

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
3 квартал 2007 года

Содержание

Содержание	2
Основные термины и понятия	3
Перечень графиков, таблиц и вкладок	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	11
2.3.1. <i>Цены в промышленном производстве</i>	11
2.3.2. <i>Цены в сельском хозяйстве</i>	12
2.3.3. <i>Мониторинг предприятий</i>	13
3. Факторы инфляции	15
3.1. Совокупный спрос	15
3.1.1. <i>Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос</i>	15
3.1.2. <i>Государственное потребление</i>	17
3.1.3. <i>Внешний сектор</i>	19
3.2. Производство	24
3.3. Рынок труда	25
3.3.1. <i>Занятость и безработица</i>	25
3.3.2. <i>Заработная плата и производительность</i>	26
4. Денежные агрегаты	28
4.1. Денежные агрегаты	28
4.1.1. <i>Денежная база</i>	28
4.1.2. <i>Денежная масса</i>	29
4.2. Финансовый рынок	31
4.2.1. <i>Активы и обязательства банков</i>	31
4.2.2. <i>Кредиты экономике</i>	34
4.2.3. <i>Ставки на финансовом рынке</i>	36
5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	38
5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке	38
5.2. Минимальные резервные требования	41
5.3. Операции открытого рынка	42
5.4. Постоянные механизмы	43
6. Прогноз инфляции	46
6.1. Оценка прогноза инфляции на 3 квартал 2007 года	46
6.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2007 года	46
6.3. Прогноз инфляции на 2008 год	47
6.3.1. <i>Прогноз инфляции на 1 квартал 2008 года</i>	48

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, исключаяющая 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 M1 рассчитывается как сумма наличных денег в обращении и переводимых депозитов небанковских юридических лиц и населения в тенге.

Денежный агрегат M2 равен денежному агрегату M1 плюс другие депозиты в тенге и переводимые депозиты небанковских юридических лиц и населения в инвалюте.

Денежная масса (M3) 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, таблиц и вкладок

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 индекса мировых цен на пшеницу и масло подсолнечное
- график 13. Динамика мировых цен на нефть сорта Brent
- 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. Рост реального валового внутреннего продукта
- график 19. Структура экономически активного населения
- график 20. Уровень фактической безработицы
- график 21. Динамика заработной платы
- график 22. Динамика производительности труда
- график 23. Динамика денежных агрегатов
- график 24. Динамика денежного мультипликатора и его составляющих
- график 25. Динамика активов банков
- график 26. Структура активов банков
- график 27. Динамика обязательств банков
- график 28. Структура обязательств банков
- график 29. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 30. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 31. Динамика кредитов населению
- график 32. Динамика индикатора KazPrime
- график 33. Динамика ставок по операциям РЕПО
- график 34. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 35. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 36. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 37. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 38. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 39. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 40. Краткосрочные ноты в обращении
- график 41. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 42. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков депозитам
- график 43. Факт и прогноз инфляции в 2007 году

Таблицы

Условия торговли и реальный эффективный обменный курс

Во 2 квартале 2007 года совокупный индекс условий торговли был на 8% ниже аналогичного показателя за второй квартал 2006 года, в том числе с еврозоной – ниже на 17% и Россией – выше на 4% (Ошибка! Неверная ссылка закладки.).

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

Вкладки

вкладка 1. Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан

1. Введение

В 3 квартале 2007 года формирование инфляционных процессов в Казахстане происходило на фоне резкого роста цен на мировых товарных рынках ввиду снижения предложения отдельных видов продовольствия.

Несмотря на высокий экономический рост в январе-сентябре 2007 года рост внутреннего совокупного спроса не был покрыт соответствующим ростом производства, что способствовало усилению инфляционных процессов в экономике.

В июле-сентябре 2007 года усиление инфляционного давления происходило также и со стороны издержек. Это выражалось, во-первых, в удорожании промышленной продукции казахстанских производителей. Во-вторых, несмотря на некоторое замедление темпов роста заработной платы, темпы роста производительности труда остаются незначительными.

Анализируя динамику прошлых лет и учитывая фактор сезонности, в июле-сентябре цены на потребительском рынке, как правило, показывают самый низкий рост на протяжении всего года. Однако в 3 квартале 2007 года инфляция сложилась на высоком уровне, превысив показатели, как 2006, так и 2007 годов. Наибольший рост цен был зарегистрирован на такие товары как хлеб, мука, масло подсолнечное.

В этих условиях отмечалось повышение инфляционных ожиданий, что создавало дополнительное давление на формирование инфляционных процессов.

Развитие макроэкономической ситуации в 3 квартале 2007 года сопровождалось также изменением ситуации на финансовом рынке. В результате возникшего кризиса на рынке ипотечных кредитов в США мировые рынки капитала испытывали недостаток ликвидности, что послужило фактором удорожания заимствований.

Поскольку одним из основных источников фондирования казахстанских банков были внешние заимствования, нестабильность на мировых финансовых рынках способствовала оттоку капитала из Казахстана.

В этих условиях в 3 квартале 2007 года резко возрос спрос со стороны банков на ресурсы Национального Банка. Начиная с августа 2007 года, Национальный Банк стал активно проводить операции рефинансирования, направленные на пополнение ликвидности банковского сектора. В частности, увеличились объемы операций обратного РЕПО, стали проводиться операции СВОП.

Одновременно снизился спрос банков на краткосрочные ноты и депозиты Национального Банка. При этом процентные ставки по основным операциям Национального Банка на протяжении 3 квартала 2007 года оставались неизменными.

Как следствие, произошло замедление темпов роста денежного предложения в экономике. Так, денежная база в 3 квартале 2007 года расширилась на 2,8% (в 3 квартале 2006 года – на 13,0%), денежная масса уменьшилась на 0,2% (в 3 квартале 2006 года – рост на 12,9%).

С учетом временного лага данное замедление темпов роста денежных агрегатов будет способствовать снижению инфляционного фона в экономике не ранее начала 2008 года.

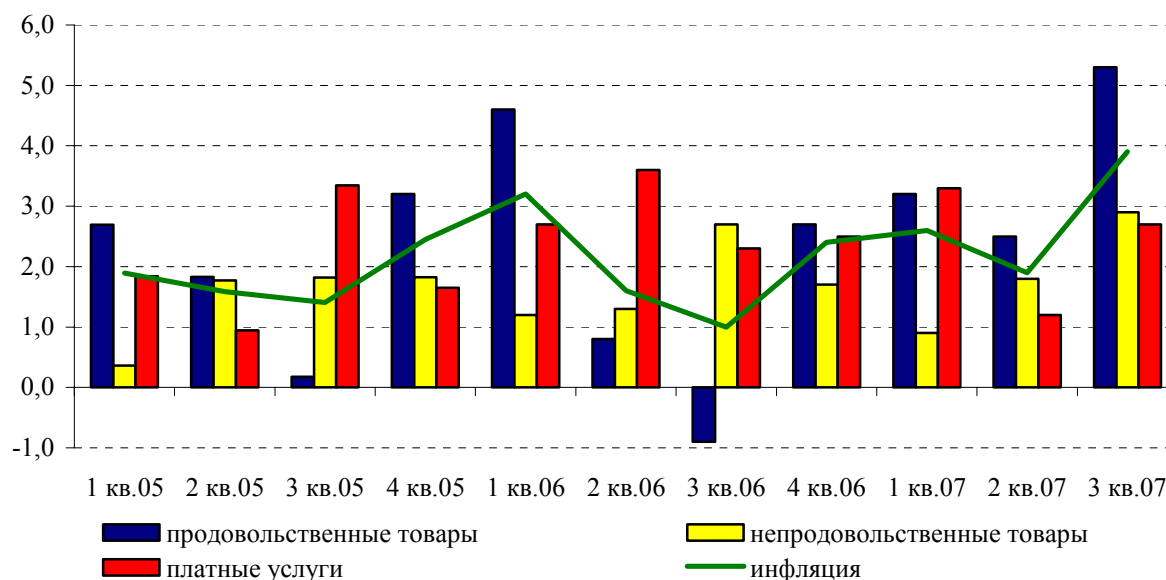
2. Инфляционные процессы

2.1. Потребительские цены

В 3 квартале 2007 года на потребительском рынке отмечалось усиление инфляционного давления. При этом инфляция в этот период значительно превысила показатели, как предыдущего квартала, так и показатели соответствующего квартала 2006 года, достигнув уровня в 3,9%. Основной вклад в формирование инфляции пришелся на продовольственные товары, которые в июле-сентябре 2007 года стали дороже на 5,3%. Цены на непродовольственные товары выросли на 2,9%, на платные услуги – на 2,7% (график 1).

график 1

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В последние годы среди продовольственных товаров, показывающих наиболее высокие темпы роста цен и оказывающих значительное негативное влияние на инфляцию, были, в первую очередь, овощи и фрукты и мясная продукция. В 2007 году наблюдается рост цен практически на все основные продукты питания.

При этом, если в июле-августе отмечался рост цен практически по всем товарам, то в сентябре рост потребительских цен был вызван удорожанием, в первую очередь, таких продовольственных товаров, как хлеб, мука и масло подсолнечное. В целом за 3 квартал 2007 года хлеб стал дороже на 31,6%, мука пшеничная – на 23,6%, масло подсолнечное – на 14,7%, бензин – на 9,5%.

Вклад данных товаров в формирование инфляции в 3 квартале 2007 года оценивается в 1,7 п.п., т.е. без учета роста цен на указанные товары и услуги инфляция составила 2,2% вместо фактических 3,9%.

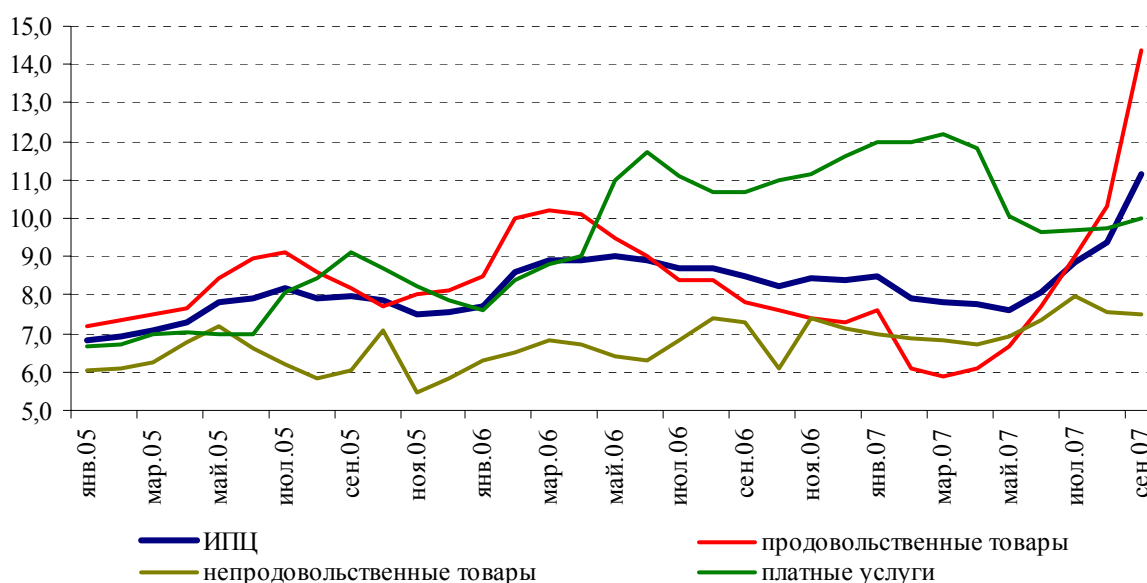
Среди непродовольственных товаров наибольший рост цен в 3 квартале 2007 года отмечался на бензин.

В группе платных услуг населению выросли цены и тарифы на услуги учреждений образования, медицинские услуги, услуги ЖКХ, в том числе газоснабжение.

Годовая инфляция в сентябре 2007 года достигла 11,2% (в декабре 2006 года – 8,4%). Наибольший вклад в годовую инфляцию приходится на продовольственные товары и платные услуги (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на хлеб, муку пшеничную, яйца, мясную продукцию, медицинские услуги.

график 2

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

2.2. Базовая инфляция

Рост общего уровня цен в 3 квартале 2007 года сопровождался ростом показателей базовой инфляции, рассчитанной по всем методикам, по сравнению, как с показателями соответствующего периода предыдущего года, так и по сравнению с показателями предыдущего квартала (график 3).

В июле-сентябре 2007 года темпы роста общей инфляции превысили темпы роста базовой инфляции-3, базовой инфляции-4 и базовой инфляции-5. Данная ситуация была обусловлена, главным образом, удорожанием отдельных видов товаров и услуг, которые были исключены при их расчете (хлебобулочные изделия, масла и жиры, бензин, услуги образования).

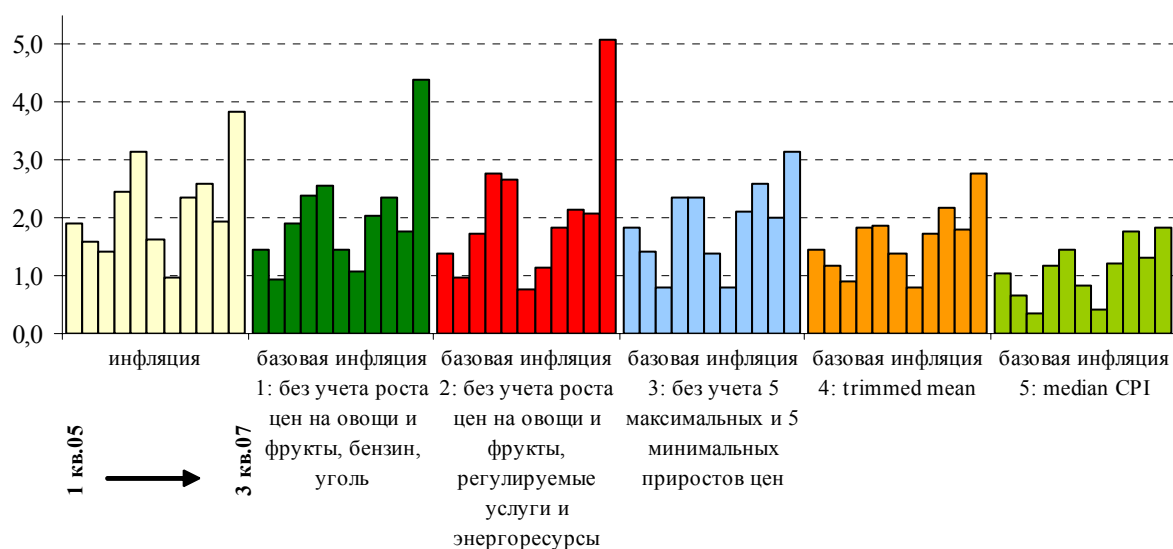
Вместе с тем незначительный рост цен и тарифов на отдельные виды регулируемых услуг, а также снижение цен на плодоовощную продукцию в 3 квартале 2007 года способствовали тому, что показатели базовой инфляции-1 и базовой инфляции-2 росли быстрее общей инфляции.

Рост базовой инфляции в годовом выражении, рассчитанной по всем методикам, свидетельствует об ускорении инфляционных тенденций в 3 квартале 2007 года (график 4). При этом базовая инфляция, рассчитанная по методикам 3, 4 и 5, т.е. не предполагающая исключение заранее определенного набора товаров и услуг, на протяжении последних 3 лет демонстрирует достаточно устойчивую тенденцию к росту. В тоже время динамика базовой инфляции-1 и базовой инфляции-2, при расчете

которых исключается конкретный перечень компонентов, не демонстрирует однозначных и ярко выраженных долгосрочных тенденций. Тем не менее, в 2007 году их значения в годовом выражении растут.

график 3

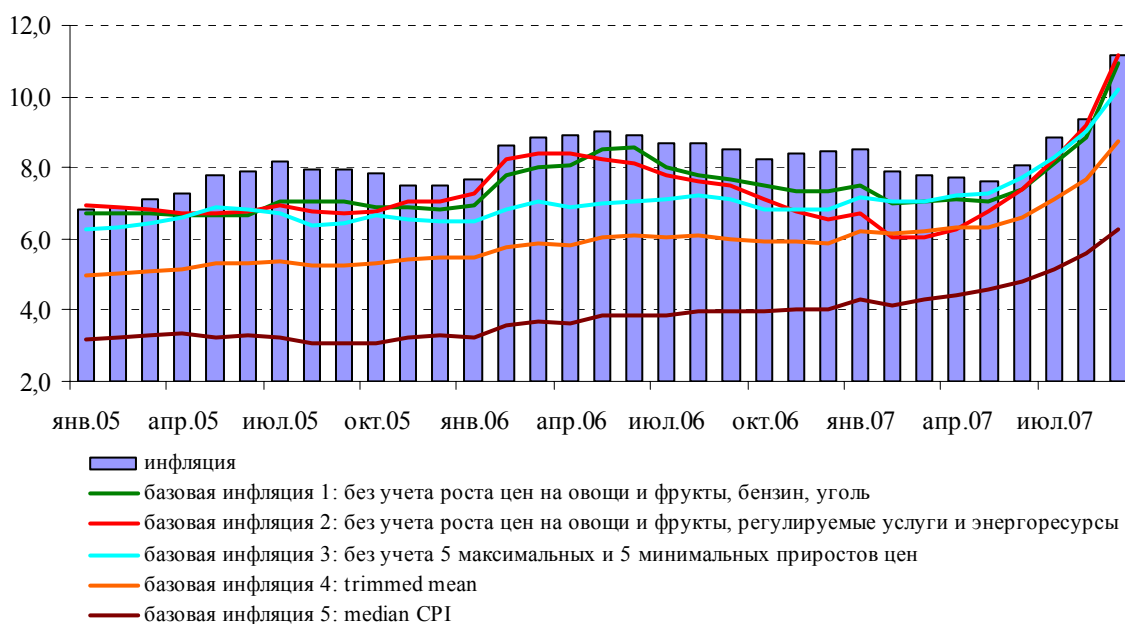
Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции (% к предыдущему периоду)



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

график 4

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Повышательная тенденция инфляции формируется не столько случайными (шоковыми) или сезонными факторами, а более фундаментальными причинами (см. 3. Факторы инфляции).

2.3. Цены в реальном секторе экономики

2.3.1. Цены в промышленном производстве

В 3 квартале 2007 года наблюдалось существенное повышение темпов роста цен предприятий-производителей промышленной продукции по сравнению с соответствующим периодом 2006 года. Так, рост цен составил 9,0% против 2,7% в 3 квартале 2006 года. Произведенная продукция стала дороже на 9,4%, что было обусловлено удорожанием продукции промежуточного потребления на 10,0%. Средства производства стали дороже на 6,0%, потребительские товары – на 3,2%, услуги производственного характера предприятий-производителей промышленной продукции – на 1,6%.

В июле-сентябре 2007 года цены предприятий горнодобывающей промышленности выросли на 11,1% (в 3 квартале 2006 года – на 2,7%). Одной из причин повышения роста цен производителей стало повышение цен на энергетические товары. Так, рост цен в добыче нефти в 3 квартале 2007 года составил 13,1% (в соответствующем периоде 2006 года – 2,7%), цены на газовый конденсат выросли на 9,4% (6,4%). В целом, в период с июля по сентябрь 2007 года энергоресурсы подорожали на 11,3%, тогда как в соответствующем периоде 2006 года рост составил 3,0%.

Прирост цен в обрабатывающей промышленности составил 6,6%, в первую очередь, под влиянием складывающейся ценовой ситуации на металлы: цены на прокат черных металлов выросли на 8,3%. Продукты питания, произведенные предприятиями республики, стали дороже на 7,7%. При этом цены на муку выросли на 24,0%, на мясо птицы – на 11,8%, на молочные продукты – на 10,1%. Нефтепродукты подорожали на 7,1%.

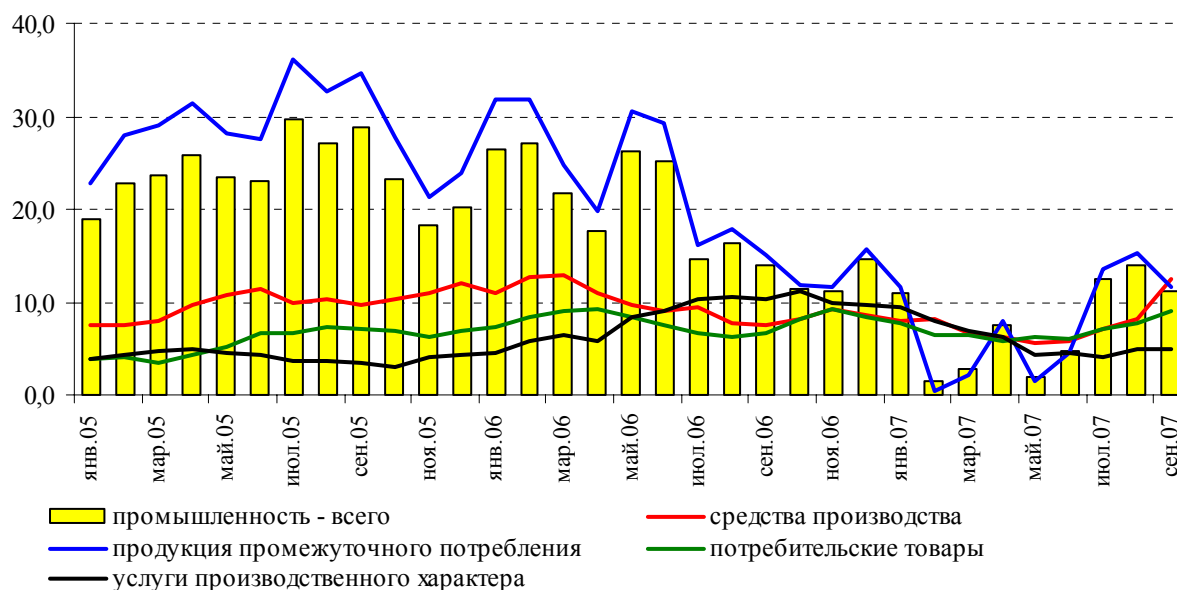
Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в 3 квартале 2007 года выросли на 1,8% (в 3 квартале 2006 года – на 0,9%).

При этом динамика цен предприятий-производителей промышленной продукции в годовом выражении носит повышательный характер. Если в начале 2007 года динамика цен имела разнонаправленную тенденцию, то в 3 квартале цены на промышленную продукцию в годовом выражении стали стабильно расти.

В сентябре 2007 года годовой рост цен в промышленном производстве составил 11,2%, увеличившись с 4,8% в июне 2007 года. При этом в годовом выражении цены на средства производства выросли с 5,7% в июне 2007 года до 12,5% в сентябре 2007 года, на продукцию промежуточного потребления – за этот же период с 4,6% до 11,7%, на потребительские товары – с 6,1% до 9,0%, на услуги производственного характера – с 4,5% до 5,0% (график 5).

график 5

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

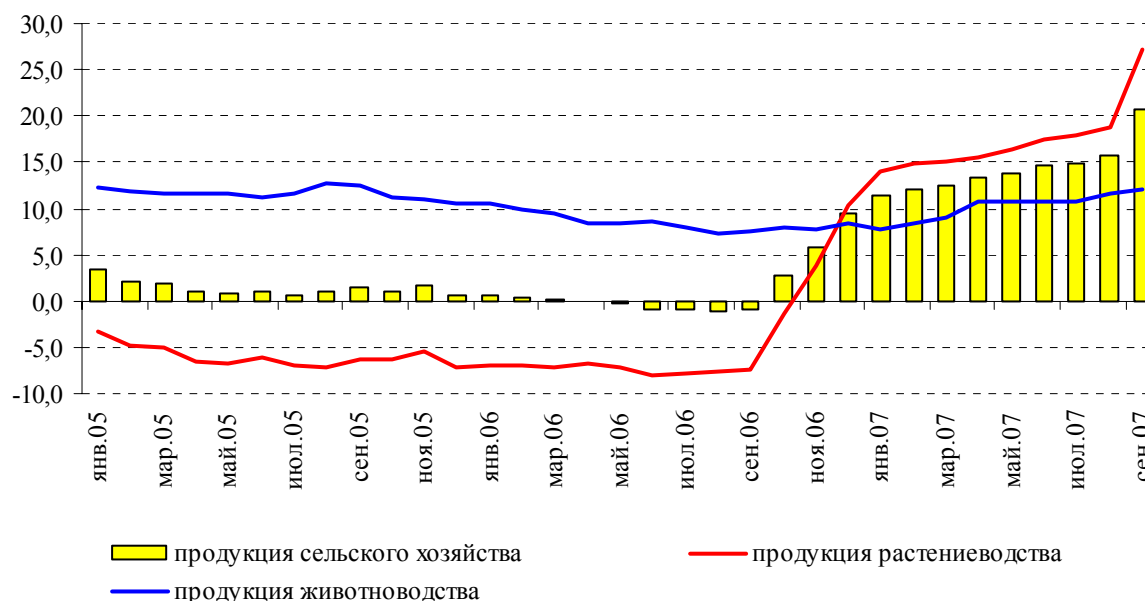
2.3.2. Цены в сельском хозяйстве

В 3 квартале 2007 года цены реализации производителей сельскохозяйственной продукции выросли на 5,8% (в 3 квартале 2006 года – на 0,6%), при этом продукция растениеводства подорожала на 8,3%, продукция животноводства – на 2,4%. Повышение цен на продукцию растениеводства в 3 квартале 2007 года было обусловлено удорожанием зерновых культур на 9,2%. Продукция животноводства за июль-сентябрь 2007 года подорожала благодаря росту цен на яйца и мясо скота и птицы.

Продолжилась тенденция роста цен на продукцию сельского хозяйства в годовом выражении, которая началась в октябре 2006 года. В сентябре 2007 года рост цен достиг 20,6% (в июне 2007 года – на 14,6%). При этом продукция животноводства стала дороже на 12,0% (в июне 2007 года – на 10,8%), продукция растениеводства – на 27,1% (на 17,5%) (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

Опрос предприятий продемонстрировал некоторое уменьшение спроса на готовую продукцию опрошенных предприятий в 3 квартале 2007 года по сравнению с предыдущим кварталом. Увеличение спроса на готовую продукцию отметили 36,8% опрошенных предприятий (во 2 квартале 2007 года – 37,8%) при одновременном уменьшении доли предприятий со стабильным спросом (с 51,7% до 50,0%). Соответственно, доля предприятий, спрос на продукцию которых снизился, повысилась с 9,2% до 11,9%. В результате диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию отрасли понизился с 64,3 во 2 квартале 2007 года до 62,4 в 3 квартале 2007 года.

В 4 квартале 2007 года увеличение спроса ожидают лишь 29,5% предприятий, участвовавших в опросе, уменьшение спроса на готовую продукцию ожидают 10,5% предприятий. В результате в 4 квартале 2007 года снижение индекса продолжится до 59,5 (график 7).

Ситуация с ценами на готовую продукцию опрошенных предприятий и сырье и материалы, используемыми ими в производственном процессе, характеризуется наличием инфляционных тенденций и сохранением инфляционных ожиданий.

Повышение цен на готовую продукцию в 3 квартале 2007 года отметили 40,5% предприятий (во 2 квартале 2007 года – 31,4%). Незначительно снизилось число предприятий, цены на продукцию которых понизились, – до 2,6% (во 2 квартале 2007 года – 3,5%). Как следствие, диффузионный индекс изменения цен на готовую продукцию повысился до 69,0 по сравнению с 63,9 во 2 квартале 2007 года.

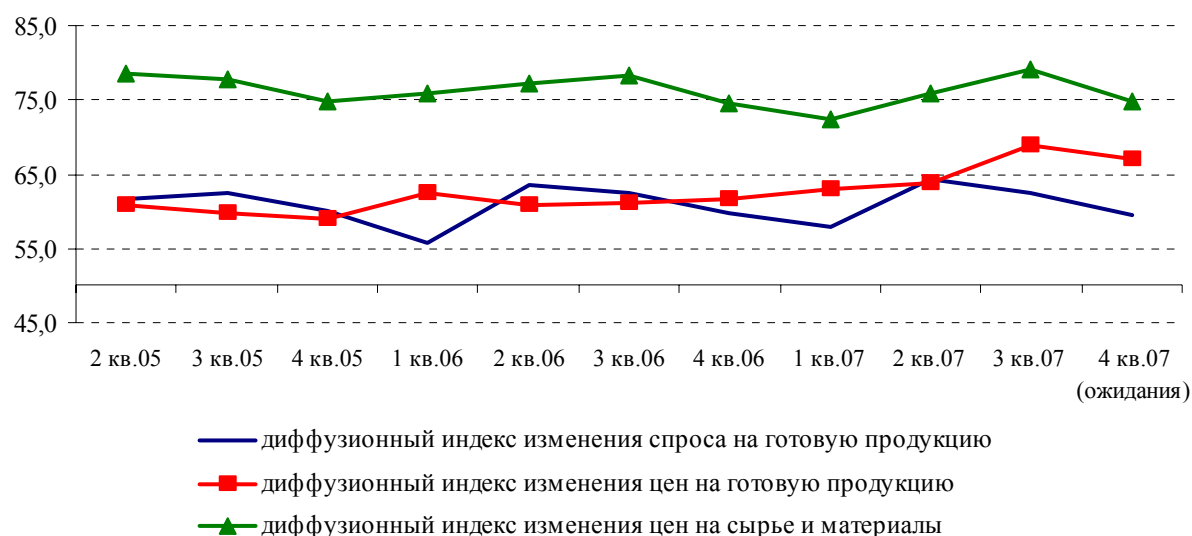
В 4 квартале 2007 года ожидается понижение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию до 67,0, что связано с уменьшением доли предприятий, на продукцию которых прогнозируется рост и снижение цен на собственную готовую продукцию, до 35,9% и до 2,0%, соответственно (график 7).

Отмеченное с 4 квартала 2006 года замедление роста цен на сырье и материалы, в 3 квартале 2007 года сменилась их повышением. С 61,3% до 67,1% увеличилась доля предприятий, отметивших рост цен, о стабильности цен заявили 23,6% опрошенных предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 28,8%. Незначительно уменьшилась с 1,3% до 1,2% доля предприятий, которые отметили снижение цен на сырье и материалы. В результате диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы повысился до 79,2.

Доля предприятий, ожидающих рост цен на сырье и материалы в 4 квартале 2007 года, снизится до 57,9%, доля предприятий, ожидающих снижение цен, составляет 0,5%. Как следствие ожидается снижение диффузионного индекса до 74,9 (график 7).

график 7

Диффузионные индексы изменения спроса и цен



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

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

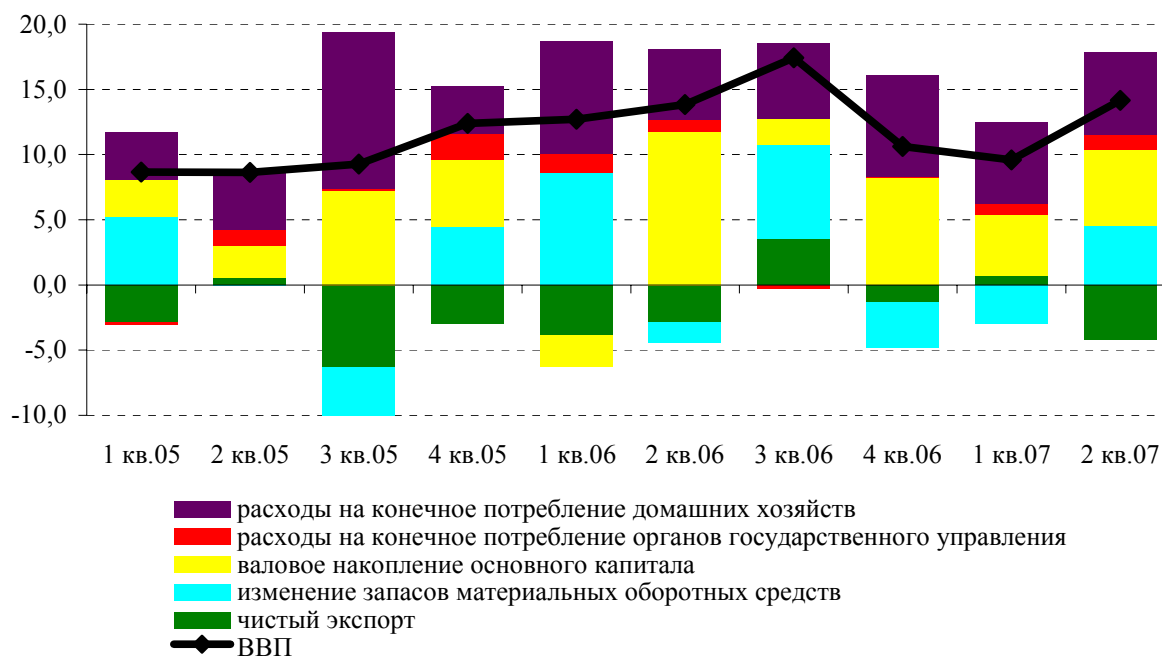
3. Факторы инфляции

3.1. Совокупный спрос

После замедления на протяжении двух кварталов подряд темпов роста реального ВВП во 2 квартале 2007 года рост ВВП ускорился. По сравнению с соответствующим кварталом 2006 года он увеличился, по оценке, на 14,2% (в 1 квартале 2007 года – 9,6%). Основной причиной ускорения стал рост запасов материальных оборотных средств. Также следует отметить ускоряющийся рост на протяжении 2 кварталов подряд расходов на потребление домашних хозяйств и сектора государственного управления (график 8).

график 8

Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, %



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

Основной вклад в рост ВВП продолжают обеспечивать расходы на конечное потребление домашних хозяйств и валовое накопление основного капитала, рост которых за 2 квартал 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года оценивается в 11,5% и 21,9%, соответственно.

3.1.1. Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос

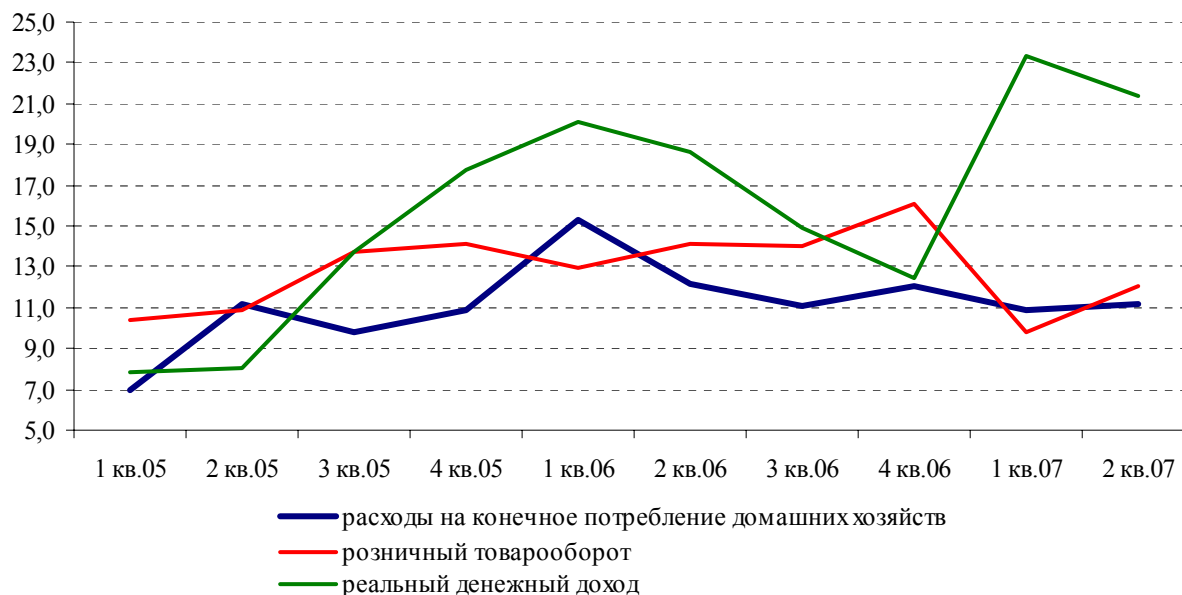
Расходы на конечное потребление домашних хозяйств во 2 квартале 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года увеличились на 11,5% (в 1 квартале 2007 года – на 10,9%).

Увеличению потребления домашних хозяйств способствует продолжающийся рост доходов населения. По итогам 2 квартала 2007 года среднедушевой номинальный денежный доход возрос на 30,9% по сравнению со 2 кварталом 2006 года, а в реальном выражении – на 21,4% (в 1 квартале 2007 года – 23,3%).

Как следствие, рост розничного товарооборота в апреле-июне 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года оценивается в 12,0% (в 1 квартале 2007 года – 9,8%) (график 9).

график 9

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



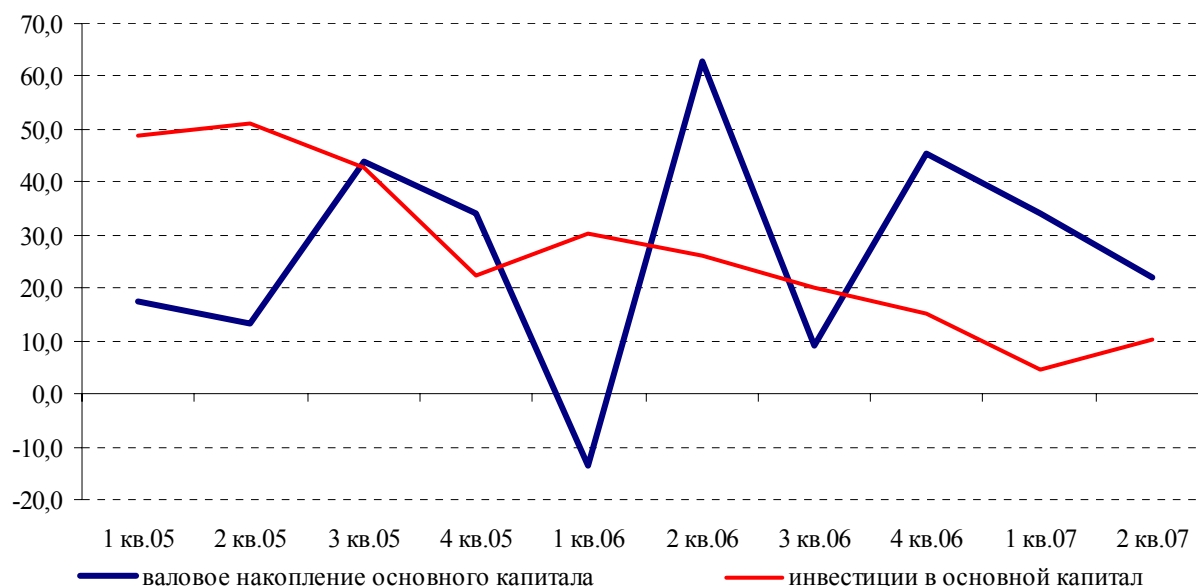
Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

Следует также отметить, что росту потребления домашних хозяйств способствует рост объема кредитов банков на потребительские цели граждан. За 2 квартал 2007 года кредиты банков на потребительские цели граждан увеличились на 22,3% по сравнению с 10,4% за 1 квартал 2007 год. В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года объем кредитов банков на потребительские цели граждан увеличился в 2,2 раза.

2 квартал 2007 года характеризовался замедлением темпов роста расходов на валовое накопление основного капитала в структуре ВВП. Рост объемов накопления основного капитала оценивается в 21,9% по сравнению с соответствующим периодом 2006 года, тогда как в 1 квартале 2007 года он достигал 34,1%. При этом объемы инвестиций в основной капитал во 2 квартале 2007 года увеличились до 10,2% по сравнению с 4,5% в 1 квартале 2007 года (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 во 2 квартале 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года увеличились, по оценке, на 14,2% (в 1 квартале 2007 года – на 12,1%).

В целом за 2 квартал 2007 года расходы государственного бюджета были профинансированы на сумму 719,4 млрд. тенге или 24,3% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода 2006 года произошло их увеличение на 1,9%.

Текущие затраты государственного бюджета профинансированы в сумме 500,5 млрд. тенге, что на 11,0% меньше, чем в соответствующем периоде 2006 года. Снижение было обусловлено изменением с 1 июля 2006 года механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан (вкладка 1).

Капитальные затраты государственного бюджета во 2 квартале 2007 года увеличились на 45,9% по сравнению с соответствующим периодом 2006 года. Бюджетные кредиты во 2 квартале 2007 года снизились на 18,6%, расходы на приобретение финансовых активов выросли на 91,8%.

За 2 квартал 2007 года поступления государственного бюджета составили 726,3 млрд. тенге или 24,5% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они увеличились на 4,2%. Прирост доходов был обеспечен увеличением объемов неналоговых поступлений, поступлений от продажи основного капитала, а также официальными трансфертами.

Основными поступлениями государственного бюджета во 2 квартале 2007 года являлись налоговые поступления (76,0%) и официальные трансферты (16,2%).

В структуре налоговых поступлений увеличились поступления по индивидуальному подоходному налогу, налогу на добавленную стоимость, социальному налогу, акцизам. Корпоративный подоходный налог незначительно увеличился (на 1,1%), а поступления за использование природных ресурсов

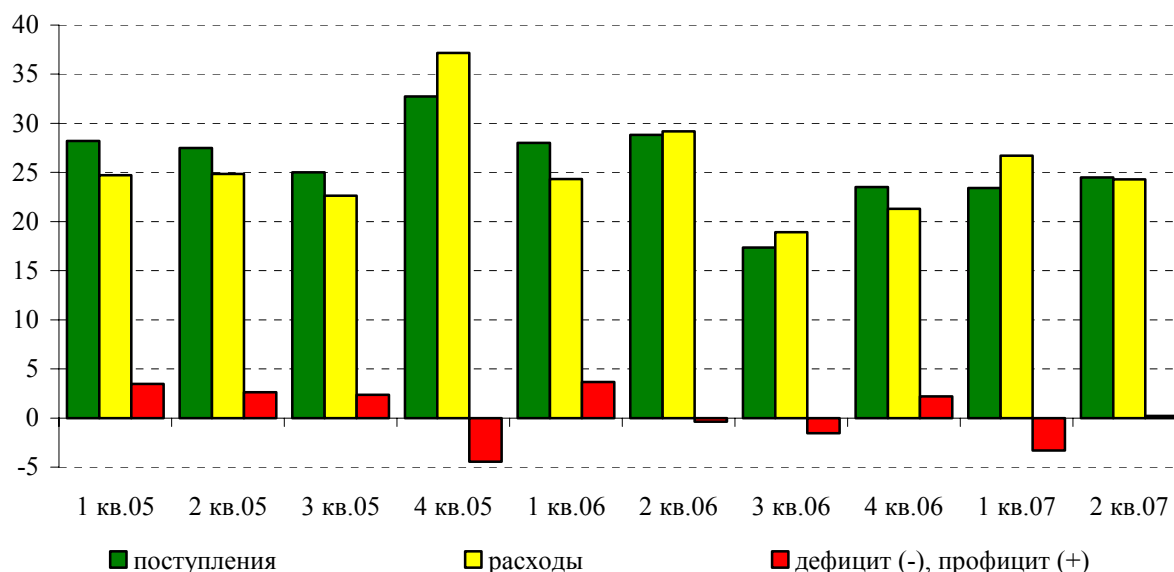
сократились на 83,2%, что связано изменением с 1 июля 2006 года механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан (вкладка 1).

Во 2 квартале 2007 года в республиканский бюджет из Национального фонда был изъят гарантированный трансферт в сумме 118,0 млрд. тенге.

В результате превышения поступлений над расходами государственный бюджет во 2 квартале 2007 года сложился с профицитом в 6,9 млрд. тенге (0,2% к ВВП) против дефицита во 2 квартале 2006 года в размере 9,0 млрд. тенге (график 11).

график 11

Исполнение государственного бюджета, % к ВВП



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Правительственный внутренний долг в июне 2007 года по сравнению с мартом 2007 года увеличился на 10,0% до 438,6 млрд. тенге и был обеспечен выпуском долгосрочных казначейских облигаций.

Внешний долг Правительства во 2 квартале 2007 года сократился на 20,4% до 1,4 млрд. долл. США. Снижение внешнего долга было обеспечено погашением еврооблигаций Казахстана на сумму 350 млн. долл. США.

вкладка 1

Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан

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

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

3) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

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

Национальный фонд расходует:

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

3.1.3. Внешний сектор

– Мировые цены

В 3 квартале 2007 года ситуация на мировых рынках характеризовалась удорожанием продовольственных товаров. Основной прирост цен был отмечен на такие товары как зерновые культуры и растительные масла.

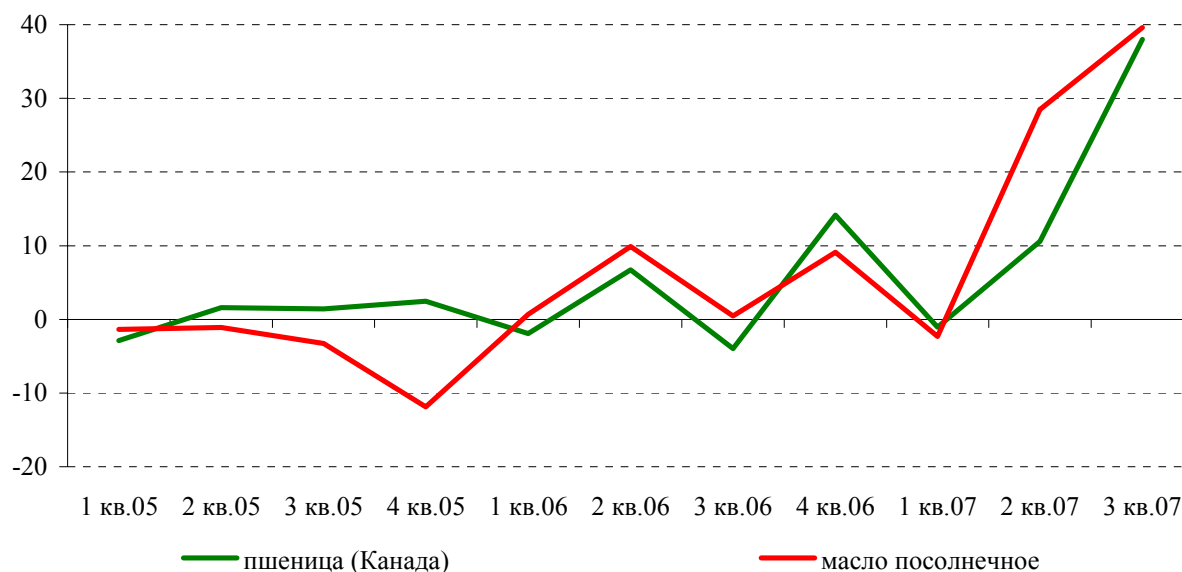
Низкий урожай в странах – основных производителях зерновых культур, рост мирового производства альтернативных видов топлива на растительном сырье (биоэтанол) привели к сокращению объемов предложения соответствующих товаров на мировом рынке, что повлекло рост цен на них.

Так, по данным Международного Валютного Фонда мировая цена на пшеницу (Канада) в 3 квартале 2007 года выросла на 38,0% (график 12).

Значительный рост спроса на растительные масла на мировых рынках, а также низкий уровень производства в связи с неурожаем подсолнечника во многих странах способствовал удорожанию растительных масел на мировом рынке. Так, цены на подсолнечное масло, по данным Департамента сельского хозяйства США за июль-сентябрь 2007 года выросли на 39,6% (график 12).

график 12

**Динамика индекса мировых цен на пшеницу и масло подсолнечное
(% к предыдущему периоду)**

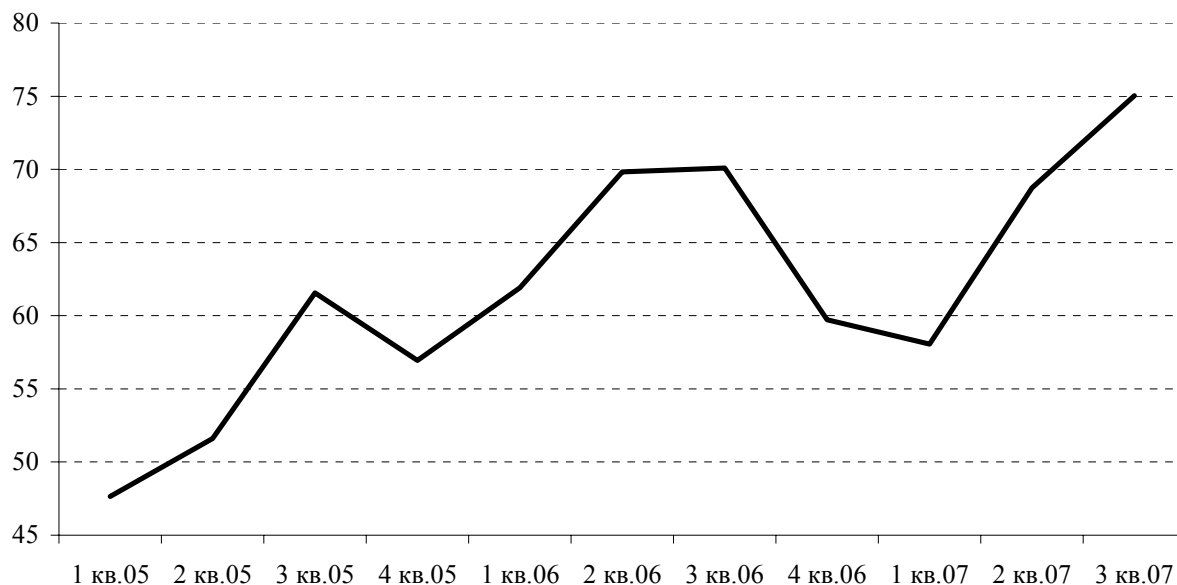


Источник: Международный Валютный Фонд, Департамент сельского хозяйства США

Кроме того, с начала 2007 года отмечается стабильная тенденция роста мировых цен на нефть. Это связано с высоким спросом на нее, низким уровнем производства и выработки нефти. В 3 квартале 2007 года средняя цена на нефть сорта Brent, по данным МВФ, выросла на 8,0% и составила 75 долл. США за баррель (график 13). При этом в сентябре 2007 года по сравнению с декабрем 2006 года цена выросла на 23,8%.

график 13

Динамика мировых цен на нефть сорта Brent, долл. США за баррель



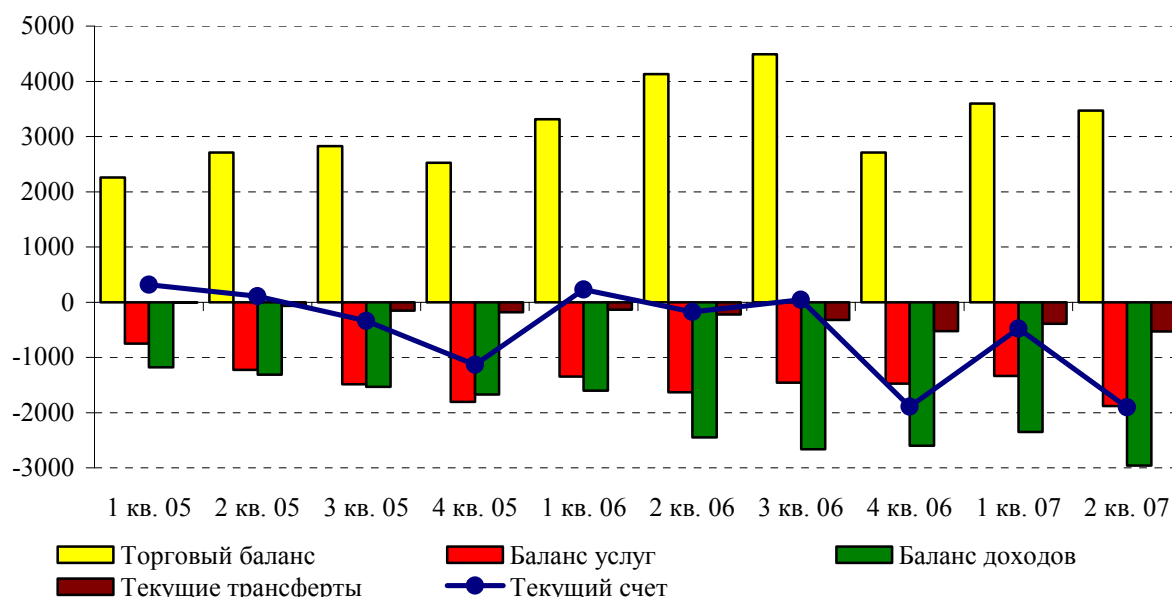
Источник: Международный Валютный Фонд

– Платежный баланс

Во 2 квартале 2007 года счет текущих операций платежного баланса сложился с дефицитом в 1,9 млрд. долл. США (график 14).

график 14

Баланс счета текущих операций, млн. долл. США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Текущие выплаты растут опережающими темпами в сопоставлении с текущими поступлениями, при этом существенный рост происходил практически по всем составляющим выплат. Поступления от экспорта товаров во 2 квартале 2007 года увеличились на 17,9% по сравнению с соответствующим периодом 2006 года, тогда как расходы на товарный импорт – на 41,8%. При этом торговый баланс продолжается оставаться профицитным – 3,4 млрд. долл. США, снизившись на 16,5%. Дефицит баланса услуг увеличился на 17,5% до 2,4 млрд. долл. США, дефицит баланса доходов – на 19,5% до 2,9 млрд. долл. США. Выплаты нерезидентам по текущим трансфертам составили 0,5 млрд. долл. США, увеличившись в 2,4 раза.

Если темпы роста текущих расходов опережают темпы роста текущих поступлений, то по операциям финансового счета наблюдается расширение положительного баланса, главным образом, за счет увеличения объемов внешнего заимствования банками.

Во 2 квартале 2007 года чистое поступление ресурсов по операциям финансового счета составило 4,8 млрд. долл. США, что на 64,1% больше объема 2 квартала 2006 года. По сравнению со вторым кварталом 2006 года рост иностранных активов резидентов составил 3,9 млрд. долл. США, а внешние обязательства резидентов выросли на 6,9 млрд. долл. США, из которых около 4,9 млрд. долл. США составляет прирост обязательств банковского сектора.

Увеличение экспортных доходов и значительный приток в страну средств от внешних займов обусловили превышение предложения иностранной валюты над ее спросом. Положительное сальдо по операциям платежного баланса составило за 2 квартал 2007 года 837,9 млн. долл. США (1,9 млрд. долл. США во 2 квартале 2006 года).

– Условия торговли и реальный эффективный обменный курс

Во 2 квартале 2007 года совокупный индекс условий торговли был на 8% ниже аналогичного показателя за второй квартал 2006 года, в том числе с еврозоной – ниже на 17% и Россией – выше на 4% (Ошибка! Неверная ссылка закладки.).

таблица 1

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

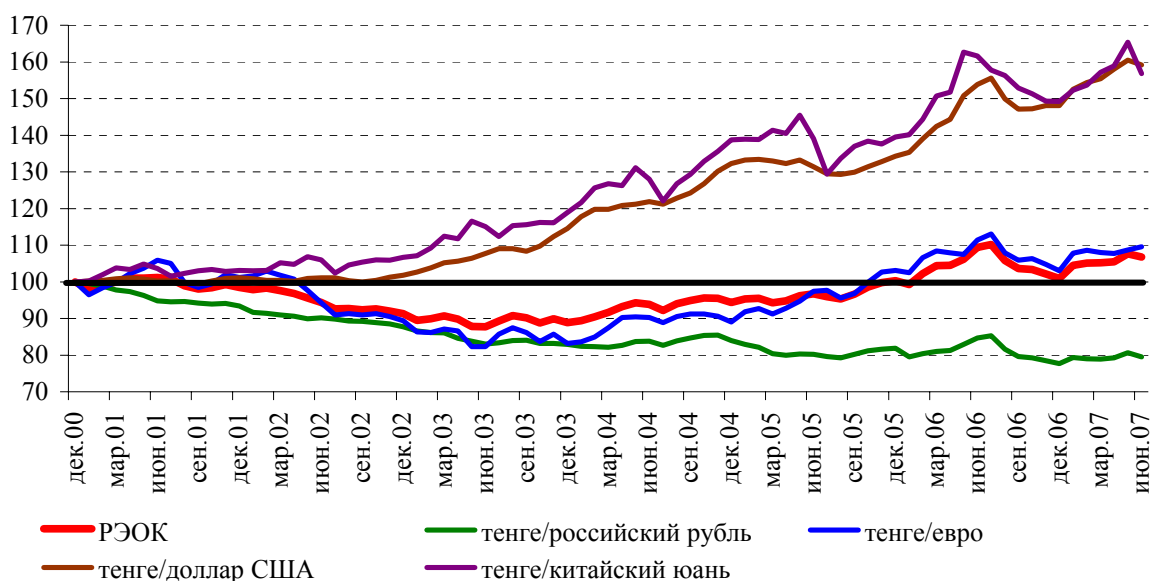
	1 кв.06	2 кв.06	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07
Экспортные цены	36	27	33	13	6	8
Импортные цены	11	15	21	16	19	18
Условия торговли	22	11	10	-3	-10	-8
в том числе:						
Страны зоны евро						
Экспортные цены	43	33	40	13	5	2
Импортные цены	12	11	20	20	28	22
Условия торговли	28	20	17	-6	-18	-17
Россия						
Экспортные цены	1	-13	4	0	0	19
Импортные цены	9	16	17	16	15	14
Условия торговли	-7	-25	-11	-13	-13	4

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 2 квартала 2007 года по сравнению с предыдущим периодом индекс реального эффективного обменного курса тенге укрепился на 1,6%. При этом к корзине валют стран СНГ тенге укрепился на 1,3%, к корзине валют остальных стран – на 1,7%. По отношению к доллару США тенге в реальном выражении укрепился на 3,3%, по отношению к евро – на 0,5%, к российскому рублю – на 0,9% (график 15).

график 15

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Потенциал негативного влияния относительного изменения курса тенге на конкурентоспособность казахстанских производителей и уязвимость торгового баланса к снижению мировых цен на энергоносители в значительной мере ограничивается страновой и товарной структурой внешнеторговых операций. В торговле со странами Европы и долларовой зоны доминирует экспорт нефти и других сырьевых товаров, т.е. товаров, наименее подверженных влиянию относительного изменения курса. В структуре торговли с Российской Федерацией преобладают товарные группы, наиболее чувствительные к относительному изменению валютного курса.

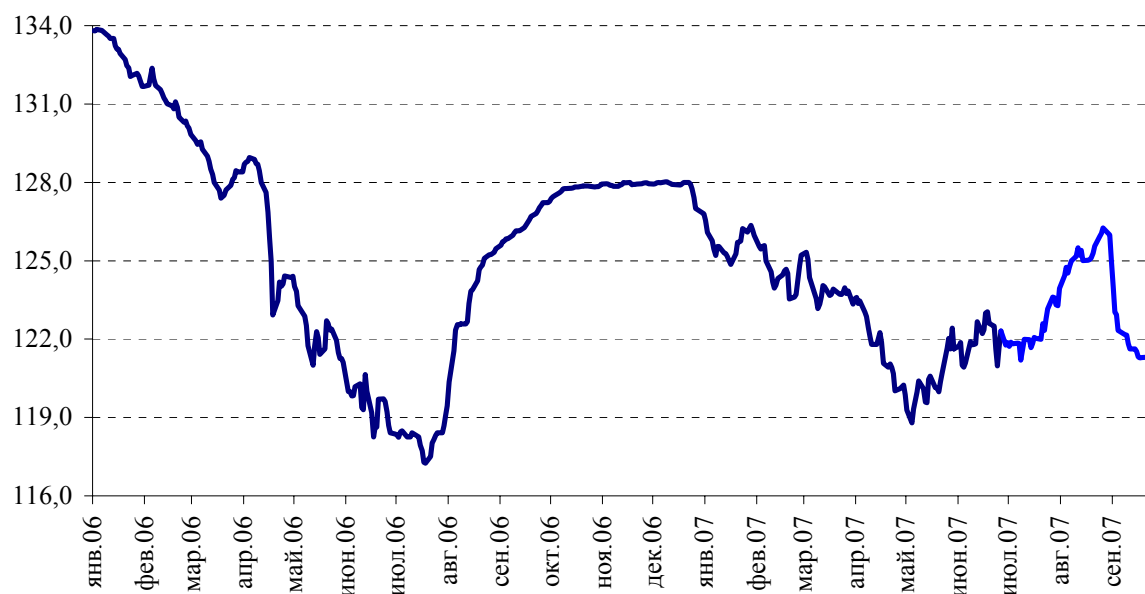
– Номинальный обменный курс тенге

В 3 квартале 2007 года динамика курса тенге к доллару США характеризовалась разнонаправленными тенденциями. В целом, по итогам квартала курс тенге укрепился к доллару США на 1,1% с 122,31 тенге/долл. США до 120,96 тенге/долл. США.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 3 квартал 2007 года составил 123,28 тенге за доллар США, ослабев на 1,5% по сравнению со 2 кварталом 2007 года. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в диапазоне 120,96-126,25 тенге за 1 доллар США (график 16).

график 16

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

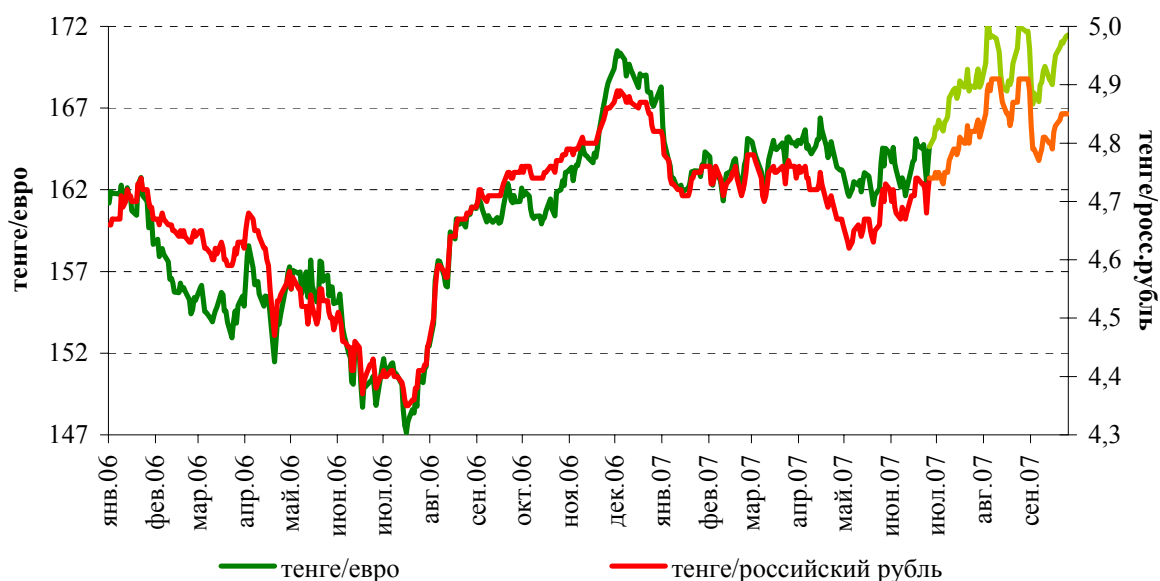
Значительное номинальное укрепление тенге к доллару США произошло в сентябре (4,2%), в то время как в июле и августе наблюдалось ослабление тенге (на 1,0% и 2,2%, соответственно).

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 Российской Федерации относительно обменного курса российского рубля к корзине валют.

За 3 квартал 2007 года официальный курс тенге к евро и к российскому рублю ослаб на 4,2% и 2,3%, соответственно (график 17).

график 17

Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю



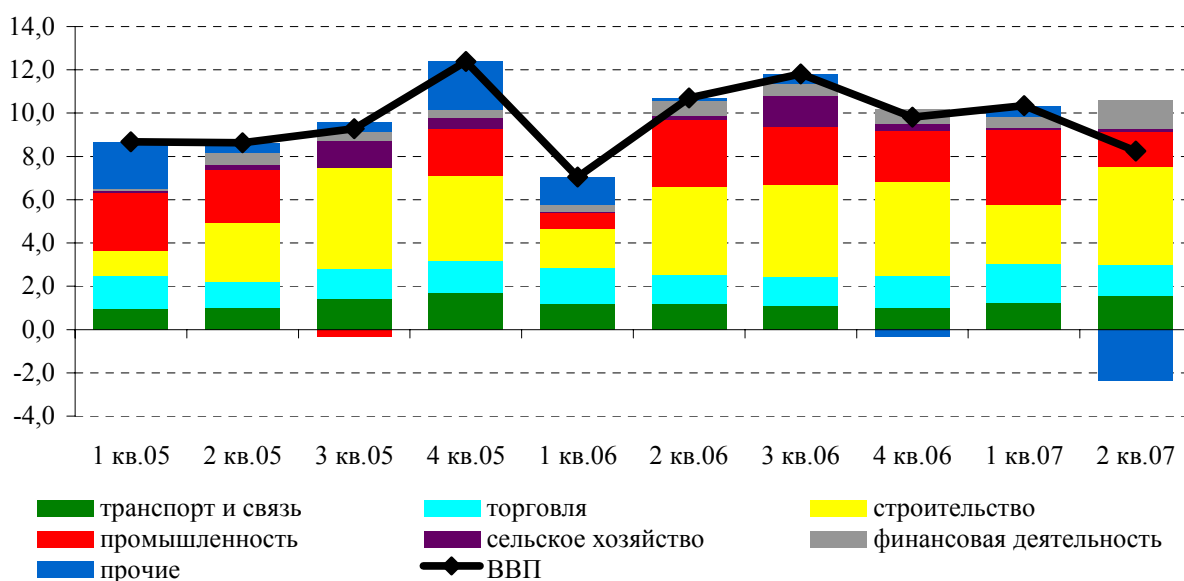
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.2. Производство

Объем ВВП за 2 квартал 2007 года составил в текущих ценах 3059,0 млрд. тенге. Рост реального ВВП по сравнению с соответствующим периодом 2006 года оценивается в 8,2%. По сравнению с показателями предыдущего квартала рост ВВП замедлился, что связано с сокращением темпов роста объемов производства в промышленности и торговле (график 18).

график 18

Рост реального валового внутреннего продукта (% к соответствующему периоду предыдущего года)



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

Значительную роль в росте реального ВВП продолжают обеспечивать такие отрасли экономики, как строительство, торговля и финансовая деятельность, суммарный вклад которых в рост ВВП во втором квартале оценивался в 88,4%. На долю промышленности и сельского хозяйства проходило 21,1%.

3.3. Рынок труда

3.3.1. Занятость и безработица

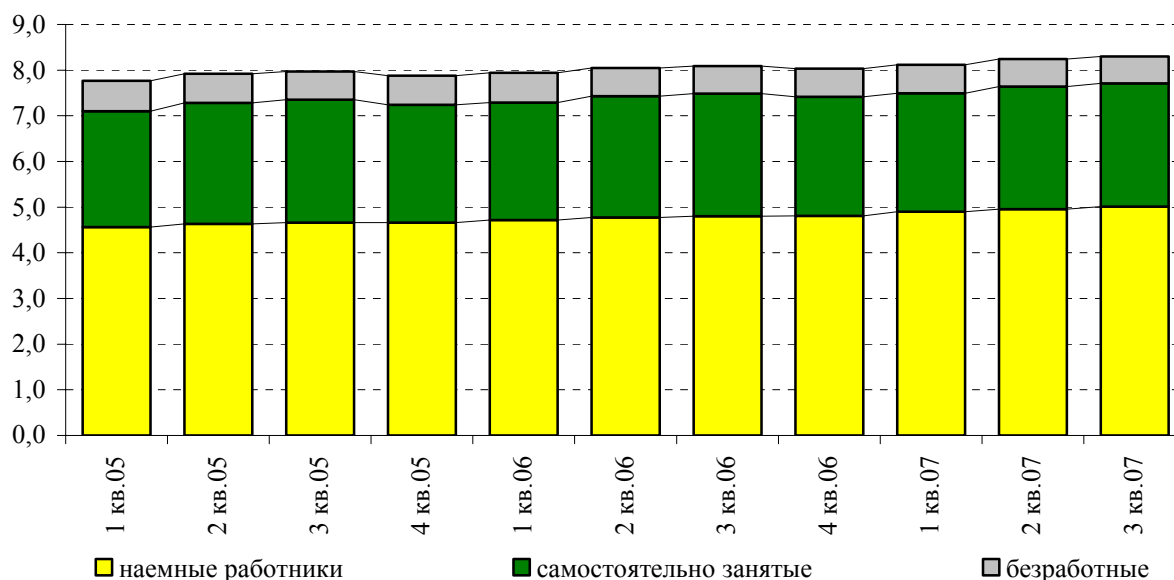
В 3 квартале 2007 года продолжился рост занятых в экономике. Их численность составила 7,7 млн. человек, что на 3,1% больше, чем в соответствующем периоде 2006 года. Численность наемных работников составила 5 млн. человек, а самостоятельно занятых – 2,7 млн. человек, что на 4,3% и 0,9% больше, чем в соответствующем квартале 2006 года.

В структуре наемных работников в государственных и негосударственных организациях работали 4 млн. человек (80,7% от всех работающих по найму), у физических лиц – 0,6 млн. человек (11,6%), в крестьянских (фермерских) хозяйствах – 0,4 млн. человек (7,7%). На крупных и средних предприятиях были заняты 2,9 млн. человек (57,3% от общего числа наемных работников), что на 5,6% больше, чем в соответствующем периоде 2006 года.

В 3 квартале 2007 года численность безработных составила 583,9 тыс. человек и сократилась по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 3,8% (график 19).

график 19

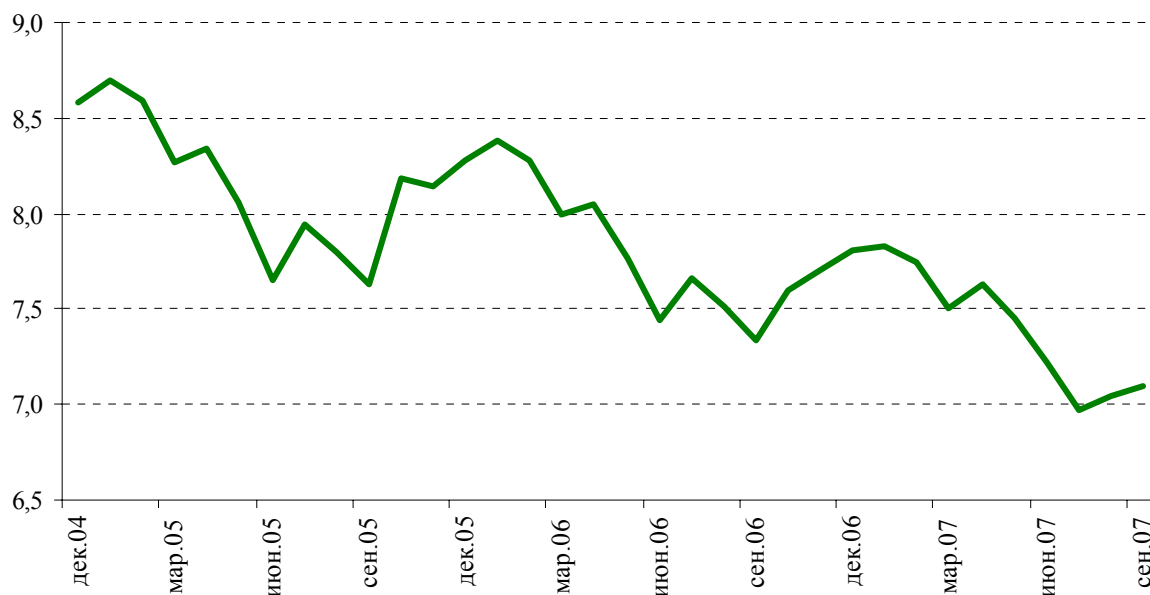
Структура экономически активного населения, млн. человек



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В 3 квартале 2007 года уровень безработицы сложился на уровне 7,0%, снизившись с 7,3% в предыдущем квартале (график 20).

график 20

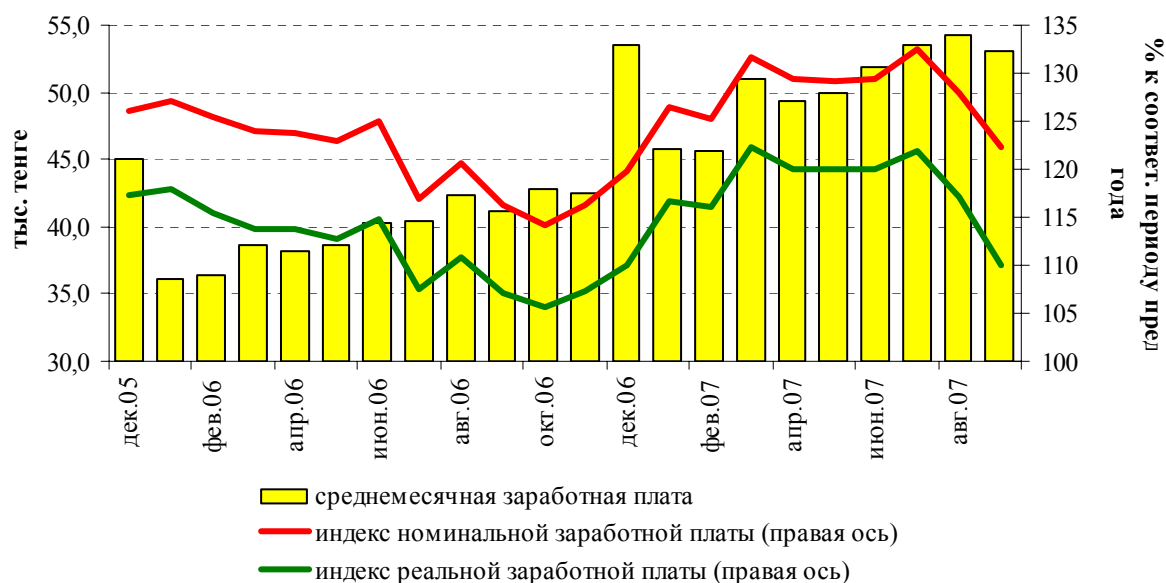
Уровень фактической безработицы, %

Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

3.3.2. Зарботная плата и производительность

В 3 квартале 2007 года наблюдалось резкое замедление темпов роста заработной платы. В сентябре 2007 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника составила 53,0 тыс. тенге и увеличилась по сравнению с соответствующим периодом 2006 года в номинальном выражении на 22,3%, а в реальном – на 10,0% (график 21).

график 21

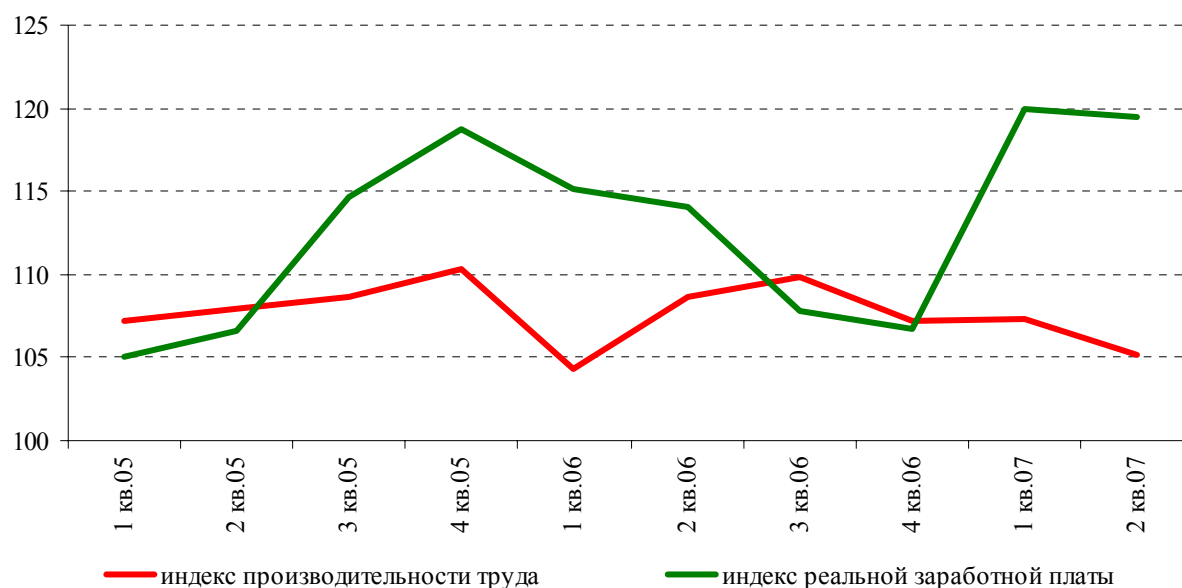
Динамика заработной платы

Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Несмотря на высокие темпы роста ВВП, повышение производительности труда в значительной степени ограничивается увеличением занятости в экономике. Замедление роста ВВП во 2 квартале 2007 года на фоне ускорения роста занятости привели к снижению темпов роста производительности труда. Кроме того, превышение темпов роста реальной заработной платы над темпами роста производительности труда остается одним из основных инфляционных факторов (график 22).

график 22

**Динамика производительности труда
(% к соответствующему месяцу предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

4. Денежные агрегаты

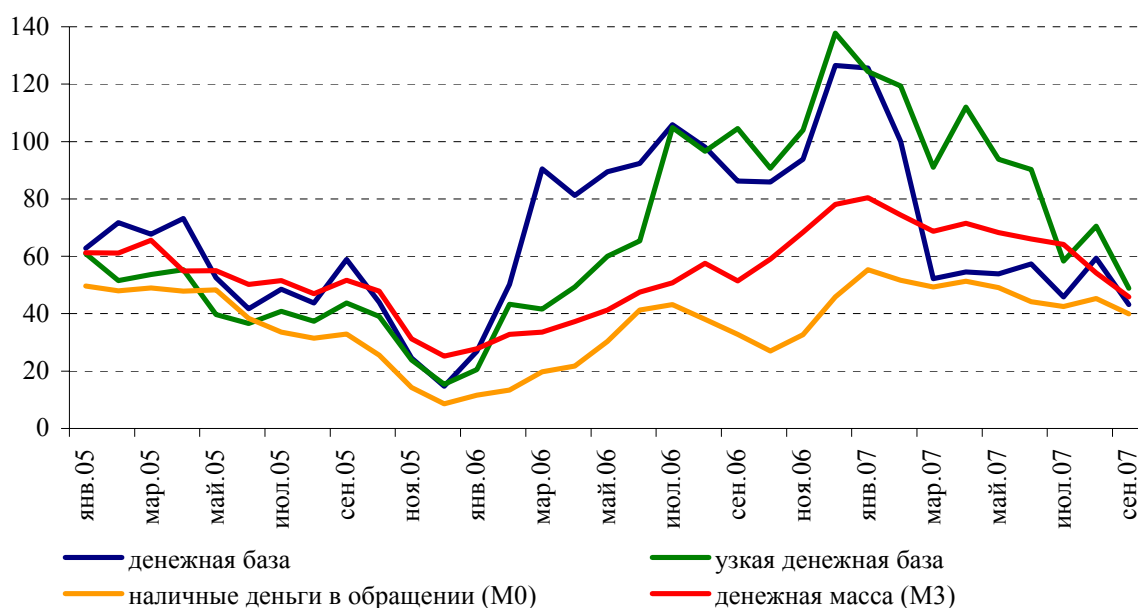
4.1. Денежные агрегаты

В 3 квартале 2007 года продолжилась тенденция сокращения годовых темпов роста показателей денежного предложения, которая началась в 1 квартале 2007 года (график 23).

график 23

Динамика денежных агрегатов

(% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.1.1. Денежная база

Денежная база на конец сентября 2007 года составила 1713,1 млрд. тенге, и по сравнению с июнем 2007 года ее расширение составило 2,8%. Узкая денежная база за 3 квартал 2007 года расширилась на 6,9%.

В сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года расширение денежной базы составило 43,2%, сократившись с 57,4% в июне 2007 года.

Замедление темпов расширения денежной базы было обусловлено сокращением в 3 квартале 2007 года объема международных резервов Национального Банка в результате продажи иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Снижение обязательств перед финансовыми организациями по краткосрочным нотам и увеличение требований по кредитам рефинансирования привели к росту чистых внутренних активов Национального Банка, несмотря на сокращение требований к Правительству, к остальным секторам экономики и прочим внутренним активам.

Резкое уменьшение объемов депозитов банков в Национальном Банке привело к существенному замедлению темпов расширения узкой денежной базы. В сентябре 2007 года годовой темп ее расширения снизился до 48,8%, тогда как по итогам предыдущего квартала он достигал 90,2% (таблица 2).

таблица 2

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

	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07	3 кв. 07
Чистые международные резервы	156,6	87,5	75,3	30,4
Чистые внутренние активы	-213,7	-184,1	-114,9	6,5
Чистые требования к Правительству	-358,0	10,7	-2,2	-3,0
Требования к финансовым организациям	-236,5	-369,4	-119,7	35,8
Требования к остальной экономике	-97,4	-77,9	-72,7	-70,3
Прочие чистые внутренние активы	-52,1	-57,0	-209,6	-49,9
Денежная база	126,4	52,2	57,4	43,2
Узкая денежная база	137,7	91,1	90,2	48,8

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.1.2. Денежная масса

В 3 квартале 2007 года отмечалось уменьшение денежной массы. В сентябре по сравнению с июнем 2007 года она сократилась на 0,2% (в 3 квартале 2006 года рост – 13,0%) до 4 478,7 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы снизились в 5,7 раза, внутренние активы увеличились на 77,6%.

В сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года рост денежной массы составил 46,7%, замедлившись по сравнению с соответствующим показателем в июне 2007 года (таблица 3).

таблица 3

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

	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07	3 кв.07
Чистые внешние активы	324,3	-35,2	-138,3	-666,3
Внутренние активы	66,3	91,5	94,4	77,6
Требования к Правительству	-168,6	1 397,1	-1 538,8	-125,8
Требования к экономике	84,1	93,0	108,0	83,6
Прочие чистые внутренние активы	-97,1	-96,9	-136,6	-92,4
Денежная масса	78,1	68,7	66,0	46,7
Наличные деньги в обращении	45,8	49,3	44,2	39,9
Депозиты резидентов	86,1	73,2	71,6	48,2

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре чистых внешних активов банковской системы чистые международные резервы Национального Банка увеличились в сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года на 30,4%, тогда как чистые внешние активы банков сократились на 86,5%. Снижение внешних активов банков связано с ростом обязательств перед нерезидентами, особенно по привлеченным от них кредитам (на 99,6%).

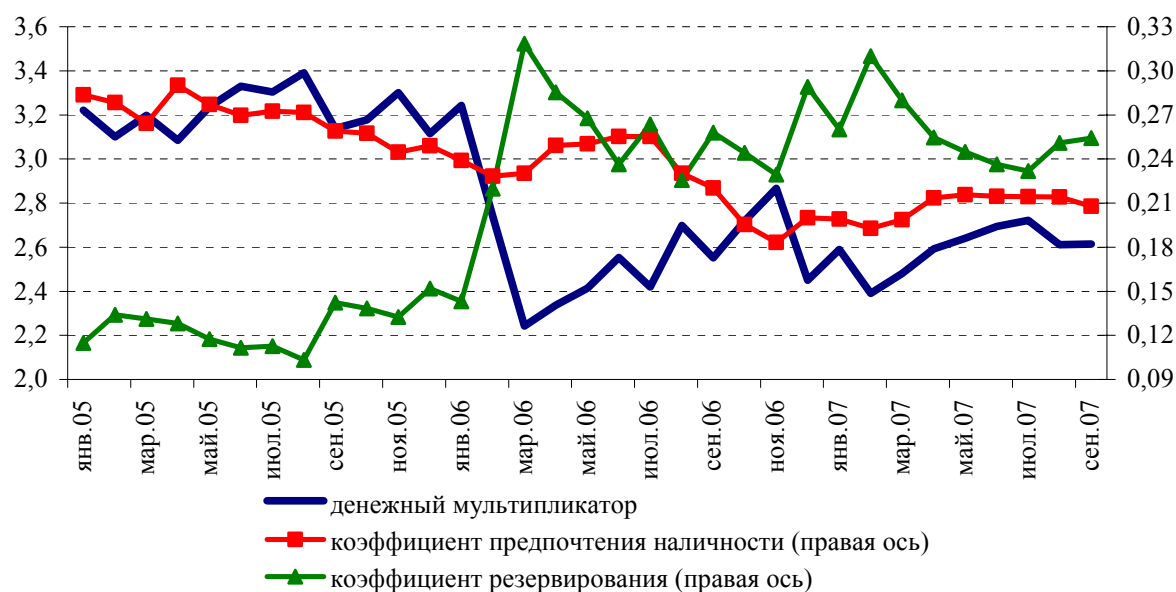
Рост внутренних активов банковской системы был обеспечен сохраняющимся высоким ростом кредитования экономики (см. 4.2.2 Кредиты экономике). Требования банковской системы к Правительству снизились за счет увеличения остатков на депозитах Правительства в Национальном Банке.

Анализ динамики основных составляющих денежной массы – наличных денег в обращении и депозитов в банковской системе – свидетельствует о том, что преобладающую долю в структуре денежной массы занимают последние из указанных компонентов. В результате, по итогам сентября 2007 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 82,8% по сравнению с 82,0% в сентябре 2006 года.

Более значительные темпы роста денежной массы по сравнению с темпами расширения денежной базы обусловили увеличение денежного мультипликатора с 2,55 в сентябре 2006 года до 2,61 в сентябре 2007 года (график 24).

график 24

Динамика денежного мультипликатора и его составляющих



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Наличные деньги в обращении

Наличные деньги в обращении уменьшились за 3 квартал 2007 года на 2,8% (в 3 квартале 2006 года рост – на 0,2%) и на конец сентября составили 770,7 млрд. тенге. В сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года рост наличных денег в обращении составил 39,9%, незначительно сократившись по сравнению с соответствующим показателем в июне 2007 года.

– Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец сентября 2007 года достигли 3708,0 млрд. тенге. В 3 квартале 2007 года они выросли на 0,3%. Депозиты физических лиц увеличились на 2,9%, юридических лиц уменьшились – на 1,1%.

В годовом выражении депозиты резидентов увеличились в сентябре 2007 года на 48,2%, тогда как в июне 2007 года рост достигал 71,6%. Замедление темпов роста наблюдалось практически по всем видам депозитов, за исключением переводимых депозитов юридических лиц в иностранной валюте, а также других депозитов населения иностранной валюте. Снижение интереса по депозитам в национальной валюте обусловлено нестабильностью на внутреннем валютном рынке, что привело к перетоку активов из национальной в иностранную валюту (таблица 4).

таблица 4

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

	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07	3 кв.07
Депозиты резидентов	86,1	73,2	71,6	48,2
Переводимые депозиты в тенге	75,6	55,4	75,7	38,2
населения	74,9	66,9	71,0	55,7
небанковских юридических лиц	75,7	53,6	76,5	35,6
Другие депозиты в тенге	129,1	126,1	110,0	79,1
населения	130,1	143,6	111,7	73,4
небанковских юридических лиц	128,3	112,5	108,6	84,5
Переводимые депозиты в иностранной валюте	53,4	12,5	-1,6	27,4
населения	20,5	33,7	42,9	16,9
небанковских юридических лиц	59,6	9,2	-9,2	28,9
Другие депозиты в иностранной валюте	57,1	38,0	26,3	22,6
населения	21,0	20,7	37,3	60,5
небанковских юридических лиц	87,6	50,3	19,8	0,9

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.2. Финансовый рынок

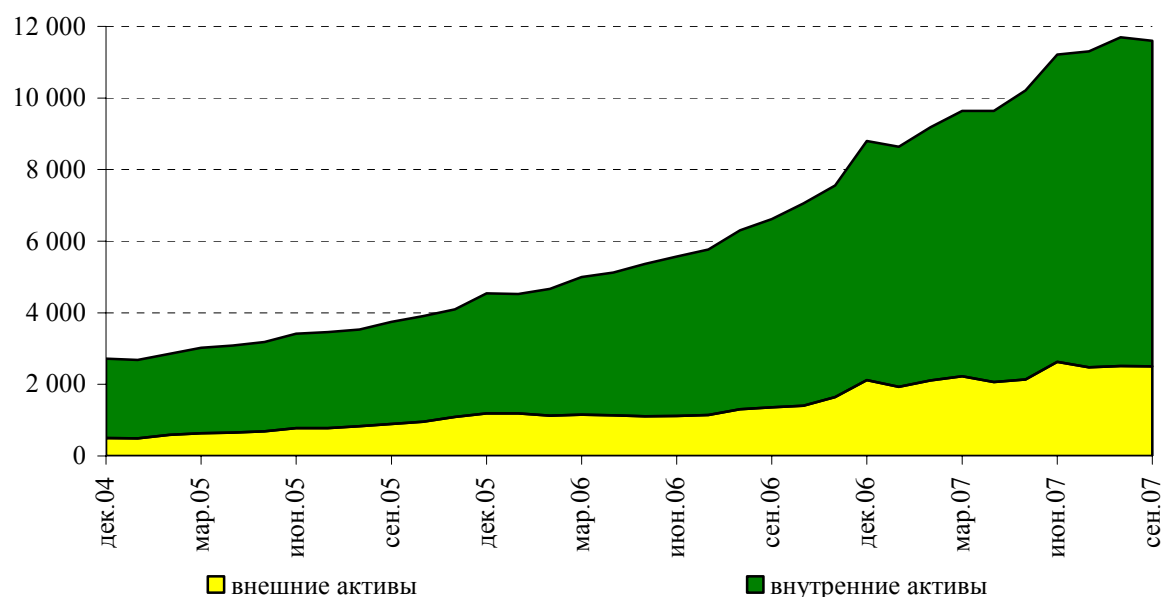
4.2.1. Активы и обязательства банков

– Активы

В 3 квартале 2007 года размер активов банков, рассчитанный в соответствии с монетарным обзором, увеличился на 3,5% до 11,6 трлн. тенге (95,4% к ВВП). В годовом выражении (в сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года) активы банков выросли на 75,2% (график 25).

график 25

Динамика активов банков, млрд. тенге



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

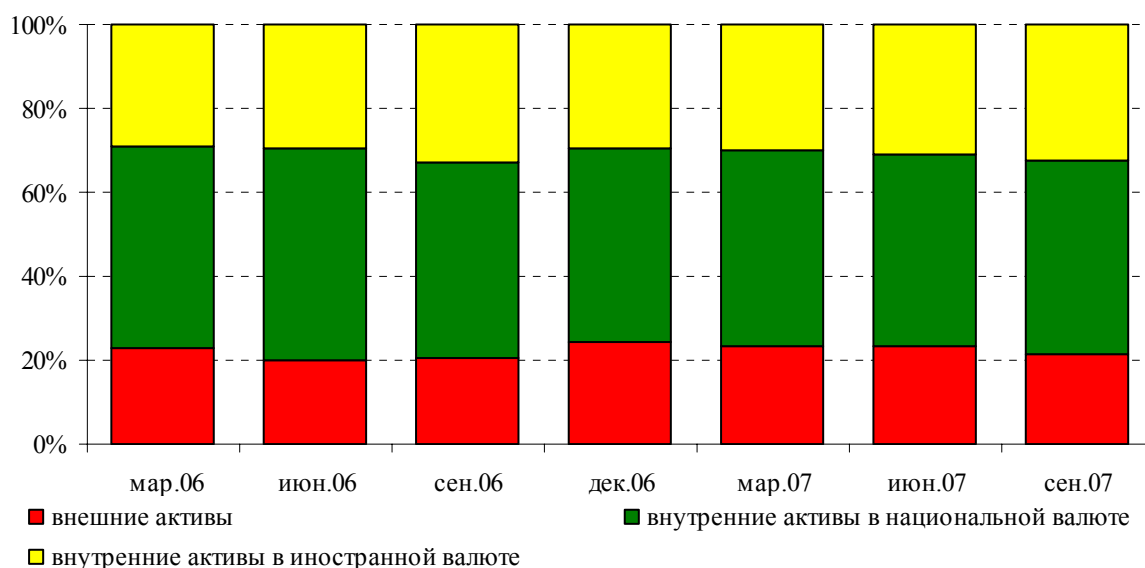
Внешние активы банков на конец 3 квартала 2007 года занимали 21,6% от общего объема активов или 20,6 млрд. долл. США. По сравнению с июнем 2007 года они сократились на 4,4%, а по сравнению с сентябрем 2006 года выросли на 93,1%

В структуре внешних активов кредиты, предоставленные нерезидентам, достигали 54,0%, депозиты, размещенные у нерезидентов, – 16,5%, ценные бумаги нерезидентов – 16,4%.

На долю внутренних активов в сентябре 2007 года приходилось 78,4% или 9,1 трлн. тенге, в том числе внутренние активы в национальной валюте составляли 45,9% или 5,3 трлн. тенге, в иностранной валюте – 32,6% или 31,2 млрд. долл. США (график 26). За 3 квартал 2007 года внутренние активы выросли на 6,0%, в том числе активы в национальной валюте – на 3,6%, активы в иностранной валюте – 10,0%. В годовом выражении рост данных показателей достиг 72,9%, 73,1% и 80,9%, соответственно.

график 26

Структура активов банков, %



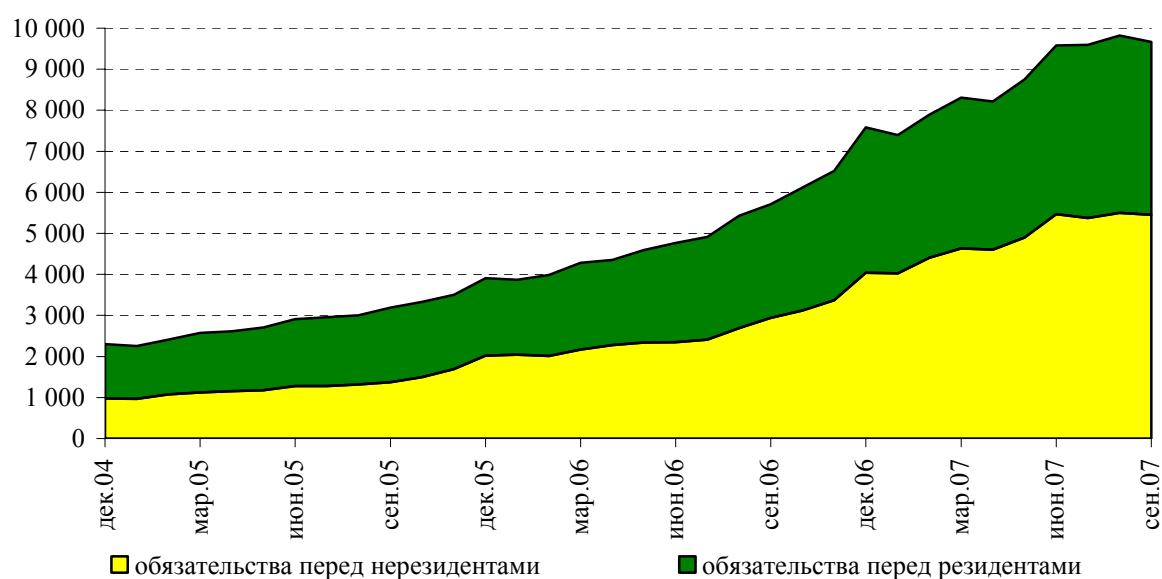
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

— Обязательства

В 3 квартале 2007 года общая сумма обязательств банков, рассчитанная в соответствии с монетарным обзором, увеличилась на 1,7% и на конец периода составила 9,8 трлн. тенге (80,5% к ВВП). В годовом выражении (в сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года) обязательства банков выросли на 70,7% (график 27).

график 27

Динамика обязательств банков, млрд. тенге



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Обязательства банков перед нерезидентами в сентябре 2007 года по сравнению с июнем 2007 года увеличились на 0,2% до 45,0 млрд. долл. США, а по сравнению с

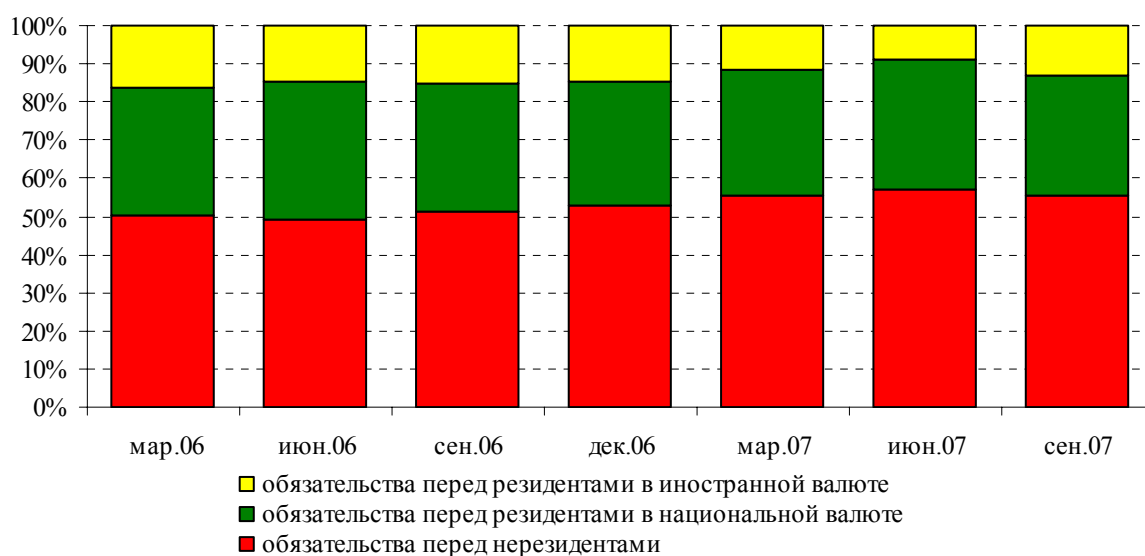
сентябрем 2006 года – на 94,4%. На конец 3 квартала 2007 года они занимали 55,7% от объема обязательств банков.

В структуре обязательств банков перед нерезидентами кредиты, полученные от нерезидентов, достигали 85,5%, обязательства по ценным бумагам, за исключением акций, – 4,8%, по депозитам нерезидентов – 3,0%.

За 3 квартал 2007 года обязательства перед резидентами увеличились на 4,3% до 4,3 трлн. тенге, в том числе в обязательства в национальной валюте сократились на 7,1% до 3,1 млрд. тенге, обязательства в иностранной валюте выросли на 47,3% до 10,6 млрд. долл. США. В годовом выражении рост данных показателей достиг 55,2%, 59,3% и 53,4%, соответственно (график 28).

график 28

Структура обязательств банков, %



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

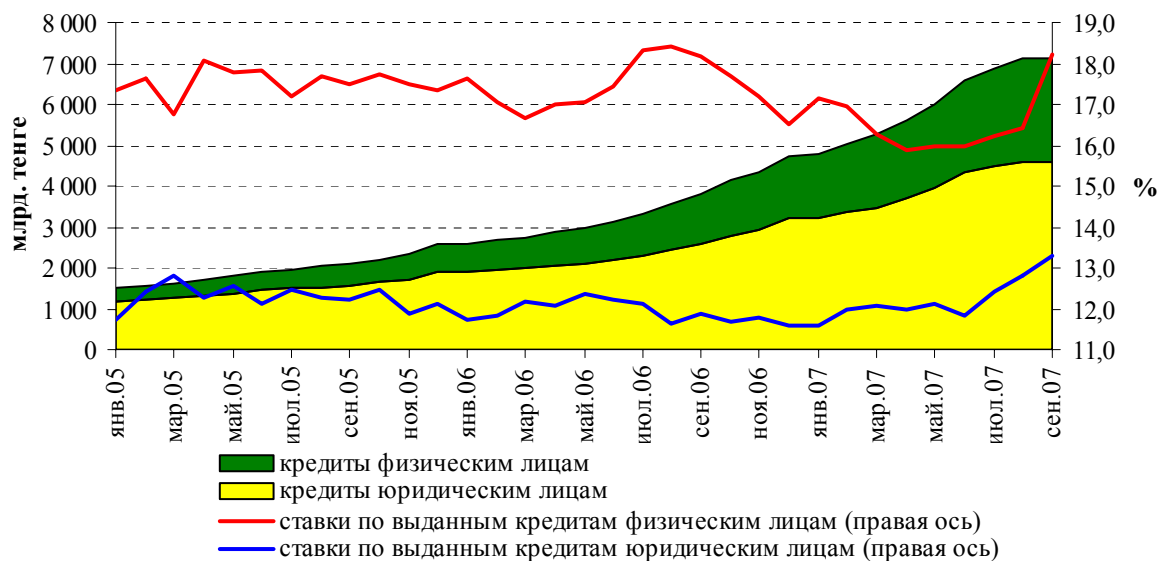
4.2.2. Кредиты экономике

В 3 квартале 2007 года наблюдалось замедление кредитной экспансии банков. За данный период кредиты экономике увеличились на 8,4% и достигли 7118 млрд. тенге. При этом кредиты населению возросли на 13,5%, юридическим лицам – на 5,8%.

В сентябре 2007 года кредиты экономике на 86,1% превышали их объем по состоянию на сентябрь 2006 года, в том числе кредиты юридическим лицам – на 77,8%, физическим лицам – в 2 раза.

Ставки вознаграждения по выдаваемым кредитам в 3 квартале 2007 года повысились. Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам повысились с 11,8% в июне 2007 года до 13,3% в сентябре 2007 года, по кредитам физическим лицам – с 16,0% до 18,2%, соответственно (график 29).

график 29

Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним

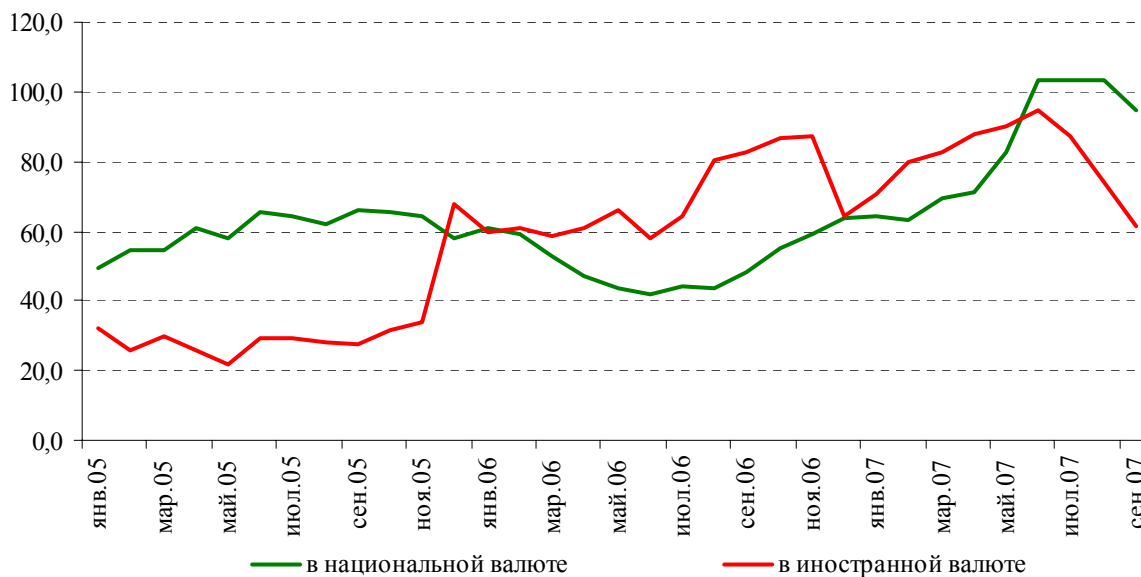
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Кредиты юридическим лицам

Кредиты юридическим лицам в сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года возросли на 77,8%.

В 3 квартале 2007 года годовой рост кредитов в национальной валюте превысил рост кредитов в иностранной валюте, чего не наблюдалось с начала 2006 года (график 30).

график 30

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

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Доля средне- и долгосрочных кредитов в объеме кредитов юридическим лицам на конец сентября 2007 года составила 69,2%.

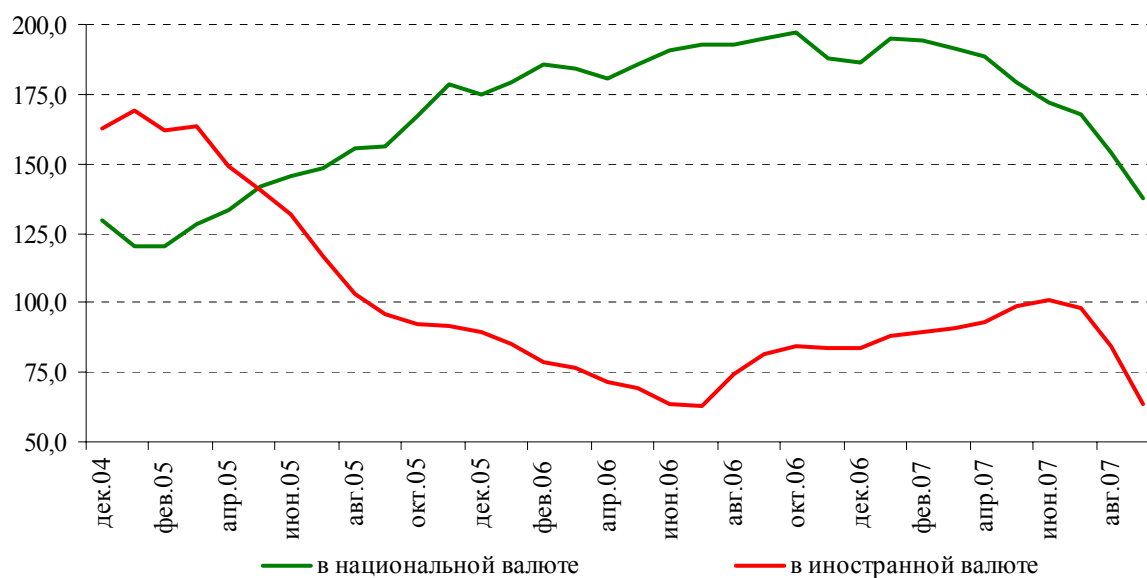
В структуре кредитов юридическим лицам наибольшую долю на конец сентября 2007 года занимали кредиты на приобретение оборотных средств (40,7%), основных фондов (18,1%), а также на новое строительство и реконструкцию объектов (17,6%).

– Кредиты населению

В динамике кредитов населению, годовое увеличение которых составило 2 раза, более высокие темпы роста демонстрируют кредиты в национальной валюте. В сентябре 2007 года по сравнению с сентябрем 2006 года кредиты населению в национальной валюте увеличились в 2,4 раза, тогда как кредиты в иностранной валюте увеличились на 63,6%. (график 31).

график 31

Динамика кредитов населению (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре кредитов населению кредиты на потребительские цели занимали в сентябре 2007 года 49,3%. Доля кредитов населению на строительство и приобретение жилья в сентябре 2007 года составила 33,0%.

4.2.3. Ставки на финансовом рынке

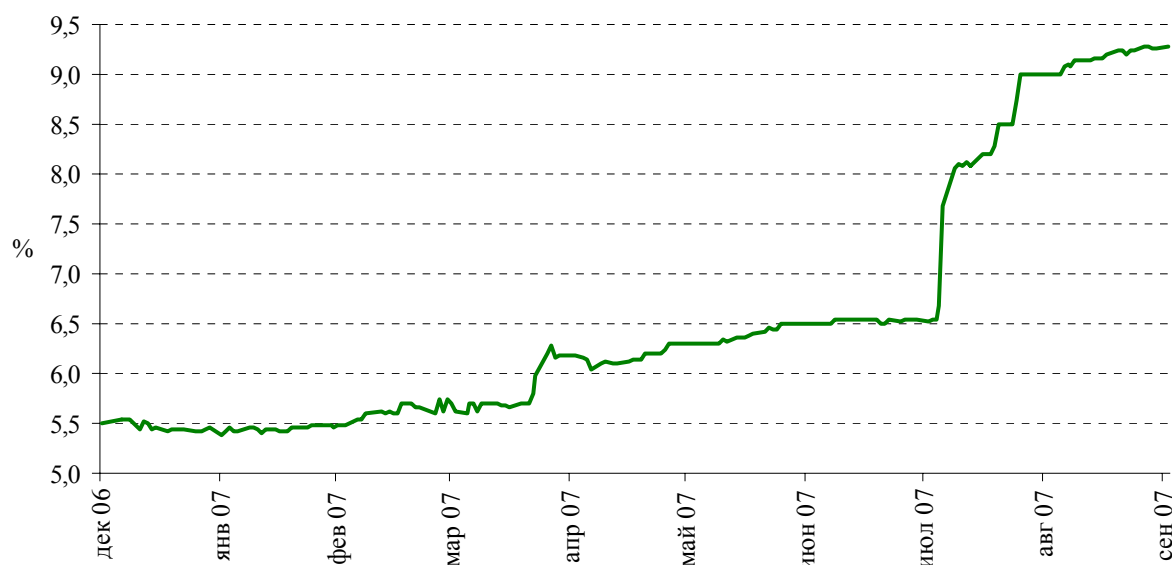
В 3 квартале 2007 года наблюдалось значительное повышение уровня ставок на межбанковском рынке.

Повышение индикатора было обусловлено возникновением проблем краткосрочной ликвидности у банков, возникших в 3 квартале 2007 года из-за кризиса ликвидности на мировых рынках капитала.

Индикатор KazPrime существенно вырос 3 августа (одновременный скачок на 103 пункта с 6,65% до 7,68%) и продолжал расти до середины сентября, стабилизировавшись на уровне около 9,29% (график 32).

график 32

Динамика индикатора KazPrime

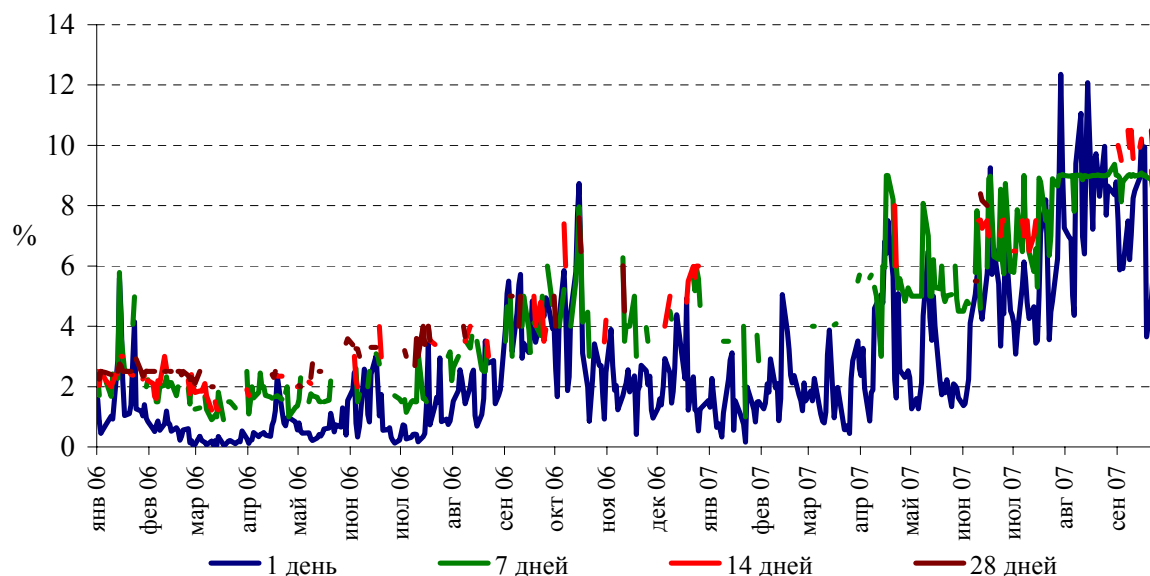


Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

Ставки по 1-дневным операциям РЕПО выросли с 6,96% на конец июня 2007 года до 7,21% на конец сентября 2007 года, по 7-дневным операциям РЕПО – с 8,74% до 9,02%, по 14-дневным – с 7,52% до 9,00%, по 28-дневным – с 8,00% до 10,50% (график 33).

график 33

Динамика ставок по операциям РЕПО



Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

При этом объемы сделок значительно возросли по 7-дневным операциям РЕПО, главным образом, за счет роста операций с Национальным Банком, а по 1-дневным, 14-дневным и 28-дневным операциям РЕПО объемы напротив упали.

5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке

В 3 квартале 2007 года ситуация на внутреннем валютном рынке определялась внутренними и внешними факторами.

С третьей декады июля по август наблюдалась тенденция ослабления тенге к доллару США, а в сентябре отмечалась тенденция укрепления тенге. Нестабильность на валютном рынке в августе была вызвана в основном значительным увеличением спроса на иностранную валюту со стороны банков. Это связано с тем, что на второе полугодие 2007 года приходятся значительные выплаты основных долгов и процентных платежей по внешним заимствованиям банков.

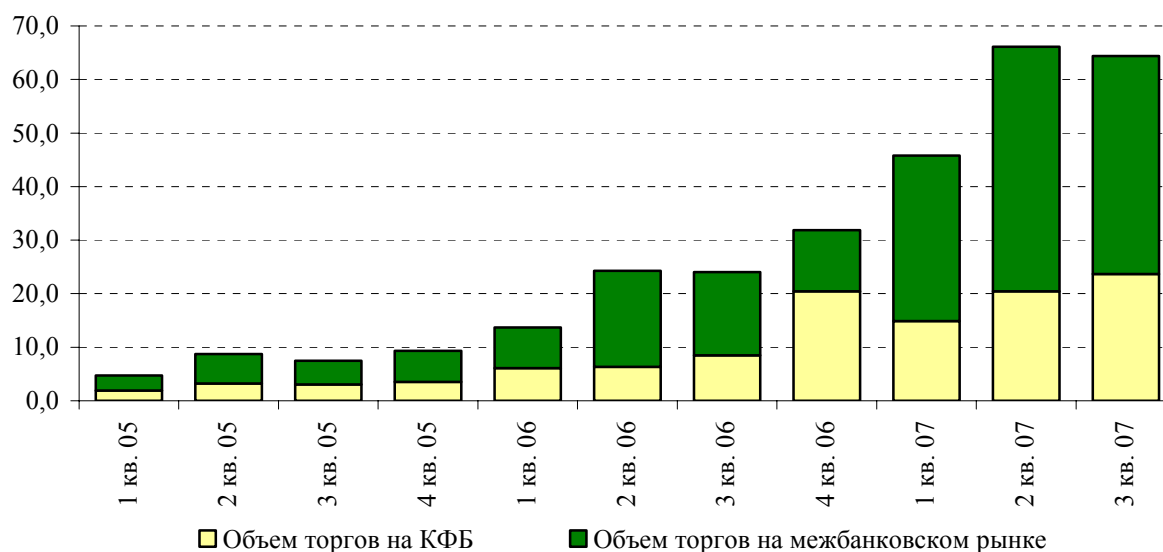
Следует также отметить, что в конце августа в течение нескольких дней на рынке наличной иностранной валюты наблюдался ажиотажный спрос на наличные доллары, при этом маржа между курсом покупки и продажи составляла 10-15 тенге. Это было спровоцировано необоснованными слухами о кризисе банковской системы Казахстана, вызванной в свою очередь кризисом на мировых рынках.

В 3 квартале 2007 года были зафиксированы большие объемы торгов на валютном сегменте Казахстанской Фондовой Биржи и на межбанковском валютном рынке, что может свидетельствовать о сохранении спекулятивного настроения участников рынка. Так, общий объем торгов на внутреннем валютном рынке составил 64,4 млрд. долл. США, уменьшившись на 2,6% по сравнению со 2 кварталом 2007 года.

Объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже увеличился на 15,8% по сравнению со 2 кварталом 2007 года и составил 23,7 млрд. долл. США (нетто-объем торгов на Казахстанской Фондовой Бирже составил около 70% брутто-объема). На внебиржевом валютном рынке объем операций за 3 квартал 2007 года уменьшился по сравнению с предыдущим кварталом на 10,9% и составил 40,7 млрд. долл. США (график 34).

график 34

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 3 квартала 2007 года коэффициент участия Национального Банка на КФБ составил -39,0%. При этом в условиях превышения спроса на иностранную валюту над его предложением Национальный Банк принимал участие на валютном рынке в качестве продавца иностранной валюты.

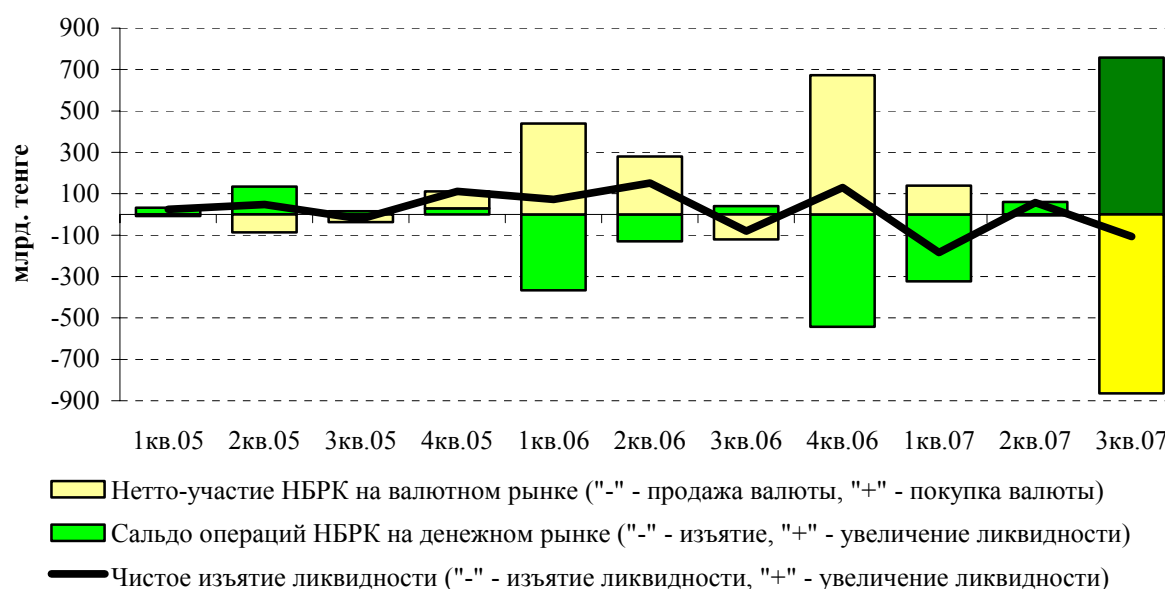
В 3 квартале 2007 года Национальным Банком не осуществлялись покупки иностранной валюты на внутреннем валютном рынке для целей Национального фонда.

В целях регулирования инфляции Национальный Банк проводил операции по регулированию ликвидности банков путем выпуска краткосрочных нот и привлечения депозитов от банковского сектора (см. 5.3 Операции открытого рынка и 5.4 Постоянные механизмы).

В целом за 3 квартал 2007 года итогом операций Национального Банка на финансовом рынке стало изъятие ликвидности (график 35).

график 35

Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке

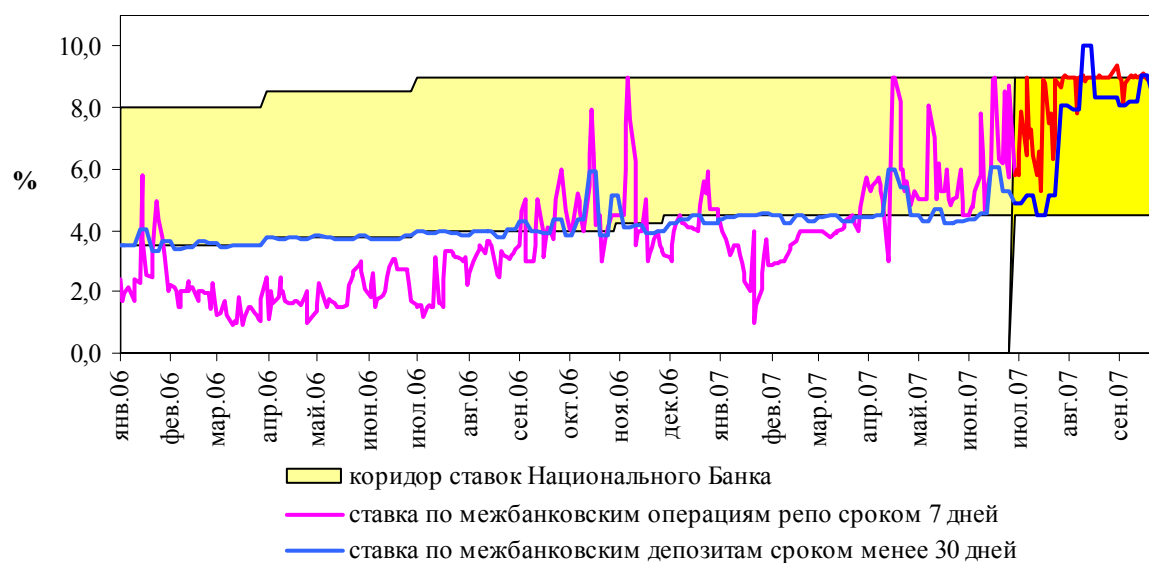


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 3 квартале 2007 года Национальный Банк предпринимал меры, направленные на обеспечение стабильности финансового сектора, проблемы у которого возникли в результате нестабильной ситуации на мировых денежных рынках. При этом официальная ставка рефинансирования оставалась на уровне 9,0% годовых. Соответственно, ставка по привлекаемым от банков депозитам, равная половине от официальной ставки рефинансирования, составляла 4,5%.

В 3 квартале 2007 года отмечалось некоторое повышение доходности на денежном рынке по сопоставимым по срокам операциям. В среднем за квартал их уровень находился в пределах коридора ставок Национального Банка. Средневзвешенная ставка по межбанковским депозитам сроком до 30 дней в 3 квартале 2007 года сложилась на уровне 7,3% (во 2 квартале 2007 года – 4,7%). Средневзвешенная ставка по межбанковским операциям РЕПО сроком 7 дней составила 8,91% (во 2 квартале 2007 года – 7,21%) (график 36).

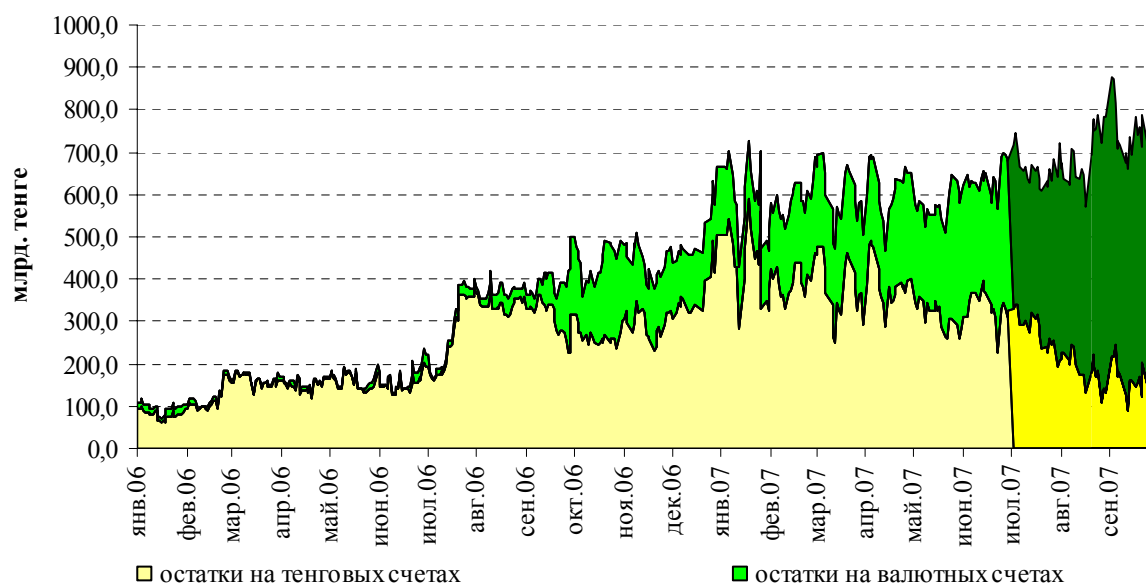
график 36

Границы коридора ставок Национального Банка

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 3 квартале 2007 года незначительный рост остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке сопровождался увеличением остатков на счетах в иностранной валюте. Остатки на корреспондентских счетах в национальной валюте в указанный период несколько сократились (график 37).

график 37

Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

5.2. Минимальные резервные требования

В результате изменения механизма формирования и выполнения минимальных резервных требований с 12 июля 2006 года, начиная со 2 полугодия 2006 года, наблюдалось значительное сокращение избыточной ликвидности банков.

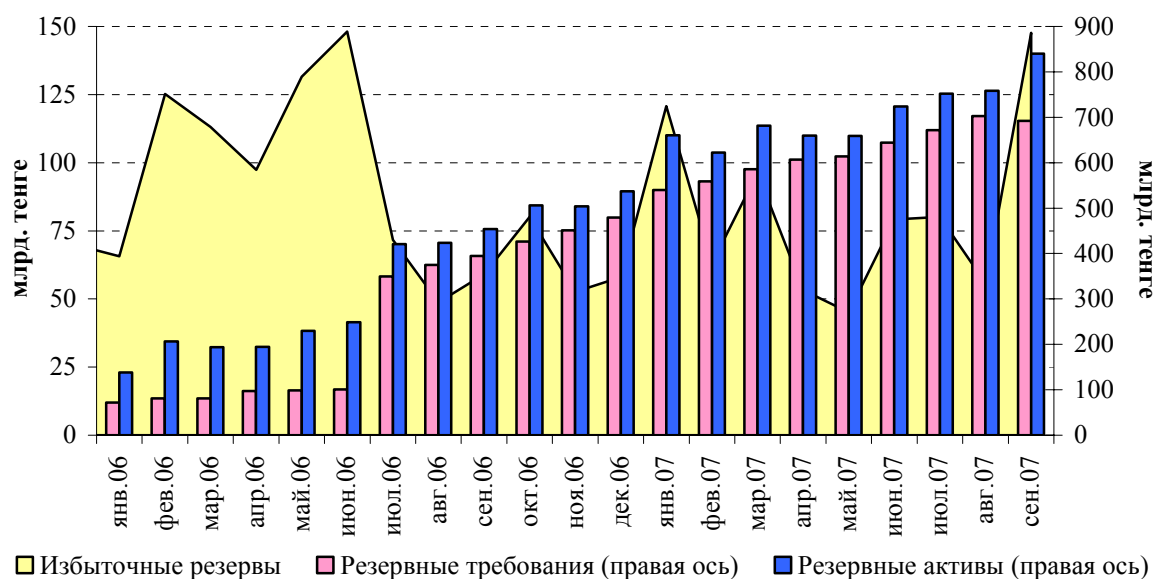
В условиях сохранения инфляционного давления с целью ужесточения денежно-кредитной политики следующим шагом Национального Банка стало внесение изменения в постановление №39 «Об установлении нормативов минимальных резервных требований». Правлением Национального Банка Республики Казахстан на заседании, которое состоялось 20 июля 2007 года, было принято решение об изменении нормативов минимальных резервных требований (далее МРТ). Норматив МРТ по внутренним обязательствам был установлен на уровне 5%, по иным обязательствам, к которым относятся обязательства перед нерезидентами и по долговым ценным бумагам вне зависимости от признака резидентства, - на уровне 10%.

В соответствии с действующим законодательством новые нормативы МРТ должны были вступить в действие с 29 августа 2007 года. Однако Национальный Банк в целях регулирования краткосрочной ликвидности банков ввиду нестабильности на мировых финансовых рынках, возникшей в результате ипотечного кризиса в США, принял решение о переносе сроков введения в действие новых нормативов МРТ (для внутренних обязательств – 5% и для иных обязательств – 10%) на 9 октября 2007 года.

В среднем за июль-сентябрь 2007 года резервные активы на 15% превышали необходимый объем резервирования (во 2 квартале 2007 года – на 12%) (график 38).

график 38

Выполнение норматива минимальных резервных требований



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Очередным шагом по совершенствованию порядка выполнения банком нормативов МРТ стало внесение изменения в постановление №38 «Об утверждении Правил о минимальных резервных требованиях». Правлением Национального Банка Республики Казахстан на заседании, которое состоялось 27 августа 2007 года, было принято решение о внесении изменений и дополнений в Правила о минимальных резервных требованиях. Изменения коснулись структуры резервных активов, перечня

внутренних и иных обязательств банка, а также контролирующих норм Правил за выполнением нормативов МРТ.

Из перечня внутренних и иных обязательств банка перед нерезидентами были исключены краткосрочные обязательства банка, используемые для поддержания его текущей ликвидности, такие как РЕПО, овернайт, а также начисленные расходы по ним.

Из перечня иных обязательств банка были исключены субординированные долги и бессрочные финансовые инструменты, а также начисленные расходы по ним.

Была расширена структура резервных активов банка путем включения в них наличных денег в кассе банка в свободно-конвертируемой валюте.

В соответствии с действующим законодательством изменения и дополнения в Правила о МРТ вступят в действие с 9 октября 2007 года.

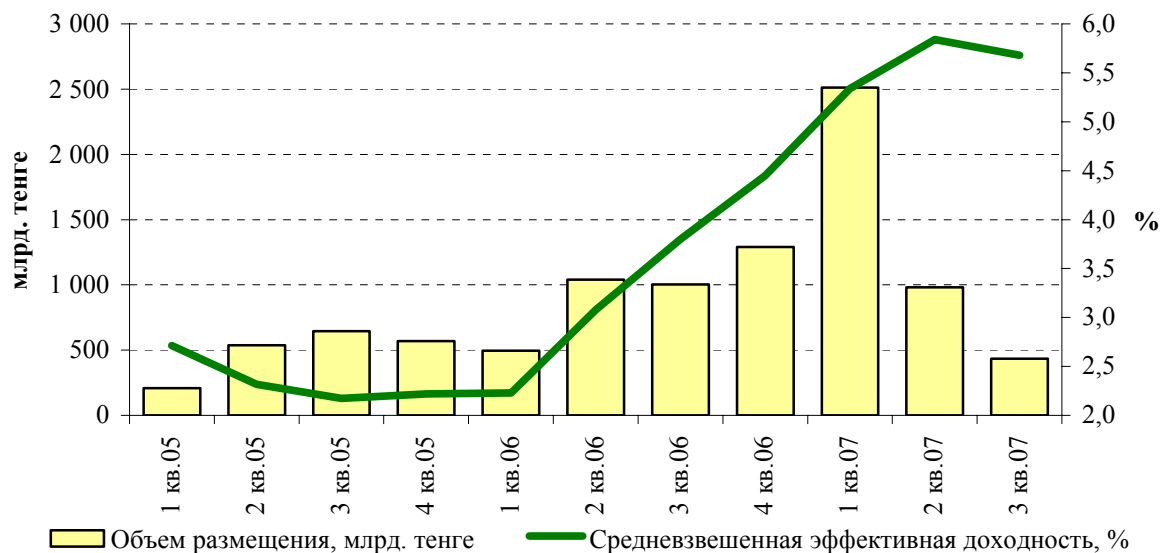
Данные изменения позволят банкам высвободить дополнительные средства. Такое послабление по МРТ было предусмотрено Национальным Банком в целях поддержания краткосрочной ликвидности банков на период возникшего у них дефицита краткосрочной ликвидности.

5.3. Операции открытого рынка

Объем выпущенных краткосрочных нот в 3 квартале 2007 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 55,9% и составил 433,0 млрд. тенге. Ноты выпускались со сроком обращения в 28, 91 и 365 дней. При этом средневзвешенная доходность по размещаемым нотам снизилась с 5,84% во 2 квартале 2007 года до 5,68% в 3 квартале 2007 года (график 39).

график 39

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

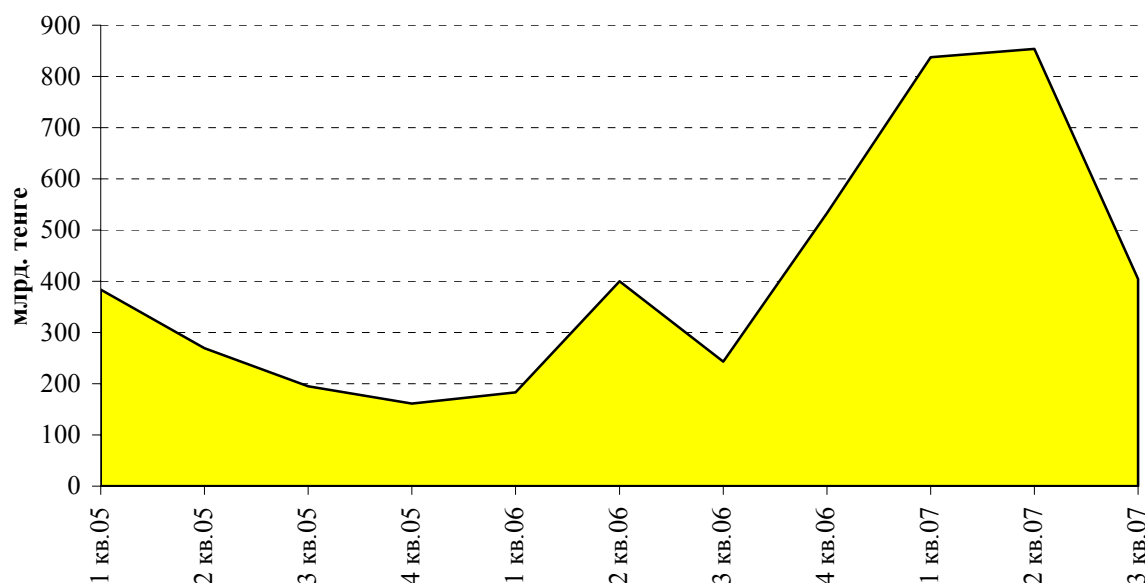


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец сентября 2007 года объем краткосрочных нот в обращении составил 404,4 млрд. тенге, что на 53,4% меньше объема на конец июня 2007 года (график 40).

график 40

Краткосрочные ноты в обращении (на конец периода)



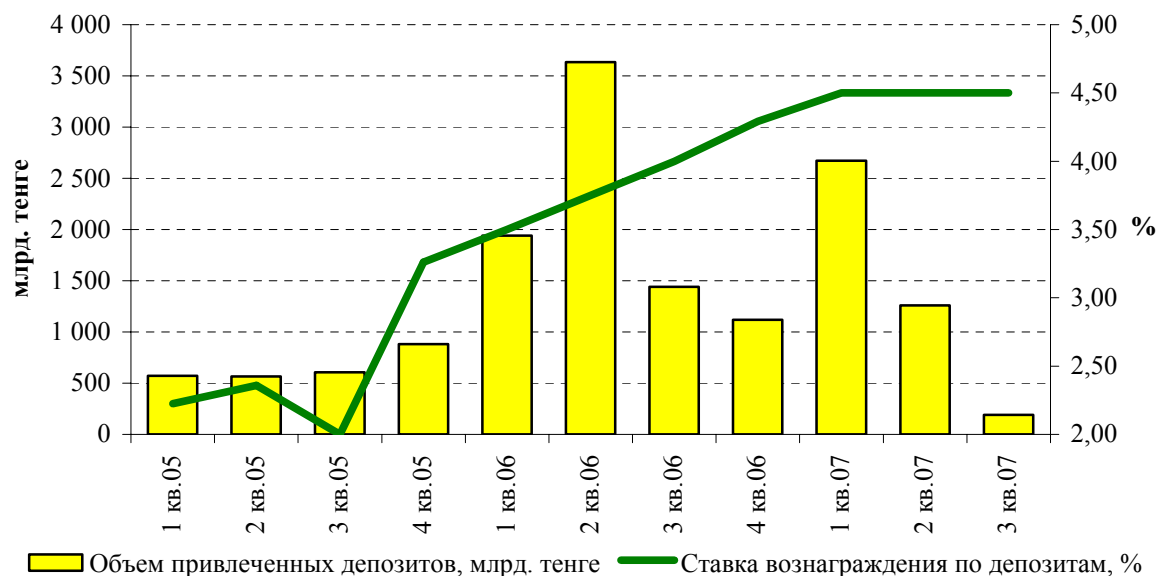
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

5.4. Постоянные механизмы

В 3 квартале 2007 года Национальным Банком было привлечено депозитов от банков по ставке 4,5% на сумму 190,6 млрд. тенге, что на 84,9% меньше объема 2 квартала 2007 года. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней (график 41).

график 41

Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам

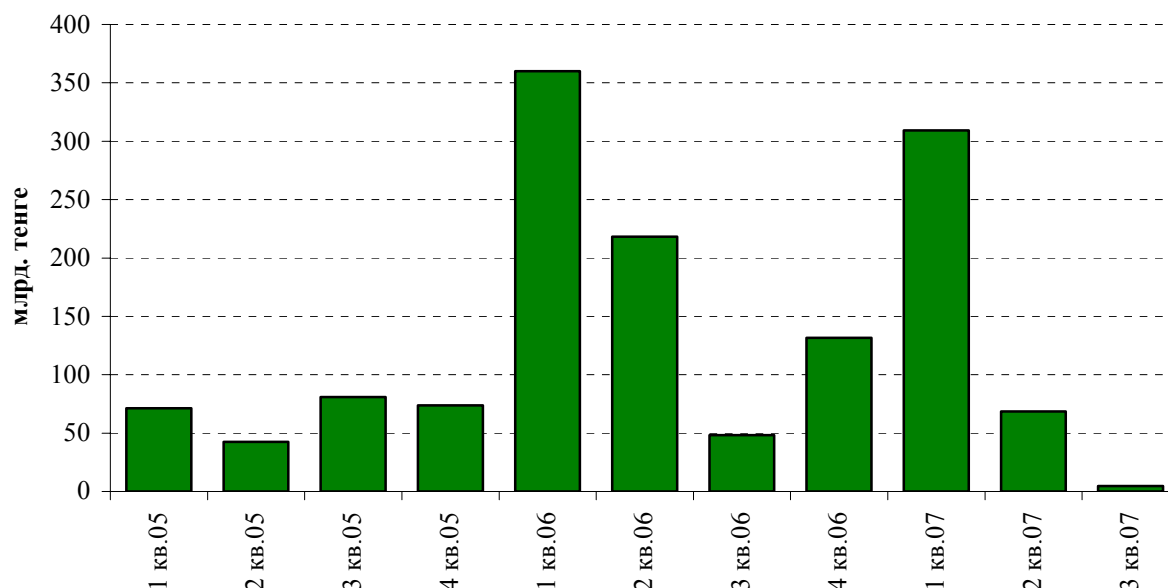


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Снижение объемов привлечения депозитов от банков в 3 квартале 2007 года сопровождалось сокращением объема непогашенных обязательств Национального Банка по ним в 14,9 раза до 4,6 млрд. тенге (график 42).

график 42

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Нестабильность на международных финансовых рынках, вызванная кризисом ипотечного рынка в США, в определенной мере повлияла и на казахстанский финансовый сектор, вызвав проблемы краткосрочной ликвидности в банках.

Для смягчения ситуации Национальный Банк предпринимал меры по поддержанию ликвидности банков на достаточном уровне.

Национальный Банк предоставляет краткосрочную ликвидность банкам посредством проведения операций обратного РЕПО и СВОП. Кредиты в основном предоставляются на 7 дней. В целом доступны кредиты сроком от одного дня («овернайт») до одного месяца.

В настоящее время рассматривается возможность расширения перечня принимаемых в залог операций РЕПО финансовых инструментов.

Операции СВОП проводятся под залог иностранной валюты, а также остатков на корреспондентских счетах в свободно-конвертируемой валюте банков в Национальном Банке.

Также были внесены изменения в Правила предоставления банковских займов Национальным Банком, в соответствии с которыми при предоставлении краткосрочных займов банкам в залог будут включаться остатки денег на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке в национальной валюте.

Лимит банковского займа под залог остатков денег на корреспондентских счетах первоначально был определен в размере не более 70% от остатков на день обращения за займом и не более 70% от средних остатков за последний период формирования минимальных резервных требований, с 3 сентября 2007 года данные лимиты снижены до 50%.

В 3 квартале 2007 года общий объем операций обратного РЕПО составил 665,1 млрд. тенге, валютного СВОП – 1460,5 млрд. тенге. На конец 3 квартала 2007 года остаток непогашенной задолженности банков перед Национальным Банком по данным операциям составил 298,7 млрд. тенге.

6. Прогноз инфляции

6.1. Оценка прогноза инфляции на 3 квартал 2007 года

Фактически сложившийся уровень инфляции в 3 квартале 2007 года (3,9%) превысил прогноз на данный период (1,7%-2,0%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». При этом на протяжении всего периода фактический уровень инфляции был выше, чем ожидалось.

В 3 квартале 2007 года инфляция была обусловлена, в большей степени, ростом цен на продовольственные товары. В их структуре наибольший рост цен был зарегистрирован на хлеб, муку пшеничную, масло подсолнечное, мясопродукты.

Самый высокий рост потребительских цен (на 2,2%) в этот период был зарегистрирован в сентябре 2007 года. В сентябре рост цен был обусловлен удорожанием отдельных продуктов питания: хлеб, мука и масло подсолнечное. Резкий скачок цен на данные товары произошел вследствие нестабильной ситуации на мировых рынках зерновых культур и растительных масел.

По данным Международного Валютного Фонда мировая цена на пшеницу (Канада) в 3 квартале 2007 года выросла на 38,0%. Масло подсолнечное в июле-сентябре 2007 года (Департамент сельского хозяйства, США) стало дороже на 39,6%.

Рост мировых цен на зерновые культуры отразился и на внутреннем рынке Казахстана. Помимо удорожания хлебопродуктов был зарегистрирован рост цен на продукцию животноводства через корма (молочная и мясная продукция).

Удорожание растительных масел на мировом рынке, особенно масла подсолнечного из-за неурожая подсолнечника, в том числе в России и Украине, привел к росту цен на масло подсолнечное и в Казахстане.

Расхождение между прогнозными и фактическими данными в июле-сентябре 2007 года привело к тому, что фактически сложившийся годовой уровень инфляции в сентябре 2007 года превысил прогноз. Так, по итогам сентября годовая инфляция составила 11,2% при прогнозе 8,8%-9,0%.

6.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2007 года

В 4 квартале 2007 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 9,3-9,5% (в 4 квартале 2006 года – 2,4%), что соответствует 18,9% в годовом выражении на конец декабря 2007 года.

Анализируя динамику потребительских цен прошлых лет, ожидается, что в октябре-декабре 2007 года темпы инфляции будут самыми высокими за весь год. Основной причиной роста цен в этот период является фактор сезонности. Кроме того, ожидается рост потребительского спроса в преддверие декабрьских праздников.

Фактор сезонности выразится в росте цен на такие товары, как плодоовощная, мясная и молочная продукция, яйца. Сохранится негативное воздействие внешнего фактора, т.е. продолжится рост цен на хлебобулочную продукцию и растительные масла.

Кроме того, рост мировых цен на нефть негативно отразится и на внутреннем рынке горюче-смазочных материалов.

В 1 полугодии 2007 года Национальный Банк предпринимал меры по ужесточению денежно-кредитной политики. Однако в связи с возникшим ипотечным кризисом в США и некоторой нестабильностью на мировых финансовых рынках, казахстанский банковский сектор столкнулся с проблемой нехватки краткосрочной

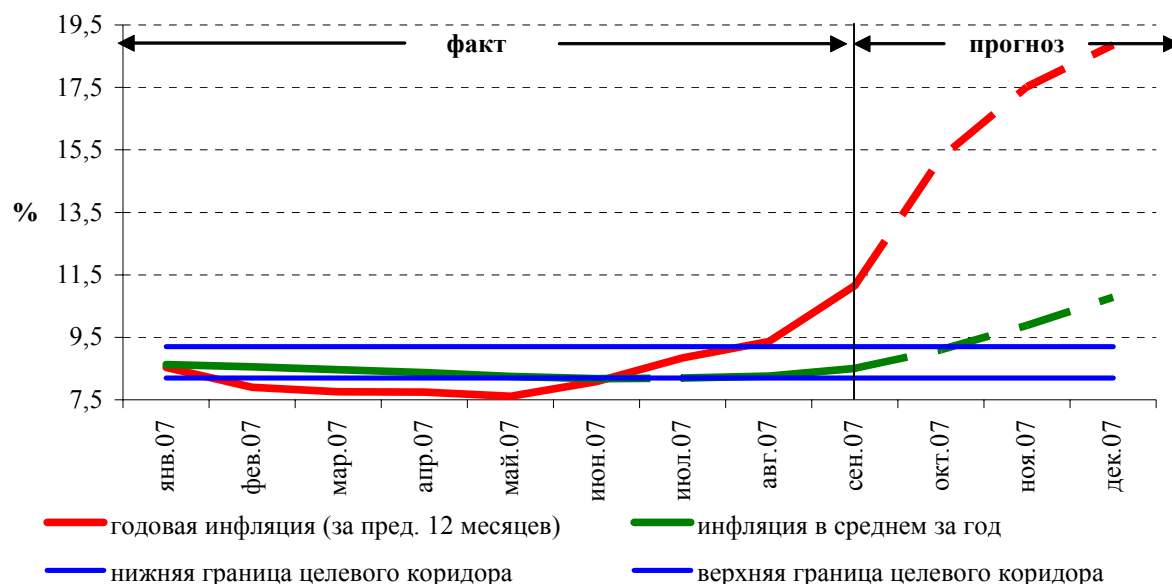
ликвидности. В этих условиях Национальный Банк проводил операции обратного РЕПО, валютного СВОП.

Результатом мер Национального Банка на денежном и валютном рынке в 2007 году стало сокращение темпов роста денежных агрегатов. Так, по итогам 9 месяцев 2007 года денежная масса выросла всего на 21,8% (в соответствующем периоде 2006 года – на 47,8%), что соответствует темпам роста экономики в номинальном выражении. Изменение денежной базы за этот период составило 14,1% (80,4%).

В соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2007-2009 годы Национальный Банк определил прогноз инфляции на 2007 год в пределах 8,2%-9,2%, что соответствует прогнозу «высокие цены на нефть» (график 43). При этом, учитывая усиление инфляционного давления во 2 полугодии 2007 года, данный прогноз будет превышен. По оценке, по итогам 2007 года среднегодовая инфляция сложится в пределах 10,6%-10,9%.

график 43

Факт и прогноз инфляции в 2007 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

6.3. Прогноз инфляции на 2008 год

В настоящее время Национальным Банком ведется работа по разработке Основных направлений денежно-кредитной политики на 2008-2009 годы, в которых будут определены ориентиры на ближайшую перспективу по уровню инфляции в Казахстане.

Кроме того, в данном документе Национальным Банком будут разработаны основные меры воздействия денежно-кредитной политики на финансовый рынок, соответствующие текущей экономической ситуации.

Основными операциями регулирования Национального Банка ставок вознаграждения на финансовом рынке, а также регулирования ликвидности банков останутся выпуск краткосрочных нот, привлечение депозитов банков, предоставление займов рефинансирования.

Установление официальной ставки рефинансирования будет производиться в зависимости от ситуации на денежном рынке и уровня инфляции таким образом, чтобы ее уровень оставался положительным в реальном выражении.

Национальный Банк не будет допускать резких краткосрочных колебаний обменного курса тенге, при этом ориентиры или коридоры колебания курса тенге устанавливаться не будут.

При этом Национальный Банк ожидает, что годовая инфляция в 2008 году не превысит показатели 2007 года. Наши оценки исходят из тех предположений, что негативное влияние отдельных факторов продолжится, а воздействие операций денежно-кредитной политики Национального Банка на инфляцию происходит с определенным запаздыванием.

6.3.1. Прогноз инфляции на 1 квартал 2008 года

Прогноз инфляции на 1 квартал 2008 года составляет 3,0-3,3%.

Под воздействием фактора сезонности ожидается некоторое замедление темпов роста на отдельные товары (плодоовощная, молочная продукция, яйца). Торможению инфляции также будут способствовать меры, предпринятые Национальным Банком и Правительством в 2007 году.

Кроме того, негативное влияние на формирование инфляционных процессов будут оказывать факторы, которые проявлялись в 2007 году. Среди них значительные темпы роста доходов населения, высокий рост совокупного спроса, незначительный уровень производительности труда, низкий уровень конкуренции на отдельных рынках товаров и услуг.

По итогам марта 2007 года годовая инфляция ожидается на уровне 19,4-19,7%.