

Одобрены
Постановлением Правления
Национального Банка
Республики Казахстан
от 11 марта 2006 года № 20

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН
НА 2006-2008 ГОДЫ

Предварительные итоги 2005 года. В последние годы финансовый сектор Казахстана развивается стабильно. Этому способствует благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура и высокий устойчивый темп макроэкономического развития в Казахстане на протяжении последних лет.

По предварительной оценке за 2005 год по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года внешнеторговый оборот товаров и услуг вырос на 33,8% до 55,4 млрд. долл., экспорт товаров и услуг – на 34,5% до 30,4 млрд. долл., а импорт товаров и услуг – на 32,9% до 25,0 млрд. долл.

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике за 2005 год реальный рост ВВП составил 9,4% по сравнению с 2004 годом. Увеличение реальных объемов производства наблюдается во всех отраслях экономики: в промышленности – на 4,6%, в сельском хозяйстве – на 7,3%, в строительстве – на 37,8%, объем предоставляемых услуг транспорта увеличился на 7,0%, связи – на 27,7%, торговли – на 9,3%. Рост инвестиций в основной капитал за 2005 год достиг 35,7% по сравнению с 2004 годом.

В 2005 году по сравнению с 2004 годом повышение денежных доходов населения в реальном выражении составило 12,0%. Вследствие этого объем розничного товарооборота в 2005 году увеличился на 12,4%.

В 2005 году инфляция достигла 7,5% (декабрь 2005 года к декабрю 2004 года). На протяжении ряда предшествующих лет в условиях повышающегося инфляционного давления инфляция оставалась на относительно невысоком стабильном уровне – в пределах 6-7% из расчета на конец года (в 2002 году – 6,6%, в 2003 году – 6,8%, в 2004 году – 6,7%).

Продовольственные товары за 2005 год стали дороже на 8,1%, непродовольственные товары – на 5,9%, платные услуги – на 8,0%. Наибольший рост продемонстрировали цены на газоснабжение – на 34,5%, на фрукты и овощи – на 23,1%, на услуги учреждений образования – на 19,5%, на рис – на 18,3%, а также на мясо и мясопродукты – на 12,5%.

Ряд факторов, в том числе повышение экономической активности, вызвали усиление инфляционного давления в 2005 году. В течение года сохранился рост цен на основные товары казахстанского экспорта на мировых товарных рынках. В 2005 году по сравнению с 2004 годом мировые цены на сырую нефть сорта Brent выросли на 40,8%, на природный газ – на 42,5%. Это привело к повышению цен отечественными производителями на соответствующие товары на внутреннем рынке.

В 2005 году продолжился рост расходов государственного бюджета. Если в 2004 году они составляли 23,9% к ВВП, то в 2005 году они увеличились до 27,9% к ВВП. Это стимулирует экономическую активность, но способствует увеличению инфляционного давления.

В 2005 году инфляционные ожидания, вызванные ростом доходов населения, стали дополнительным инфляционным фактором.

Цены предприятий-производителей промышленной продукции за 2005 год (декабрь 2005 года по сравнению с декабрем 2004 года) повысились на 20,3%. Данные мониторинга предприятий реального сектора, проводимого Национальным Банком Республики Казахстан, подтверждают сохранение тенденций роста цен на протяжении практически всего 2005 года (в среднем более 25% опрошенных предприятий ожидают постоянный рост цен на готовую продукцию, около 55% – на приобретаемое сырье и материалы).

Определенное влияние на формирование потребительских цен оказывал рост спроса на деньги, вызванный увеличением доходов и повышением экономической активности.

Рост спроса на деньги вызвал расширение денежных агрегатов. Увеличение *денежной массы* за 2005 год на 25,2% до 2065,3 млрд. тенге (за 2004 год – на 69,8%) было обеспечено ростом внутреннего кредитования. Кредиты экономике выросли за 2005 год на 74,7%.

Более высокие темпы роста номинального ВВП (на 27,0%), по сравнению с темпами расширения денежной массы повлекли снижение уровня монетизации экономики с 28,1% на конец 2004 года до 27,7% на конец 2005 года.

За 2005 год *наличные деньги в обращении* выросли на 8,6% до 411,8 млрд. тенге, тогда как в соответствующем периоде 2004 года рост составлял 59,0%. За 2005 год *денежная база* выросла на 14,7% до 663,0 млрд. тенге (за 2004 год – на 82,3%). Денежный мультипликатор за 2005 год вырос с 2,86 до 3,12 вследствие опережающего темпа роста денежной массы по сравнению с темпом расширения денежной базы.

Чистые международные резервы Национального Банка Республики Казахстан на конец 2005 года составили 7065,9 млн. долл., сократившись за год на 23,8%. Международные резервы страны в целом (в текущих ценах), включая деньги Национального фонда Республики

Казахстан (по предварительным данным 8014,7 млн. долл.), составили 15084,4 млн. долл., увеличившись за 2005 год на 4,7%.

В 2005 году для снижения уровня избыточной ликвидности были приняты меры по ужесточению денежно-кредитной политики. Поэтапно была повышена официальная ставка рефинансирования с 7% до 8%, расширена база расчета минимальных резервных требований и сокращен перечень резервных активов.

Незначительное превышение спроса над предложением на внутреннем валютном рынке привело к номинальной девальвации тенге по отношению к доллару США в 2005 году на 2,9% (по биржевому курсу). Это позволило сократить участие Национального Банка Республики Казахстан на валютном рынке.

Для усиления влияния денежно-кредитной политики на инфляцию совершенствовались инструменты денежно-кредитной политики. Так, с 1 июля 2005 года введены изменения в механизм денежно-кредитного регулирования, которые предполагают унификацию по срокам и ставкам отдельных операций денежно-кредитной политики, таких как депозитные и кредитные операции, выпуск краткосрочных нот, операции репо. Для усиления результатов унификации временно прекращено предоставление займов «овернайт», «овердрафт» и проведение операций прямого репо.

При увеличении в 3,5 раза объемов эмиссии краткосрочных нот (1960,2 млрд. тенге) их объем в обращении сократился за 2005 год с 396 млрд. тенге до 161 млрд. тенге. Это связано со значительным сокращением сроков обращения выпускаемых нот (с 243 дней в среднем за 2004 год до 30 дней в среднем за 2005 год).

Объемы привлечения Национальным Банком Республики Казахстан депозитов от банков второго уровня за 2005 год увеличились в 3,4 раза до 2627,9 млрд. тенге. При этом, объем непогашенных обязательств Национального Банка Республики Казахстан по ним за 2005 год вырос на 10,3% с 78,8 млрд. тенге до 86,9 млрд. тенге.

Несмотря на предпринятые Национальным Банком Республики Казахстан меры по достижению ценовой стабильности, инфляция из расчета в среднем за год составила 7,6%, превысив целевой ориентир на 2005 год (5,2-6,9%).

В этих условиях Национальный Банк Республики Казахстан разработал Основные направления денежно-кредитной политики на 2006-2008 годы.

Основные направления деятельности Национального Банка Республики Казахстан на 2006-2008 годы

Национальный Банк Республики Казахстан определяет приоритетным направлением своей деятельности осуществление денежно-кредитной политики, ориентированной на обеспечение стабильности цен.

Соответственно, будет продолжена работа по переходу к принципам инфляционного таргетирования. Это предполагает построение прогнозов основных параметров денежно-кредитной политики, исходя из целевых ориентиров по инфляции.

Прогнозы основных макроэкономических показателей представлены на три года (2006-2008 годы) с детализацией мер, намеченных к реализации в 2006 году, что подчеркивает среднесрочную направленность данного документа. Показатели на последующие годы будут уточняться в конце текущего года.

При разработке денежно-кредитной политики на 2006-2008 годы Национальным Банком Республики Казахстан были рассмотрены два сценарных варианта. Критерием разделения на сценарные варианты является уровень мировых цен на нефть (сценарий умеренных цен и сценарий высоких цен). Сценарий низких мировых цен на нефть Национальным Банком Республики Казахстан не рассматривается, поскольку резкое снижение цен на рынке в краткосрочной перспективе маловероятно.

В рассматриваемых сценарных вариантах предполагается сохранение высоких темпов экономического роста, макроэкономической стабильности и благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры.

Опыт последних лет демонстрирует значительное влияние объемов внешних заимствований на денежно-кредитную политику. Этот фактор будет оставаться одним из значимых при проведении денежно-кредитной политики. Это связано с тем, что объемы внешних заимствований банков и предприятий будут значительными вне зависимости от процентных ставок на внутреннем и внешнем рынках.

При расчетах не учитывались изменения механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан, которые произойдут во втором полугодии 2006 года.

При подготовке прогнозов использовались результаты разработанной Национальным Банком Республики Казахстан модели трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Сценарий умеренных цен на нефть предполагает, что средние мировые цены на нефть сорта «Брент» в 2006-2008 годах останутся в пределах 45-60 долларов за баррель, мировые процентные ставки сохранятся приблизительно на текущем уровне. При этих допущениях в 2006-2008 годы ожидается среднегодовой рост экономики в пределах 8-9%, международных резервов Национального Банка Республики Казахстан – 12-38%, денежной

массы – 24-35%, денежной базы – 20-42%. Уровень монетизации экономики вырастет от 32% в 2006 году до 38% в 2008 году.

Сценарий высоких цен на нефть предполагает дальнейший рост мировых цен на нефть в предстоящий трехлетний период. Ожидается, что по данному сценарию средние мировые цены на нефть сорта «Брент» превысят 65 долларов за баррель. Предполагается достижение более низких уровней мировых процентных ставок по сравнению со сценарием умеренных цен на нефть. При этих допущениях в 2006-2008 годы ожидается более высокий среднегодовой рост экономики по сравнению со сценарием умеренных цен на нефть. Прогнозы роста международных резервов, денежных агрегатов будут выше в среднем на 7-12 процентных пунктов, чем по сценарию умеренных цен на нефть.

Основной целью денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан при реализации сценария умеренных цен на нефть станет удержание инфляции в коридоре 5,7-7,3% и при реализации сценария высоких цен на нефть – в коридоре 6,9-8,5%.

Из двух сценариев Национальный Банк Республики Казахстан наиболее реалистичным считает сценарий умеренных цен на нефть.

Исходя из этого Национальный Банк Республики Казахстан наметил реализацию ряда мер, в том числе по ужесточению денежно-кредитной политики. Это связано с тем, что вне зависимости от сценария предполагается сохранение инфляционного давления в условиях значительного притока иностранного капитала, избытка ликвидности на внутреннем финансовом рынке, роста расходов государственного бюджета.

В случае реализации сценария высоких цен на нефть меры денежно-кредитной политики могут быть ужесточены в большей степени.

В области денежно-кредитной политики Национальный Банк Республики Казахстан в 2006-2008 годы продолжит работы по повышению эффективности использования денежно-кредитных операций и дальнейшему усилению влияния принимаемых мер на состояние денежного рынка.

Национальный Банк Республики Казахстан будет регулировать ставки по своим операциям, включая официальную ставку рефинансирования, в зависимости от ситуации на денежном рынке и уровня инфляции. Наиболее важные вопросы будут рассматриваться на заседании Совета по денежно-кредитной политике Национального Банка Республики Казахстан, в работе которого принимают участие депутаты Парламента Республики Казахстан, представители государственных органов, академических кругов, а также финансового сектора.

Основными инструментами регулирования ставок вознаграждения на финансовом рынке, а также стерилизации избыточной ликвидности банков останутся депозиты банков

второго уровня в Национальном Банке Республики Казахстан и выпуск краткосрочных нот. Национальный Банк Республики Казахстан не будет ограничивать объем привлечения депозитов, однако будет определять ставки по ним. Выпуск краткосрочных нот будет осуществляться с целью формирования «кривой доходности» по краткосрочным инструментам и в целях развития других инструментов финансового рынка.

Будет продолжена работа по повышению воздействия Национального Банка Республики Казахстан на рыночные ставки вознаграждения путем установления коридора ставок (нижняя ставка - ставка по привлечению депозитов, верхняя ставка – ставка по предоставлению займов).

В рамках совершенствования системы управления рисками будет рассмотрена возможность привязки к официальной ставке рефинансирования предельных ставок вознаграждения по вновь привлекаемым вкладам (депозитам) физических лиц, возврат которых гарантируется Казахстанским фондом гарантирования (страхования) вкладов физических лиц.

Будет совершенствоваться модель трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан, позволяющая оценивать влияние инструментов денежно-кредитной политики на основные макроэкономические показатели, в частности на инфляцию.

Для снижения остроты проблемы избыточной ликвидности Национальный Банк Республики Казахстан намерен производить дальнейшее совершенствование механизма расчета минимальных резервных требований путем расширения обязательств банков, по которым они должны соблюдать нормативы.

Несмотря на предусмотренные меры по ограничению ликвидности, предложение денег будет обеспечивать достаточно высокие темпы экономического роста.

Национальный Банк Республики Казахстан продолжит проведение политики плавающего обменного курса без определения какого-либо долговременного установленного коридора, осуществляя вмешательство в формирование валютного курса лишь с целью ослабления последствий кратковременных и спекулятивных колебаний валютного курса. Колебания курса будут обуславливаться соотношением спроса и предложения денег на валютном рынке. Будет осуществляться мониторинг потоков иностранной валюты.

Будут продолжены работы по мониторингу предприятий реального сектора экономики в целях оценки тенденций и направлений развития сектора нефинансовых корпораций, сложившейся экономической конъюнктуры и финансового состояния предприятий, уровня платежеспособности и потребности в привлечении капитала, спроса на кредитные ресурсы, инвестиционной политики предприятий.

Меры по сдерживанию инфляции потребуют усиления совместных действий Национального Банка Республики Казахстан и Правительства Республики Казахстан.

В области валютного регулирования и валютного контроля будет продолжена политика, направленная на дальнейшую либерализацию валютного режима в Казахстане, выработку новых подходов к регулированию рисков, связанных с движением капитала. Будет совершенствоваться информационная база по внешнеэкономическим операциям, что позволит с 2007 года обеспечить эффективный переход от разрешительного порядка проведения валютных операций к системе последующего мониторинга и селективного контроля.

В области платежных систем будут предприняты дальнейшие меры по повышению эффективности и безопасности платежных систем, создание эффективной системы управления рисками и надзора за платежными системами. Данная система будет включать в себя системы контроля и надзора за операторами услуг, провайдерами технического и программного обеспечения, а также пользователями платежных систем. Большое внимание будет уделено оснащению платежных систем высокими информационными технологиями и передовой техникой.

В целях обеспечения бесперебойного и непрерывного функционирования и повышения уровня безопасности платежных систем будет проведена работа по созданию нового резервного центра.

В области наличного денежного обращения в 2006 году Национальным Банком Республики Казахстан будут введены в обращение банкноты нового дизайна, что обусловлено развитием полиграфических и компьютерных технологий. Банкноты будут содержать новые защитные и машиночитаемые элементы.

В рамках содействия обеспечению стабильности финансовой системы Национальный Банк Республики Казахстан будет тесно координировать свою деятельность с Агентством Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Денежно-кредитная политика будет способствовать сохранению стабильности финансового рынка. Дальнейшее развитие финансового рынка в соответствии с Концепцией развития финансового сектора Республики Казахстан на 2003-2006 годы на будет проводиться в направлении приближения всех его сегментов к международным стандартам.

Национальным Банком Республики Казахстан совместно с Агентством Республики Казахстана по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и другими заинтересованными государственными органами будет проведена работа по подготовке Отчета о финансовой стабильности, раскрывающего факторы уязвимости экономики.

Будет продолжено активное сотрудничество с международными финансовыми организациями (Международный Валютный Фонд, Всемирный Банк, Европейский Банк Реконструкции и Развития, Азиатский Банк Развития, Исламский Банк Развития и другие).

В рамках интеграционных объединений Национальный Банк Республики Казахстан продолжит работы по организации общей платежной системы, по созданию интегрированного валютного рынка стран-членов ЕврАзЭС, а также по участию в работе межгосударственных и межведомственных групп по формированию Единого экономического пространства (ЕЭП), Шанхайской Организации Сотрудничества (ШОС).

Таблица 1.

**Прогноз основных показателей
денежно-кредитной политики на 2006 - 2008 годы
(сценарий умеренных цен на нефть)**

на конец периода

	2005	2006	2007	2008
Инфляция (в среднем за период), %	7,6	5,7-7,3	5,0-7,0	5,0-7,0
Ставка рефинансирования, %	8,0	8,0	7,5	7,5
Валовые золотовалютные резервы Национального Банка Республики Казахстан, млрд. долл. США	7,1	9,7	11,2	12,5
<i>изменение в %</i>	-23,8	37,7	15,4	11,7
Денежная база, млрд. тенге	663	939	1184	1416
<i>изменение в %</i>	14,7	41,7	26,1	19,6
Денежная масса, млрд. тенге	2065	2789	3561	4413
<i>изменение в %</i>	25,2	35,0	27,7	23,9
Депозиты резидентов, млрд. тенге	1654	2228	2830	3525
<i>изменение в %</i>	30,1	34,7	27,0	24,6
Кредиты банков экономике, млрд. тенге	2592	3676	4782	6028
<i>изменение в %</i>	74,7	41,8	30,1	26,1