

Национальный Банк  
Национальный Банк  
Республики Казахстан  
Республики Казахстан

Обзор инфляции  
4 квартал 2008 года

## Содержание

Содержание .....	2
Основные термины и понятия .....	3
Перечень графиков и таблиц.....	5
1. Введение.....	7
2. Инфляционные процессы .....	8
2.1. Потребительские цены .....	8
2.2. Базовая инфляция.....	9
2.3. Цены в реальном секторе экономики.....	10
2.3.1. <i>Цены в промышленном производстве</i> .....	10
2.3.2. <i>Цены в сельском хозяйстве</i> .....	11
2.3.3. <i>Мониторинг предприятий</i> .....	12
3. Факторы инфляции.....	14
3.1. Совокупный спрос.....	14
3.1.1. <i>Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос</i> .....	14
3.1.2. <i>Государственное потребление</i> .....	16
3.1.3. <i>Внешний сектор</i> .....	17
3.2. Производство .....	21
3.3. Рынок труда.....	22
3.3.1. <i>Занятость и безработица</i> .....	22
3.3.2. <i>Заработная плата и производительность</i> .....	23
4. Денежное предложение .....	25
4.1. Денежные агрегаты.....	25
4.1.1. <i>Денежная база</i> .....	25
4.1.2. <i>Денежная масса</i> .....	26
4.2. Финансовый рынок.....	28
4.2.1. <i>Кредиты экономике</i> .....	28
4.2.2. <i>Активы и обязательства банков</i> .....	31
4.2.3. <i>Ставки на финансовом рынке</i> .....	33
5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики.....	36
5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке .....	37
5.2. Минимальные резервные требования .....	38
5.3. Операции открытого рынка .....	39
5.4. Постоянные механизмы .....	40
6. Прогноз инфляции.....	44
6.1. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2008 года и в целом на 2008 год.....	44
6.2. Прогноз инфляции на 2009 год.....	45
6.2.1. <i>Прогноз инфляции на 1 квартал 2009 года</i> .....	45
6.2.2. <i>Прогноз инфляции на 2 квартал 2009 года</i> .....	46

## Основные термины и понятия

### По разделу 1. Инфляционные процессы

**Инфляция** в Республике Казахстан рассчитывается на основе индекса потребительских цен (ИПЦ), характеризующего 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:

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

В рамках **Мониторинга предприятий**, проводимого Национальным Банком с 2002 года, осуществляются 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. Денежные агрегаты

**Денежная база** (резервные деньги) включает 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, 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 в Национальном Банке.

**Денежный агрегат М1** рассчитывается как сумма наличных денег в обращении и переводимых депозитов небанковских юридических лиц и населения в тенге.

**Денежный агрегат М2** равен денежному агрегату М1 плюс другие депозиты в тенге и переводимые депозиты небанковских юридических лиц и населения в инвалюте.

**Денежная масса (М3)** определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков. 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.

Индикатор **KazPrime** представляет собой средневзвешенную ставку вознаграждения по межбанковским депозитам в банках – участниках Соглашения о формировании индикатора казахстанских межбанковских депозитов KazPrime. Каждая котировка включает в себя ставку привлечения и размещения денег на депозит одного из участников Соглашения, а также объемы размещения и привлечения денег. Минимальный объем котировки – 150 млн тенге. Максимальный спрэд между котировками – 100 базисных пунктов (1,00% годовых). Унифицированный срок межбанковского депозита на момент запуска проекта составляет три месяца.

#### **К разделу 5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики**

**Коэффициент участия** Национального Банка в валютных торгах на Казахстанской Фондовой Бирже (КФБ) рассчитывается как отношение нетто-участия Национального Банка (покупка минус продажа иностранной валюты) к нетто-объему торгов на КФБ.

**Сальдо операций Национального Банка на денежном рынке** рассчитывается как сумма изменения объема краткосрочных нот в обращении, остатков на депозитных и корреспондентских счетах банков в Национальном Банке, и нетто-операций по покупке и продаже государственных ценных бумаг.

## Перечень графиков и таблиц

### Графики

- график 1. Динамика квартальной инфляции и ее составляющих
- график 2. Динамика годовой инфляции и ее составляющих
- график 3. Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции
- график 4. Динамика годовой инфляции и базовой инфляции
- график 5. Динамика индекса цен предприятий – производителей промышленной продукции
- график 6. Динамика индекса цен сельскохозяйственной продукции
- график 7. Диффузионные индексы изменения спроса и цен
- график 8. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП
- график 9. Динамика расходов и доходов населения
- график 10. Динамика расходов на инвестиции в основной капитал
- график 11. Исполнение государственного бюджета
- график 12. Динамика мировых цен на металлы
- график 13. Динамика мировых цен на нефть (Брент), пшеницу (Канада)
- график 14. Баланс счета текущих операций
- график 15. Индексы реальных обменных курсов тенге
- график 16. Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США
- график 17. Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю
- график 18. Вклад основных отраслей экономики в рост реального ВВП
- график 19. Структура экономически активного населения
- график 20. Уровень фактической безработицы
- график 21. Динамика производительности труда и реальной заработной платы
- график 22. Динамика денежных агрегатов
- график 23. Динамика денежного мультипликатора и его составляющих
- график 27. Динамика активов банков
- график 28. Структура активов банков
- график 29. Динамика обязательств банков
- график 30. Структура обязательств банков
- график 24. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 25. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 26. Динамика кредитов населению
- график 31. Динамика индикатора KazPrime
- график 32. Динамика ставок по операциям РЕПО
- график 33. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 34. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 35. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 36. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 37. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 38. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 39. Краткосрочные ноты в обращении
- график 40. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 41. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков депозитам
- график 42. Объем операций рефинансирования Национального Банка

график 43. Объем непогашенных обязательств по операциям рефинансирования Национального Банка

график 44. Факт инфляции в 2008 году

**Таблицы**

таблица 1. Изменение индексов цен и условий торговли

таблица 2. Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка

таблица 3. Динамика изменений денежной массы

таблица 4. Динамика изменений депозитов резидентов

## 1. Введение

Макроэкономическое развитие Казахстана в 2008 году стало отражением реализации накопленных в предыдущие годы рисков. При этом риски проявились, как в финансовом секторе, так и в реальном секторе. Ситуация в 2008 году усугубилась замедлением мировой экономики, значительным ростом в 1 полугодии и беспрецедентным падением цен во 2 полугодии на мировых товарных рынках, а также девальвацией валют в ряде государств. И хотя экономический рост в стране, несмотря на это, сохранился, его темпы значительно снизились.

Реальный рост ВВП, по оценке, составил 2,5%. При этом спад демонстрируют такие отрасли, как обрабатывающая промышленность (на 2,6% в 2008 году) и сельское хозяйство (на 5,6%). По остальным отраслям экономики наблюдается замедление темпов роста объемов производства. Так, производство в горнодобывающей промышленности в 2008 году увеличилось на 5,3%, в строительстве – на 1,8%, розничный товарооборот вырос на 3,6%, грузооборот – на 5,5%.

Замедление реального роста экономики, стагнация кредитной деятельности банковского сектора, снижение цен на основные товары казахстанского экспорта ввиду складывающейся конъюнктуры на мировых товарных рынках способствовало снижению деловой активности в Казахстане. Среди основных показателей деловой активности предприятий следует выделить наметившийся во 2 полугодии 2008 года рост безработицы, снижение доходов населения, замедление темпов роста цен на промышленную продукцию предприятий Казахстана.

Формирование данных тенденций в экономике Казахстана способствовали замедлению инфляции. По итогам 2008 года уровень годовой инфляции составил 9,5%.

В этой связи, в 2008 году Национальный Банк проводил умеренно-жесткую денежно-кредитную политику, направленную на обеспечение финансовой стабильности и стабильности цен.

С целью обеспечения финансовой стабильности Национальный Банк предоставлял краткосрочную ликвидность банковскому сектору. В 2008 году поэтапно были расширены возможности банков по доступу к кредитованию в Национальном Банке.

В июле 2008 года Национальный Банк снизил ставки по собственным операциям: официальная ставка рефинансирования была снижена с 11,0% до 10,5%, ставка по привлекаемым от банков депозитам в Национальном Банке – с 5,5% до 5,25%.

В 2008 году дважды снижались нормативы минимальных резервных требований для банков: в июле 2008 года – с 6% до 5% по внутренним обязательствам и с 8% до 7% по иным обязательствам банка, в ноябре 2008 года – до 2% и 3%, соответственно.

Кроме того, сохранению устойчивости финансовой системы способствовал стабильный обменный курс, который на протяжении 2008 года оставался в коридоре 119-121 тенге за доллар США при минимальном участии Национального Банка на внутреннем валютном рынке.

## 2. Инфляционные процессы

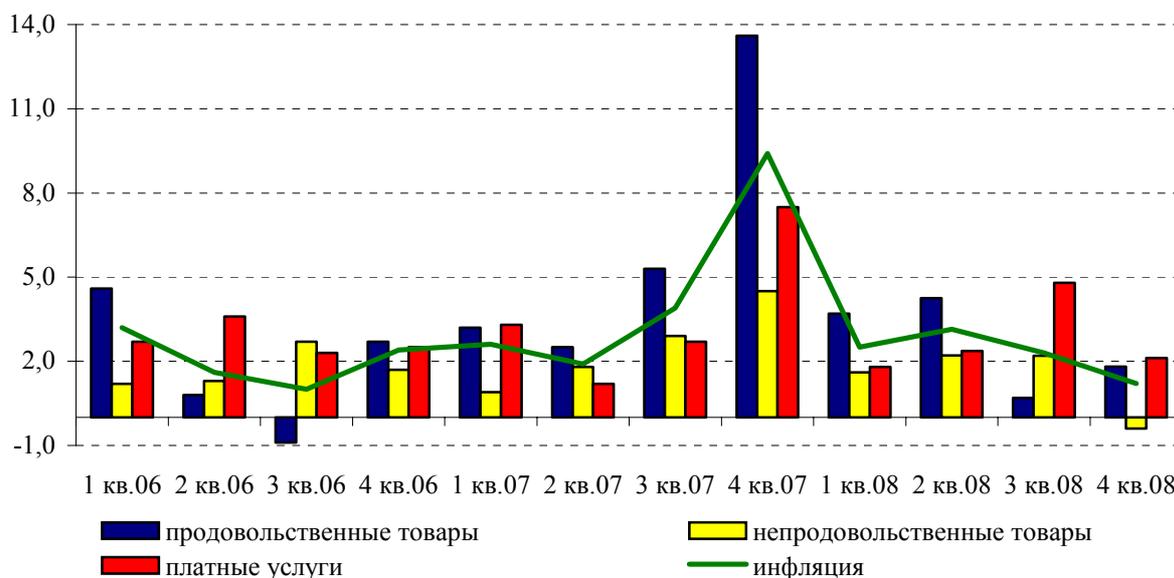
### 2.1. Потребительские цены

В 4 квартале 2008 года продолжилась тенденция снижения инфляционного давления в экономике. Инфляция в этот период сложилась на более низком уровне, как по сравнению с предыдущим кварталом, так и по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года. При этом такого низкого уровня инфляции в 4 квартале не наблюдалось последние 9 лет. В октябре-декабре 2008 года инфляция достигла уровня 1,2%.

Рост цен в 4 квартале 2008 года был обусловлен удорожанием платных услуг населению на 2,1% и продовольственных товаров на 1,8%. Цены на непродовольственные товары снизились на 0,4% (график 1).

график 1

#### Динамика квартальной инфляции и ее составляющих (% к предыдущему периоду)



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

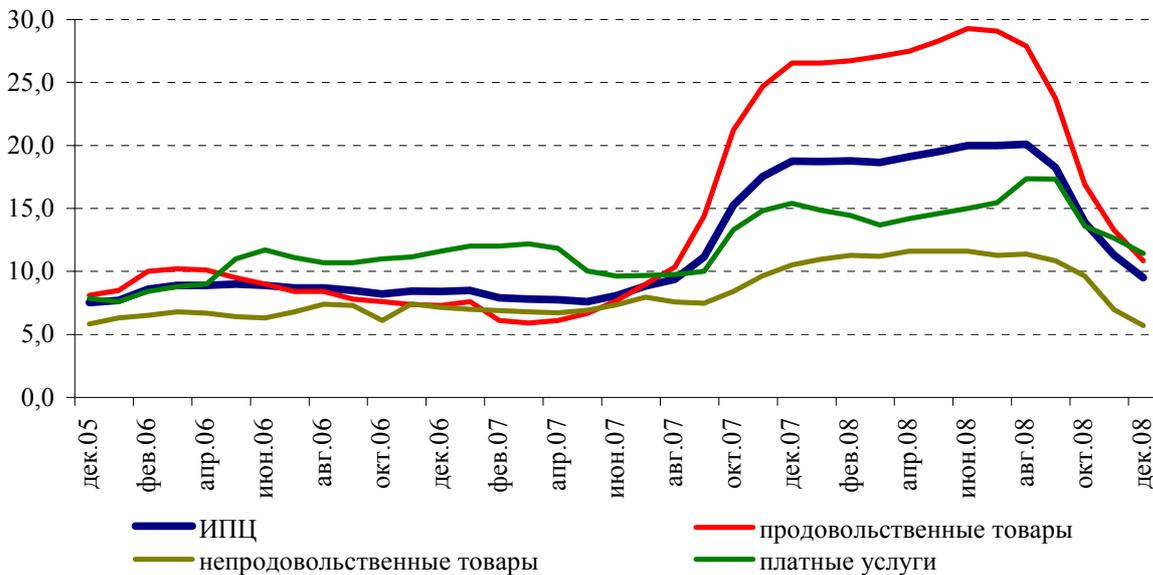
В 4 квартале 2008 года основной прирост цен пришелся на такие товары и услуги, как яйца – на 11,7%, молочная продукция – на 7,1%, плодоовощная продукция – на 4,4%, услуги образования – на 4,1%, медицинские услуги – на 2,5%.

По итогам 2008 года годовая инфляция сложилась на уровне 9,5% (в декабре 2007 года – 18,8%).

Продовольственные товары стали дороже на 10,8%, непродовольственные товары – на 5,7%, платные услуги населению – на 11,4% (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на хлебобулочные изделия, молочную продукцию, фрукты и овощи, сахар, транспортные услуги, медицинские услуги, услуги учреждений образования, жилищно-коммунальные услуги. В то же время снижение цен было отмечено на горюче-смазочные материалы.

график 2

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



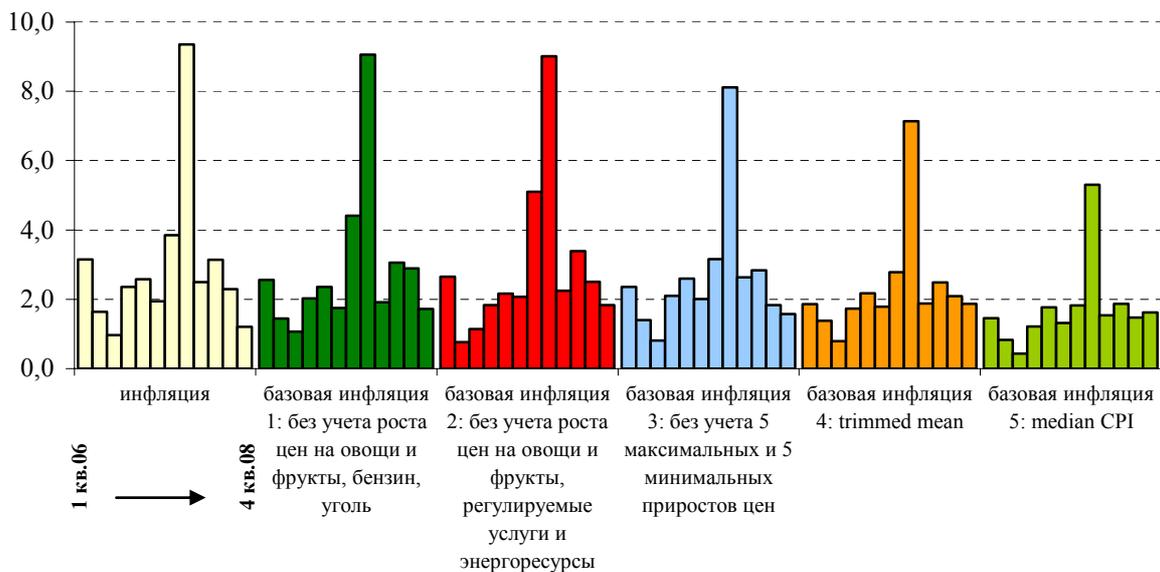
Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

**2.2. Базовая инфляция**

Показатели базовой инфляции также свидетельствуют о снижении инфляционного давления в экономике. В 4 квартале 2008 года темпы базовой инфляции замедлились по сравнению, как с предыдущим кварталом (за исключением базовой инфляции-5), так и по сравнению с 4 кварталом 2007 года (график 3).

график 3

**Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции (% к предыдущему периоду)**



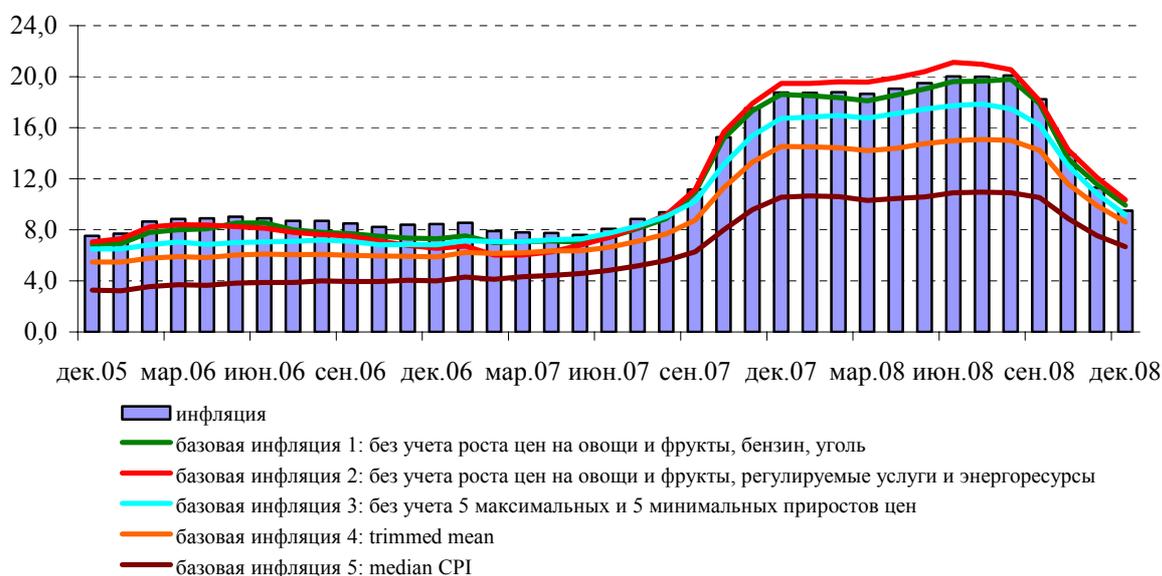
Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В октябре-декабре 2008 года темпы базовой инфляции, рассчитанной по всем методикам, превысили показатель общей инфляции. Это было связано со снижением цен на отдельные виды товаров и услуг (горюче-смазочные материалы, масла и жиры, транспортные услуги), а также с умеренным удорожанием плодоовощной, мясной продукции и хлебопродуктов, изменение цен которых было исключено при расчете данных показателей.

Показатели базовой инфляции в годовом выражении, также как и показатель общей инфляции, демонстрируют тенденцию к замедлению. При этом все показатели базовой инфляции в декабре 2008 года сложились на более низком уровне по сравнению с декабрем 2007 года. Вместе с тем следует отметить, что по итогам декабря 2008 года показатели базовой инфляции-1 и базовой инфляции-2 в годовом выражении превысили показатель общей инфляции, что было обусловлено, в первую очередь, значительным снижением цен на горюче-смазочные материалы (график 4).

график 4

### Динамика годовой инфляции и базовой инфляции (% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

## 2.3. Цены в реальном секторе экономики

### 2.3.1. Цены в промышленном производстве

В 4 квартале 2008 года наблюдалось снижение цен предприятий-производителей промышленной продукции на 36,6%, при этом в 4 квартале 2007 года прирост цен составил 10,1%. Произведенная продукция стала дешевле на 38,2%, в том числе продукция промежуточного потребления – на 41,5% и потребительские товары – на 0,1%. Средства производства и услуги производственного характера предприятий-производителей промышленной продукции стали дороже на 4,1% и 2,4%, соответственно.

В октябре-декабре 2008 года цены предприятий горнодобывающей промышленности снизились на 48,6% (в 4 квартале 2007 года – рост показателя составлял 14,5%). Одной из причин снижения цен производителей стало падение цен на энергетические и другие сырьевые товары. Так, снижение цен добычи нефти в 4

квартале 2008 года составило 53,6% (в соответствующем периоде 2007 года – рост на 24,6%), цены на газовый конденсат снизились на 53,5% (рост на 33,3%). В целом, в период с октября по декабрь 2008 года энергоресурсы подешевели на 47,5%, тогда как в соответствующем периоде 2007 года они подорожали на 23,5%.

Снижение цен в обрабатывающей промышленности составило 15,8% также под влиянием складывающейся ценовой ситуации на энергоресурсы. Цены на прокат черных металлов упали на 45,1% (в 4 квартале 2007 года – снижение на 9,3%), на нефтепродукты – на 7,2% (повышение на 13,3%).

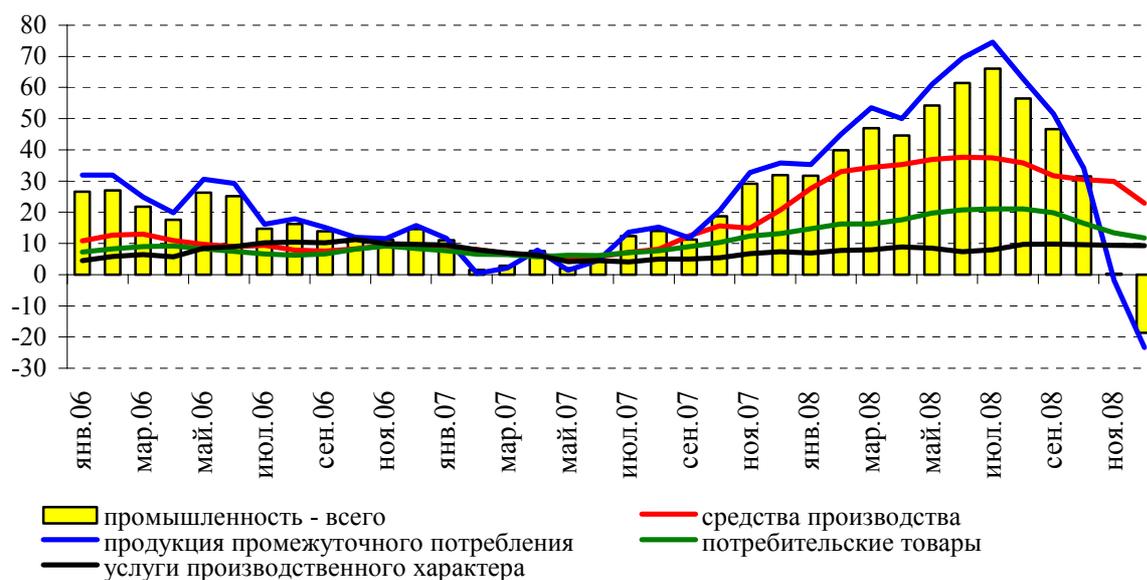
Продукты питания, произведенные предприятиями республики, в 4 квартале 2008 года подешевели на 1,9%.

Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в 4 квартале 2008 года выросли на 2,1% (в 4 квартале 2007 года – на 5,8%).

В декабре 2008 года в годовом выражении снижение цен в промышленном производстве (декабрь 2008 года к декабрю 2007 года) составило 18,6%. Произведенная продукция за 2008 год стала дешевле на 20,1%, в том числе продукция промежуточного потребления – на 23,3%. Годовой рост цен на потребительские товары, средства производства и услуги производственного характера составил 11,7%, 22,9% и 9,3%, соответственно (график 5).

график 5

**Динамика индекса цен предприятий – производителей промышленной продукции (% к соответствующему месяцу предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

**2.3.2. Цены в сельском хозяйстве**

В 4 квартале 2008 года наблюдалось снижение темпов роста цен реализации производителей сельскохозяйственной продукции, которые выросли на 4,1% (в 4 квартале 2007 года – на 26,1%). Динамика цен в сельском хозяйстве формировалась на фоне повышения цен на продукцию животноводства на 7,4% и растениеводства – на 2,0%.

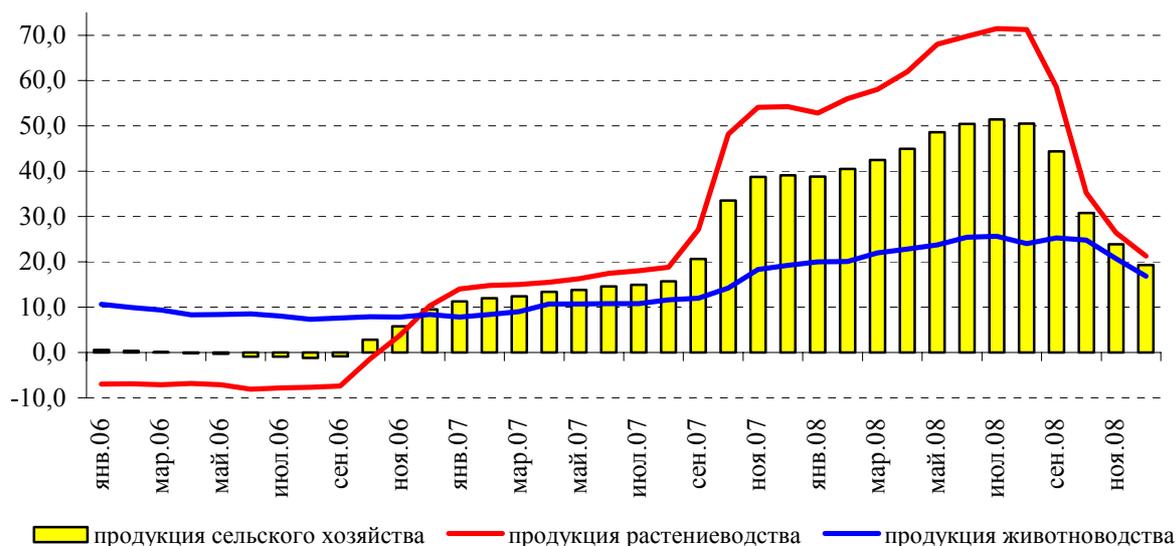
Среди продукции животноводства за октябрь-декабрь 2008 года цены выросли на яйца на 18,3%, на молоко – на 14,6%, на мясо скота и птицы – на 3,5%.

Повышение цен на продукцию растениеводства в анализируемом периоде было обусловлено повышением цен на картофель – на 8,2%, на овощи – на 6,1%, на зерновые культуры – на 1,8%.

По итогам 2008 года годовой рост цен на продукцию сельского хозяйства достиг 19,3% (в 2007 году – 39,1%). При этом продукция растениеводства стала дороже на 21,3% (на 54,2%), продукция животноводства – на 16,8% (на 19,2%) (график 6).

график 6

**Динамика индекса цен сельскохозяйственной продукции (% к соответствующему месяцу предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

**2.3.3. Мониторинг предприятий**

В 4 квартале 2008 года спрос на готовую продукцию значительно снизился по сравнению с предыдущим кварталом. Снижение показателя отметили 36,4% опрошенных предприятий (в 3 квартале 2008 года – 22,4%). В то же время уменьшилась доля предприятий со стабильным спросом (с 51,4% до 45%) и значительно уменьшилась доля предприятий, отметивших увеличение спроса (с 25,6% до 17,7%). В результате обобщенный индикатор, в качестве которого выступает диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию отрасли, составил 40,7, впервые за рассматриваемый период, опустившись ниже отметки 50, что означает снижение спроса по сравнению с прошедшим кварталом.

В 1 квартале 2009 года 37,2% опрошенных предприятий ожидают, что спрос на готовую продукцию останется неизменным, тогда как уменьшения спроса ожидают 25,5% предприятий, участвовавших в опросе. При этом увеличения спроса на готовую продукцию ожидают лишь 12,4% предприятий. В результате в 1 квартале 2009 года диффузионный индекс составит 43,4, то есть ожидается, что снижение спроса продолжится, но более низкими темпами по сравнению с 4 кварталом 2008 года (график 7).

Ситуация с ценами на готовую продукцию опрошенных предприятий характеризуется значительным снижением инфляционного давления: диффузионный индекс изменения цен на готовую продукцию снизился до отметки 48,6 (по сравнению с 60,9 в 3 квартале 2008 года), демонстрируя снижение цен в целом по экономике. При

этом повышение цен на готовую продукцию в 4 квартале 2008 года отметили лишь 17,4% предприятий (в 3 квартале – 31,1%), а доля предприятий, цены на продукцию которых снизились, составила 20,3% (в предыдущем квартале – 9,3%).

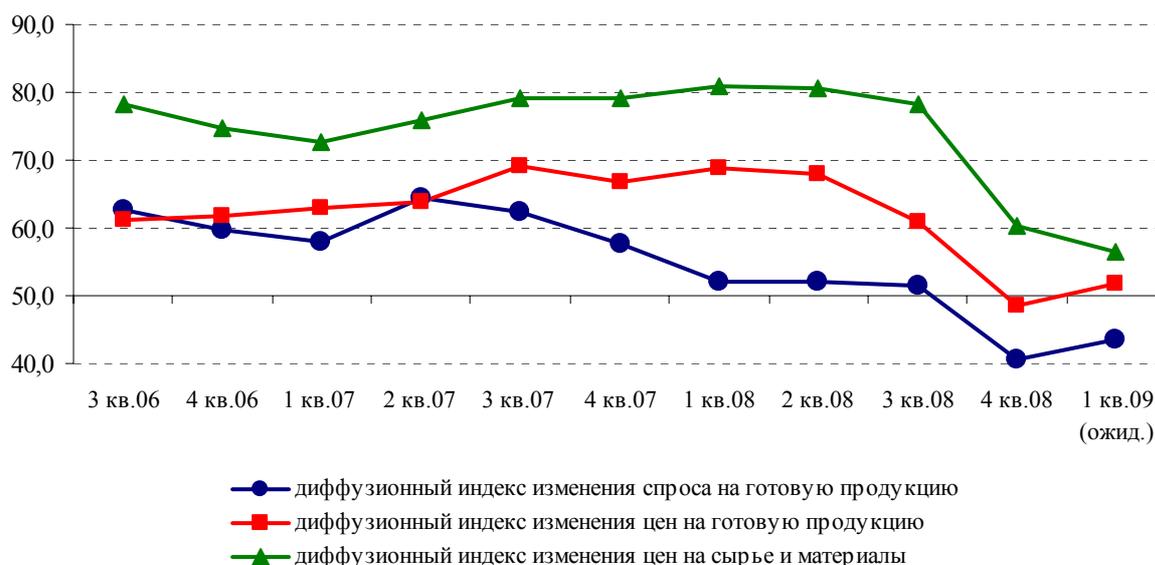
В 1 квартале 2009 года ожидается незначительное увеличение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию (до уровня 51,9). Это связано с уменьшением до 12,7% доли предприятий, на продукцию которых прогнозируется снижение цен, и лишь до 16,5% доли предприятий, ожидающих увеличения цен на свою продукцию (график 7).

В 4 квартале 2008 года заметно снизилась доля предприятий, отметивших рост цен на сырье и материалы с 65,9% до 40,4%. О стабильности цен заявили 38,9% опрошенных предприятий, тогда как в 3 квартале 2008 года их доля составляла 24,5%. Доля предприятий, отметивших снижение цен на сырье и материалы, увеличилась с 2,7% до 12,7%. В результате диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы снизился с 78,3 до 60,2, т.е. рост цен в 4 квартале 2008 года продолжился, но с меньшими темпами.

Доля предприятий, ожидающих рост цен на сырье и материалы в 1 квартале 2009 года, уменьшилась до 29,5%, а доля предприятий, ожидающих снижение цен, до 9,3%. Как следствие, диффузионный индекс снизился до 56,5 (график 7).

график 7

### Диффузионные индексы изменения спроса и цен



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

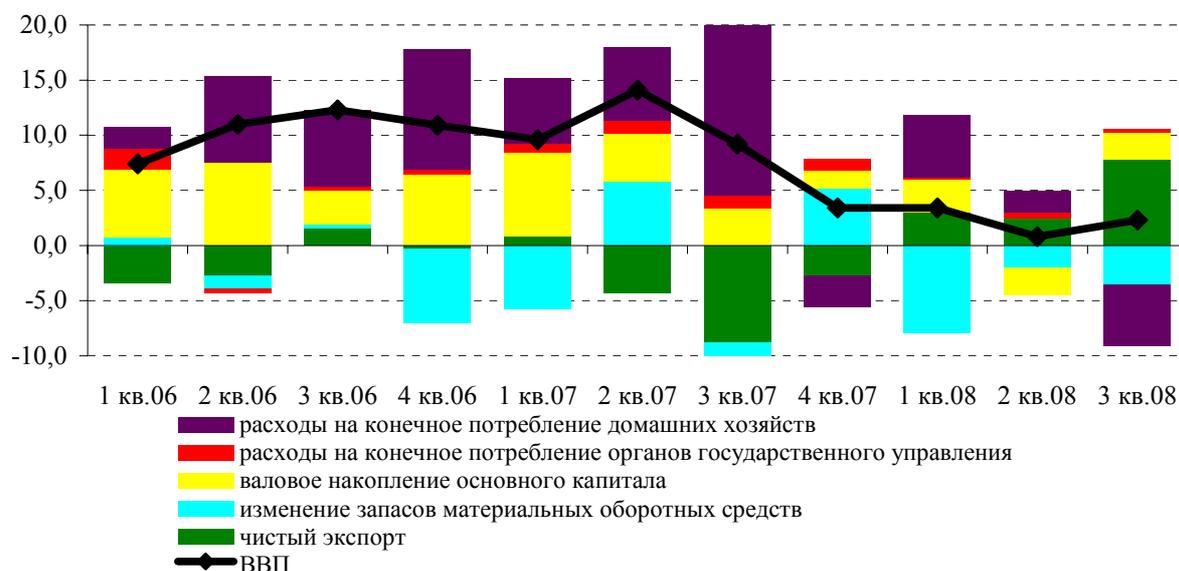
### 3. Факторы инфляции

#### 3.1. Совокупный спрос

В 3 квартале 2008 года темпы роста потребления ВВП составили, по оценке, 2,3% по сравнению с соответствующим кварталом 2007 года, что значительно выше данного показателя в предыдущем квартале (0,8%). Причиной этому стало резкое увеличение темпов роста чистого экспорта, при этом отмечено существенное снижение потребительского спроса в секторе домашних хозяйств (график 8).

график 8

#### Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, %



Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

#### 3.1.1. Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос

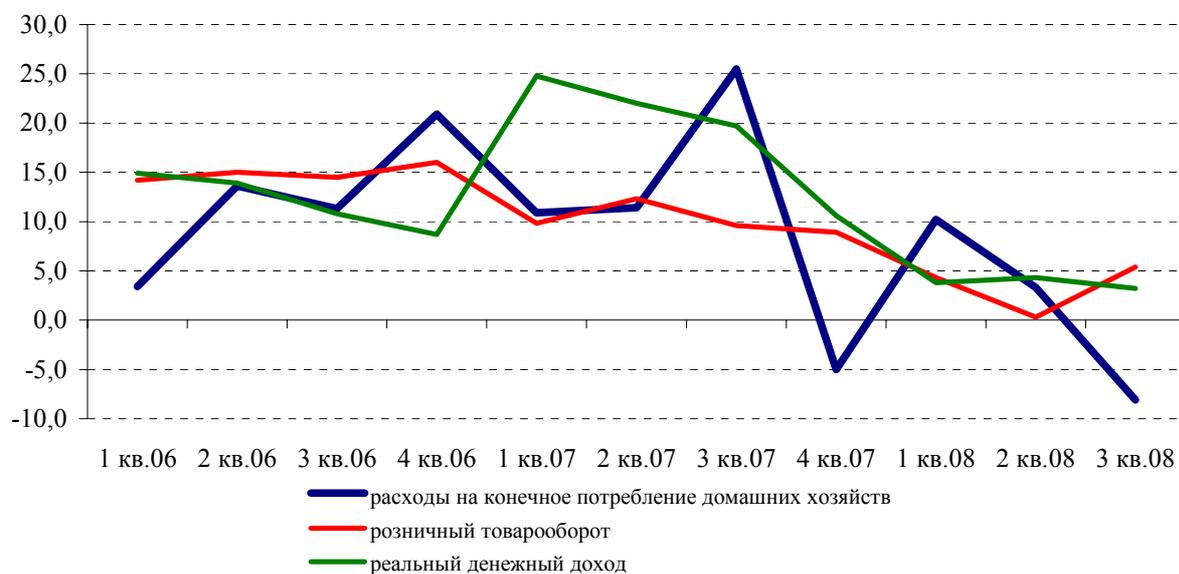
Расходы на конечное потребление домашних хозяйств в 3 квартале 2008 года по сравнению с соответствующим периодом 2007 года резко снизились на 5,6% (во 2 квартале рост составил 1,9%).

Падению потребления домашних хозяйств способствовало снижение темпов роста доходов населения. По итогам 3 квартала 2008 года среднедушевой денежный доход в реальном выражении возрос на 3,2% по сравнению с 3 кварталом 2007 года (во 2 квартале 2008 года – на 4,3%), при этом реальная заработная плата снизилась на 1,6% (в соответствующем квартале 2007 года рост показателя составил 18,3%).

При этом розничный товарооборот за 3 квартал 2008 года по сравнению с соответствующим периодом 2007 года заметно увеличился на 5,4% (во 2 квартале 2008 года – на 0,3%) (график 9).

график 9

### Динамика расходов и доходов населения (% к соответствующему периоду предыдущего года)

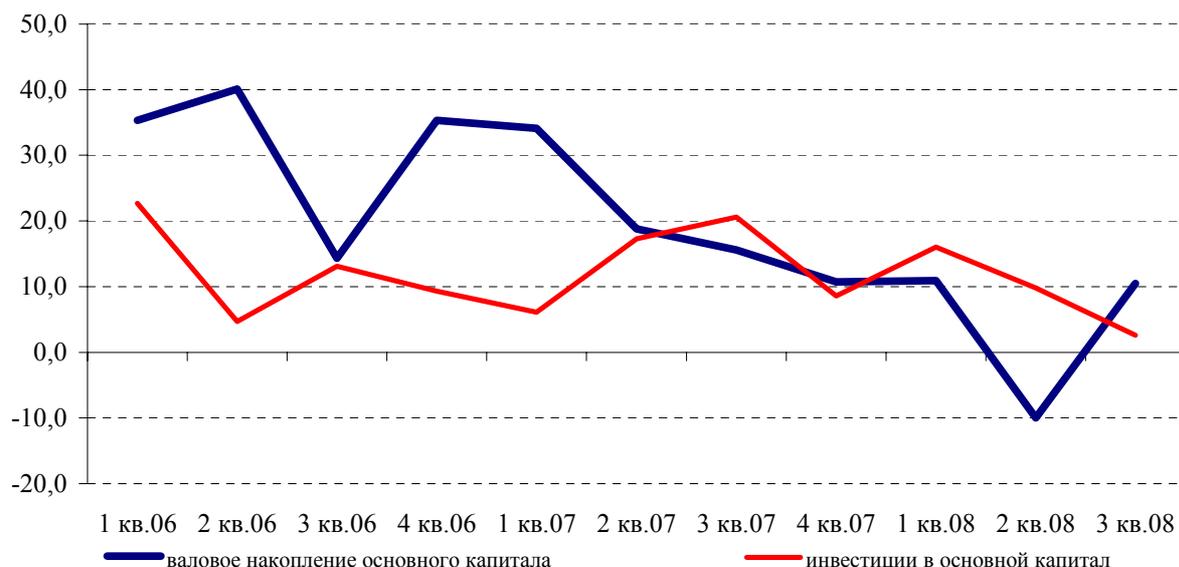


Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

В 3 квартале 2008 года расходы на валовое накопление основного капитала в структуре ВВП существенно выросли (рост, по оценке, составил 10,5%). При этом объемы инвестиций в основной капитал в 3 квартале 2008 года увеличились на 2,8% (график 10).

график 10

### Динамика расходов на инвестиции в основной капитал (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

### 3.1.2. Государственное потребление

Расходы на конечное потребление органов государственного управления в 3 квартале 2008 года по сравнению с соответствующим периодом 2007 года увеличились, по оценке, на 3,8% (во 2 квартале 2008 года – на 7,4%).

В целом за 3 квартал 2008 года расходы государственного бюджета были профинансированы на сумму 1045,1 млрд. тенге или 22,7% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода 2007 года произошло их увеличение на 35,6%.

Текущие затраты государственного бюджета составили 577,8 млрд. тенге, что на 22,5% больше, чем в соответствующем периоде 2007 года.

Капитальные затраты государственного бюджета в 3 квартале 2008 года увеличились на 21,9% по сравнению с соответствующим периодом 2007 года. Бюджетные кредиты в 3 квартале 2008 года увеличились в 1,6 раза, расходы на приобретение финансовых активов – в 2,8 раза.

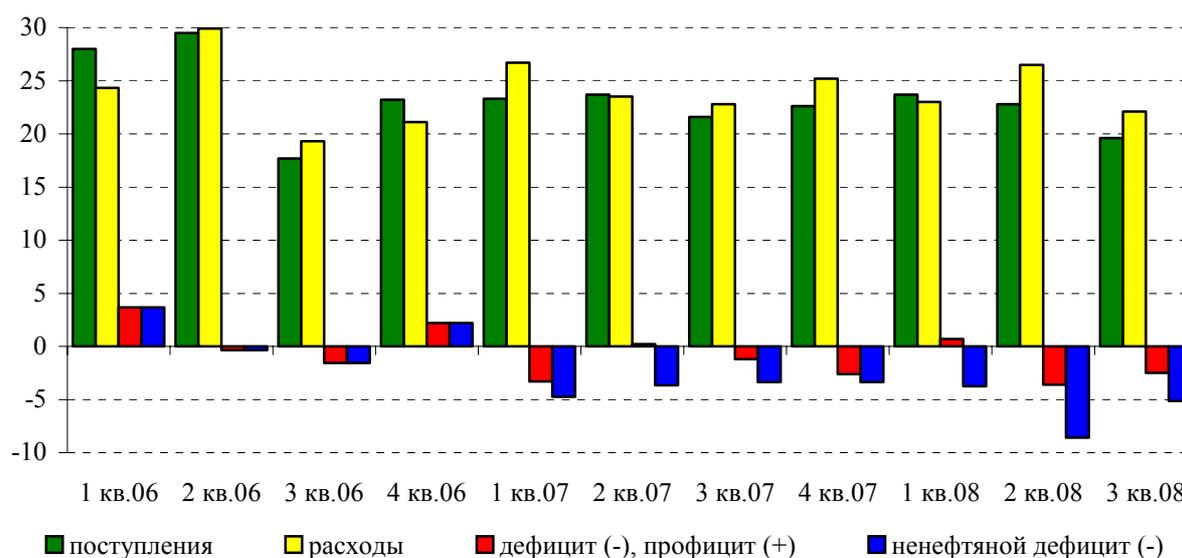
За 3 квартал 2008 года поступления государственного бюджета составили 925,3 млрд. тенге или 20,1% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они увеличились на 26,6%. Налоговые поступления составили 84% поступлений государственного бюджета, официальные трансферты – 13%. По сравнению с 3 кварталом 2007 года объем неналоговых поступлений в 3 квартале 2008 года снизился на 79,5%, поступления от продажи основного капитала также снизились на 43,9%.

В 3 квартале 2008 года в государственный бюджет из Национального фонда был изъят гарантированный трансферт в сумме 122,1 млрд. тенге.

В результате превышения расходов над поступлениями в государственный бюджет в 3 квартале 2008 года сложился дефицит в 119,8 млрд. тенге (2,6% к ВВП), тогда как в 3 квартале 2007 года дефицит составил лишь 40,1 млрд. тенге. Ненефтяной дефицит государственного бюджета составил 239,8 млрд. тенге или 5,1% к ВВП (график 11).

график 11

#### Исполнение государственного бюджета, % к ВВП



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Правительственный внутренний долг за 3 квартал 2008 года увеличился до 731,5 млрд. тенге, т.е. на 17,5% по сравнению с итогом 2 квартала 2008 года, и был обеспечен выпуском средне- и краткосрочных казначейских обязательств.

Внешний долг Правительства увеличился с 1469,6 млн. долл. США во 2 квартале 2008 года до 1502,6 млн. долл. США в 3 квартале 2008 года, т.е. на 2,3%.

### 3.1.3. Внешний сектор

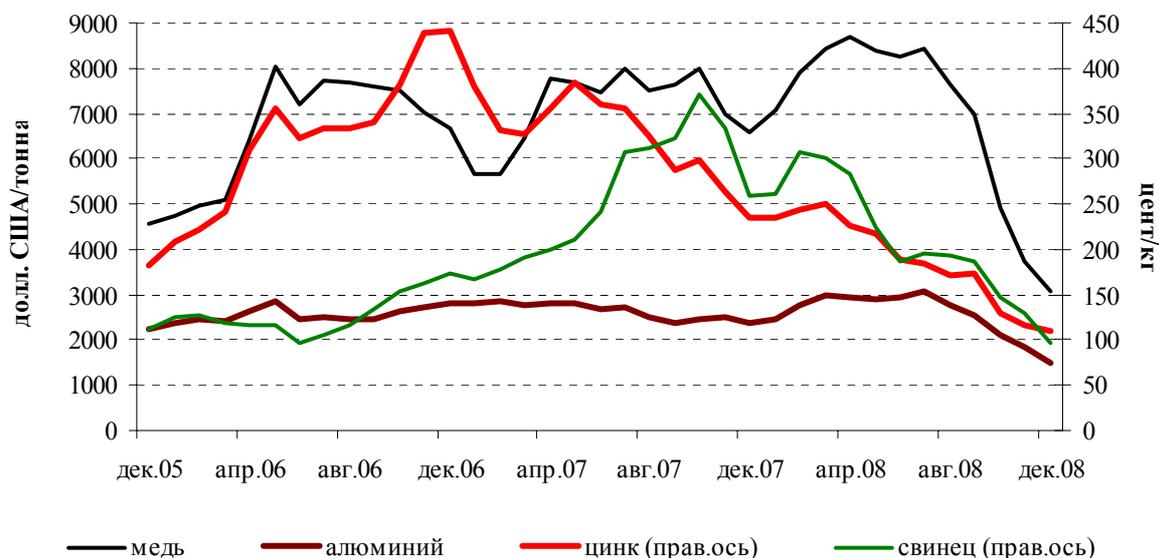
#### – Мировые цены

В 4 квартале 2008 года на мировых товарных рынках продолжилась тенденция снижения цен на отдельные виды продовольствия и сырьевых товаров.

В 4 квартале 2008 года продолжилось снижение цен на металлы. Так, в октябре-декабре 2008 года цены на медь снизились на 56,1% и в среднем за данный период составили 3905 долл. США за тонну, на свинец – на 48,4% и 124,5 центов за килограмм, соответственно, на алюминий – на 41,0% и 1821 долл. США за тонну, на цинк – на 36,5% и 118,5 центов за килограмм (график 12).

график 12

#### Динамика мировых цен на металлы



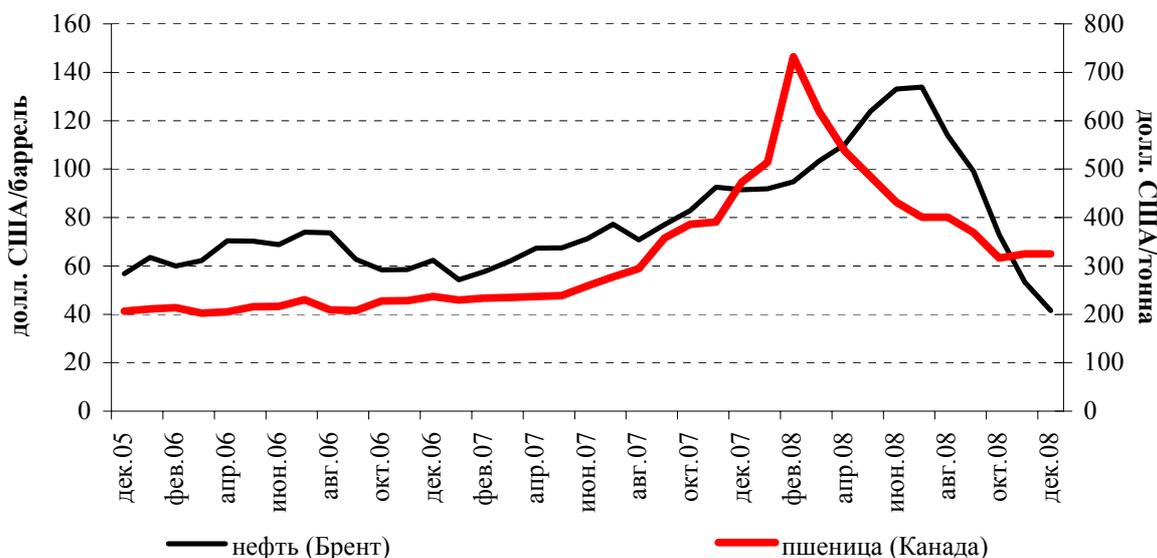
Источник: Всемирный Банк

В октябре-декабре 2008 года мировая цена на пшеницу оставалась относительно стабильной: в среднем за данный период ее уровень составил 322 долл. США за тонну. В целом за 4 квартал 2008 года мировая цена на пшеницу (Канада) снизилась на 11,9% (график 13).

В октябре-декабре 2008 года на мировых рынках отмечалось значительное падение цен на нефть. В 4 квартале 2008 года цена на нефть сорта Brent, по данным Всемирного Банка, снизилась на 58,0% и в декабре 2008 года сложилась на уровне 41,6 долл. США за баррель (график 13).

график 13

Динамика мировых цен на нефть (Брент), пшеницу (Канада)



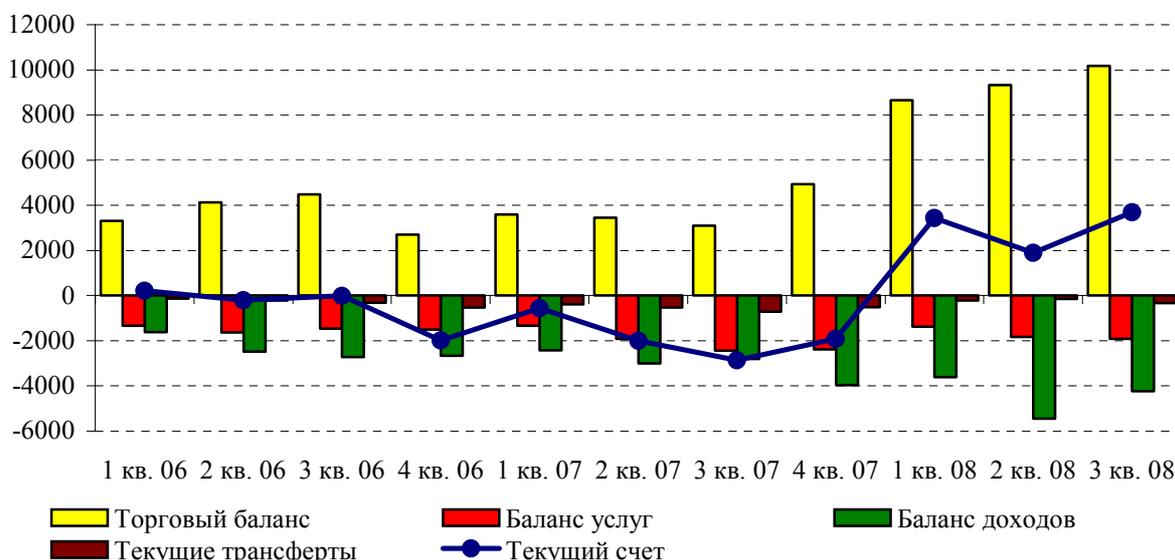
Источник: Всемирный Банк

– Платежный баланс

По итогам 3 квартала 2008 года текущий счет платежного баланса сложился со значительным положительным сальдо в 3,7 млрд. долл. США (график 14).

график 14

Баланс счета текущих операций, млн. долл. США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Основной вклад в профицит счета текущих операций внесен наращиванием стоимостного экспорта, обусловленного высоким уровнем мировых цен на энергоносители. Поступления от экспорта товаров в 3 квартале 2008 года увеличились на 75,2% по сравнению с 3 кварталом 2007 года, тогда как расходы на товарный импорт – на 22,8%. Таким образом, торговый баланс сложился на уровне 10,2 млрд. долл. США, увеличившись в 3,2 раза по сравнению с соответствующим периодом 2007 года и

компенсировав нетто-отток ресурсов по другим составляющим счета текущих операций. Дефицит баланса услуг по сравнению с 3 кварталом 2007 года снизился (на 20,9%) и составил 1,9 млрд. долл. США, дефицит баланса доходов вырос на 50,7% до 4,2 млрд. долл. США. Выплаты нерезидентам по текущим трансфертам составили 332,1 млн. долл. США, сократившись вдвое по сравнению с 3 кварталом 2007 года.

Нетто-отток ресурсов по операциям финансового счета составил 0,4 млрд. долл. США (в 3 квартале 2007 года – чистое поступление в 0,2 млрд. долл. США). Иностранные активы резидентов выросли за 3 квартал 2008 года на 5,6 млрд. долл. США, что в 3,2 раза больше показателя соответствующего периода 2007 года. Внешние обязательства резидентов увеличились на 5,2 млрд. долл. США или в 2,7 раза. При росте поступлений в виде прямых инвестиций (3,1 млрд. долл. США) увеличение прироста внешних обязательств обусловлено, прежде всего, операциями нефинансового сектора. Рост внешних обязательств нефинансовых предприятий перед неаффилированными кредиторами составил 5,3 млрд. долл. США (2,2 млрд. долл. США в 3 квартале 2007 года), а внешние долговые обязательства банковского сектора снизились на 3,2 млрд. долл. США в сравнении с ростом на 0,1 млрд. долл. США в 3 квартале 2007 года.

Положительное сальдо по операциям платежного баланса составило за 3 квартал 2008 года 1,2 млрд. долл. США (в 3 квартале 2007 года дефицит в 4,4 млрд. долл. США).

#### – Условия торговли и реальный эффективный обменный курс

В 3 квартале 2008 года совокупный индекс условий торговли был на 3% выше соответствующего показателя за 3 квартал 2007 года. При этом условия торговли со странами зоны евро улучшились на 9%, с Россией – ухудшились на 9% (таблица 1).

таблица 1

#### Изменение индексов цен и условий торговли (% к соответствующему периоду предыдущего года)

	1 кв.07	2 кв.07	3 кв.07	4 кв.07	1 кв.08	2 кв. 08	3 кв. 08
Экспортные цены	6	8	8	32	56	61	62
Импортные цены	19	18	12	18	28	45	57
<b>Условия торговли</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>-4</b>	<b>12</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>3</b>
в том числе:							
<b>Страны зоны евро</b>							
Экспортные цены	5	2	-1	32	54	62	64
Импортные цены	28	22	2	10	16	29	52
<b>Условия торговли</b>	<b>-18</b>	<b>-17</b>	<b>-3</b>	<b>19</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>9</b>
<b>Россия</b>							
Экспортные цены	0	19	17	28	30	38	35
Импортные цены	15	14	17	17	43	49	48
<b>Условия торговли</b>	<b>-13</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>-9</b>	<b>-8</b>	<b>-9</b>

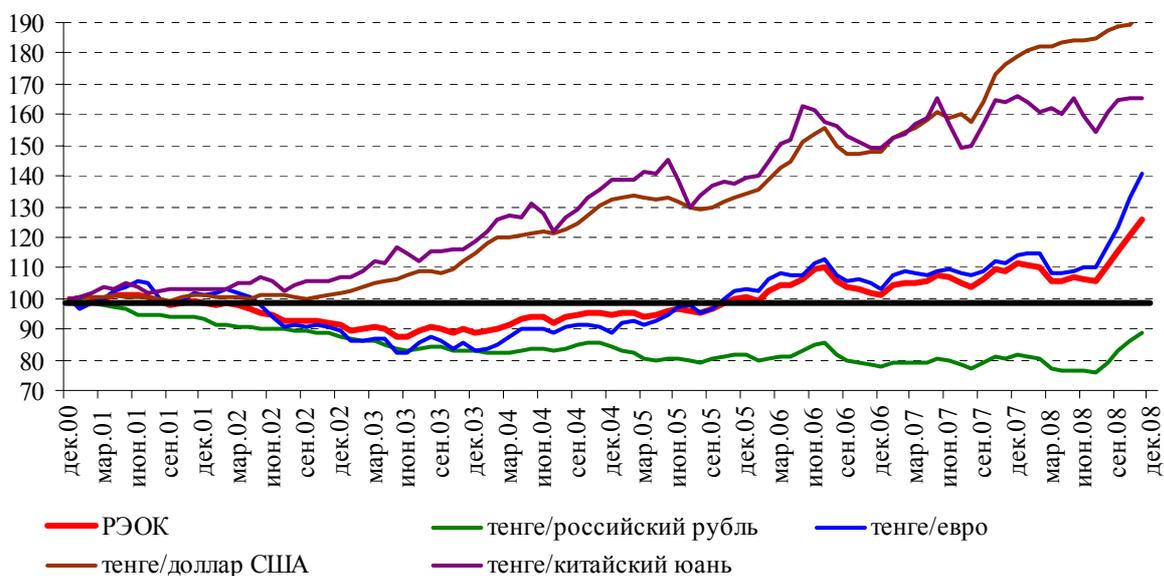
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 3 квартала 2008 года по сравнению с предыдущим периодом индекс реального эффективного обменного курса тенге укрепился на 4,1%. При этом к корзине валют стран СНГ тенге укрепился на 3,2%, к корзине валют остальных стран – на 1,9%.

За 3 квартал 2008 года тенге в реальном выражении по сравнению с предыдущим периодом укрепился к доллару США на 1,6%, к евро – на 7,1% и к российскому рублю – на 4,0% (график 15).

график 15

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Преобладание в структуре внешней торговли Казахстана сырьевых товаров, динамика товарооборота которых обуславливается конъюнктурой мировых товарных рынков, в значительной степени ограничивает потенциал негативного влияния укрепления тенге на результаты торговых операций. Наиболее чувствительные к относительному изменению валютного курса потребительские товары занимают небольшую долю в торговом обороте республики (менее 20% импорта по итогам отчетного периода). В то же время потребительский импорт, крупным поставщиком которого является Российская Федерация, может получить дополнительный существенный стимул для роста за счет усиления тенденции к удешевлению российского рубля относительно тенге.

#### – Номинальный обменный курс тенге

В 4 квартале 2008 года ситуация на внутреннем валютном рынке продолжала оставаться относительно стабильной. В целом, по итогам квартала курс тенге ослаб по отношению к доллару США на 0,79% – с 119,84 тенге за доллар США до 120,79 тенге за доллар США.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 4 квартал 2008 года составил 120,19 тенге за доллар США, снизившись на 0,2% по сравнению с соответствующим показателем 3 квартала 2008 года. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в диапазоне 119,27-120,83 тенге за 1 доллар США (график 16).

В октябре курс тенге не изменился, а в ноябре и декабре – ослаб по отношению к доллару США по 0,4% за месяц.

Так как объемы сделок с евро и российскими рублями на биржевом сегменте внутреннего валютного рынка остаются незначительными, 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 16

**Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США**

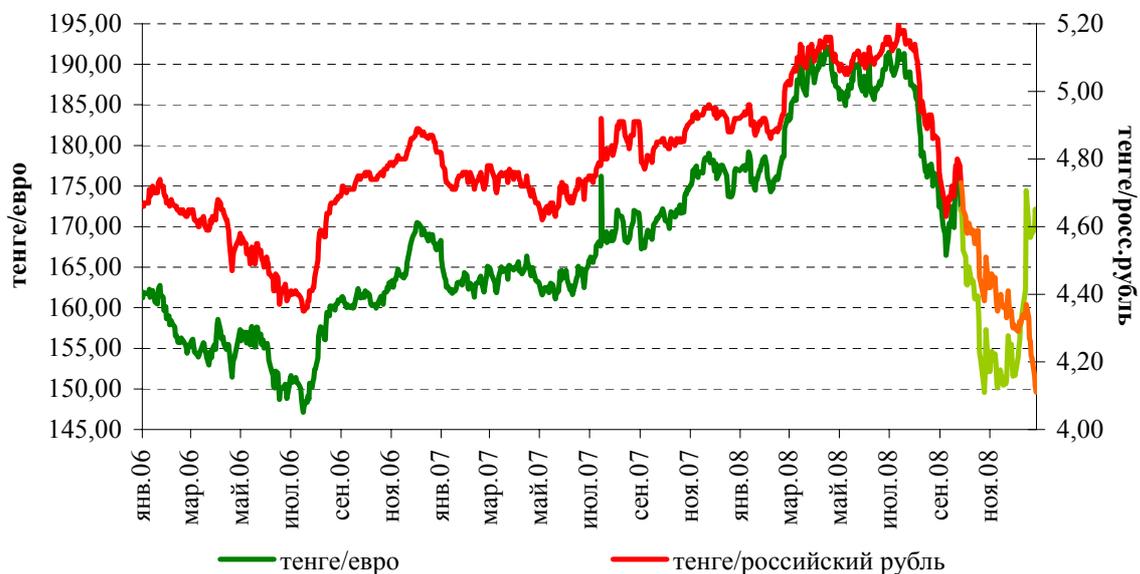


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В целом, за 4 квартал 2008 года официальный курс тенге к евро и российскому рублю укрепился на 0,6% и 13,1%, соответственно (график 17).

график 17

**Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

**3.2. Производство**

Объем производства ВВП в 3 квартале 2008 года составил в текущих ценах 4 608 млрд. тенге. Рост реального ВВП заметно замедлился по сравнению с соответствующим периодом 2007 года и составил, по оценке, 0,8%, что было

обусловлено, главным образом, снижением вклада в рост ВВП таких отраслей, как промышленность и операции с недвижимым имуществом, а также падением объемов производства в строительстве и сельском хозяйстве (график 18).

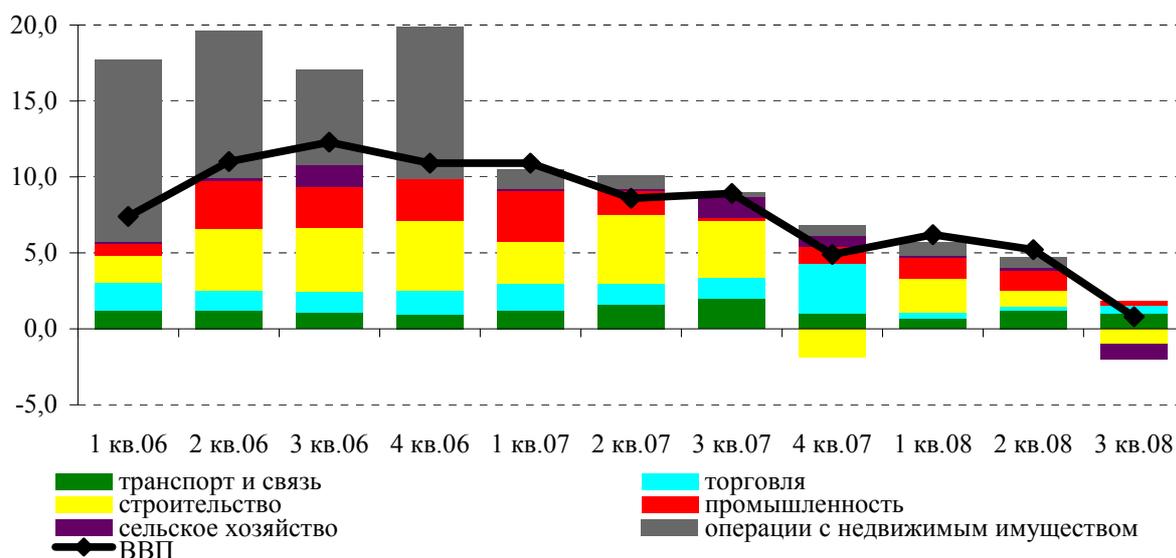
В 3 квартале 2008 года индекс физического объема строительства в реальных ценах, по сравнению с соответствующим периодом 2007 года снизился на 5,7%, а сельского хозяйства на 7%. Вклад, вносимый данными отраслями в формирование роста ВВП, достиг отрицательного значения – (-)1%.

Существенно замедлились темпы роста в таких отраслях, как операции с недвижимым имуществом, аренда и услуги предприятиям, а также промышленность, индексы которых составили 100,4% и 101,1%, соответственно, а вклад в рост ВВП 0,02% и 0,3%.

Вместе с тем отмечено увеличение темпов роста объемов торговли, индекс которой составил 103,4%, транспортных услуг – 110,5%, гостиниц и ресторанов – 110,2%. Вклад данных отраслей в рост ВВП достиг значений в 0,5%, 1% и 0,1%, соответственно.

график 18

**Вклад основных отраслей экономики в рост реального ВВП (% к соответствующему периоду предыдущего года)**



Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

**3.3. Рынок труда**

**3.3.1. Занятость и безработица**

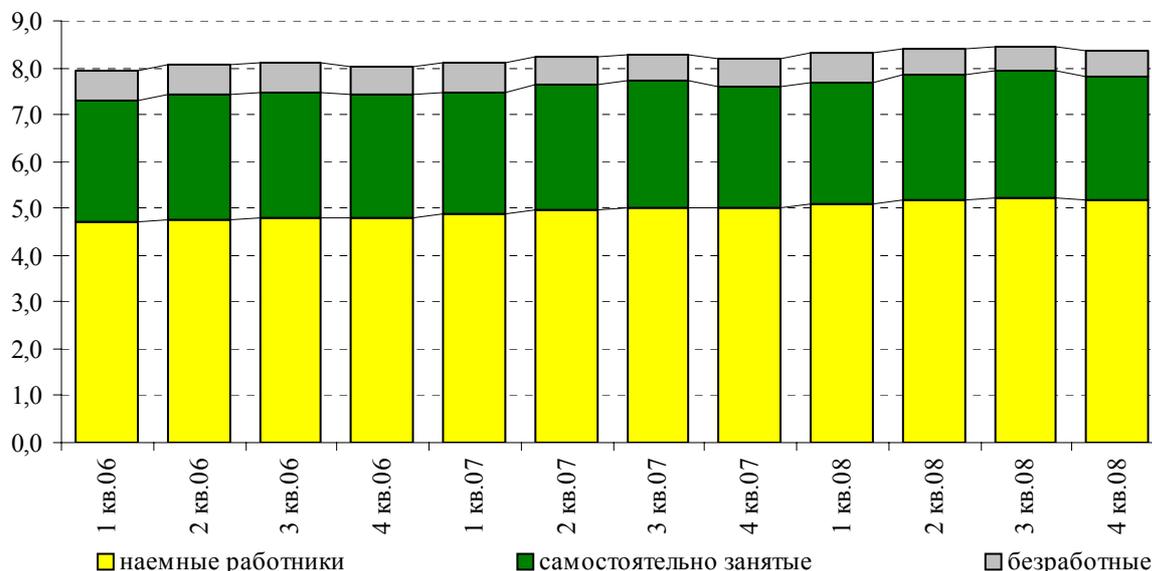
В 4 квартале 2008 года количество занятых в экономике изменилось незначительно. Их численность составила 7,9 млн. человек, что на 0,8% меньше, чем в предыдущем квартале. Численность наемных работников снизилась на 0,1%, составив 5,2 млн. человек, а самостоятельно занятых – на 2,1% до 2,6 млн. человек.

В структуре наемных работников в государственных и негосударственных организациях работали 4,2 млн. человек (80,7% от всех работающих по найму), у физических лиц – 0,6 млн. человек (11,8%), в крестьянских (фермерских) хозяйствах – 0,4 млн. человек (7,5%).

В 4 квартале 2008 года численность безработных составила 559,3 тыс. человек, увеличившись по сравнению с предшествующим периодом на 3,5% и снизившись по отношению с 4 кварталом 2007 года на 3,4% (график 19).

график 19

**Структура экономически активного населения, млн. человек**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В 4 квартале 2008 года уровень безработицы возрос с 6,4% до 6,6% (график 20).

график 20

**Уровень фактической безработицы, %**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

**3.3.2. Заработная плата и производительность**

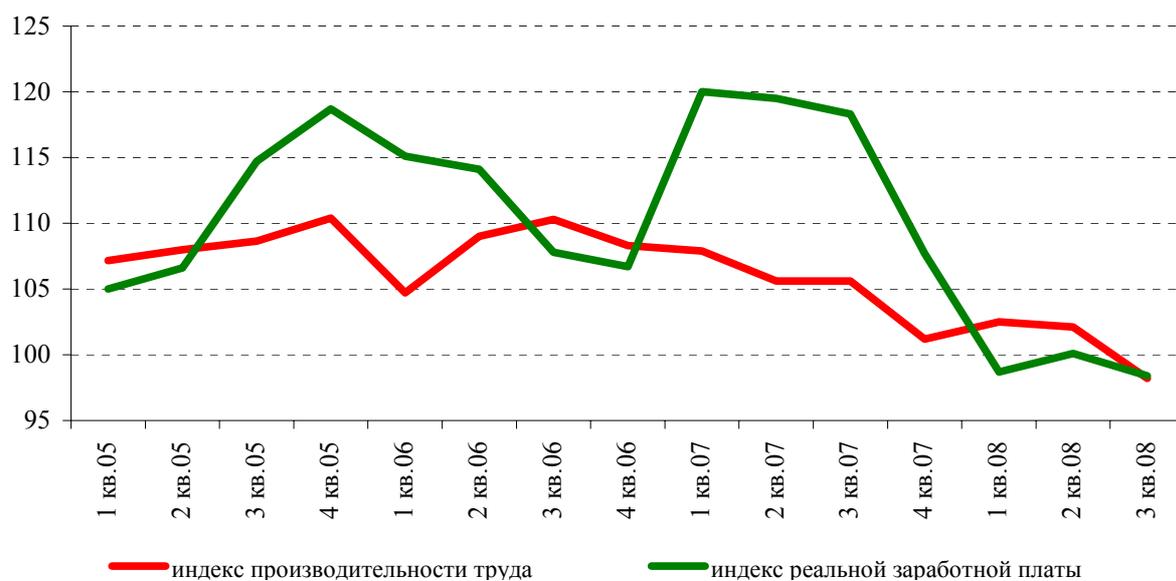
В 3 квартале 2008 года наблюдалось повышение номинальной заработной платы на 17,5%. При этом рост потребительских цен привел к снижению покупательной

способности заработной платы, которая снизилась в реальном выражении на 1,6% (к соответствующему кварталу 2007 года).

Более высокие темпы замедления роста ВВП на фоне незначительного снижения темпов роста занятости привели к снижению производительности труда, по оценке, на 1,8% (график 21).

график 21

**Динамика производительности труда и реальной заработной платы (% к соответствующему периоду предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

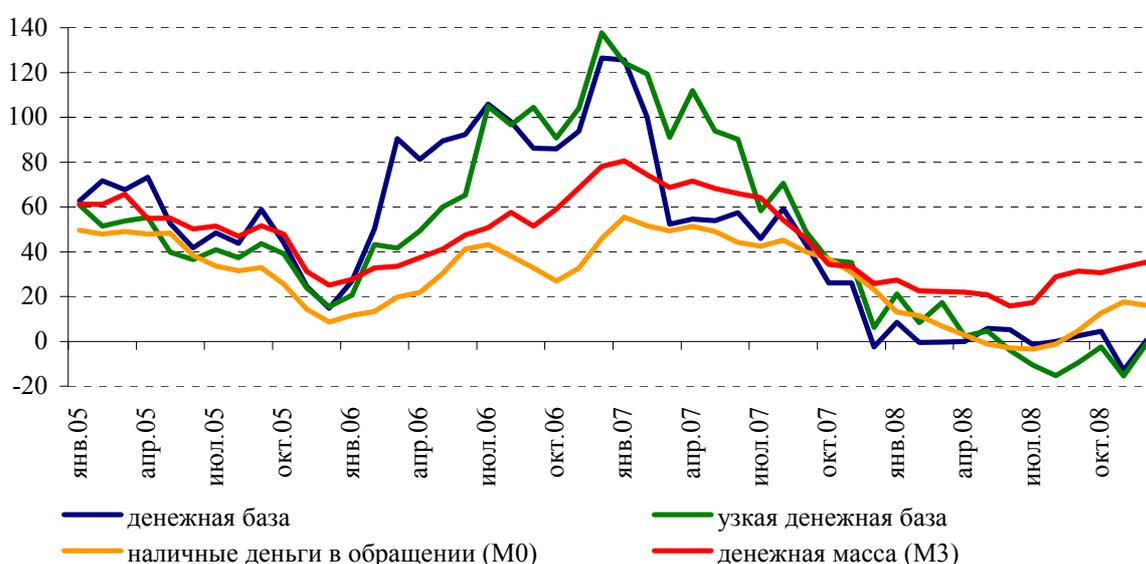
## 4. Денежное предложение

### 4.1. Денежные агрегаты

Динамика показателей денежного предложения в 4 квартале 2008 года демонстрировала невысокие, а в случае с узкой денежной базой, и отрицательные показатели роста. Необходимо отметить небольшое оживление динамики роста денежной массы и наличных денег в обращении в течение 4 квартала 2008 года (график 22).

график 22

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

#### 4.1.1. Денежная база

Денежная база на конец декабря 2008 года составила 1471,4 млрд. тенге. За 4 квартал 2008 года сжатие денежной базы составило 16,2%. Узкая денежная база за 4 квартал 2008 года сжалась на 7,0% до 1438,3 млрд. тенге.

В декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года денежная база расширилась незначительно, на 0,5%, за счет роста международных резервов Национального Банка и чистых внутренних активов Национального Банка.

Чистые валютные запасы (СКВ) в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года увеличились на 10,3% в результате покупки валюты на внутреннем валютном рынке, реконвертации активов Национального фонда в валютные активы Национального Банка, а также поступления валюты на счета Правительства в Национальном Банке. При этом снизились остатки на корреспондентских счетах банков в иностранной валюте в Национальном Банке, а также были проведены операции по обслуживанию внешнего долга Правительства. Активы в золоте выросли на 8,0% в результате проведенных операций и увеличения его цены на мировых рынках на 4,4%. Чистые внутренние активы Национального Банка увеличились за счет роста чистых требований к Центральному Правительству и сокращения обязательств перед банками,

главным образом, по краткосрочным нотам (см. 5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики).

Узкая денежная база в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года сжалась на 1,1% (таблица 2).

таблица 2

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

	1 кв. 08	2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08
<b>Чистые международные резервы</b>	<b>-10,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>19,1</b>	<b>10,0</b>
<b>Чистые внутренние активы</b>	<b>42,5</b>	<b>40,9</b>	<b>-51,7</b>	<b>42,3</b>
Чистые требования к Правительству	-13,7	57,5	63,3	133,3
Требования к финансовым организациям	77,0	66,5	-172,5	53,4
Требования к остальной экономике	13,8	16,7	3,0	1,6
Прочие чистые внутренние активы	-199,4	-579,8	-26,5	14,7
<b>Денежная база</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>0,5</b>
<b>Узкая денежная база</b>	<b>17,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,1</b>

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

#### 4.1.2. Денежная масса

За 4 квартал 2008 года увеличение денежной массы составило 6,5% до 6266,4 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы снизились на 6,6%, внутренние активы выросли на 4,3%.

В декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года рост денежной массы составил 35,3% в результате значительного увеличения чистых внешних активов банковской системы (таблица 3).

таблица 3

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

	1 кв. 08	2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08
<b>Чистые внешние активы</b>	<b>-198,6</b>	<b>167,3</b>	<b>212,6</b>	<b>233,2</b>
<b>Внутренние активы</b>	<b>40,5</b>	<b>14,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,9</b>
Требования к Правительству	391,0	689,5	2563,3	159,2
Требования к экономике	37,5	11,7	5,9	7,1
Прочие чистые внутренние активы	-34,9	-14,2	-26,8	-23,1
<b>Денежная масса</b>	<b>22,3</b>	<b>15,7</b>	<b>31,4</b>	<b>35,3</b>
Наличные деньги в обращении	6,8	-3,0	4,7	16,0
Депозиты резидентов	25,4	19,7	37,0	39,0

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре чистых внешних активов банковской системы в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года чистые международные резервы Национального Банка увеличились на 10,0%, чистые внешние активы банков – на 40,9%. Увеличение внешних активов банков связано с сокращением обязательств перед нерезидентами (на 15,0%).

Анализ динамики основных составляющих денежной массы свидетельствует о том, что были зафиксированы опережающие темпы роста депозитов резидентов в банковской системе по сравнению с темпами роста наличных денег в обращении. В результате, по итогам декабря 2008 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 86,3% с 84,0% в декабре 2007 года.

Денежный мультипликатор увеличился с 3,16 в декабре 2007 года до 4,26 в декабре 2008 года в результате опережающего роста денежной массы по сравнению с расширением денежной базы (график 23). Рост денежного мультипликатора был обусловлен снижением коэффициента резервирования, на который, в свою очередь, повлияло снижение нормативов минимальных резервных требований (см. 5.2. Минимальные резервные требования).

график 23

### Динамика денежного мультипликатора и его составляющих



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

#### – Наличные деньги в обращении

Наличные деньги в обращении за 4 квартал 2008 года увеличились на 6,3% и на конец декабря составили 857,8 млрд. тенге.

В декабре 2008 года наличные деньги в обращении увеличились на 16,0% по сравнению с декабрем 2007 года. Это свидетельствует о том, что действие факторов, обеспечивающих рост наличных денег (повышение заработной платы и пенсий), превалировало над действием факторов, которые способствовали их уменьшению (увеличение объемов продаж обменными пунктами наличной иностранной валюты, рост остатков на депозитах, поступления от реализации товаров, работ и услуг и др.).

В 4 квартале 2008 года по сравнению с 4 кварталом 2007 года выдачи наличных денег из касс банков выросли на 8,7% до 2837,6 млрд. тенге, а поступления в кассы банков увеличились на 4,8% до 2711,1 млрд. тенге. В результате нетто-выдачи из касс банков составили 126,6 млрд. тенге.

#### – Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец декабря 2008 года достигли 5408,6 млрд. тенге. За 4 квартал 2008 года они выросли на 6,5%. Депозиты юридических лиц увеличились на 10,7%, физических лиц сократились на 3,2%.

Общий объем депозитов резидентов в депозитных организациях за 2008 год вырос на 39,0%. При этом наблюдался опережающий рост депозитов юридических лиц по сравнению с депозитами физических лиц (таблица 4).

В структуре депозитов физических лиц произошел переток из национальной валюты в иностранную. Во многом это объясняется наличием девальвационных ожиданий населения, которые повысились в 4 квартале 2008 года. Также негативным моментом остается значительное замедление притока других депозитов населения, являющихся важным источником финансирования деятельности банков.

Депозиты юридических лиц повысились на фоне замедления экономической активности. Источником депозитов стали деньги, выделяемые государством в рамках программы поддержки экономики и минимизации кризисных проявлений.

В декабре 2008 года средневзвешенная ставка вознаграждения по тенговым срочным депозитам небанковских юридических лиц составила 5,7% (в декабре 2007 года – 6,1%), а по депозитам физических лиц – 11,3% (11,5%).

таблица 4

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

	1 кв.08	2 кв.08	3 кв.08	4 кв.08
<b>Депозиты резидентов</b>	<b>25,4</b>	<b>19,7</b>	<b>37,0</b>	<b>39,0</b>
<i>Депозиты населения</i>	<i>26,7</i>	<i>7,2</i>	<i>9,3</i>	<i>2,8</i>
Переводимые депозиты	14,4	0,1	8,8	7,7
<i>в национальной валюте</i>	<i>19,9</i>	<i>3,4</i>	<i>13,1</i>	<i>10,1</i>
<i>в иностранной валюте</i>	<i>-9,7</i>	<i>-17,5</i>	<i>-13,3</i>	<i>-5,5</i>
Другие депозиты	28,3	8,2	9,3	2,2
<i>в национальной валюте</i>	<i>8,3</i>	<i>-11,2</i>	<i>7,0</i>	<i>-6,9</i>
<i>в иностранной валюте</i>	<i>79,3</i>	<i>64,1</i>	<i>13,5</i>	<i>16,1</i>
<i>Депозиты небанковских юридических лиц</i>	<i>24,7</i>	<i>27,0</i>	<i>53,7</i>	<i>60,1</i>
Переводимые депозиты	23,9	22,2	32,4	48,1
<i>в национальной валюте</i>	<i>18,6</i>	<i>9,9</i>	<i>30,2</i>	<i>42,9</i>
<i>в иностранной валюте</i>	<i>50,1</i>	<i>122,2</i>	<i>41,1</i>	<i>72,0</i>
Другие депозиты	25,2	29,9	68,2	66,0
<i>в национальной валюте</i>	<i>20,2</i>	<i>11,7</i>	<i>39,0</i>	<i>55,7</i>
<i>в иностранной валюте</i>	<i>33,4</i>	<i>69,5</i>	<i>122,2</i>	<i>85,5</i>

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

## 4.2. Финансовый рынок

### 4.2.1. Кредиты экономике

В 4 квартале 2008 года кредиты экономике выросли на 2,3% и достигли 7454,1 млрд. тенге. При этом кредиты населению снизились на 2,9%, юридическим лицам возросли на 4,8%.

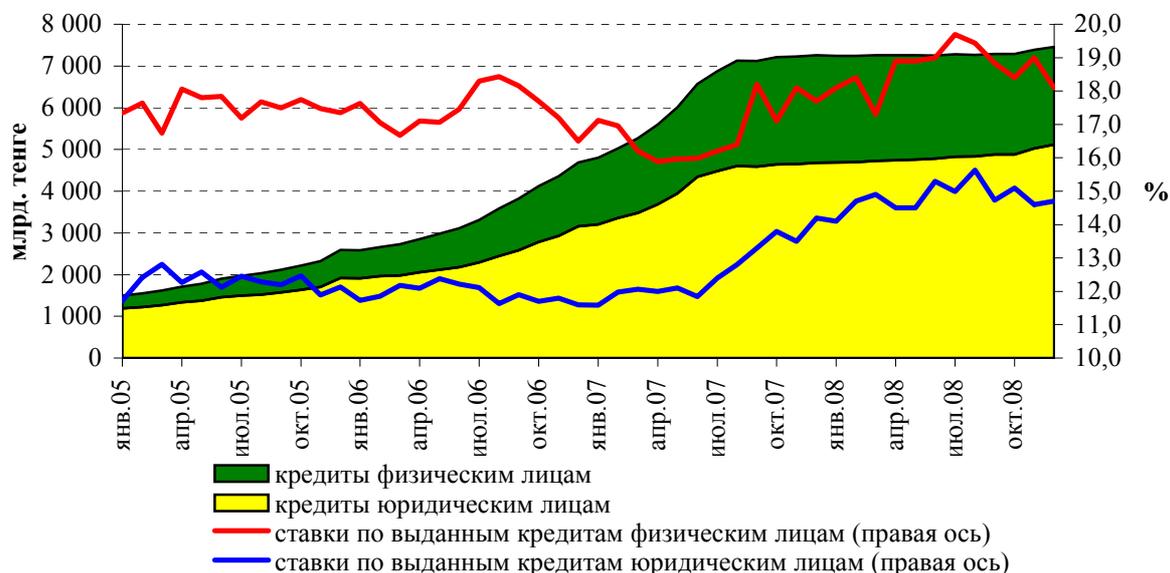
В декабре 2008 года кредиты экономике на 2,7% превышали их объем по состоянию на декабрь 2007 года, в том числе кредиты юридическим лицам – на 9,3%, тогда как кредиты физическим лицам снизились на 9,3%.

Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года повысилась с 14,2% до 14,7%, при этом снизились только ставки по краткосрочным кредитам в национальной валюте, тогда как по другим видам кредитов ставки выросли.

Ставки по кредитам физическим лицам повысились в 2008 году с 17,7% до 18,1% (график 24).

график 24

### Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре кредитов в 2008 году основной рост был обеспечен за счет кредитов, выданных на приобретение оборотных средств, на новое строительство и реконструкцию, а также прочие цели, главным образом, на рефинансирование ранее выданных кредитов. Заметно снизились кредиты, выданные на потребительские цели, а также строительство и приобретение жилья гражданами.

#### – Кредиты юридическим лицам

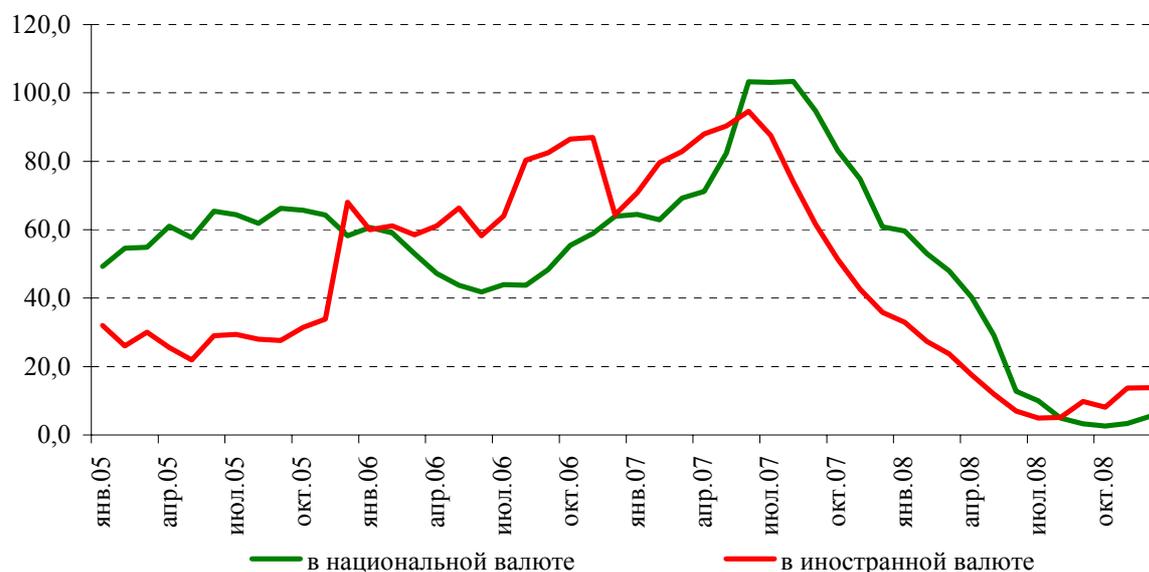
Кредиты юридическим лицам в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года возросли на 9,3%.

В 4 квартале 2008 года годовой рост кредитов в иностранной валюте превышал рост кредитов в национальной валюте (график 25).

Доля средне- и долгосрочных кредитов в объеме кредитов юридическим лицам на конец декабря 2008 года составила 71,9% (в декабре 2007 года – 71,1%).

график 25

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



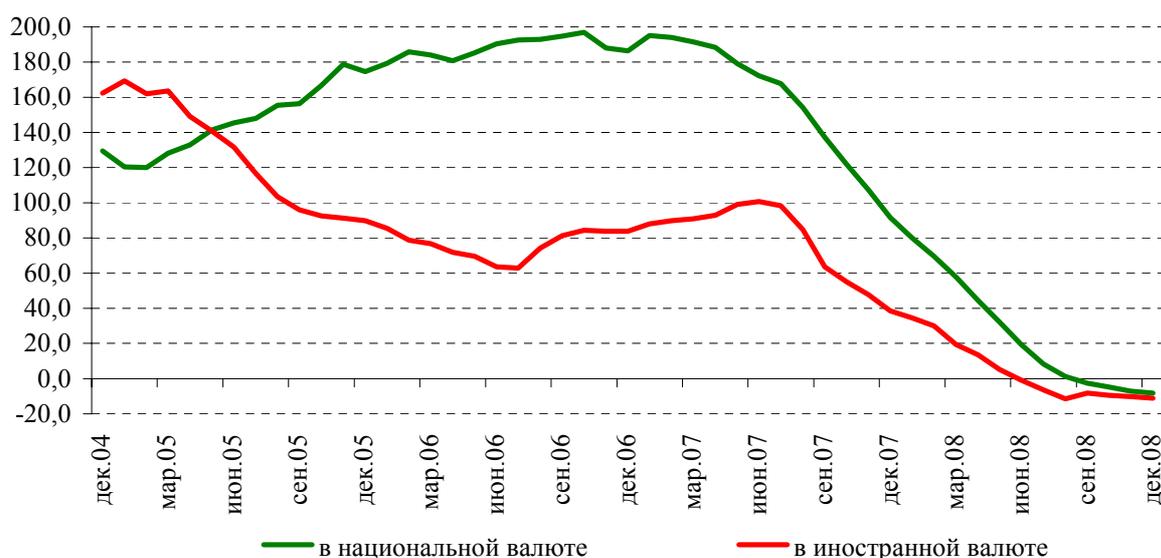
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

#### – Кредиты населению

В динамике кредитов населению, годовое снижение которых составило 9,3%, более высокие темпы снижения демонстрируют кредиты в иностранной валюте. В декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года кредиты населению в национальной валюте снизились на 8,2%, тогда как кредиты в иностранной валюте снизились на 11,1% (график 26).

график 26

### Динамика кредитов населению (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

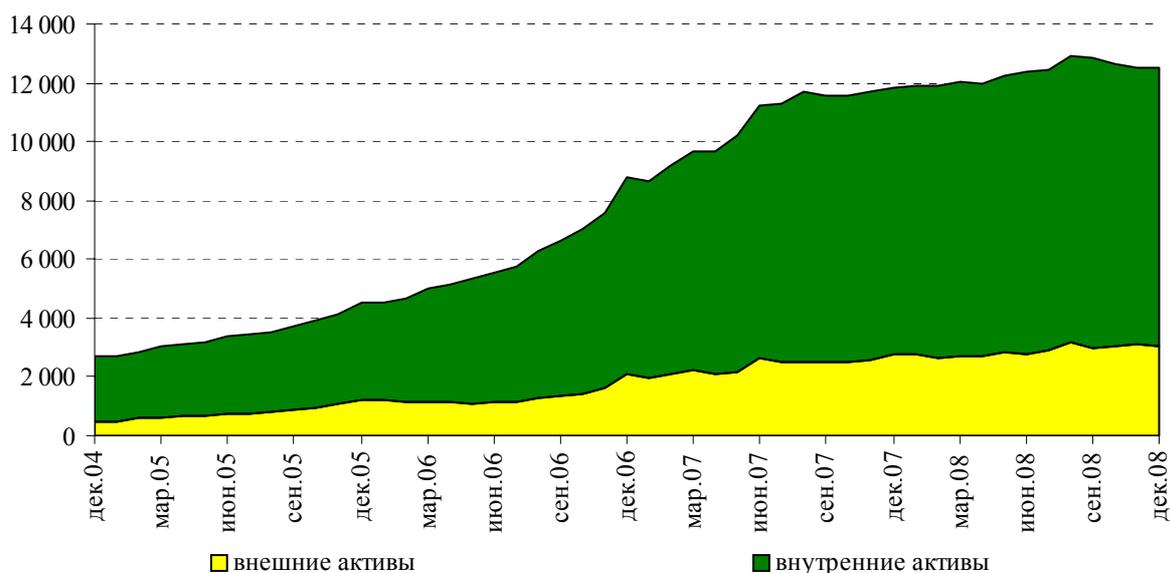
#### 4.2.2. Активы и обязательства банков

##### – Активы

В 4 квартале 2008 года размер активов банков, рассчитанный в соответствии с монетарным обзором, уменьшился на 2,9% до 12,5 трлн. тенге. В годовом выражении (в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года) активы банков выросли на 5,7% (график 27).

график 27

##### Динамика активов банков, млрд. тенге



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

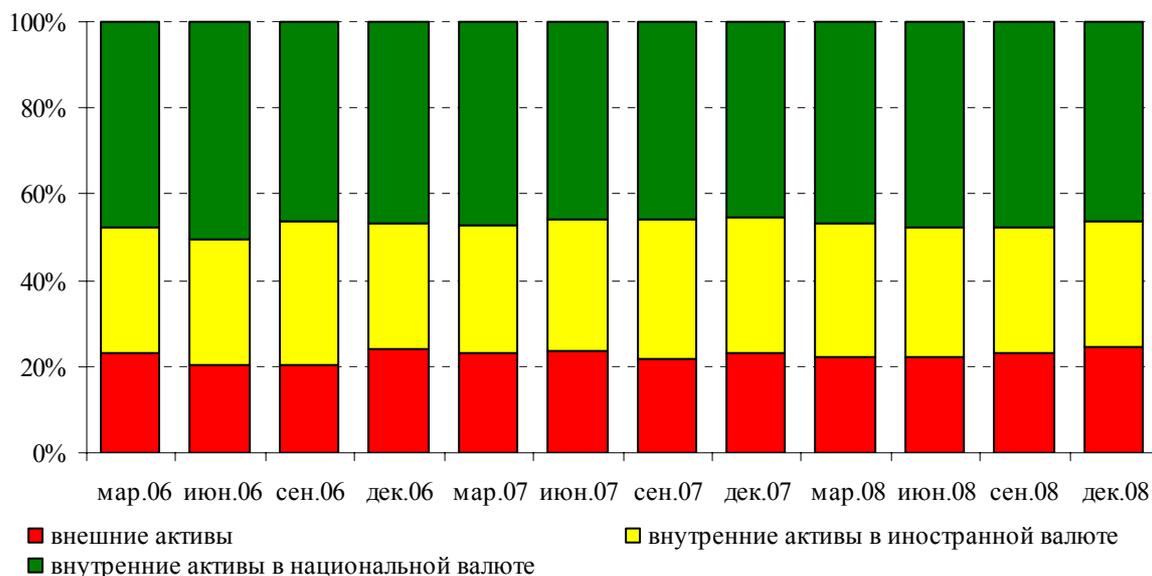
Внешние активы банков на конец декабря 2008 года занимали 24,4% от общего объема активов или 25,2 млрд. долл. США. По сравнению с сентябрем 2008 года они увеличились на 1,3%, а по сравнению с декабрем 2007 года – на 10,3%.

Рост объема внешних активов банков в 2008 году был обусловлен кредитованием нерезидентов, размещением депозитов, а также приобретением акций и других форм участия в капитале. При этом в 4 квартале 2008 года значительно возросли объемы переводимых депозитов банков, размещенных у нерезидентов. Снижение нормативов минимальных резервных требований (см. 5.2. Минимальные резервные требования) позволило банкам высвободить ликвидность, которая находилась на корреспондентских счетах в Национальном Банке, и перевести ее в зарубежные банки.

На долю внутренних активов в декабре 2008 года приходилось 75,6% или 9,5 трлн. тенге, в том числе внутренние активы в национальной валюте составили 46,3% или 5,8 трлн. тенге, в иностранной валюте – 29,3% или 3,7 трлн. тенге (график 28). За 2008 год внутренние активы увеличились на 4,2% за счет роста активов в национальной валюте, тогда как активы в иностранной валюте сократились.

график 28

## Структура активов банков, %



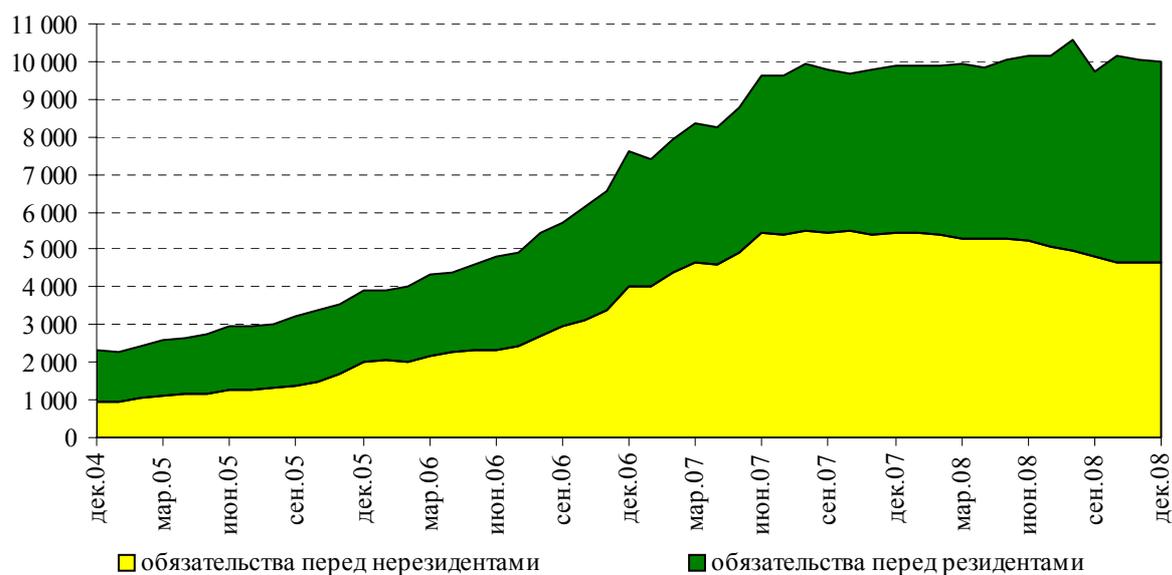
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

## – Обязательства

В 4 квартале 2008 года общая сумма обязательств банков, рассчитанная в соответствии с монетарным обзором, уменьшилась на 5,0% и на конец декабря составила 9,9 трлн. тенге. В годовом выражении (в декабре 2008 года по сравнению с декабрем 2007 года) обязательства банков выросли на 1,1% (график 29).

график 29

## Динамика обязательств банков, млрд. тенге



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Обязательства банков перед нерезидентами в декабре 2008 года по сравнению с сентябрем 2008 года сократились на 4,1% до 4,6 трлн. тенге, а по сравнению с декабрем

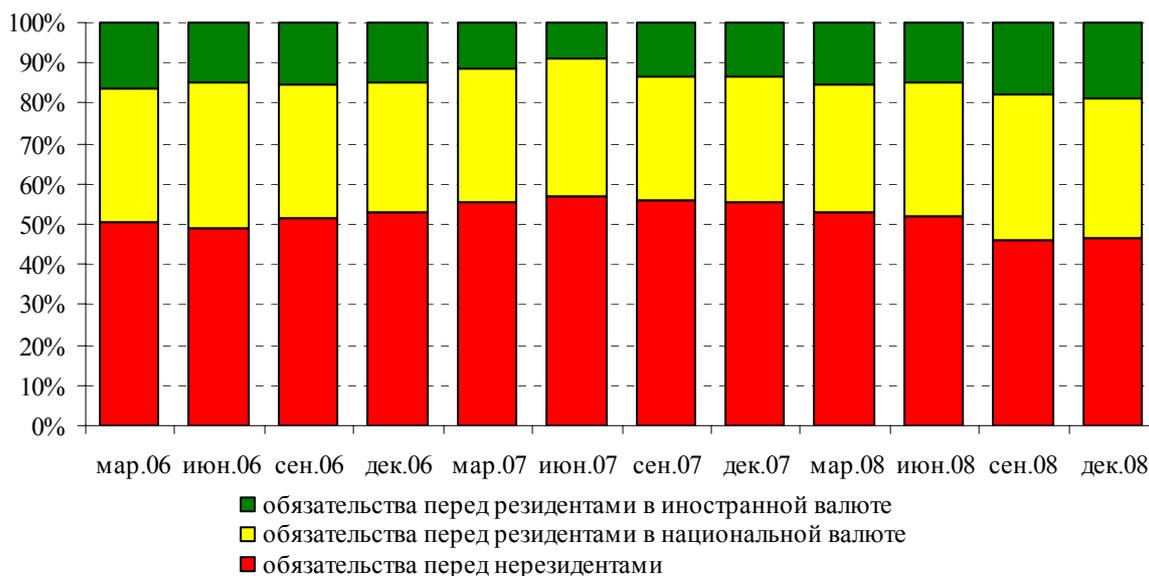
2007 года – на 15,0%. На конец декабря 2008 года они занимали 46,5% от объема обязательств банков.

Снижение обязательств банков перед нерезидентами в 2008 году было связано с погашением по ранее привлеченным кредитам.

За 2008 год обязательства банков перед резидентами выросли на 21,1% (в том числе в 4 квартале снизились на 5,8%) до 5,3 трлн. тенге за счет обязательств, как национальной, так и в иностранной валюте (график 30).

график 30

### Структура обязательств банков, %



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

#### 4.2.3. Ставки на финансовом рынке

В 4 квартале 2008 года наблюдалось повышение уровня ставок на межбанковском рынке.

Индикатор KazPrime вырос с 6,86% в среднем за 3 квартал 2008 года до 9,05% в среднем за 4 квартал 2008 года. При этом на конец сентября 2008 года данный индикатор составлял 6,97%, а на конец декабря 2008 года вырос до 12,00% (график 31).

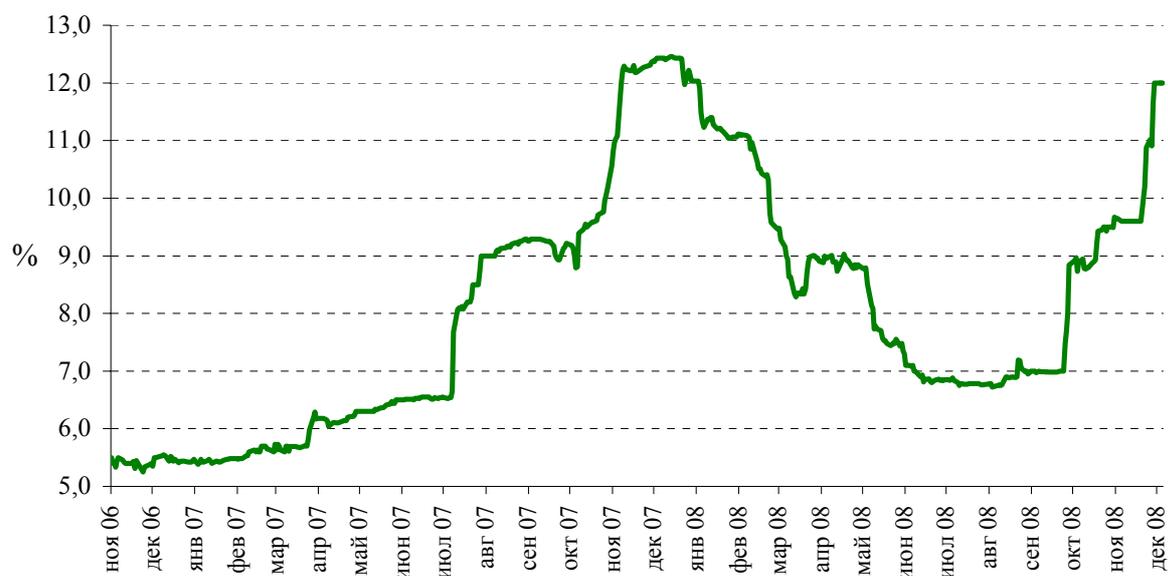
Резкое повышение данного индикатора в октябре 2008 года было обусловлено совершенствованием методологии и уточнением порядка его расчета. В целом в 4 квартале 2008 года динамика индикатора KazPrime отражает накопленные и ожидаемые риски, которые влияют на ситуацию на казахстанском денежном рынке: низкий уровень ликвидности, недоверие между участниками рынка и, соответственно, снижение (вплоть до закрытия) лимитов друг на друга. Национальный Банк является практически единственным игроком, который предоставляет тенговую ликвидность. Кроме того, нарастают девальвационные ожидания не только участников финансового рынка, но и всей экономики в условиях девальвации национальных валют соседних стран, стран – торговых партнеров, стран – экспортеров сырья.

Растут также ставки по операциям РЕПО.

Средневзвешенная ставка по 1-дневным операциям в секторе автоматического РЕПО в 4 квартале 2008 года повысилась и составила 5,03% (в 3 квартале 2008 года – 3,05%). При этом максимальный ее уровень составлял 11,40%, а минимальный – 1,81%.

график 31

## Динамика индикатора KazPrime

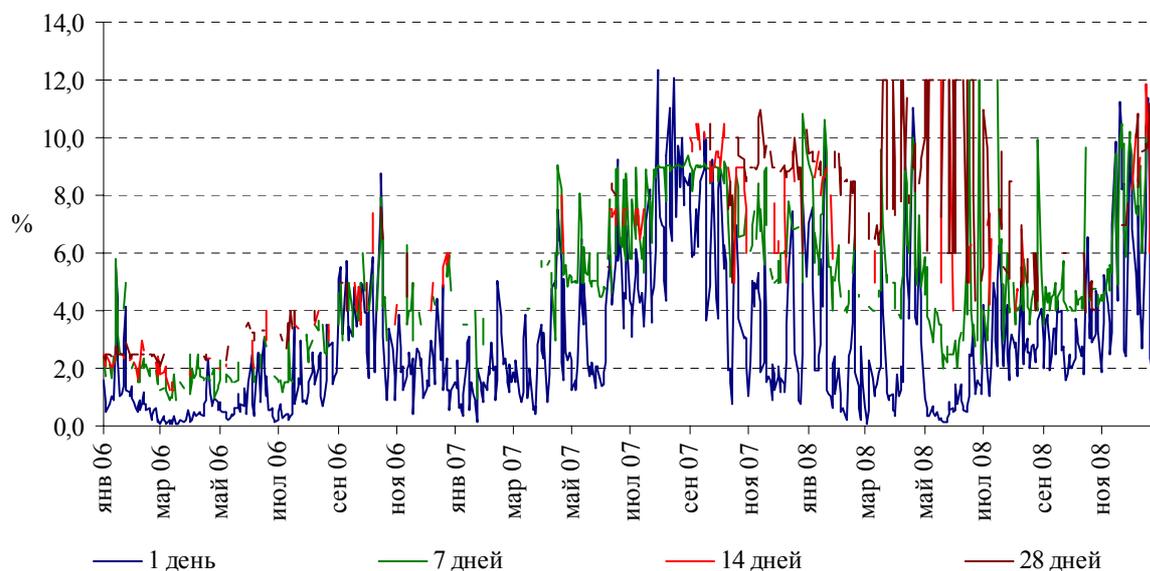


Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

Колебания ставки по 7-дневным операциям РЕПО в 4 квартале 2008 года проходили в диапазоне от 4,00% до 10,52% (средневзвешенная на день проведения операций), по 14-дневным операциям РЕПО – от 4,25% до 11,88%, по 28-дневным операциям РЕПО – от 3,95% до 11,14% (график 32).

график 32

## Динамика ставок по операциям РЕПО



Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

Волатильность ставок на денежном рынке остается высокой, что связано с малой емкостью рынка, незначительной глубиной, отсутствием достаточного количества залоговых инструментов. Кроме того, достаточно часто рыночные ставки

выпадают за пределы коридора ставок Национального Банка, что не позволяет говорить о нем как об эффективном инструменте стабилизации ставок на денежном рынке.

Объемы сделок в секторе автоматического РЕПО в 4 квартале 2008 года увеличились на 8,5% по сравнению с предыдущим кварталом и на 35,2% по сравнению с 4 кварталом 2007 года. При этом по сравнению с 3 кварталом 2008 года сократились объемы по 1-дневным операциям РЕПО, а по сравнению с 4 кварталом 2007 года – по 14-дневным и 28-дневным операциям.

Следует отметить значительный рост объемов операций РЕПО со сроком 7 дней (в 3,3 и в 2,0 раза по сравнению, соответственно, с 3 кварталом 2008 года и с 4 кварталом 2007 года) с 5,3% в 3 квартале 2008 года до 16,1% в 4 квартале 2008 года. Основной причиной является увеличение объемов предоставляемой ликвидности Национальным Банком (Национальный Банк проводит только 7-дневные операции РЕПО).

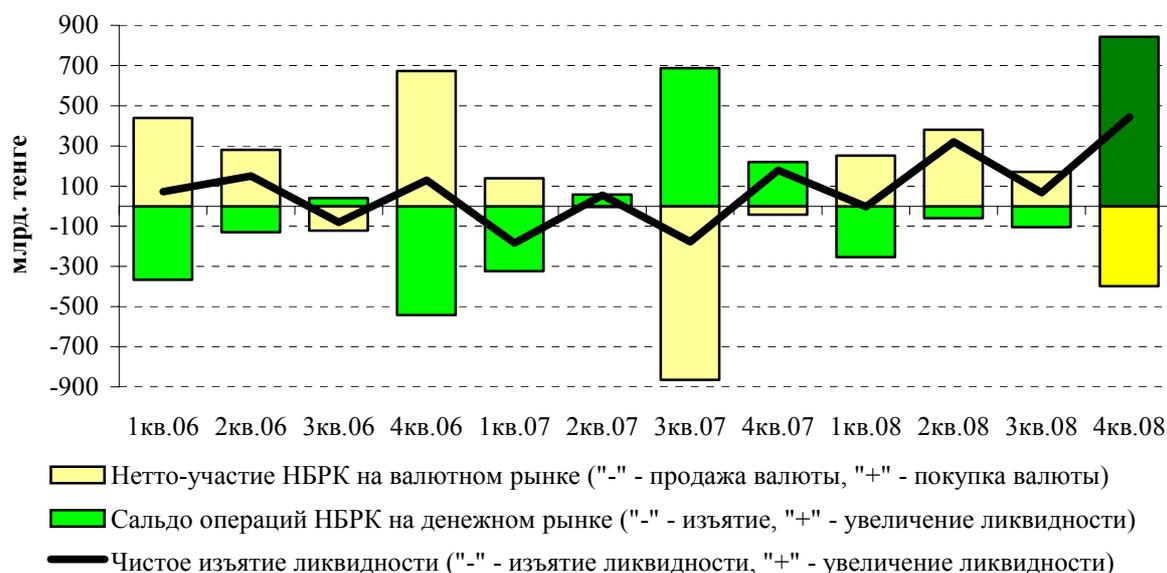
## 5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

В условиях недостатка краткосрочной ликвидности у банков в 4 квартале 2008 года Национальный Банк увеличивал объемы операций рефинансирования, а именно, операций обратного РЕПО и СВОП.

За 4 квартал 2008 года итогом операций Национального Банка на финансовом рынке стало предоставление ликвидности (график 33).

график 33

### Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке



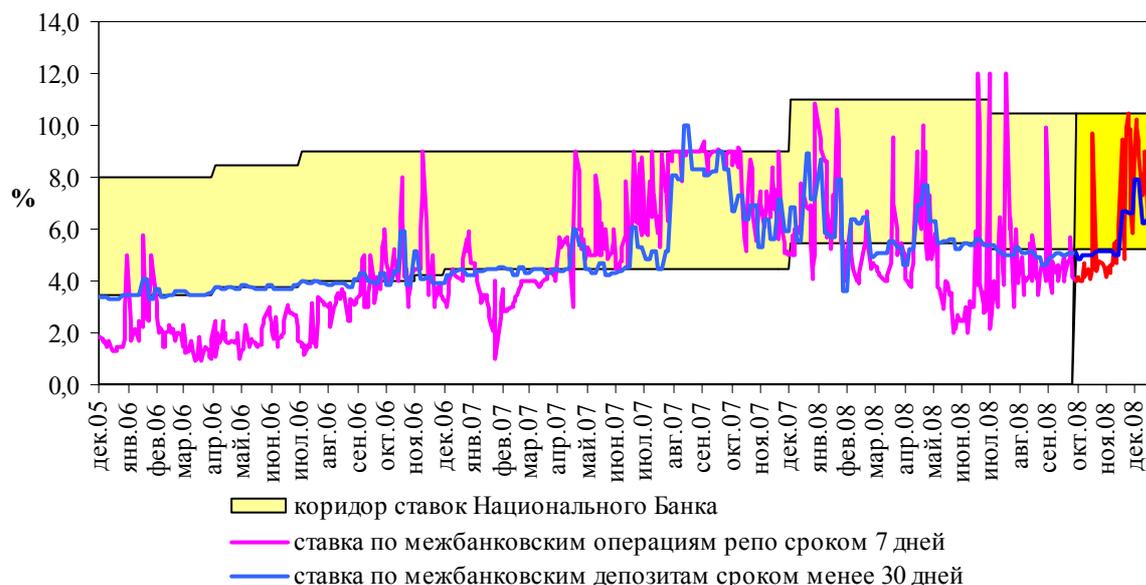
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 4 квартале 2008 года процентные ставки Национального Банка оставались неизменными: уровень официальной ставки рефинансирования составлял 10,5%, ставки по привлекаемым от банков депозитам – 5,25%. При этом отмечалось некоторое повышение доходности на денежном рынке по сопоставимым по срокам операциям. В среднем за квартал уровень ставок находился в середине коридора ставок Национального Банка. Средневзвешенная ставка по межбанковским депозитам сроком до 30 дней в 4 квартале 2008 года сложилась на уровне 5,80%. Средневзвешенная ставка по межбанковским операциям РЕПО сроком 7 дней составила 8,06% (график 34).

В 4 квартале 2008 года остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке снижались. За прошедший период остатки на счетах в иностранной валюте снизились значительно, тогда как остатки на счетах в национальной валюте оставались относительно стабильными (график 35). Снижение остатков было связано со снижением нормативов минимальных резервных требований и, соответственно, со снижением потребности формирования значительных резервных активов (см. 5.2. Минимальные резервные требования). Высвобожденные деньги банки перевели на корреспондентские счета в иностранных банках (см. 4.2. Активы и обязательства банков).

график 34

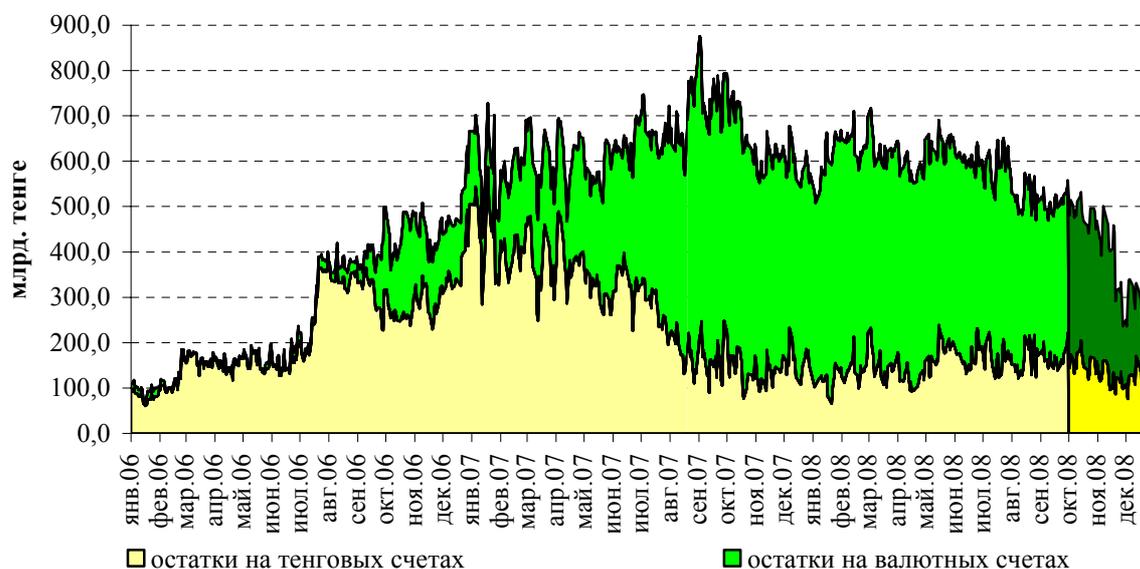
**Границы коридора ставок Национального Банка**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 35

**Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

**5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке**

Ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением. Одной из причин превышения спроса над предложением стало снижение экспортной выручки нефтяных компаний вследствие падения мировых цен на нефть. Кроме того, это было обусловлено увеличением спроса на иностранную валюту со стороны банков. В условиях ограниченного доступа банковского сектора к заемным ресурсам на

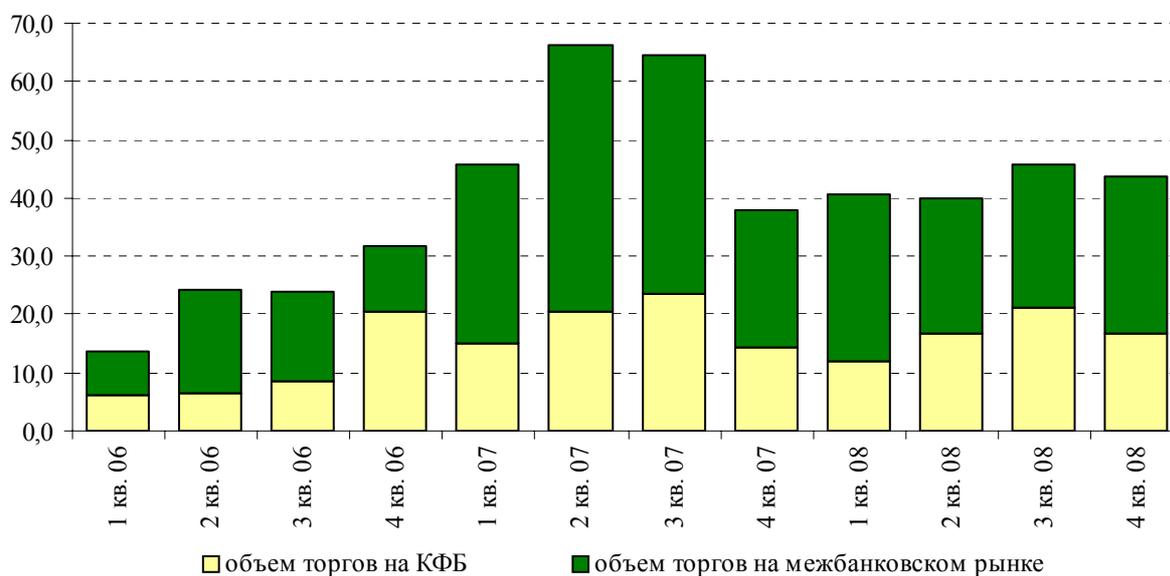
международных рынках капитала, в 4 квартале 2008 года, также как и в предыдущем квартале, по внешним заимствованиям банков наблюдался нетто-отток ресурсов. Так, по данным монетарного обзора за 4 квартал 2008 года обязательства банков перед нерезидентами снизились на 1,9 млрд. долл. США (за 3 квартал 2008 года – на 3,2 млрд. долл. США).

В 4 квартале 2008 года общий объем торгов на валютном сегменте Казахстанской Фондовой Биржи и на межбанковском валютном рынке составил 43,6 млрд. долл. США, снизившись (на 4,6%) по сравнению с 3 кварталом 2008 года.

Объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже снизился на 21,4% по сравнению с 3 кварталом 2008 года и составил 16,7 млрд. долл. США (нетто-объем торгов на Казахстанской Фондовой Бирже составил 72% брутто-объема). На внебиржевом валютном рынке объем операций за 4 квартал 2008 года увеличился по сравнению с предыдущим кварталом на 9,9% и составил 26,9 млрд. долл. США (график 36).

график 36

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

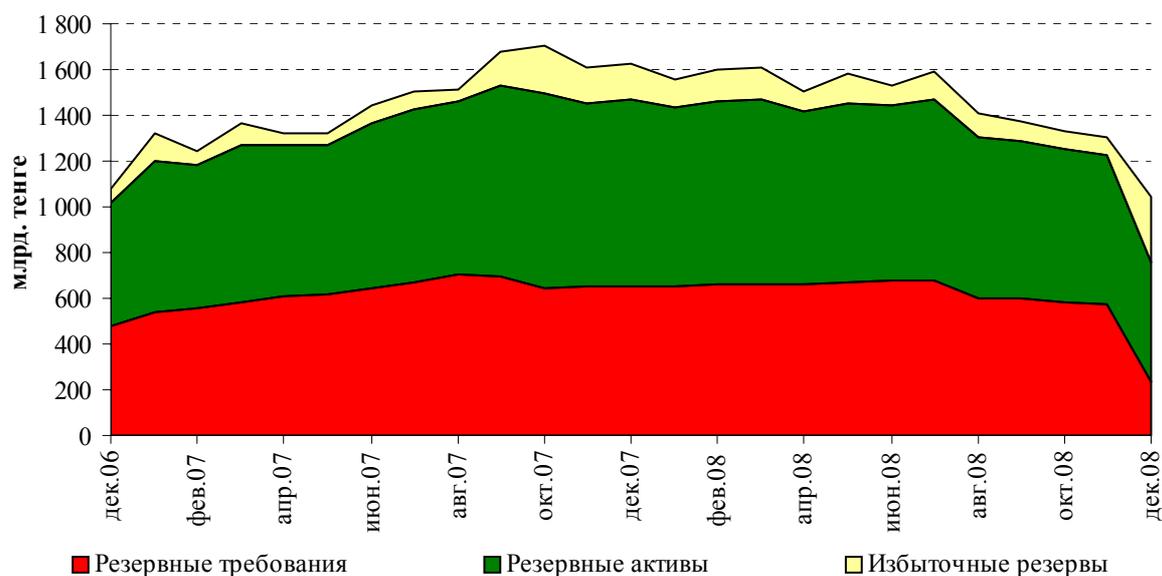
По итогам 4 квартала 2008 года коэффициент нетто-участия Национального Банка на Казахстанской Фондовой Бирже стал негативным и составил (-)20,4% (в 1-3 кварталах 2008 года – 21,3%, 28,6% и 0,4% соответственно). Таким образом, в 4 квартале 2008 года Национальный Банк являлся преимущественно продавцом иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

## 5.2. Минимальные резервные требования

В среднем за октябрь-декабрь 2008 года резервные активы на 54% превышали необходимый объем резервирования (в 3 квартале 2008 года – на 15%) (график 37).

В целях регулирования краткосрочной ликвидности банков с 18 ноября 2008 года нормативы по внутренним обязательствам банка снизились с 5% до 2%, по иным обязательствам – с 7% до 3%. Установление новых нормативов позволило банкам высвободить порядка 350 млрд. тенге дополнительной ликвидности.

график 37

**Выполнение норматива минимальных резервных требований**

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

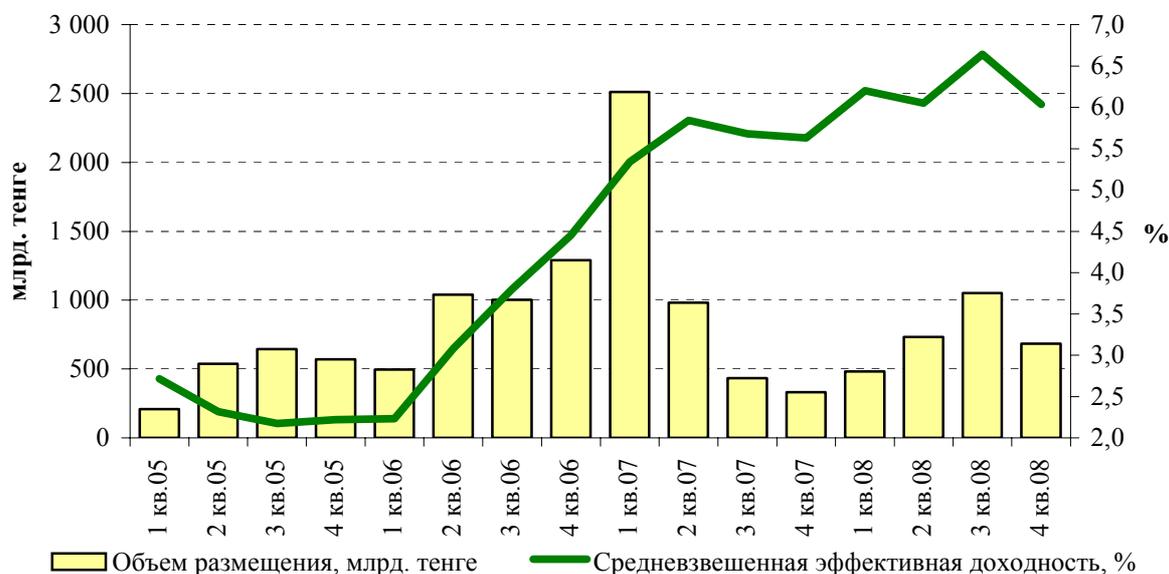
**5.3. Операции открытого рынка**

В 4 квартале 2008 года отмечалось некоторое снижение спроса со стороны банков на краткосрочные ноты Национального Банка, что связано с усилением проблемы нехватки краткосрочной ликвидности у банков. Так, объем выпущенных краткосрочных нот в октябре-декабре 2008 года снизился на 35,2% и составил 682,3 млрд. тенге. Ноты выпускались со сроками обращения 28, 91 и 182 дня, досрочного погашения нот не осуществлялось. Средневзвешенная доходность по размещаемым нотам снизилась с 6,64% в 3 квартале 2008 года до 6,04% в 4 квартале 2008 года (график 38).

На конец декабря 2008 года объем краткосрочных нот в обращении составил 312,3 млрд. тенге, что на 36,4% больше объема на конец декабря 2007 года (график 39).

график 38

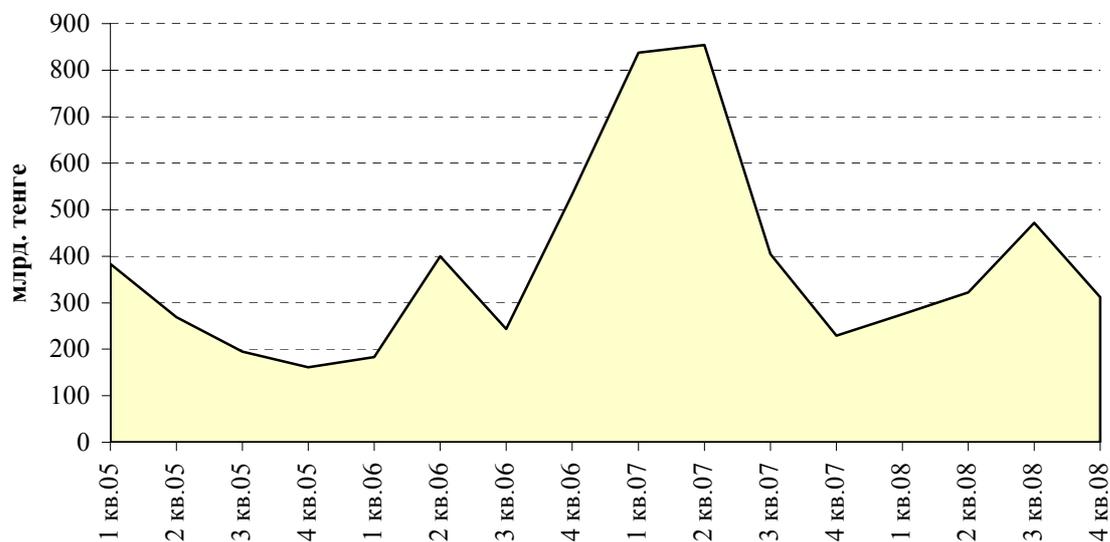
**Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним  
(за период)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 39

**Краткосрочные ноты в обращении  
(на конец периода)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

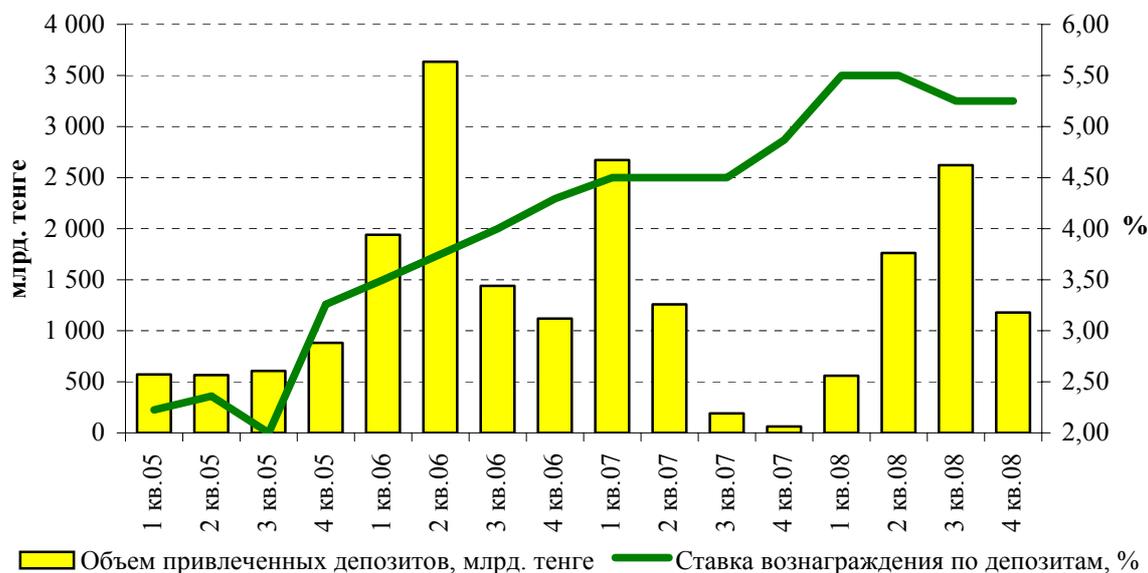
**5.4. Постоянные механизмы**

В 4 квартале 2008 года снизились объемы депозитов банков в Национальном Банке по сравнению с предыдущим кварталом, однако выросли по сравнению с показателем соответствующего периода 2007 года. Пик привлечения пришелся на октябрь. В целом, за октябрь-декабрь 2008 года было привлечено депозитов на сумму

1177,4 млрд. тенге, что в 2,2 раза меньше объема 3 квартала 2008 года и в 18,5 раза больше по сравнению с 4 кварталом 2007 года. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней по ставке 5,25% (график 40).

график 40

**Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам (за период)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Снижение объемов привлечения депозитов от банков в 4 квартале 2008 года сопровождалось снижением объема непогашенных обязательств Национального Банка по ним в 6,3 раза до 33,0 млрд. тенге по сравнению с предыдущим кварталом (график 41).

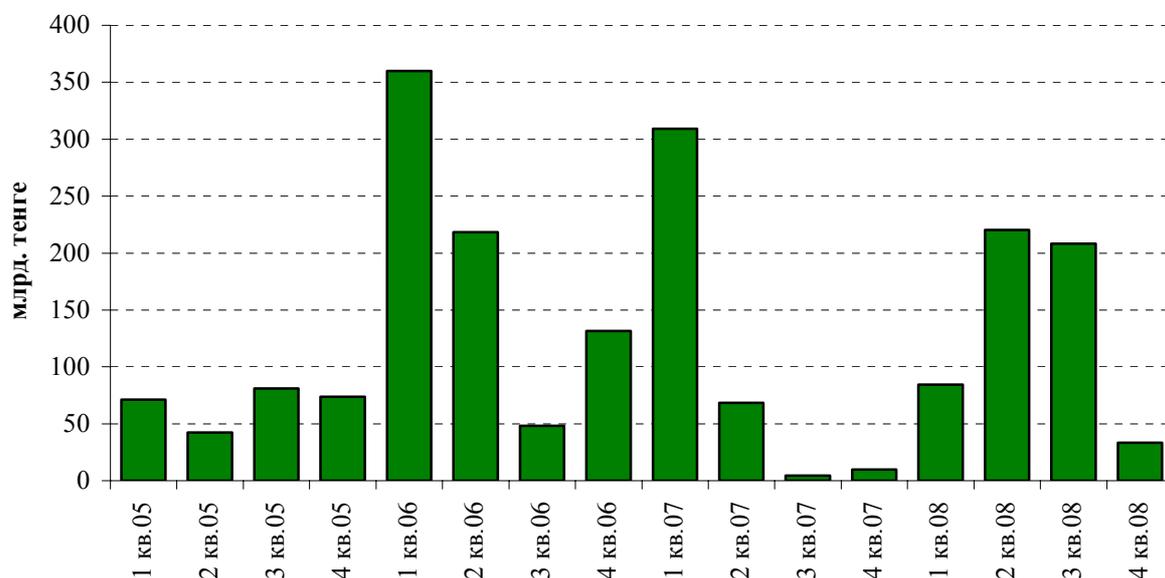
В 4 квартале 2008 года отмечалось ухудшение ситуации с краткосрочной ликвидностью в банковском секторе. Помимо снижения объемов стерилизационных операций Национального Банка, это сопровождалось ростом спроса со стороны банков на операции рефинансирования Национального Банка.

В 4 квартале 2008 года Национальный Банк предоставлял займы рефинансирования банкам посредством операций обратного РЕПО и СВОП. Общий объем операций обратного РЕПО составил 682,7 млрд. тенге, операций СВОП – 1675,1 млрд. тенге (график 42).

Кроме того, в ноябре 2008 года Национальный Банк в целях поддержания краткосрочной ликвидности разместил в банках депозит на сумму 15,0 млрд. тенге.

график 41

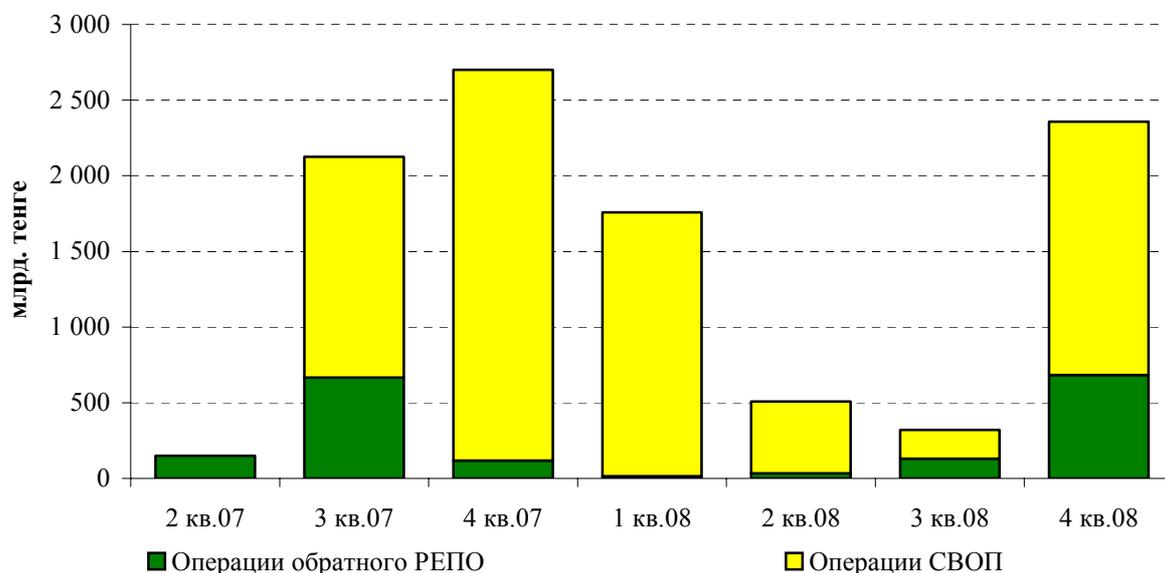
**Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков депозитам (на конец периода)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 42

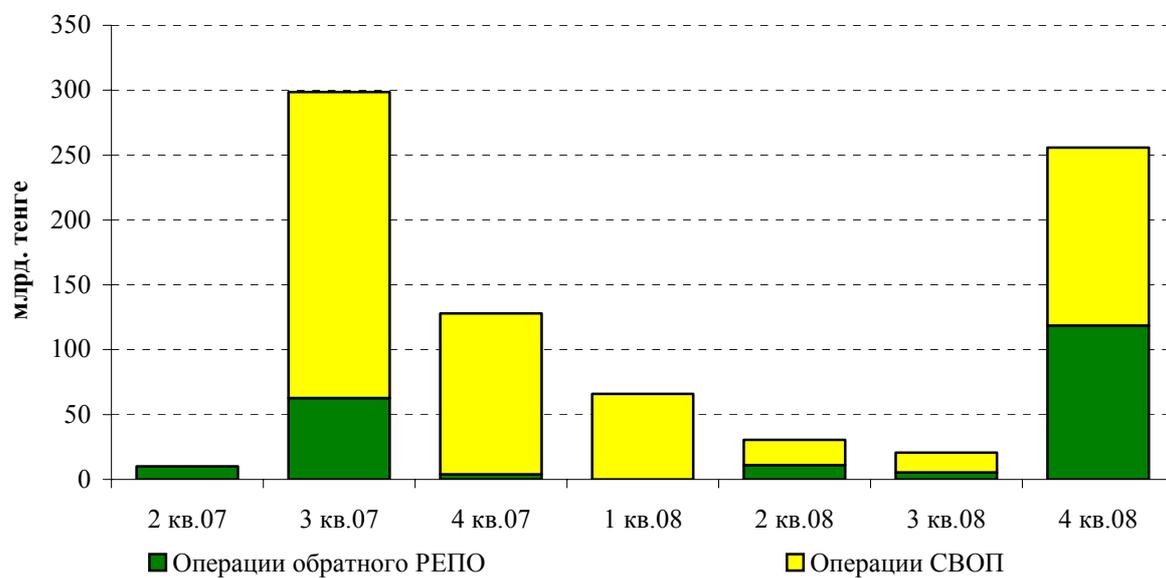
**Объем операций рефинансирования Национального Банка (за период)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец декабря 2008 года объем непогашенной задолженности по операциям обратного РЕПО составил 118,5 млрд. тенге, по операциям СВОП 137,4 млрд. тенге (график 43).

график 43

**Объем непогашенных обязательств по операциям рефинансирования  
Национального Банка  
(на конец периода)**

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

## 6. Прогноз инфляции

### 6.1. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2008 года и в целом на 2008 год

Фактически сложившийся уровень инфляции в 4 квартале 2008 года (1,2%) был значительно ниже прогноза на данный период (2,9-3,1%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции».

При этом в 4 квартале 2008 года наблюдался самый низкий уровень инфляции за весь год, тогда как данный период, как правило, характеризуется усилением инфляционного давления, вызванного фактором сезонности.

Формирование инфляции в октябре-декабре 2008 года происходило на фоне удорожания платных услуг и продовольственных товаров. При этом цены на непродовольственные товары снизились.

Основной прирост цен пришелся на такие товары и услуги как яйца, молочная продукция, плодоовощная продукция, услуги ЖКХ, услуги учреждений культуры и образования, медицинские услуги.

Дешевле стали масла и жиры, горюче-смазочные материалы, транспортные услуги, что было обусловлено снижением мировых цен на отдельные виды продовольствия и сырьевые товары (см. раздел 3.1.3 Внешний сектор).

Рост цен на плодоовощную, молочную продукцию и яйца был обусловлен, в первую очередь, фактором сезонности. При этом в 2008 году удорожание данных продуктов было более низким по сравнению с предыдущими годами. Так, в 4 квартале 2003-2007 годов в среднем рост цен на фрукты и овощи составлял 10,3%, на яйца – 27,1%, на молочную продукцию – на 13,4%, а в 2008 году – 4,4%, 11,7% и 7,1%, соответственно.

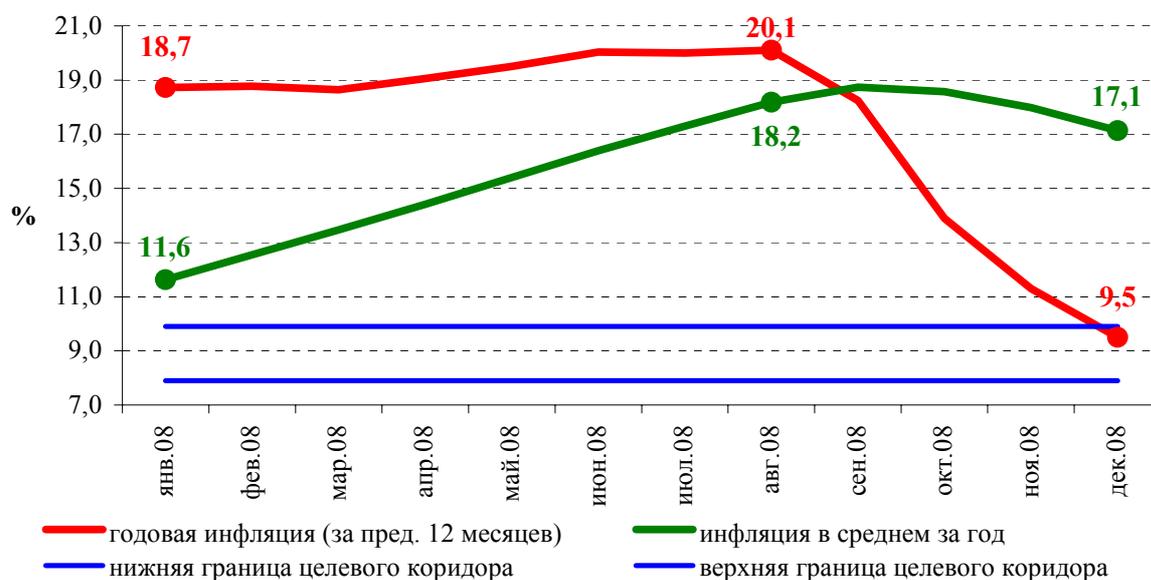
Фактический уровень инфляции в годовом выражении на конец декабря 2008 года сложился на уровне 9,5%, что полностью соответствовало прогнозам Национального Банка, установленным в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики Национального Банка на 2008-2009 годы (7,9-9,9%).

В 2008 году инфляционные процессы носили разнонаправленный характер. В январе-августе ситуация на потребительском рынке характеризовалась высокой степенью инфляционного давления, основным фактором которого служило влияние внешних факторов.

Начиная с сентября 2008 года, наметилась тенденция замедления инфляции. Это было обусловлено снижением цен на мировых товарных рынках, замедлением экономического роста, ограниченным потребительским спросом, стагнацией кредитной активности банковского сектора, низкими темпами роста денежного предложения в экономике. Как следствие, темпы годовой инфляции замедлились более чем в 2 раза с августа по декабрь 2008 года (график 44).

график 44

**Факт инфляции в 2008 году**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

**6.2. Прогноз инфляции на 2009 год**

Замедление мировой экономики, снижение мировых цен на товарных рынках, в том числе на основные товары казахстанского экспорта, сохраняющаяся неопределенность на мировом финансовом рынке станут основными факторами, которые будут определять тенденции развития экономики Казахстана в 2009 году.

Это, в первую очередь, скажется на замедлении темпов экономического роста.

При этом рисков значительного роста инфляции не наблюдается. В 2009 году ситуация на потребительском рынке Казахстана будет оставаться стабильной. Тенденция замедления инфляции, которая наблюдалась во 2 половине 2008 года, продолжится в 2009 году. Все эти факторы позволяют прогнозировать инфляцию в пределах 9,0% на конец 2009 года.

Меры Национального Банка в 2009 году будут адекватны складывающейся ситуации. Поскольку в ближайшей перспективе не ожидается рост инфляционного давления, принятия дополнительных мер в данном направлении не потребуется. На первый план выходит задача по обеспечению стабильности финансового сектора страны, что подразумевает смягчение денежно-кредитной политики.

**6.2.1. Прогноз инфляции на 1 квартал 2009 года**

Прогноз инфляции на 1 квартал 2009 года составляет 2,2-2,4%. В целом данный уровень соответствует инфляционным тенденциям 1 квартала, которые характерны для предыдущих лет.

Данные ожидания связаны с тем, что, в первую очередь, формирование инфляции в ближайшее время будет происходить под воздействием фактора сезонности. Ожидается снижение цен на отдельные виды товаров и услуг (мясная, молочная продукция, горюче-смазочные материалы, отдельные виды жилищно-коммунальных услуг, транспортные услуги).

Кроме того, в 2009 году потребительский спрос, по всей видимости, будет оставаться ограниченным, не ожидается резкого роста кредитной активности

банковского сектора и, как следствие, темпы роста экономики останутся на текущем уровне.

По итогам марта 2009 года годовая инфляция ожидается на уровне 9,1-9,3%.

### **6.2.2. Прогноз инфляции на 2 квартал 2009 года**

Во 2 квартале 2009 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 1,7-1,9% (во 2 квартале 2008 года – 3,1%), что соответствует годовой инфляции в 7,7-7,9% на конец июня 2009 года.

Ситуация на потребительском рынке в этот период формируется во многом под воздействием фактора сезонности, что, в свою очередь, ведет к снижению цен на отдельные виды продовольственных товаров (яйца, молочная, плодоовощная, мясная продукция, услуги образования).