

Одобрены
постановлением Правления
Национального Банка
Республики Казахстан
от 25 февраля 2015 года № 30

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН НА 2015 ГОД

Введение

Состояние мировой экономики и условия ее функционирования в настоящее время оцениваются как непостоянные и разнонаправленные. Еврозона находится на грани новой волны экономической рецессии. Китай, Россия и ряд других стран с формирующимся рынком демонстрируют замедление темпов экономического роста. Положение стран-экспортеров нефти усугубляется наблюдаемым с середины 2014 года снижением мировых цен на нефть. Кроме того, сохраняющаяся геополитическая неопределенность является еще одним фактором, способствующим ухудшению ситуации в глобальной экономике.

Таким образом, на развитие экономики Казахстана в 2015 году будут оказывать влияние неблагоприятные внешние факторы, включая волатильность на мировых финансовых и товарных рынках и связанные с этим неустойчивые потоки капитала.

В этих условиях денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет направлена на обеспечение стабильности цен. Национальный Банк Республики Казахстан (далее – Национальный Банк) планирует расширить систему инструментов денежно-кредитной политики по предоставлению и изъятию краткосрочной тенговой ликвидности, а также увеличит свое участие на внутреннем денежном рынке. Предоставление и изъятие ликвидности будет осуществляться через операции открытого рынка (по инициативе Национального Банка) и операции постоянного доступа (по инициативе банков). При этом основными операциями по предоставлению ликвидности будут операции обратное РЕПО. Национальный Банк направит усилия на повышение эффективности процентной политики путем удержания рыночных ставок и их волатильности в приемлемом диапазоне.

Валютная политика призвана обеспечить баланс между внутренней и внешней конкурентоспособностью казахстанской экономики.

Национальный Банк в зависимости от реализации возможных сценарных вариантов развития экономики будет также поддерживать баланс между основной целью денежно-кредитной политики по стабильности цен и содействием стабильности финансовой системы.

Реализация мер денежно-кредитной политики направлена на обеспечение условий для устойчивого долгосрочного экономического роста и удержания инфляции в целевом коридоре.

Глава 1. Макроэкономическое развитие и денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2014 году

Параграф 1. Макроэкономическое развитие в 2014 году

Экономика Казахстана характеризовалась стабильным развитием на фоне неопределенной конъюнктуры на мировых финансовых и товарных рынках.

По данным Всемирного банка, мировая экономика в 2014 году выросла на 2,6%. Рост экономики США составил 2,4%. В Еврозоне наблюдался незначительный экономический рост в 0,8% в 2014 году против спада на 0,4% в 2013 году.

В странах с формирующимся рынком также наблюдалось замедление экономической активности, за исключением экономики Китая, где рост в 2014 году составил 7,4%. В экономике Российской Федерации, одного из основных торговых партнеров Казахстана, наблюдается замедление темпов роста валового внутреннего продукта (далее – ВВП) до 0,6% в 2014 году. Рост уровня инфляции в России составил 11,4%.

По данным МВФ, рост мирового ВВП в 2014 году составил 3,3% при первоначальном прогнозе 3,7%, а в 2015 году повысится до 3,5%.

На этом фоне, экономическая активность в Казахстане замедлилась. В 2014 году по предварительной оценке Министерства национальной экономики рост ВВП Казахстана составил 4,3%.

При этом, темп роста промышленного производства в 2014 году составил 0,3% за счет увеличения производства продукции в обрабатывающей промышленности на 1,0%, в том числе производства продуктов питания – на 2,9%, легкой промышленности – на 3,7%, нефтепереработки – на 2,5%, минеральной продукции – на 3,5%, черной металлургии – на 8,6%.

Рост производства валовой продукции сельского хозяйства составил 100,8%.

Рост производства товаров в 2014 году составил 1,0%, услуг – 6,0%. Рост услуг обеспечен за счет значительного увеличения объемов торговли – на 9,0%, информации и связи – на 8,5% и транспорта и складирования – на 7,0%.

Инвестиции в основной капитал выросли на 3,9% за счет роста собственных средств предприятий на 22%, на долю которых приходится 58% общего объема инвестиции и средства государственного бюджета – 20,1%.

Положительные тенденции в экономике позволили сохранить социальную стабильность в стране и обеспечить благополучие граждан.

В январе-ноябре 2014 года среднемесячная номинальная заработная плата выросла на 10,7% и составила 117,5 тыс. тенге. Реальные доходы населения выросли на 3,0%, реальная заработная плата – на 3,8%. Уровень безработицы в 2014 году составил 5,0%.

Поступательный рост доходов населения и заработной платы, а также благоприятный уровень безработицы способствовали увеличению потребительской активности. Рост внутреннего потребления послужил одним из главных факторов роста экономики в 2014 году

Внешнеторговый оборот Казахстана за 2014 год сократился на 10,5% и составил 119,4 млрд. долларов США за счет снижения импорта на 15,6% в результате корректировки курса тенге и снижения экспорта на 7,8%.

По результатам 9 месяцев 2014 года положительное сальдо счета текущих операций составило около 5,2 млрд. долларов США или 3,6% к ВВП по сравнению с 1,0 млрд. долларов США за 9 месяцев 2013 года.

Относительное улучшение счета текущих операций за три квартала 2014 года в сравнении с аналогичным периодом 2013 года произошло за счет увеличения профицита торгового баланса на 3,7 млрд. долларов США до 30,0 млрд. долларов США. Экспорт товаров за три квартала 2014 года составил 61,8 млрд. долларов США (снижение на 2,6% по сравнению с аналогичным периодом 2013 года), а импорт товаров – 31,8 млрд. долларов США (сокращение на 14,4%).

Финансовый счет (за исключением операций с резервными активами Национального Банка) за 9 месяцев 2014 года сложился с отрицательным сальдо в 6,4 млрд. долларов США. Увеличение чистого притока капитала или «чистого заимствования из остальных стран» на более чем 4 млрд. долл. США по сравнению с аналогичным периодом 2013 года, обеспечено операциями 3 квартала, когда в результате заметного сокращения краткосрочных внешних активов на фоне продолжающегося роста обязательств по прямым инвестициям, отрицательное сальдо финансового счета достигло 5,2 млрд. долларов США.

Международные резервы страны в 2014 году увеличились на 7,3% и составили 102,4 млрд. долларов США, из них активы Национального фонда Республики Казахстан – 73,5 млрд. долларов США, золотовалютные резервы Национального Банка – 28,9 млрд. долларов США.

Снижение мировых цен на нефть сорта Brent на 50% с 112 долларов США за баррель (июнь 2014 года) до 56 долларов США за баррель (декабрь 2014 года), а также на металлы, которые являются основными товарами казахстанского экспорта, будет оказывать отрицательное влияние на состояние платежного баланса страны в ближайшей перспективе.

Изменение конъюнктуры на внешних рынках также отразилось на кредитовании и сбережениях в экономике. При этом, замедление деловой активности обусловлено как внутренними, так и внешними причинами. Завершение программы количественного смягчения в США, переток капитала из рынков развивающихся государств в развитые страны, прежде всего в США, оказывают влияние на региональную и отечественную экономику. С учетом данных обстоятельств в Казахстане сохраняются повышенные девальвационные ожидания, что отражается на деловой активности.

В этих условиях общий объем кредитования банками экономики за 2014 год достиг 12,1 трлн. тенге, увеличившись с начала 2014 года на 7,2%. При этом кредитование в национальной валюте увеличилось на 7,9% до 8,6 трлн. тенге, в иностранной валюте – на 5,5% до 3,5 трлн. тенге.

В 2014 году было принято решение выделить из активов Национального фонда Республики Казахстан средства на поддержание экономики. При этом, предназначенные 100 млрд. тенге на кредитование через банки субъектов малого и среднего бизнеса банками полностью были освоены. Кроме того, 250 млрд. тенге направлено на пополнение уставного капитала АО «Фонд проблемных кредитов» для работы с неработающими кредитами банков. Уровень кредитов с просрочкой свыше 90 дней в 2014 году снизился с 33% до 23,5% на 1 января 2015 года.

В 2014 году Национальным Банком были приняты меры по ограничению избыточного роста потребительского кредитования. В результате, темпы роста потребительского кредитования замедлились с 46,4% в 2013 году до 17,3% в 2014 году.

Депозиты резидентов за 2014 год увеличились на 15,9% до 11,7 трлн. тенге. Депозиты небанковских юридических лиц выросли на 18,1% до 7,3 трлн. тенге, физических лиц – на 12,6% до 4,4 трлн. тенге.

Депозиты в национальной валюте за 2014 год снизились на 17,7% до 5,2 трлн. тенге, в иностранной валюте – увеличились на 72,2% до 6,5 трлн. тенге. Соответственно, доля депозитов в иностранной валюте достигла 55,6%.

Параграф 2. Денежно-кредитная политика и инфляционные процессы в 2014 году

Основной целью Национального Банка в 2014 году было обеспечение стабильности цен и удержание инфляции в пределах 6-8%. По итогам 2014 года инфляция составила 7,4% (в 2013 году – 4,8%), что соответствует установленному целевому коридору.

Ускорение инфляции в первом полугодии 2014 года было связано с корректировкой обменного курса национальной валюты в феврале 2014 года и удорожанием импортируемых товаров, а также сезонными факторами. Однако, воздействие корректировки тенге на ценообразование было кратковременным и ограниченным. В феврале 2014 года уровень инфляции составил 1,7%, в марте 2014 года – 1,0%. Начиная с апреля 2014 года, уровень месячной инфляции снизился и соответствовал тенденциям прошлых лет. Снижению уровня инфляции способствовали также меры Правительства Республики Казахстан по сдерживанию необоснованного роста цен и тарифов.

Повышение цен на бензин и дизельное топливо на внутреннем рынке в августе 2014 года привело к некоторому увеличению уровня инфляции во втором полугодии 2014 года.

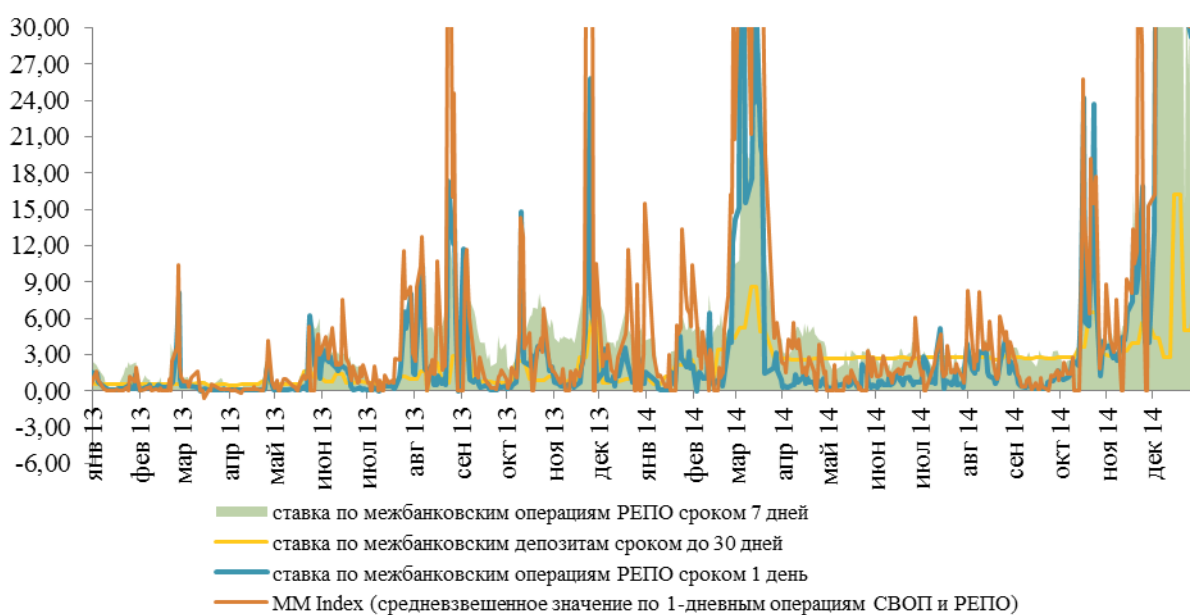
К концу 2014 года наблюдалось снижение уровня инфляции, связанное со снижением предельных розничных цен на бензин и дизельное топливо в декабре 2014 года из-за падения мировых цен на нефть. Кроме того, на замедление темпов инфляции оказало влияние снижение темпов роста цен на промышленную продукцию казахстанских производителей, а также удешевление импортируемых из Российской Федерации товаров из-за ослабления обменного курса российского рубля.

В 2014 году Национальный Банк проводил операции по предоставлению тенговой ликвидности. В феврале 2014 года была проведена корректировка обменного курса тенге с установлением коридора колебаний на уровне 185 тенге за доллар США ± 3 тенге. В целях повышения привлекательности тенговых инструментов в феврале 2014 года были повышены ставки по привлекаемым депозитам сроком на 7 дней с 0,5% до 2,75%, с 15 декабря 2014 года – до 3,05%, операции по привлечению депозитов сроком на 1 месяц были приостановлены. Уровень официальной ставки рефинансирования в 2014 году оставался неизменным и составлял 5,5% в годовом выражении.

Ситуация на денежном рынке в отдельные периоды 2014 года значительно отличалась. В январе-феврале Национальный Банк предоставлял краткосрочную тенговую ликвидность банкам посредством операций обратного РЕПО. В начале 2014 года ставки денежного рынка характеризовались высокой волатильностью, что было связано с девальвационными ожиданиями и проведенной корректировкой курса тенге. Начиная с апреля 2014 года, ситуация на денежном рынке стабилизировалась и рыночные ставки находились на низком уровне, за исключением отдельных периодов налоговых выплат.

В июле 2014 года Национальный Банк начал предоставлять банкам тенговую ликвидность посредством операций долгосрочных валютно-процентных свопов, что повлияло на ситуацию на денежном рынке и способствовало снижению волатильности рыночных ставок. Ставки денежного рынка представлены в нижеуказанном графике.

Ставки денежного рынка



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Ситуация на валютном рынке оставалась стабильной и наблюдалась тенденция укрепления обменного курса тенге к доллару США. В сентябре 2014 года Национальный Банк расширил коридор колебаний обменного курса тенге по отношению к доллару США и установил ассиметричный коридор 185 +3/-15 тенге.

Увеличение волатильности рыночных ставок и их резкий рост на межбанковском рынке в октябре-декабре 2014 года вызваны девальвационными ожиданиями, связанными со

снижением цен на нефть и резким ослаблением обменного курса российского рубля. В этих условиях Национальный Банк предоставлял краткосрочную тенговую ликвидность посредством операций обратного РЕПО и валютных свопов.

В 2014 году в отдельные периоды наблюдался избыток краткосрочной ликвидности, который регулировался Национальным Банком за счет проведения операций по привлечению депозитов и выпуска краткосрочных нот. Объем привлеченных депозитов за 2014 год составил 4608,7 млрд. тенге (в 2013 году – 2916,6 млрд. тенге). Объем размещенных краткосрочных нот Национального Банка за 2014 год составил 81,4 млрд. тенге.

Нормативы минимальных резервных требований в 2014 году оставались неизменными: по внутренним краткосрочным обязательствам – 2,5%, по внутренним долгосрочным обязательствам – 0%, по внешним краткосрочным обязательствам – 6,0%, по внешним долгосрочным обязательствам – 2,5%. Действие нормативов минимальных резервных требований в 2014 году было направлено на ограничение внешних заимствований банков.

Структура резервных активов в 2014 году постепенно изменилась: снизилась доля корреспондентских счетов банков в тенге (с 55,4% на 30 декабря 2013 года до 44,5% на 29 декабря 2014 года). Несмотря на снижение объема резервных активов (снижение с начала года на 2,1% по состоянию на 29 декабря 2014 года), в 2014 году резервные активы превышали необходимый объем резервирования в среднем в 2,2 раза в целом по системе.

Глава 2. Сценарные варианты развития экономики и денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2015 году

Параграф 1. Сценарные варианты развития экономики в 2015 году

Национальный Банк в рамках разработки Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Казахстан сформировал два сценарных варианта развития экономики страны в 2015 году, представленные в нижеприведенной таблице.

Прогноз основных показателей денежно-кредитной политики на 2015 год

(на конец периода)

Основные показатели	2014 год	2015 год	
	Факт	Прогноз	
		первый сценарий (цена на нефть \$50)	второй сценарий (цена на нефть \$60)
ВВП , млрд. тенге (прогноз МНЭ РК)	40 258*	41 308	41 855
Рост реального ВВП , % в годовом выражении	4,3*	1,5	2,0
Инфляция , % в годовом выражении	7,4	6-8	6-8
Официальная ставка рефинансирования , % в годовом выражении	5,5	6-8	6-8
Денежная масса , млрд. тенге	12 816	13 150	13 337
Депозиты резидентов , млрд. тенге	11 694	12 003	12 174
Кредиты экономике , млрд. тенге	12 106	12 423	12 588
Уровень монетизации экономики , %	31,8	31,8	31,9

* по оценочным данным Министерства национальной экономики Республики Казахстан

Ключевым критерием разделения на сценарные варианты был определен среднегодовой уровень мировых цен на нефть. Были рассмотрены два сценария развития макроэкономической ситуации, которые предполагают среднегодовой уровень цен на нефть сорта Brent 50 и 60 долларов США за баррель, на основе прогнозов ВВП Министерства национальной экономики Республики Казахстан.

Для разработки сценарных прогнозов платежного баланса была использована информация Министерства национальной экономики Республики Казахстан по физическим объемам производства товаров с учетом реализации инвестиционных и инфраструктурных проектов с участием международных финансовых организаций, а также результаты мониторинга зарегистрированных в Национальном Банке валютных операций.

По оценке Национального Банка, на протяжении всего рассматриваемого периода ожидается достаточно стабильный рост объемов кредитования. Одним из источников кредитования послужат средства, выделяемые в 2015-2017 годах из Национального фонда Республики Казахстан на поддержание экономики страны. Кроме того, на объемы кредитования в среднесрочном и долгосрочном периодах будут также оказывать влияние меры Национального Банка по улучшению качества активов банков второго уровня.

В рамках деятельности по улучшению качества активов банков второго уровня и снижению объема неработающих займов банков второго уровня Национальным Банком разрабатывается проект Закона Республики Казахстан по вопросам неработающих кредитов

и активов банков, направленного на снижение административных барьеров при проведении операций по улучшению качества проблемных активов, усиление прав залоговых кредиторов, создание нейтральных налоговых условий при совершении операций по передаче неработающих активов.

Национальный Банк продолжит работу по созданию благоприятных условий для повышения эффективности сотрудничества АО «Фонд проблемных кредитов» и банков второго уровня. Основной целью Национального Банка по данному направлению является достижение целевого показателя по уровню неработающих займов (займов с просрочкой платежа по основному долгу и/или вознаграждению) в 10% от ссудного портфеля банков второго уровня.

Согласно оценкам Национального Банка по итогам 2014 года ожидается сохранение профицита торгового баланса на уровне 2013 года, при одновременном снижении экспорта и импорта товаров. По другим статьям текущего счета ожидается сокращение отрицательного сальдо, обусловленного снижением импорта услуг и выплат доходов иностранным инвесторам. Таким образом, по итогам 2014 года ожидается профицит текущего счета при сохранении высокого чистого притока по прямым и другим долгосрочным инвестициям, несмотря на значительное ухудшение фундаментальных факторов в конце года.

При реализации всех сценариев развития экономики Казахстана в 2015 году основной целью Национального Банка является удержание годовой инфляции в коридоре 6,0-8,0%.

При реализации первого сценария, при котором среднегодовая мировая цена на нефть составит 50 долларов США за баррель, темпы реального роста ВВП оцениваются на уровне 1,5%.

Реализация данного сценария в 2015 году предусматривает сокращение чистого экспорта, при снижении импорта товаров и объемов выплат доходов нерезидентам. Таким образом, в предстоящем периоде дефицит текущего счета не превысит 4,0% к ВВП.

В финансовом счете ожидается снижение притока по прямым инвестициям, в связи с преодолением пика финансирования по реализуемым проектам в предыдущие годы и возможным переносом реализации новых проектов с участием иностранных прямых инвесторов на более поздний срок.

Динамика денежного предложения будет также соответствовать динамике номинального ВВП, что обеспечит сохранение монетизации в прогнозируемом периоде на уровне 2014 года.

При реализации второго сценария ожидается, что в 2015 году среднегодовая цена на нефть будет несколько выше, чем при предыдущем сценарии, однако сложится ниже фактического уровня 2014 года и составит около 60 долларов США за баррель. В результате темпы реального роста ВВП в 2015 году составят 2,0%.

В 2015 году ожидается снижение уровня профицита торгового баланса и выплачиваемых доходов нерезидентам. В итоге, дефицит счета текущих операций в 2015 году не превысит 3,0% к ВВП.

В финансовом счете не исключается сокращение чистого заимствования частным сектором, которое может быть компенсировано за счет новых государственных займов от международных финансовых организаций и трансфертов из Национального фонда Республики Казахстан.

В 2015 году спрос на деньги при данном сценарии будет более высоким по сравнению с предыдущим сценарием. Динамика денежного предложения будет также соответствовать темпам номинального роста ВВП, что обеспечит незначительный рост монетизации в прогнозируемом периоде по сравнению с 2014 годом.

Национальный Банк считает наиболее вероятным реализацию первого сценария развития экономики Республики Казахстан. Исходя из этих предположений, были разработаны меры денежно-кредитной политики на 2015 год.

Параграф 2. Инструменты денежно-кредитной политики в 2015 году

Национальный Банк в 2015 году для достижения целевого ориентира по инфляции будет регулировать краткосрочную ликвидность посредством операций открытого рынка, постоянного доступа, а также через механизм минимальных резервных требований.

Учитывая ограниченный объем ликвидных ценных бумаг в портфеле банков, планируется расширение перечня залогового обеспечения, что обеспечит доступ банков к краткосрочной тенговой ликвидности. Кроме того, будет изучена возможность разработки механизма предоставления ликвидности банкам под залог нерыночных активов (кредитный портфель высокого качества) и возможность проведения депозитных аукционов.

Основные инструменты Национального Банка по операциям открытого рынка и операциям постоянного доступа представлены в нижеуказанной таблице.

Инструменты денежно-кредитной политики Республики Казахстан

Назначение	Тип инструмента	Инструмент	Залоговое обеспечение	Срок	Регулярность
Предоставление ликвидности	Операции постоянного доступа (фиксированные ставки)	Обратное РЕПО (покупка ЦБ с обратной продажей)	ГЦБ, другие ЦБ в тенге	1 день	Ежедневно
	Операции открытого рынка (аукцион)	Валютный СВОП	Иностранная валюта	1/7 дней	При необходимости
		Обратное РЕПО (покупка ЦБ с обратной продажей)	ГЦБ, другие ликвидные ЦБ в тенге	7 дней	2 раза в неделю
Изъятие ликвидности	Операции открытого рынка (аукцион)	Прямое РЕПО	ГЦБ	7 дней	2 раза в неделю
		Ноты НБРК		28/91/182 дня	Еженедельно
	Операции постоянного доступа (фиксированные ставки)	Депозиты		1/7 дней	Ежедневно

В рамках операций открытого рынка по предоставлению ликвидности Национальный Банк будет проводить аукционы обратного РЕПО на срок 7 дней. На первоначальном этапе данные операции будут проводиться 2 раза в неделю.

В случае недостатка залоговых инструментов, Национальный Банк при необходимости будет предоставлять ликвидность посредством валютных свопов.

В случае возникновения избытка ликвидности основными инструментами по ее изъятию выступят аукционы прямого РЕПО на срок 7 дней 2 раза в неделю. Будет продолжен выпуск краткосрочных нот на еженедельной основе сроком 28, 91 и 182 дня.

В качестве операций постоянного доступа Национальный Банк на ежедневной основе будет предоставлять ликвидность через операции обратного РЕПО сроком 1 день. Депозиты Национального Банка на постоянной основе будут доступны на сроки 1 и 7 дней.

Национальный Банк в 2015 году продолжит проведение процентной политики, направленной на повышение привлекательности тенговых инструментов. В системе процентных ставок Национального Банка официальная ставка рефинансирования будет

выполнять в большей степени индикативную роль, и отражать уровень инфляции и инфляционных ожиданий.

В рамках совершенствования механизма минимальных резервных требований как инструмента управления ликвидностью банковского сектора в целях дальнейшего дестимулирования роста обязательств банков в иностранной валюте Национальным Банком будет внедрена более детальная структура резервных обязательств путем введения разделения обязательств в тенге и иностранной валюте с сохранением принципа резидентства и срочности. Дополнительно, в целях улучшения возможности банков по управлению ликвидностью планируется изменение порядка расчета минимальных резервных требований с сохранением принципа усреднения.

Валютная политика будет направлена на обеспечение баланса между внутренней и внешней конкурентоспособностью казахстанской экономики.

В частности, участие Национального Банка в торгах на внутреннем валютном рынке будет продиктовано необходимостью сглаживания резких и значительных колебаний обменного курса, которые могут дестабилизировать ситуацию на валютном рынке и оказать негативное влияние на стабильность финансовой системы.

Национальный Банк в 2015 году продолжит работу по повышению прозрачности своих действий и информированию общественности о мерах и инструментах проводимой денежно-кредитной политики.

В целом, реализация вышеуказанных мер денежно-кредитной политики направлена на обеспечение условий для устойчивого долгосрочного экономического роста и удержания инфляции в целевом коридоре.
