

Национальный Банк
Национальный Банк
Республики Казахстан
Республики Казахстан

Обзор инфляции
1 квартал 2009 года

Содержание

Содержание	2
Основные термины и понятия	3
Перечень графиков и таблиц.....	5
1. Введение.....	7
2. Инфляционные процессы	9
2.1. Потребительские цены	9
2.2. Базовая инфляция	10
2.3. Цены в реальном секторе экономики	12
2.3.1. <i>Цены в промышленном производстве</i>	12
2.3.2. <i>Цены в сельском хозяйстве</i>	13
2.3.3. <i>Мониторинг предприятий</i>	14
3. Факторы инфляции.....	16
3.1. Совокупный спрос	16
3.1.1. <i>Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос</i>	16
3.1.2. <i>Государственное потребление</i>	18
3.1.3. <i>Внешний сектор</i>	20
3.2. Производство	25
3.3. Рынок труда.....	26
3.3.1. <i>Занятость и безработица</i>	26
3.3.2. <i>Заработная плата и производительность</i>	27
4. Денежное предложение	29
4.1. Денежные агрегаты.....	29
4.1.1. <i>Денежная база</i>	29
4.1.2. <i>Денежная масса</i>	30
4.2. Финансовый рынок.....	33
4.2.1. <i>Кредиты экономике</i>	33
4.2.2. <i>Активы и обязательства банков</i>	35
4.2.3. <i>Ставки на финансовом рынке</i>	38
5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики	41
5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке	42
5.2. Минимальные резервные требования	43
5.3. Операции открытого рынка	44
5.4. Постоянные механизмы.....	45
6. Прогноз инфляции.....	49
6.1. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2008 года и в целом на 2008 год	49
6.2. Прогноз инфляции на 2009 год	49
6.2.1. <i>Прогноз инфляции на 2 квартал 2009 года</i>	50
6.2.2. <i>Прогноз инфляции на 3 квартал 2009 года</i>	51

Основные термины и понятия

По разделу 1. Инфляционные процессы

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

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

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

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

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

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

По разделу 2. Налогово-бюджетная политика

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

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

По разделу 3. Денежные агрегаты

Денежная база (резервные деньги) включает наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка (наличные деньги вне Национального Банка), переводимые и другие депозиты банков, переводимые депозиты небанковских финансовых и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

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

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

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

Денежная масса (M3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов юридических лиц-резидентов и домашних хозяйств-резидентов в национальной и иностранной валюте.

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

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

Индикатор **KazPrime** представляет собой средневзвешенную ставку вознаграждения по межбанковским депозитам в банках – участниках Соглашения о формировании индикатора казахстанских межбанковских депозитов KazPrime. Каждая котировка включает в себя ставку привлечения и размещения денег на депозит одного из участников Соглашения, а также объемы размещения и привлечения денег. Минимальный объем котировки – 150 млн тенге. Максимальный спрэд между котировками – 100 базисных пунктов (1,00% годовых). Унифицированный срок межбанковского депозита на момент запуска проекта составляет три месяца.

К разделу 5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

Коэффициент участия Национального Банка в валютных торгах на Казахстанской Фондовой Бирже (КФБ) рассчитывается как отношение нетто-участия Национального Банка (покупка минус продажа иностранной валюты) к нетто-объему торгов на КФБ.

Сальдо операций Национального Банка на денежном рынке рассчитывается как сумма изменения объема краткосрочных нот в обращении, остатков на депозитных и корреспондентских счетах банков в Национальном Банке, и нетто-операций по покупке и продаже государственных ценных бумаг.

Перечень графиков и таблиц

Графики

- график 1. Динамика квартальной инфляции и ее составляющих
- график 2. Динамика годовой инфляции и ее составляющих
- график 3. Динамика квартальной инфляции и базовой инфляции
- график 4. Динамика годовой инфляции и базовой инфляции
- график 5. Динамика индекса цен предприятий – производителей промышленной продукции
- график 6. Динамика индекса цен сельскохозяйственной продукции
- график 7. Диффузионные индексы изменения спроса и цен
- график 8. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП
- график 9. Динамика расходов и доходов населения
- график 10. Динамика расходов на инвестиции в основной капитал
- график 11. Исполнение государственного бюджета
- график 12. Динамика мировых цен на металлы
- график 13. Динамика мировых цен на нефть (Брент), пшеницу (Канада)
- график 14. Баланс счета текущих операций
- график 15. Индексы реальных обменных курсов тенге
- график 16. Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США
- график 17. Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю
- график 18. Вклад основных отраслей экономики в рост реального ВВП
- график 19. Структура экономически активного населения
- график 20. Уровень фактической безработицы
- график 21. Динамика производительности труда и реальной заработной платы
- график 22. Динамика денежных агрегатов
- график 23. Динамика денежного мультипликатора и его составляющих
- график 24. Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним
- график 25. Динамика кредитов юридическим лицам
- график 26. Динамика кредитов населению
- график 27. Динамика активов банков
- график 28. Структура активов банков
- график 29. Динамика обязательств банков
- график 30. Структура обязательств банков
- график 31. Динамика индикатора KazPrime
- график 32. Динамика ставок по операциям РЕПО
- график 33. Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке
- график 34. Границы коридора ставок Национального Банка
- график 35. Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке
- график 36. Объем торгов на внутреннем валютном рынке
- график 37. Выполнение норматива минимальных резервных требований
- график 38. Объем размещения краткосрочных нот и доходность по ним
- график 39. Краткосрочные ноты в обращении
- график 40. Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
- график 41. Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков депозитам
- график 42. Объем операций рефинансирования Национального Банка

график 43. Объем непогашенных обязательств по операциям рефинансирования Национального Банка

график 44. Факт инфляции в 2008 году

Таблицы

таблица 1. Изменение индексов цен и условий торговли

таблица 2. Динамика изменений активов и пассивов Национального Банка

таблица 3. Динамика изменений денежной массы

таблица 4. Динамика изменений депозитов резидентов

1. Введение

В 2009 году макроэкономическая ситуация в Казахстане характеризовалась снижением производства в отдельных секторах экономики. Объем промышленного производства в 1 квартале 2009 года снизился по сравнению с 1 кварталом 2008 года на 4,6%. Снижение отмечалось в обрабатывающей промышленности – на 11,8%, в горнодобывающей промышленности – на 0,2%.

Снижение деловой активности предприятий повлекло за собой рост безработицы с 6,7% в декабре 2008 года до 7,0% в марте 2009 года. Сохранились низкие темпы роста доходов населения, цены на промышленную продукцию предприятий Казахстана снижаются.

Ситуация на финансовом рынке Казахстана оставалась нестабильной. Одним из факторов волатильности послужило формирование девальвационных ожиданий, которое особенно усилилось в конце 2008 года – начале 2009 года. Резкое и значительное снижение мировых цен на нефть и металлы, девальвация национальных валют в странах – основных торговых партнерах Казахстана создали давление на обменный курс тенге. Для обеспечения стабильности на валютном рынке Национальный Банк, начиная с 4 квартала 2008 года по январь 2009 года, тратил золотовалютные резервы в значительных объемах.

В рамках реализации мер по стабилизации финансового сектора была осуществлена дополнительная капитализация четырех системообразующих банков. Четыре банка получили государственные средства в общей сумме около 480 млрд. тенге.

Ситуация на межбанковском денежном рынке также характеризовалась высокой степенью волатильности. Отмечался рост ставок по всем операциям, пиковые значения которых пришлось на последнюю декаду января – первые дни февраля 2009 года.

В этих условиях, Национальный Банк принял решение о пересмотре подходов к валютной политике. Начиная с 4 февраля 2009 года, был установлен новый ориентир обменного курса тенге в 150 тенге за доллар США +/- 3% или 5 тенге на среднесрочный период.

Одним из последствий проведенной девальвации тенге стало формирование инфляционных ожиданий на потребительском рынке. Национальным Банком и Правительством был усилен контроль над инфляцией.

Тем не менее, инфляционный эффект от девальвации оказался незначительным. Инфляция ускорилась с 0,3% в январе 2009 года до 0,8% в феврале и марте 2009 года. В 1 квартале 2009 года инфляция составила 2,0%, годовая инфляция по итогам марта 2009 года составила 8,9% (в декабре 2008 года – 9,5%).

В целом ситуация на потребительском рынке остается стабильной. Этому также способствуют замедление темпов экономического роста, ограниченный потребительский спрос, низкие темпы роста доходов населения, низкие темпы роста денежного предложения в экономике.

Обеспечению стабильности цен будут также способствовать меры Национального Банка по обеспечению стабильности обменного курса тенге. Кроме того, Национальный Банк продолжил проведение мер, направленных на обеспечение стабильности финансового сектора.

В частности, в 1 квартале 2009 года Национальный Банк снизил нормативы минимальных резервных требований с 2% до 1,5% по внутренним обязательствам и с 3% до 2,5% по иным обязательствам.

Национальный Банк снизил ставки по собственным операциям: в январе 2009 года официальная ставка рефинансирования была снижена с 10,5% до 10,0%, ставка по привлекаемым от банков депозитам в Национальном Банке – с 5,25% до 5,0%, в феврале 2009 года – до 9,5% и 4,75%, соответственно.

2. Инфляционные процессы

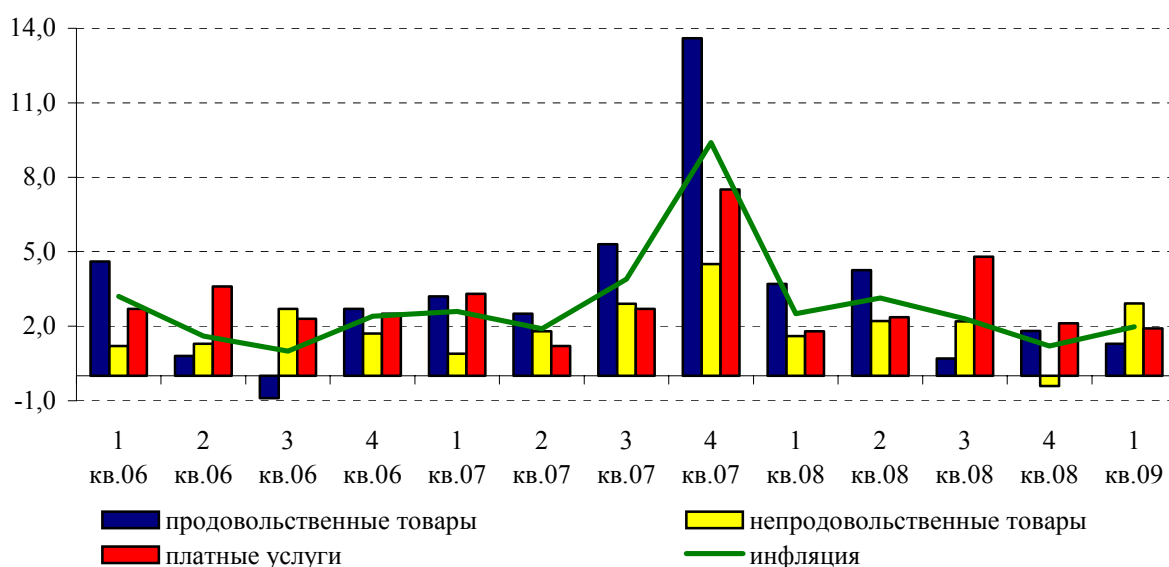
2.1. Потребительские цены

В 1 квартале 2009 года сохранилась тенденция снижения инфляционного давления в экономике. Инфляция в этот период росла с меньшими темпами по сравнению с 1 кварталом 2008 года, при этом превысив показатели предыдущего квартала. В январе-марте 2009 года инфляция сложилась на уровне 2,0%.

Рост цен в 1 квартале 2009 года был обусловлен удорожанием непродовольственных товаров на 2,9%. Цены на продовольственные товары выросли на 1,3%, на платные услуги – на 1,9% (график 1).

график 1

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В 1 квартале 2009 года основной прирост цен пришелся на такие товары и услуги, как почтовые услуги – на 56,4%, услуги железнодорожного транспорта – на 11,4%, моющие и чистящие средства – на 19,5%, товары личной гигиены – на 13,6%, медикаменты – на 8,9%, безалкогольные напитки – на 8,3%, алкогольные напитки – на 7,0%, сахар – на 6,4%.

Рост цен на отдельные товары был вызван ростом инфляционных ожиданий и возникшим ажиотажем в результате проведенной в феврале 2009 года девальвации.

При этом следует отметить снижение цен на отдельные товары. Так, дешевле стали масло подсолнечное – на 21,0%, яйца – на 7,7%, хлебопродукты – на 0,4%, бензин – на 9,1%, жилищно-коммунальные услуги – на 0,3%.

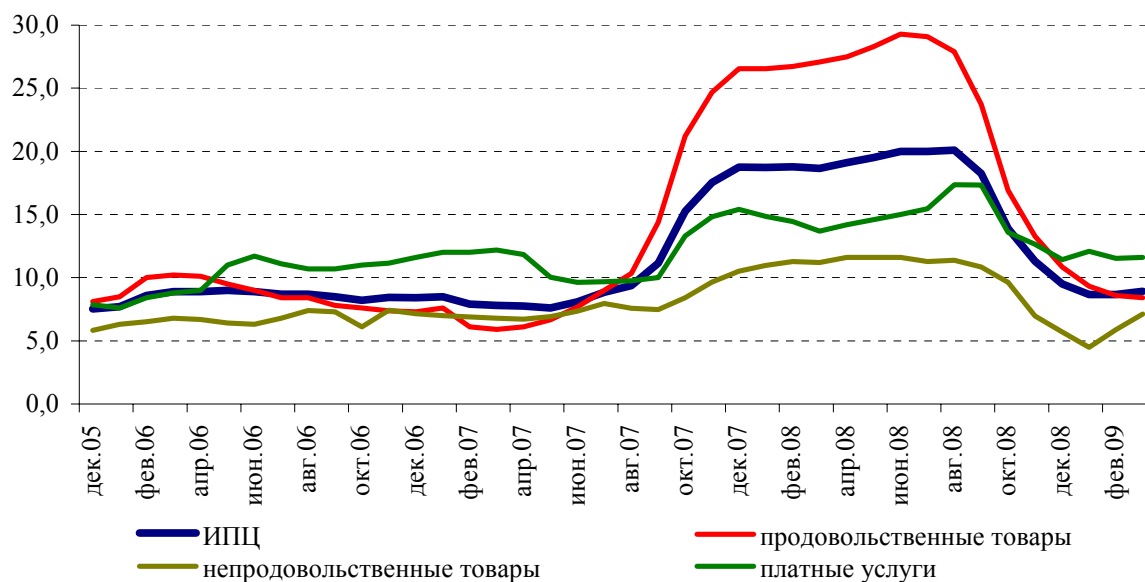
По итогам марта 2009 года годовая инфляция сложилась на уровне 8,9% (в декабре 2008 года – 9,5%).

Продовольственные товары стали дороже на 8,3%, непродовольственные товары – на 7,1%, платные услуги населению – на 11,6% (график 2). В годовом выражении наибольший прирост цен пришелся на рис, сахар, моющие и чистящие средства, товары

личной гигиены, медикаменты, почтовые услуги, транспортные услуги, медицинские услуги.

график 2

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



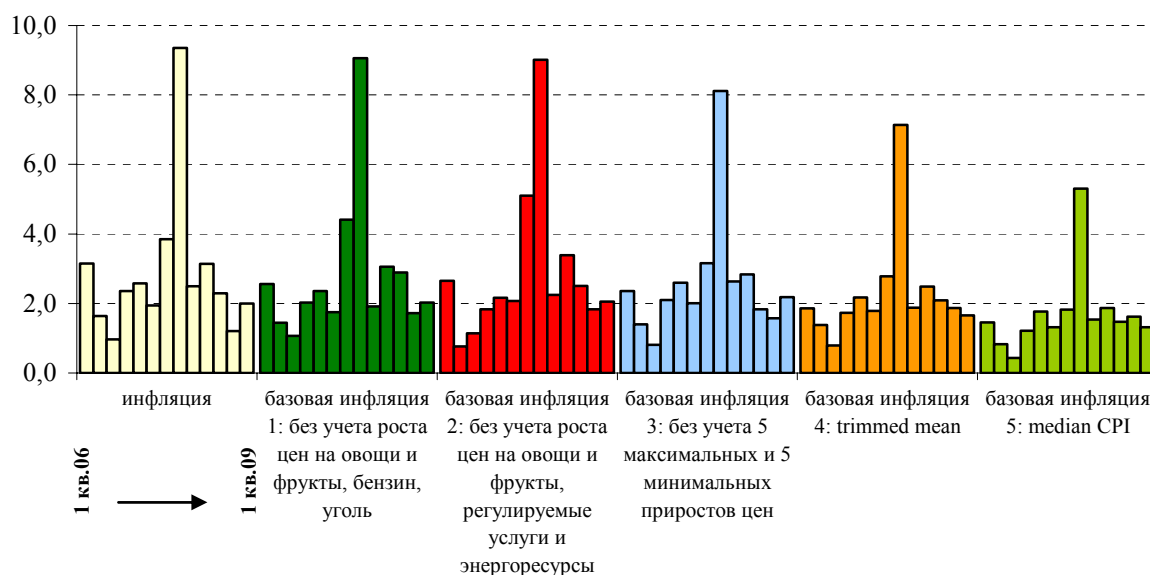
Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

2.2. Базовая инфляция

Показатели базовой инфляции в 1 квартале 2009 года имеют схожую динамику с динамикой общей инфляции. В январе-марте 2009 года темпы базовой инфляции замедлились по сравнению с 1 кварталом 2008 года и ускорились по сравнению с 4 кварталом 2008 года (за исключением базовой инфляции-4 и базовой инфляции-5) (график 3).

график 3

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В 1 квартале 2009 года темпы базовой инфляции, за исключением базовой инфляции-4 и базовой инфляции-5, превысили показатель общей инфляции. Это было связано со снижением цен на отдельные виды товаров и услуг (горюче-смазочные материалы, масла и жиры, хлебопродукты, яйца, жилищно-коммунальные услуги), изменение цен которых было исключено при расчете данных показателей.

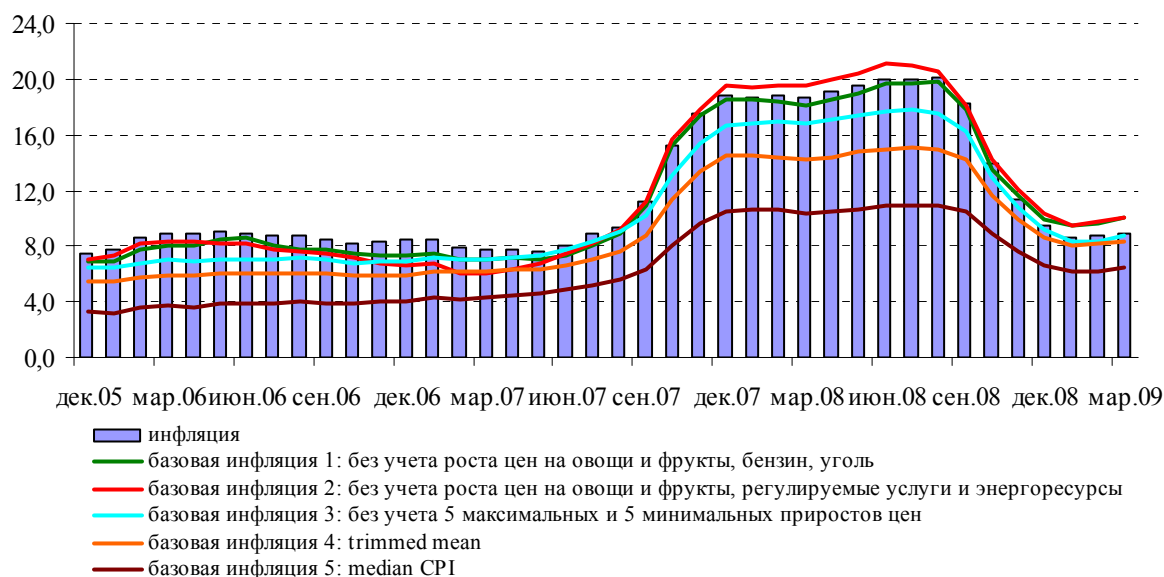
Показатели базовой инфляции в годовом выражении, также как и показатель общей инфляции, демонстрируют тенденцию к замедлению. При этом только показатель базовой инфляции-1 сложился на более высоком уровне по сравнению с декабрем 2008 года, тогда как остальные показатели базовой инфляции замедлились.

При расчете базовой инфляции-1 исключается изменение цен на плодоовощную продукцию, бензин и уголь. Более низкие темпы роста фруктов и овощей (11,1% в декабре 2008 года против 2,4% в марте 2009 года в годовом выражении), бензина (снижение на 12,9% против снижения на 20,5%, соответственно) способствовали ускорению базовой инфляции в марте 2009 года по сравнению с декабрем 2008 года.

Вместе с тем следует отметить, что по итогам марта 2009 года показатели базовой инфляции-1 и базовой инфляции-2 в годовом выражении превысили показатель общей инфляции, что было обусловлено снижением цен на горюче-смазочные материалы, и умеренным удорожанием плодоовощной продукции (график 4).

график 4

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

2.3. Цены в реальном секторе экономики

2.3.1. Цены в промышленном производстве

В 1 квартале 2009 года цены предприятий-производителей промышленной продукции снизились на 6,7% (1 квартал 2008 года – рост на 6,3%), продолжив тенденцию падения, наблюдаемую на протяжении двух предшествующих периодов. Произведенная продукция стала дешевле на 7,3%, в том числе продукция промежуточного потребления – на 8,4%, средства производства – на 6,3%. Потребительские товары и услуги производственного характера подорожали на 3,7% и 1,8%, соответственно.

В январе-марте 2009 года цены предприятий горнодобывающей отрасли промышленности снизились на 7,5% (в 1 квартале 2008 года – рост на 6,7%), причиной чему послужило падение цен на отдельные виды сырьевых энергоресурсов. Так, снижение цен добычи нефти в 1 квартале 2009 года составило 3% (в соответствующем периоде 2008 года – рост на 6,6%), цены на газовый конденсат снизились на 24,4% (рост на 4,2%). В целом, за период с января по март 2009 года энергоресурсы подешевели на 5,3%, тогда как в соответствующем периоде 2008 года их стоимость возросла на 5,9%.

Снижение цен в обрабатывающей промышленности составило 7,1%, и было обусловлено как удешевлением продуктов нефтепереработки на 5,2% (бензин, дизельное топливо, сжиженные пропан и бутан), так и ситуацией в металлургической отрасли, где падение цен на черные металлы не было в полной мере компенсировано их ростом на цветные. Цены в металлургической промышленности снизились на 15%, при этом в производстве чугуна, стали и ферросплавов они упали на 34,4%, в производстве цветных металлов – выросли на 16,5%. В 1 квартале 2008 года рост цен на нефтепродукты составлял 3,2%, на продукцию металлургической промышленности – 8%.

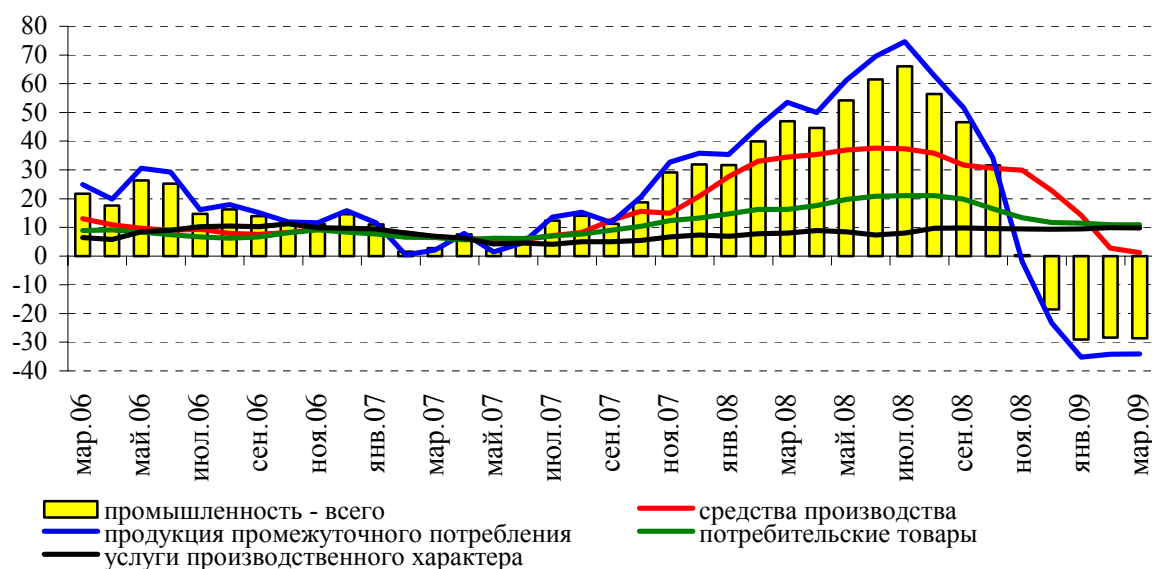
Пищевые продукты, включая напитки, произведенные предприятиями республики, в 1 квартале 2009 года подорожали на 0,5% (1 квартал 2008 года - рост на 5,9%).

Цены и тарифы в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в 1 квартале 2009 года выросли на 2,3% (1 квартал 2008 года – рост на 0,7%).

В марте 2009 года снижение цен в промышленном производстве в годовом выражении (март 2009 года к марту 2008 года) составило 28,6%. Произведенная за данный период продукция стала дешевле на 30,5%, в том числе продукция промежуточного потребления – на 34,1%. Годовой рост цен на потребительские товары, услуги производственного характера и средства производства составил 10,9%, 9,8% и 1,2%, соответственно (график 5).

график 5

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

2.3.2. Цены в сельском хозяйстве

В 1 квартале 2009 года цены на продукцию сельского хозяйства выросли незначительно, на 0,1% (1 квартал 2008 года – на 6,1%). Динамика цен в сельском хозяйстве формировалась под воздействием повышения их на продукцию растениеводства - на 0,2% и снижения в животноводстве – на 0,1%.

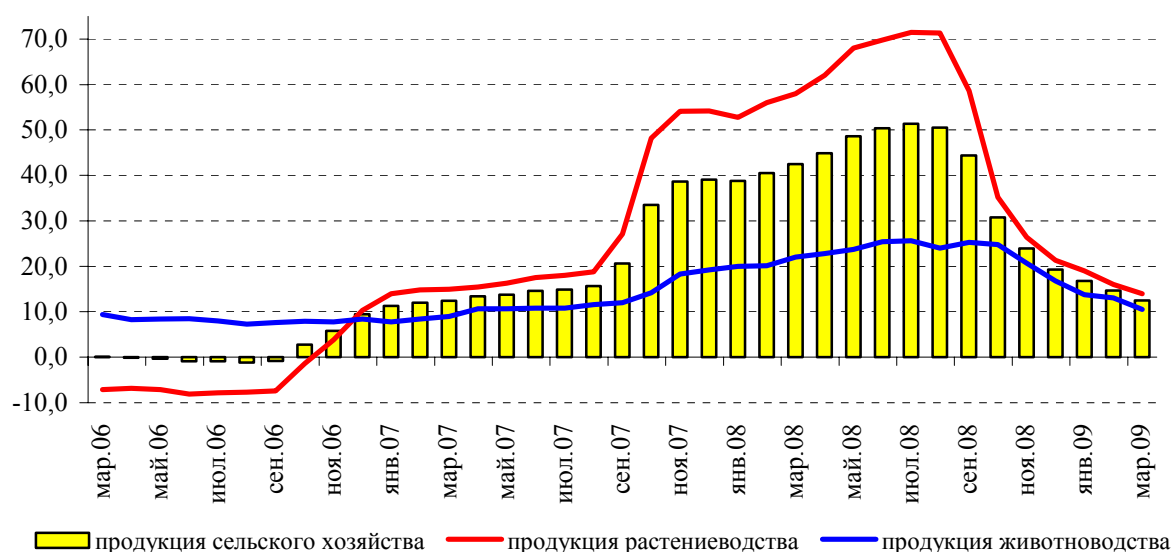
Повышение цен на продукцию растениеводства в анализируемом периоде было обусловлено ростом цен на овощи – на 3,5% и на зерновые культуры – на 0,1%.

Среди продукции животноводства за январь-март 2009 года молоко сырое стало дороже на 2,8%, мясо скота и птицы – на 2,4%, яйца подешевели на 16,8%.

По итогам марта 2009 года годовой рост цен на продукцию сельского хозяйства замедлился, составив 12,5% (1 квартал 2008 года – 42,5%). При этом продукция растениеводства стала дороже на 14% (на 58%), продукция животноводства – на 10,5% (на 22%) (график 6).

график 6

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



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

2.3.3. Мониторинг предприятий

В 1 квартале 2009 года, по сравнению с предыдущим кварталом, спрос на готовую продукцию предприятий в целом по экономике существенно снизился. Об этом свидетельствует обобщенный индикатор - диффузионный индекс изменения спроса на готовую продукцию отрасли, который составил 31,9, опустившись значительно ниже отметки 50 (график 7).

Снижение спроса на готовую продукцию отметили 46,8% опрошенных предприятий (в 4 квартале 2008 года - 37,2%), увеличение - 10,5% (в 4 квартале 2008 года - 16,8%).

Снижение спроса произошло во всех отраслях экономики, за исключением отрасли «производство и распределение электроэнергии, газа и воды». Наибольшее снижение спроса наблюдалось в отраслях «торговля», «гостиницы и рестораны», «обрабатывающая промышленность» и «строительство».

Во 2 квартале 2009 года, по сравнению с предыдущим, в целом по экономике ожидается, что спрос на готовую продукцию практически не изменится: диффузионный индекс изменения спроса составил 49,8. При этом, увеличения спроса на готовую продукцию ожидают 18,6% предприятий, участвующих в опросе, уменьшения - 18,9%, остальные предприятия (62,5%) не ожидают изменения спроса.

Ситуация с ценами на готовую продукцию в 1 квартале 2009 года характеризуется некоторым их ростом после снижения в предыдущем квартале: диффузионный индекс изменения цен на готовую продукцию вырос до отметки 51,8 (по сравнению с 48,1 в 4 квартале 2008 года). При этом рост цен в 1 квартале 2009 года отметили 22,2% предприятий (в 4 квартале - лишь 16,4%), а доля предприятий, цены на продукцию которых снизились, составила 18,7% (в предыдущем квартале - 20,3%). Повышение цен наблюдалось практически во всех отраслях экономики, за исключением отраслей «сельское хозяйство», «гостиницы и рестораны» и «добывающая промышленность».

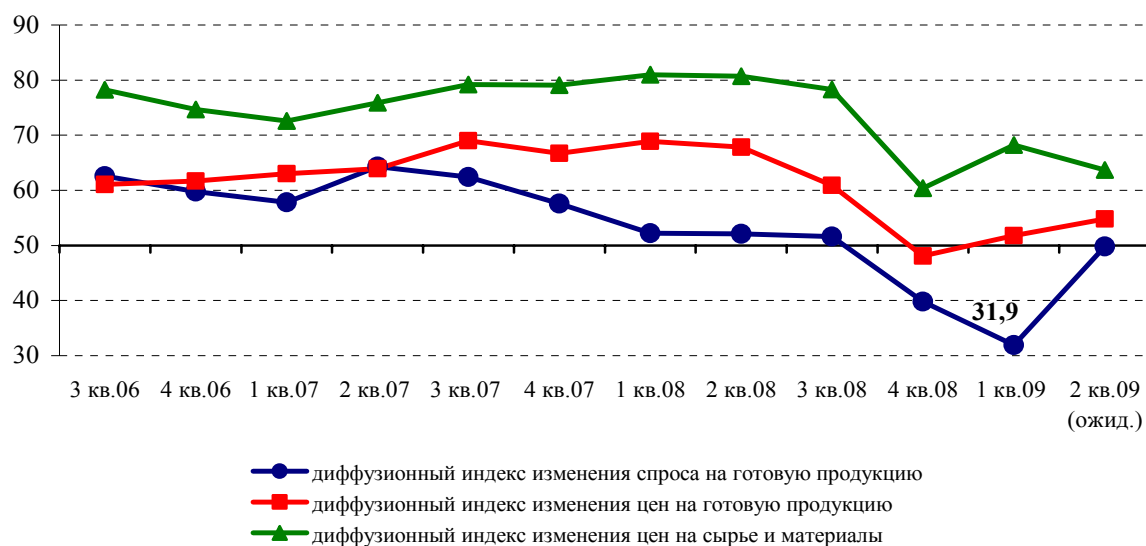
Во 2 квартале 2009 года ожидается незначительное увеличение диффузионного индекса изменения цен на готовую продукцию по сравнению с предыдущим кварталом (до уровня 54,8), что означает ожидание предприятиями дальнейшего роста цен. Это связано в первую очередь с заметным уменьшением доли предприятий, отметивших снижение цен (с 18,7% до 7,9%), несмотря на снижение числа предприятий, ожидающих роста цен на свою продукцию (с 22,2% до 17,5%). При этом заметно увеличилась доля предприятий, не ожидающих изменения цен (с 59,1% до 74,7%).

В 1 квартале 2009 года диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы увеличился до 68,2 (с 60,4 в 4 квартале 2008 года), демонстрируя заметное повышение цен на сырье и материалы в целом по экономике. При этом, наибольший рост цен произошел в отраслях «гостиницы и рестораны», «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» и «сельское хозяйство». В целом по экономике число предприятий, отметивших рост цен на сырье и материалы, заметно увеличилось до 51,4% (с 40,3% в 4 квартале 2008 года). О стабильности цен заявили 33,8% опрошенных предприятий, тогда как в 4 квартале 2008 года их доля составляла 40,2%. Доля предприятий, отметивших снижение цен на сырье и материалы, уменьшилась до 7,6% (с 13,2% в 4 квартале 2008 года).

Диффузионный индекс изменения цен на сырье и материалы во 2 квартале 2009 года снизился до отметки 63,7, что означает ожидание предприятиями дальнейшего роста цен, но более низкими темпами. При этом, несмотря на значительное снижение (с 51,4% до 37,2%) остается высокой доля предприятий, ожидающих роста цен во 2 квартале 2009 года, увеличилась доля предприятий, ожидающих неизменности цен на сырье и материалы (с 33,8% до 52,4%), уменьшилась доля предприятий, ожидающих снижения показателя (с 7,6% до 2,8%) (график 7).

график 7

Диффузионные индексы изменения спроса и цен



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

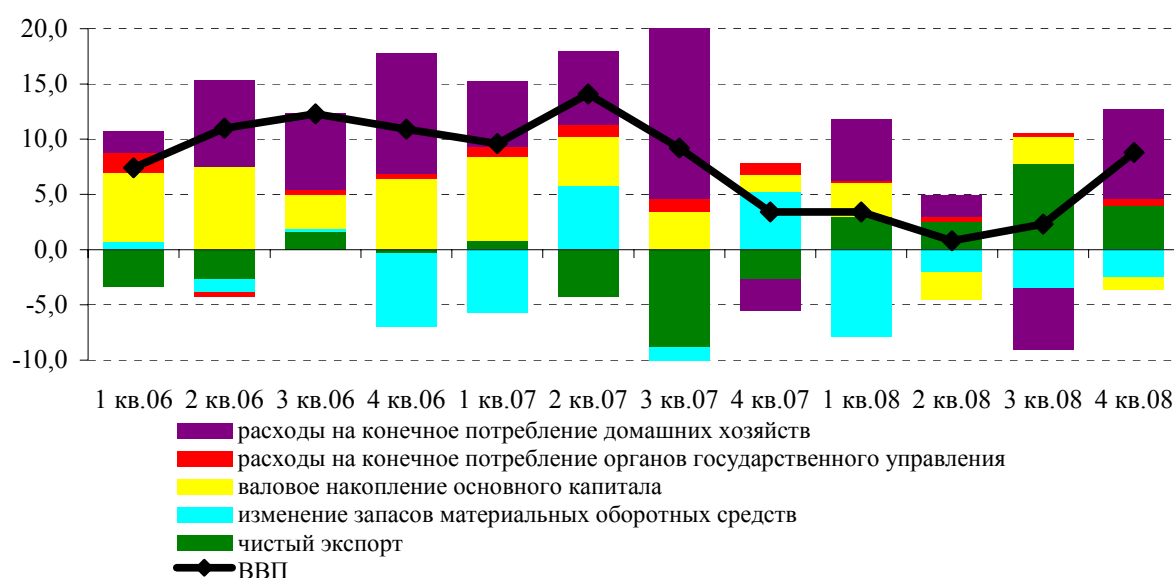
3. Факторы инфляции

3.1. Совокупный спрос

В 4 квартале 2008 года темпы роста потребления ВВП составили, по оценке, 8,8% по сравнению с соответствующим кварталом 2007 года, что значительно выше данного показателя в предыдущем квартале (2,3%). Причиной этому стало резкое увеличение расходов на конечное потребление домашних хозяйств, показатель вклада в рост ВВП которых, после снижения до (-)5,6% в предыдущем квартале, вырос в отчетном периоде до уровня 8,1% (график 8).

график 8

Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, %



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

3.1.1. Индивидуальное потребление и инвестиционный спрос

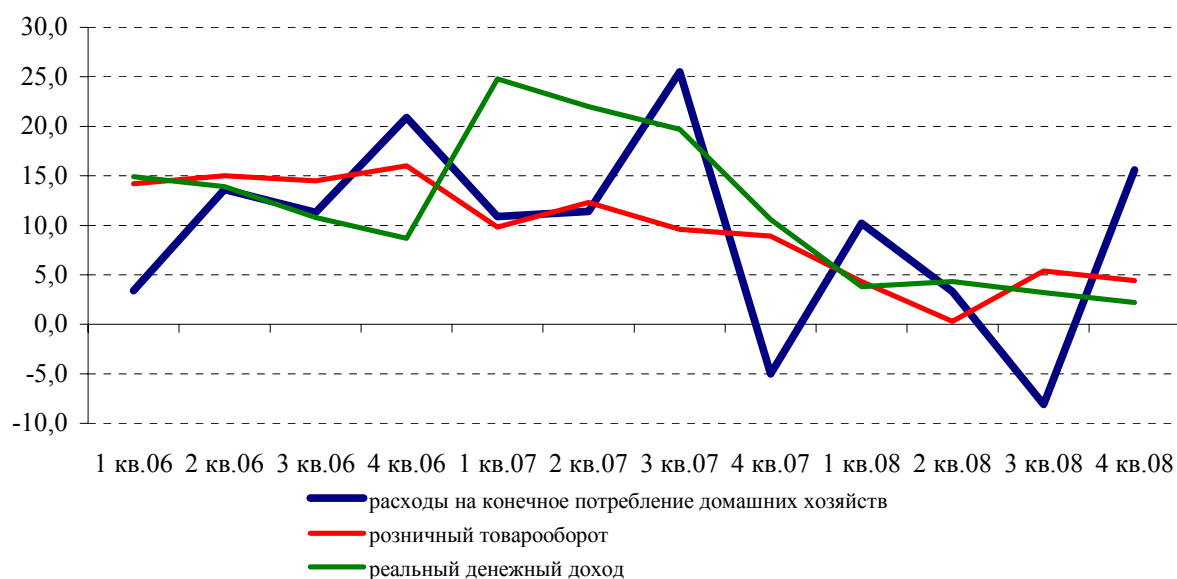
Расходы на конечное потребление домашних хозяйств в 4 квартале 2008 года по сравнению с соответствующим периодом 2007 года резко возросли - на 15,6% (в 3 квартале снижение составляло 8,1%).

По итогам 4 квартала 2008 года (по сравнению с соответствующим периодом 2007 года) среднедушевой денежный доход в реальном выражении вырос на 2,2% (3 квартал 2008 года рост - на 3,2%), розничный товарооборот увеличился на 4,4% (в 3 квартале 2008 года - на 5,4%) (график 9).

Существенный рост потребления домашних хозяйств, при отсутствии адекватного увеличения доходов, был обеспечен, как за счет использования собственных накоплений населения в наличной форме, так и вкладов отозванных с депозитных счетов. За 4 квартал 2008 года депозиты населения в банках (с учетом вкладов нерезидентов) уменьшились на 3%, или на 46,2 млрд.тенге.

график 9

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



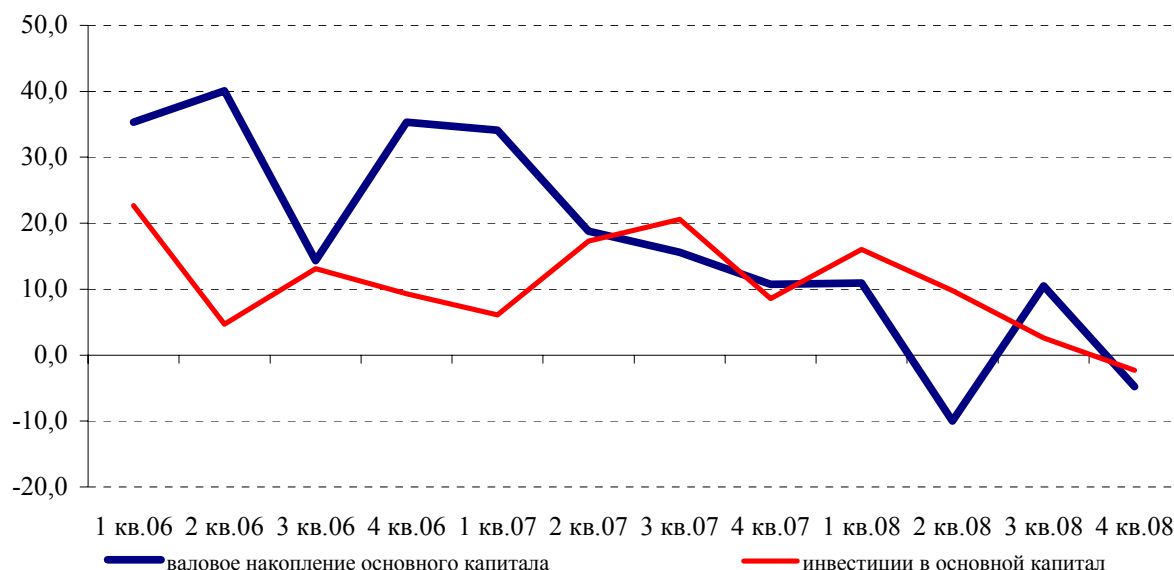
Источник: Данные Агентства Республики Казахстан по статистике, расчеты Национального Банка Республики Казахстан

Ухудшение инвестиционного спроса, отмечаемое на протяжении всего 2008 года, характеризовалось последовательным замедлением темпов роста инвестиций в основной капитал, которое в 4 квартале 2008 года перешло к снижению. Индекс физического объема инвестиции, после роста в начале года на 16%, в отчетном периоде снизился на 2,3% (по отношению к 4 кварталу 2007 года).

При этом расходы на валовое накопление основного капитала в структуре ВВП, после роста кварталом ранее на 2,6%, в 4 квартале 2008 года также существенно сократились (по оценке, на 4,8%) (график 10).

график 10

**Динамика расходов на инвестиции в основной капитал
(% к соответствующему периоду предыдущего года)**



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

3.1.2. Государственное потребление

Расходы на конечное потребление органов государственного управления в 4 квартале 2008 года по сравнению с соответствующим периодом 2007 года увеличились, по оценке, на 7,8% (в 3 квартале 2008 года – на 3,8%).

В целом за 4 квартал 2008 года расходы государственного бюджета были профинансированы на сумму 1615,7 млрд. тенге или 39,4% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода 2007 года произошло их увеличение на 70,7%. Столь существенный рост расходов сложился в результате увеличения затрат на приобретение финансовых активов в 3,6 раза (главным образом на формирование уставного капитала АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына», а также формирование и увеличение уставного капитала АО «Фонд стрессовых активов»), а также выдачи бюджетных кредитов на 73,7% больше, чем в четвертом квартале 2007 года (в основном на кредитование реализации Государственной программы жилищного строительства в Республике Казахстан, а также выполнение обязательств по государственным гарантиям).

Текущие затраты государственного бюджета составили 599,2 млрд. тенге, что на 21,4% больше, чем в соответствующем периоде 2007 года. В составе текущих затрат наиболее существенно увеличились выплаты вознаграждений по внутренним займам (58,4%), а также текущие трансферты – за границу (53,4%), юридическим и физическим лицам (соответственно 31,9% и 32,4%), и прочие текущие трансферты (40,5%).

Капитальные затраты государственного бюджета в 4 квартале 2008 года увеличились на 10,9% по сравнению с соответствующим периодом 2007 года. Следует отметить, что увеличение капитальных трансфертов внутри страны составило 93,6%, в то время как капитальные трансферты за границу снизились на 77,9%. Бюджетные кредиты в 4 квартале 2008 года увеличились на 73,7%, расходы на приобретение финансовых активов увеличились в 3,8 раза.

За 4 квартал 2008 года поступления государственного бюджета составили 1514,5 млрд. тенге или 35,3% к ВВП. По сравнению с показателями соответствующего периода предыдущего года они увеличились на 78,3%. В 4 квартале 2008 года налоговые поступления составили 56,2% доходов государственного бюджета, официальные трансферты - 40,3% (в третьем квартале 2008 года доля трансфертов в доходах составляла лишь 13,2%). Поступление официальных трансфертов увеличились по сравнению с соответствующим периодом 2007 года в 21 раз. Это явилось результатом того, что в 4 квартале 2008 года в республиканский бюджет из Национального фонда был изъят целевой трансферт в сумме 607,5 млрд. тенге (направленный на капитализацию АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына»).

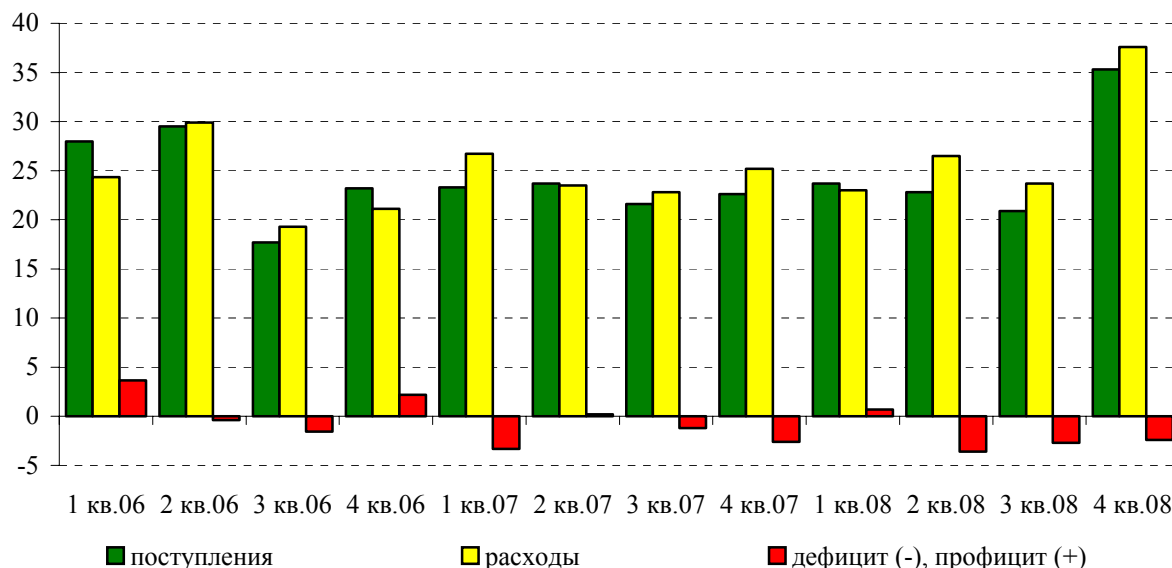
По сравнению с 4 кварталом 2007 года объем неналоговых поступлений в 4 квартале 2008 года снизился на 28,9%, поступления от продажи основного капитала также снизились, соответственно, на 13,5%.

По сравнению с соответствующим периодом 2007 года в 4 квартале 2008 года поступления по индивидуальному подоходному налогу увеличились на 15,9%, поступления по корпоративному подоходному налогу – на 3,2%, поступления за использование природных ресурсов снизились на 46,5%, по социальному налогу снижение поступлений составило 27,1%.

В результате превышения расходов над поступлениями в государственный бюджет в 4 квартале 2008 года сложился дефицит в 101,2 млрд. тенге (-2,4% к ВВП), тогда как 4 квартале 2007 года дефицит составил 97,4 млрд. тенге (график 11).

график 11

Исполнение государственного бюджета, % к ВВП



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан

Дефицит был профинансирован за счет следующих источников: поступления займов – 150,0 млрд. тенге (погашение займов составило в отчетном квартале 60,7 млрд. тенге), использование свободных остатков бюджетных средств – 11,9 млрд. тенге.

Правительственный внутренний долг за 4 квартал 2008 года увеличился до 820,2 млрд. тенге, т.е. на 12,1% по сравнению с итогом 3 квартала текущего года, и был

обеспечен выпуском краткосрочных и долгосрочных (сберегательных) казначейских обязательств, а также долгосрочных казначейских облигаций.

Внешний долг Правительства в 4 квартале 2008 года увеличился с 1502,6 млн. долл. США в третьем квартале до 1618,1 млн. долл. США, т.е. на 7,69%.

3.1.3. Внешний сектор

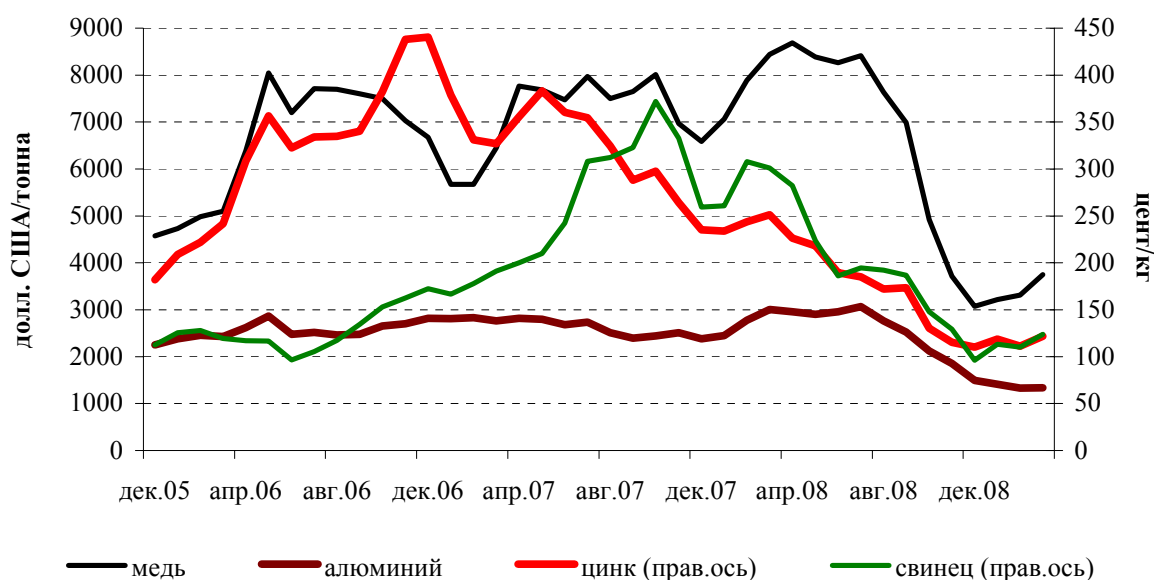
– Мировые цены

В 1 квартале 2009 года ситуация на мировых товарных рынках носила разнонаправленные тенденции. Отмечался рост цен на нефть, некоторые металлы, при этом продолжилось снижение цен пшеницу.

Так, в январе-марте 2009 года мировые цены на медь выросли на 22,1% и в среднем за данный период сложились на уровне 3429 долл. США за тонну, на свинец – на 28,7% и 116 центов за килограмм, соответственно, на цинк – на 10,5% и 117 центов за килограмм, соответственно. При этом цены на алюминий в 1 квартале 2009 года снизились на 10,3% и в среднем сложились на уровне 1360 долл. США за тонну (график 12).

график 12

Динамика мировых цен на металлы



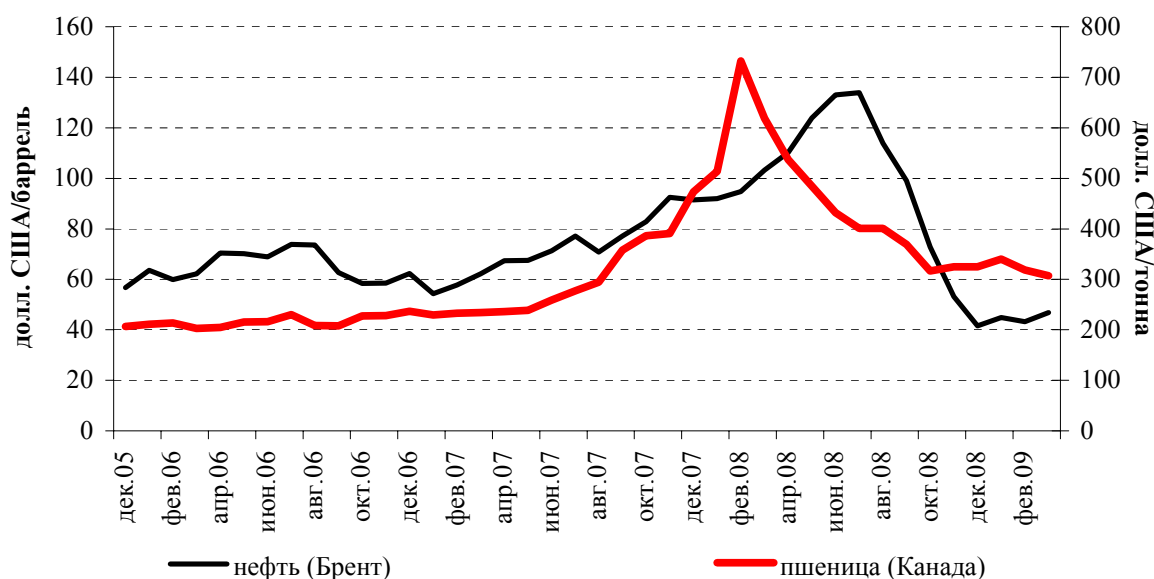
Источник: Всемирный Банк

В январе-марте 2009 года мировые цены на пшеницу снижались: в среднем за данный период они сложились на уровне 321,9 долл. США за тонну. В целом за 1 квартал 2009 года мировая цена на пшеницу (Канада) снизилась на 5,6% (график 13).

В январе-марте 2009 года на мировых рынках цены на нефть оставались волатильными: в этот период они колебались в пределах 39,1-52,3 долл. США за баррель. По данным Всемирного Банка в целом за 1 квартал 2009 года цены на нефть сорта Брент выросли на 12,7% и в марте 2009 года в среднем сложились на уровне 46,8 долл. США за баррель (график 13).

график 13

Динамика мировых цен на нефть (Брент), пшеницу (Канада)



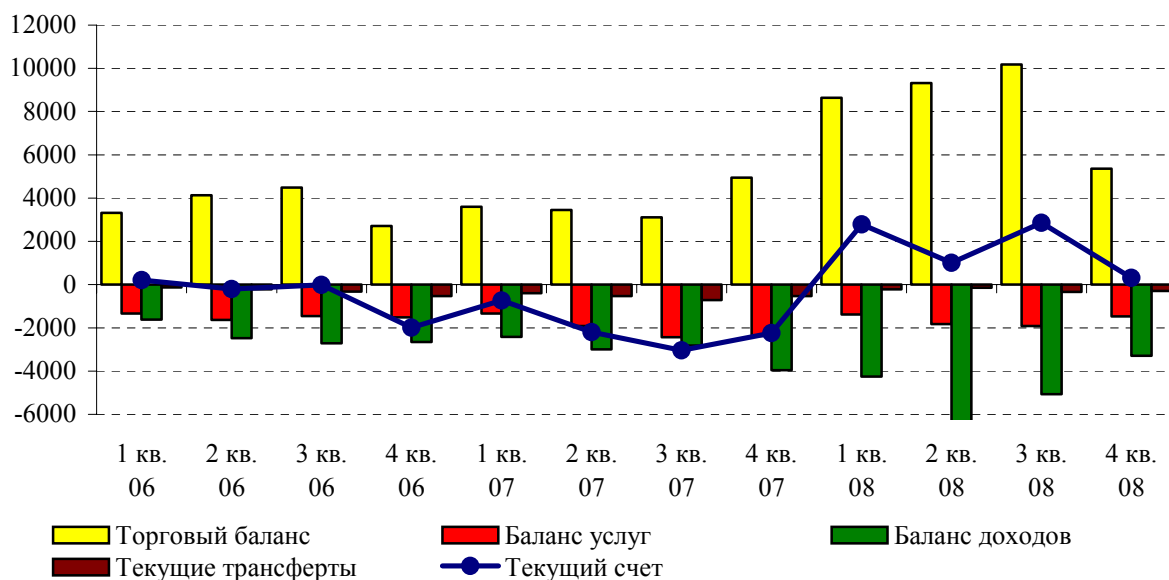
Источник: Всемирный Банк

– Платежный баланс

По итогам 4 квартала 2008 года текущий счет платежного баланса сложился с положительным сальдо в 315,3 млн. долл. США (график 14).

график 14

Баланс счета текущих операций, млн. долл. США



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Поступления от экспорта товаров в 4 квартале 2008 года возросли на 8,0%, а расходы на товарный импорт — на 7,8% по сравнению с 4 кварталом 2007 года. Положительное сальдо торгового баланса увеличилось на 423 млн. долл. США и сложилось на уровне 5,4 млрд. долл. США, полностью компенсировав нетто-отток ресурсов по другим составляющим счета текущих операций. Дефицит баланса услуг

относительно 4 квартала 2007 года снизился на 38% и составил 1,5 млрд. долл. США, дефицит баланса доходов уменьшился на 23,2% до 3,3 млрд. долл. США. Выплаты нерезидентам по текущим трансфертам составили 285,5 млн. долл. США, сократившись вдвое по сравнению с 4 кварталом 2007 года.

Нетто-приток ресурсов по операциям финансового счета составил в 4 квартале 2008 года 1,9 млрд. долл. США (за 4 квартал 2007 года – чистое поступление в 53,6 млн. долл. США). Иностраные активы резидентов выросли всего на 0,9 млрд. долл. США, что в 6,2 раза меньше показателя соответствующего периода 2007 года. Внешние обязательства резидентов увеличились на 2,7 млрд. долл. США (почти в 2 раза меньше, чем в 4 квартале 2007 года).

В результате отрицательное сальдо по операциям платежного баланса за 4 квартал 2008 года составило 2,2 млрд. долл. США (в 4 квартале 2007 года дефицит в 1,6 млрд. долл. США).

– Условия торговли и реальный эффективный обменный курс

В 4 квартале 2008 года совокупный индекс условий торговли был на 17% ниже соответствующего показателя за 4 квартал 2007 года. При этом условия торговли со странами зоны евро ухудшились на 23%, а с Россией – на 12% (таблица 1).

таблица 1

Изменение индексов цен и условий торговли

(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	1 кв. 07	2 кв. 07	3 кв. 07	4 кв. 07	1 кв. 08	2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08
Экспортные цены	6	8	8	32	56	61	62	8
Импортные цены	19	18	12	18	28	45	57	30
Условия торговли	-10	-8	-4	12	20	12	3	-17
в том числе:								
Страны зоны евро								
Экспортные цены	5	2	-1	32	54	62	64	0
Импортные цены	28	22	2	10	16	29	52	27
Условия торговли	-18	-17	-3	19	28	28	9	-23
Россия								
Экспортные цены	0	19	17	28	30	38	35	9
Импортные цены	15	14	17	17	43	49	48	23
Условия торговли	-13	4	0	9	-9	-8	-9	-12

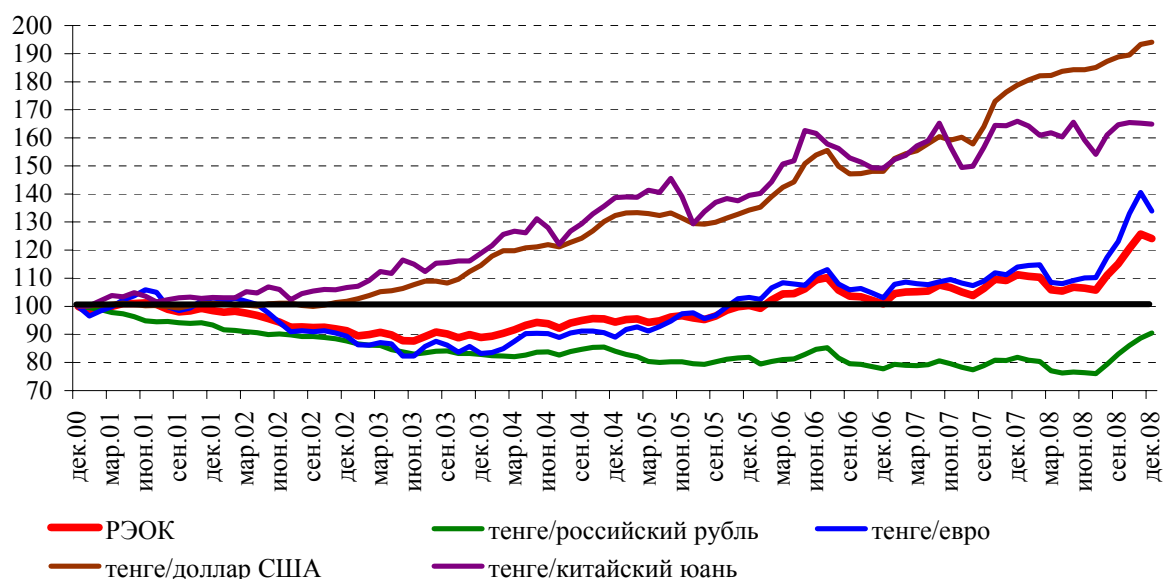
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

По итогам 4 квартала 2008 года по сравнению с предыдущим периодом индекс реального эффективного обменного курса тенге укрепился на 11,6%. При этом к корзине валют стран СНГ тенге укрепился на 12,3%, к корзине валют остальных стран – на 11,4%.

За 4 квартал 2008 года тенге в реальном выражении по сравнению с предыдущим периодом укрепился к доллару США на 2,8%, к евро – на 16,0% и к российскому рублю – на 11,3% (график 15).

график 15

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

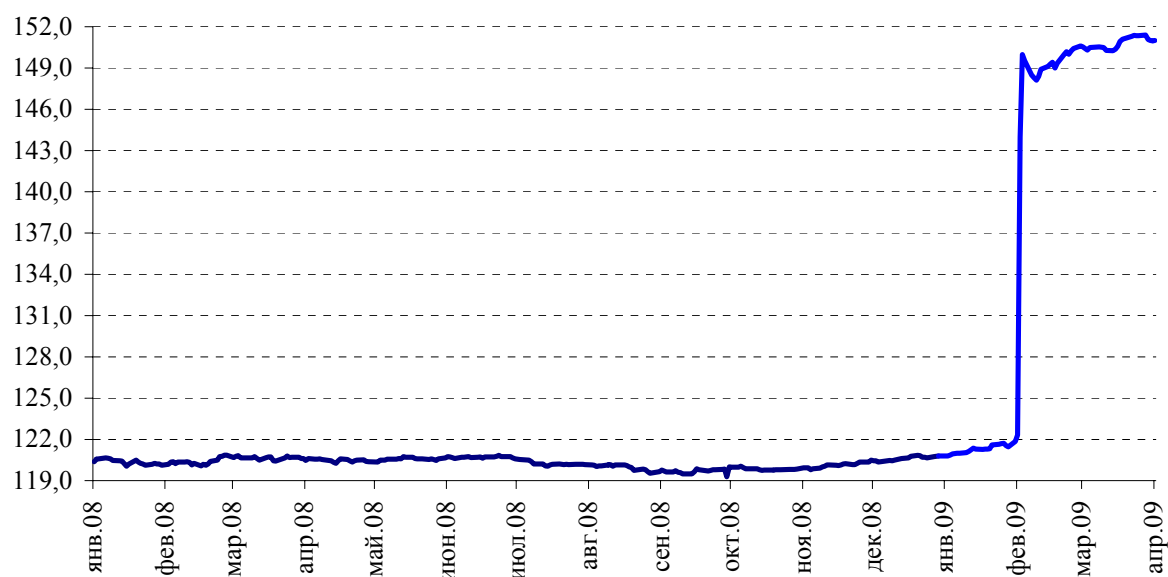
Преобладание в структуре внешней торговли Казахстана сырьевых товаров, динамика товарооборота которых обуславливается конъюнктурой мировых товарных рынков, в значительной степени ограничивает потенциал негативного влияния укрепления тенге на результаты торговых операций. Наиболее чувствительные к относительному изменению валютного курса потребительские товары занимают небольшую долю в торговом обороте республики (27% импорта по итогам отчетного периода). В то же время потребительский импорт, крупным поставщиком которого является Российская Федерация, может получить дополнительный существенный стимул для роста за счет усиления тенденции к удешевлению российского рубля относительно тенге.

– Номинальный обменный курс тенге

4 февраля 2009 года Национальным Банком Республики Казахстан была проведена девальвация тенге. Был установлен новый коридор обменного курса: 150 тенге за доллар США с колебаниями $\pm 3\%$ или ± 5 тенге. В результате биржевых торгов курс тенге за 4 февраля изменился с 122,32 до 143,98 тенге за доллар США. В последующие недели происходили колебания курса как в сторону укрепления, так в сторону ослабления тенге.

Средневзвешенный биржевой обменный курс тенге за I квартал 2009 года составил 139,13 тенге за доллар. Биржевой курс на конец периода составил 151,08 тенге за доллар. С начала года в номинальном выражении тенге ослаб к доллару США на 25,8%. (график 16).

график 16

Динамика номинального обменного курса тенге к доллару США

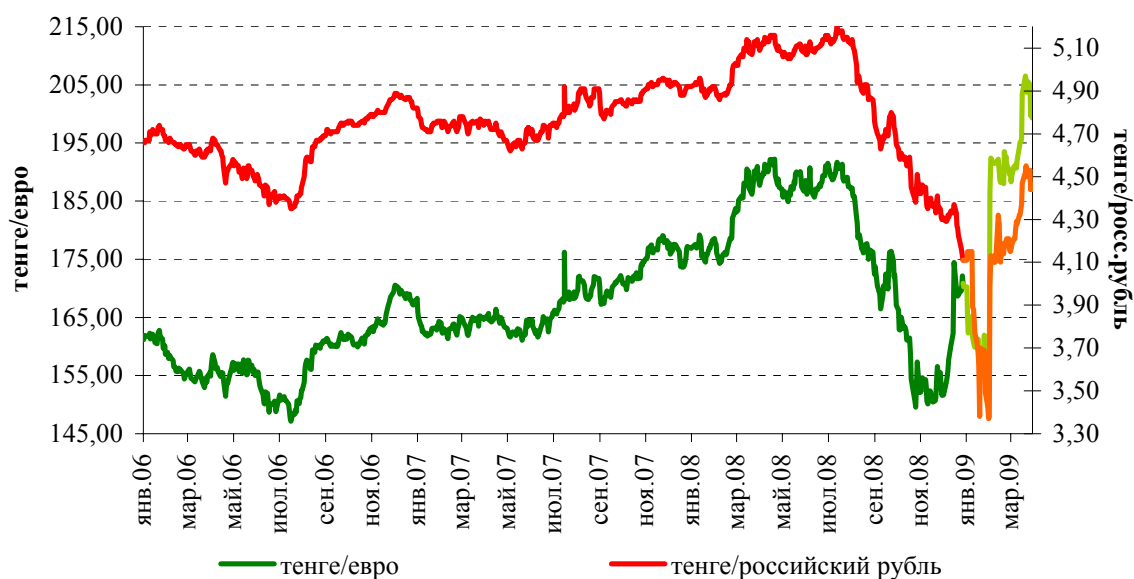
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В январе, феврале, марте курс тенге ослаб по отношению к доллару США на 0,6%, 23,8%, 0,6% соответственно.

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

В целом, за 1 квартал 2009 года официальный курс тенге к евро и российскому рублю ослаб на 16,9% и 8,0%, соответственно (график 17).

график 17

Динамика официального курса тенге к евро и российскому рублю

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

3.2. Производство

Объем производства ВВП в 4 квартале 2008 года составил в текущих ценах 4132,9 млрд. тенге. Под воздействием негативного влияния снижения производства в сельском хозяйстве, строительстве, финансовой деятельности, замедления темпов роста в промышленности, торговле, транспорте и увеличения его в недвижимости и связи, ВВП в реальном выражении вырос по сравнению с 4 кварталом 2007 года по оценке на 1% (график 18).

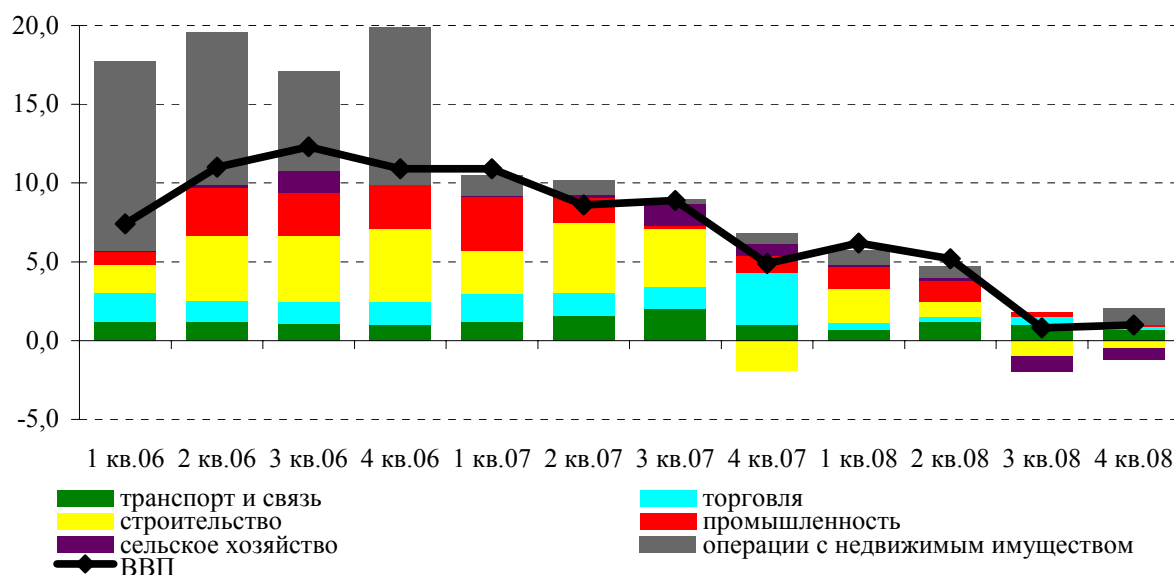
В отчетном периоде индекс физического объема сельского хозяйства в реальных ценах, по сравнению с 4 кварталом 2007 года снизился на 8,8%, строительства - на 4,3%, финансовой деятельности - на 4,1%, привнеся отрицательный вклад в формирование ВВП.

Существенно замедлились темпы роста в промышленности, торговле, транспорте, индексы которых снизились до уровня 100,3%, 101,2%, 108,6%, соответственно.

Вместе с тем отмечено увеличение темпов роста в предоставлении услуг связи, и по операциям с недвижимым имуществом, индексы которых, составили соответственно 103,2%, и 109,7%.

график 18

Вклад основных отраслей экономики в рост реального ВВП (% к соответствующему периоду предыдущего года)



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

3.3. Рынок труда

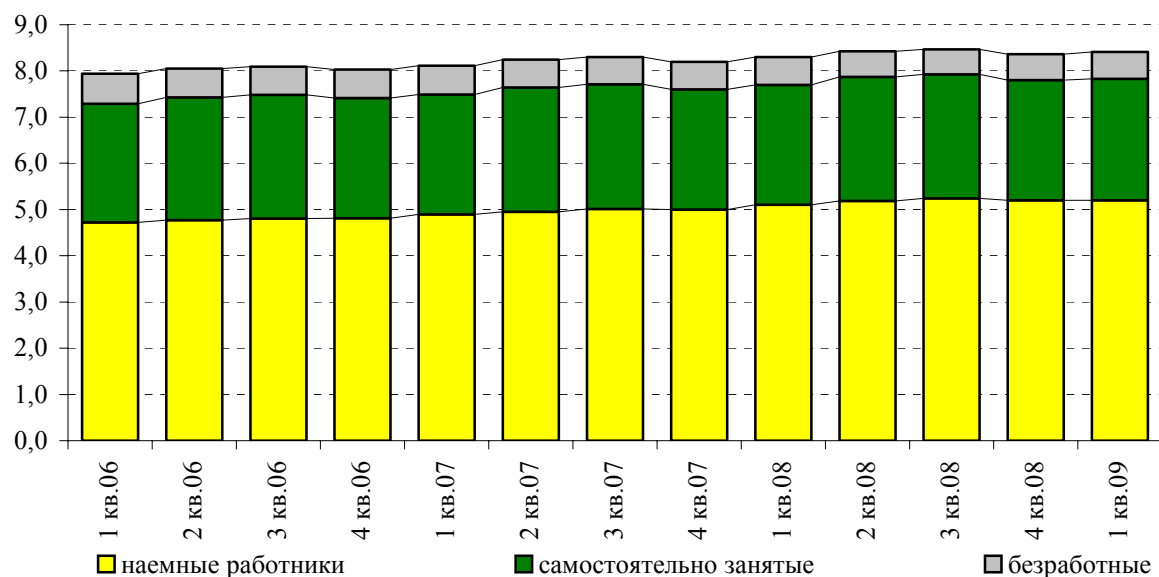
3.3.1. Занятость и безработица

В 1 квартале 2009 года количество занятых в экономике незначительно снизилось. Их численность составила 7,8 млн. человек, что на 0,4% меньше, чем в предыдущем периоде. Численность наемных работников уменьшилась на 0,6%, до 5,2 млн. человек, самостоятельно занятых практически не изменилась, составив 2,6 млн. человек.

В структуре наемных работников в государственных и негосударственных организациях работали 4,2 млн. человек (81,2% от всех работающих по найму), у физических лиц – 0,7 млн. человек (12,8%), в крестьянских (фермерских) хозяйствах – 0,3 млн. человек (6%).

В 1 квартале 2009 года численность безработных составила 582,8 тыс. человек, увеличившись по сравнению с предшествующим периодом на 4,2%, а по отношению к 1 кварталу 2008 года – на 1,6% (график 19).

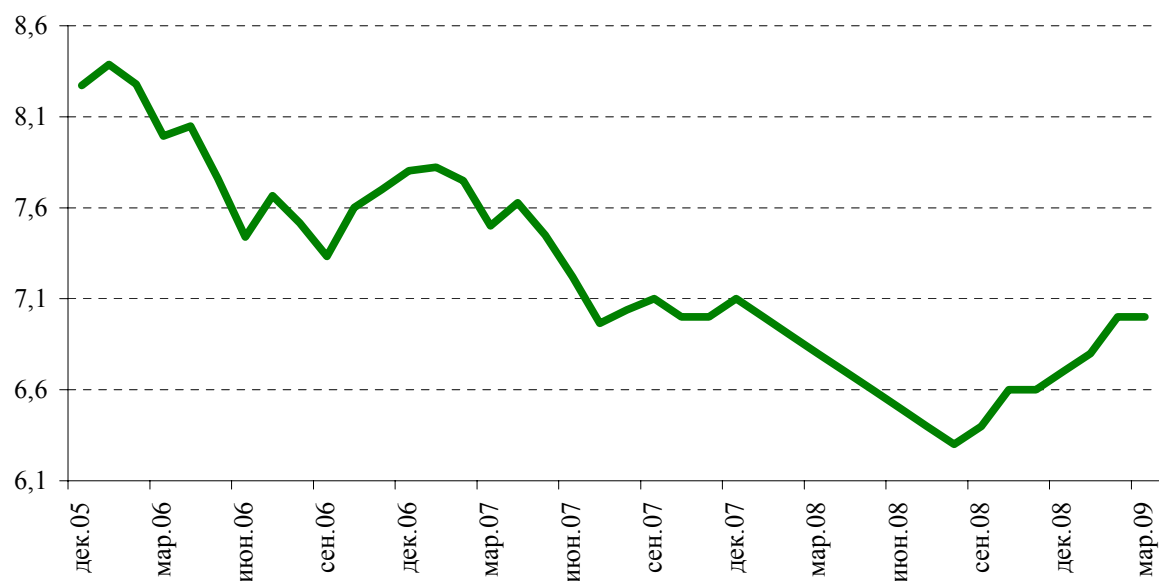
график 19

Структура экономически активного населения, млн. человек

Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

В 1 квартале 2009 года уровень безработицы возрос с 6,6% до 6,9% (график 20).

график 20

Уровень фактической безработицы, %

Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

3.3.2. Заработная плата и производительность

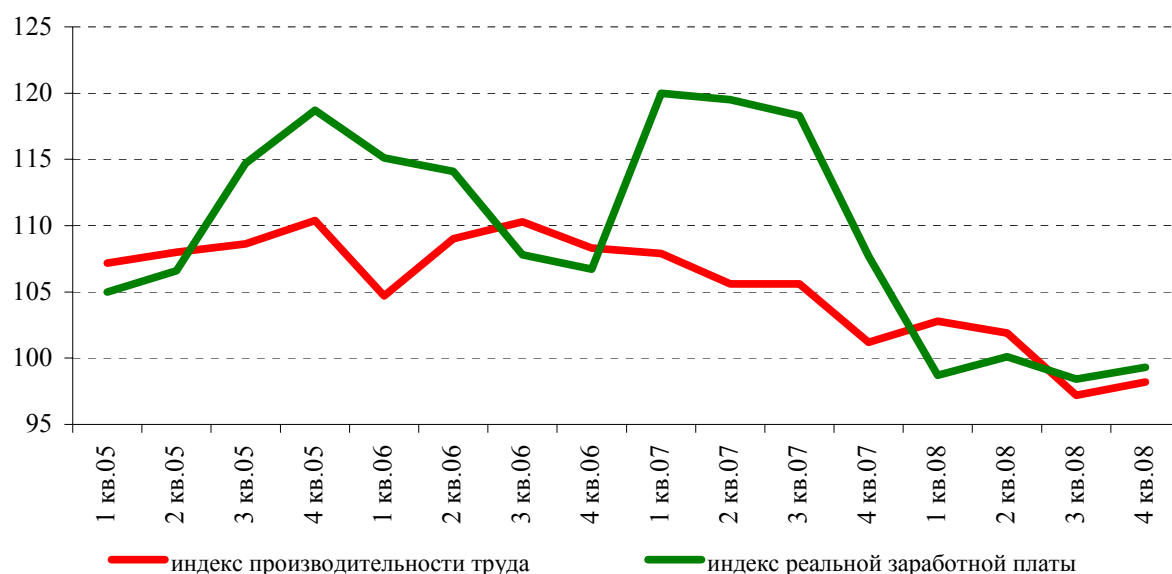
В 4 квартале 2008 года продолжился рост номинальной заработной платы, наблюдаемый в течение 2008 года, хотя динамика темпа существенно снизилась. Тем не менее, по сравнению с показателем соответствующего периода 2007 года среднемесячная заработная плата выросла на 10,7% (3 квартал 2008 года – рост на 17,5%).

Замедление к концу года темпа роста потребительских цен, оказывающих прямое влияние на покупательскую способность населения, несколько ослабило инфляционное давление, что привело к уменьшению заработной платы в реальном выражении только на 0,7% (к соответствующему кварталу 2007 года), тогда как кварталом ранее снижение составляло 1,6%.

Высокие темпы замедления роста ВВП на фоне незначительного сокращения в экономике численности занятых, привели, по оценке Национального Банка, к снижению производительности труда в 4 квартале 2008 года на 1,8% (график 21).

график 21

**Динамика производительности труда и реальной заработной платы
(% к соответствующему периоду предыдущего года)**



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике

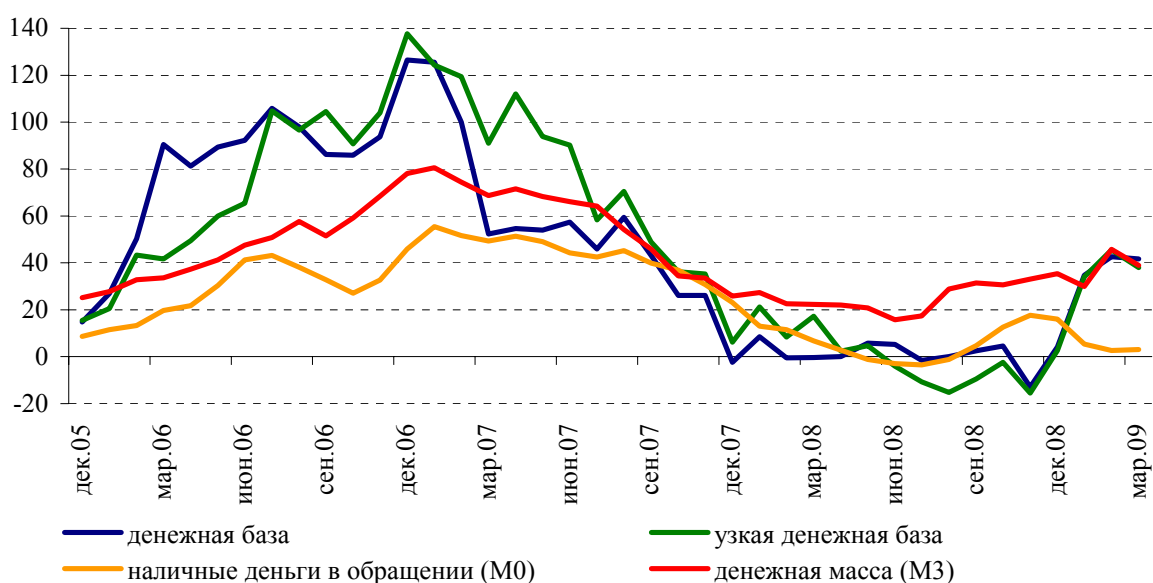
4. Денежное предложение

4.1. Денежные агрегаты

В течение последних лет в динамике денежных агрегатов наблюдается, как правило, сезонное замедление темпов их роста в начале каждого года. Однако в 1 квартале 2009 года ситуация складывалась иным образом. Так, за отчетный период по сравнению с 4 кварталом 2008 года произошло значительное расширение денежной базы. В годовом выражении умеренный рост наблюдается только по наличным деньгам в обращении, тогда как денежная база и денежная масса растут более высокими темпами (график 22).

график 22

Динамика денежных агрегатов
(% к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.1.1. Денежная база

Денежная база на конец марта 2009 года составила 2236,8 млрд. тенге. За 1 квартал 2009 года расширение денежной базы составило 46,7%. Основной причиной расширения денежной базы стал рост чистых внешних активов Национального Банка вследствие роста требований Национального Банка к банкам. Кроме того, на текущий счет ФНБ «Самрук-Казына» и НХ «КазАгро» в Национальном Банке поступили средства из Национального Фонда в размере 600 млрд. тенге.

Узкая денежная база, т.е. денежная база без учета срочных депозитов банков второго уровня в Национальном Банке, за 1 квартал 2009 года расширилась на 38,2% до 2062,6 млрд. тенге.

В марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года денежная база расширилась на 41,7%. Данное расширение, как указывалось выше, было обеспечено ростом чистых внешних активов Национального Банка, несмотря на снижение международных резервов Национального Банка.

Так, за 1 квартал 2009 года по сравнению с 1 кварталом 2008 года чистые международные резервы Национального Банка снизились на 2,2% до 18,8 млрд. долл. США.

Чистые валютные запасы (СКВ) в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года сократились на 3,0% в результате операций по продаже валюты на внутреннем валютном рынке и обслуживания внешнего долга Правительства, которые не были нейтрализованы реконвертацией активов Национального фонда в иностранной валюте в валютные активы Национального Банка и поступлением валюты на счета Правительства в Национальном Банке. Кроме того, произошло снижение остатков на корреспондентских счетах банков второго уровня в иностранной валюте в Национальном Банке. Активы в золоте, несмотря на снижение его цены на мировых рынках на 1,5%, выросли в результате проведенных операций на 5,2%.

Чистые внутренние активы Национального Банка увеличились за счет роста требований к финансовым организациям, в том числе за счет сокращения обязательств перед банками, главным образом, по краткосрочным нотам (см. 5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики).

Узкая денежная база в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года расширилась на 38,0% (таблица 2).

таблица 2

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

	2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08	1 кв. 09
Чистые международные резервы	-5,5	19,1	12,6	-2,2
Чистые внутренние активы	40,9	-51,7	38,2	108,2
Чистые требования к Правительству	57,5	63,3	133,5	-45,6
Требования к финансовым организациям	66,5	-172,5	53,7	203,8
Требования к остальной экономике	16,7	3,0	1,6	4,1
Прочие чистые внутренние активы	-579,8	-26,5	7,1	-99,1
Денежная база	5,2	2,4	4,2	41,7
Узкая денежная база	-4,1	-9,5	2,6	38,0

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.1.2. Денежная масса

За 1 квартал 2009 года увеличение денежной массы составило 6,7% до 6688,4 млрд. тенге. Чистые внешние активы банковской системы выросли на 56,6%, внутренние активы – на 5,1%.

В марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года рост денежной массы составил 38,9% в результате значительного увеличения чистых внешних активов банковской системы (таблица 3).

В структуре чистых внешних активов банковской системы в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года чистые международные резервы Национального Банка снизились на 2,2%, чистые внешние активы банков возросли на 50,7%. Рост чистых внешних активов банков был частично обусловлен переоценкой их объемов в результате проведенной в феврале 2009 года девальвации тенге. Кроме того, произошло снижение обязательств банков перед нерезидентами.

таблица 3

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

	2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08	1 кв. 09
Чистые внешние активы	167,3	212,6	242,0	599,2
Внутренние активы	14,0	0,2	1,9	10,6
Требования к Правительству	689,5	2563,3	159,4	-117,3
Требования к экономике	11,7	5,9	7,1	18,2
Прочие чистые внутренние активы	-13,8	-26,8	-24,9	-49,3
Денежная масса	15,7	31,4	35,4	38,9
Наличные деньги в обращении	-3,0	4,7	16,0	3,1
Депозиты резидентов	19,7	37,0	39,1	45,0

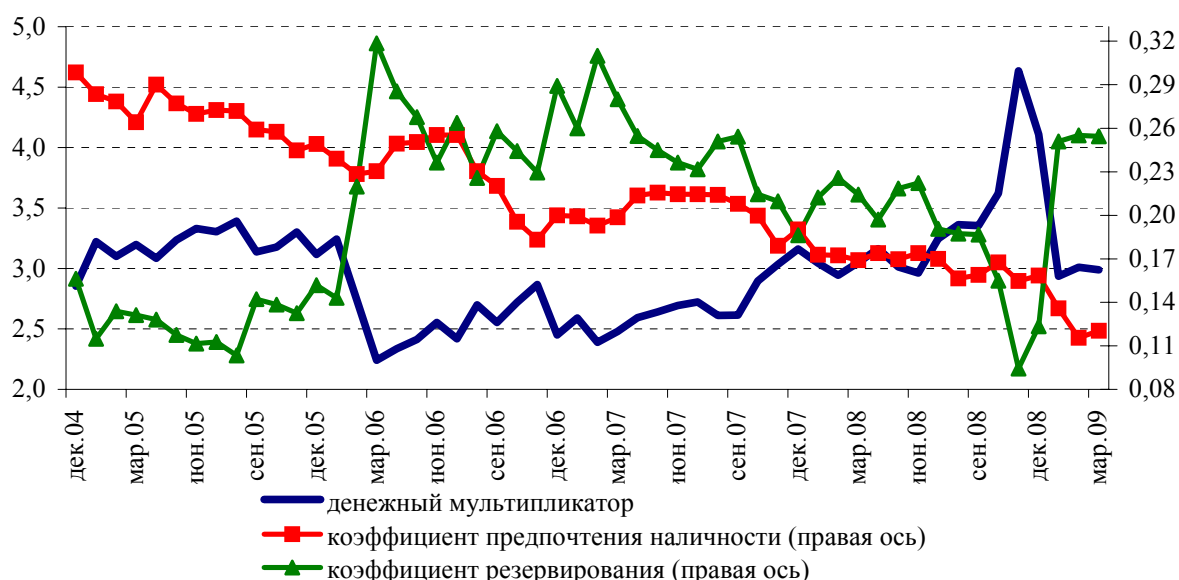
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Анализ динамики основных составляющих денежной массы свидетельствует о том, что были зафиксированы опережающие темпы роста депозитов резидентов в банковской системе по сравнению с темпами роста наличных денег в обращении. В результате, доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась с 85,5% в марте 2008 года до 89,3% по итогам марта 2009 года.

Денежный мультипликатор снизился с 3,05 в марте 2008 года до 2,99 в марте 2009 года в результате опережающих темпов расширения денежной базы по сравнению с темпами роста денежной массы (график 23).

график 23

Динамика денежного мультипликатора и его составляющих



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Наличные деньги в обращении

Объем наличных денег в обращении за 1 квартал 2009 года снизился на 16,3% до 717,9 млрд. тенге. Основной причиной снижения послужил рост нетто-продаж иностранной валюты обменными пунктами. При этом рост нетто-выдач по заработной плате частично нейтрализовал снижение объема наличных денег в обращении.

В марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года наличные деньги в обращении увеличились на 3,1%. Это свидетельствует о том, что действие факторов, обеспечивающих рост наличных денег (повышение заработной платы и пенсий), превалировало над действием факторов, которые способствовали их уменьшению (увеличение объемов продаж обменными пунктами наличной иностранной валюты, рост остатков на депозитах, поступления от реализации товаров, работ и услуг и др.).

– Депозиты резидентов

Депозиты резидентов на конец марта 2009 года достигли 5970,6 млрд. тенге, увеличившись за 1 квартал 2009 года на 10,4%. Депозиты юридических лиц увеличились на 11,4%, физических лиц - на 7,8%.

Общий объем депозитов резидентов в депозитных организациях в марте 2009 года по сравнению соответствующим месяцем предыдущего года вырос на 45,0%. При этом наблюдался опережающий рост депозитов юридических лиц по сравнению с депозитами физических лиц (таблица 4).

таблица 4

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

	2 кв.08	3 кв.08	4 кв.08	1 кв.09
Депозиты резидентов	19,7	37,0	39,1	45,0
<i>Депозиты населения</i>	<i>7,2</i>	<i>9,3</i>	<i>2,8</i>	<i>7,3</i>
Переводимые депозиты	0,1	8,8	7,7	1,6
<i>в национальной валюте</i>	3,4	13,1	10,1	-1,2
<i>в иностранной валюте</i>	-17,5	-13,3	-5,5	17,7
Другие депозиты	8,2	9,3	2,2	7,9
<i>в национальной валюте</i>	-11,2	7,0	-6,9	-38,9
<i>в иностранной валюте</i>	64,1	13,5	16,1	80,0
<i>Депозиты небанковских юридических лиц</i>	<i>27,0</i>	<i>53,7</i>	<i>60,2</i>	<i>66,1</i>
Переводимые депозиты	22,2	32,4	48,2	110,6
<i>в национальной валюте</i>	9,9	30,2	43,0	90,7
<i>в иностранной валюте</i>	122,2	41,1	71,9	189,4
Другие депозиты	29,9	68,2	66,0	41,4
<i>в национальной валюте</i>	11,7	39,0	55,7	5,8
<i>в иностранной валюте</i>	69,5	122,2	85,5	94,1

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре депозитов физических лиц произошел значительный рост депозитов в иностранной валюте. Во многом это объясняется влиянием девальвации на депозиты в иностранной валюте (сначала в результате девальвационных ожиданий населения, т.е. переток из тенге в валюту, а потом – переоценка из-за девальвации). Так, без учета девальвации депозиты физических лиц на конец 1 квартала 2009 года снизились на 5,2% (вместо 7,3% роста) в годовом выражении, а депозиты юридических лиц выросли на 52,5% (вместо 66,1%).

Кроме того, наблюдается значительный рост переводимых депозитов юридических лиц, что объясняется вливанием денежных средств со стороны государства для поддержания деятельности банков.

В марте 2009 года средневзвешенная ставка вознаграждения по тенговым срочным депозитам небанковских юридических лиц составила 5,5% (в марте 2008 года – 6,7%), а по депозитам физических лиц – 10,0% (11,4%).

4.2. Финансовый рынок

4.2.1. Кредиты экономике

В 1 квартале 2009 года кредиты экономике выросли на 9,1% и достигли 8142,4 млрд. тенге. При этом кредиты населению выросли на 4,5%, юридическим лицам - на 11,3%.

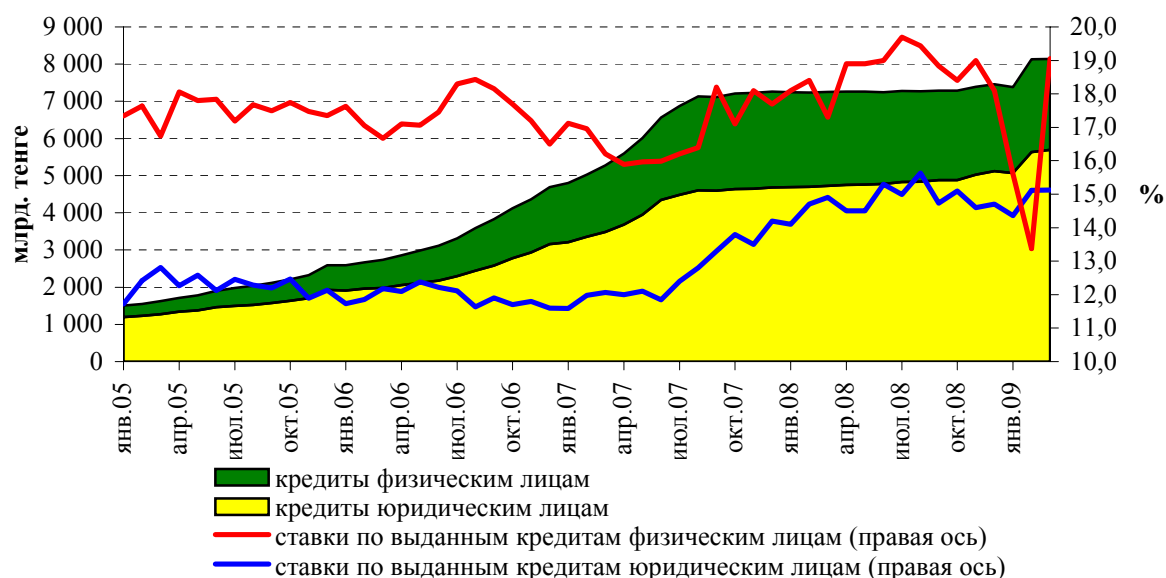
В марте 2009 года кредиты экономике на 12,2% превышали их объем по состоянию на март 2008 года, в том числе кредиты юридическим лицам – на 20,6%, тогда как кредиты физическим лицам снизились на 3,4%.

Средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года повысилась с 14,9% до 15,2%, при этом снизились только ставки по долгосрочным кредитам в национальной валюте, тогда как по другим видам кредитов ставки выросли.

Ставки по кредитам физическим лицам повысились в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года с 17,3% до 19,0% (график 24).

график 24

Динамика кредитов экономике и ставки вознаграждения по ним



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В структуре кредитов в марте 2009 года основной рост был обеспечен за счет кредитов, выданных на приобретение оборотных средств, на новое строительство и реконструкцию, а также прочие цели, главным образом, на рефинансирование ранее выданных кредитов. Заметно снизились кредиты, выданные на потребительские цели, а также строительство и приобретение жилья гражданами.

– Кредиты юридическим лицам

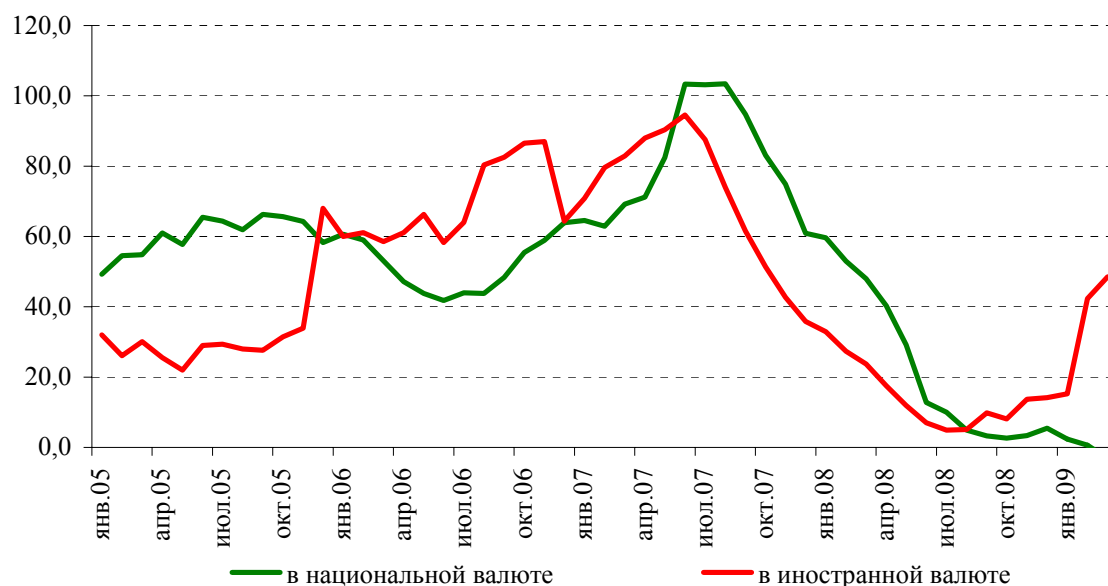
Объем кредитов юридическим лицам в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года вырос на 20,6%. При этом без учета девальвации рост составил 7,5%.

В 1 квартале 2009 года годовой рост кредитов в иностранной валюте превышал рост кредитов в национальной валюте, что обусловлено переоценкой в результате девальвации (график 25).

Доля средне- и долгосрочных кредитов в общем объеме кредитов юридическим лицам на конец марта 2008 года составила 73,6% (в марте 2008 года – 72,5%).

график 25

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

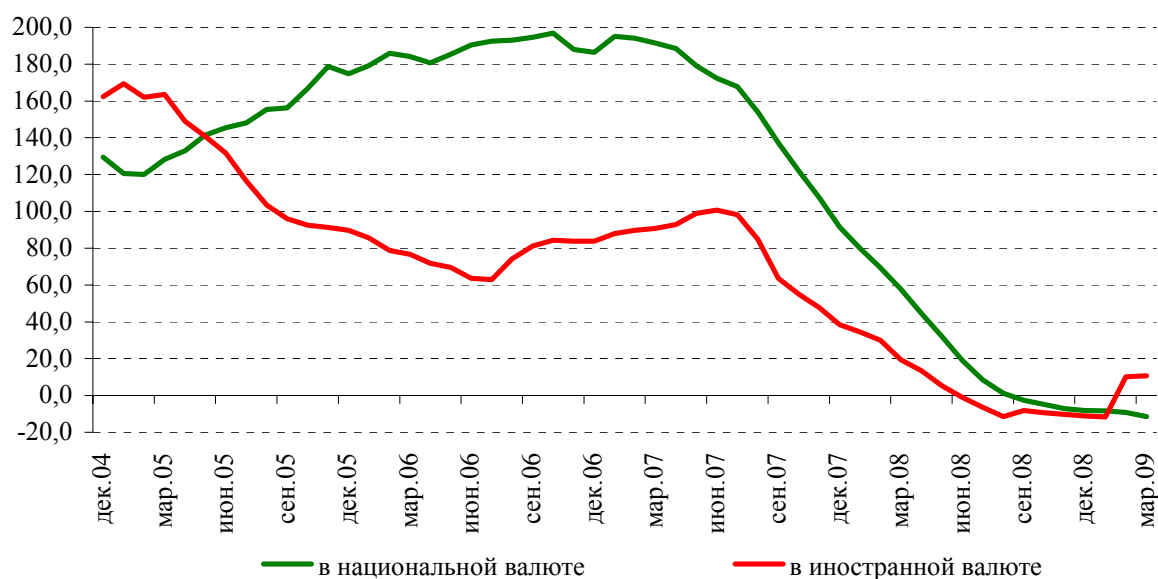
– Кредиты населению

Объем кредитов физическим лицам в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года снизился на 3,4%. При этом без учета девальвации снижение составило 11,1%.

В структуре кредитов населению, более высокие темпы снижения демонстрируют кредиты в национальной валюте. В марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года кредиты населению в национальной валюте снизились на 11,5%, тогда как кредиты в иностранной валюте повысились на 10,7% (переоценка в результате девальвации) (график 26).

график 26

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

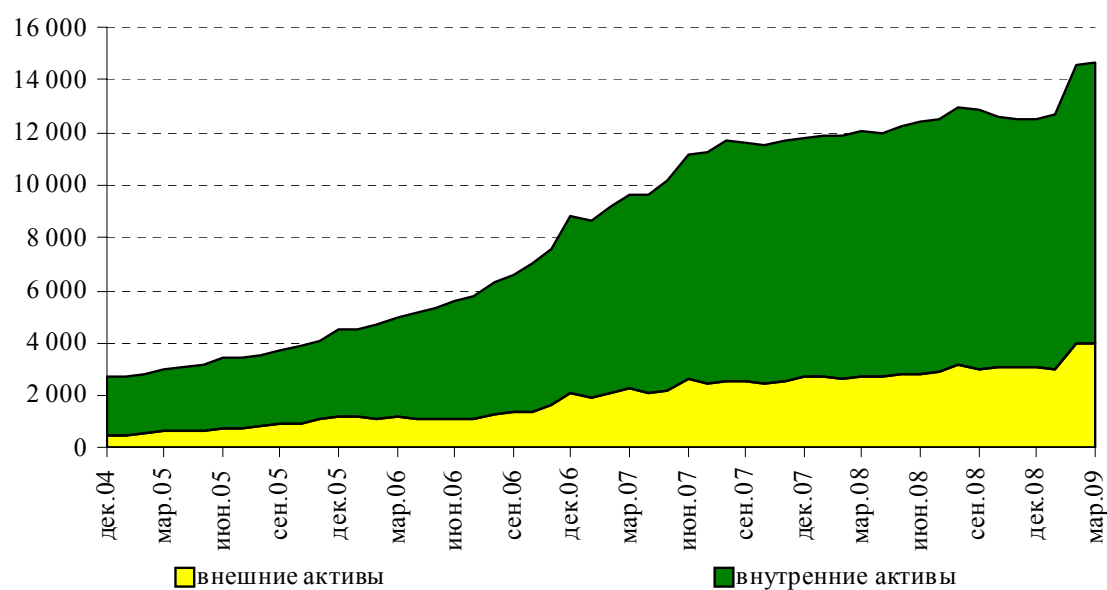
4.2.2. Активы и обязательства банков

– Активы

В 1 квартале 2009 года размер активов банков, рассчитанный в соответствии с монетарным обзором, увеличился на 17,3% до 14,7 трлн. тенге. В годовом выражении (в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года) активы банков выросли на 21,6% (график 27).

график 27

Динамика активов банков, млрд. тенге



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

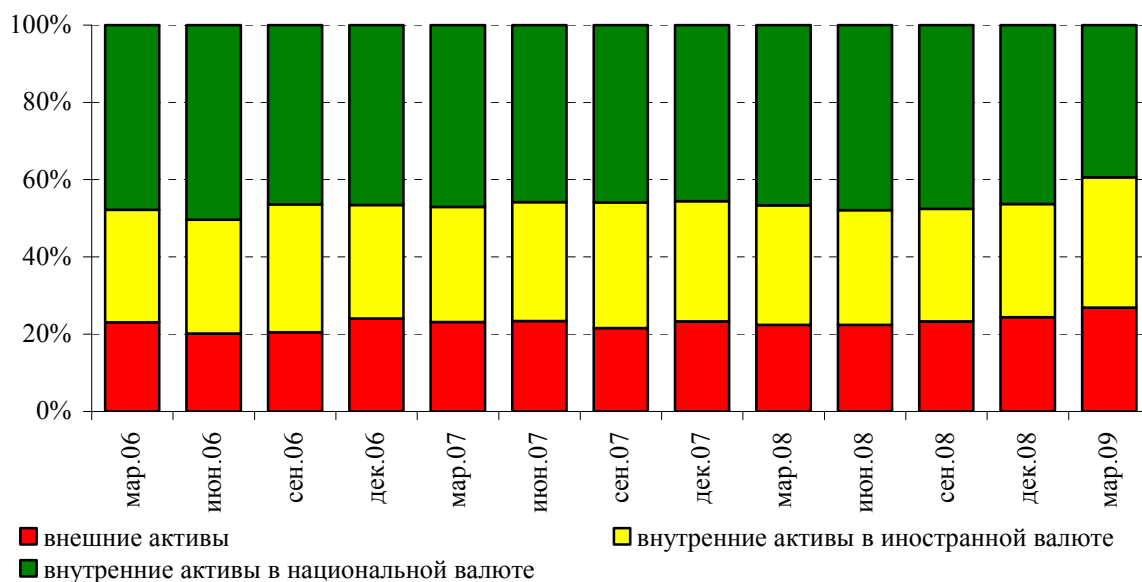
Внешние активы банков на конец марта 2009 года занимали 26,9% от общего объема активов или 26,1 млрд. долл. США. По сравнению с декабрем 2008 года они увеличились на 29,5%, а по сравнению с мартом 2008 года – на 45,9%.

В структуре внешних активов кредиты, предоставленные нерезидентам, достигли 53,9%, депозиты, размещенные у нерезидентов, – 25,5%, ценные бумаги нерезидентов – 9,8%.

На долю внутренних активов в марте 2009 года приходилось 73,1% или 10,7 трлн. тенге, в том числе внутренние активы в национальной валюте составили 54,0% или 5,8 трлн. тенге, в иностранной валюте – 46% или 4,9 трлн. тенге (график 28). За январь-март 2009 года внутренние активы увеличились на 13,3%, в том числе активы в национальной валюте не изменились, активы в иностранной валюте увеличились на 34,4%. В годовом выражении рост данных показателей достиг 14,6%, 2,9% и 32,2%, соответственно.

график 28

Структура активов банков, %



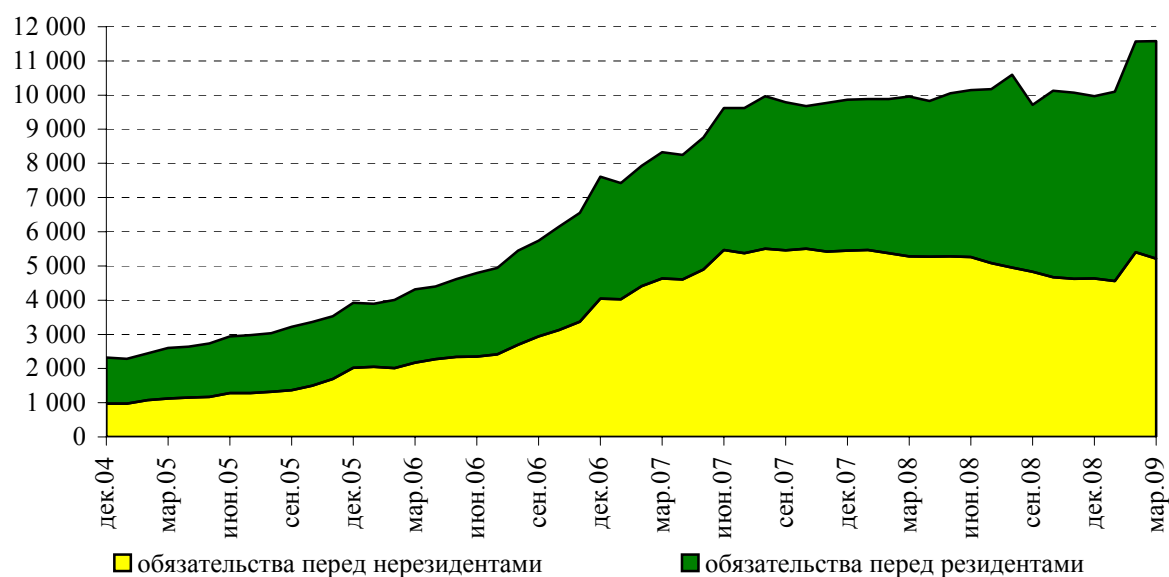
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

– Обязательства

В 1 квартале 2009 года общая сумма обязательств банков, рассчитанная в соответствии с монетарным обзором, увеличилась на 16,1% и на конец марта составила 11,6 трлн. тенге. В годовом выражении (в марте 2009 года по сравнению с мартом 2008 года) обязательства банков выросли на 16,3% (график 29).

график 29

Динамика обязательств банков, млрд. тенге



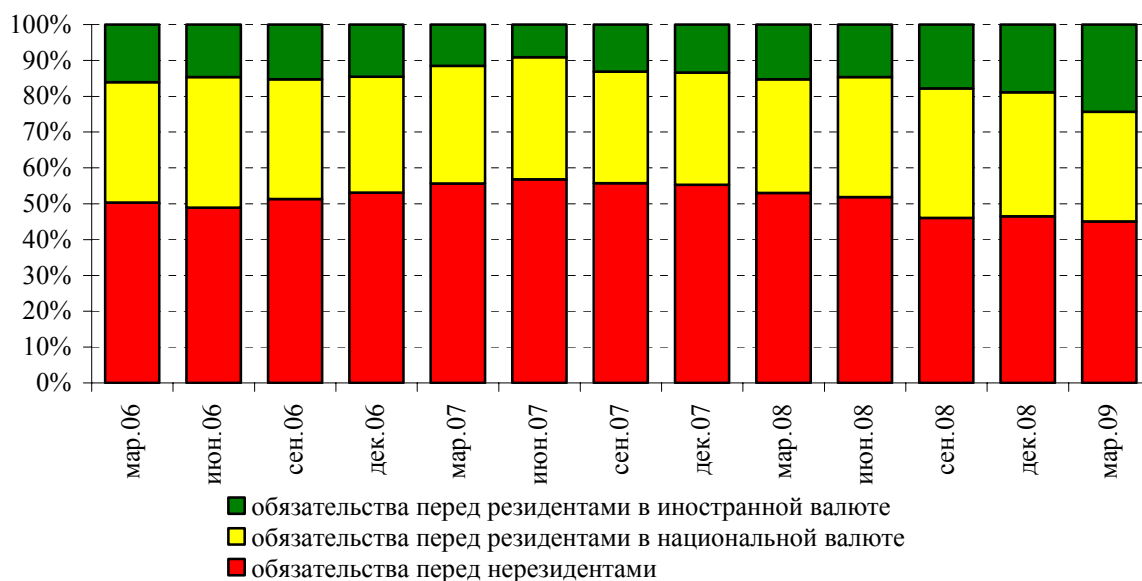
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Обязательства банков перед нерезидентами в марте 2009 года по сравнению с декабрем 2008 года увеличились на 12,5% до 5,2 трлн. тенге, а по сравнению с мартом 2008 года сократились на 1,2%. На конец марта 2009 года они занимали 45,9% от объема обязательств банков.

В структуре обязательств банков перед нерезидентами кредиты, полученные от нерезидентов, достигали 87,4%, обязательства по депозитам нерезидентов – 4,5%, по ценным бумагам, за исключением акций – 5,2%.

За январь-март 2009 года обязательства перед резидентами увеличились на 19,3% до 6,4 трлн. тенге, в том числе обязательства в национальной валюте – на 2,6% до 3,5 трлн. тенге, обязательства в иностранной валюте увеличились на 50,0% до 2,8 трлн. тенге. В годовом выражении рост данных показателей составлял 36,0%, 12,4% и 84,9%, соответственно (график 30).

график 30

Структура обязательств банков, %

Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

4.2.3. Ставки на финансовом рынке

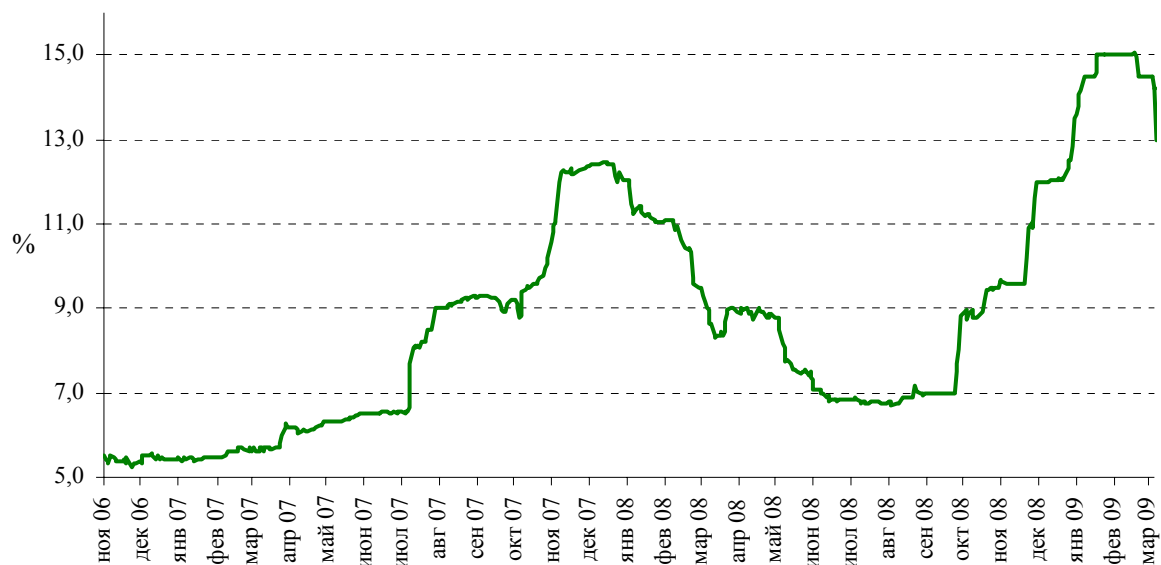
В 1 квартале 2009 года наблюдалось повышение уровня ставок на межбанковском рынке.

Индикатор KazPrime вырос с 9,05% в среднем за 4 квартал 2008 года до 14,08% в среднем за 1 квартал 2009 года. При этом на конец декабря 2008 года данный индикатор составлял 12,00%, а на конец марта 2009 года вырос до 14,2% (график 31).

Резкое повышение данного индикатора в январе-феврале было обусловлено девальвационными ожиданиями финансового рынка, девальвацией национальной валюты, а также неопределенностью в отношении перспектив дальнейшего развития банковской системы республики и вхождением государства в капитал крупных банков.

график 31

Динамика индикатора KazPrime



Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

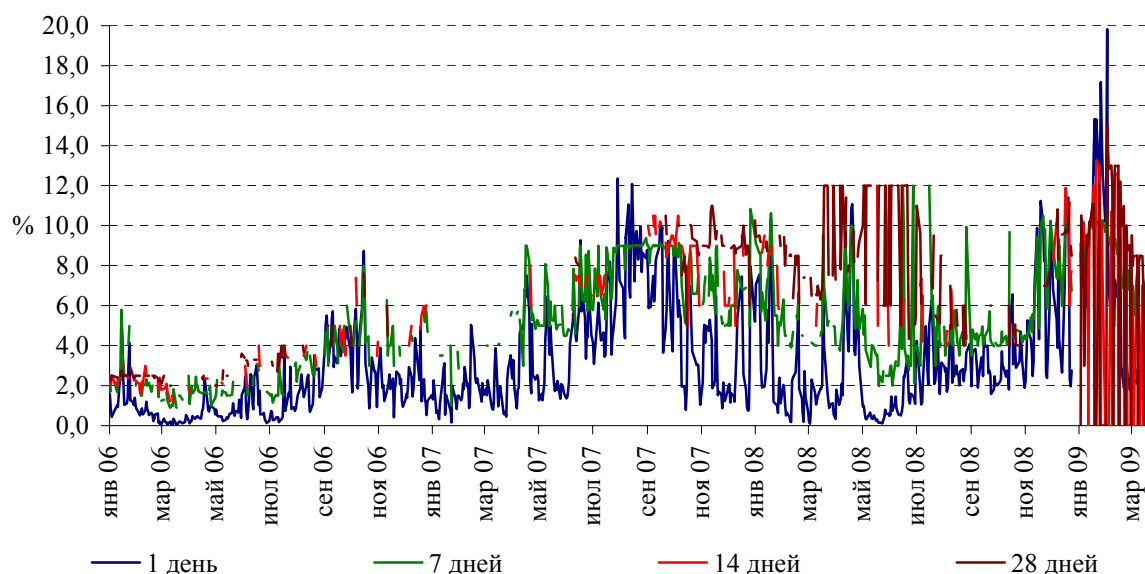
Растут также ставки по операциям РЕПО.

Средневзвешенная ставка по 1-дневным операциям в секторе автоматического РЕПО в 1 квартале 2009 года повысилась и составила 6,12% (в 4 квартале 2008 года – 5,03%). При этом максимальный ее уровень составлял 19,82% (4 февраля 2009 года), а минимальный – 0,42%.

Колебания ставки по 7-дневным операциям РЕПО в 1 квартале 2009 года проходили в диапазоне от 3,48% до 10,53% (средневзвешенная на день проведения операций), по 14-дневным операциям РЕПО – от 7,00% до 13,27%, по 28-дневным операциям РЕПО – от 3,00% до 15,00% (график 32).

график 32

Динамика ставок по операциям РЕПО



Источник: Казахстанская Фондовая Биржа

Волатильность ставок на денежном рынке остается высокой, что связано с малой емкостью рынка, незначительной глубиной, отсутствием достаточного количества залоговых инструментов. Кроме того, достаточно часто рыночные ставки выпадают за пределы коридора ставок Национального Банка, что не позволяет говорить о нем как об эффективном инструменте стабилизации ставок на денежном рынке.

Объемы сделок в секторе автоматического РЕПО в 1 квартале 2009 года уменьшились на 19,4% по сравнению с предыдущим кварталом. При этом по сравнению с 4 кварталом 2008 года сократились объемы по 1-дневным и 28-дневным операциям РЕПО.

Следует отметить значительный рост объемов операций РЕПО со сроком 7 дней (в 2 раза по сравнению с 4 кварталом 2008 года). Основной причиной является увеличение объемов предоставляемой ликвидности Национальным Банком (Национальный Банк проводит только 7-дневные операции РЕПО).

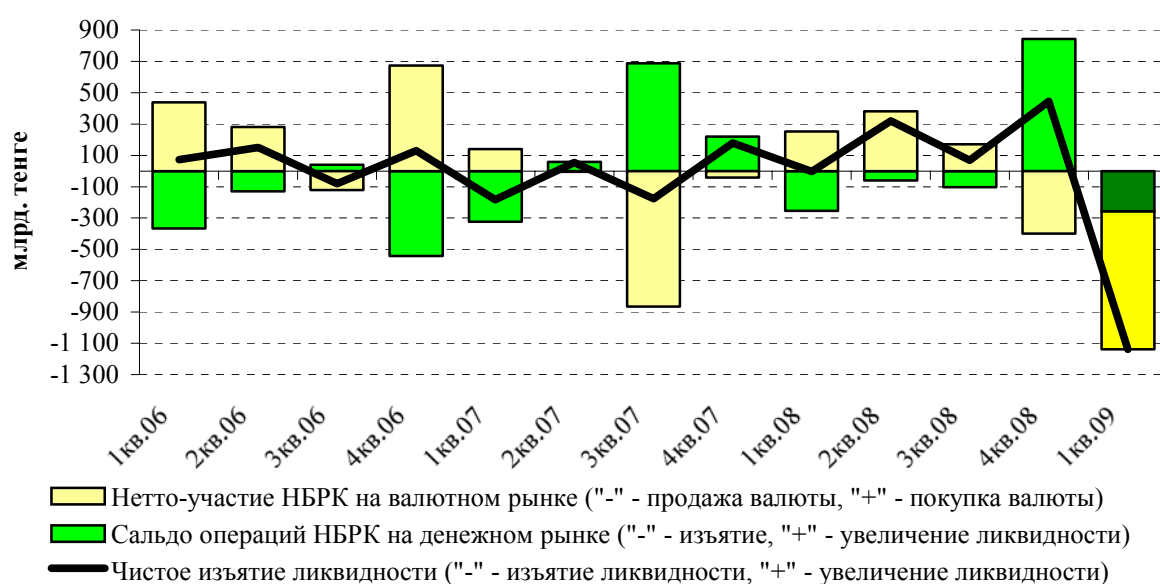
5. Инструменты и операции денежно-кредитной политики

В условиях недостатка краткосрочной ликвидности у банков в 1 квартале 2009 года Национальный Банк увеличивал объемы операций рефинансирования. При этом в марте 2009 года Национальный Банк прекратил проведение операций СВОП.

За 1 квартал 2009 года итогом операций Национального Банка на финансовом рынке стало изъятие ликвидности в основном за счет продажи Национальным Банком иностранной валюты (график 33).

график 33

Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В рамках проведения мер по обеспечению стабильности финансового сектора Национальный Банк в 1 квартале 2009 года снижал процентные ставки Национального Банка. С 1 января 2009 года официальная ставка рефинансирования была снижена с 10,5% до 10,0%, с 5 февраля 2009 года – до 9,5%. Ставка по привлекаемым от банков депозитам была снижена с 5,25% до 5,0% и 4,75%, соответственно.

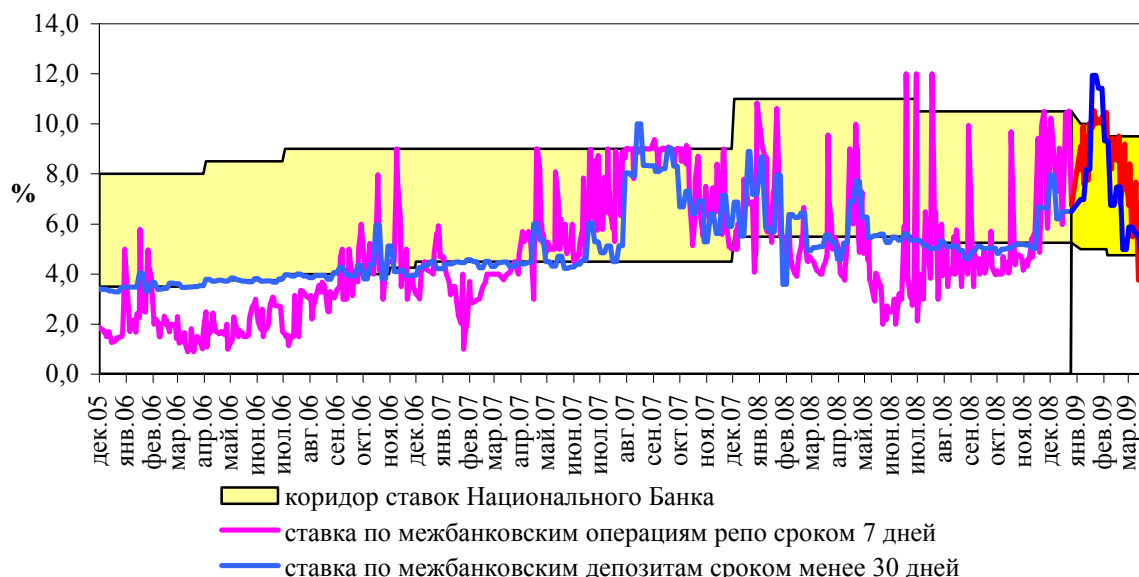
При этом ввиду нарастания девальвационных ожиданий на денежном рынке в январе – начале февраля 2009 года отмечалось некоторое повышение доходности на денежном рынке по сопоставимым по срокам операциям. После проведенной девальвации тенге ставки на межбанковском рынке стали постепенно снижаться. В среднем за квартал уровень ставок находился в середине коридора ставок Национального Банка. Средневзвешенная ставка по межбанковским депозитам сроком до 30 дней в 4 квартале 2008 года сложилась на уровне 7,40%. Средневзвешенная ставка по межбанковским операциям РЕПО сроком 7 дней составила 9,24% (график 34).

В 1 квартале 2009 года отмечался рост остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке, как в национальной, так и в иностранной валюте (график 35). За прошедший период основной прирост остатков на счетах в иностранной валюте пришелся на февраль 2009 года, что было обусловлено проведенной

девальвацией тенге. В марте 2009 года остатки на корреспондентских счетах несколько снизились ввиду снижения нормативов минимальных резервных требований и, соответственно, снижения потребности формирования значительных резервных активов (см. 5.2. Минимальные резервные требования).

график 34

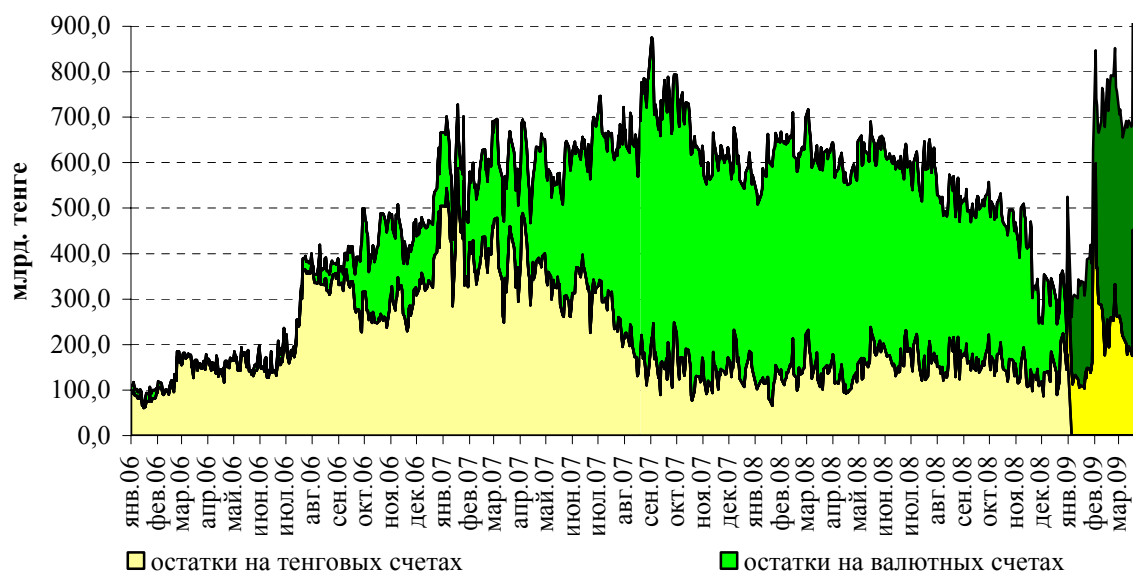
Границы коридора ставок Национального Банка



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 35

Остатки на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

5.1. Интервенции на внутреннем валютном рынке

Ситуация на внутреннем валютном рынке формировалась в условиях превышения спроса иностранной валюты над предложением. Основной причиной

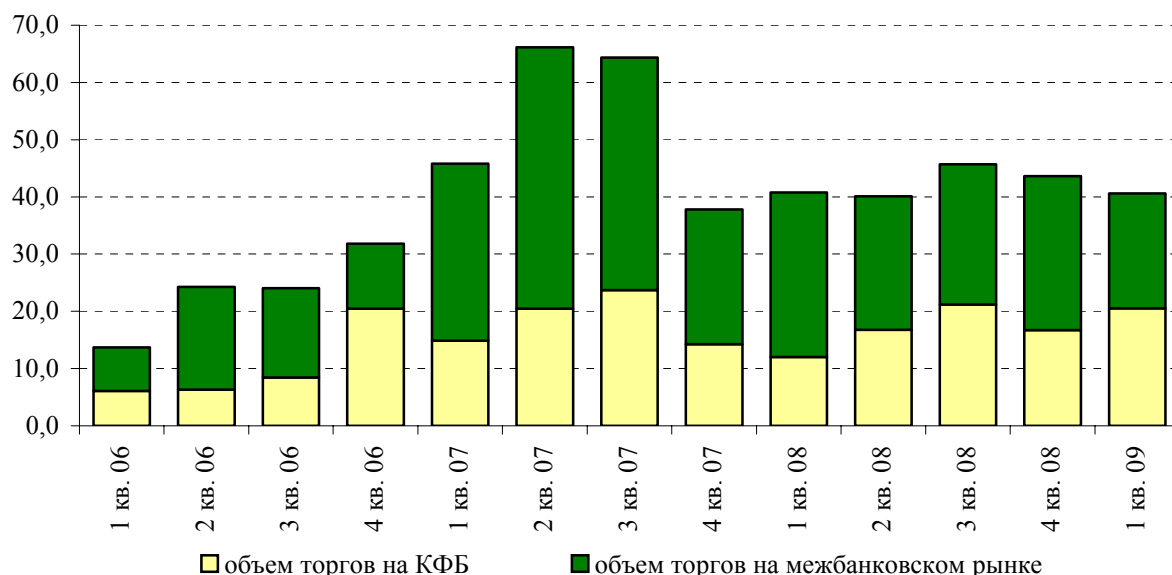
превышения спроса над предложением стали девальвационные ожидания на рынке в условиях низких мировых цен на нефть. Кроме того, это было обусловлено увеличением спроса на иностранную валюту со стороны банков. В 1 квартале 2009 года, также как и в предыдущих кварталах, по внешним заимствованиям банков наблюдался нетто-отток ресурсов. Так, по данным монетарного обзора за 1 квартал 2009 года обязательства банков перед нерезидентами снизились на 3,9 млрд. долл. США (за 4 квартал 2008 года – на 1,9 млрд. долл. США).

В 1 квартале 2009 года общий объем торгов на валютном сегменте Казахстанской Фондовой Биржи и на межбанковском валютном рынке составил 40,5 млрд. долл. США, снизившись (на 7,1%) по сравнению со 4 кварталом 2008 года.

Объем биржевых торгов в долларовой позиции на Казахстанской Фондовой Бирже повысился на 22,8% по сравнению со 4 кварталом 2008 года и составил 20,5 млрд. долл. США (нетто-объем торгов на Казахстанской Фондовой Бирже составил 87% брутто-объема). На внебиржевом валютном рынке объем операций за 1 квартал 2009 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 25,6% и составил 20,1 млрд. долл. США (график 36).

график 36

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



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

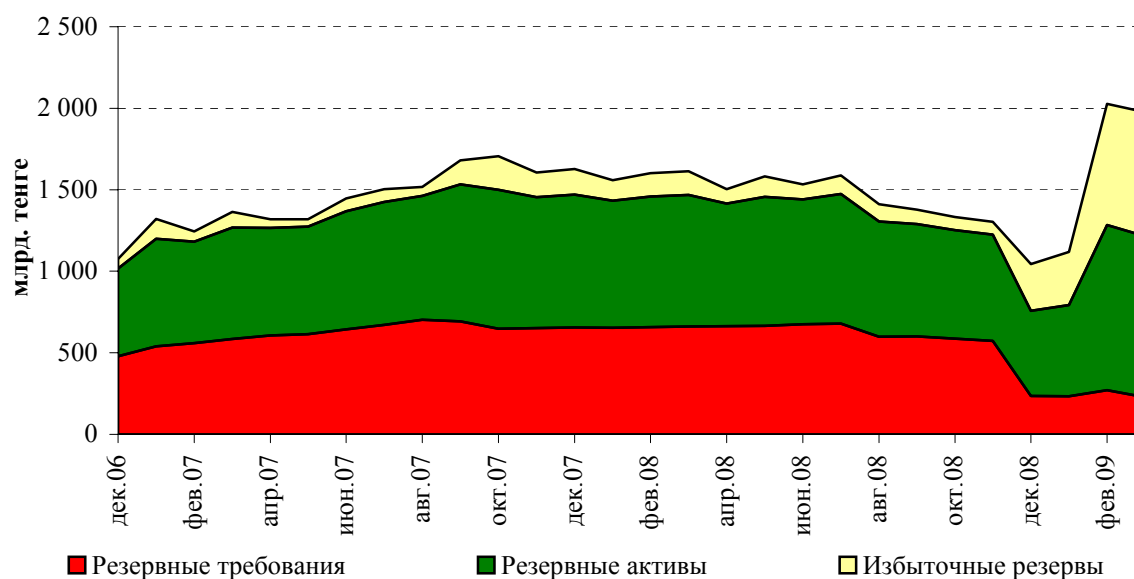
По итогам 1 квартала 2009 года коэффициент участия Национального Банка на Казахстанской Фондовой Бирже был негативным и составил -33,2% (в 4 квартале 2008 года он равнялся -20,4%). Таким образом, в 1 квартале 2009 года Национальный Банк являлся преимущественно продавцом иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

5.2. Минимальные резервные требования

В среднем за январь-март 2009 года резервные активы почти в 3 раза превышали необходимый объем резервирования (в 4 квартале 2008 года – на 54%) (график 37).

В целях регулирования краткосрочной ликвидности банков с 3 марта 2009 года нормативы по внутренним обязательствам банка были снижены с 2% до 1,5%, по иным обязательствам – с 3% до 2,5%. Установление новых нормативов позволило банкам высвободить порядка 50 млрд. тенге дополнительной ликвидности.

график 37

Выполнение норматива минимальных резервных требований

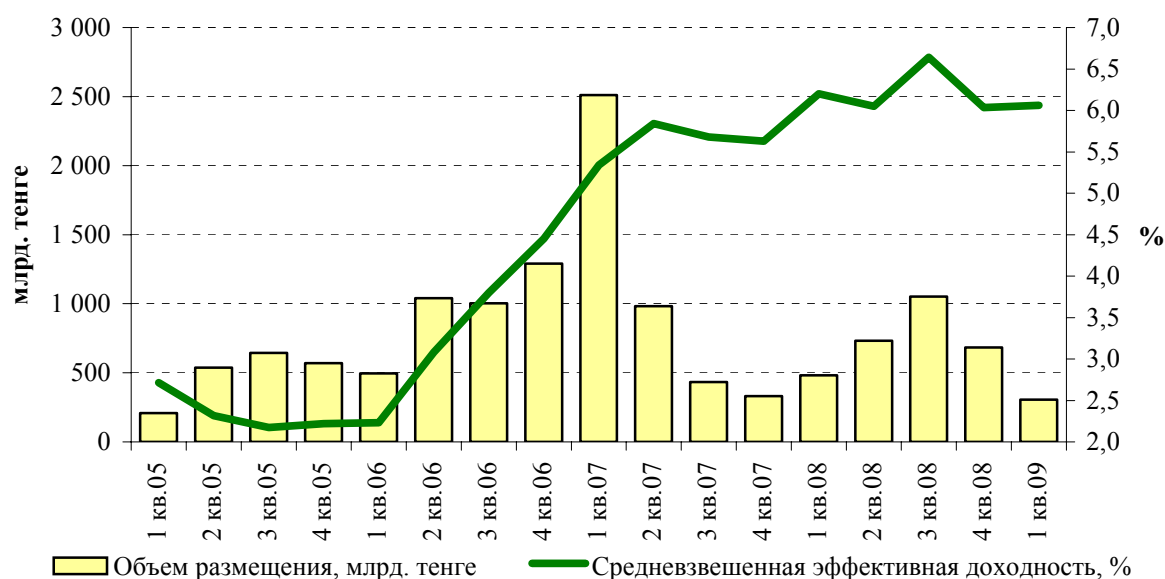
Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

5.3. Операции открытого рынка

В 1 квартале 2009 года сохранился низкий спрос со стороны банков на краткосрочные ноты Национального Банка, что связано с усилением проблемы нехватки краткосрочной ликвидности у банков и нарастанием девальвационных ожиданий на рынке. Так, объем выпущенных краткосрочных нот в 1 квартале 2009 года снизился по сравнению с 4 кварталом 2008 года на 55,3% и составил 304,7 млрд. тенге. Ноты выпускались со сроками обращения 28 и 91 день. Средневзвешенная доходность по размещаемым нотам практически не изменилась: рост с 6,04% в 4 квартале 2008 года до 6,06% в 1 квартале 2009 года (график 38).

график 38

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

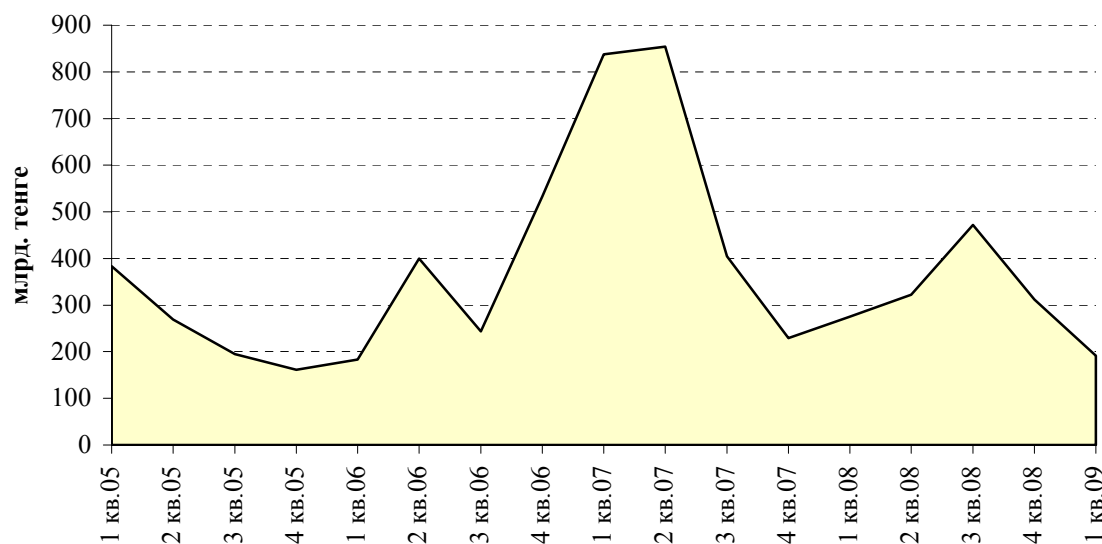


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец марта 2009 года объем краткосрочных нот в обращении составил 191,4 млрд. тенге, что на 38,7% меньше объема на конец декабря 2008 года (график 39).

график 39

**Краткосрочные ноты в обращении
(на конец периода)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

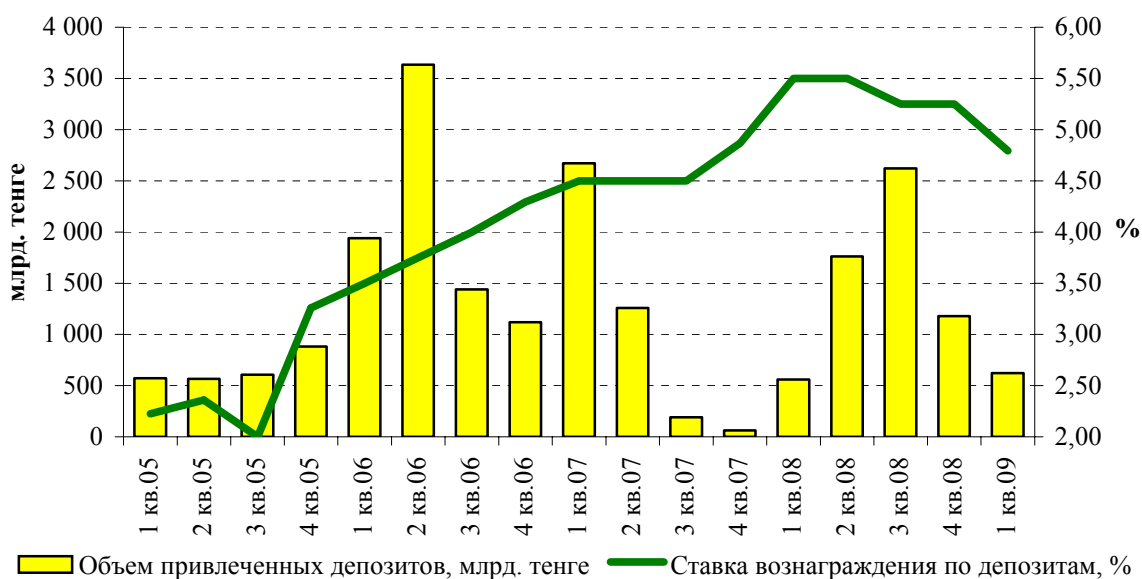
5.4. Постоянные механизмы

В 1 квартале 2009 года снизились объемы депозитов банков в Национальном Банке по сравнению с предыдущим кварталом, однако выросли по сравнению с

показателем соответствующего периода 2008 года. Пик привлечения пришелся на март. В целом, за январь-март 2009 года было привлечено депозитов на сумму 622,6 млрд. тенге, что на 47,1% меньше объема 4 квартала 2008 года и на 11,0% больше по сравнению с 1 кварталом 2008 года. Сроки привлечения депозитов составляли 7 дней (график 40).

график 40

**Объем и ставки вознаграждения по привлеченным Национальным Банком депозитам
(за период)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Рост объемов привлечения депозитов от банков в марте 2009 года сопровождался ростом объема непогашенных обязательств Национального Банка по ним в 4,5 раза до 150,0 млрд. тенге по сравнению с декабрем 2008 года (график 41).

В 1 квартале 2009 года сохранился дефицит краткосрочной ликвидности в банковском секторе. На фоне снижения объемов стерилизационных операций Национального Банка сохранился высокий спрос со стороны банков на операции рефинансирования Национального Банка.

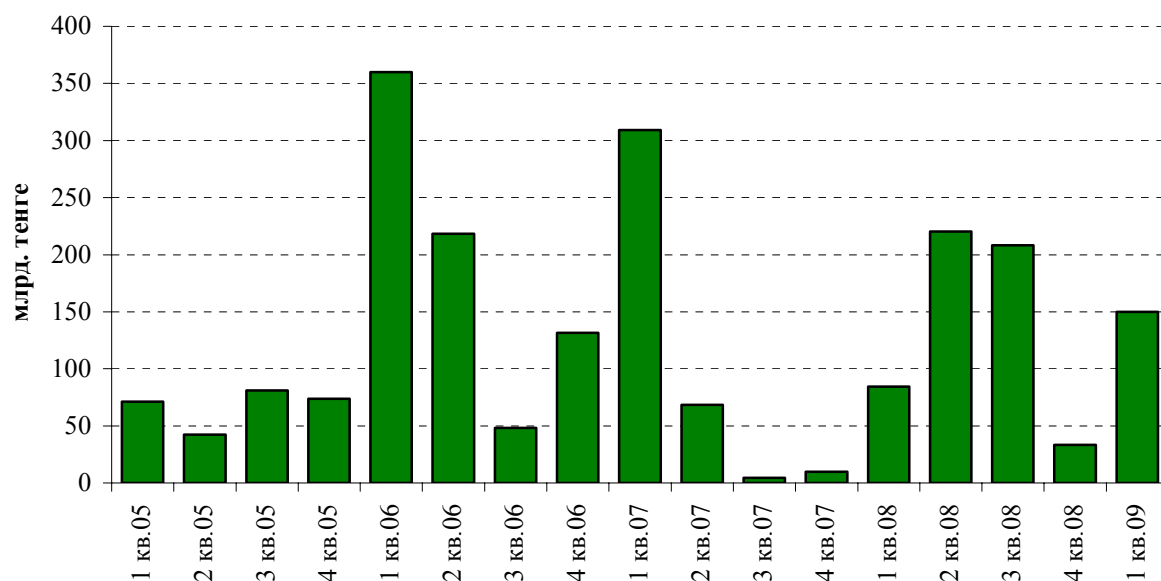
В 1 квартале 2009 года Национальный Банк предоставлял займы рефинансирования банкам посредством операций обратного РЕПО и СВОП. Общий объем операций обратного РЕПО составил 1686,5 млрд. тенге, операций СВОП – 1393,0 млрд. тенге (график 42).

При этом следует отметить, что с марта 2009 года Национальный Банк прекратил проведение операций СВОП.

В 1 квартале 2009 года Национальный Банк скорректировал перечень залогового обеспечения при проведении операций обратного РЕПО. В настоящее время он включает государственные ценные бумаги, облигации национальных компаний Республики Казахстан, иностранных государств, международных финансовых организаций, АО «Казахстанская ипотечная компания», АО «Банк развития Казахстана», а также долговые ценные бумаги банков, эмитенты которых находятся в прямой 100% собственности у государства или ФНБ «Самрук-Казына», или Холдинга «КазАгро».

график 41

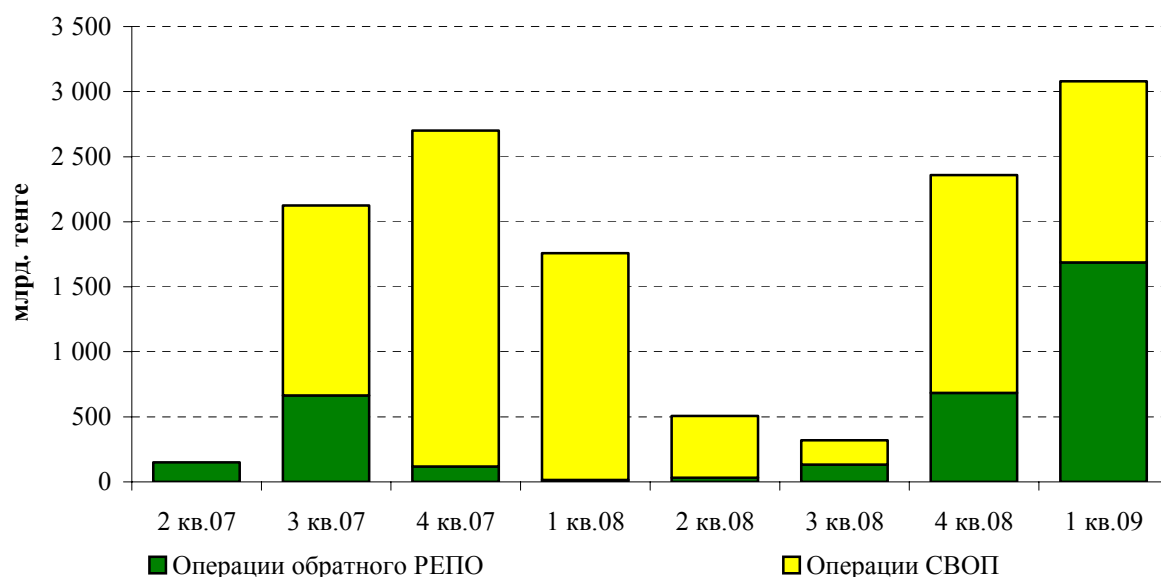
**Объем непогашенных обязательств Национального Банка по привлеченным от банков депозитам
(на конец периода)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

график 42

**Объем операций рефинансирования Национального Банка
(за период)**

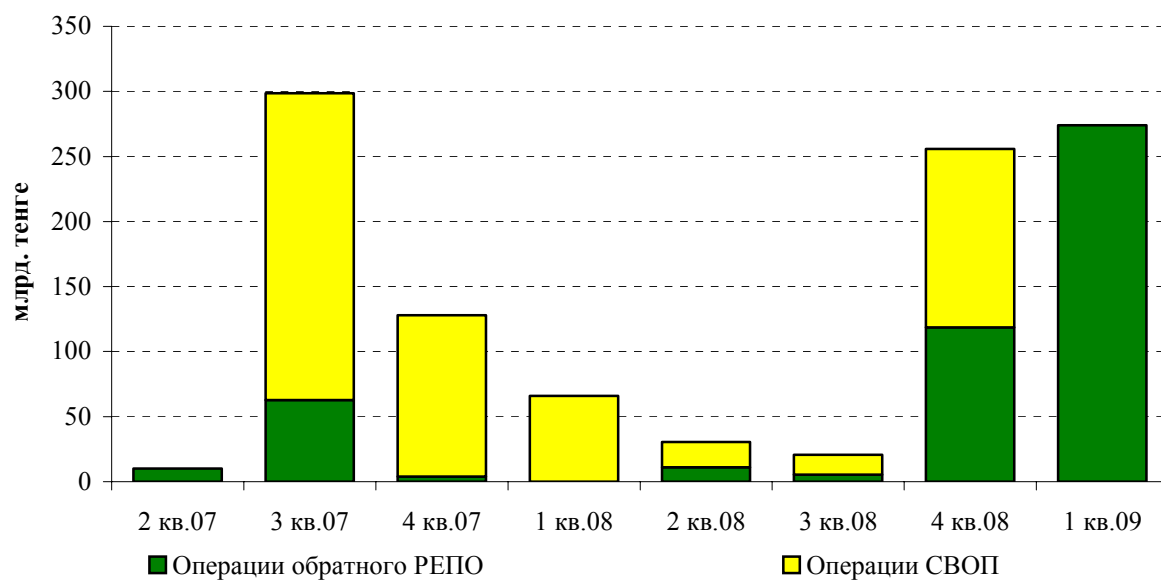


Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

На конец марта 2009 года объем непогашенной задолженности по операциям обратного РЕПО составил 274,1 млрд. тенге, незакрытых операций СВОП не было (график 43).

график 43

**Объем непогашенных обязательств по операциям рефинансирования
Национального Банка
(на конец периода)**



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

6. Прогноз инфляции

6.1. Оценка прогноза инфляции на 4 квартал 2008 года и в целом на 2008 год

Фактически сложившийся уровень инфляции в 1 квартале 2009 года (2,0%) был ниже прогноза на данный период (2,2-2,4%), который был опубликован в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». Следует отметить, что после проведенной в феврале 2009 года Национальный Банк пересмотрел прогноз инфляции: ожидалось, что в 1 квартале 2009 года инфляция сложится в пределах 5,0%.

Тем не менее, инфляционный эффект от девальвации оказался незначительным, несмотря на формирование негативных ожиданий на рынке. Инфляция на протяжении всего периода была ниже, чем ожидалось.

В 2009 году на потребительском рынке несколько изменилась структура инфляционных процессов. Так, если в 2008 году основной вклад в формирование инфляции привнесли платные услуги, то в январе-марте 2009 года заметно усилилось давление со стороны непродовольственных товаров.

Высокая импортная составляющая в структуре непродовольственных товаров на фоне проведенной девальвации тенге привело к значительному удорожанию таких товаров, как моющие и чистящие средства, товары личной гигиены, медикаменты.

Следует отметить удорожание сахара, алкогольных напитков. Данная тенденция также была характерна для соседних стран. В частности, в России наблюдается рост цен на сахар ввиду ослабления российского рубля и удорожания сырья при производстве сахара.

Рост цен на плодоовощную продукцию является характерным для данного периода и объясняется, в первую очередь, фактором сезонности. Однако следует отметить, что в 1 квартале 2009 года темпы роста цен были значительно ниже по сравнению с прошлыми годами. В 1 квартале 2003-2008 годов удорожание плодоовощной продукции превышало 9%, в 2009 году – лишь 5,6%.

В 1 квартале 2009 года дешевле стали хлебобулочные изделия, масла и жиры, яйца, горюче-смазочные материалы, жилищно-коммунальные услуги.

Фактический уровень инфляции в годовом выражении на конец марта 2009 года также не превысил прогноз, опубликованный в предыдущем выпуске «Обзора инфляции». Так, в марте 2009 года годовая инфляция сложилась на уровне 8,9% при прогнозе 9,1-9,3%.

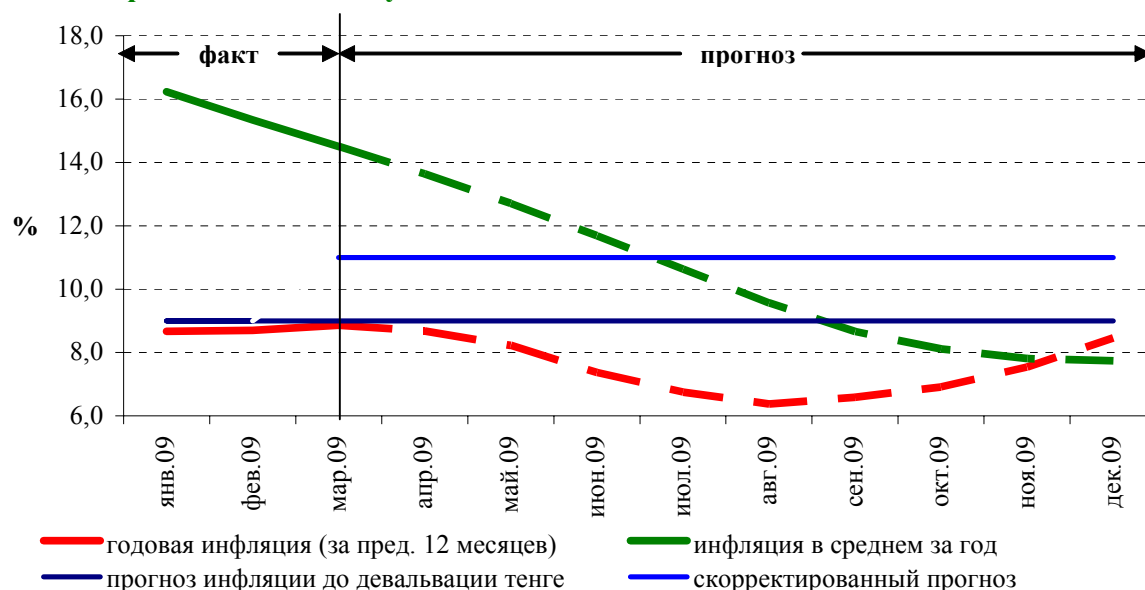
6.2. Прогноз инфляции на 2009 год

В 2009 году ситуация на потребительском рынке будет оставаться стабильной. В предыдущем выпуске «Обзора инфляции» был указан прогноз инфляции на 2009 год на уровне 9%. Однако одним из последствий проведенной в феврале девальвации тенге стало формирование инфляционных ожиданий на потребительском рынке. Возникший на рынке ажиотаж спровоцировал резкий и неоправданный рост цен на отдельные товары. В этих условиях Национальный Банк повысил прогноз годовой инфляции до 11% по итогам 2009 года (график 44).

По нашим оценкам, в последующем ситуация на потребительском рынке стабилизируется, чему должны способствовать такие факторы, как снижение негативных ожиданий на рынке, замедление темпов экономического роста, ограниченный потребительский спрос, снижение темпов роста доходов населения.

график 44

Факт инфляции в 2008 году



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

Меры Национального Банка в 2009 году будут адекватны складывающейся ситуации. Поскольку в ближайшей перспективе не ожидается рост инфляционного давления, принятия дополнительных мер в данном направлении не потребуется. На первый план выходит задача по обеспечению стабильности обменного курса тенге и стабильности финансового сектора страны.

Кроме того, меры Правительства по поддержке экономики, а именно реализация инновационных, индустриальных проектов, поддержка малого и среднего бизнеса, развитие агропромышленного комплекса, предусмотренные Планом совместных действий Правительства, Национального Банка и АФН по стабилизации экономики и финансовой системы на 2009-2010 годы, будут способствовать развитию конкуренции на рынке, росту производительности в ненефтяных секторах экономики. Как следствие, это благоприятно скажется на развитии экономики в целом и будет способствовать достижению ценовой стабильности на потребительском рынке.

6.2.1. Прогноз инфляции на 2 квартал 2009 года

Прогноз инфляции на 2 квартал 2009 года составляет 1,7-1,9% (во 2 квартале 2008 года – 3,1%). В целом данный уровень соответствует инфляционным тенденциям 2 квартала, которые характерны для предыдущих лет, за исключением 2008 года.

Данные ожидания связаны с тем, что, в первую очередь, формирование инфляции в ближайшее время будет происходить под воздействием фактора сезонности. Ожидается снижение цен на отдельные виды товаров и услуг (плодоовощная, мясная, молочная продукция, горюче-смазочные материалы, транспортные услуги).

По итогам июня 2009 года годовая инфляция ожидается на уровне 7,5-7,7%. В случае, если прогнозы по инфляции на 2 квартал 2009 года оправдаются, Национальный Банк может пересмотреть прогноз годовой инфляции на 2009 год и снизить его до 9,0%.

6.2.2. Прогноз инфляции на 3 квартал 2009 года

В 3 квартале 2009 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 1,6-1,8% (в 3 квартале 2008 года – 2,3%), что соответствует годовой инфляции в 6,7-6,9% на конец сентября 2009 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 возможен рост тарифов на некоторые услуги населению (услуги учреждений образования, транспортные услуги).