

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
1 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	24
3.2. Валютный курс	26
3.3. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	29
3.3.1. Минимальные резервные требования	31
3.3.2. Операции на открытом рынке	33
3.3.3. Постоянные механизмы	34
4. Прогноз инфляции	36
4.1. Оценка прогноза инфляции на 1 квартал 2007 года	36
4.2. Прогноз инфляции на 2007 год	36
4.2.1. Прогноз инфляции на 2 квартал 2007 года	38
4.2.2. Прогноз инфляции на 3 квартал 2007 года	38

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 увеличение показателя, значение ниже 50 – снижение показателя.

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, включая наличные деньги, находящиеся в кассах банков второго уровня (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 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 второго уровня. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов юридических лиц и домашних хозяйств 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 денежных агрегатов М1, М2 и денежной массы М3
- график 14. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 15. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 16. Динамика кредитов населению
- график 17. Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США
- график 18. Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю
- график 19. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 20. Индексы реальных обменных курсов тенге
- график 21. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 22. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 23. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 24. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 25. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 26. Краткосрочные ноты в обращении
- график 27. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 28. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков второго уровня депозитам
- график 29. 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

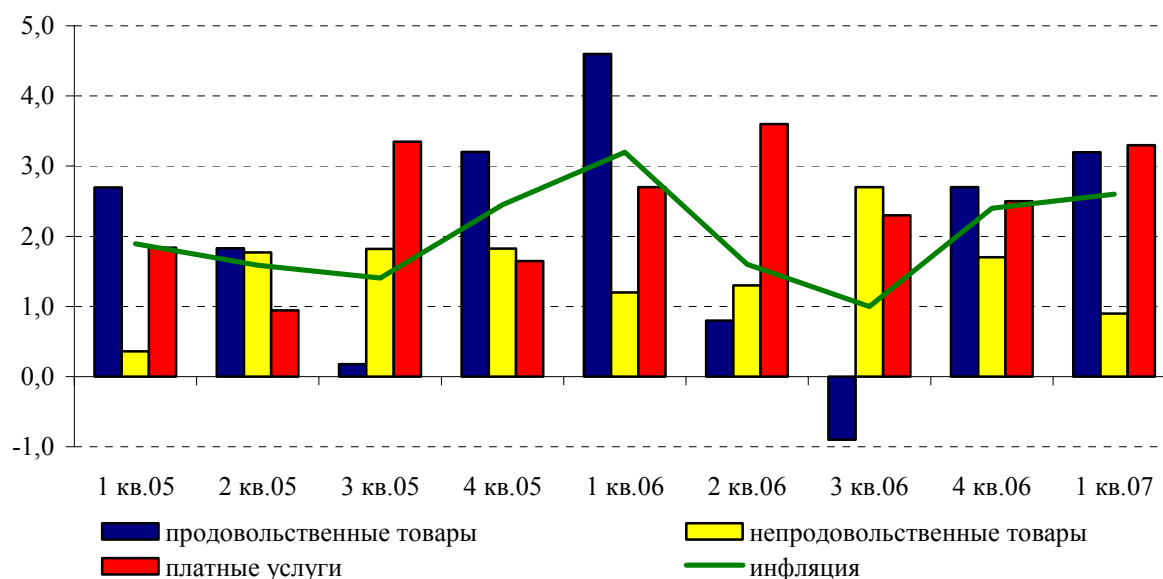
1.1. Потребительские цены

В 1 квартале 2007 года наблюдалось незначительное повышение цен на потребительском рынке по сравнению с предыдущим кварталом. При этом по сравнению с соответствующим периодом 2006 года инфляция сложилась на более низком уровне и составила 2,6%.

Основной причиной сохранения инфляции на достаточно высоком уровне является удорожание платных услуг и продовольственных товаров, которые в этот период стали дороже на 3,3% и на 3,2%, соответственно, цены на непродовольственные товары повысились на 0,9% (график 1).

график 1

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

Рост потребительских цен в январе-марте 2007 года был вызван удорожанием отдельных видов платных услуг и фактором сезонности.

В 1 квартале 2007 года наибольший рост цен был зарегистрирован на плодоовощную продукцию – на 11,4%, на электроэнергию – на 10,3%, на медицинские услуги – на 7,2%, на транспортные услуги – на 3,0%, в том числе на железнодорожный пассажирский транспорт – на 9,7%.

По оценке Национального Банка вклад данных товаров и услуг в формирование инфляции составил 0,7%, т.е. инфляция сложилась бы на уровне 1,9% без учета роста цен на указанные товары и услуги.

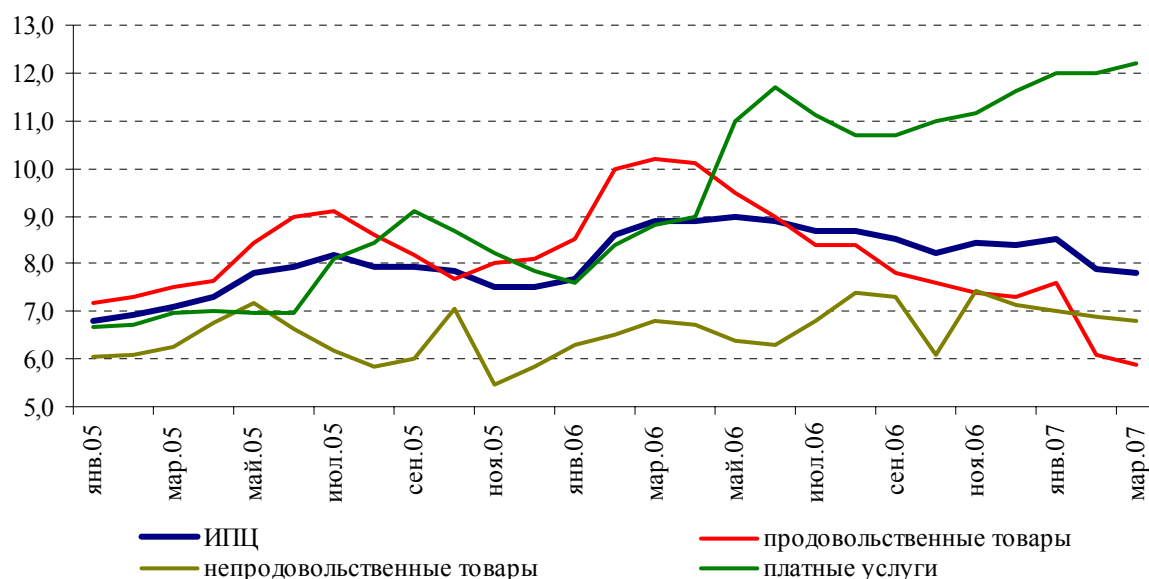
Рост цен на плодоовощную продукцию определяется фактором сезонности, что является традиционным для данного периода. При этом в текущем году темпы роста цен значительно снизились по сравнению с предыдущими годами (в 1 квартале 2003-2006 годов фрукты и овощи в среднем дорожали на 16,5%).

Инфляция в годовом выражении в январе-марте 2007 года носила понижающую тенденцию и на конец марта сложилась на уровне 7,8% (в декабре 2006

года – 8,4%). При этом динамику инфляции в годовом выражении также определяют платные услуги населению. Так, платные услуги стали дороже за год на 12,2%, непродовольственные товары – на 6,8%, продовольственные – на 5,9% (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на плодоовощную продукцию, медицинские и транспортные услуги, услуги жилищно-коммунального хозяйства, бензин.

график 2

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

1.2. Базовая инфляция

Сезонный рост общего уровня цен в 1 квартале 2007 года сопровождался ростом базовой инфляции по сравнению с предыдущим кварталом (график 3).

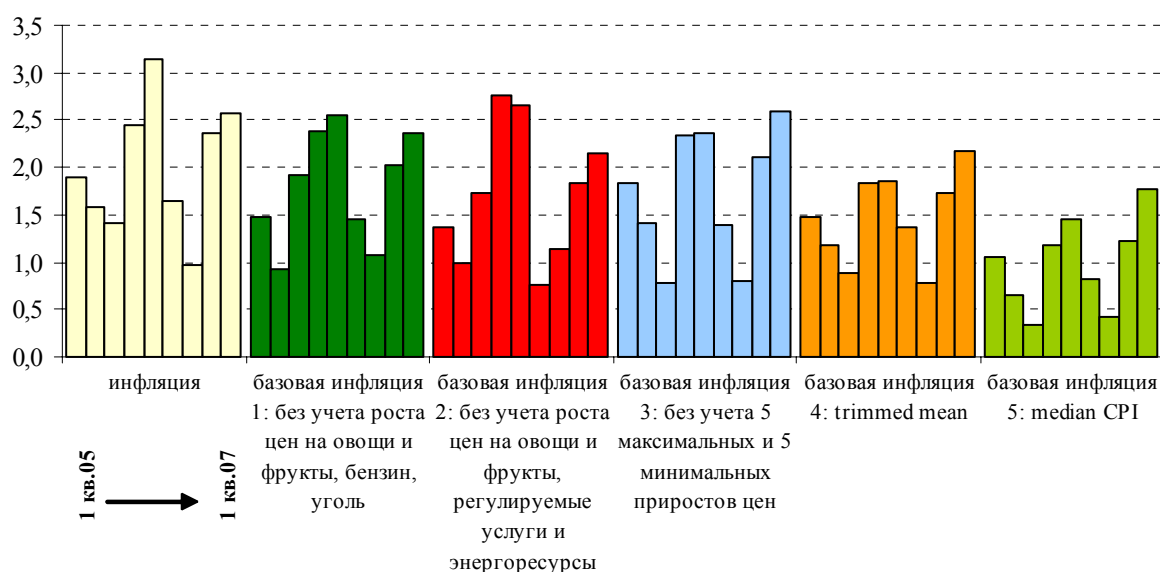
Рост цен на фрукты и овощи, транспортные услуги, медицинские услуги, услуги жилищно-коммунальной сферы в 1 квартале 2007 года способствовали тому, что уровень базовой инфляции, при расчете которой данные компоненты были исключены, сложился на более низком уровне по сравнению с показателем общей инфляции.

Несмотря на снижение инфляции в 1 квартале 2007 года, динамика показателей базовой инфляции не свидетельствует о наметившейся тенденции замедления инфляционных процессов (график 4). Из показателей базовой инфляции только базовая инфляция-1 и базовая инфляция-2 продемонстрировали снижение уровня по сравнению с декабрем 2006 года, тогда как базовая инфляция-3, базовая инфляция-4 и базовая инфляция-5, напротив, повысились.

Замедлению темпов базовой инфляции-1 и базовой инфляции-2 в годовом выражении способствовали цены на отдельные продовольственные и непродовольственные товары, рост которых за последние 12 месяцев оказался незначительным. Данные товары исключаются при расчете базовой инфляции-3, базовой инфляции-4 и базовой инфляции-5, этим и объясняется рост данных видов базовой инфляции.

график 3

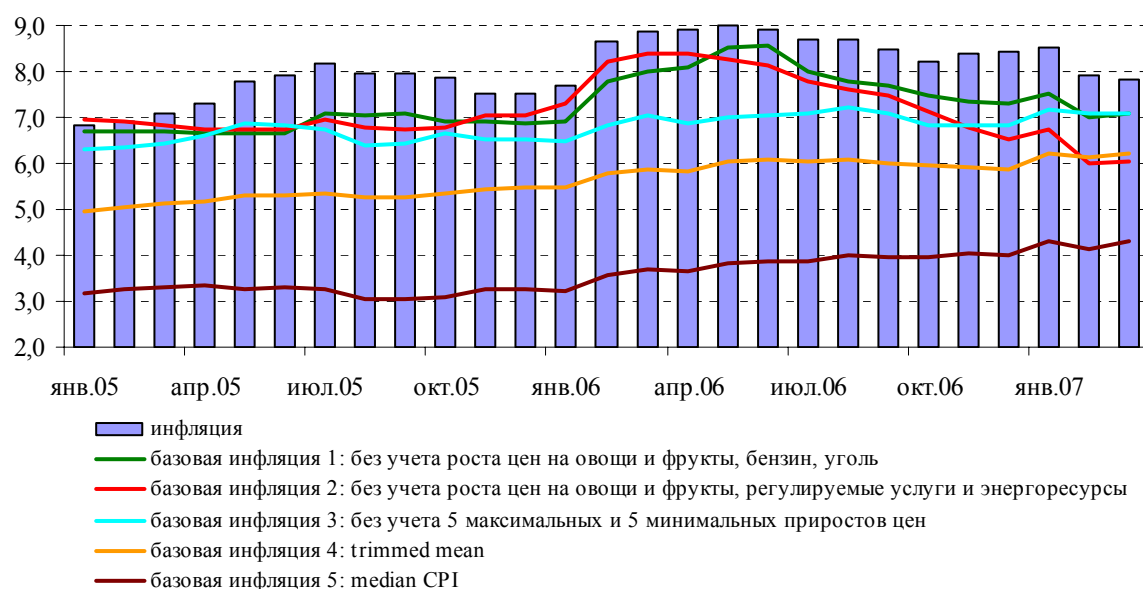
Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции (% к предыдущему периоду)



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

1.3. Цены в реальном секторе экономики

1.3.1. Цены в промышленном производстве

В 1 квартале 2007 года наблюдалось снижение цен предприятий-производителей промышленной продукции на 4,6% (в 1 квартале 2006 года рост на 6,4%). Произведенная продукция стала дешевле на 4,9%, что было, в первую очередь, обусловлено удешевлением продукции промежуточного потребления на 5,7%, тогда как цены на средства производства стали дороже на 2,3%, потребительские товары – на 1,7%. Цены на услуги производственного характера повысились на 0,8%.

В структуре отраслей экономики в январе-марте 2007 года продукция предприятий горнодобывающей промышленности стала дешевле на 3,9% (в январе-марте 2006 года рост – на 9,5%). Снижение цен в промышленности было вызвано, прежде всего, удешевлением газового конденсата на 9,8%, нефти – на 4,3% и нефтепродуктов – на 3,9%. Основной прирост цен пришелся в добыче угля и природного газа на 4,6% и 3,1% соответственно. В целом цены производителей на энергоресурсы в январе-марте 2007 года подешевели на 4,0% (в 1 квартале 2006 года рост – на 9,3%).

Снижение цен в обрабатывающей промышленности в 1 квартале 2007 года составило 6,9% (в соответствующем квартале 2006 года рост – на 2,4%), в первую очередь, под влиянием складывающейся ценовой ситуации на металлы. Цены на прокат черных металлов снизились на 21,0%, на цветные металлы – на 19,5%.

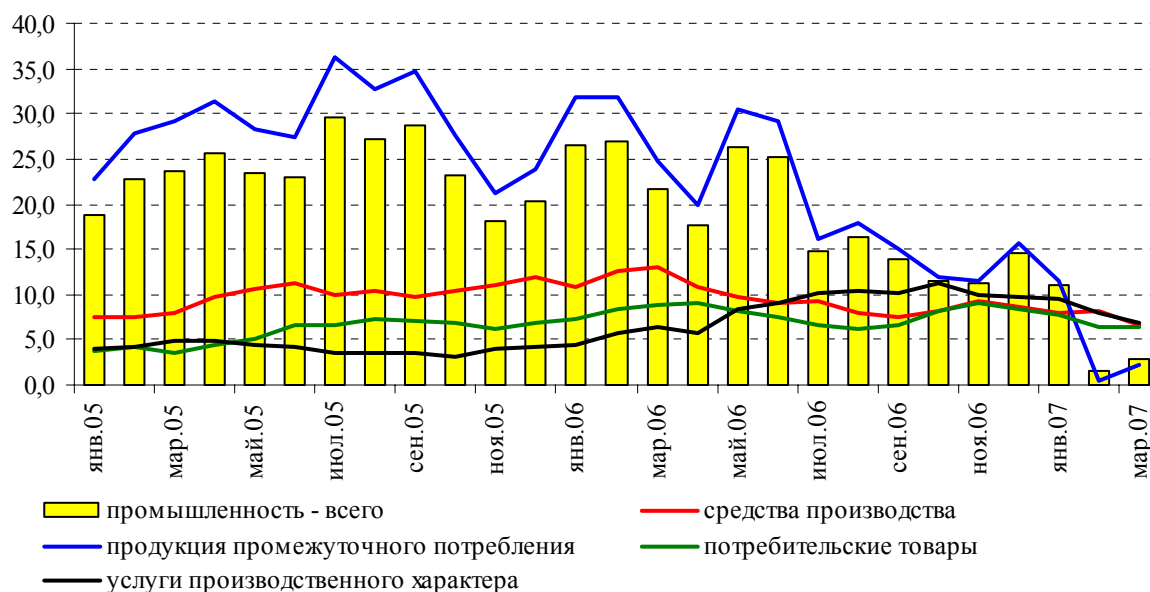
Продовольственные товары, произведенные в республике, за январь-март 2007 года подорожали на 3,4% (за январь-март 2006 года - 3,2%). Самый высокий рост цен был зарегистрирован при производстве муки, в результате чего на продовольственном рынке цены на хлеб выросли на 7,7%.

Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в 1 квартале 2007 года выросли на 5,0% (в 1 квартале 2006 года – на 2,4%).

В марте 2007 года годовой рост цен в промышленном производстве (март 2007 года к марту 2006 года) составил 2,8%, снизившись с 14,6% в декабре 2006 года. Произведенная продукция за последние 12 месяцев стала дороже на 2,6%, в том числе средства производства – на 6,7%, продукция промежуточного потребления – на 2,1%, потребительские товары – на 6,4%. Годовой рост цен на услуги производственного характера составил 6,9% (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

По данным Агентства Республики Казахстан по статистике в 1 квартале 2007 года цены реализации производителей сельскохозяйственной продукции выросли на 3,6% (в 1 квартале 2006 года – на 0,9%). Динамика цен в сельском хозяйстве формировалась на фоне повышения цен на продукцию растениеводства на 4,0% и животноводства на 3,1%.

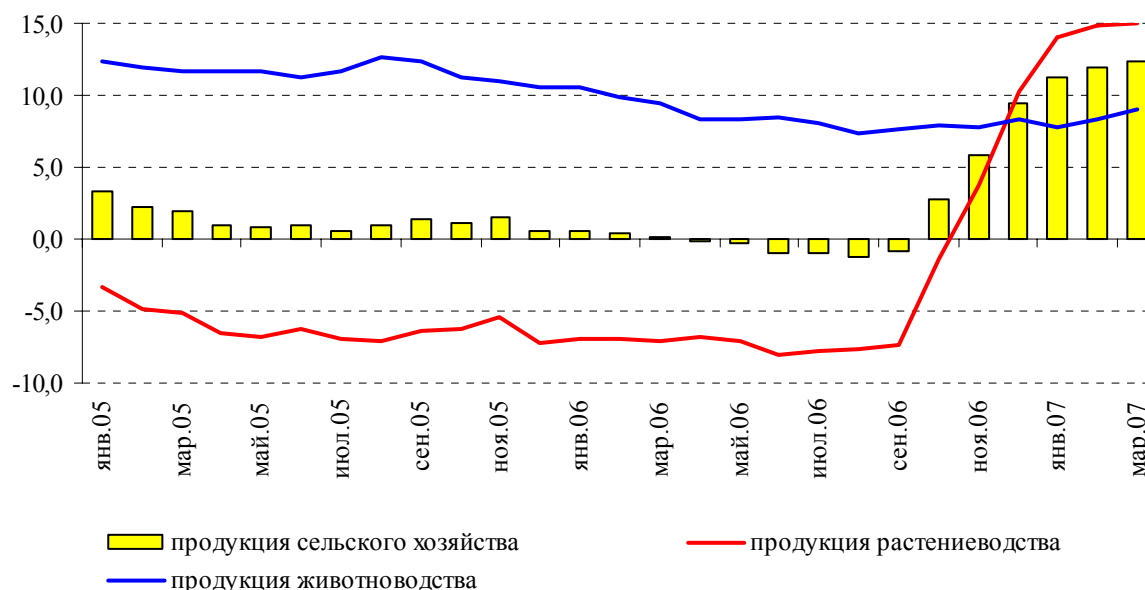
Среди продукции животноводства за 1 квартал 2007 года в наибольшей степени выросли цены на молоко, яйца и мясо. Стало дешевле мясо птицы.

Повышение цен на продукцию растениеводства в анализируемом периоде было обусловлено удорожанием зерновых культур. В тоже время наблюдалось сезонное повышение цен на овощные культуры, в том числе на картофель и овощи.

Цены на продукцию сельского хозяйства в марте 2007 года выросли в годовом выражении на 12,4% (в декабре 2006 года – на 9,5%). При этом продукция животноводства стала дороже на 9,0% (в декабре 2006 года – на 8,4%), продукция растениеводства – на 15,0% (в декабре 2006 года – на 10,3%) (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 дальнейшее замедление роста спроса на готовую продукцию опрошенных предприятий. Итак, в 1 квартале 2007 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличение спроса на готовую продукцию отметили 30,0% опрошенных предприятий (в 4 квартале 2006 года – 32,3%). Одновременно увеличилась доля предприятий со стабильным спросом (с 53,4% до 54,7%) и доля предприятий, спрос на продукцию которых снизился – с 12,7% до 14,4%. В результате диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию продолжил динамику снижения, которая началась во 2 квартале 2006 года, достигнув в 1 квартале 2007 года отметки 57,8.

Во 2 квартале 2007 года увеличение спроса ожидают 38,4% предприятий, участвовавших в опросе, уменьшение спроса на готовую продукцию ожидают лишь 6,6% предприятий. В результате ожидается значительный рост диффузионного индекса изменения спроса на готовую продукцию во 2 квартале 2007 года до 65,9 (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. В 1 квартале 2007 года повышение цен на готовую продукцию отметили 31,5% предприятий (в 4 квартале 2006 года – 26,6%). Незначительно повысилось число предприятий, цены, на продукцию которых понизились – 5,4% (в 4 квартале 2006 года – 3,2%). Как следствие, наблюдалось повышение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию до 63,0 (в 4 квартале – 61,7), составив самое высокое значение с момента расчета данного индекса (со 2 квартала 2005 года).

Во 2 квартале 2007 года ожидается понижение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию до 61,3, что связано с уменьшением до 25,7% доли предприятий, на продукцию которых прогнозируется рост цен, при

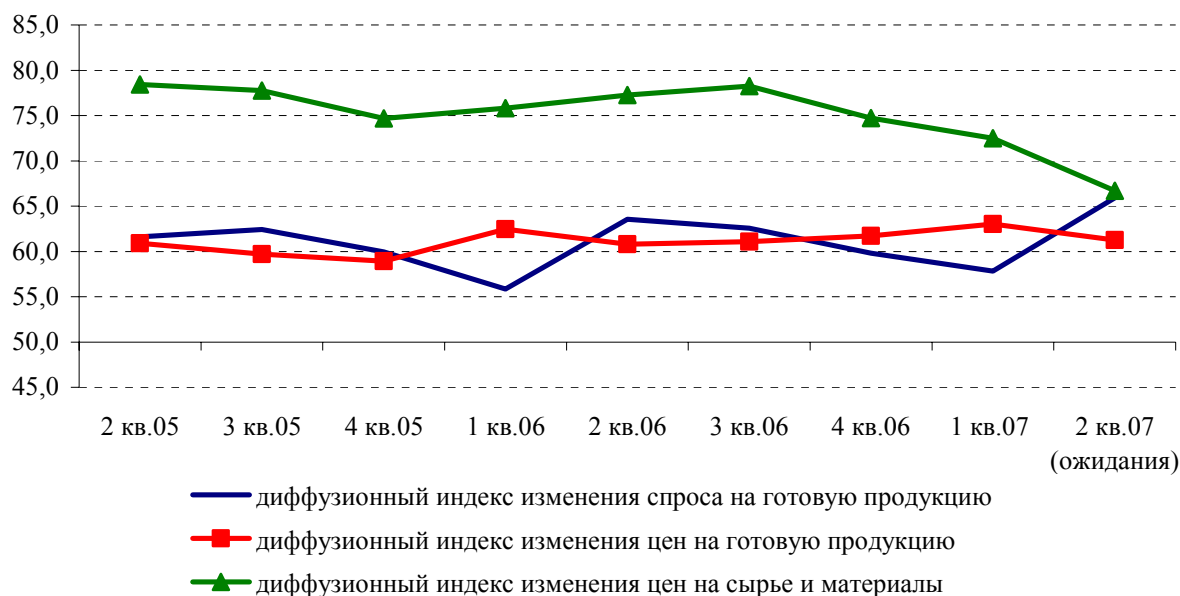
незначительном 3,2% уменьшении доли предприятий, ожидающих снижение цен на собственную готовую продукцию (график 7).

С 4 квартала 2006 года наблюдается замедление роста цен на сырье и материалы. Доля предприятий, которые отметили снижение цен на сырье и материалы, увеличилась с 1,0% до 2,7%, о стабильности цен заявили 32,0% опрошенных предприятий, тогда как в предыдущем квартале их доля составляла 36,5%. Незначительно, с 55,3% до 56,2%, увеличилась доля предприятий, отметивших рост цен. В результате диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы снизился до 72,5.

Доля предприятий, ожидающих рост цен на сырье и материалы во 2 квартале 2007 года, снизилась до 43,6%, доля предприятий, ожидающих снижение цен, составляет 1,7%. Как следствие диффузионный индекс продолжит свое снижение до 66,7 (график 7).

график 7

Диффузионные индексы изменения спроса и цен



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

1.4. Факторы инфляции

В 2007 году ситуация на потребительском рынке формируется под воздействием таких факторов, как рост цен на услуги предприятий-монополистов, активная бюджетная политика, превышение темпов роста заработной платы над ростом производительности труда. Кроме того, негативное влияние на инфляцию все еще продолжают оказывать рост совокупного спроса, приток иностранного капитала, несмотря на существенное снижение действия данных факторов.

Инфляция в 1 квартале 2007 года определялась во многом под воздействием роста цен и тарифов на услуги предприятий-монополистов. Так, в январе-марте электроэнергия стала дороже на 10,3%, газоснабжение – на 3,1%, транспортные услуги – на 3,0%, в том числе железнодорожный транспорт – на 9,7%.

Бюджетная политика Казахстана в 1 квартале 2007 года была достаточно активной. Она характеризовалась значительным ростом расходов и умеренным ростом поступлений в бюджет. За январь-март 2007 года расходы государственного бюджета

выросли на 36,3%, при этом поступления увеличились только на 3,6%. В результате дефицит бюджета на конец марта 2007 года составил 84,7 млрд. тенге или 3,3% к ВВП, тогда как в соответствующем периоде 2006 года наблюдался профицит в размере 75,0 млрд. тенге (см. 2. Налогово-бюджетная политика).

Превышение темпов роста заработной платы над темпами роста производительности труда остается актуальной проблемой и в текущем году, способствующей нарастанию инфляционного давления в экономике. Так, в январе-марте 2007 года рост реальной заработной платы составил 20,0%, при этом производительность труда выросла на 7,5%.

В текущем году сохранилась тенденция притока иностранного капитала в страну. По данным таможенной статистики (без учета неорганизованной торговли) объем экспорта в 1 квартале 2007 года составил 10,1 млрд. долл. США, что на 36,6% больше объема 1 квартала 2006 года, импорт вырос на 60,1% до 6,5 млрд. долл. США. Активное сальдо внешней торговли увеличилось до 3,6 млрд. долл. США (рост на 8,0%). Данный рост в определенной мере был компенсирован снижением объемов притока иностранных инвестиций в основной капитал. Так, иностранные инвестиции в основной капитал в январе-марте 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года сократились на 77,6%.

Обязательства банков второго уровня перед нерезидентами за 1 квартал 2007 года выросли на 14,6%.

Несмотря на снижение потребительского и инвестиционного спроса, кредитная активность банков в 1 квартале 2007 года оставалась достаточно высокой: после сезонного снижения спроса на кредиты в январе 2007 года, в феврале-марте текущего года кредитная активность банков вновь возросла. Объем выданных банками кредитов в январе-марте 2007 года по сравнению с январем-мартом 2006 года вырос в 1,9 раза (в октябре-декабре 2006 года – в 1,7 раза). Одновременно повысились и ставки вознаграждения по выдаваемым кредитам с 12,6% в декабре 2006 года до 13,2% в марте 2007 года.

Несмотря на данный рост, темпы расширения денежных агрегатов в текущем году замедлились. Рост денежной массы в 1 квартале 2007 года составил 7,0% (в январе-феврале 2006 года – 12,9%), а расширение денежной базы – 5,5% (56,9%) (см. 3.1. Денежное предложение).

В текущем году наблюдается замедление роста потребительского и инвестиционного спроса, которое началось во втором полугодии 2006 года.

Денежные доходы населения в 1 квартале 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года увеличились в реальном выражении на 19,0% (в 4 квартале 2006 года – на 7,4%). Рост розничного товарооборота в январе-марте 2007 года по сравнению с январем-мартом 2006 года составил 9,8% (в 4 квартале 2006 года – 16,1%).

В конце 2006 года наметилась тенденция снижения инвестиционного спроса. В текущем году замедление инвестиционного спроса продолжилось. Так, в январе-марте 2007 года по сравнению с соответствующим периодом 2006 года инвестиции в основной капитал выросли на 7,1%, тогда как в 1 квартале 2006 года объем инвестиций вырос на 19,4% (в 4 квартале 2006 года – снижение на 23,1%). Данное замедление было обусловлено, в первую очередь, сокращением иностранных инвестиций в основной капитал, объем которых в январе-марте 2007 года составил 53,7% от объема в январе-марте 2006 года.

Рост реального ВВП, как показателя совокупного предложения, в 1 квартале 2007 года по сравнению с 1 кварталом 2006 года составил 10,5% (в 4 квартале 2006 года – 10,8%).

Таким образом, действие отдельных факторов инфляции в 1 квартале 2007 года существенно ослабло по сравнению с предыдущими кварталами. В итоге данные тенденции привели к замедлению инфляционных процессов, что обеспечило снижение темпа годовой инфляции с 9,0% в мае 2006 года до 7,8% в марте 2007 года.

2. Налогово-бюджетная политика

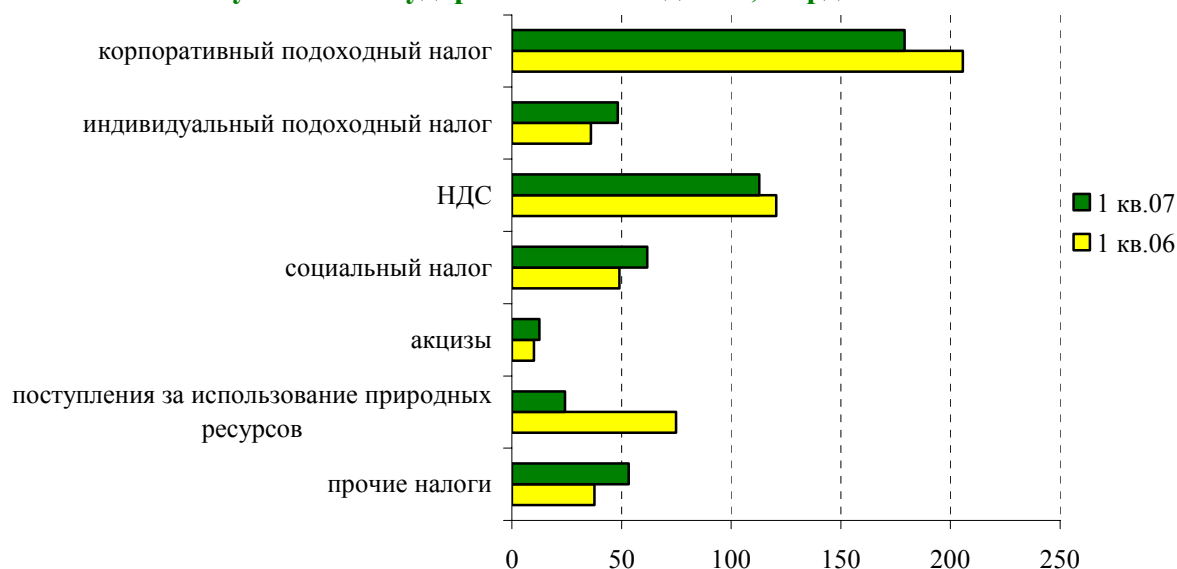
По данным Министерства финансов Республики Казахстан, за 1 квартал 2007 года поступления государственного бюджета составили 592,1 млрд. тенге. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они увеличились на 3,6%. Прирост доходов был обеспечен увеличением объемов неналоговых поступлений, поступлений от продажи основного капитала, а также официальными трансфертами.

Сокращение объема налоговых поступлений на 7,0% произошло в результате уменьшения поступлений за использование природных ресурсов на 67,6% и по корпоративному подоходному налогу на 12,9%, что связано с изменением с 1 июля 2006 года механизма функционирования Национального фонда Республики Казахстан (вкладка 1). Незначительно на 6,5% снизились поступления по налогу на добавленную стоимость в результате снижения его ставки с 15% до 14%.

Поступления по другим видам налогов в 1 квартале 2007 года по сравнению с 1 кварталом 2006 года увеличились (график 8).

график 8

Налоговые поступления государственного бюджета, млрд. тенге



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

В структуре неналоговых поступлений в 1 квартале 2007 года более 21% занимал сбор за легализацию имущества.

В 1 квартале 2007 года в республиканский бюджет из Национального фонда был изъят гарантированный трансферт, что произошло впервые с момента изменения механизма его функционирования (вкладка 1). Объем гарантированного трансферта составил 37 млрд. тенге.

Погашение бюджетных кредитов увеличилось на 17,1%, поступления от продажи финансовых активов государства сократились в 64,4 раза.

В 1 квартале 2007 года расходы государственного бюджета были профинансированы на сумму 543,7 млрд. тенге. По сравнению с показателями соответствующего периода 2006 года произошло их увеличение на 36,3%.

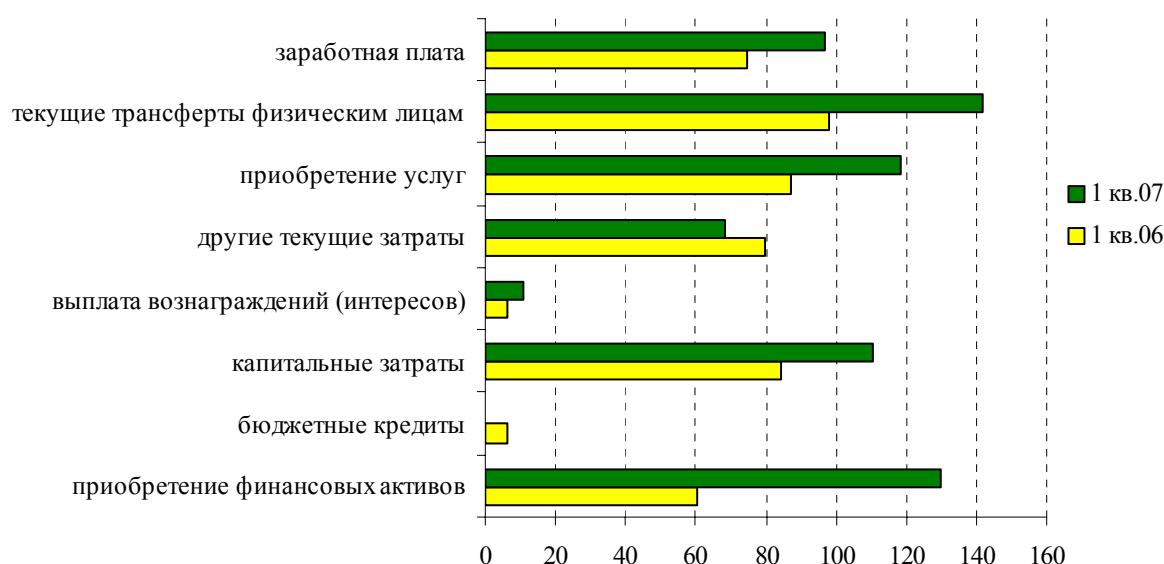
Текущие затраты государственного бюджета профинансированы в сумме 436,5 млрд. тенге. По сравнению с показателями аналогичного периода предыдущего года они увеличились на 26,2%. В составе текущих затрат государственного бюджета наибольшую долю занимают текущие трансферты физическим лицам, расходы на приобретение услуг, а также на выплату заработной платы. В 1 квартале 2007 года значительно выросли расходы на обслуживание долга – на 76,4% по сравнению с показателями 1 квартала 2006 года, особенно по внутренним займам. Это связано с увеличением объемов государственных ценных бумаг в обращении, увеличением сроков их обращения, а также повышением уровня ставок вознаграждения по ним.

Капитальные затраты государственного бюджета в 1 квартале 2007 года увеличились на 31,3% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года, что, главным образом, было связано с увеличением расходов на приобретение и создание основного капитала.

Бюджетные кредиты в 1 квартале 2007 года составили 0,2% от их объема в 1 квартале 2006 года. Расходы на приобретение финансовых активов возросли в 2,2 раза (график 9).

график 9

Расходы государственного бюджета, млрд. тенге



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

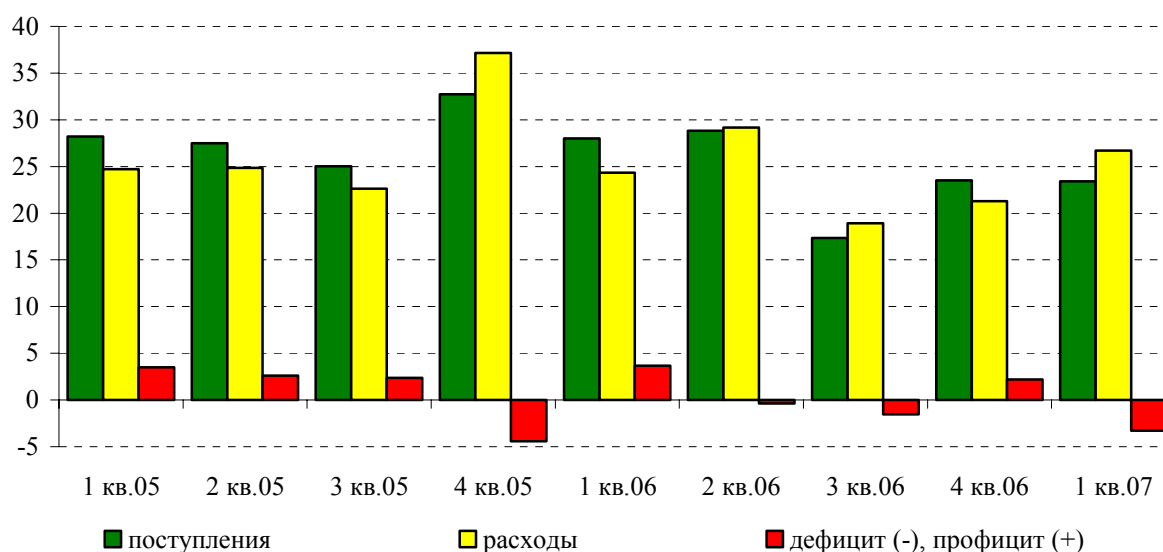
В результате государственный бюджет в 1 квартале 2007 года сложился с дефицитом 84,7 млрд. тенге или 3,3% к ВВП, тогда как в аналогичном периоде 2006 года наблюдался профицит в размере 75,0 млрд. тенге (график 10).

Источники финансирования дефицита сложились следующим образом: поступления займов – 21,0 млрд. тенге, их погашение – 15,8 млрд. тенге, использование свободных остатков бюджетных средств – 79,5 млрд. тенге.

Правительственный внутренний долг в марте 2007 года по сравнению с декабрем 2006 года увеличился на 5,2% до 398,6 млрд. тенге и был обеспечен выпуском долгосрочных казначейских облигаций.

Внешний долг Правительства в 1 квартале 2007 года сократился на 5,1% до 1,7 млрд. долл. США.

график 10

Исполнение государственного бюджета, % к ВВП

Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

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

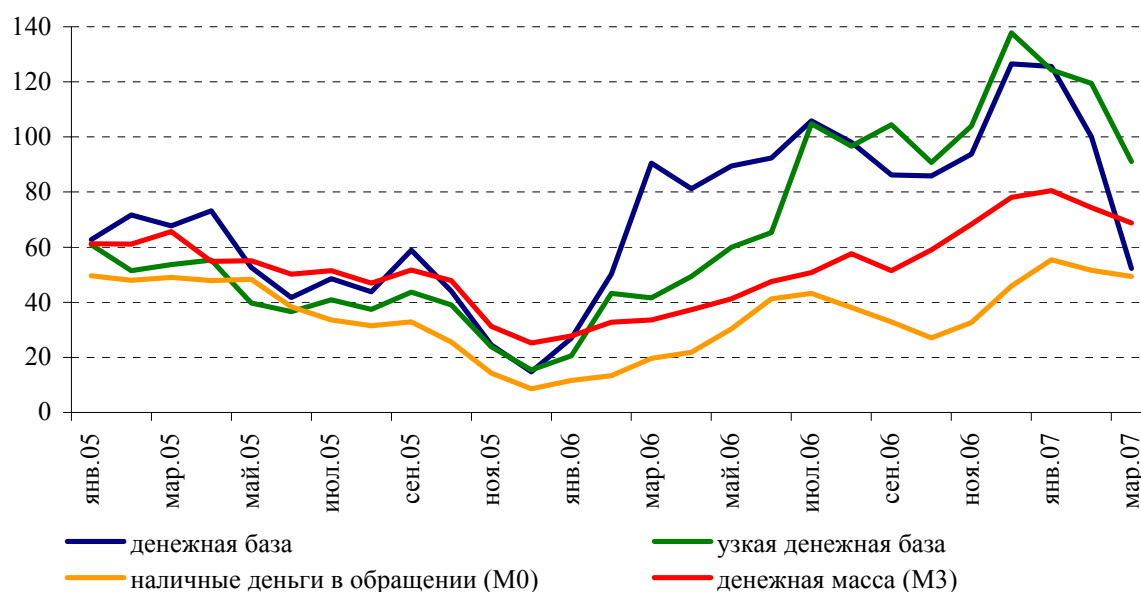
3.1. Денежное предложение

После практически постоянного роста показателей денежного предложения на протяжении 2006 года, в 1 квартале 2007 года наблюдалась тенденция снижения темпов их роста (график 11).

график 11

Динамика денежных агрегатов

(% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

При этом факторы, которые определяют такую тенденцию, различаются в зависимости от показателя денежного предложения.

3.1.1. Денежная база

Денежная база на конец марта 2007 года составила 1584,0 млрд. тенге. За 1 квартал 2007 года ее расширение составило 5,5%, тогда как в 1 квартале 2006 года данный темп был гораздо выше – 56,9%. Узкая денежная база за 1 квартал 2007 года сжалась на 6,9%.

В марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года денежная база расширилась на 52,2%. Данное расширение было обеспечено ростом международных резервов Национального Банка, которое не было компенсировано снижением чистых внутренних активов.

Чистые международные резервы Национального Банка в марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года увеличились на 94,6% до 21,6 млрд. долл. США. Покупка валюты Национальным Банком на внутреннем валютном рынке, несмотря на проведение операций по пополнению активов Национального фонда и обслуживанию внешнего долга Минфина, привели к увеличению в 2,0 раза чистых валютных запасов. Активы в золоте увеличились на 22,8% в результате проведенных операций и роста его цены на мировых рынках на 13,6%.

Чистые внутренние активы Национального Банка сократились благодаря увеличению обязательств перед банками, главным образом, по краткосрочным нотам (см. 3.3. Инструменты и операции денежно-кредитной политики), а также снижению прочих внутренних активов.

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 марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года составило 91,1% (таблица 1).

таблица 1

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

	2 кв.06	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07
Чистые международные резервы	43,3	54,0	156,4	87,5
Чистые внутренние активы	7,2	-1,1	-213,0	-184,1
Чистые требования к Правительству	31,2	38,4	-357,9	-10,7
Требования к финансовым организациям	-47,9	-25,6	-236,7	-369,4
Требования к остальной экономике	-62,5	-87,8	-97,4	-77,9
Прочие чистые внутренние активы	147,1	-31,7	-49,6	57,0
Денежная база	92,3	86,2	126,5	52,2
Наличные деньги вне Национального Банка	40,3	35,6	49,9	54,0
Переводимые депозиты банков	207,7	410,2	502,4	200,4
Другие депозиты банков	415,5	-40,3	51,5	-17,1
Узкая денежная база	65,3	104,5	137,8	91,1

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Тем не менее, по сравнению с показателями декабря 2006 года в марте 2007 года темпы роста денежной базы и узкой денежной базы в годовом выражении существенно замедлились (график 11). Замедление темпов роста денежной базы объясняется замедлением роста чистых международных резервов Национального Банка. В составе узкой денежной базы сократились темпы роста остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке.

3.1.2. Денежная масса

За 1 квартал 2007 года расширение денежной массы составило 7,0% (в 1 квартале 2006 года – 12,9%) до 3935,7 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы снизились на 48,1%, внутренние активы увеличились на 14,1%.

В марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года рост денежной массы составил 68,7% (график 11) в результате значительного увеличения внутренних активов банковской системы, тогда как чистые внешние активы сократились.

В структуре чистых внешних активов банковской системы чистые международные резервы Национального Банка увеличились на 87,5%, тогда как чистые внешние активы банков второго уровня сократились в 2,4 раза. Снижение внешних активов банков связано со значительным ростом обязательств перед нерезидентами, главным образом, по депозитам (в 3,3 раза) и привлеченным от них кредитам (в 2,2 раза).

Рост внутренних активов банковской системы был обеспечен сохраняющимся высоким ростом кредитования экономики (см. 3.1.3. Кредиты экономике). Требования банковской системы к Правительству значительно повысились за счет увеличения ценных бумаг Министерства финансов в обращении, а также снижения остатков на счетах Министерства финансов в Национальном Банке.

Динамика изменения денежной массы в годовом выражении в последние 4 квартала определялась, главным образом, ростом внутренних активов банковской системы при сокращении их внешних активов. Исключение составил только 4 квартал 2006 года, когда действие факторов поменялось (таблица 2).

таблица 2

Динамика изменений денежной массы

(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	2 кв.06	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07
Чистые внешние активы	-43,5	-80,1	324,3	-35,2
Внутренние активы	89,6	115,8	66,3	91,5
Требования к Правительству	96,0	142,0	-168,6	1397,1
Требования к экономике	63,8	80,1	84,1	93,0
Прочие чистые внутренние активы	-31,1	-43,2	-97,1	-96,9
Денежная масса	47,6	51,5	78,1	68,7
Наличные деньги в обращении	41,2	32,8	45,8	49,3
Депозиты резидентов	49,2	56,3	86,1	73,2

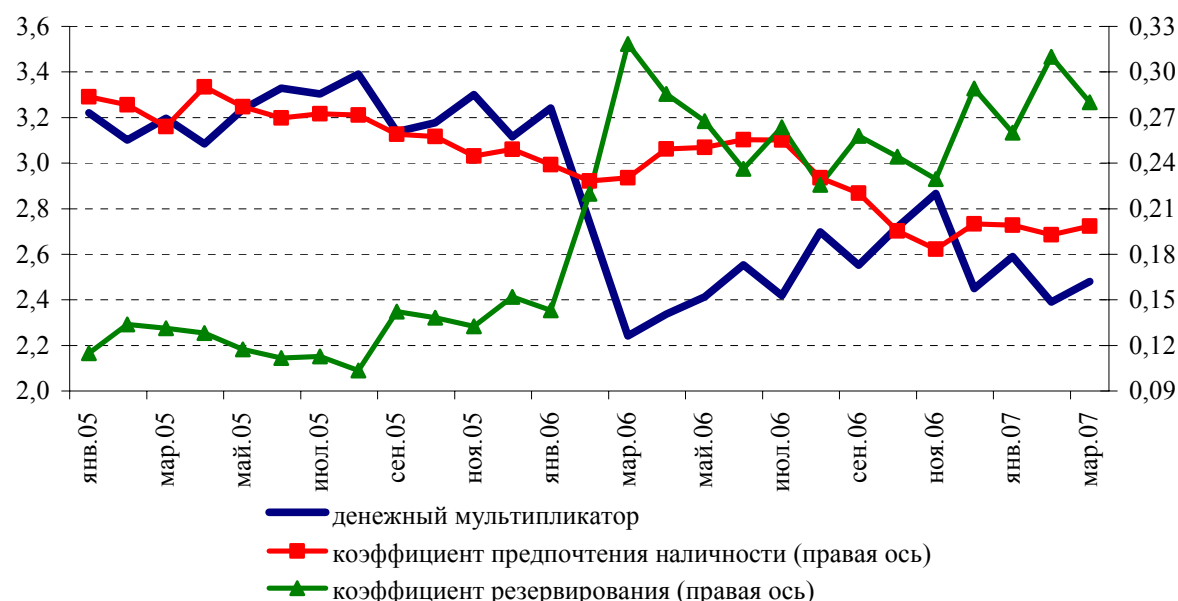
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

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 марта 2007 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 83,4% с 81,3% в марте 2006 года.

Более значительные темпы роста денежной массы по сравнению с темпами расширения денежной базы обусловили увеличение денежного мультипликатора с 2,24 в марте 2006 года до 2,48 в марте 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 1 квартал 2007 года на 8,5% (в 1 квартале 2006 года – на 6,0%) и на конец марта составили 652,1 млрд. тенге. В марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года рост наличных денег в обращении достиг 49,3%. Такие тенденции свидетельствуют о том, что действие факторов, которые способствовали их росту (повышение заработной платы и пенсий, рост объемов банковских кредитов, выданных в наличной форме, изъятия денег с депозитов и др.), превалировало над действием факторов, обеспечивающих уменьшение наличных денег (увеличение объемов продаж обменными пунктами наличной иностранной валюты, поступления от реализации товаров, работ и услуг и др.).

В 1 квартале 2007 года по сравнению с 1 кварталом 2006 года выдачи наличных денег из касс банков увеличились на 66,2% до 2081,0 млрд. тенге, а поступления в кассы банков – на 66,1% до 2007,4 млрд. тенге. В результате нетто-выдачи из касс банков составили 73,6 млрд. тенге (в 1 квартале 2006 года – 43,5 млрд. тенге).

– Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец марта 2007 года достигли 3283,5 млрд. тенге. В 1 квартале 2007 года они выросли на 6,7%. Депозиты юридических лиц увеличились на 2,9%, физических лиц – на 14,5%.

В годовом выражении депозиты увеличились на 73,2%, в том числе остатки на депозитах небанковских юридических лиц возросли на 67,1%, а физических лиц – на 85,4%. При этом по сравнению с показателями предыдущего периода произошло замедление темпов роста (таблица 3).

Переводимые депозиты в национальной валюте, которые наряду с наличными деньгами в обращении используются для расчета денежного агрегата М1, демонстрировали сравнительно невысокие показатели роста, что соответственно отразилось на показателях роста агрегата М1 (график 13).

Другие депозиты в национальной валюте, несмотря на снижение в 1 квартале 2007 года показателей роста в годовом выражении по сравнению с показателями роста

в 4 квартале 2006 года, продолжают демонстрировать высокую динамику роста. Как следствие, денежный агрегат М2 также характеризуется наибольшими показателями роста среди денежных агрегатов, даже несмотря на невысокие показатели роста переводимых депозитов в иностранной валюте.

таблица 3

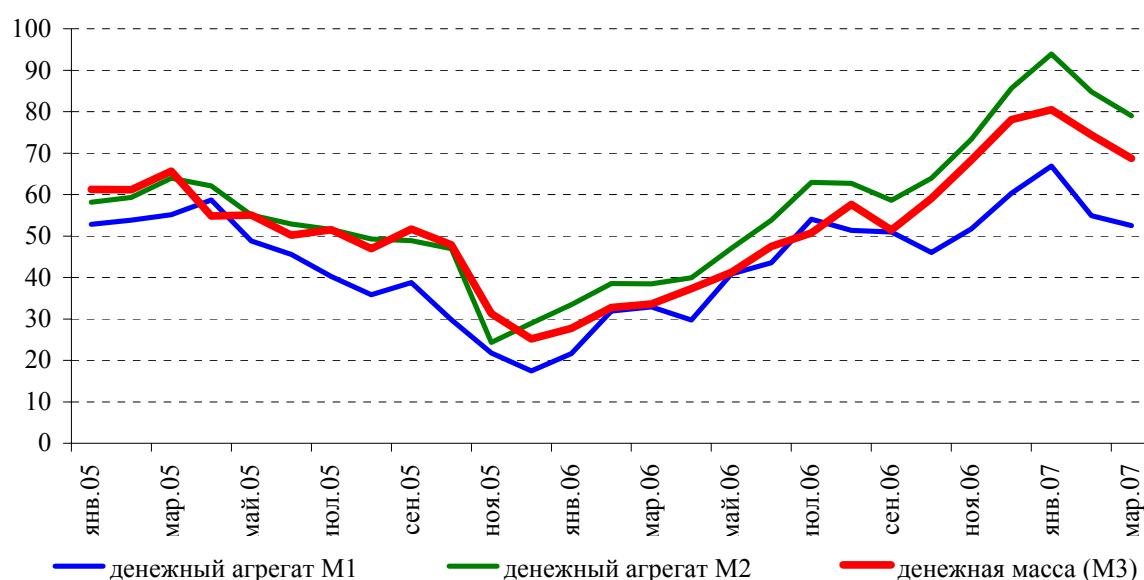
Динамика изменений депозитов резидентов
(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	2 кв.06	3 кв.06	4 кв.06	1 кв.07
Депозиты резидентов	49,2	56,3	88,4	73,2
Переводимые депозиты в тенге	46,1	71,2	77,1	55,4
населения	42,5	73,5	75,4	66,9
небанковских юридических лиц	69,8	57,1	77,3	53,6
Другие депозиты в тенге	84,1	77,4	134,1	126,1
населения	87,1	63,7	137,0	143,6
небанковских юридических лиц	80,9	94,3	131,7	112,5
Переводимые депозиты в иностранной валюте	-1,9	28,7	53,6	12,5
населения	-2,5	30,7	20,5	33,7
небанковских юридических лиц	1,5	16,4	59,8	9,2
Другие депозиты в иностранной валюте	29,1	33,1	57,9	38,0
населения	45,2	36,7	22,7	20,7
небанковских юридических лиц	8,5	27,3	87,6	50,3

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 13

Динамика денежных агрегатов М1, М2 и денежной массы М3
(% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.1.3. Кредиты экономике

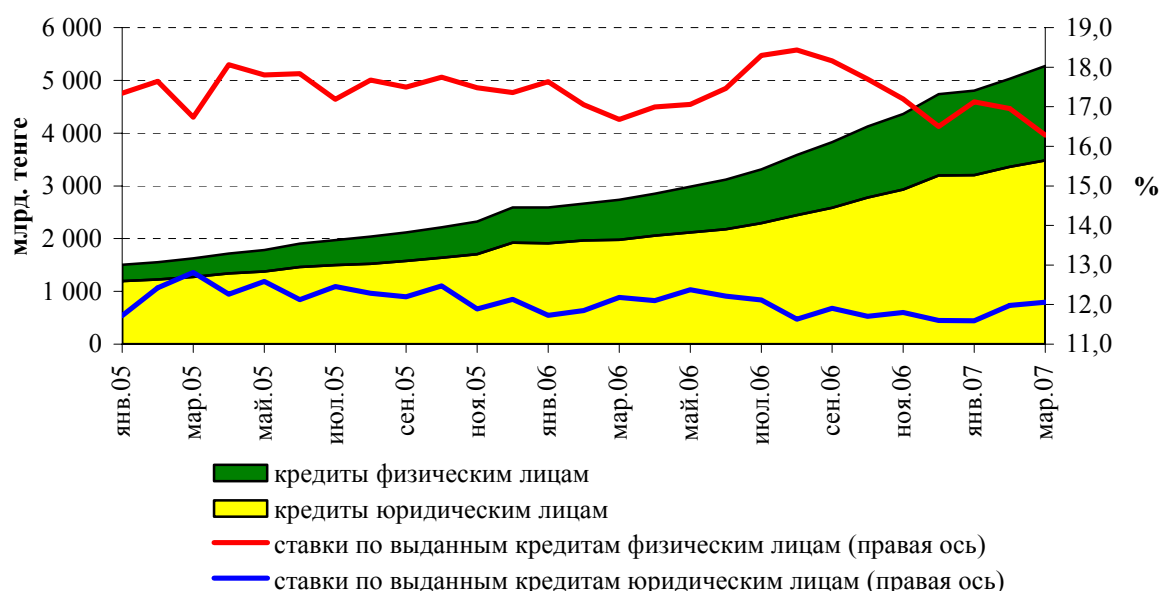
Высокие темпы кредитной экспансии банков второго уровня в экономике Казахстана сохранились в 1 квартале 2006 года. За данный период кредиты экономике увеличились на 12,4% и достигли 5272,4 млрд. тенге. При этом кредиты населению возросли на 16,3%, юридическим лицам – на 8,9%. Тем не менее, кредиты юридическим лицам занимали по итогам марта 2007 года 66,0% от объема кредитов экономике (график 14).

В марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года рост кредитов экономике достиг 92,9%, в том числе кредиты юридическим лицам возросли на 75,8%, физическим лицам – в 2,4 раза.

Ставки вознаграждения по выдаваемым кредитам в 1 квартале 2007 года демонстрировали разнонаправленные тенденции. Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам повысилась с 11,6% в декабре 2006 года до 12,1% в марте 2007 года. Средневзвешенная ставка по кредитам физическим лицам понизилась с 16,5% в декабре 2006 года до 16,3% в марте 2007 года (график 14).

график 14

Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Кредиты юридическим лицам

Кредиты юридическим лицам в марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года возросли на 75,8%.

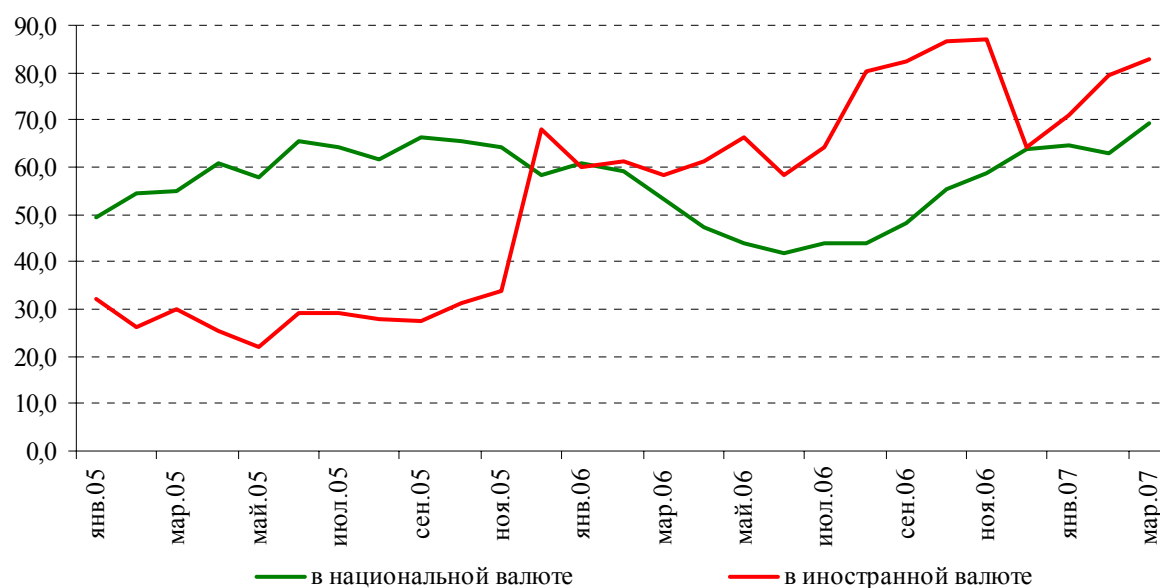
В 1 квартале 2007 года сохранилась тенденция опережения темпов роста кредитов в иностранной валюте по сравнению с ростом кредитов в национальной валюте, которая наметилась с начала 2006 года (график 15).

Доля средне- и долгосрочных кредитов в объеме кредитов юридическим лицам на конец марта 2007 года составила 66,9% (на конец 2006 года – 63,0%).

В структуре кредитов юридическим лицам наибольшую долю на конец марта 2007 года занимали кредиты на приобретение оборотных средств (47,8%), основных фондов (15,8%), а также на новое строительство и реконструкцию объектов (14,3%).

график 15

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



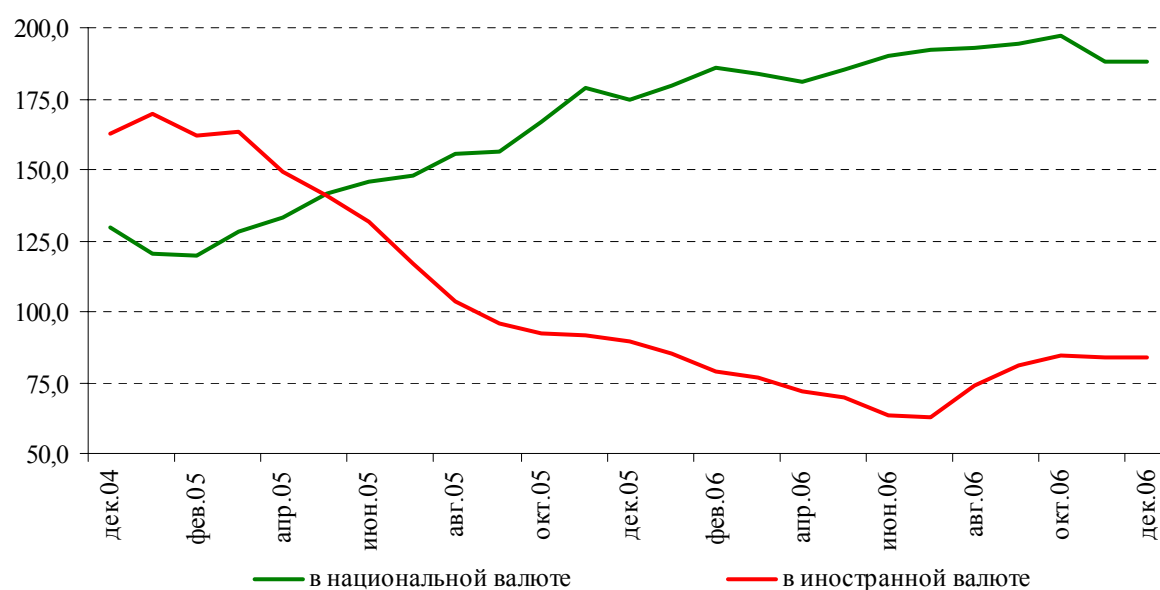
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Кредиты населению

В динамике кредитов населению, годовое увеличение которых составило 2,4 раза, более высокие темпы роста демонстрируют кредиты в национальной валюте. В марте 2007 года по сравнению с мартом 2006 года кредиты населению в национальной валюте увеличились в 2,9 раза, тогда как кредиты в иностранной валюте – на 90,8% (график 16).

график 16

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре кредитов населению кредиты на потребительские цели занимали в марте 2007 года 92,9%. Доля кредитов населению на строительство и приобретение жилья в марте 2007 года составила 34,4%.

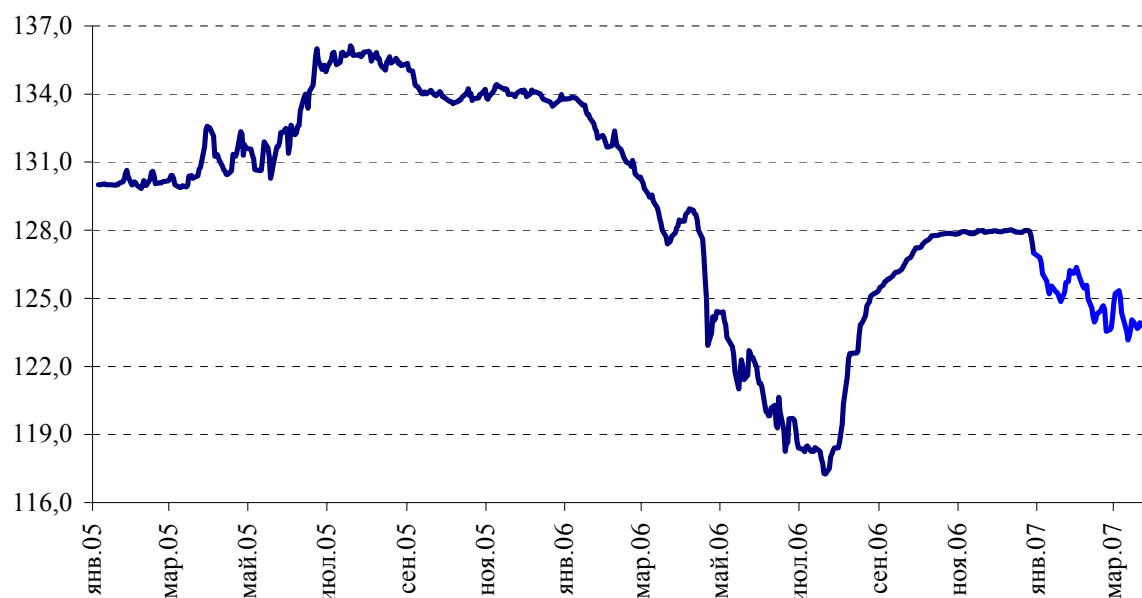
3.2. Валютный курс

В 1 квартале 2007 года ситуация на внутреннем валютном рынке характеризовалась укреплением курса тенге к доллару США. В целом, по итогам квартала курс тенге укрепился к доллару США на 2,5% – с 127,0 тенге/долл. США до 129,75 тенге/долл. США.

Средневзвешенный обменный курс тенге за 1 квартал 2007 года составил 124,87 тенге за доллар США, укрепившись на 2,3% по сравнению с показателем 4 квартала 2006 года. В течение квартала тенге к доллару США изменялся в диапазоне 123,17 тенге – 126,79 тенге за 1 доллар США (график 17).

график 17

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

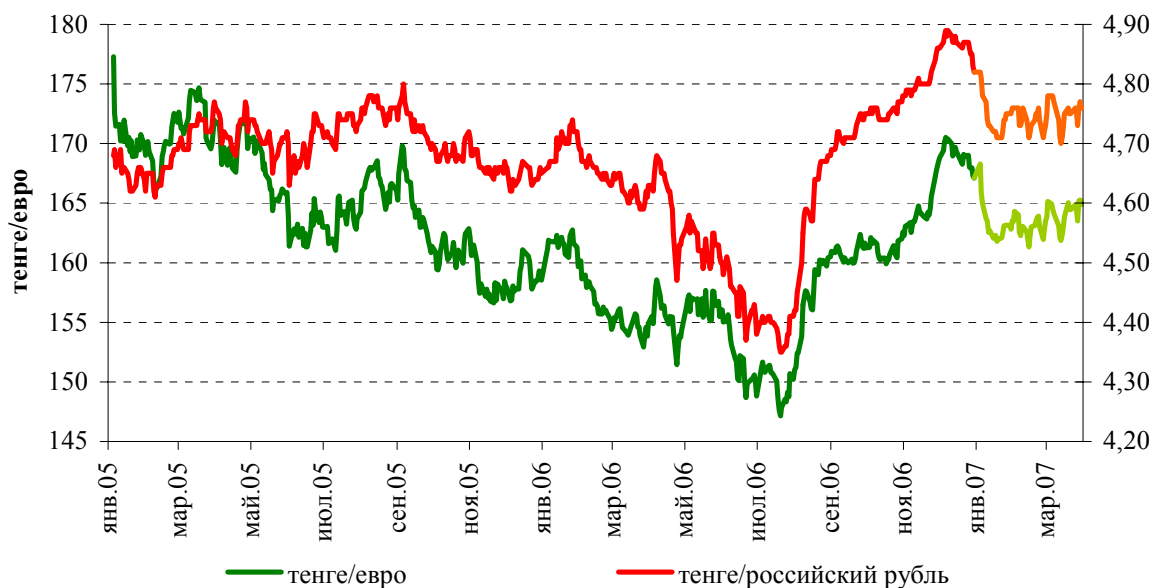
Значительное номинальное укрепление тенге к доллару США произошло в феврале (1,7%), в то время как в январе и марте тенге укрепился всего на 0,5% и 0,3%, соответственно.

Так как объемы сделок с российскими рублями на биржевом сегменте внутреннего валютного рынка остаются незначительными, а с евро в 1 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 1 квартал 2007 года официальный курс тенге к евро и к российскому рублю укрепился на 1,3% и 1,2%, соответственно (график 18).

график 18

Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

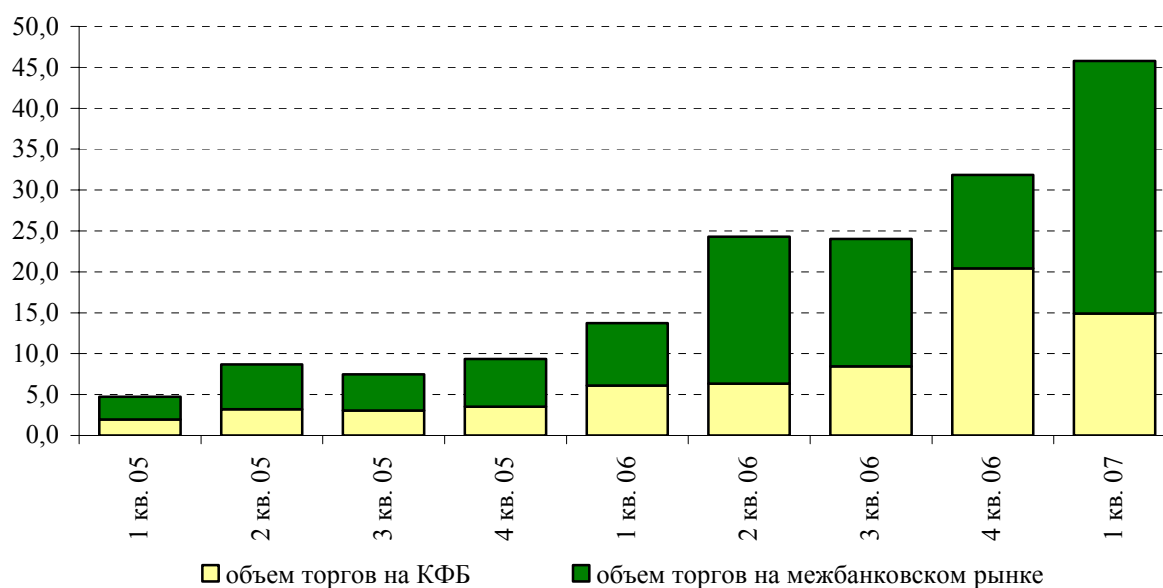
На протяжении 1 квартала 2007 года ситуация на внутреннем валютном рынке определялась ситуацией на мировых валютных рынках, сохраняющемся притоком объемов валютной выручки и большими объемами операций на валютном сегменте биржевого и межбанковского рынков, что создавало предпосылки для превышения предложения иностранной валюты над спросом. Кроме того, несмотря на снижение в 1 квартале активности банков второго уровня в процессе привлечения внешних заимствований, данный фактор остается значительным источником предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Так, за 1 квартал 2007 года прирост обязательств банков второго уровня перед нерезидентами составил 4,8 млрд. долл. США (за 4 квартал 2006 года – 8,6 млрд. долл. США).

При этом в январе 2007 года внутренний валютный рынок в большей степени находился под воздействием внутренних факторов. Так, в январе ситуация на мировом валютном рынке, в отличие от внутреннего валютного рынка, характеризовалась укреплением доллара (доллар США по отношению к евро укрепился на 1,6%). В феврале и марте динамика доллара США на внутреннем рынке практически соответствовала его динамике на мировом валютном рынке (в феврале и марте доллар США по отношению к евро ослаб на 2,0% и на 0,8%, соответственно).

В 1 квартале 2007 года были зафиксированы большие объемы торгов на валютном сегменте Казахстанской Фондовой Биржи и на межбанковском валютном рынке, что может свидетельствовать о негативном отношении инвесторов к американской валюте и о спекулятивном настроении участников рынка. Так, общий объем торгов на внутреннем валютном рынке составил 45,8 млрд. долл. США, увеличившись на 43,8% по сравнению с 4 кварталом 2006 года.

Объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже уменьшился на 27,2% по сравнению с 4 кварталом 2006 года и составил 14,9 млрд. долл. США (нетто-объем торгов на Казахстанской Фондовой Бирже составил около 70% брутто-объема). На внебиржевом валютном рынке объем операций за 1 квартал 2007 года увеличился по сравнению с предыдущим кварталом в 2,7 раза и составил 30,9 млрд. долл. США (график 19).

график 19

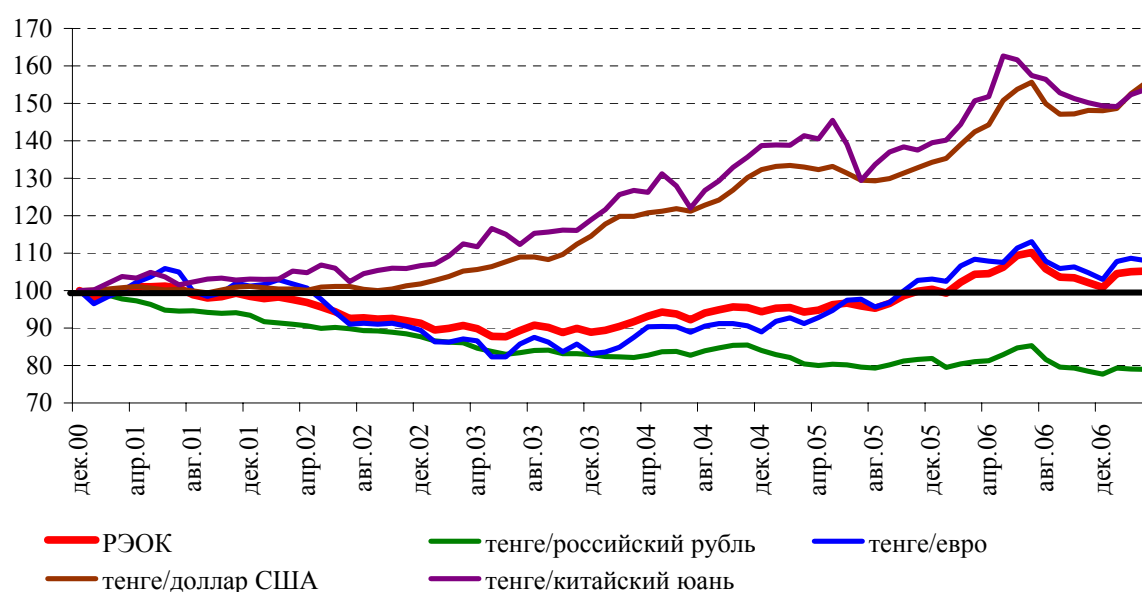
Объем торгов на внутреннем валютном рынке, млрд. долл. США

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 1 квартала 2007 года индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) тенге и индексы реального обменного курса тенге к основным валютам увеличились. Так, индекс РЭОК тенге увеличился на 4,2%. При этом к корзине валют стран СНГ тенге укрепился на 2,0%, к корзине валют стран остальных стран – на 5,2%.

За 1 квартал 2007 года в реальном выражении тенге укрепился к доллару США на 4,6%, к евро – на 4,9%, к российскому рублю – на 1,6%, к китайскому юаню – на 4,8% (график 20).

график 20

**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 1 квартала 2007 года коэффициент участия Национального Банка на КФБ составил 20,4%. При этом в январе Национальный Банк являлся нетто-покупателем, а в феврале и марте – нетто-продавцом иностранной валюты.

Кроме того, в 1 квартале 2007 года Национальным Банком осуществлялись покупки иностранной валюты для целей Национального фонда, объем которых составил 928,1 млн. долл. США.

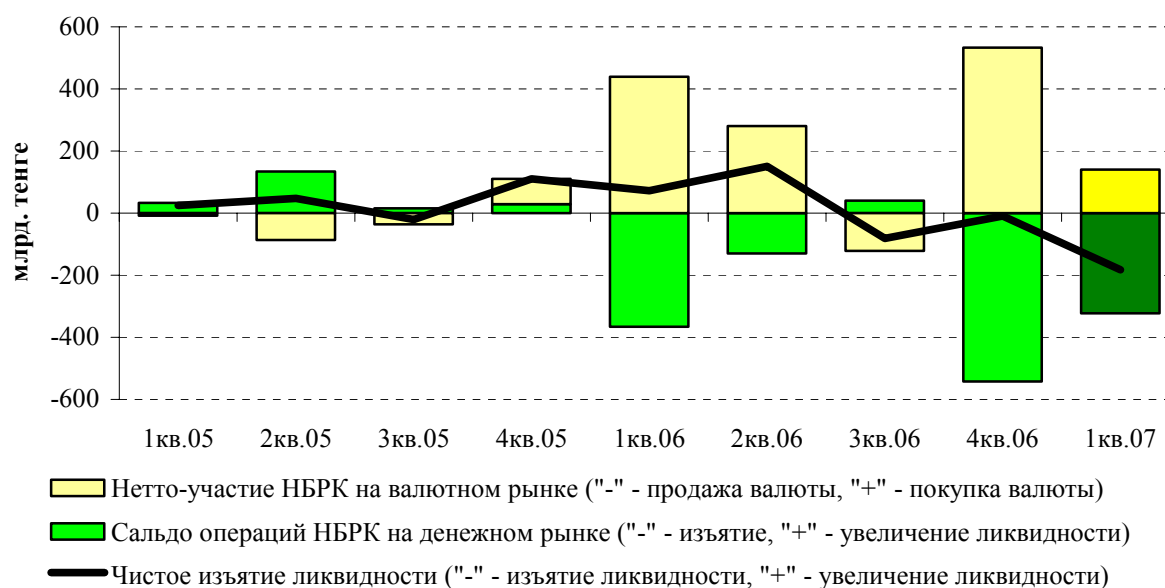
В целях регулирования инфляции Национальный Банк проводил операции по стерилизации избыточной ликвидности путем выпуска краткосрочных нот и привлечения депозитов от банковского сектора (см. 3.3.2. Операции на открытом рынке и 3.3.3. Постоянные механизмы).

Начиная с 1 марта 2007 года, Национальный Банк приступил к выпуску нот со сроками обращения до 1 года (до 1 марта выпускались ноты со сроком только 28 дней). Выпуск нот будет осуществляться со сроками обращения 28 дней (1 месяц), 91 день (3 месяца), 182 дня (6 месяцев) и 365 дней (1 год). В 1 квартале 2007 года выпускались ноты со сроком обращения 28, 91 и 182 дня.

В целом за 1 квартал 2007 года итогом операций Национального Банка на финансовом рынке стало изъятие ликвидности (график 21).

график 21

Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 1 квартале 2007 года Национальный Банк продолжил работу по повышению эффективности использования денежно-кредитных операций и дальнейшему усилению влияния принимаемых мер на состояние денежного рынка, согласованию ставок по различным видам инструментов денежно-кредитной политики.

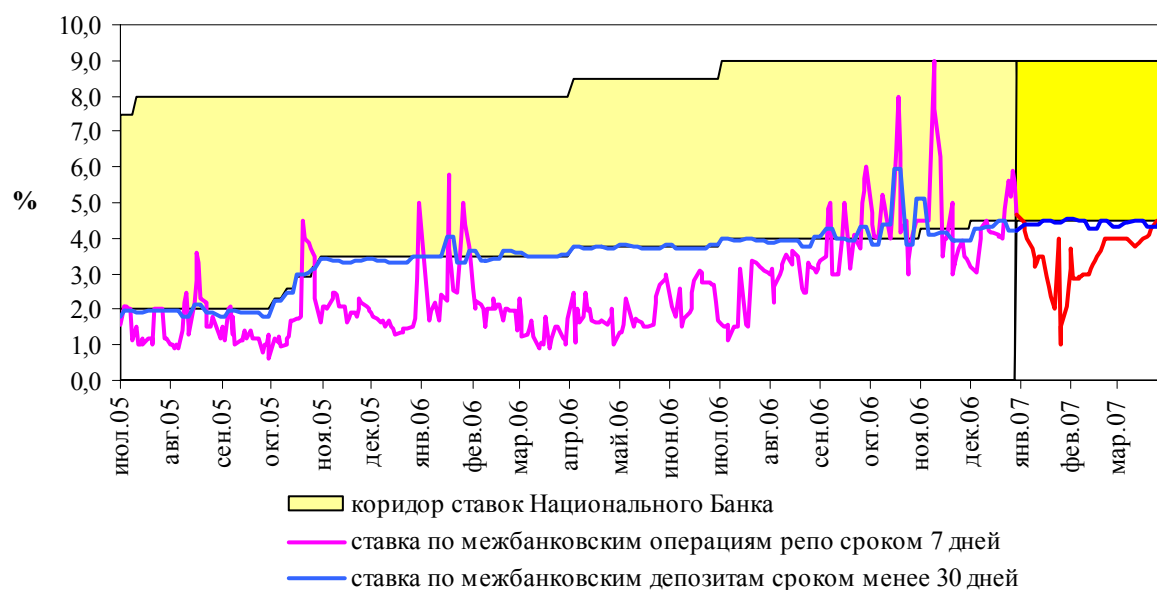
Ставка по привлекаемым от банков депозитам с 1 января 2007 года была установлена на уровне 1/2 официальной ставки рефинансирования. При этом официальная ставка рефинансирования была сохранена на прежнем уровне – 9,0%. Таким образом, коридор ставок Национального Банка в настоящее время составляет 4,5

п.п. (верхняя граница – официальная ставка рефинансирования, нижняя граница – ставка по привлекаемым от банков депозитам).

В 1 квартале 2007 года наблюдалось некоторое снижение доходности на денежном рынке по сопоставимым по срокам операциям. В среднем за данный период их уровень был ниже ставки Национального Банка по привлекаемым от банков второго уровня депозитам. Средневзвешенная ставка по межбанковским депозитам сроком до 30 дней в 1 квартале 2007 года сложилась на уровне 4,4% (в 4 квартале 2006 года – 4,7%). Средневзвешенная ставка по межбанковским операциям РЕПО сроком 7 дней составила 3,1% (в 4 квартале 2006 года – 5,34%) (график 22).

график 22

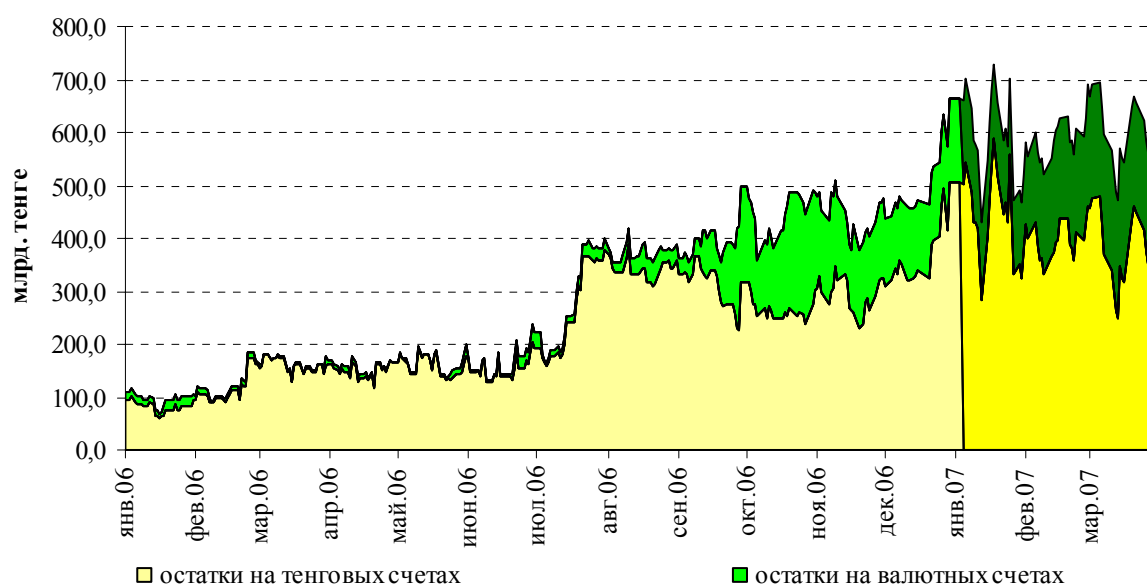
Границы коридора ставок Национального Банка



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В 1 квартале 2007 года наблюдался рост остатков на корреспондентских счетах банков второго уровня в Национальном Банке в иностранной валюте. Остатки на корреспондентских счетах в национальной валюте в указанный период имели понижающую тенденцию (график 23).

график 23

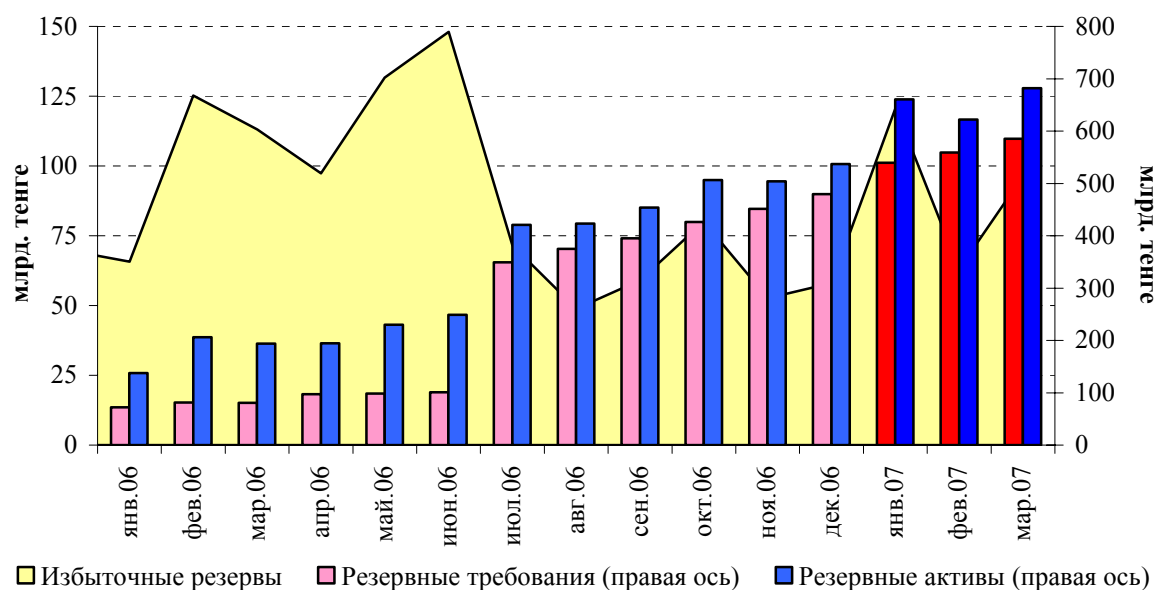
Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке

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 целом ситуация в банковском секторе характеризуется относительной стабилизацией, несмотря на то, что в 1 квартале 2007 года наблюдался ее незначительный рост по сравнению с 4 кварталом 2006 года. В среднем за январь-март 2007 года резервные активы на 19% превышали необходимый объем резервирования (в 4 квартале 2006 года – на 15%) (график 24).

график 24

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.

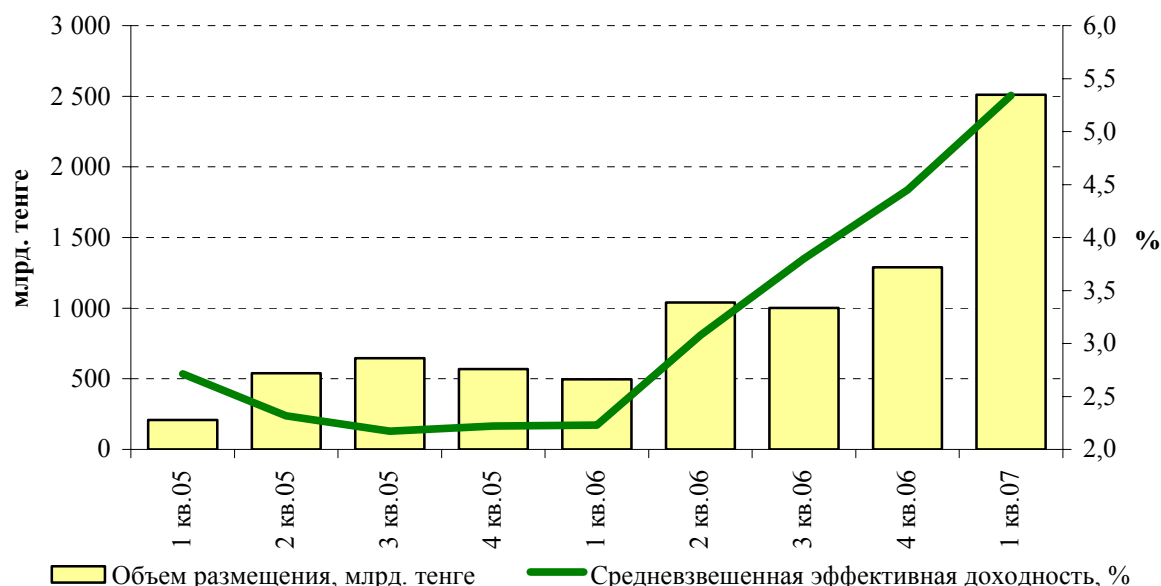
Данный механизм действует с 12 июля 2006 года.

3.3.2. Операции на открытом рынке

В 1 квартале 2007 года размещение краткосрочных нот Национального Банка достигло очередного исторического квартального максимума и составило 2511,2 млрд. тенге, на 94,7% больше объема предыдущего квартала. Ноты выпускались со сроком обращения в 28, 91 и 182 дня. Средневзвешенная доходность по размещаемым нотам повысилась с 4,45% в 4 квартале 2006 года до 5,34% в 1 квартале 2007 года (график 25).

график 25

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

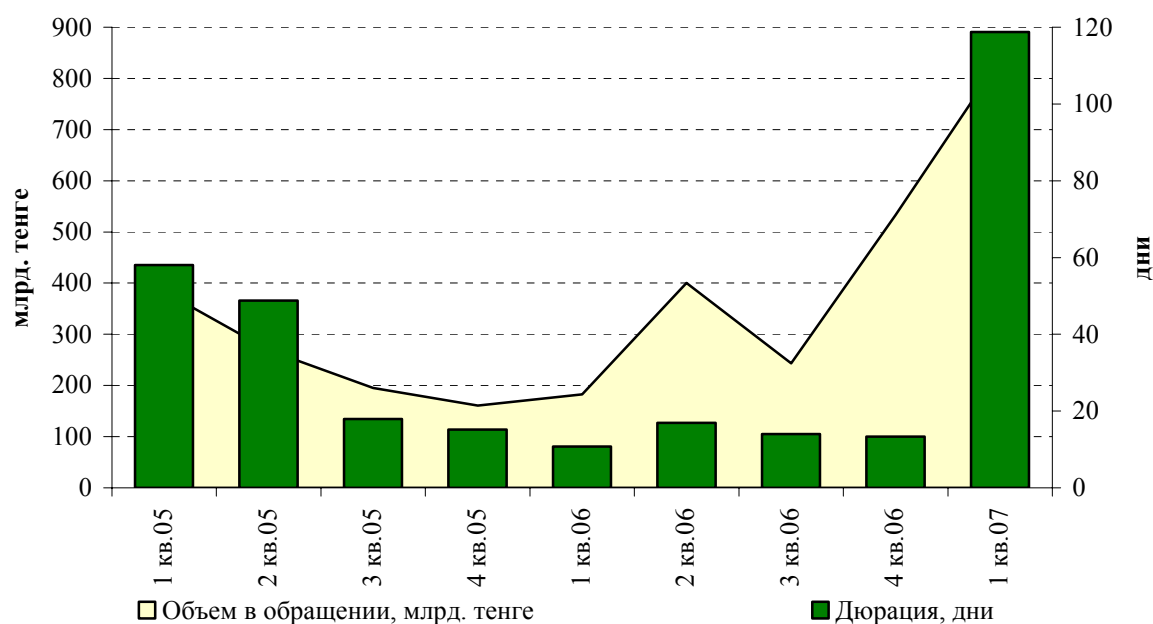


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец марта 2007 года объем краткосрочных нот в обращении составил 837,5 млрд. тенге, что на 57,1% больше объема на конец 4 квартала 2006 года. Дюрация находящихся в обращении нот на конец марта 2007 года повысилась до 119 дней (график 26).

график 26

Краткосрочные ноты в обращении (на конец периода)



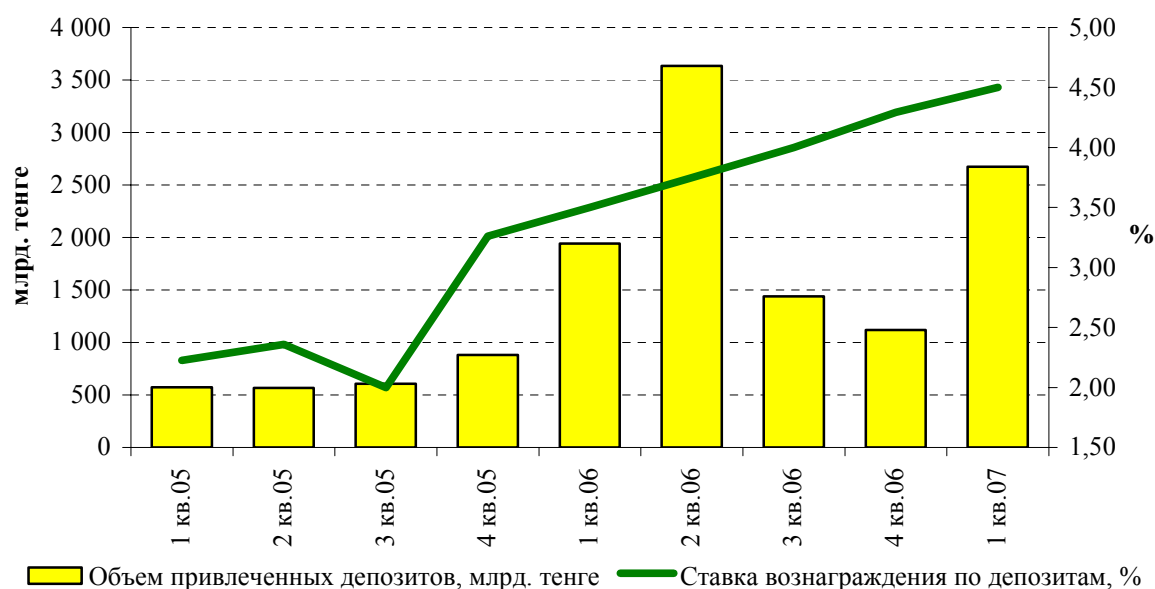
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.3.3. Постоянные механизмы

В 1 квартале 2007 года Национальным Банком было привлечено депозитов от банков второго уровня на сумму 2672,6 млрд. тенге, что в 2,4 раза больше объема 4 квартала 2006 года. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней, средневзвешенная ставка по ним сложилась на уровне 4,5% (график 27).

график 27

Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам

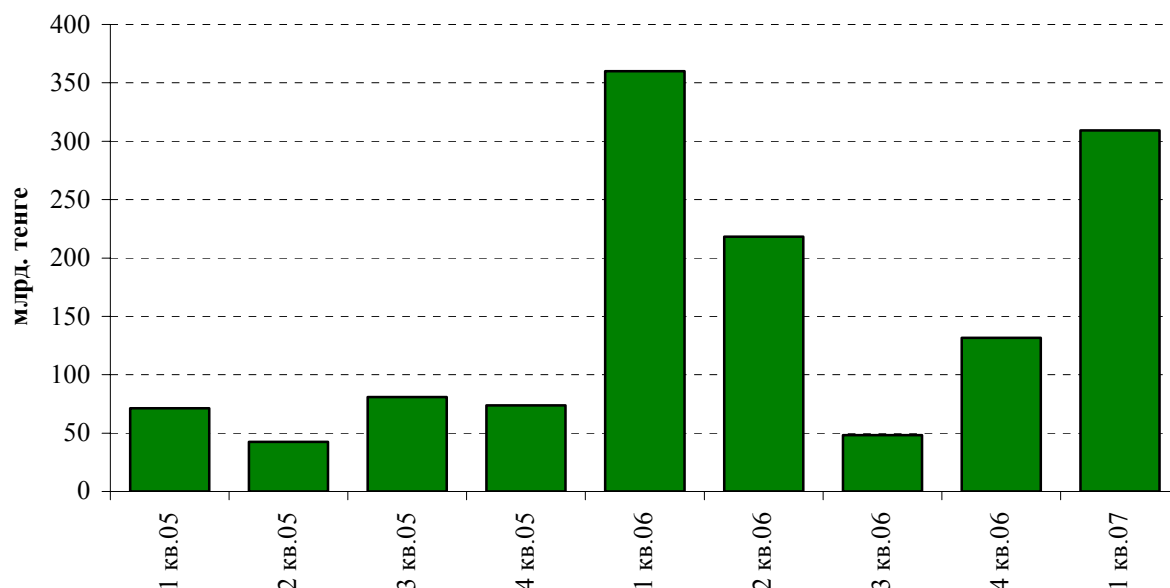


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В результате роста объемов привлечения депозитов от банков второго уровня в 1 квартале 2006 года объем непогашенных обязательств Национального Банка по ним вырос в 2,4 раза до 309,2 млрд. тенге (график 28).

график 28

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4. Прогноз инфляции

4.1. Оценка прогноза инфляции на 1 квартал 2007 года

Фактически сложившийся уровень инфляции в 1 квартале 2007 года (2,6%) в полной мере соответствовал прогнозу на данный период (2,6%-2,8%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». При этом в январе фактический уровень инфляции сложился на уровне прогнозного, в феврале и марте инфляция была ниже, чем ожидалось.

В 1 квартале 2007 года инфляция была обусловлена ростом цен на продовольственные товары и платные услуги населению. В их структуре наибольший рост цен был зарегистрирован на плодоовощную продукцию, медицинские услуги, услуги ЖКХ и транспортные услуги.

При этом если удорожание плодоовощной продукции является традиционным для данного периода года и было ожидаемым, то рост цен и тарифов на услуги был, в первую очередь, обусловлен деятельностью предприятий-монополистов.

Между тем, снижение степени влияния таких факторов, как рост совокупного спроса, приток иностранного капитала, импорт инфляции способствовало замедлению темпов роста потребительских цен.

Фактический уровень инфляции в годовом выражении на конец марта 2007 года также соответствовал прогнозу на данный период, указанный в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». Так, в марте 2007 года годовая инфляция сложилась на уровне 7,8% при прогнозе в 7,8%-8,0%.

4.2. Прогноз инфляции на 2007 год

Несмотря на то, что в 2007 году значительный приток иностранного капитала в страну, а также высокая ликвидность внутреннего финансового рынка сохранит свое воздействие на развитие экономики страны, инфляция по итогам 2007 года сложится на меньшем уровне по сравнению с показателями 2006 года.

В соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики Национального Банка на 2007-2009 годы были разработаны 3 сценария развития экономики с учетом большой зависимости состояния экономики от цен на энергоресурсы, особенно на нефть, и притоков капитала в страну: «умеренные цены на нефть при умеренном притоке капитала», «умеренные цены на нефть при высоком притоке капитала» и «высокие цены на нефть».

В соответствии со сценарием «умеренные цены на нефть при высоком притоке капитала» прогноз инфляции на 2007 год определен в пределах 7,3%-8,3% в среднем за год (график 29).

Для достижения данных ориентиров по инфляции в Основных направлениях были также определены меры денежно-кредитной политики на 2007 год, в том числе и меры по ее ужесточению.

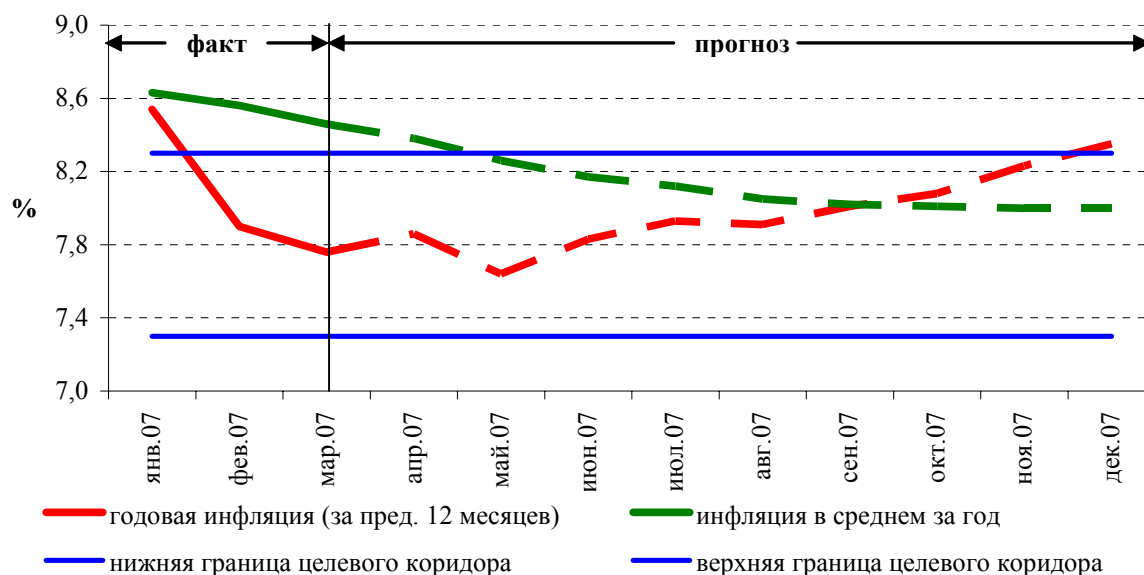
Основными инструментами регулирования ставок вознаграждения на финансовом рынке, а также стерилизации избыточной ликвидности банков в 2007 году останутся краткосрочные ноты и депозиты банков второго уровня в Национальном Банке.

Для обеспечения устойчивости банковской системы будет совершенствоваться механизм по предоставлению банковских займов, операций репо и переучетных операций, в частности будет проводится работа по расширению перечня залоговых

инструментов. Кроме того, в целях усиления эффективности использования инструментов по предоставлению ликвидности (таких как займы рефинансирования и переучет векселей), будет рассмотрена возможность унификации их сроков обращения.

график 29

Факт и прогноз инфляции в 2007 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Будут продолжены работы по мониторингу предприятий реального сектора экономики, направленные на формирование оценок тенденций и направлений развития сектора нефинансовых корпораций, сложившейся экономической конъюнктуры и финансового состояния предприятий, а также на расширение практического применения результатов мониторинга в деятельности Национального Банка при определении процентной, валютной политики, установлении нормативов минимальных резервных требований и при формировании отчетов о финансовой стабильности.

Кроме того, в 2007 году предполагается проведение комплексной антиинфляционной политики совместно с Правительством и местными исполнительными органами.

В частности, 29 декабря 2006 года распоряжением Премьер-Министра Республики Казахстан №370-р был утвержден План мероприятий по регулированию инфляционных процессов в Республике Казахстан на 2007-2008 годы.

В соответствии с Планом государственными и местными исполнительными органами будет осуществляться контроль за ростом цен на товары и услуги субъектов естественных монополий в рамках среднесрочных тарифных планов, контроль за ценообразованием на товары и услуги субъектов-доминантов, мероприятия по пресечению ценового сговора и недобросовестной конкуренции, будут создаваться условия для развития конкурентных внутренних рынков и сокращения числа посредников на рынке.

На местном уровне продолжится работа по созданию сети оптовых и розничных рынков, развитию торговой инфраструктуры, насыщению внутреннего рынка продукцией. Будет проводиться оценка деятельности местных исполнительных органов по проводимой работе в части сдерживания роста цен на региональном уровне.

4.2.1. Прогноз инфляции на 2 квартал 2007 года

Во 2 квартале 2007 года на потребительском рынке сохранится тенденция стабилизации инфляционных процессов. Это будет способствовать тому, что инфляция будет ниже, чем в предыдущем квартале, и сложится на уровне 1,6%-1,8% (во 2 квартале 2006 года – 1,6%). Годовая инфляция на конец июня 2007 года прогнозируется в пределах 7,8%-8,0%.

Замедление темпов роста инфляции будет обусловлено в определенной степени фактором сезонности, что предполагает торможение роста цен на отдельных товарных рынках (плодоовощная продукция, яйца, молочная продукция и др.). Между тем, в связи с началом сезонных сельскохозяйственных работ в этот период ожидается рост цен на горюче-смазочные материалы.

При этом ожидание сохранения инфляции на уровне прошлого года вызвано тем, что отдельные факторы будут оказывать свое негативное влияние на инфляцию и в дальнейшем. Среди этих факторов следует выделить рост цен на услуги и товары предприятий-монополистов, приток иностранного капитала в страну, высокая кредитная активность банковского сектора.

Вместе с тем, меры, предпринятые Национальным Банком как в 2006 году, так и в 1 квартале 2007 года, будут в определенной степени способствовать торможению инфляции. В частности, Национальный Банк увеличил объемы проводимых операций, а также увеличил сроки обращения краткосрочных нот до 1 года.

4.2.2. Прогноз инфляции на 3 квартал 2007 года

Самый низкий уровень инфляции на протяжении всего года, как правило, наблюдается в летний период. Ситуация на потребительском рынке в июле-сентябре формируется во многом под воздействием фактора сезонности. Это в свою очередь ведет к снижению цен на отдельные виды продовольственных товаров (фрукты и овощи, мясная и молочная продукция и др.). Вместе с тем отмечается рост тарифов на некоторые услуги населению (услуги учреждений образования).

Проведение комплексной антиинфляционной политики Национального Банка совместно с центральными и местными исполнительными органами будет способствовать сдерживанию инфляции на стабильном уровне.

Прогноз инфляции на 3 квартал 2007 года составляет 1,0%-1,2%, по итогам сентября 2007 года инфляция в годовом выражении ожидается на уровне 7,9%-8,1%.