

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
2 квартал 2007 года

Содержание

Содержание	2
Основные термины и понятия	3
Перечень графиков, таблиц и вкладок	5
1. Инфляционные процессы	6
1.1. Потребительские цены	6
1.2. Базовая инфляция	7
1.3. Цены в реальном секторе экономики	9
1.3.1. Цены в промышленном производстве	9
1.3.2. Цены в сельском хозяйстве	10
1.3.3. Мониторинг предприятий	11
1.4. Факторы инфляции	12
2. Налогово-бюджетная политика	15
3. Денежно-кредитная политика	19
3.1. Денежное предложение	19
3.1.1. Денежная база	19
3.1.2. Денежная масса	20
3.1.3. Кредиты экономике	22
3.2. Валютный курс	24
3.3. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	28
3.3.1. Минимальные резервные требования	30
3.3.2. Операции на открытом рынке	31
3.3.3. Постоянные механизмы	32
4. Прогноз инфляции	34
4.1. Оценка прогноза инфляции на 2 квартал 2007 года	34
4.2. Прогноз инфляции на 2007 год	34
4.2.1. Прогноз инфляции на 3 квартал 2007 года	35
4.2.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2007 года	35

Основные термины и понятия

По разделу 1. Инфляционные процессы

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

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

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

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

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

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

По разделу 2. Налогово-бюджетная политика

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

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

По разделу 3. Денежно-кредитная политика

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 второго уровня, переводимые депозиты небанковских финансовых и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

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

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

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

Денежная масса (М3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков второго уровня. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов юридических лиц-резидентов и домашних хозяйств-резидентов в национальной и иностранной валюте.

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

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

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. Налоговые поступления государственного бюджета
- график 9. Расходы государственного бюджета
- график 10. Исполнение государственного бюджета
- график 11. Динамика денежных агрегатов
- график 12. Динамика денежного мультипликатора
- график 13. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 14. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 15. Динамика кредитов населению
- график 16. Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США
- график 17. Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю
- график 18. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 19. Индексы реальных обменных курсов тенге
- график 20. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 21. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 22. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 23. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 24. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 25. Краткосрочные ноты в обращении
- график 26. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 27. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков второго уровня депозитам
- график 28. Факт и прогноз инфляции в 2006 году

Таблицы

- таблица 1. Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка
- таблица 2. Динамика изменений денежной массы
- таблица 3. Динамика изменений депозитов резидентов

Вкладки

- вкладка 1. Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан
- вкладка 2. Порядок формирования и выполнения минимальных резервных требований банками второго уровня

1. Инфляционные процессы

1.1. Потребительские цены

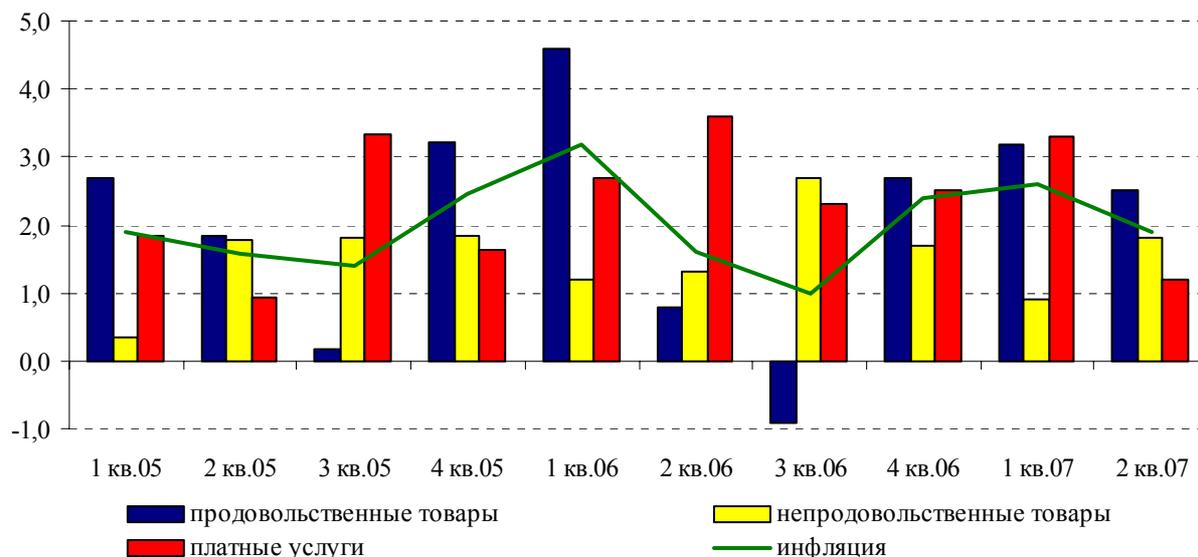
Во 2 квартале 2007 года на потребительском рынке наблюдался нехарактерный рост цен для данного периода. При этом если по сравнению с предыдущим кварталом инфляция снизилась, то по сравнению с соответствующим кварталом 2006 года она была выше и составила 1,9%.

В динамике инфляции в апреле-июне 2007 года особенно следует выделить июнь. Только в июне инфляция составила 0,8%, такого значительного роста цен в данный период не наблюдалось с 2000 года.

Основной причиной роста инфляции является удорожание продовольственных товаров, которые в этот период стали дороже на 2,5%, цены на непродовольственные товары повысились на 1,8%, на платные услуги – на 1,2% (график 1).

график 1

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Рост потребительских цен во 2 квартале 2007 года был вызван удорожанием отдельных видов товаров и платных услуг, причем фактор сезонности не способствовал сдерживанию инфляции.

В апреле-июне 2007 года наибольший рост цен был зарегистрирован на мясную, плодоовощную, рыбную продукцию (на 5,9%, 5,1%, и 3,8%, соответственно), на медицинские услуги – на 5,8% и на бензин – на 3,1%.

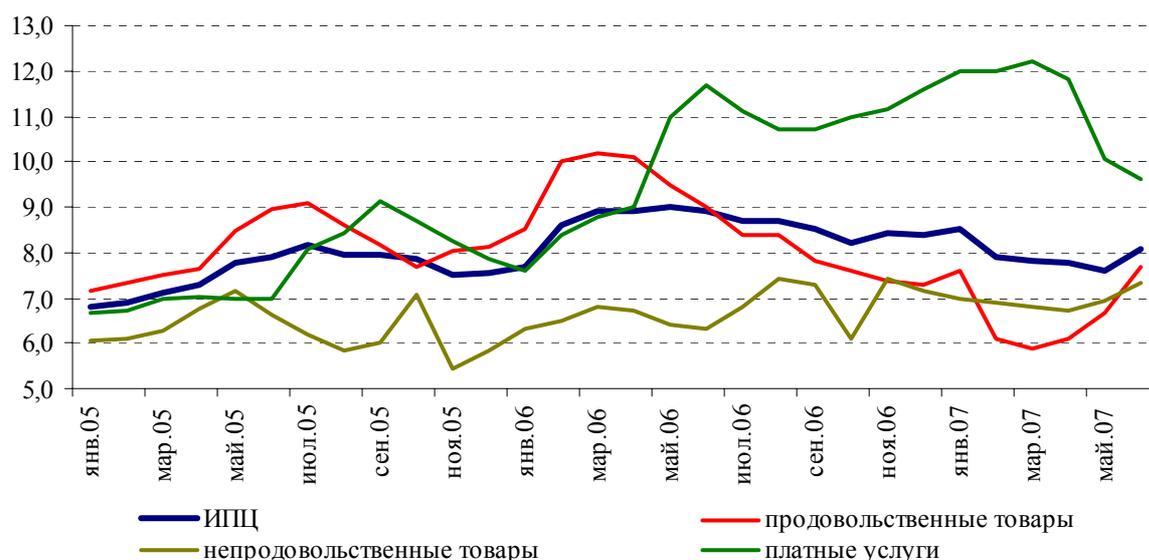
Вклад данных товаров и услуг в формирование инфляции во 2 квартале 2007 года оценивается в 0,8%, т.е. без учета роста цен на указанные товары и услуги инфляция составила 1,1%.

В результате значительного роста инфляции в июне 2007 года тенденция снижения темпов годовой инфляции, которая наблюдалась в начале года, сменилась на рост. По итогам 2006 года годовая инфляция составляла 8,4%, в мае 2007 года – 7,6%, а

в июне 2007 года – 8,1%. И хотя наибольший вклад в годовую инфляцию продолжает приходиться на платные услуги населению, годовой рост цен на них демонстрирует понижательную тенденцию. В тоже время цены на непродовольственные и, особенно, продовольственные товары в годовом выражении показывают повышательную тенденцию (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на бензин, медицинские и транспортные услуги, плодоовощную, мясную и рыбную продукцию, услуги жилищно-коммунального хозяйства.

график 2

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

1.2. Базовая инфляция

Рост общего уровня цен во 2 квартале 2007 года сопровождался ростом показателей базовой инфляции, рассчитанной по всем методикам, по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. При этом по сравнению с предыдущим кварталом базовая инфляция росла более медленными темпами (график 3).

В апреле-июне 2007 года темпы роста общей инфляции превысили темпы роста базовой инфляции-1, 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 (плодоовощная, мясная продукция, бензин, медицинские услуги).

Вместе с тем незначительный рост цен и тарифов на отдельные виды регулируемых услуг во 2 квартале 2007 года способствовали тому, что показатели базовой инфляции-2 и базовой инфляции-3 росли быстрее общей инфляции.

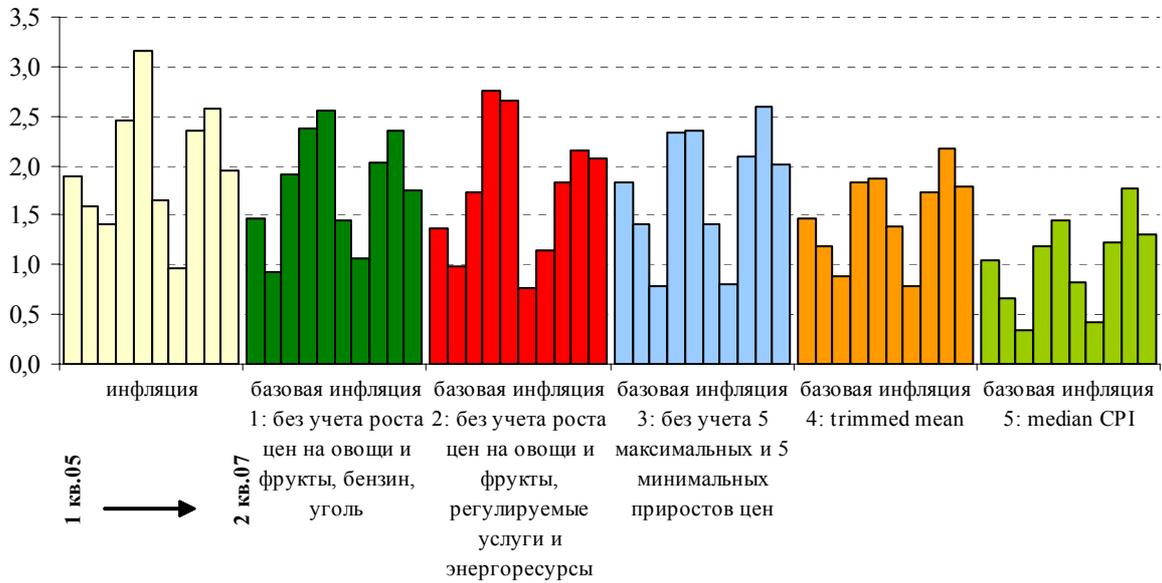
Об ускорении инфляционных тенденций также свидетельствует рост базовой инфляции в годовом выражении, рассчитанной по всем методикам (график 4).

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 текущем году их значения в годовом выражении растут.

график 3

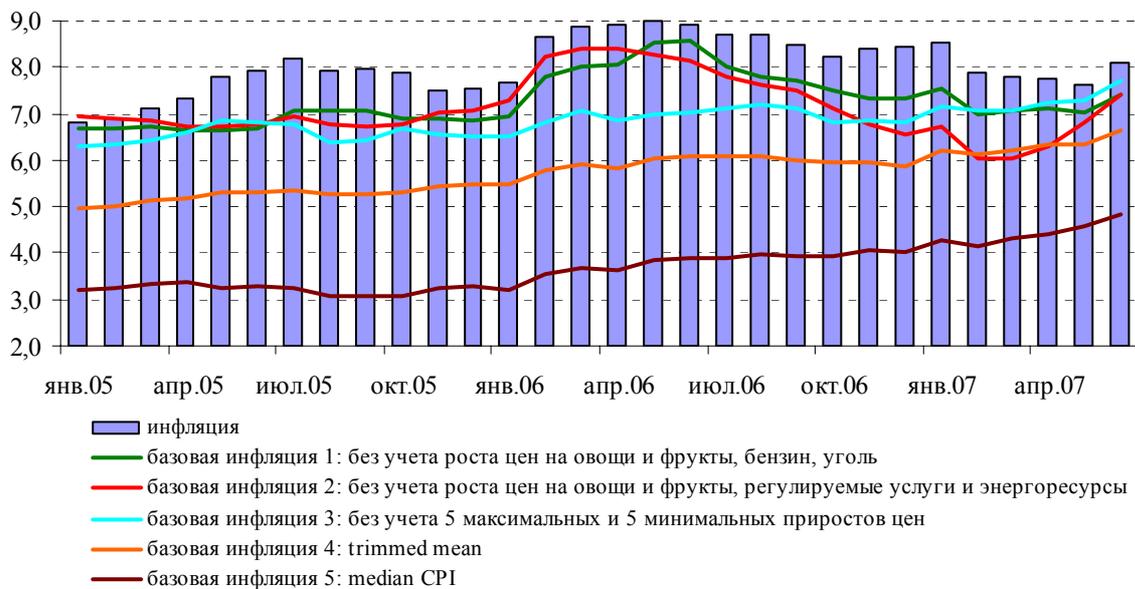
Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции (% к предыдущему периоду)



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

По всей вероятности, повышательная тенденция инфляции формируется не столько случайными (шоковыми) или сезонными факторами, а, возможно, более фундаментальными причинами (см. 1.4. Факторы инфляции).

1.3. Цены в реальном секторе экономики

1.3.1. Цены в промышленном производстве

Во 2 квартале 2007 года наблюдалось повышение роста цен предприятий-производителей промышленной продукции по сравнению с соответствующим периодом 2006 года. Так, рост цен составил 10,9% против 8,8% во 2 квартале 2006 года. Произведенная продукция стала дороже на 11,6%, что было, в первую очередь, обусловлено удорожанием продукции промежуточного потребления на 12,9%, тогда как цены на потребительские товары увеличились незначительно на 0,6%. Цены на услуги производственного характера повысились на 1,9%, а на средства производства не изменились.

В структуре отраслей экономики во 2 квартале 2007 года продукция предприятий горнодобывающей промышленности стала дороже на 12,5% (во 2 квартале 2006 года – на 7,7%). Повышение роста цен в промышленности было вызвано, прежде всего, увеличением темпов роста цен на газовый конденсат - на 11,0% (во 2 квартале 2006 года - на 8,4%), нефть – на 13,0% (на 7,9%), нефтепродукты – снижение на 2,1% (на 8,4%), природный газ – на 1,9% (снижение - на 4,1%). В целом цены производителей на энергоресурсы во 2 квартале 2007 года подорожали на 10,6%, тогда как в соответствующем квартале 2006 года рост составлял - 7,5%.

Рост цен производителей в обрабатывающей промышленности в апреле-июне 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года замедлился: до 10,0% с 11,3%, что в первую очередь сложилось под влиянием складывающейся ценовой ситуации на металлы. Основной прирост цен пришелся на прокат черных металлов, который составил 42,5% против 4,1% во 2 квартале 2006 года, а на цветные металлы – 19,1% против 39,1%.

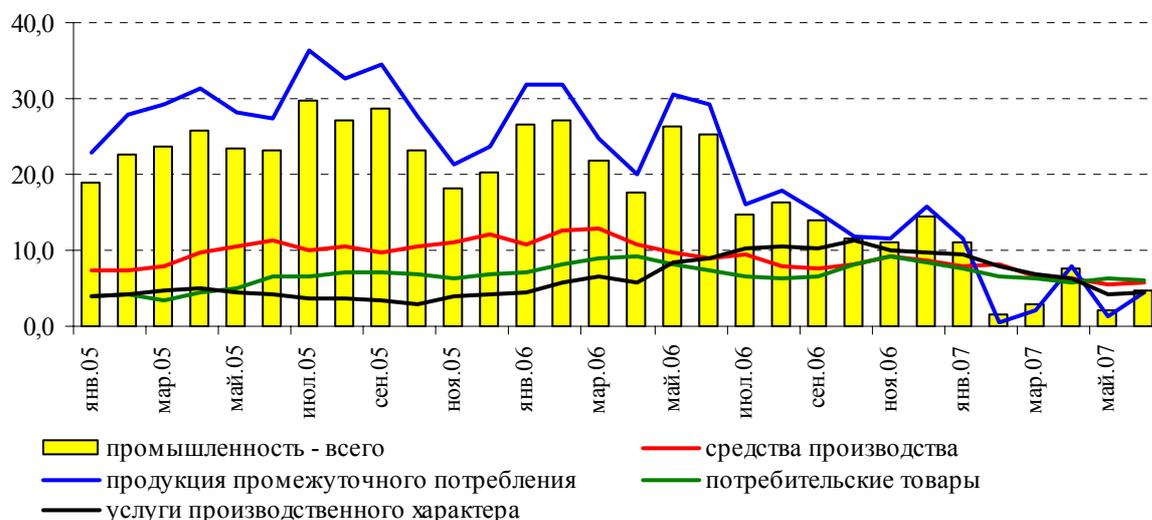
Продовольственные товары, произведенные в республике, за апрель-июнь 2007 года подорожали на 1,9% (за апрель-июнь 2006 года – на 0,5%). При этом больше всего выросли цены на мясо птицы на 10,4% и на муку пшеничную – на 2,8%.

Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды во 2 квартале 2007 года выросли на 1,6% (во 2 квартале 2006 года – на 5,7%).

В июне 2007 года годовой рост цен в промышленном производстве составил 4,8%, увеличившись с 2,8% в марте 2007 года. При этом в годовом выражении рост цен наблюдался только на продукцию промежуточного потребления – с 2,1% в марте 2007 года до 4,6% в июне 2007 года. Темпы роста стоимости средств производства снизилась за тот же период с 6,7% до 5,7%, потребительских товаров – с 6,4% до 6,1%, услуг производственного характера – с 6,9% до 4,5% (график 5).

график 5

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

1.3.2. Цены в сельском хозяйстве

Во 2 квартале 2007 года цены реализации производителей сельскохозяйственной продукции выросли на 0,7% (во 2 квартале 2006 года – снижение на 1,3%). Динамика цен в сельском хозяйстве формировалась на фоне повышения цен на продукцию растениеводства – на 2,7% и снижения на продукцию животноводства – на 2,0%

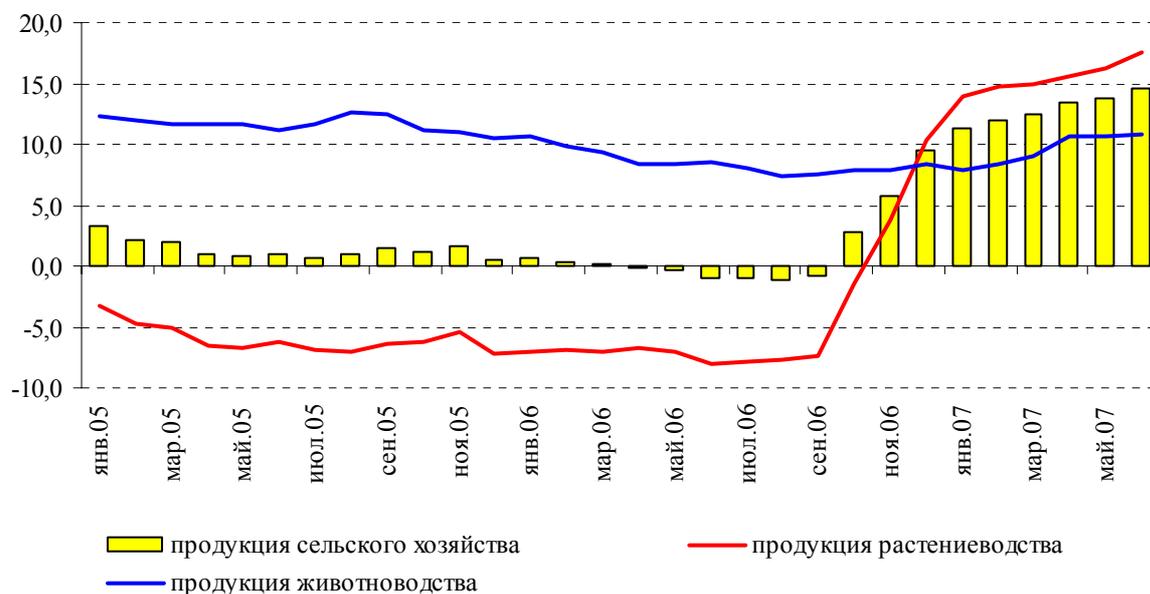
Повышение цен на продукцию растениеводства в анализируемом периоде было обусловлено удорожанием зерновых культур на 3,1%, а также овощных культур, в том числе рост цен на картофель и на овощи составил – 1,2%.

Среди продукции животноводства за апрель-июнь 2007 года в наибольшей степени выросли цены на мясо скота и птицы, в то время как снизились цены на яйца и молоко.

Продолжилась тенденция роста цен на продукцию сельского хозяйства в годовом выражении, которая началась в сентябре 2006 года. В июне 2007 года рост цен достиг 14,6% (в марте 2007 года – на 12,4%). При этом продукция животноводства стала дороже на 10,8% (в марте 2007 года – на 9,0%), продукция растениеводства – на 17,5% (в марте 2007 года – на 15,0%) (график 6).

график 6

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

1.3.3. Мониторинг предприятий

Опрос предприятий продемонстрировал увеличение спроса на готовую продукцию опрошенных предприятий. Итак, во 2 квартале 2007 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличение спроса на готовую продукцию отметили 37,8% опрошенных предприятий (в 1 квартале 2007 года – 30,0%). Одновременно уменьшилась доля предприятий со стабильным спросом (с 54,7% до 51,7%) и доля предприятий, спрос на продукцию которых снизился – с 14,4% до 9,3%. В результате диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию отрасли во 2 квартале 2007 года повысился до 64,3.

В 3 квартале 2007 года увеличение спроса ожидают лишь 34,7% предприятий, участвовавших в опросе, уменьшение спроса на готовую продукцию ожидают лишь 4,6% предприятий. В результате в 3 квартале 2007 года ожидается повышение диффузионного индекса изменения спроса на готовую продукцию до 65,1 (график 7).

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

Повышение цен на готовую продукцию во 2 квартале 2007 года отметили 31,3% предприятий (в 1 квартале 2007 года – 31,5%). Незначительно снизилось число предприятий, цены, на продукцию которых понизились – 3,6% (в 1 квартале 2007 года – 5,4%). Как следствие, наблюдалось повышение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию до 63,9 (в 1 квартале 2007 года – 63,0), составив самое высокое значение за период с 2005 года.

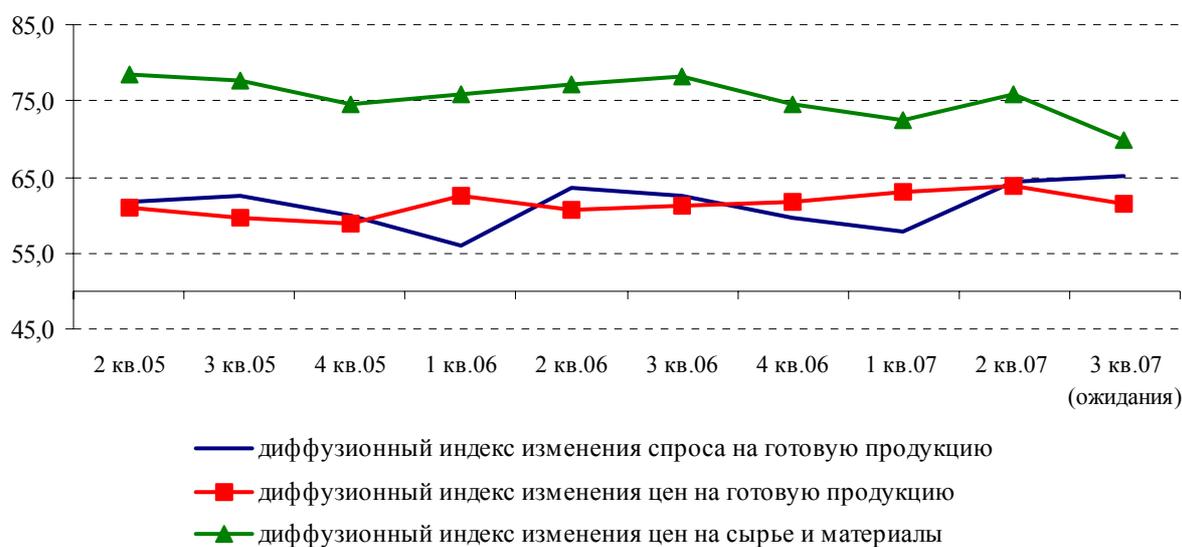
В 3 квартале 2007 года наблюдается понижение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию до 61,5, что связано с уменьшением до 25,2% доли предприятий, на продукцию которых прогнозируется рост цен, при незначительном 2,1% уменьшении доли предприятий, ожидающих снижения цен на собственную готовую продукцию (график 7).

Отмеченное с 4 квартала 2006 года замедление роста цен на сырье и материалы, во 2 квартале 2007 года сменилась некоторым их повышением. С 56,3% до 61,3% увеличилась доля предприятий, отметивших рост цен, о стабильности цен заявили 28,8% опрошенных предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 32,0%. Уменьшилась с 2,7% до 1,3% доля предприятий, которые отметили снижение цен на сырье и материалы. В результате диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы повысился до 75,9.

Доля предприятий, ожидающих рост цен на сырье и материалы в 3 квартале 2007 года, снизится до 48,6%, доля предприятий, ожидающих снижения цен, составляет 0,5%. Как следствие ожидается снижение диффузионного индекса до 69,9 (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.

1.4. Факторы инфляции

Сохранению инфляционного потенциала в экономике Казахстана в 2007 году способствуют приток иностранной валюты в республику, увеличение совокупного спроса, активная бюджетная политика государства, а также низкая производительность труда.

По итогам 1 полугодия 2007 года дефицит текущего счета платежного баланса составил 2379,0 млн. долл. США (в 1 полугодии 2006 года – профицит в 55 млн. долл. США), что составляет 5,3% от ВВП. В структуре текущего счета положительное сальдо сложилось только по торговому балансу, при этом по сравнению с 1 полугодием 2006 года его величина уменьшилась (на 5,2%). Дефицит баланса услуг увеличился на 7,8%, баланса доходов – на 31,1%, текущих трансфертов – в 2,6 раза.

Продолжающийся рост заемных операций банков на международном рынке стал одной из основных причин того, что общее сальдо платежного баланса сложилось положительным (3035,3 млн. долл. США).

Во второй половине прошлого года наблюдалось некоторое замедление роста потребительского и инвестиционного спроса. В текущем году спрос со стороны населения и реального сектора вновь начал расти.

Денежные доходы населения во 2 квартале 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года увеличились в реальном выражении на 17,3% (в 1 квартале 2007 года – на 19,7%). Рост розничного товарооборота в апреле-июне 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года составил 12,0% (в 1 квартале 2007 года – 9,8%).

Инвестиции в основной капитал выросли на 14,2% (в 1 квартале 2007 года – на 7,1%). Данная тенденция была обусловлена ростом, как иностранных инвестиций, так и заемных средств предприятий. Так, объем заемных средств в апреле-июне 2007 года по сравнению с показателями соответствующего периода 2006 года вырос на 70,5%, а иностранных инвестиций – на 11,5%.

Рост реального ВВП, как показателя совокупного предложения, во 2 квартале 2007 года по сравнению со 2 кварталом 2006 года оценивается в 9,9% (в 1 квартале 2007 года – 10,6%).

Расширение потребительского и инвестиционного спроса было в определенной степени обусловлено значительным ростом кредитной активности банковского сектора. Так, в апреле-июне 2007 года объем выданных кредитов по сравнению с соответствующим периодом 2006 года увеличился в 2 раза. При этом средневзвешенная ставка по кредитам снизилась с 13,2% в марте 2007 года до 12,8% по итогам июня 2007 года (см. 3.1.3. Кредиты экономике).

Значительный приток иностранной валюты, а также высокий спрос на кредитные ресурсы способствуют росту денежного предложения в экономике Казахстана.

Во 2 квартале 2007 года темпы расширения денежной базы составили 5,2% (в апреле-июне 2006 года – на 1,8%), денежной массы – на 14,1% (15,9%). При этом, учитывая, что воздействие роста денежного предложения на инфляцию происходит с определенным запаздыванием во времени (лагом), некоторая стабилизация темпов роста денежных агрегатов в текущем году будет оказывать сдерживающее влияние на формирование инфляционных процессов только в конце года (см. 3.1. Денежное предложение).

Во 2 квартале 2007 года бюджетная политика государства была весьма умеренной. Она характеризовалась как низкими поступлениями в бюджет, так и незначительными его расходами.

За апрель-июнь 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года расходы государственного бюджета возросли на 1,9%, а поступления – на 4,2%. В результате, профицит бюджета во 2 квартале 2007 года составил 6,9 млрд. тенге, тогда как в соответствующем периоде 2006 года наблюдался дефицит в размере 9,0 млрд. тенге (см. 2. Налогово-бюджетная политика).

В 2007 году тенденция опережения темпов роста среднемесячной заработной платы над темпами роста производительности труда сохранилась. Во 2 квартале 2007 года рост производительности труда оценивается в 6,8%, притом, что реальный рост заработной платы достиг 19,5%.

Ситуация на внутреннем потребительском рынке в текущем году во многом зависит от ситуации на внешних рынках. В частности, только за 2 квартал 2007 года цена на нефть сорта Брент выросла на 14,8% и составила на конец июня 2007 года 71,3 долл. США за баррель (по данным Всемирного Банка). В результате на внутреннем рынке горюче-смазочных материалов наметилась тенденция роста цен: бензин стал дороже на 3,1% (во 2 квартале 2006 года – на 1,9%).

Кроме того, во 2 квартале 2007 года на мировом рынке зерна наблюдалась некоторая нестабильность, вызванная повышенным спросом на зерно. Цена на пшеницу только за июнь текущего года выросла на 8,6%, в целом за 2 квартал рост цен составил 10,6% (по данным Всемирного Банка). Как следствие, зерновые культуры на казахстанском рынке в апреле-июне стали дороже на 3,1% (в соответствующем периоде 2006 года – на 0,4%).

Таким образом, несмотря на некоторое ослабление отдельных факторов инфляции во втором полугодии 2006 года, в текущем году их действие возобновилось. В результате данные тенденции способствовали нарастанию инфляционного фона в экономике, что способствовало росту годовой инфляции с 7,8% в марте до 8,1% в июне 2007 года.

2. Налогово-бюджетная политика

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.

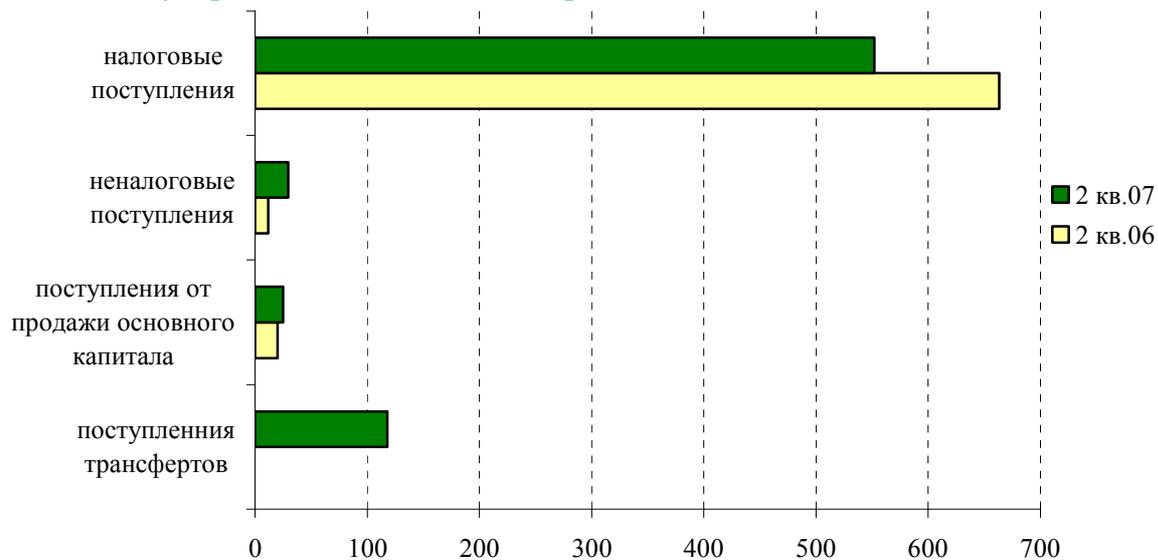
Основными поступлениями государственного бюджета во 2 квартале 2007 года являлись налоговые поступления (76,0%) и официальные трансферты (16,2%).

В структуре налоговых поступлений (график 8) увеличились индивидуальный подоходный налог (на 70,1%), налог на добавленную стоимость (на 67,0%), социальный налог (на 66,9%), акцизы (на 32,9%). 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 (график 8).

график 8

Доходы государственного бюджета, млрд. тенге



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Во 2 квартале 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. По сравнению с показателями аналогичного периода предыдущего года они снизились на 11,0%.

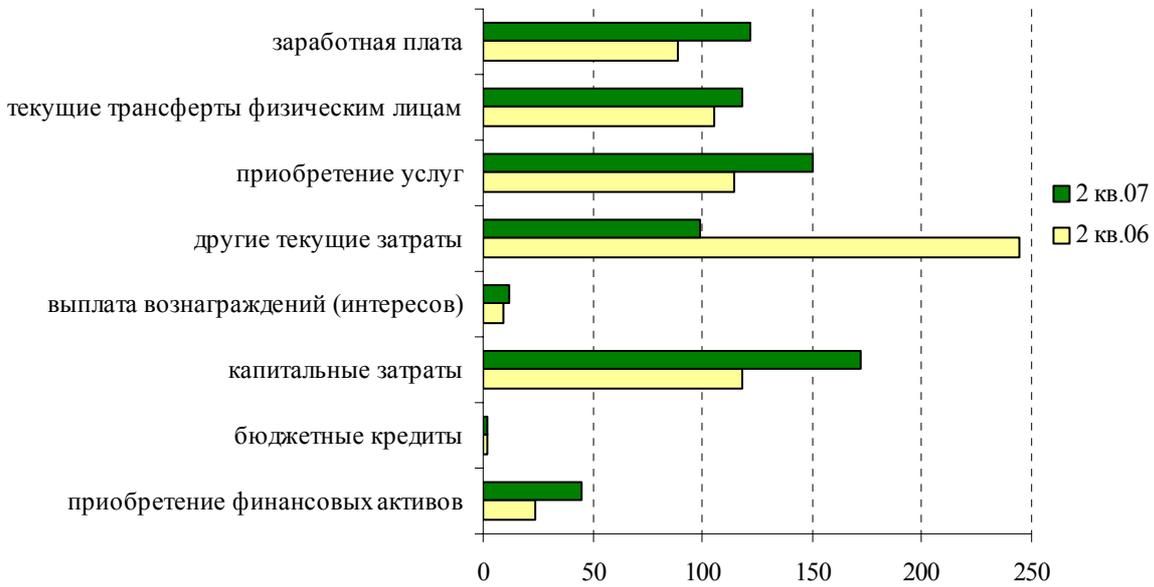
В рассматриваемом периоде значительную долю текущих затрат занимают расходы на приобретение услуг (на 30,0%), расходы по заработной плате (на 24,3%), а также текущие трансферты физическим лицам (на 23,5%).

Капитальные затраты государственного бюджета во 2 квартале 2007 года увеличились на 45,9% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. Бюджетные

кредиты во 2 квартале 2007 года снизились 18,6% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. Расходы на приобретение финансовых активов выросли на 91,8% (график 9).

график 9

Расходы государственного бюджета, млрд. тенге

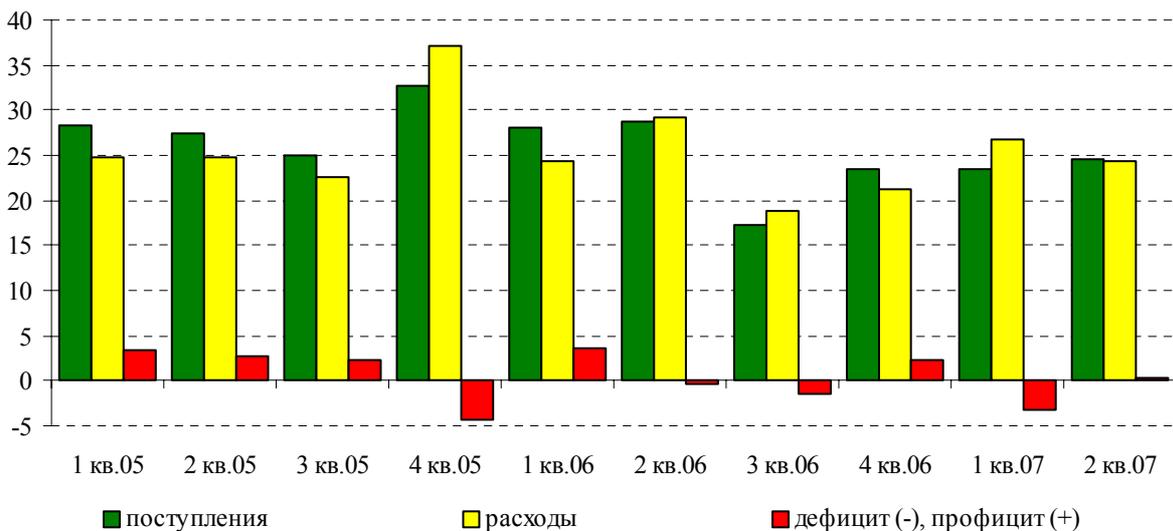


Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

В результате 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 10).

график 10

Исполнение государственного бюджета, % к ВВП



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Источники финансирования дефицита сложились следующим образом: поступления займов – 45,9 млрд. тенге, их погашение – 44,0 млрд. тенге, использование свободных остатков бюджетных средств – 8,9 млрд. тенге.

Правительственный внутренний долг в июне 2007 года по сравнению с мартом 2006 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 евроног Казахстана на сумму 350 млн. долл. США.

вкладка 1

Изменение механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан

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

- 1) официальные трансферты из республиканского бюджета, определяемые как превышение фактических поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора над их годовыми объемами, утвержденными законом о республиканском бюджете на соответствующий финансовый год. К поступлениям от организаций сырьевого сектора относились поступления в бюджет по корпоративному подоходному налогу, НДС, налогу на сверхприбыль, бонусам, роялти, доля Республики Казахстан по разделу продукции по заключенным контрактам;
- 2) официальные трансферты из республиканского бюджета, определяемые за счет поступлений от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;
- 3) официальные трансферты из республиканского бюджета, рассчитываемые в размере 10% от планируемых в республиканском бюджете сумм поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора;
- 4) официальные трансферты из местного бюджета, определяемые за счет поступлений от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- 5) инвестиционные доходы от управления Национальным фондом;
- 6) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

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

Национальный фонд в соответствии с прежним механизмом мог расходоваться:

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

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

- 1) поступления в бюджет, направляемые в Национальный фонд, состоящие из:
 - прямых налогов от предприятий нефтяного сектора, к которым относятся корпоративный подоходный налог, налог на сверхприбыль, роялти, бонусы, доля

- по разделу продукции, рентный налог на экспортируемую сырую нефть, газовый конденсат;
- поступлений от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;
 - поступлений от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- 2) инвестиционные доходы от управления Национальным фондом;
 - 3) иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

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

Национальный фонд расходует:

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

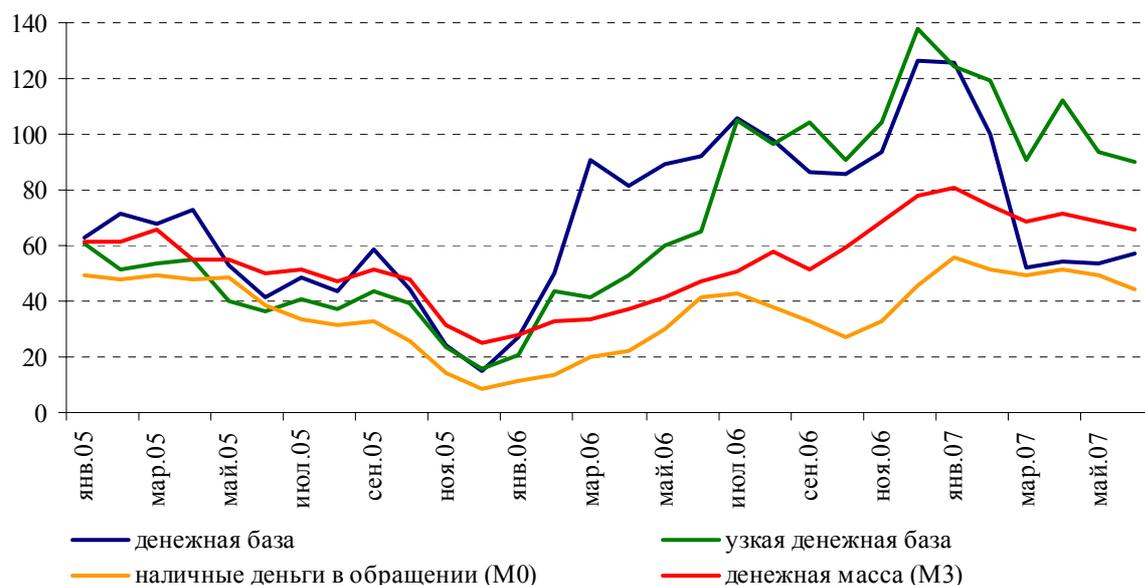
3. Денежно-кредитная политика

3.1. Денежное предложение

Во 2 квартале 2007 года динамика денежных агрегатов была разнонаправленной. Денежная база расширилась в годовом выражении, тогда как узкая денежная база, денежная масса и наличные деньги в обращении, напротив, сократились. Однако темпы изменения денежных агрегатов были незначительными (график 11).

график 11

Динамика денежных агрегатов (% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.1.1. Денежная база

Денежная база на конец июня 2007 года составила 1666,7 млрд. тенге, и за 2 квартал 2007 года ее расширение составило 5,2%. Узкая денежная база за 2 квартал 2007 года расширилась на 25,4%.

В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года денежная база расширилась на 57,4%. Данное расширение было обеспечено ростом международных резервов Национального Банка.

Чистые международные резервы Национального Банка в июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года увеличились на 71,0% до 22,4 млрд. долл. США. Покупка валюты Национальным Банком на внутреннем валютном рынке, несмотря на проведение операций по пополнению активов Национального фонда и обслуживанию внешнего долга Министерства финансов, привели к увеличению на 75,4% чистых валютных запасов. Активы в золоте увеличились на 26,2% в результате проведенных операций и роста его цены на мировых рынках.

Чистые внутренние активы Национального Банка сократились благодаря увеличению обязательств перед банками, главным образом, по краткосрочным нотам (см. 3.2. Инструменты и операции денежно-кредитной политики).

Результатом ужесточения механизма минимальных резервных требований, повлекшее увеличение остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке и наличных денег в кассах банков (вкладка 2), стало расширение узкой денежной базы. Данное расширение в июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года составило 90,2% (таблица 1).

таблица 1

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

	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07
Чистые международные резервы	54,0	156,4	87,5	75,3
Чистые внутренние активы	-1,1	-213,0	-184,1	-114,9
Чистые требования к Правительству	38,4	-357,9	-10,7	-2,2
Требования к финансовым организациям	-25,6	-236,7	-369,4	-119,7
Требования к остальной экономике	-87,8	-97,4	-77,9	-72,7
Прочие чистые внутренние активы	-31,7	-49,6	57,0	-209,6
Денежная база	86,2	126,5	52,2	57,4
Наличные деньги вне Национального Банка	35,6	49,9	54,0	49,3
Переводимые депозиты банков	410,2	502,4	200,4	202,3
Другие депозиты банков	-40,3	51,5	-17,1	-68,7
Узкая денежная база	104,5	137,8	91,1	90,2

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.1.2. Денежная масса

За 2 квартал 2007 года увеличение денежной массы составило 14,1% (во 2 квартале 2006 года – 15,9%) до 4489,2 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы снизились в 2,5 раза, внутренние активы увеличились на 25,2%.

В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года рост денежной массы составил 66,0% (график 11) в результате значительного увеличения внутренних активов банковской системы, тогда как их чистые внешние активы продолжают сокращаться.

В структуре чистых внешних активов банковской системы чистые международные резервы Национального Банка увеличились, тогда как чистые внешние активы банков второго уровня сократились. Следует отметить, что по итогам 2 квартала 2007 года чистые внешние обязательства банков второго уровня превысили чистые внешние активы Национального Банка, в результате чего общие обязательства банковской системы перед нерезидентами превысили ее иностранные активы.

Рост внутренних активов банковской системы был обеспечен сохраняющимся высоким ростом кредитования экономики (см. 3.1.3. Кредиты экономике). Требования банковской системы к Правительству снизились за счет увеличения остатков на депозитах Правительства в Национальном Банке (таблица 2).

Анализ динамики основных составляющих денежной массы – наличных денег в обращении и депозитов в банковской системе – свидетельствует о том, что преобладающую роль в росте денежной массы сыграли последние из указанных компонент. В результате, по итогам июня 2007 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 82,3% по сравнению с 79,7% в июне 2006 года.

таблица 2

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

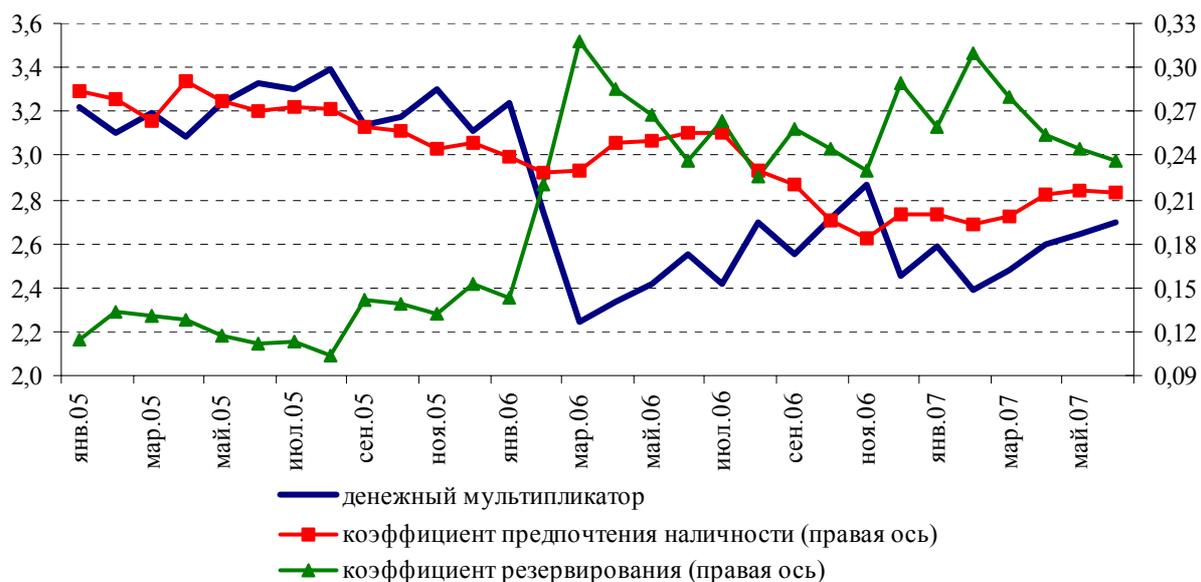
	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07
Чистые внешние активы	-80,1	324,3	-35,2	-138,3
Внутренние активы	115,8	66,3	91,5	94,4
Требования к Правительству	142,0	-168,6	1397,1	-1538,8
Требования к экономике	80,1	84,1	93,0	108,0
Прочие чистые внутренние активы	-43,2	-97,1	-96,9	-136,6
Денежная масса	51,5	78,1	68,7	66,0
Наличные деньги в обращении	32,8	45,8	49,3	44,2
Депозиты резидентов	56,3	86,1	73,2	71,6

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Более значительные темпы роста денежной массы по сравнению с темпами расширения денежной базы обусловили увеличение денежного мультипликатора с 2,55 в июне 2006 года до 2,69 в июне 2007 года (график 12).

график 12

Динамика денежного мультипликатора и его составляющих



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Наличные деньги в обращении

Наличные деньги в обращении увеличились за 2 квартал 2007 года на 21,6% (в 2 квартале 2006 года – на 26,0%) и на конец июня составили 793,1 млрд. тенге. В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года рост наличных денег в обращении достиг 44,2%.

Рост наличных денег во 2 квартале 2007 года был вызван увеличением выдач из касс банков на выплату заработной платы, выдач по вкладам и предоставленным займам.

Во 2 квартале 2007 года по сравнению со 2 кварталом 2006 года выдачи наличных денег из касс банков увеличились на 62,2% до 2652,7 млрд. тенге, а

поступления в кассы банков – на 64,7% до 2455,0 млрд. тенге. В результате нетто-выдачи из касс банков составили 197,7 млрд. тенге (во 2 квартале 2006 года – 144,9 млрд. тенге).

– Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец июня 2007 года достигли 3696,1 млрд. тенге. Во 2 квартале 2007 года они выросли на 12,6%. Депозиты юридических лиц увеличились на 10,7%, физических лиц – на 16,0%.

В годовом выражении депозиты увеличились на 71,6%, при этом второй квартал подряд наблюдается замедление годовых темпов (таблица 3). Годовой рост остатков на депозитах небанковских юридических лиц составил 65,6%, а физических лиц – 83,1%.

Второй квартал подряд снижаются темпы роста других депозитов, а также переводимые депозиты в иностранной валюте даже сократились.

Депозиты в национальной валюте за год практически удвоились – рост на 97,3%, тогда как депозиты в иностранной валюте увеличились на 21,5%.

Депозиты физических лиц выросли на 83,1%, юридических лиц – на 65,6%.

таблица 3

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

	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07	2 кв.07
Депозиты резидентов	56,3	88,4	73,2	71,6
Переводимые депозиты в тенге населения	71,2	77,1	55,4	75,7
небанковских юридических лиц	73,5	75,4	66,9	71,0
Другие депозиты в тенге населения	57,1	77,3	53,6	76,5
небанковских юридических лиц	77,4	134,1	126,1	110,0
Переводимые депозиты в иностранной валюте населения	63,7	137,0	143,6	111,7
небанковских юридических лиц	94,3	131,7	112,5	108,6
Переводимые депозиты в иностранной валюте населения	28,7	53,6	12,5	-1,6
небанковских юридических лиц	30,7	20,5	33,7	42,9
Другие депозиты в иностранной валюте населения	16,4	59,8	9,2	-9,2
небанковских юридических лиц	33,1	57,9	38,0	26,3
небанковских юридических лиц	36,7	22,7	20,7	37,3
небанковских юридических лиц	27,3	87,6	50,3	19,8

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.1.3. Кредиты экономике

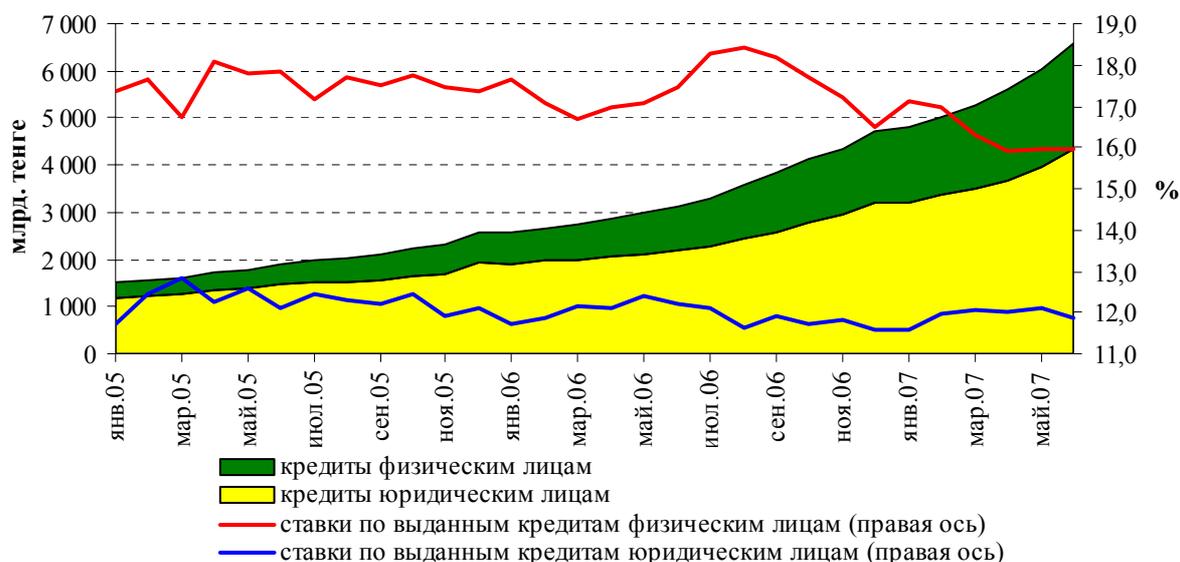
Высокие темпы кредитной экспансии банков второго уровня в экономике Казахстана сохранились во 2 квартале 2007 года. За данный период кредиты экономике увеличились на 24,6% и достигли 6568,6 млрд. тенге. При этом кредиты населению возросли на 24,4%, юридическим лицам – на 24,7%.

В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года рост кредитов экономике достиг 2,1 раза, в том числе кредиты юридическим лицам возросли в 2,0 раз, физическим лицам – в 2,4 раза.

Ставки вознаграждения по выдаваемым кредитам во 2 квартале 2007 года понизились. Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам понизилась с 12,1% в марте 2007 года до 11,8% в июне 2007 года, по кредитам физическим лицам – с 16,3% до 16,0%, соответственно (график 13).

график 13

Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

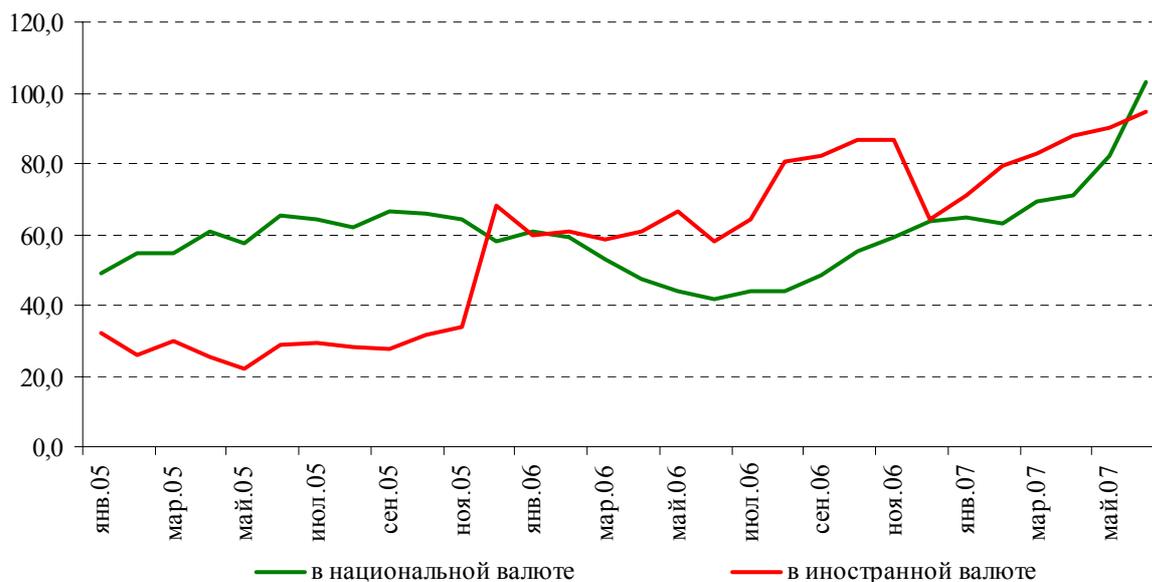
— Кредиты юридическим лицам

Кредиты юридическим лицам в июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года возросли на 99,1%.

Во 2 квартале 2007 года годовой рост кредитов в национальной валюте превысил рост кредитов в иностранной валюте, чего не наблюдалось с начала 2006 года (график 14).

график 14

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 июня 2007 года составила 68,9%.

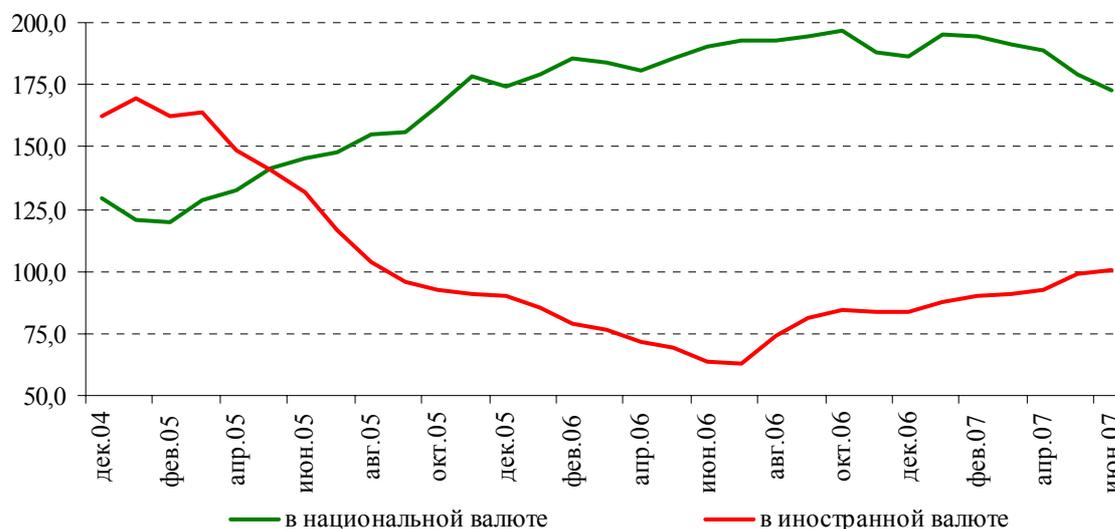
В структуре кредитов юридическим лицам наибольшую долю на конец июня 2007 года занимали кредиты на приобретение оборотных средств (43,5%), основных фондов (16,7%), а также на новое строительство и реконструкцию объектов (16,7%).

– Кредиты населению

В динамике кредитов населению, годовое увеличение которых составило 2,4 раза, более высокие темпы роста демонстрируют кредиты в национальной валюте. В июне 2007 года по сравнению с июнем 2006 года кредиты населению в национальной валюте увеличились в 2,7 раза, тогда как кредиты в иностранной валюте в 2,0 раза (график 15).

график 15

Динамика кредитов населению (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре кредитов населению кредиты на потребительские цели занимали в июне 2007 года 47,1%. Доля кредитов населению на строительство и приобретение жилья в июне 2007 года составила 33,7%.

3.2. Валютный курс

Во 2 квартале 2007 года динамика курса тенге к доллару США характеризовалась разнонаправленными тенденциями. В целом, по итогам квартала курс тенге укрепился к доллару США на 1,2% – с 123,84 тенге/долл. США до 122,31 тенге/долл. США.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 2 квартал 2007 года составил 121,38 тенге за доллар США, укрепившись на 2,8% по сравнению с показателем 1 квартала 2007 года. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в диапазоне 118,79 тенге – 123,60 тенге за 1 доллар США (график 16).

график 16

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

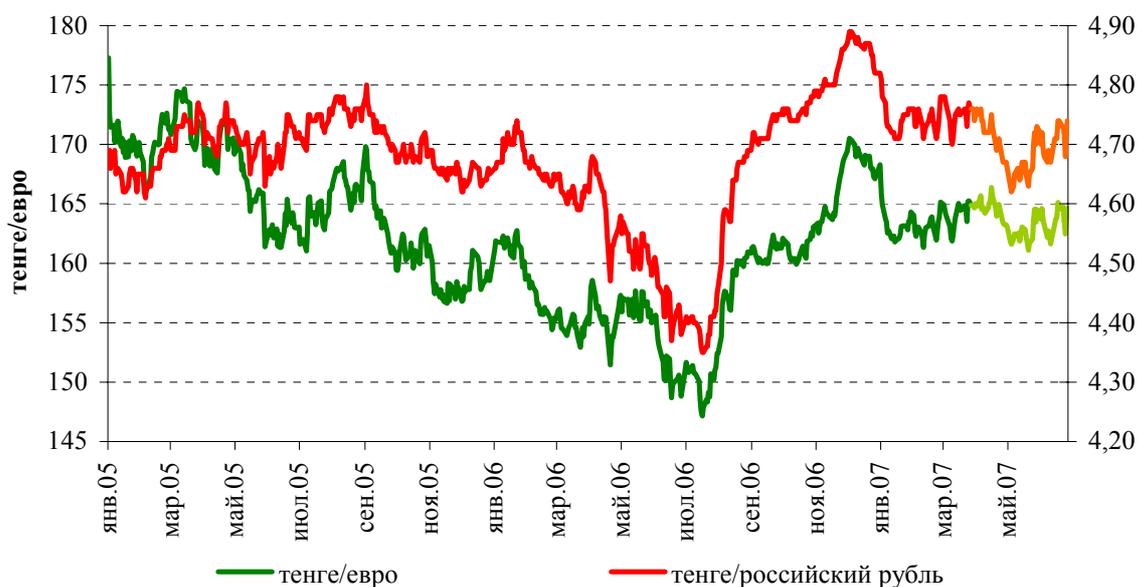
Значительное номинальное укрепление тенге к доллару США произошло в апреле (3,0%), в то время как в мае наблюдалось ослабление тенге (1,9%), а в июне тенге оставался относительно стабильным (укрепление всего на 0,1%).

Так как объемы сделок с российскими рублями на биржевом сегменте внутреннего валютного рынка остаются незначительными, а с евро во 2 квартале 2007 года сделки вообще не совершались, курс тенге по отношению к данным валютам рассчитывается на основе кросс-курса к доллару США. Соответственно, динамика курса тенге к евро и российскому рублю определялась динамикой курса тенге к доллару США, положением единой европейской валюты на международном финансовом рынке и политикой Центрального Банка России относительно обменного курса российского рубля к корзине валют.

За 2 квартал 2007 года официальный курс тенге к евро и к российскому рублю укрепился на 0,1% и 0,4%, соответственно (график 17).

график 17

Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На протяжении 2 квартала 2007 года ситуация на внутреннем валютном рынке определялась ситуацией на мировых валютных рынках, состоянием платежного баланса страны и большими объемами операций на валютном сегменте биржевого и межбанковского рынков.

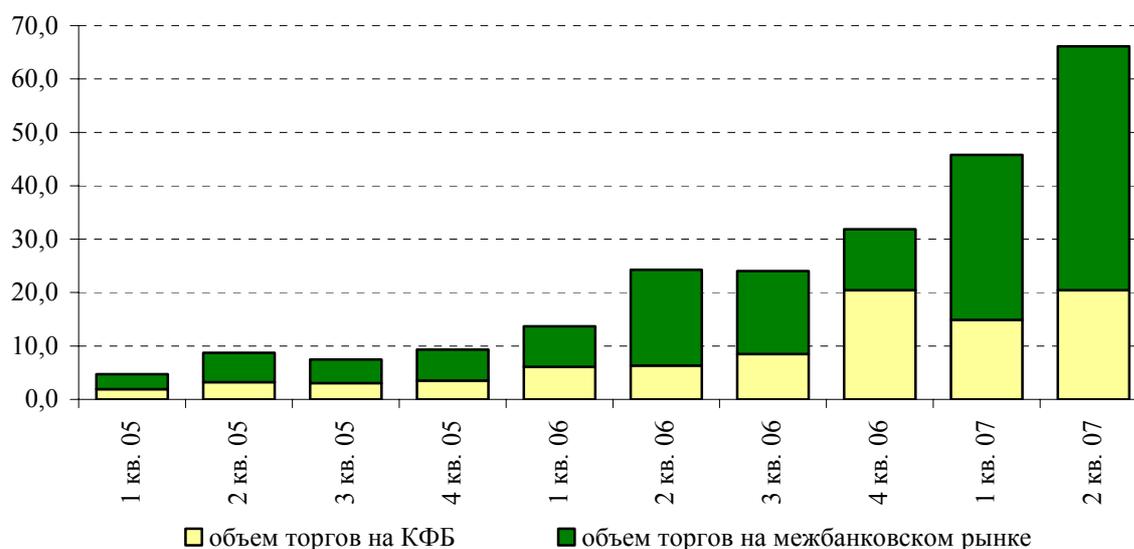
В целом динамика курса тенге к доллару США на внутреннем валютном рынке соответствовала динамике курса евро к доллару США на мировом валютном рынке. Так, в апреле произошло номинальное укрепление евро к доллару США на 2,2%, в мае – ослабление на 1,1%, в то время как в июне курс евро к доллару США оставался относительно стабильным (укрепление на 0,4%).

Во 2 квартале 2007 года были зафиксированы большие объемы торгов на валютном сегменте Казахстанской Фондовой Биржи и на межбанковском валютном рынке, что может свидетельствовать о спекулятивном настроении участников рынка. Так, общий объем торгов на внутреннем валютном рынке составил 66,1 млрд. долл. США, увеличившись на 44,4% по сравнению с 1 кварталом 2007 года.

Объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже увеличился на 37,5% по сравнению с 1 кварталом 2007 года и составил 20,5 млрд. долл. США (нетто-объем торгов на Казахстанской Фондовой Бирже составил около 60% брутто-объема). На внебиржевом валютном рынке объем операций за 2 квартал 2007 года увеличился по сравнению с предыдущим кварталом на 47,8% и составил 45,7 млрд. долл. США (график 18).

график 18

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



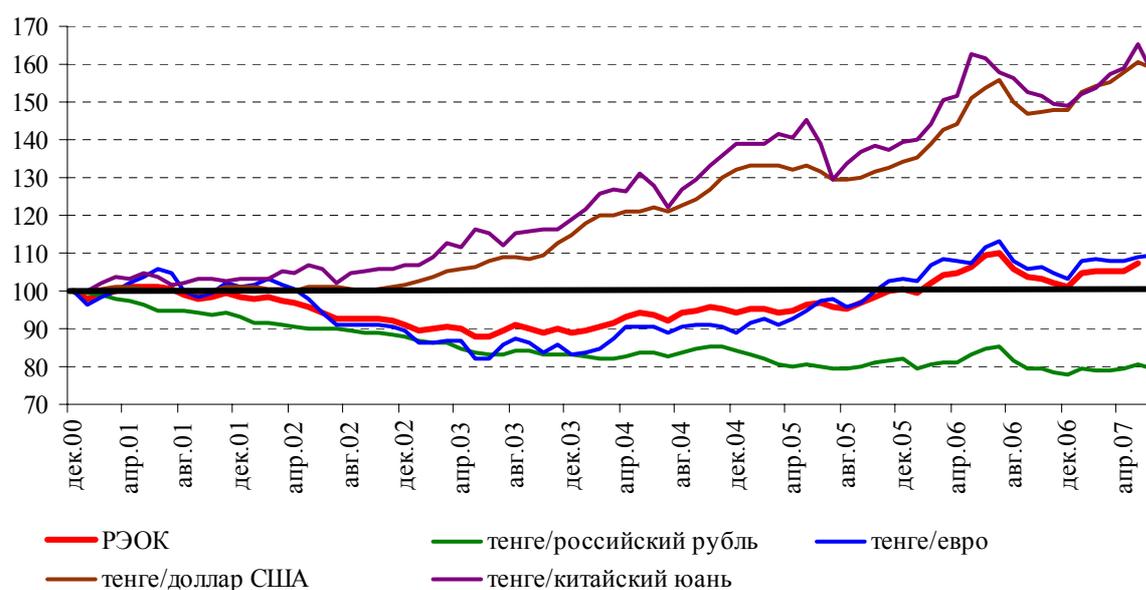
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 2 квартала 2007 года индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) тенге и индексы реального обменного курса тенге к основным валютам увеличились. Так, индекс РЭОК тенге по предварительным данным увеличился на 1,6%. При этом к корзине валют стран СНГ тенге укрепился на 1,5%, к корзине валют остальных стран – на 1,6%.

За 2 квартал 2007 года в реальном выражении тенге укрепился к доллару США на 3,3%, к евро – на 0,5%, к российскому рублю – на 0,9%, к китайскому юаню – на 4,2% (график 19).

график 19

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.3. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

В текущем году Национальный Банк значительно сократил свое участие на валютном рынке. По итогам 2 квартала 2007 года коэффициент участия Национального Банка на КФБ составил (-)8,9%. При этом в апреле Национальный Банк являлся нетто-покупателем, а в мае и июне – нетто-продавцом иностранной валюты.

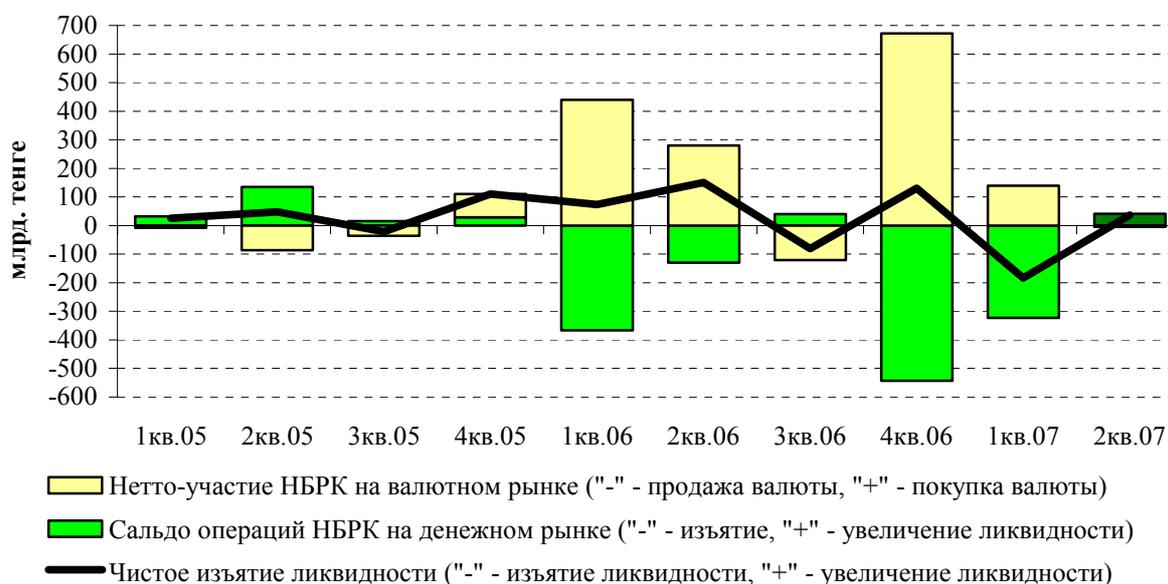
Кроме того, во 2 квартале 2007 года Национальным Банком осуществлялись покупки иностранной валюты для целей Национального фонда, объем которых составил 259,4 млн. долл. США.

В целях регулирования инфляции Национальный Банк проводил операции по регулированию ликвидности банков второго уровня путем выпуска краткосрочных нот и привлечения депозитов от банковского сектора (см. 3.3.2. Операции на открытом рынке и 3.3.3. Постоянные механизмы).

В целом за 2 квартал 2007 года итогом операций Национального Банка на финансовом рынке стало увеличение ликвидности (график 20).

график 20

Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке

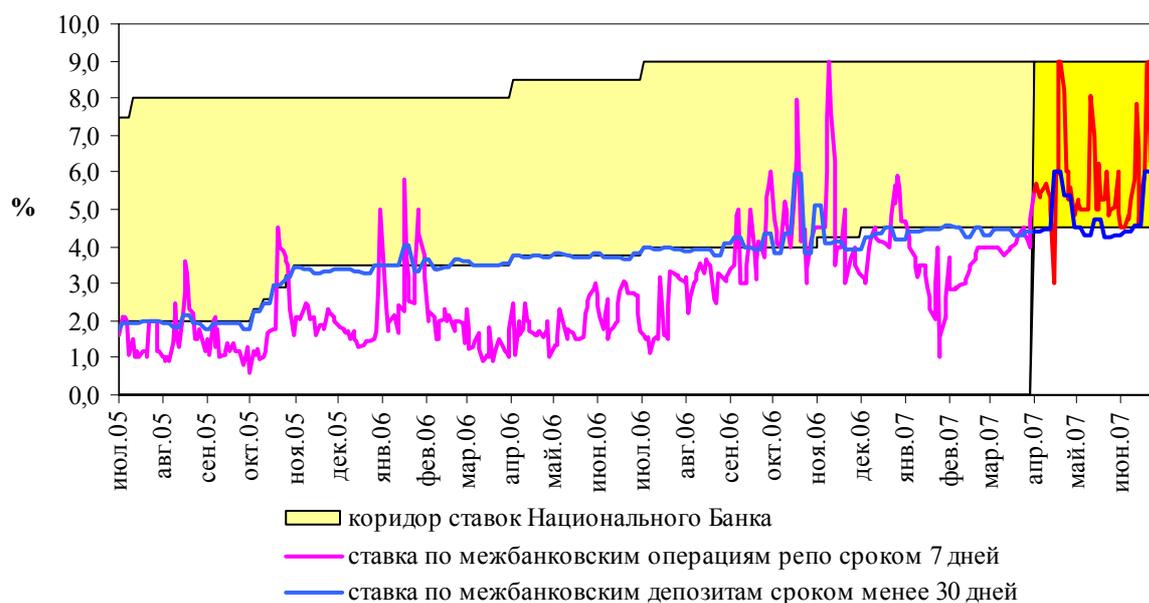


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Во 2 квартале 2007 года Национальный Банк продолжил проведение жесткой денежно-кредитной политики, что среди прочего предполагало сохранение на высоком уровне ставок по собственным операциям. Так, официальная ставка рефинансирования оставалась на уровне 9,0% годовых. Соответственно, ставка по привлекаемым от банков второго уровня депозитам, равная половине от официальной ставки рефинансирования, составляла 4,5%.

Во 2 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 во 2 квартале 2007 года сложилась на уровне 4,7% (в 1 квартале 2007 года – 4,4%). Средневзвешенная ставка по межбанковским операциям РЕПО сроком 7 дней составила 7,21% (в 1 квартале 2007 года – 3,10%) (график 21).

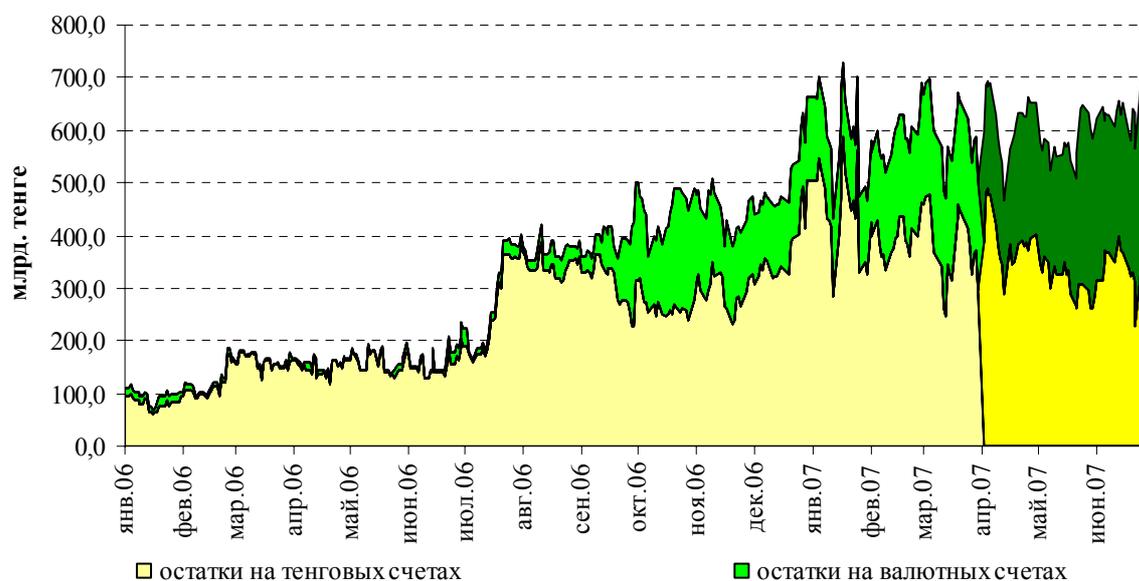
график 21

Границы коридора ставок Национального Банка

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Во 2 квартале 2007 года незначительный рост остатков на корреспондентских счетах банков второго уровня в Национальном Банке сопровождался увеличением остатков на счетах в иностранной валюте. Остатки на корреспондентских счетах в национальной валюте в указанный период несколько сократились (график 22).

график 22

Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке

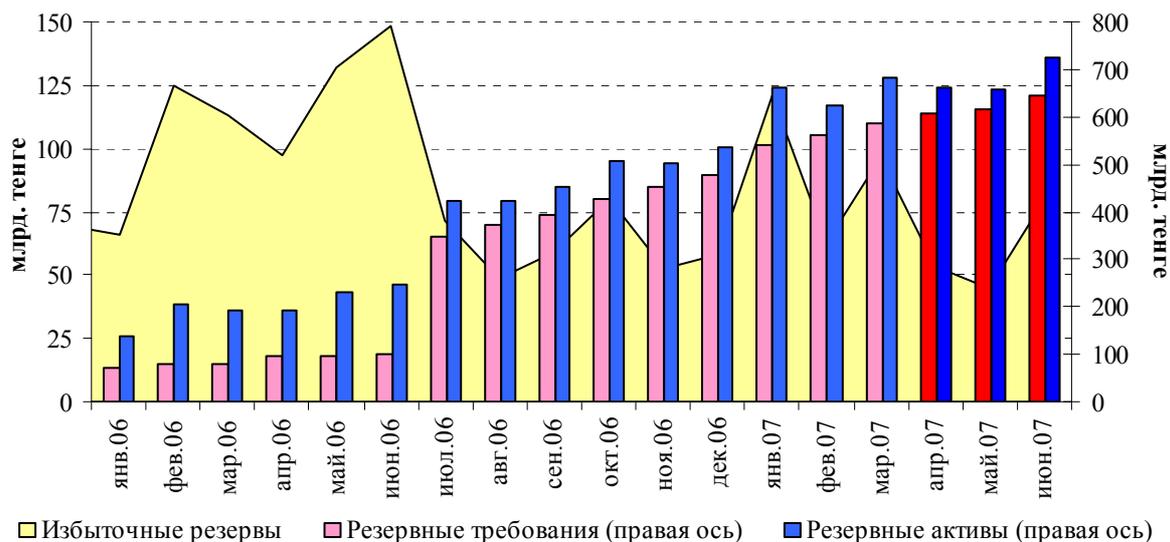
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.3.1. 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 второго уровня. В среднем за апрель-июнь 2007 года резервные активы на 12% превышали необходимый объем резервирования (в 1 квартале 2007 года – на 19%) (график 23).

график 23

Выполнение норматива минимальных резервных требований



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

вкладка 2

Порядок формирования и выполнения минимальных резервных требований банками второго уровня

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

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

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

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

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

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

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

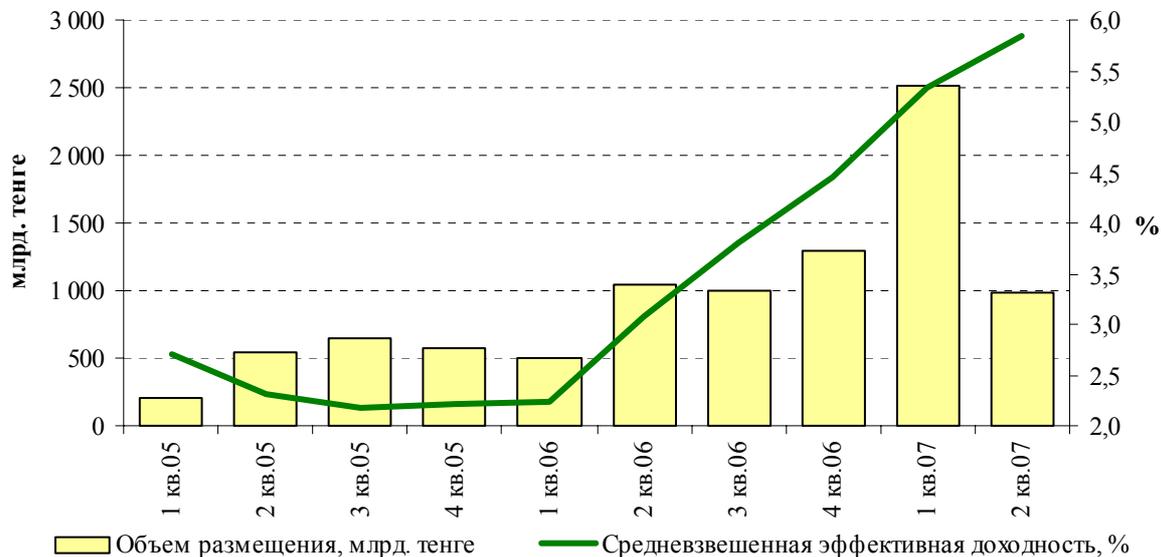
Данный механизм действует с 12 июля 2006 года.

3.3.2. Операции на открытом рынке

Объем выпущенных краткосрочных нот во 2 квартале 2007 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 60,9% и составил 981,9 млрд. тенге. Ноты выпускались со сроком обращения в 28, 91, 182 и 365 дней. При этом средневзвешенная доходность по размещаемым нотам повысилась с 5,34% в 1 квартале 2007 года до 5,84% во 2 квартале 2007 года (график 24).

график 24

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

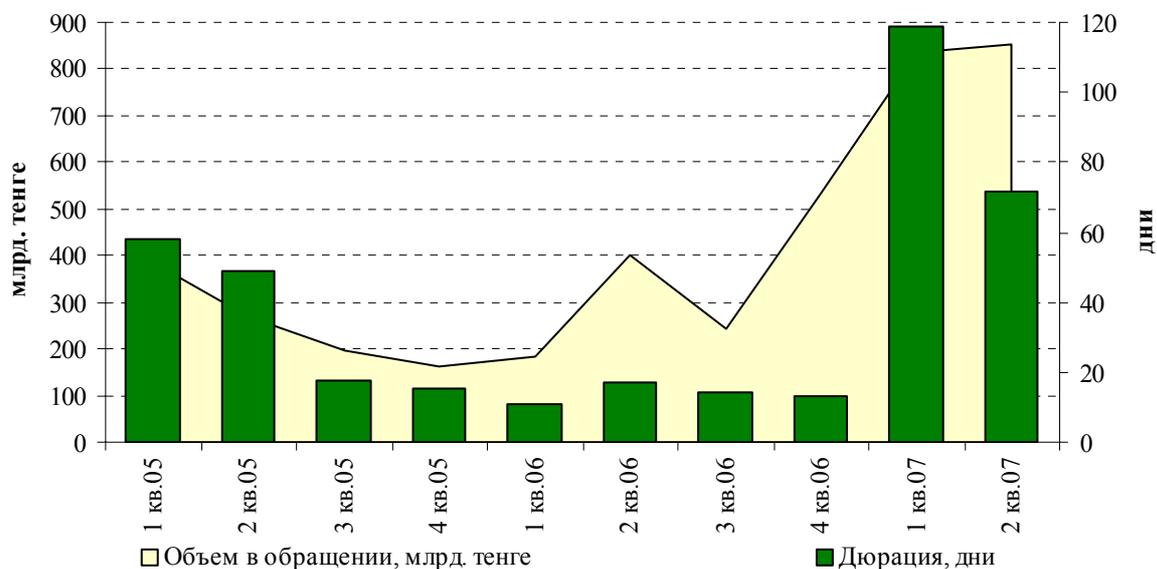


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец июня 2007 года объем краткосрочных нот в обращении составил 853,9 млрд. тенге, что на 2,0% больше объема на конец марта 2007 года. Дюрация находящихся в обращении нот на конец июня 2007 года составила 71 день (график 25).

график 25

Краткосрочные ноты в обращении (на конец периода)



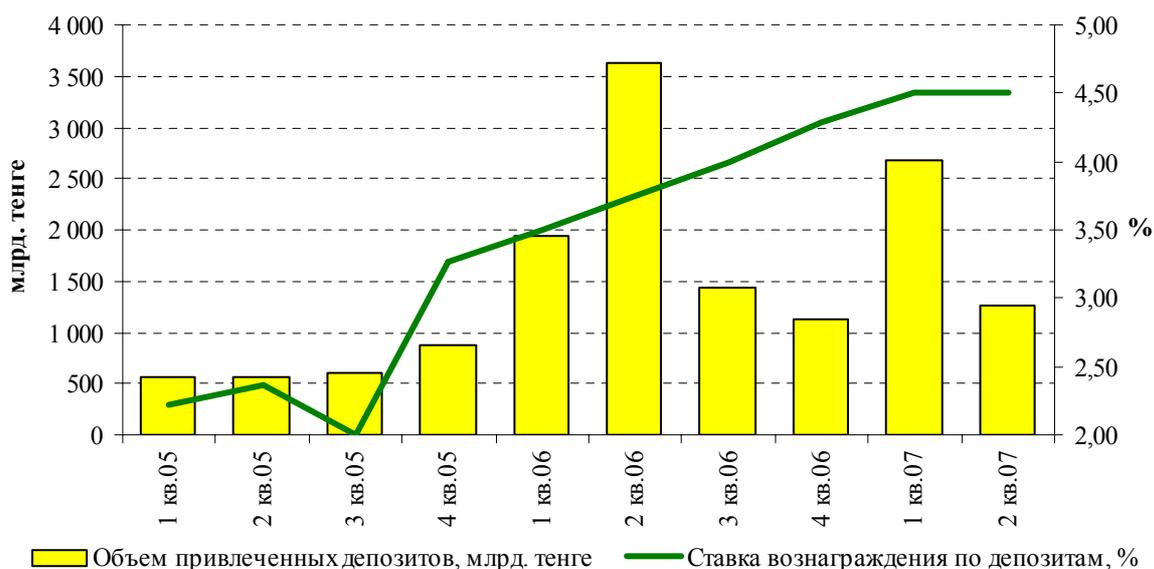
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.3.3. Постоянные механизмы

Во 2 квартале 2007 года Национальным Банком было привлечено депозитов от банков второго уровня по ставке 4,5% на сумму 1258,8 млрд. тенге, что на 52,9% меньше объема 1 квартала 2007 года. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней (график 26).

график 26

Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам

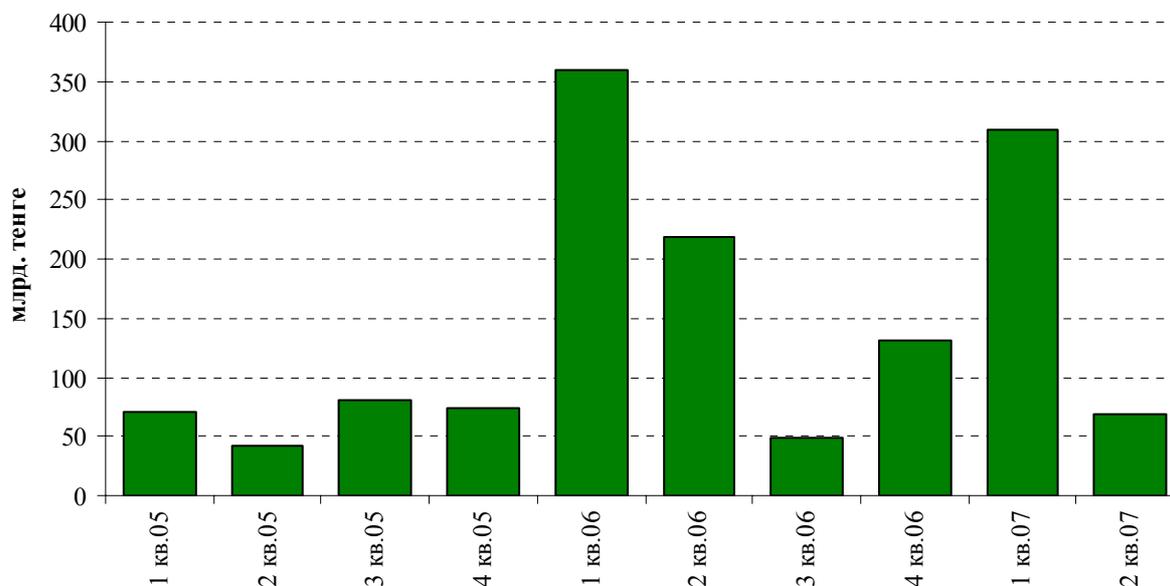


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Снижение объемов привлечения депозитов от банков второго уровня во 2 квартале 2007 года сопровождалось сокращением объема непогашенных обязательств Национального Банка по ним в 4,5 раза до 68,5 млрд. тенге (график 27).

график 27

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В целях пополнения ликвидности банков во 2 квартале 2007 года Национальный Банк проводил операции обратного РЕПО (данные операции не проводились с января 2006 года). Общий объем операций обратного РЕПО составил 149,7 млрд. тенге. На конец 2 квартала 2007 года остаток непогашенной задолженности банков перед Национальным Банком составил 10,0 млрд. тенге.

4. Прогноз инфляции

4.1. Оценка прогноза инфляции на 2 квартал 2007 года

Фактически сложившийся уровень инфляции во 2 квартале 2007 года (1,9%) превысил прогноз на данный период (1,6%-1,8%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». При этом в апреле фактический уровень инфляции сложился ниже прогнозного уровня, в мае и июне инфляция была выше, чем ожидалось.

Во 2 квартале 2007 года инфляция была обусловлена ростом цен на продовольственные и непродовольственные товары. В их структуре наибольший рост цен был зарегистрирован на плодоовощную продукцию, мясопродукты, рыбу и морепродукты, бензин.

Особенно в динамике инфляции в этот период следует выделить июнь. Такого значительного роста цен (на 0,8%) не наблюдалось с 2000 года. В июне был зарегистрирован значительный рост цен на плодоовощную продукцию, нехарактерный для данного периода. Частично данный рост можно объяснить перебоями с поставками плодоовощной продукции из сопредельных государств, в частности из Узбекистана.

В 1 полугодии 2007 года отмечалось удорожание зерновых культур на мировом рынке. Как следствие, это повлекло за собой рост цен на данный товар и на внутреннем рынке. В результате, в апреле-июне отмечалось удорожание продукции животноводства (через рост стоимости кормов).

Расхождение между прогнозными и фактическими данными в мае-июне привело к тому, что фактически сложившийся годовой уровень инфляции в июне 2007 года превысил прогноз. Так, по итогам июня годовая инфляция составила 8,1% при прогнозе 7,8%-8,0%.

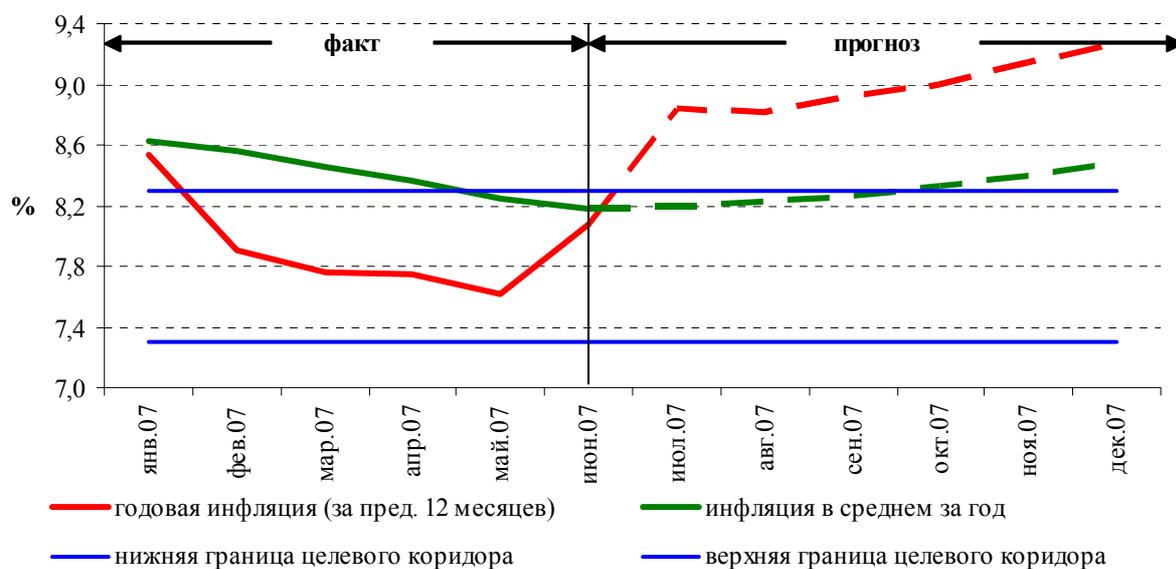
4.2. Прогноз инфляции на 2007 год

В 2007 году макроэкономическая ситуация в Казахстане определяется такими показателями, как высокий приток иностранного капитала в страну, значительное расширение совокупного спроса, высокая ликвидность внутреннего финансового сектора, низкая производительность труда. Как следствие во втором полугодии наметился новый виток нарастания инфляционных процессов в экономике, что в результате будет способствовать росту инфляции, сопоставимому показателям 2006 года.

В соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2007-2009 годы Национальный Банк определил прогноз инфляции на 2007 год в пределах 7,3%-8,3%, что соответствует прогнозу «умеренные цены на нефть при высоком притоке капитала» (график 28). В рамках данного сценария предполагалось, что средняя мировая цена на нефть в 2007 году не превысит 60 долл. США за баррель. Однако уже по итогам 1 полугодия можно сказать, что реализуется сценарий высоких цен на нефть, поскольку согласно данным Всемирного Банка мировая цена на нефть сорта Брент в среднем за январь-июнь 2007 года составила 63,4 долл. США. По сценарию высоких цен на нефть прогноз среднегодовой инфляции на 2007 год определен в пределах 8,2%-9,2%.

график 28

Факт и прогноз инфляции в 2007 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.2.1. Прогноз инфляции на 3 квартал 2007 года

В 3 квартале 2007 года ожидается, что инфляция сложится на меньшем уровне по сравнению с предыдущим кварталом и составит 1,7%-2,0% (в 3 квартале 2006 года – 1,0%). Годовая инфляция на конец сентября 2007 года прогнозируется в пределах 8,8%-9,0%.

В июле-сентябре 2007 года ожидается некоторая стабилизация инфляционных процессов, что будет обусловлено, в первую очередь, фактором сезонности. Это предполагает снижение цен на плодоовощную продукцию. Ценообразование на мясную и молочную продукцию будет формироваться под воздействием ситуации на внешнем рынке.

Начало сезонных сельскохозяйственных работ предполагает рост цен на горюче-смазочные материалы. Кроме того, начало нового учебного года будет характеризоваться ростом цен и тарифов на услуги учреждений образования, а также на одежду и обувь.

При этом следует отметить, что в преддверие выборов депутатов Мажилиса Парламента Республики Казахстан в августе 2007 года местные исполнительные органы будут прилагать особые усилия по поддержанию стабильности цен в регионах.

Кроме того, меры, предпринимаемые Национальным Банком в 2007 году, будут также «тормозить» развитие инфляционных процессов в республике.

4.2.2. Прогноз инфляции на 4 квартал 2007 года

В октябре-декабре, как показывает ситуация прошлых лет, отмечается активизация на потребительском рынке, вызванная ростом спроса вследствие декабрьских праздников. В результате, этот период характеризуется самым высоким ростом потребительских цен.

Национальный Банк ожидает, что инфляция в 4 квартале 2007 года сложится в пределах 2,6%-2,8% (в 4 квартале 2006 года – 2,4%). Годовая инфляция по итогам декабря 2007 года прогнозируется на уровне 9,3%, среднегодовая – 8,5%.

Влияние на инфляцию будут по-прежнему оказывать такие факторы, как рост потребительского и инвестиционного спроса, превышающий экономический рост, значительный приток иностранного капитала и высокая кредитная активность банковского сектора.