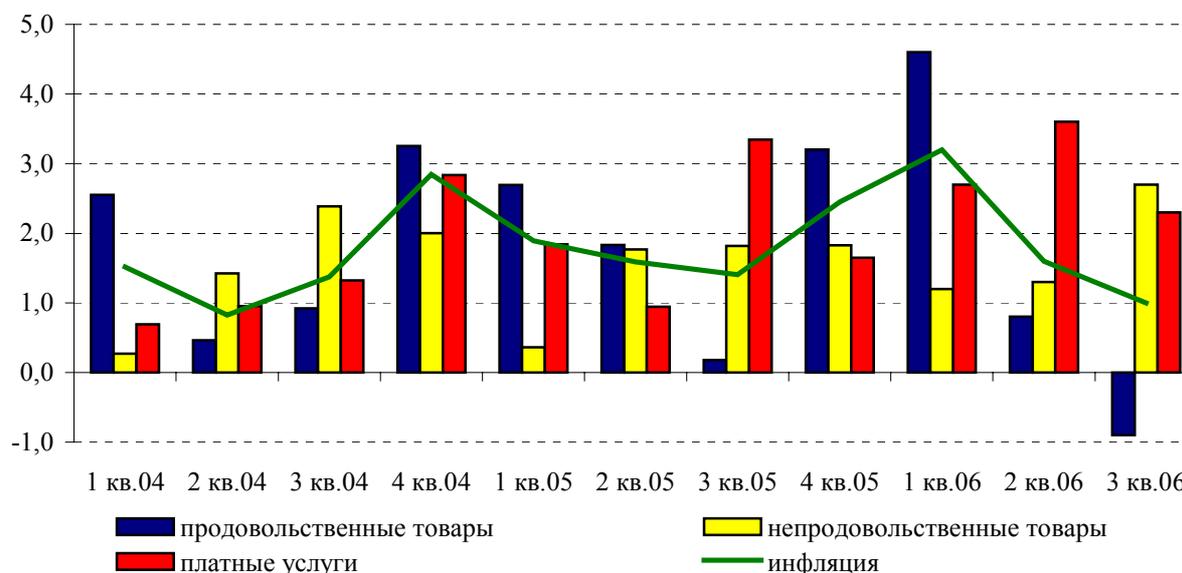
1.1. Потребительские цены

В 3 квартале 2006 года продолжилась тенденция замедления роста цен на потребительском рынке. При этом рост потребительских цен был ниже как по сравнению с предыдущим кварталом, так и по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. В июле-сентябре 2006 года инфляция сложилась на уровне 1,0%.

В структуре потребительских цен непродовольственные товары и платные услуги стали дороже на 2,7% и на 2,3%, соответственно. Впервые за последние 3 года наблюдалось квартальное снижение цен на продовольственные товары, которое составило 0,9% (график 1).

график 1

Динамика инфляции и ее составляющих (% к предыдущему периоду)



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Формирование потребительских цен в 3 квартале 2006 года происходило в большей степени под влиянием ситуации на рынке горюче-смазочных материалов, отдельных услуг населению, а также сезонного фактора.

В 3 квартале 2006 года бензин стал дороже на 22,7%, услуги учреждений образования – на 10,2%, транспортные услуги – на 5,2%. Только эти 3 группы привнесли в инфляцию в этот период, по оценке Национального Банка, чуть более 0,8%.

Рост цен на бензин в 3 квартале является традиционным, поскольку он происходит на протяжении нескольких лет. Однако в июле-сентябре 2006 года цены на бензин росли более высокими темпами, чем в предыдущие 2 года (в 3 квартале в 2004-2005 годы рост цен не превышал 13,0%).

Повышение тарифов на услуги учреждений образования в 3 квартале 2006 года, особенно в сентябре, связано с началом нового учебного года, тогда как удорожание

транспортных услуг было частично обусловлено ростом цен на горюче-смазочные материалы.

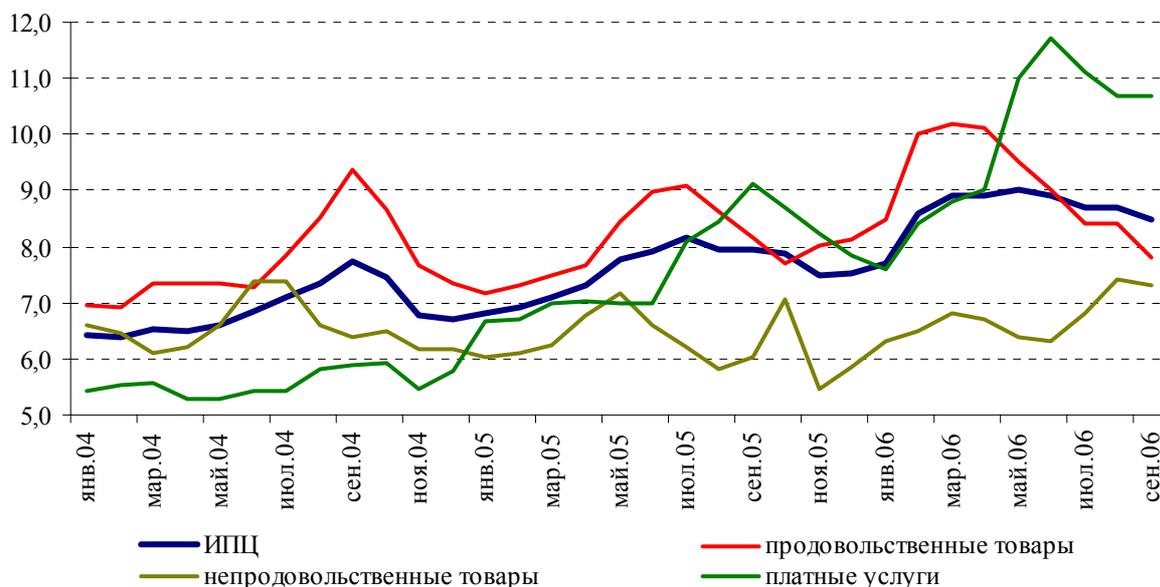
Действие сезонного фактора способствовало снижению цен на плодоовощную продукцию (на 10,3%), что обеспечило «торможение» инфляции, по оценке Национального Банка, на 0,5%.

За 9 месяцев 2006 года (сентябрь 2006 года к декабрю 2005 года) инфляция составила 5,9%, тогда как в соответствующем периоде 2005 года – 5,0%.

Инфляция в годовом выражении, достигнув в мае 2006 года своего максимального значения за последние 5 лет (9,0%), в течение 3 квартала демонстрировала тенденцию к снижению: на конец сентября 2006 года она достигла 8,5%. При этом продовольственные товары за год стали дороже на 7,8%, непродовольственные – на 7,3%, платные услуги – на 10,7% (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на сахар, плодоовощную продукцию, бензин, транспортные услуги и услуги учреждений образования.

график 2

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

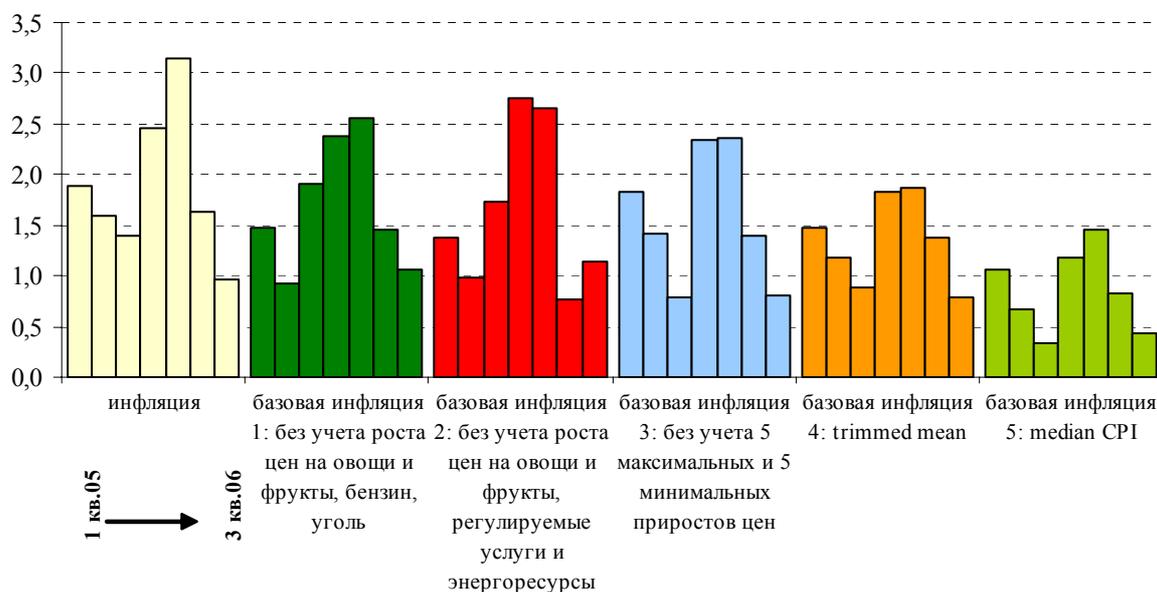
1.2. Базовая инфляция

В 3 квартале 2006 года динамика базовой инфляции носила разнонаправленный характер. Базовая инфляция, рассчитанная по вариантам 1, 2 и 4, снизилась по сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года, по варианту 3 не изменилась, а по варианту 4 повысилась (график 3).

В июле-сентябре 2006 года общая инфляция сложилась на более низком уровне по сравнению с показателями базовой инфляции по 1 и 2 методикам. Данная ситуация была обусловлена снижением цен на плодоовощную продукцию на протяжении всего периода.

график 3

**Инфляция и базовая инфляция
(% к предыдущему периоду)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

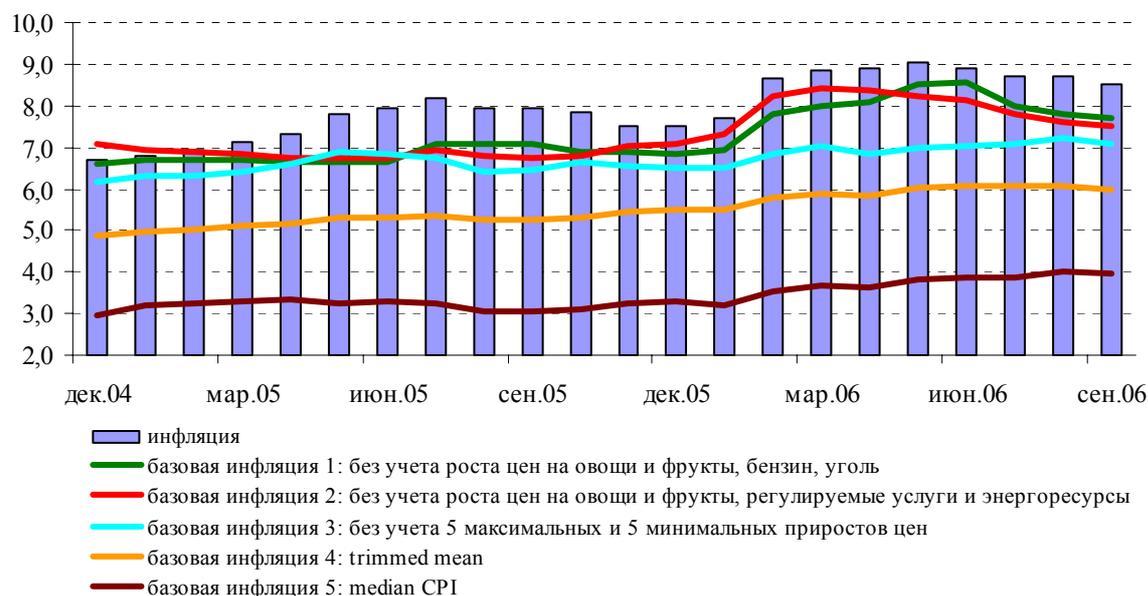
В 3 квартале 2006 года наблюдалось снижение цен на плодоовощную продукцию, яйца, сахар, а также значительное удорожание бензина, транспортных услуг, услуг образования. Поскольку данные компоненты потребительской корзины исключаются при расчете базовой инфляции по вариантам 3, 4 и 5, их уровень в июле-сентябре 2006 года сложился меньшей величиной по сравнению с показателем общей инфляции.

В первом полугодии 2006 года имелись ярко выраженные тенденции нарастания общего инфляционного давления в экономике, о чем свидетельствует рост показателя базовой инфляции. В 3 квартале 2006 года инфляционные процессы стабилизировались, и наметилось незначительное снижение инфляционного потенциала.

Так, показатели базовой инфляции в годовом выражении по всем методикам в сентябре 2006 года оставались на уровне, не превышающем показатель общей инфляции. При этом в 3 квартале наблюдалось снижение уровня базовой инфляции (график 4). Об этом свидетельствует снижение уровня базовой инфляции, рассчитанной по вариантам 1, 2 и 4.

график 4

**Инфляция и базовая инфляция
(% в годовом выражении)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

1.3. Цены в реальном секторе экономики

1.3.1. Цены в промышленном производстве

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике в 3 квартале 2006 года наблюдалось существенное замедление темпов роста цен предприятий-производителей промышленной продукции по сравнению, как с предыдущим периодом, так с соответствующим периодом 2005 года. Так, рост цен составил 2,7% против 8,8% во 2 квартале 2006 года и 12,9% в 3 квартале 2005 года. Произведенная продукция стала дороже на 2,8%, что было обусловлено удорожанием продукции промежуточного потребления на 3,1% и потребительских товаров – на 0,6% при снижении цен на средства производства на 0,4%. Услуги производственного характера предприятий-производителей промышленной продукции стали дороже на 1,1%.

В июле-сентябре 2006 года цены предприятий горнодобывающей промышленности выросли на 2,7% (в 3 квартале 2005 года – на 21,1%). Одной из причин снижения роста цен производителей стало снижение цен на энергетические и другие сырьевые товары. Так, рост цен добычи нефти в 3 квартале 2006 года составил 2,7% (в соответствующем периоде 2005 года – 26,6%), цены на газовый конденсат выросли на 6,4% (39,4%), на природный газ – на 4,5% (0,8%), на уголь – 2,1% (на 0,4%). В целом, в период с июля по сентябрь 2006 года энергоресурсы подорожали на 3,0%.

Прирост цен в обрабатывающей промышленности составил 2,8%, в первую очередь, под влиянием складывающейся ценовой ситуации на металлы: цены на прокат черных металлов выросли на 14,0%. Нефтепродукты подорожали на 2,6%.

Продукты питания, произведенные предприятиями республики, стали дороже на 0,1%. При этом цены на мясо птицы выросли на 14,6%, на крупу – на 1,7%, в то же время дешевле стали сахар – на 1,3%, молочные продукты – на 0,2%, цены на чай остались без изменения.

Цены отечественных производителей на обувь повысились на 0,6%, на текстильные изделия – на 0,5%, тогда как фармацевтические препараты стали дешевле на 4,1%.

Цены и тарифы в производстве и распределения электроэнергии, газа и воды в 3 квартале 2006 года выросли на 0,9% (во 3 квартале 2005 года цены не изменились).

В годовом выражении (сентябрь 2006 года к сентябрю 2005 года) рост цен в промышленном производстве составил 13,9%.

1.3.2. Цены в сельском хозяйстве

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике в 3 квартале 2006 года цены на продукцию сельского хозяйства выросли на 0,6% (в соответствующем периоде 2005 года – на 0,5%). При этом динамика цен в большей степени формировалась под влиянием роста цен на продукцию животноводства, который составил 1,3%. Продукция растениеводства подорожала на 0,2%.

Сезонное снижение цен на продукцию животноводства, наблюдавшееся во 2 квартале (на 1,3%), сменилось их ростом в 3 квартале 2006 года. Повышение цен в животноводстве было обеспечено ростом цен на мясо скота и птицы на 2,7%, при этом цены на яйца и на молоко снизились на 0,5% и на 2,6%, соответственно.

Повышение цен на продукцию растениеводства происходило на фоне удорожания овощной продукции – на 1,7% и зерновых культур – на 0,2%.

Необходимо отметить уменьшение роста цен в сельском хозяйстве в годовом выражении. На конец 3 квартала 2006 года цены в сельском хозяйстве в годовом выражении понизились на 0,8% (в декабре 2005 года – рост на 0,4%).

1.3.3. Мониторинг предприятий

В соответствии с опросом в 3 квартале 2006 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличение спроса отметили 35,1% опрошенных предприятий (во 2 квартале – 37,6%), при этом уменьшилась доля предприятий, спрос на продукцию которых снизился (с 10,3% до 9,8%). В результате диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию отрасли за 3 квартал 2006 года составил 62,6, снизившись по сравнению с предыдущим кварталом. Значение индекса, превышающее 50, свидетельствует о том, что в экономике существует позитивные тенденции и ожидания в отношении спроса на готовую продукцию.

В 4 квартале 2006 года увеличение спроса ожидают 29,8% предприятий, участвовавших в опросе, уменьшение спроса на готовую продукцию ожидают 11,1% предприятий. В результате диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию в 4 квартале 2006 года продолжит снижение до 59,2 (график 5).

В 3 квартале 2006 года по сравнению со 2 кварталом 2006 года было отмечено сохранение относительной стабильности цен на готовую продукцию. Об этом заявили 69,1% предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 67,2%. Данное увеличение произошло за счет снижения доли предприятий, у которых цены на продукцию повысились с 27,2% до 26,5%. Диффузионный индекс изменения цен на готовую продукцию повысился незначительно до 61,1.

В 4 квартале 2006 года ожидается сохранение стабильности цен: до 23,9% снизится доля предприятий, на продукцию которых прогнозируется рост цен, и лишь 2,2% предприятий ожидают снижения цен на собственную готовую продукцию. При этом диффузионный индекс изменения цен на готовую продукцию понизится до 60,7 (график 5).

Ситуация с ценами на сырье и материалы в 3 квартале 2006 года (по сравнению со 2 кварталом) несколько ухудшилась. С 58,1% до 59,6% увеличилась доля

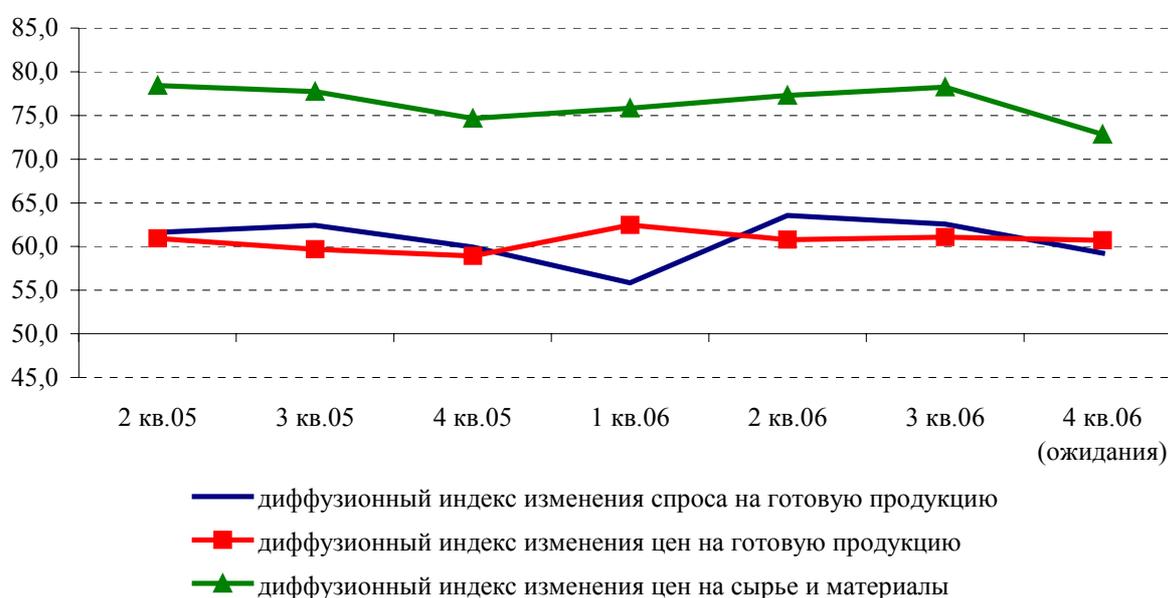
предприятий, отметивших рост цен, о стабильности цен заявили 37,0% опрошенных предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 38,1%. Уменьшилась с 1,9% до 0,9% доля предприятий, которые отметили снижение цен на сырье и материалы. В результате диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы повысился до 78,2.

Доля предприятий, ожидающих рост цен на сырье и материалы в 4 квартале 2006 года, снизится до 49,0%, доля предприятий, ожидающих снижения цен, составляет 1,0%. Как следствие диффузионный индекс сложился на отметке 72,9 (график 5).

Таким образом, ожидания опрашиваемых предприятий в отношении дальнейшего роста цен остаются негативными. Об этом свидетельствуют соответствующие диффузионные индексы, значения которых существенно превышают уровень 50.

график 5

Диффузионные индексы изменения спроса и цен



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

1.4. Факторы инфляции

Среди основных факторов, оказывающих влияние на инфляцию в 2006 году, следует выделить увеличение совокупного спроса, приток иностранной валюты, значительный рост заработной платы, рост бюджетных расходов, роста издержек производства, а также низкий уровень конкуренции на отдельных рынках товаров и услуг.

Повышение совокупного спроса, связанное с ростом доходов населения, бизнес-единиц, а также государства, выражается в продолжающемся «буме» потребления, росте спроса на инвестиции и кредитные ресурсы, увеличении бюджетных расходов.

В 3 квартале 2006 года по сравнению с соответствующим периодом 2005 года доходы населения в реальном выражении выросли на 8,1%, а с начала года – на 11,9%. В результате увеличение объемов розничного товарооборота в июле-сентябре 2006 года по сравнению с соответствующим периодом 2005 года составило 14%.

Рост объемов инвестиций в основной капитал в 3 квартале 2006 года по сравнению с 3 кварталом 2005 года составил 12,6%.

В январе-сентябре 2006 года наиболее крупные вложения были направлены в добычу сырой нефти и природного газа – 35% от общего объема инвестиций в основной капитал, в операции с недвижимостью – 21%, на развитие транспорта и связи – 14,5%.

Технологическая структура инвестиций в основной капитал остается практически без изменений. Наибольший вклад внесли инвестиции в здания и сооружения – 47,2% за январь-сентябрь 2006 года (рост на 0,7 процентных пункта по сравнению с соответствующим периодом 2005 года). Доля инвестиций в активную часть основных фондов несколько сократилась (35,5% против 35,9%). Данная ситуация будет в определенной степени сдерживать рост производительности труда и, в конечном итоге, способствовать накоплению инфляционного потенциала в экономике.

При этом финансирование инвестиций в основной капитал в этот период осуществлялось в большей степени за счет собственных средств предприятий – 56,5% из общего объема (в январе-сентябре 2005 года – 57,6%). Заметно выросла доля заемных средств: с 4,9% в январе-сентябре 2005 года до 8,1% в январе-сентябре 2006 года.

Рост потребительского спроса населения и доли заемных ресурсов в инвестиционном спросе предприятий подкрепляется повышением доступности кредитных ресурсов. Объем кредитов экономике за 3 квартал 2006 года увеличился на 22,8%, в том числе небанковским юридическим лицам – на 18,4%, физическим лицам – на 32,9% (см. 3.1.3. Кредиты экономике).

В 3 квартале 2006 года поступления и расходы государственного бюджета сложились на незначительном уровне – 17,4% и 18,9% к ВВП, что является минимальным квартальным уровнем с 2003 года. Снижение показателей исполнения бюджета на фоне значительного роста экономики объясняется изменением с 1 июля 2007 года схемы функционирования Национального фонда Республики Казахстан (см. 2. Налогово-бюджетная политика).

Тем не менее, за 9 месяцев 2006 года рост поступлений в государственный бюджет по сравнению с показателями соответствующего периода 2005 года на 24,2% обеспечил рост расходов на 36,6%, опережающий увеличение номинального ВВП (34,9%).

Темпы совокупного предложения, индикатором которого является реальный рост ВВП, в рассматриваемом периоде несколько опережали расширение совокупного спроса. За 3 квартал 2006 года по сравнению с соответствующим периодом 2005 года реальный рост ВВП оценивается в 12,6%. Тем не менее, за 9 месяцев 2006 года реальный рост ВВП составил 10,6% по сравнению с соответствующим периодом 2005 года, что несколько ниже темпов расширения компонентов совокупного спроса.

Приток иностранной валюты обеспечивается высокими мировыми ценами на нефть, а также заемными операциями банков. В 3 квартале 2006 года наблюдалось снижение мировой цены на нефть сорта Brent на 8,9%, тем не менее, в целом за 9 месяцев 2006 года она выросла на 10,7% (по данным Международного Валютного Фонда). Нетто-обязательства банков второго уровня перед нерезидентами за 3 квартал 2006 года повысились на 20,8%, а в целом за 9 месяцев 2006 года – в 2,0 раза.

В результате значительного притока иностранной валюты наблюдается расширение денежных агрегатов. За 3 квартал 2006 года денежная база расширилась на 13,0%, денежная масса – на 12,9% (см. 3.1. Денежное предложение).

Рост заработной платы приводит к усилению инфляционного давления на экономику в случае, когда он не подкрепляется соответствующим или опережающим повышением производительности труда. Такая ситуация наблюдается в Республике

Казахстан с начала 2006 года. За 9 месяцев 2006 года по сравнению с соответствующим периодом 2005 года рост реальной заработной платы составил 11,8%, в то время как производительность выросла на 8,3%.

Однако в 3 квартале 2006 года в отличие от предыдущих кварталов рост производительности труда опережал рост реальной заработной платы. Так, в 3 квартале 2006 года темпы роста производительности труда к соответствующему периоду предыдущего года составили 10,5%, а реальная заработная плата выросла на 7,8%.

Таким образом, действие факторов инфляции в 3 квартале 2006 года существенно ослабло по сравнению с предыдущими кварталами. В итоге данные тенденции привели к замедлению инфляционных процессов, что обеспечило самый низкий уровень квартальной инфляции за последние 2 года.

2. Налогово-бюджетная политика

По данным Министерства финансов Республики Казахстан, за 3 квартал 2006 года поступления государственного бюджета составили 470,1 млрд. тенге или 17,4% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они уменьшились на 11,1%, а с показателями предыдущего квартала – на 32,5%.

Основное снижение было связано с уменьшением налоговых поступлений, в том числе по корпоративному подоходному налогу и поступлениям за использование природных и других ресурсов. Причиной этому стало изменение с 1 июля 2006 года механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан (вкладка 1).

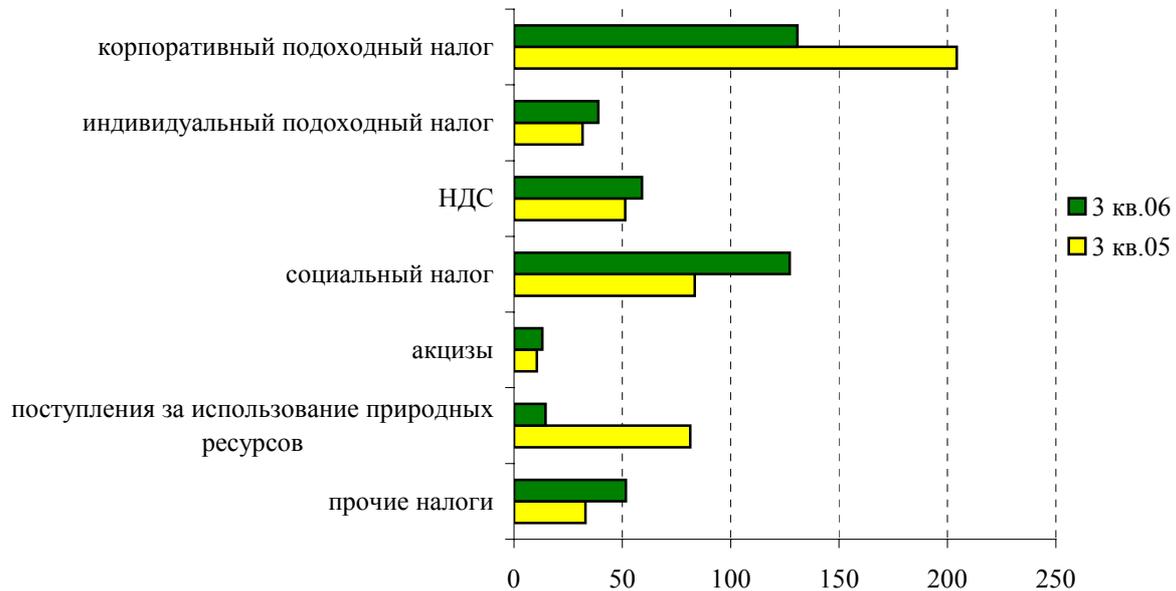
По оценке Национального Банка, в 3 квартале 2006 года по сравнению с 3 кварталом предыдущего года поступления государственного бюджета в сопоставимых с 2005 годом условиях, т.е. с учетом поступлений, зачисляемых в Национальный фонд, увеличились на 29,1%.

В 3 квартале 2006 года в Национальный фонд было зачислено 212,8 млрд. тенге поступлений от прямых налогов предприятий нефтяного сектора.

В структуре налоговых поступлений в рассматриваемом периоде по сравнению с 3 кварталом 2005 года поступления по другим видам налогов увеличились, что связано с ростом производства и доходов (график 6).

график 6

Налоговые поступления государственного бюджета, млрд. тенге



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

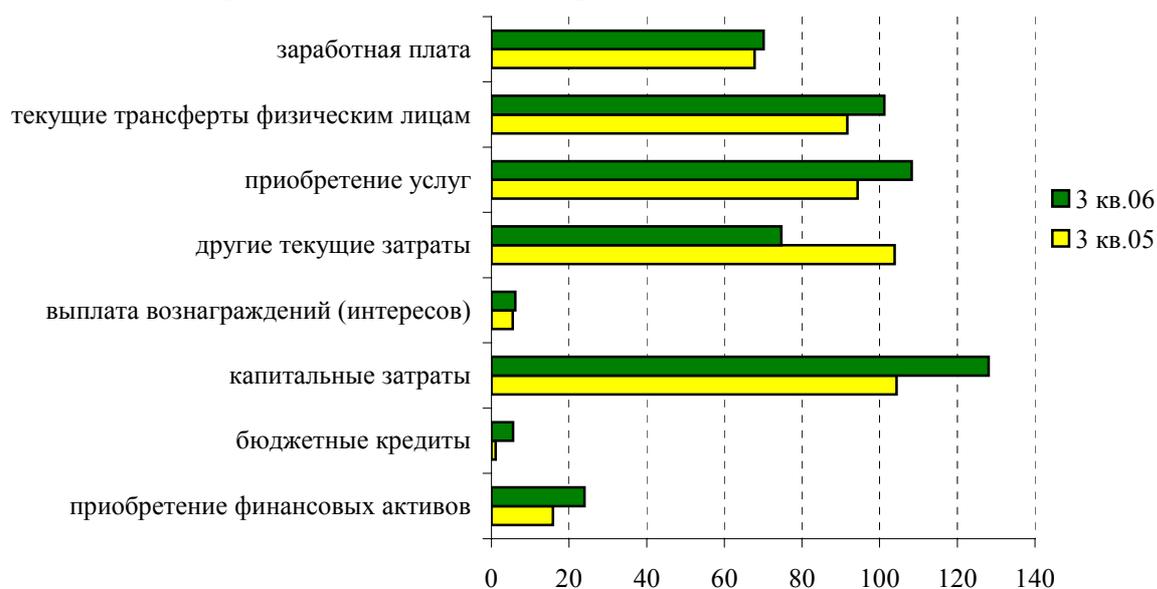
Другие виды поступлений в государственный бюджет, которые в 3 квартале 2006 года занимали невысокую долю – 7,4% от объема поступлений, увеличились в рассматриваемом периоде по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года незначительно – на 4,4% в совокупности. При этом поступления от продажи основного капитала, увеличились в 2,3 раза, тогда как неналоговые поступления уменьшились на 23,7%, поступления от погашения бюджетных кредитов – на 31,0%, а

поступления от продажи финансовых активов государства в 3 квартале 2006 года составили лишь 2,9% от объема 3 квартала 2005 года.

В 3 квартале 2006 года расходы государственного бюджета составили 512,2 млрд. тенге или 18,9% к ВВП (график 7). По сравнению с показателями соответствующего периода 2005 года рост составил 7,0%, а с показателями предыдущего квартала снизились на 27,4%.

график 7

Расходы государственного бюджета, млрд. тенге



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Данное уменьшение связано с изменением механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан (вкладка 1). В результате перечисление текущих трансфертов из государственного бюджета в Национальный фонд в 3 квартале 2006 года не осуществлялось.

В 3 квартале 2006 года перечисление гарантированного трансферта из Национального фонда в бюджет не производилось.

По оценке Национального Банка, в 3 квартале 2006 года по сравнению с 3 кварталом предыдущего года расходы государственного бюджета в сопоставимых с 2005 годом условиях, т.е. с учетом перечислений в Национальный фонд, увеличились на 51,5%.

Текущие затраты государственного бюджета профинансированы в сумме 354,2 млрд. тенге. По сравнению с показателями аналогичного периода предыдущего года они уменьшились на 1,0%.

В составе текущих затрат государственного бюджета сократились расходы на приобретение товаров, тогда как остальные виды текущих затрат увеличились, в том числе на заработную плату, на приобретение услуг, текущие трансферты без учета трансфертов в Национальный фонд, на выплату вознаграждений по займам.

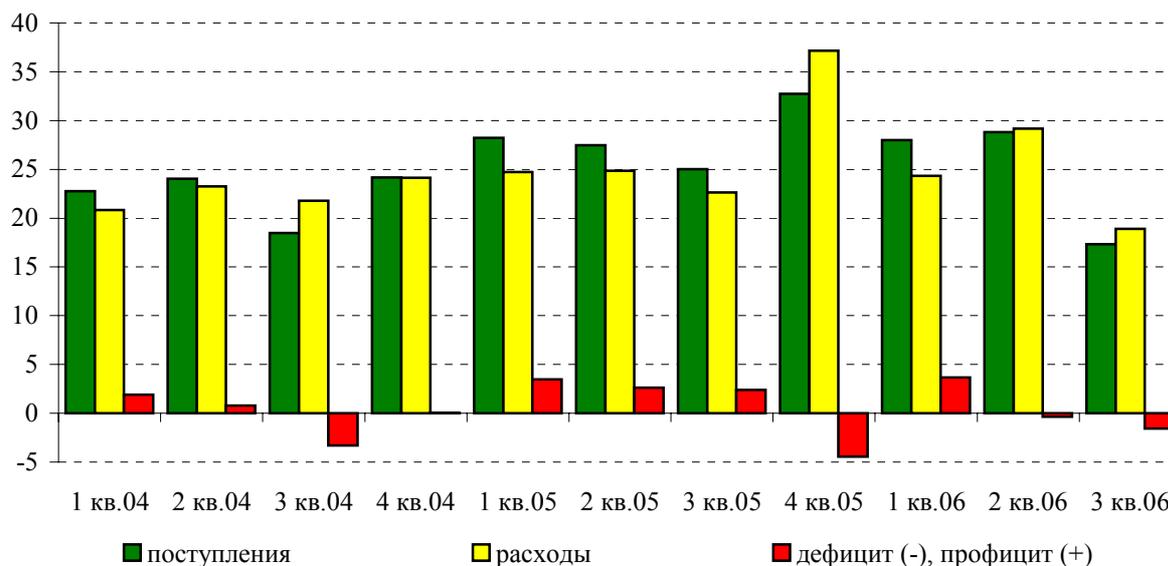
Капитальные затраты государственного бюджета в 3 квартале 2006 года увеличились на 22,7% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года, что, главным образом, было связано с увеличением расходов на финансирование строительства зданий, сооружений, дорог.

Объемы бюджетных кредитов в 3 квартале 2006 года по сравнению с соответствующим периодом 2005 года возросли в 5,3 раза, а расходы на приобретение финансовых активов – на 51,7%.

Государственный бюджет в 3 квартале 2006 года сложился с дефицитом в 42,1 млрд. тенге или 1,6% к ВВП, тогда как в аналогичном периоде 2005 года наблюдался профицит в размере 50,3 млрд. тенге или 2,45 к ВВП (график 8).

график 8

Исполнение государственного бюджета, % к ВВП



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

На финансирование дефицита государственного бюджета в 3 квартале 2006 года было привлечено займов на сумму 71,3 млрд. тенге, при этом погашение по займам составило 18,7 млрд. тенге, в результате остатки бюджетных средств увеличились на 10,4 млрд. тенге.

Финансирование дефицита осуществлялось исключительно за счет внутренних источников на сумму 52,0 млрд. тенге, тогда как по внешним источникам финансирования их погашение на 5,8 млрд. тенге превысило их привлечение.

В результате правительственный внутренний долг в 3 квартале 2006 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличился на 18,0% до 368,8 млрд. тенге, а внешний долг сократился на 3,4% до 1,8 млрд. долл. США.

вкладка 1

Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан

В соответствии с ранее действующей схемой источниками формирования Национального фонда являлись:

1) официальные трансферты из республиканского бюджета, определяемые как превышение фактических поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора над их годовыми объемами, утвержденными законом о республиканском бюджете на соответствующий финансовый год. К поступлениям от организаций сырьевого сектора относились поступления в бюджет по корпоративному подоходному налогу, НДС, налогу на сверхприбыль, бонусам, роялти, доля Республики Казахстан по разделу продукции по заключенным контрактам;

- 2) официальные трансферты из республиканского бюджета, определяемые за счет поступлений от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;
- 3) официальные трансферты из республиканского бюджета, рассчитываемые в размере 10% от планируемых в республиканском бюджете сумм поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора;
- 4) официальные трансферты из местного бюджета, определяемые за счет поступлений от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- 5) инвестиционные доходы от управления Национальным фондом;
- 6) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

Таким образом, поступления в Национальный фонд, изложенные в пунктах 1)-4), отражались и как поступления, и как расходы государственного бюджета.

Национальный фонд в соответствии с прежним механизмом мог расходоваться:

- 1) на компенсацию потерь республиканского бюджета, определяемых как разница между утвержденными и фактическими объемами поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора в целом по текущему финансовому году;
- 2) в виде целевых трансфертов, передаваемых из Национального фонда в республиканский бюджет на цели, определяемые Президентом Республики Казахстан;
- 3) на покрытие расходов, связанных с управлением Национальным фондом и проведением ежегодного аудита.

В соответствии с новым механизмом, который вступил в силу с 1 июля 2006 года, источниками формирования Национального фонда являются:

- 1) поступления в бюджет, направляемые в Национальный фонд, состоящие из:
 - прямых налогов от предприятий нефтяного сектора, к которым относятся корпоративный подоходный налог, налог на сверхприбыль, роялти, бонусы, доля по разделу продукции, рентный налог на экспортируемую сырую нефть, газовый конденсат;
 - поступлений от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;
 - поступлений от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- 2) инвестиционные доходы от управления Национальным фондом;
- 3) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

При этом данные виды поступлений напрямую зачисляются в Национальный фонд, не отражаясь ни в доходной, ни в расходной частях государственного бюджета.

Национальный фонд расходует:

- 1) в виде гарантированного трансферта из Национального фонда в республиканский бюджет на реализацию бюджетных программ (подпрограмм) развития;
- 2) в виде целевых трансфертов, передаваемых из Национального фонда в республиканский бюджет на цели, определяемые Президентом Республики Казахстан;
- 3) на покрытие расходов, связанных с управлением Национальным фондом и проведением ежегодного аудита.

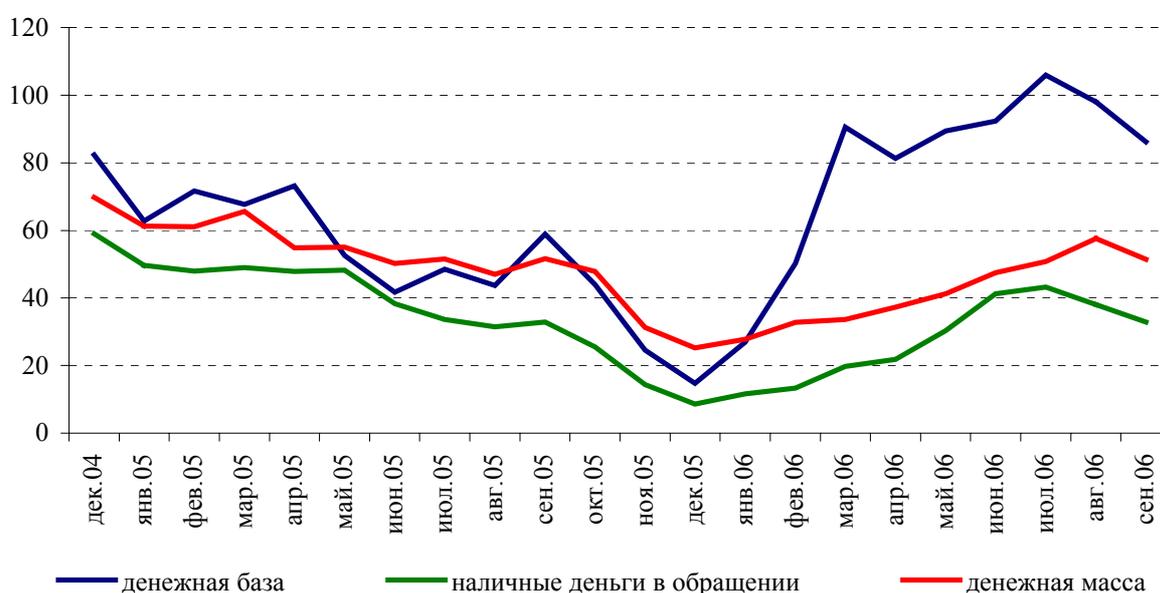
3. Денежно-кредитная политика

3.1. Денежное предложение

Динамика показателей денежного предложения на протяжении 3 квартала 2006 года демонстрировала высокие показатели роста в годовом выражении. Тем не менее, после значительного роста в 1 полугодии 2006 года денежная база и наличные деньги в обращении в августе и сентябре, а денежная масса в сентябре демонстрировали тенденцию к замедлению темпов роста (график 9).

график 9

**Динамика денежных агрегатов
(% к соответствующему месяцу предыдущего года)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Замедление годовых темпов расширения денежной базы объясняется ужесточением механизма минимальных резервных требований (см. 3.2. Инструменты и операции денежно-кредитной политики), а рост денежной массы замедлился в результате роста обязательств банков второго уровня перед нерезидентами.

3.1.1. Денежная база

Денежная база на конец сентября 2006 года составила 1196,2 млрд. тенге. За 3 квартал 2006 года расширение денежной базы составило 13,0% (в 3 квартале 2005 года – на 16,7%). Узкая денежная база расширилась за 3 квартал 2006 года на 36,6%.

В сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года расширение денежной базы достигло 86,2% (таблица 1). Данное расширение было обеспечено ростом чистых международных резервов Национального Банка вследствие активной политики на внутреннем валютном рынке, а также ростом остатков банков второго уровня на корреспондентских счетах в иностранной валюте.

Чистые внутренние активы Национального Банка сократились благодаря увеличению обязательств банками, главным образом, по краткосрочным нотам, что

объясняется ужесточением механизма минимальных резервных требований (см. 3.2. Инструменты и операции денежно-кредитной политики).

таблица 1

Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка
(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	4 кв.05	1 кв.06	2 кв.06	3 кв.06
Чистые международные резервы	-21,5	15,8	43,3	54,0
Чистые внутренние активы	47,0	37,8	7,2	-1,1
Чистые требования к Правительству	40,2	5,9	31,2	38,4
Требования к финансовым организациям	58,0	53,6	-47,9	-25,6
Требования к остальной экономике	378,0	-23,5	-62,5	-87,8
Прочие чистые внутренние активы	-20,5	14,1	147,1	-31,7
Денежная база	14,7	90,5	92,3	86,2
Наличные деньги вне Национального Банка	11,6	21,9	40,3	35,6
Переводимые депозиты банков	29,3	158,3	207,7	410,2
Другие депозиты банков	10,3	398,0	415,5	-40,3
Узкая денежная база	15,4	41,6	65,3	104,5

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Результатом ужесточения механизма минимальных резервных требований, повлекшее увеличение остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке и наличных денег в кассах банков, стало расширение узкой денежной базы. При этом временно свободные деньги банков, которые находились на депозитах в Национальном Банке, существенно сократились.

3.1.2. Денежная масса

За 3 квартал 2006 года расширение денежной массы составило 12,9% (в 3 квартале 2005 года – 10,0%) до 3053,1 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы снизились на 61,0%, внутренние активы увеличились на 24,9%.

В сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года рост денежной массы составил 51,5% в результате значительного увеличения внутренних активов банковской системы, тогда как чистые внешние активы сократились (таблица 2).

таблица 2

Динамика изменений денежной массы
(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	4 кв.05	1 кв.06	2 кв.06	3 кв.06
Чистые внешние активы	-83,8	-45,4	-43,5	-80,1
Внутренние активы	112,7	92,2	89,6	115,8
Требования к Правительству	63,6	127,9	96,0	142,0
Требования к экономике	73,1	67,8	63,8	80,1
Прочие чистые внутренние активы	-25,8	-37,4	-31,1	-43,2
Денежная масса	25,2	33,6	47,6	51,5
Наличные деньги в обращении	8,6	19,6	41,2	32,8
Депозиты резидентов	30,2	37,3	49,2	56,3

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре чистых внешних активов банковской системы чистые международные резервы Национального Банка увеличились на 54,0%, тогда как чистые внешние активы банков второго уровня сократились в 3,4 раза. Снижение внешних активов банков связано со значительным ростом обязательств перед нерезидентами, особенно по привлеченным от них кредитам (в 2,5 раза).

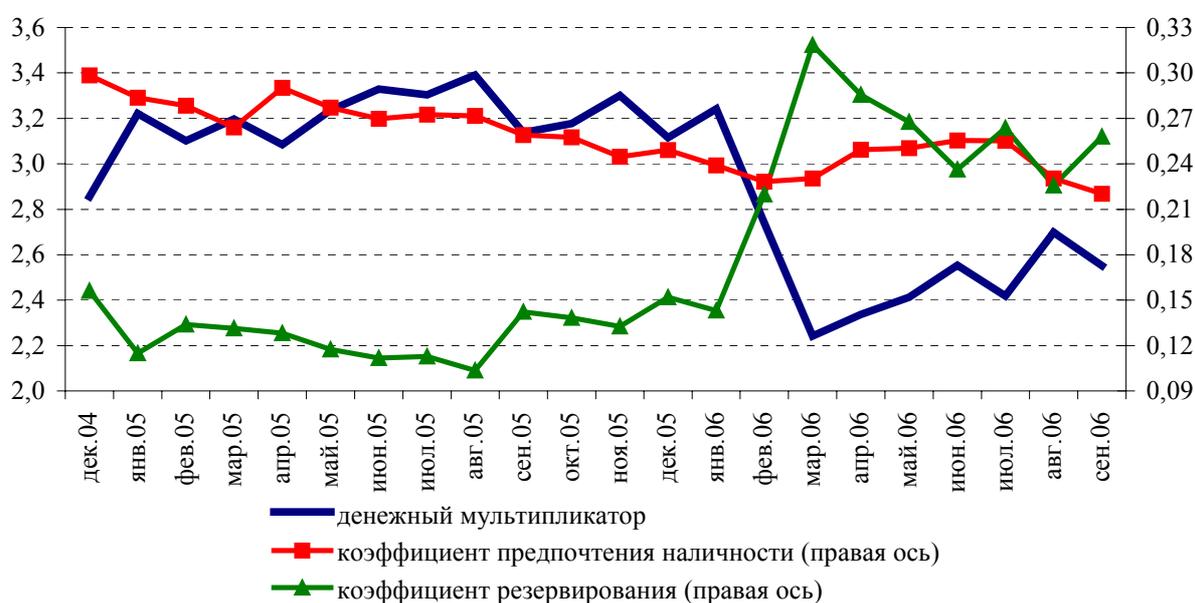
Рост внутренних активов банковской системы был обеспечен сохраняющимся высоким ростом объемов кредитования экономики (см. 3.1.3. Кредиты экономике). Требования банковской системы к Правительству повысились за счет увеличения ценных бумаг Министерства финансов в обращении, а также снижения остатков на счетах Министерства финансов в Национальном Банке.

Анализ динамики основных составляющих денежной массы свидетельствует о том, что рост депозитов резидентов в банковской системе опережал увеличение наличных денег в обращении. В результате, по итогам сентября 2006 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 82,0% с 79,4% в сентябре 2005 года.

Более значительные темпы расширения денежной базы по сравнению с темпами роста денежной массы обусловили снижение денежного мультипликатора с 3,14 в сентябре 2005 года до 2,55 в сентябре 2006 года (график 10). Снижение мультипликатора было вызвано значительным ростом объемов, как обязательных, так и избыточных резервов банков в виде остатков на счетах в Национальном Банке, что снижает возможности банков по увеличению денежного предложения в экономике.

график 10

Динамика денежного мультипликатора и его составляющих



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Наличные деньги в обращении

Наличные деньги в обращении увеличились за 3 квартал 2006 года на 0,2% (в 3 квартале 2005 года – 6,5%) и на конец сентября составили 550,9 млрд. тенге. В сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года рост наличных денег в обращении достиг 32,8%.

Рост выдач наличных тенге из касс банков на выплату заработной платы и пенсий, оплату продукции сельского хозяйства, выдач по вкладам и предоставленным

займам, а также на прочие расходы были практически компенсированы поступлениями наличных денег в кассы банков от операций с иностранной валютой и оплаты за товары, работы и услуги (таблица 3). В 3 квартале 2006 года по сравнению с предыдущим кварталом выдачи наличных денег из касс банков увеличились на 7,8% до 1763,5 млрд. тенге, а поступления в кассы банков – на 15,5% до 1721,7 млрд. тенге. В результате нетто-выдачи из касс банков составили 41,8 млрд. тенге (во 2 квартале 2006 года – 144,9 млрд. тенге).

таблица 3

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

	4 кв.05	1 кв.06	2 кв.06	3 кв.06
Товары, услуги и выполненные работы	4,1	-51,0	3,1	-30,7
выдача на оплату	15,6	-24,9	33,8	6,1
поступления от реализации	11,3	-10,6	22,1	12,3
Заработная плата (с учетом денег в банкоматах, вкладах до востребования и текущих счетах физических лиц)	19,3	-16,9	30,6	6,3
Продукция сельского хозяйства	87,8	-59,0	80,3	2,3
Операции с иностранной валютой	-54,7	58,1	-40,6	-101,2
выдача на покупку валюты	-14,5	21,7	8,9	-10,6
поступления от продажи валюты	29,8	-39,1	25,6	55,2
Срочные вклады физических лиц	-58,5 раз	-429,7	-35,2	120,5
выдача вкладов	6,9	10,4	43,5	22,5
поступления во вклады	13,2	34,0	41,7	-7,9
Займы физическим и юридическим лицам	188,5	-247,9	414,3	2,9
выдачи займов	127,9	-30,0	48,3	8,9
погашение займов	74,5	-11,3	-17,8	15,4
Пенсии и пособия	-1,1	3,2	5,0	0,2
Прочие статьи	-30,5	17,4	21,0	43,0
Итоговое сальдо выдач и поступлений наличных денег	-66,9	168,3	233,3	-71,1
расход из касс банков	16,1	-12,7	30,6	7,8
приход в кассы банков	19,6	-14,7	23,3	15,5

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Рост выдач наличных денег из касс банков на выплату заработной платы объясняется повышением среднемесячной заработной платы в экономике.

Рост выдач наличных денег по депозитам населения и уменьшение поступлений по ним связано с общим снижением темпов их роста.

Существенное влияние на объем наличных денег оказали операции с иностранной валютой, которые в 3 квартале 2006 года характеризовались уменьшением объемов выдач наличных тенге из касс на покупку иностранной валюты банками и увеличением объемов поступлений наличных тенге в кассы банков в результате роста объем продаж банками иностранной валюты. Такая тенденция объясняется снижением курса тенге по отношению к доллару США (см. 3.2.5. Валютный курс), учитывая, что доллар США занимает подавляющую долю в структуре операций обменных пунктов.

– Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец сентября 2006 года достигли 2502,2 млрд. тенге. В 3 квартале 2006 года они выросли на 16,2% (таблица 4). Депозиты юридических лиц увеличились на 17,6%, физических лиц – на 13,4%.

В динамике депозитов необходимо отметить несколько тенденций. Во-первых, значительно повысился годовой темп роста переводимых депозитов, тогда как рост других депозитов, являющихся одним из основных источников кредитных ресурсов банков, замедлился. По всей вероятности, такая тенденция в динамике других депозитов связана с сезонным фактором: на данный период приходится время отпусков, что предполагает сокращение сбережений в пользу текущего потребления.

Во-вторых, в структуре других депозитов ускорился темп роста депозитов в иностранной валюте, а тенговые депозиты замедлили свой рост. Данная тенденция объясняется снижением курса тенге по отношению к доллару США (см. 3.2.5. Валютный курс), что обусловило повышение привлекательности депозитов в иностранной валюте.

таблица 4

Динамика изменений депозитов резидентов (% к соответствующему периоду предыдущего года)

	4 кв.05	1 кв.06	2 кв.06	3 кв.06
Депозиты резидентов	30,1	37,3	49,2	56,3
Переводимые депозиты в тенге населения	28,6	47,9	46,1	71,2
небанковских юридических лиц	28,2	47,6	42,5	73,5
Другие депозиты в тенге населения	30,1	50,1	69,8	57,1
Другие депозиты в тенге населения	36,4	56,3	84,1	77,4
небанковских юридических лиц	52,8	81,2	87,1	63,7
Переводимые депозиты в иностранной валюте населения	20,3	32,6	80,9	94,3
небанковских юридических лиц	91,8	5,2	-1,9	28,7
Другие депозиты в иностранной валюте населения	99,7	2,7	-2,5	30,7
небанковских юридических лиц	58,9	24,1	1,5	16,4
Другие депозиты в иностранной валюте населения	15,7	20,9	29,1	33,1
небанковских юридических лиц	-2,0	13,0	45,2	36,7
	47,4	34,3	8,5	27,3

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.1.3. Кредиты экономике

Высокие темпы кредитной экспансии банков второго уровня в экономику Казахстана сохранились в 3 квартале 2006 года. За данный период кредиты экономике увеличились на 22,8% и достигли 3825,5 млрд. тенге. При этом кредиты населению возросли на 32,9%, юридическим лицам – на 18,4%. Тем не менее, кредиты юридическим лицам занимали в сентябре 2006 года 67,5% от объема кредитов экономике (график 11).

В сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года рост кредитов экономике достиг 80,6%.

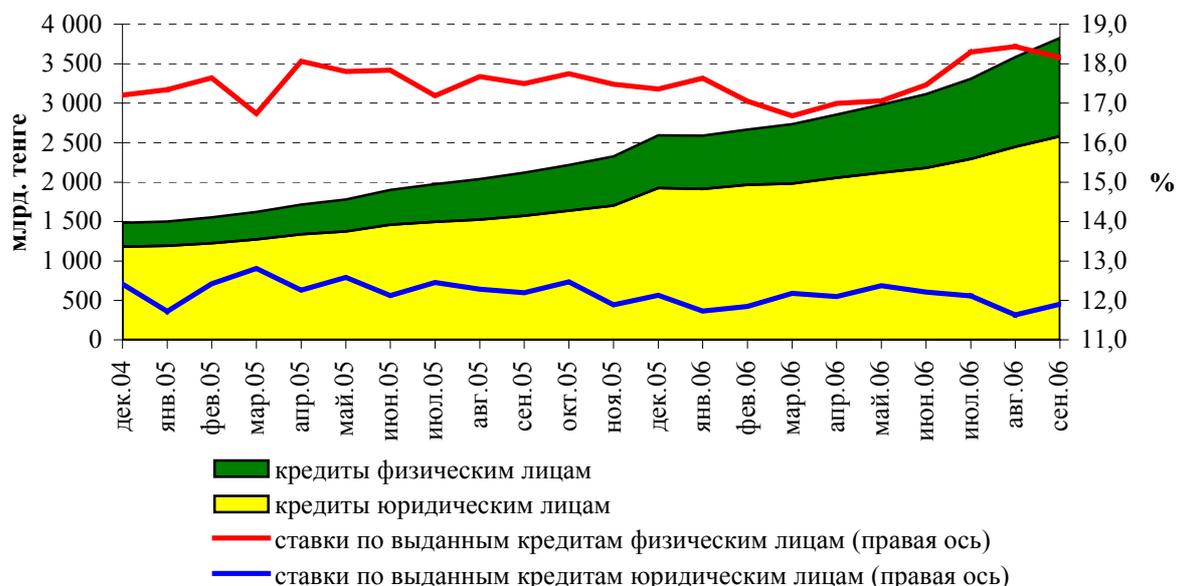
Ставки вознаграждения по выдаваемым кредитам демонстрируют разнонаправленные тенденции. Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам в июле и августе снижалась, а в сентябре отмечался ее незначительный рост. Тем

не менее, уровень данной ставки на протяжении последних двух лет колеблется в диапазоне 11,6-12,8% (график 11).

Средневзвешенная ставка по кредитам физическим лицам, достигнув в марте 2006 года минимального значения за последние 4 года (16,7%), в последующие месяцы показывала рост показателей. В сентябре она незначительно понизилась (график 11).

график 11

Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Кредиты юридическим лицам

Кредиты юридическим лицам в сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года возросли на 64,0%. При этом в 3 квартале 2006 года наблюдалось незначительное ускорение годовых темпов их роста.

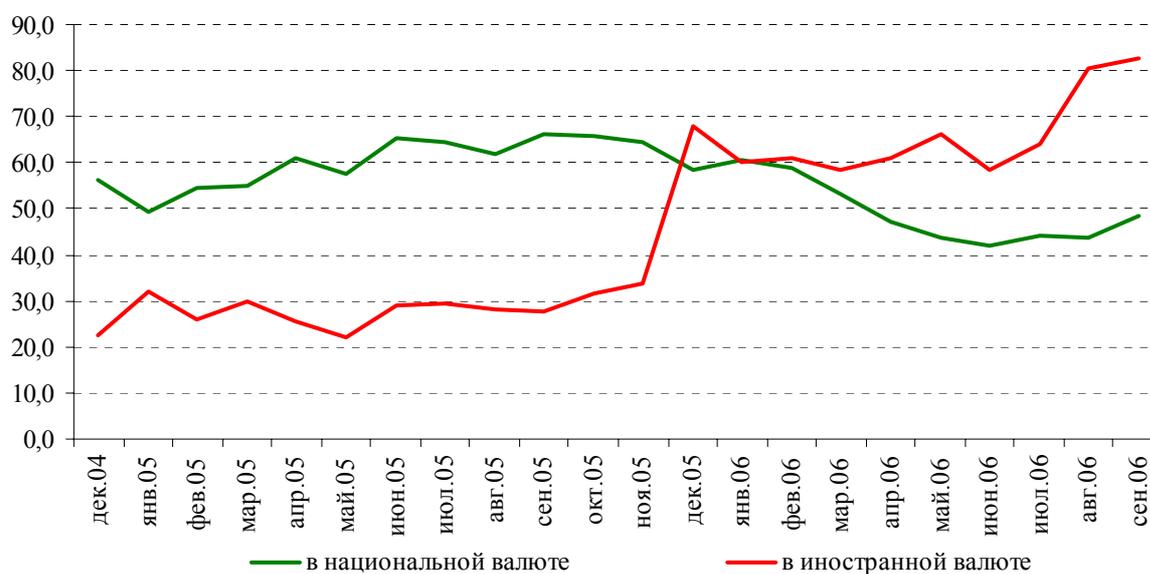
В 3 квартале 2006 года сохранилась тенденция опережения темпов роста кредитов в иностранной валюте по сравнению с ростом кредитов в национальной валюте, которая наметилась с начала 2006 года (график 12).

Возможной причиной данной тенденции являются ожидания заемщиков, что в среднесрочной перспективе тенге будет укрепляться, что приведет к снижению кредитной нагрузки в тенговом выражении. Доля средне- и долгосрочных кредитов в объеме кредитов юридическим лицам на конец сентября 2006 года составила 64,7%.

В структуре кредитов юридическим лицам наибольшую долю на конец сентября 2006 года занимали кредиты на приобретение оборотных средств (48,0%), основных фондов (14,6%), а также на новое строительство и реконструкцию объектов (13,7%).

график 12

Динамика кредитов юридическим лицам (% к соответствующему периоду предыдущего года)



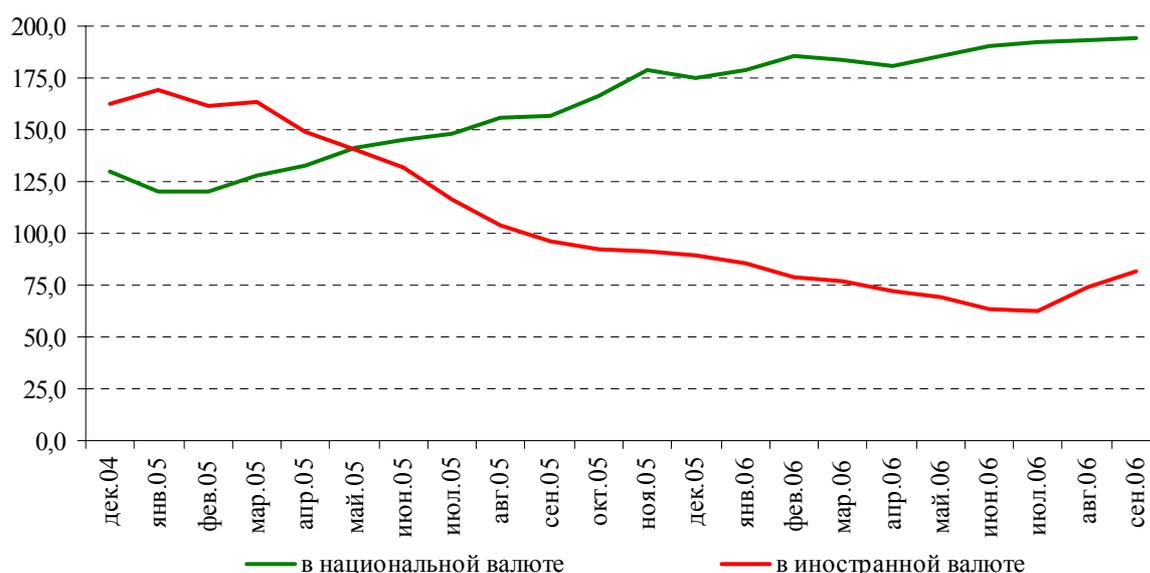
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Кредиты населению

В динамике кредитов населению наблюдаются тенденции, противоположные тенденциям в динамике кредитов юридическим лицам. В сентябре 2006 года по сравнению с сентябрем 2005 года они увеличились в 2,3 раза с опережающим темпом роста кредитов в национальной валюте по сравнению с темпами роста кредитов в иностранной валюте (график 13).

график 13

Динамика кредитов населению (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Данная динамика кредитов населению, по всей вероятности, отражает цели, на которые берутся кредиты. В структуре кредитов населению кредиты на потребительские цели занимали в сентябре 2006 года 50,7%. При этом дорогостоящие потребительские товары приобретаются, возможно, за иностранную валюту, тогда как менее дорогостоящие товары – за национальную валюту.

Доля кредитов населению на строительство и приобретение жилья в сентябре 2006 года составила 35,5%.

3.2. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

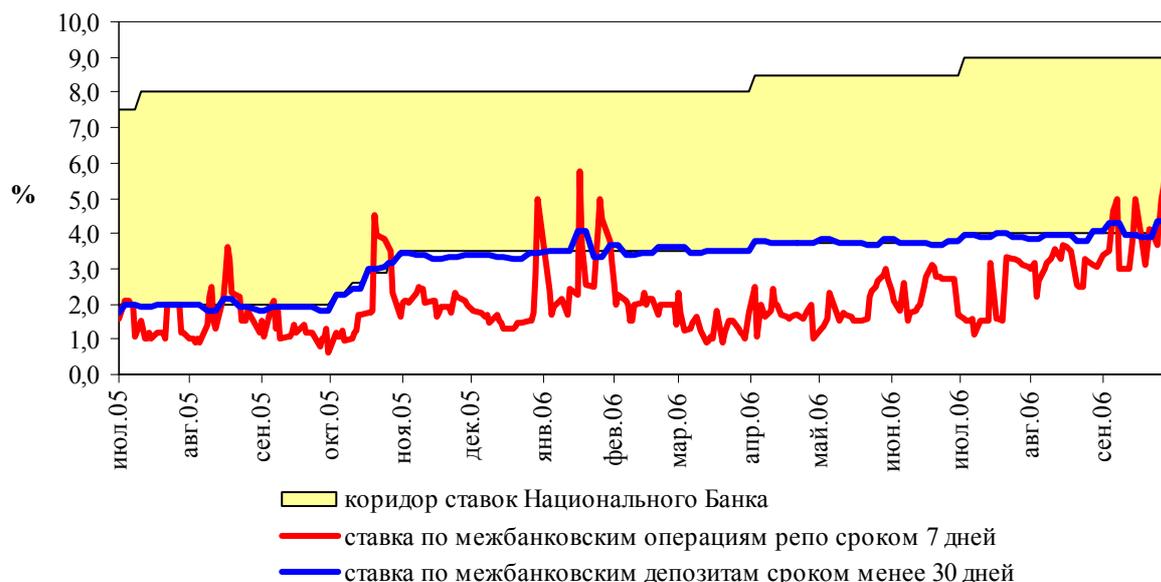
В 3 квартале 2006 года политика Национального Банка была направлена на дальнейшее ужесточение мер денежно-кредитного регулирования. За этот период были повышены границы коридора ставок Национального Банка, а также ужесточен механизм расчета и выполнения минимальных резервных требований.

С 1 июля 2006 года официальная ставка рефинансирования (верхняя граница коридора ставок Национального Банка) была повышена с 8,5% до 9,0%, а ставка по привлекаемым от банков депозитам (нижняя граница коридора ставок) – с 3,75% до 4,0%.

Повышение ставок Национального Банка послужило одной из причин роста доходности на финансовом рынке, в частности по сопоставимым по срокам операциям. Ставка по межбанковским депозитам сроком менее 30 дней колебалась в районе нижней границы коридоре ставок Национального Банка. Ставка по межбанковским операциям репо сроком 7 дней, хотя и продолжала находиться ниже границ коридора ставок Национального Банка вплоть до августа 2006 года, на протяжении всего 3 квартала 2006 года демонстрировала устойчивую тенденцию к повышению. В сентябре 2006 года средневзвешенная ставка по данным операциям впервые сложилась на уровне, превышающем нижнюю границу коридора ставок Национального Банка (график 14).

график 14

Границы коридора ставок Национального Банка

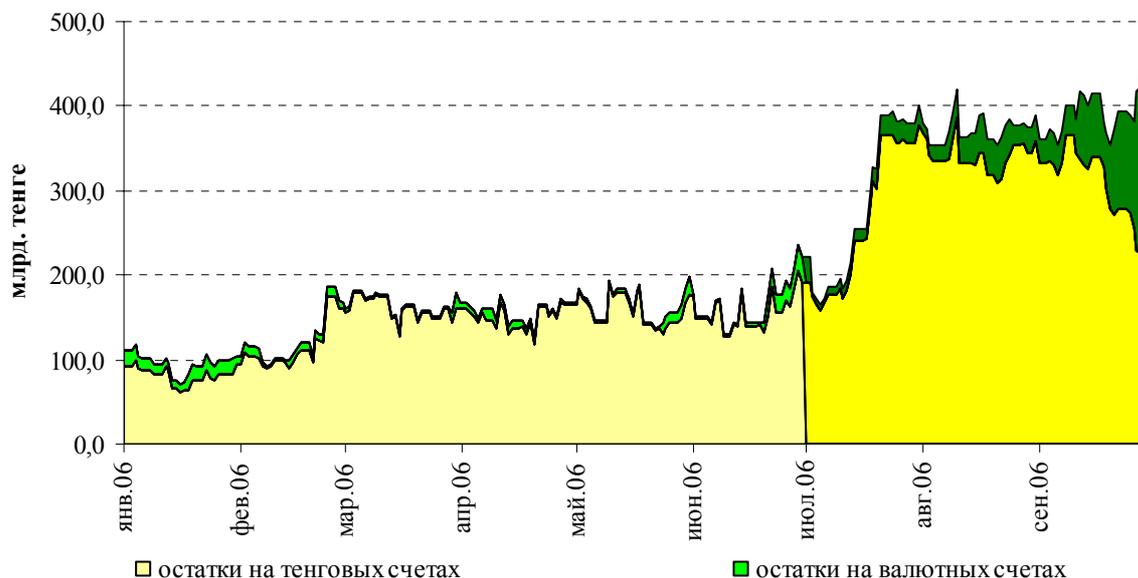


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Изменения, внесенные в механизм минимальных резервных требований (вкладка 2), повлекли значительное увеличение остатков на корреспондентских счетах банков второго уровня в Национальном Банке, как и в национальной, так и в иностранной валюте (график 15).

график 15

Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке



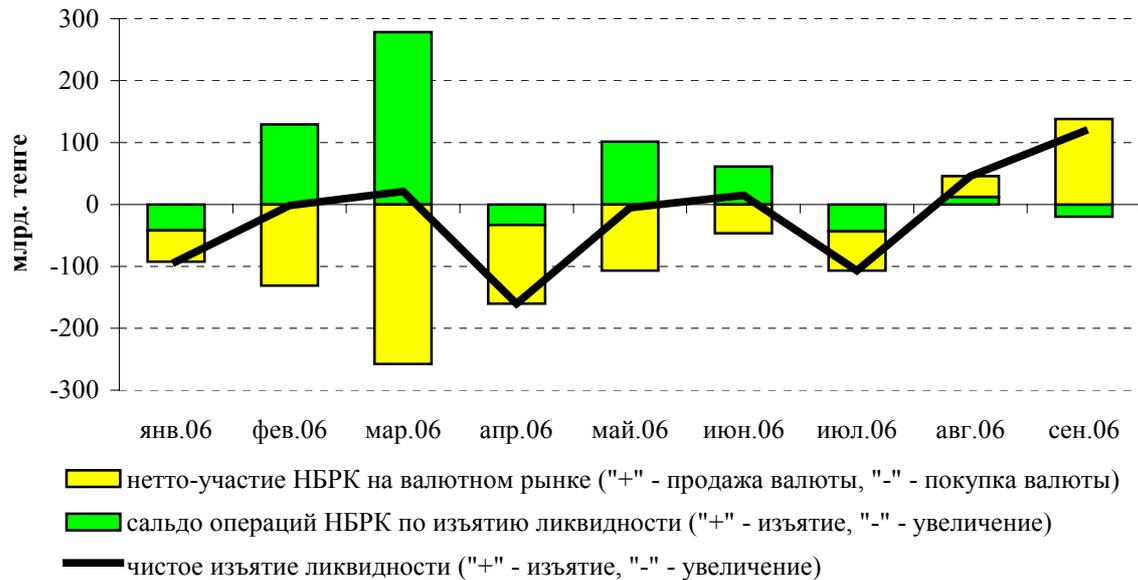
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

При этом в сентябре 2006 года происходило существенное наращивание остатков на корреспондентских счетах банков второго уровня в Национальном Банке в иностранной валюте и замещение ими остатков на тенговых корреспондентских счетах. Это, позволяло, с одной стороны выполнять норматив минимальных резервных требований, а, с другой стороны, в условиях ослабления курса тенге по отношению к доллару США компенсировать в определенной степени доходы банков, которые они недополучили вследствие ужесточения механизма минимальных резервных требований.

Как следствие повысился спрос банков на иностранную валюту, как следствие Национальный Банк выступал на внутреннем валютном рынке в качестве нетто-продавца иностранной валюты (см. 3.2.5. Валютный курс). При этом, существенно снизился спрос со стороны банков второго уровня на краткосрочные ноты и депозиты. В результате сократились объемы нот в обращении и остатки на депозитах в Национальном Банке (см. 3.2.2. Привлечение депозитов и 3.2.3. Выпуск краткосрочных нот). Несмотря на это, в целом по итогам 3 квартала 2006 года сальдо стерилизационных операций Национального Банка (сумма изменений краткосрочных нот в обращении, остатков на депозитах и корреспондентских счетах в национальной и иностранной валюте) сложилось положительным (график 16).

график 16

Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

вкладка 2

Изменения, внесенные в механизм формирования и выполнения минимальных резервных требований

В 1 и 2 кварталах 2006 года была проведена работа по совершенствованию методики расчета минимальных резервных требований. 27 мая 2006 года Правлением Национального Банка были приняты постановления №38 «Об утверждении Правил о минимальных резервных требованиях» и №39 «Об установлении нормативов минимальных резервных требований». Данные изменения вступили в силу с 12 июля 2006 года.

В соответствии с новыми Правилами в структуру обязательств банка, которые принимаются для расчета минимальных резервных требований, включается сумма внутренних обязательств банка и иных обязательств банка. Внутренние обязательства банка определяются как сумма обязательств перед резидентами по строго определенному перечню вне зависимости от сроков их погашения. Иные обязательства банка рассчитываются как сумма обязательств банка перед нерезидентами и обязательств по долговым ценным бумагам вне зависимости от признака резидентства.

При учете резервных обязательств (как для внутренних, так и для иных обязательств) в расчет берется сумма обязательств банка по основному долгу, вознаграждению и просроченной задолженности по ним.

Выполнение нормативов минимальных резервных требований осуществляется путем формирования банками резервных активов, к которым относятся наличные тенге в кассе и деньги на корреспондентских счетах в Национальном Банке в национальной и свободно-конвертируемой валютах.

Банк размещает деньги в резервных активах таким образом, чтобы средняя величина резервных активов за период формирования резервных активов была не менее среднего размера минимальных резервных требований за период определения минимальных резервных требований.

Период формирования резервных активов составляет четырнадцать календарных дней и начинается с первого четверга недели, в которой начинается период определения минимальных резервных требований, и заканчивается в среду недели, в которой заканчивается период определения минимальных резервных требований.

Период определения минимальных резервных требований составляет четырнадцать календарных дней и начинается с первого вторника недели и заканчивается последним понедельником четырнадцатидневного периода определения минимальных резервных требований.

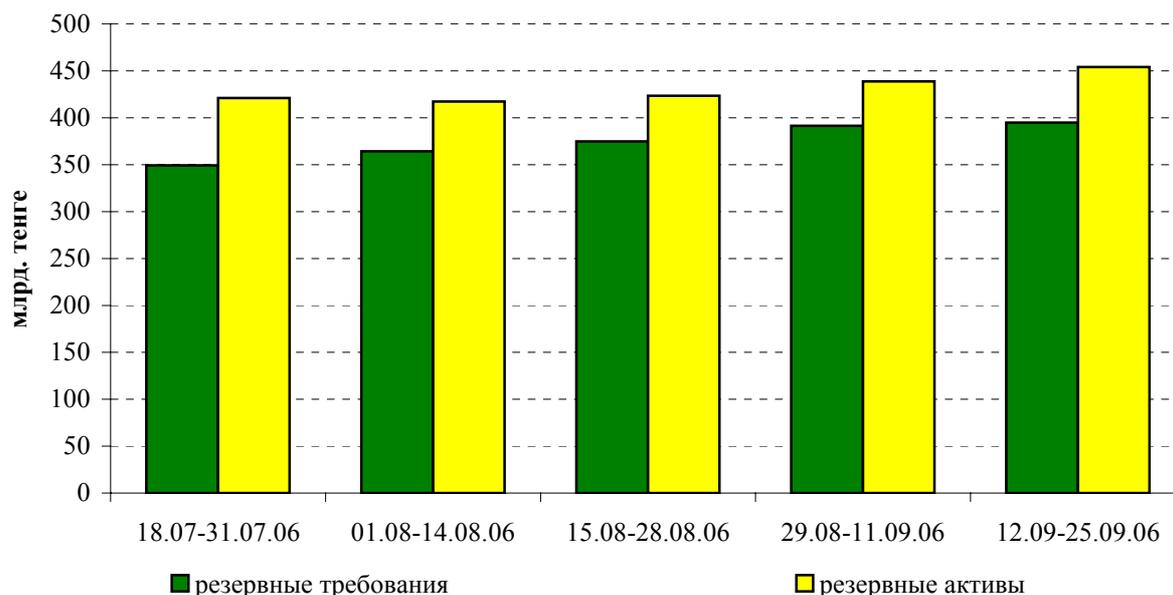
Нормативы минимальных резервных требований банкам второго уровня были установлены в размере 6% для внутренних обязательств банка и в размере 8% для иных обязательств банка.

3.2.1. Минимальные резервные требования

В 3 квартале 2006 года после изменения механизма формирования и выполнения минимальных резервных требований (вкладка 2) избыточная ликвидность банков второго уровня существенно сократилась. В среднем за данный период резервные активы почти на 15% превышали необходимый объем резервирования (график 17).

график 17

Выполнение норматива минимальных резервных требований



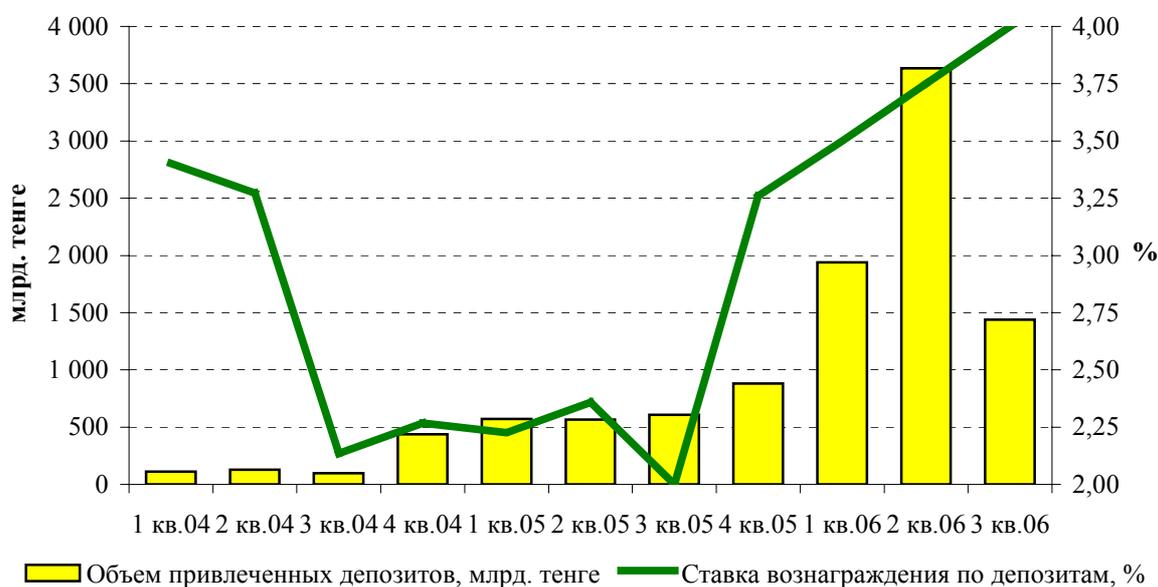
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.2.2. Привлечение депозитов

Во 3 квартале 2006 года Национальным Банком было привлечено депозитов в тенге от банков второго уровня на 1439,2 млрд. тенге. По сравнению с предыдущим кварталом объем привлеченных депозитов сократился в 2,5 раза. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней. Ставка вознаграждения по привлеченным депозитам в 3 квартале 2006 года составляла 4,0% (график 18).

график 18

Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам

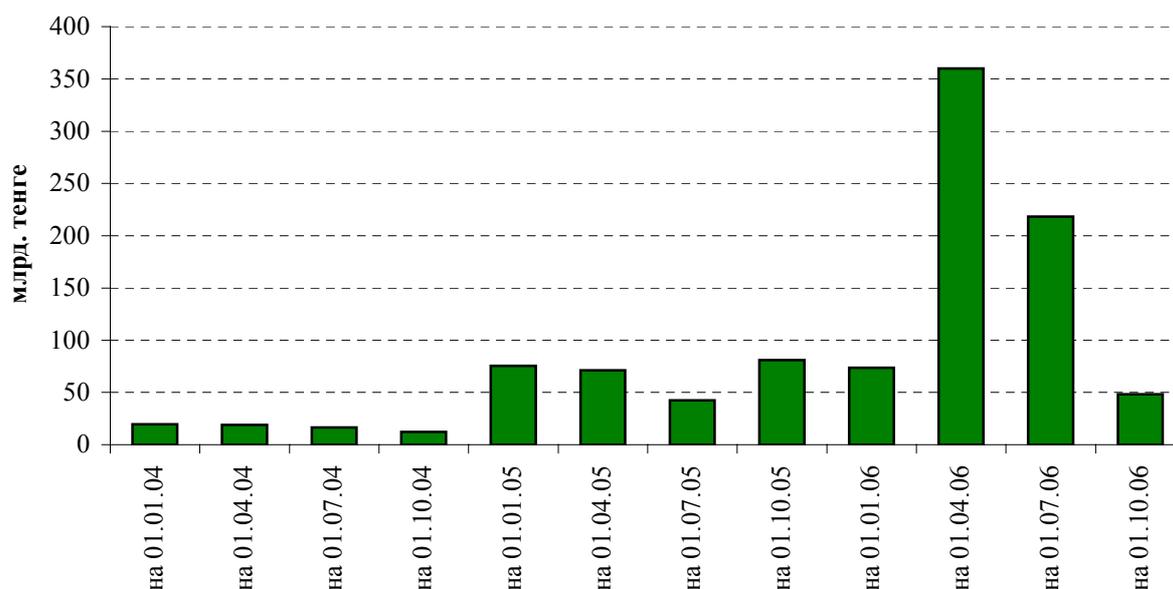


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Снижение объемов привлечения депозитов от банков второго уровня в 3 квартале 2006 года привело к уменьшению объема непогашенных обязательств Национального Банка по ним в 4,5 раза до 48,3 млрд. тенге (график 19).

график 19

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



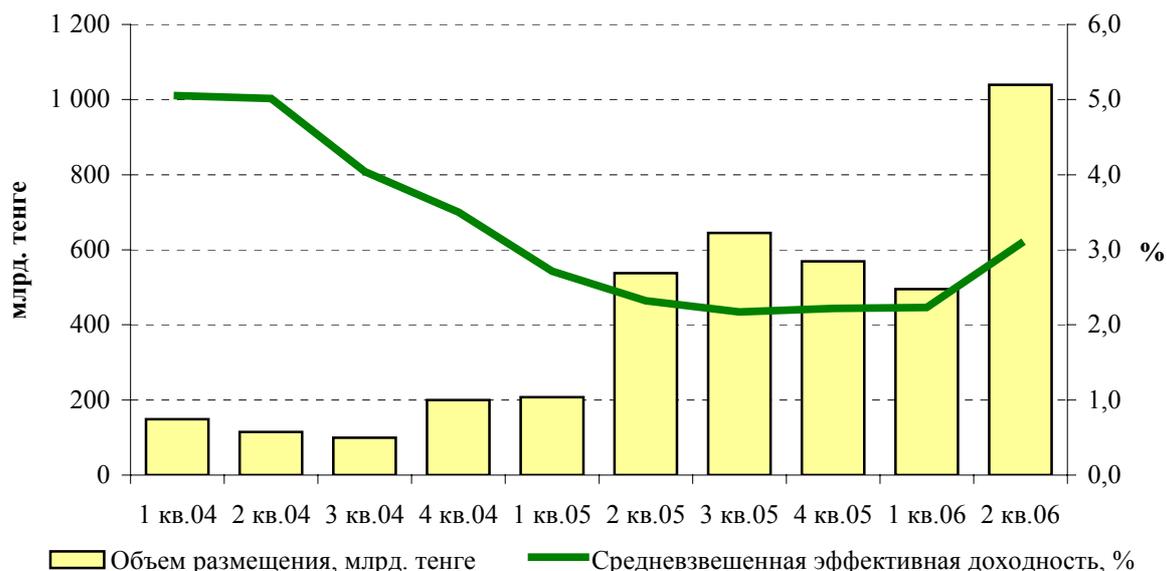
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.2.3. Выпуск краткосрочных нот

В 3 квартале 2006 года размещение краткосрочных нот Национального Банка достигло исторического максимума и составило 1002,1 млрд. тенге, на 3,6% меньше объема предыдущего квартала. Ноты выпускались со сроком обращения в 28 дней. Средневзвешенная доходность по размещаемым нотам повысилась – с 3,08% во 2 квартале 2006 года до 3,80% в 3 квартале 2006 года (график 20).

график 20

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

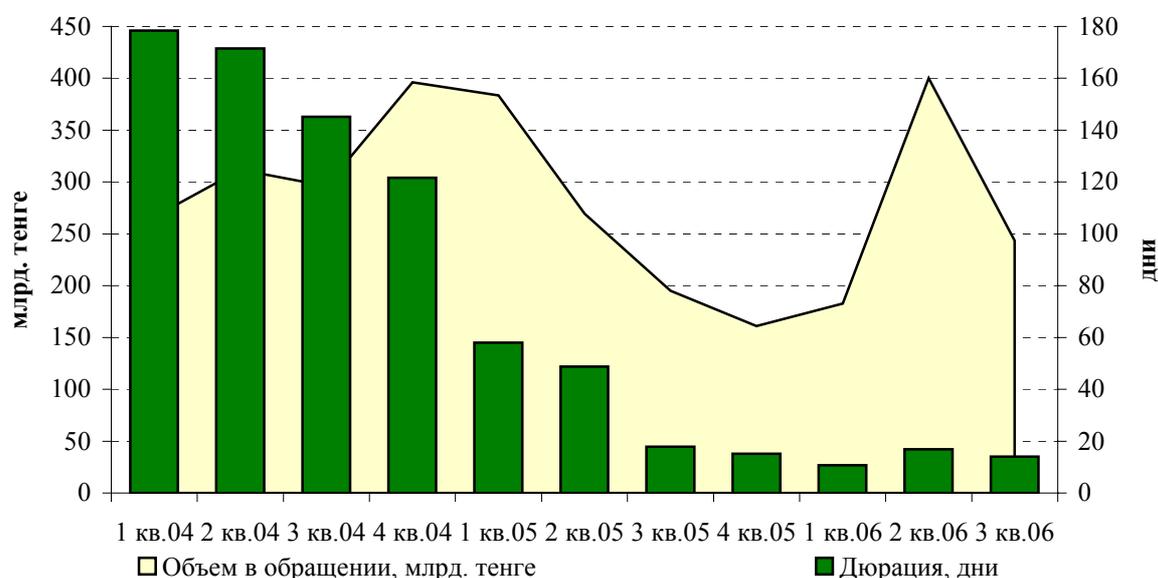


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец сентября 2006 года объем краткосрочных нот в обращении составил 243,4 млрд. тенге, что на 39,2% меньше объема на конец 2 квартала 2006 года. Дюрация находящихся в обращении нот на конец 3 квартала 2006 года снизилась до 14 дней (график 21).

график 21

Краткосрочные ноты в обращении (на конец периода)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.2.4. Предоставление займов

В 3 квартале 2006 года Национальным Банком займы рефинансирования, а также займы специального назначения не предоставлялись.

3.2.5. Валютный курс

В 3 квартале 2006 года на внутреннем валютном рынке произошла смена в динамике курса тенге к доллару США. В целом, по итогам квартала курс тенге девальвировал к доллару США на 7,4% – с 118,41 тенге/долл. США до 127,22 тенге/долл. США.

В июле 2006 года номинальный биржевой курс тенге к доллару США не изменился (на конец июля, как и на конец июня, он составил 118,41 тенге за доллар). В августе номинальный обменный курс тенге к доллару США девальвировал на 5,8%, в сентябре – на 1,5%.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 3 квартал 2006 года составил 122,42 тенге за доллар США, укрепившись на 0,2% по сравнению с показателем 2 квартала 2006 года. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в диапазоне 117,25 тенге – 127,22 тенге за 1 доллар (график 22).

Так как объемы сделок с российскими рублями на биржевом сегменте внутреннего валютного рынка остаются незначительными, а с евро в 3 квартале 2006 года сделки не совершались вовсе, курс тенге по отношению к данным валютам рассчитывается на основе кросс-курса к доллару США. Соответственно, динамика курса тенге к евро и российскому рублю определялась динамикой курса тенге к доллару США, положением единой европейской валюты на международном финансовом рынке и политикой Центрального Банка России относительно обменного курса российского рубля к корзине валют.

график 22

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США

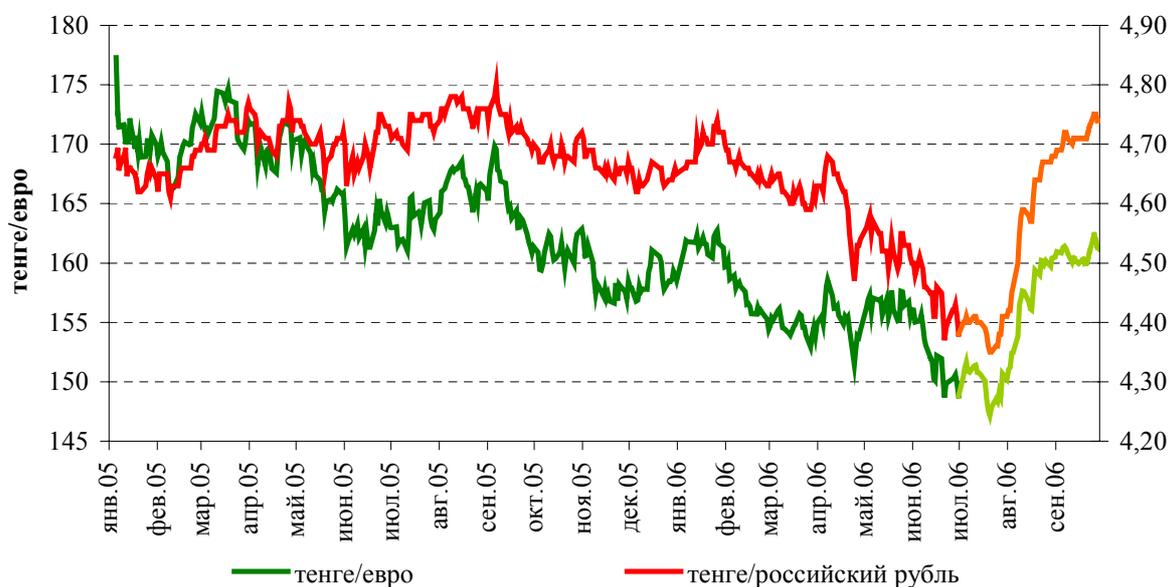


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

За 3 квартал 2006 года официальный курс тенге к евро и к российскому рублю девальвировал на 8,4% (график 23).

график 23

Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Внутренний валютный рынок в 3 квартале 2006 года развивался под воздействием целого ряда факторов. Внешние факторы (цена на энергоресурсы, мировой валютный рынок) оказывали повышательное давление на тенге, в то время как действие внутренних факторов приводило к снижению данного давления. При этом внутренние факторы имели большее влияние на рынок, чем внешние, в результате чего и произошло номинальное ослабление тенге.

Смена тенденций в динамике курса тенге связана с действием нескольких внутренних факторов, которые повлекли рост спроса на иностранную валюту, как со стороны Правительства Республики Казахстан для конвертации активов Национального фонда, так и со стороны банков для выполнения ряда требований Национального Банка и Агентства по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (вкладка 3).

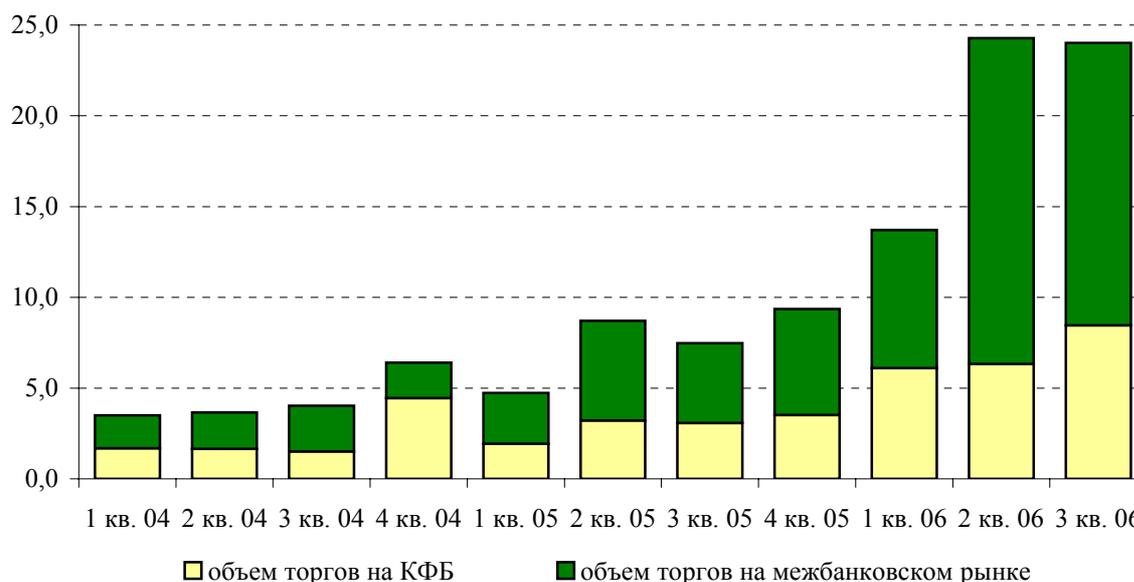
Данные меры направлены на снижение привлекательности внешнего заимствования для отечественных банков, следствием чего должно стать сокращение темпов роста внешних заимствований банков. Это, в свою очередь, приведет к уменьшению объемов поступлений иностранной валюты на внутренний рынок, и, соответственно, к снижению повышательного давления на тенге.

В целом, на протяжении квартала ситуация на внутреннем валютном рынке характеризовалась не только повышением спроса на иностранную валюту, но и большими объемами торгов.

В 3 квартале 2006 года объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже составил 8,5 млрд. долл. США, что на 33,6% больше объема за 2 квартал 2006 года. На внебиржевом валютном рынке объем операций за 3 квартал 2006 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 13,3% и составил 15,6 млрд. долл. США (график 24).

график 24

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В условиях превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением в течение рассматриваемого периода Национальный Банк являлся нетто-продавцом иностранной валюты на внутреннем рынке. При этом в 3 квартале 2006 года коэффициент участия Национального Банка на КФБ составил 10,7%.

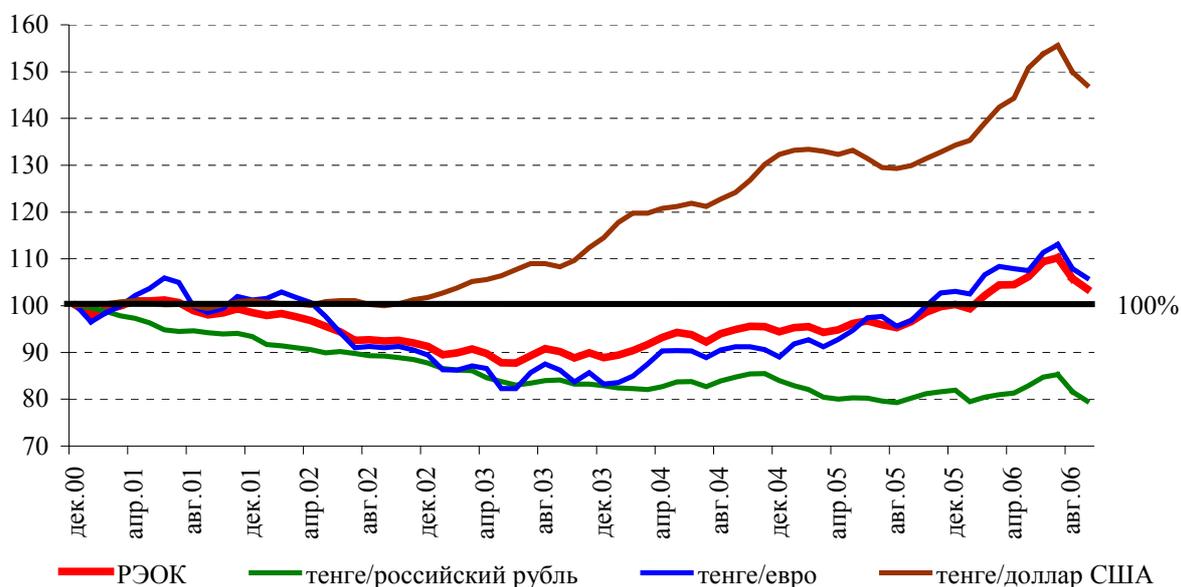
Для целей Национального фонда в 3 квартале 2006 года Национальным Банком была куплена иностранная валюта на внутреннем рынке на сумму 315,8 млн. долл. США, в сентябре – на сумму 304,6 млн. долл. США.

По итогам 3 квартала 2006 года индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) тенге и индексы реального обменного курса тенге к основным валютам снизились. Так индекс РЭОК тенге понизился на 5,3%, в реальном выражении тенге к

доллару США девальвировал на 4,4%, к евро – на 4,9%, к российскому рублю – на 6,0% (график 25).

график 25

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

вкладка 3

Изменения в политике, которые повлияли на рост спроса на валюту на внутреннем рынке

Во-первых, в связи с вступлением с 1 июля 2006 года нового механизма функционирования Национального фонда Национальный Банк принял Правила конвертации и реконвертации активов Национального фонда Республики Казахстан. В соответствии с ними Национальный Банк может с продажей иностранной валюты для Национального фонда из золотовалютных активов наряду также покупать иностранную валюту на внутреннем рынке.

Во-вторых, в июле 2006 года вступили в силу новые правила по минимальным резервным требованиям. Изменения в правила привели к увеличению минимальных резервных требований, что повлекло рост резервных активов, в том числе в иностранной валюте.

В-третьих, на динамику курса тенге повлияли также меры по ограничению внешних заимствований банками второго уровня, принятые Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

С 1 июля 2006 года был установлен максимальный лимит краткосрочных обязательств перед нерезидентами республики в размере собственного капитала банка.

С 1 сентября 2006 года уменьшены лимиты открытой валютной позиции (длинной и короткой) по иностранным валютам стран, имеющих суверенный рейтинг не ниже уровня «А» агентства Standard & Poor's или рейтинг аналогичного уровня одного из других международных рейтинговых агентств, и по валюте «евро» – с 15% от

величины собственного капитала банка до 12,5%, а по валютной нетто-позиции – с 30% от величины собственного капитала банка до 25%.

3.2.6. Переучет векселей

В 3 квартале операции по переучету и погашению векселей не проводились. В портфеле Национального Банка на 1 октября 2006 года имелось векселей на сумму 1,0 млрд. тенге.

4. Прогноз инфляции

4.1. Оценка прогноза инфляции на 3 квартал 2006 года

Фактически сложившийся уровень инфляции в 3 квартале 2006 года (1,0%) соответствует прогнозу на данный период (0,9-1,1%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». При этом расхождение между фактическим и прогнозным уровнями наблюдалось по месяцам. Так, в июле фактический уровень инфляции полностью соответствовал прогнозу, в августе прогноз был незначительно превышен, а в сентябре фактическая инфляция сложилась немногим меньше прогноза.

Фактический уровень инфляции в годовом выражении на конец сентября 2006 года незначительно превысил прогноз. Так, в сентябре 2006 года она сложилась на уровне 8,5% при прогнозе в 8,4%.

4.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2006 года

В 4 квартале 2006 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 2,4-2,6% (в 4 квартале 2005 года – 2,4%), что соответствует 8,5% в годовом выражении на конец декабря 2006 года.

Период с октября по декабрь характеризуется ростом спроса на потребительском рынке вследствие декабрьских праздников. В результате, в этот период цены показывают самый высокий уровень на протяжении всего года.

После сезонного снижения цен на фрукты и овощи в 3 квартале 2006 года в октябре-декабре ожидается их повышение. Кроме того, продолжится рост цен на такие товары, как яйца, молочная и мясная продукция. В результате, в 4 квартале ожидается удорожание продовольственных товаров.

К концу года ожидается некоторое замедление темпов роста цен на горюче-смазочные материалы. Данной ситуации будет способствовать как снижение спроса на внутреннем рынке, так и стабилизация на внешних рынках энергоносителей.

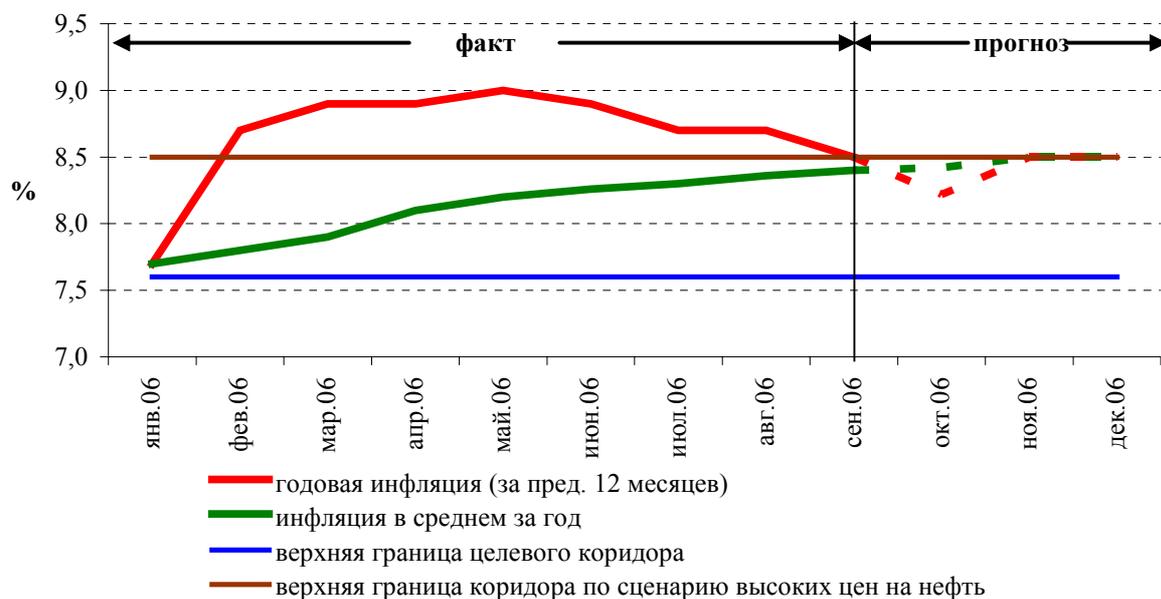
Предпринятые Национальным Банком меры по ужесточению денежно-кредитной политики в начале 2006 года уже начали оказывать сдерживающее влияние на инфляцию, которая в годовом выражении понизилась с 9,0% в мае 2006 года до 8,5% в сентябре 2006 года.

Политика Национального Банка по регулированию инфляции проводится в соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2006-2008 годы, при разработке которых были рассмотрены два сценарных варианта развития экономики в зависимости от изменения мировых цен на нефть: базовый сценарий (сценарий умеренных цен на нефть) и сценарий высоких цен на нефть.

При этом по итогам 2006 года Национальный Банк ожидает, что инфляция, как на конец года, так и в среднем за год, сложится в пределах 8,5%, что соответствует прогнозу инфляции по сценарию высоких цен на нефть, определенному в Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2006-2008 годы, реализация которого наблюдается в 2006 году (график 26).

график 26

Факт и прогноз инфляции в 2006 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Правительство со своей стороны продолжает в 2006 году принятие мер по стабилизации цен на потребительском рынке. В частности, предпринимаются меры по созданию условий для обеспечения конкурентной среды, насыщению рынка потребительскими товарами.

Кроме того, ведется работа по недопущению необоснованного роста цен на основную группу товаров и услуг для населения и, в первую очередь на продовольствие, в особенности на мясо и плодоовощную продукцию, разрабатываются мероприятия по пресечению ценового сговора, выявлению и пресечению недобросовестной конкуренции, злоупотреблений субъектами рынка своим доминирующим положением.

4.3. Прогноз инфляции на 2007 год

В настоящее время Национальным Банком ведется работа по разработке Основных направлений денежно-кредитной политики на 2007-2009 годы, в которых будут определены ориентиры на ближайшую перспективу по уровню инфляции в Казахстане.

Кроме того, в данном документе Национальным Банком будут разработаны основные меры воздействия денежно-кредитной политики на финансовый рынок, соответствующие текущей экономической ситуации. Возможными мерами могут стать увеличение объемов операций Национального Банка на открытом рынке, повышение официальных ставок, повышение нормативов МРТ.

Эти меры будут способствовать росту рыночных ставок по краткосрочным инструментам финансового рынка и, возможно, некоторому удорожанию кредитных ресурсов, что позволит снизить темпы роста кредитования и денежного предложения, тем самым влияя на уровень совокупного спроса и инфляцию.

При этом Национальный Банк ожидает, что среднегодовая инфляция в 2007 году не превысит показатели 2006 года. Наши оценки исходят из тех предположений, что негативное влияние отдельных факторов продолжится, а воздействие операций

денежно-кредитной политики Национального Банка на инфляцию происходит с определенным запаздыванием.

4.3.1. Прогноз инфляции на 1 квартал 2007 года

Прогноз инфляции на 1 квартал 2007 года составляет 2,0-2,3%. В целом он соответствует инфляционным тенденциям 1 квартала, которые характерны для предыдущих лет (за исключением 1 квартала 2006 года).

В основе данного прогноза лежат несколько обстоятельств. Во-первых, это сезонность в динамике инфляции, подразумевающая понижение ее уровня после «высокого» 4 квартала. Во-вторых, сохранится действие тех факторов, которые оказывали влияние на инфляцию в 2006 году. В-третьих, «торможению» инфляционных процессов будут способствовать меры, которые были предприняты Национальным Банком в 2006 году.

По итогам 1 квартала 2007 года годовая инфляция ожидается на уровне 7,5-7,7%.