

Почему денежно-кредитная политика неэффективна?

Поручения Главы государства



Послание народу Казахстана, 02 сентября 2019 года

- *Один из самых проблемных вопросов нашей экономики – **недостаточный объем ее кредитования**. За последние пять лет общий объем кредитования юридических лиц, а также малого и среднего бизнеса сократился более чем на 13%.*
- *Банки второго уровня ссылаются на дефицит хороших заемщиков и закладывают чрезмерные риски в стоимость кредитных средств.*
- *Проблема качественных заемщиков, конечно, есть. Но нельзя заниматься перекладыванием ответственности, идти только по легкому пути.*
- *Я ожидаю **слаженной и эффективной работы** Правительства и Нацбанка по этому вопросу.*

Поручения Главы государства



Послание народу Казахстана, 01 сентября 2020 года

- *Требуется усилить и стимулирующую роль денежно-кредитной политики. Сегодня она во многом сдерживается опасениями перетока средств на валютный рынок. **Банки же не торопятся кредитовать реальную экономику**, поскольку имеют хорошую возможность зарабатывать на валютном рынке и инструментах Нацбанка.*
- *Поручаю принять меры по **переориентации данной ликвидности на кредитование бизнеса** и прекращению валютных спекуляций. Полномочий и функционала Агентства по регулированию финрынков и Нацбанка для решения данной задачи вполне достаточно. Ожидаю значительного улучшения ситуации по итогам года.*

Поручения Главы государства



Послание народу Казахстана, 01 сентября 2022 года

- *Серьезной проблемой для отечественного бизнеса остается **нехватка кредитных ресурсов**.*
- *Недофинансирование малого и среднего бизнеса в Казахстане составляет около 42 миллиардов долларов. При этом в банках накоплена многотриллионная ликвидность, которая фактически не работает на экономику.*
- *Нацбанк, Агентство по финрегулированию, Правительство должны найти конкретные решения, обеспечивающие **стабильное и доступное кредитование реального сектора**.*

Факт 1.

Немонетарные факторы инфляции

Официальная инфляция в Казахстане выросла до 17,7%

Годовая инфляция, %



ВЛАСТЬ



Зарина Кисикова
Парадоксальный
кинематограф

S&P 500	09.08	4,122.47	-0,42% ▼
Индекс KASE	09.08	3 010,39	-0,23% ▼
FRHC	09.08	\$ 53.49	-1,62% ▼

Следи за акциями с



**FREEDOM
BROKER**

ГЛАВНАЯ / НОВОСТИ / #ИНФЛЯЦИЯ

Уровень инфляции к 2020 году планируется довести до 4% – Акишев

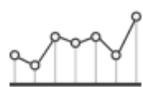
Достижение целевых ориентиров по инфляции – это приоритет, подчеркнул глава Нацбанка

МЕРУЕРТ САРСЕНОВА

🕒 15.11.2018, 12:21



2293



USD	EUR	RUB	BRENT	BTC
478.39₸	489.68₸	7.95₸	95.78\$	23105.62\$
+1.770	+4.150	-0.010	+0.240	-0.028



КАПИТАЛ ЦЕНТР ДЕЛОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

Поиск новост

Лента новостей Экономика Финансы Государство Мир История бренда Бизнес Назначения Досье Недвижимос



Freedom Holding Corp. • 53.49 D
↓ 1.62% 0.88

500 S&P 500 4135.0
↑ 0.17% 7.0

100 US 100 13064
↑ 0.23% 30.5

Главная→Экономика→Инфляция вернется в целевой коридор 4-6% в 2022 году – Нацбанк

Инфляция вернется в целевой коридор 4-6% в 2022 году – Нацбанк

Сейчас главный приоритет правительства и НБРК - «обуздание» продовольственной инфляции

Автор: Kapital.kz 10.07.2021 · 11:54 18880



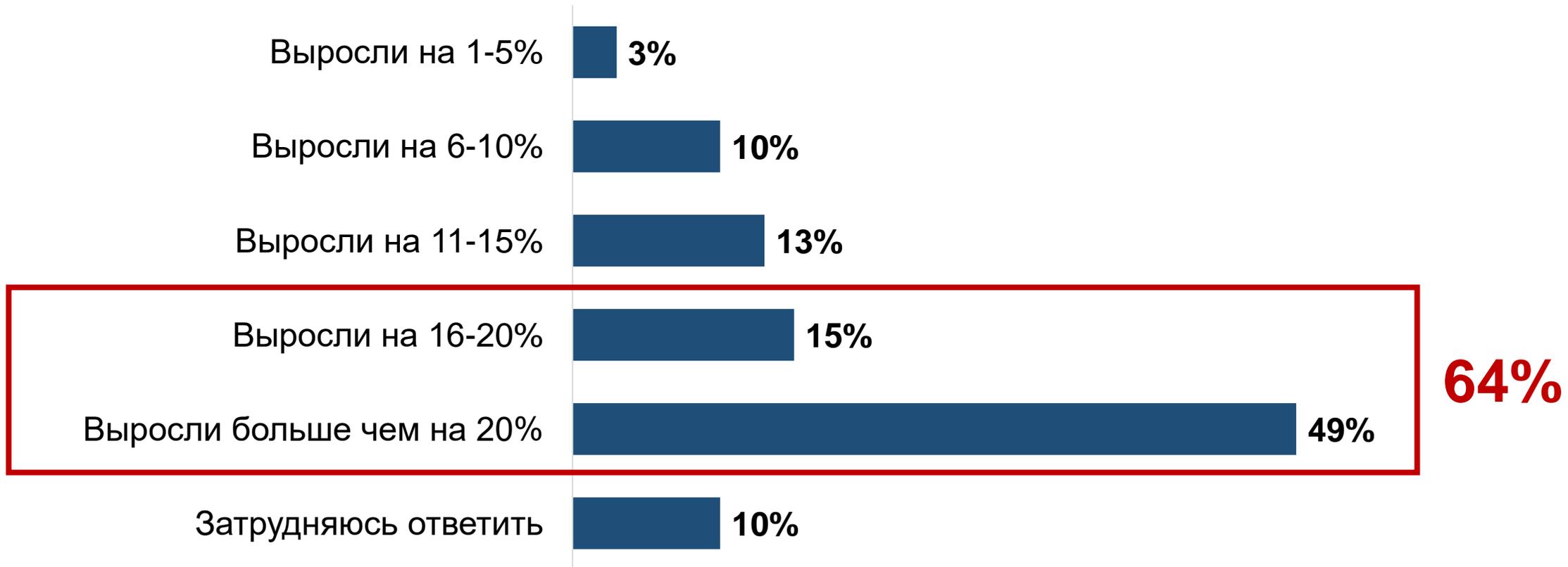
7 Июня 2022 15:49

Инфляция постепенно замедлится в следующем году до 7,5–9,5% – прогноз Нацбанка РК

НУР-СУЛТАН. КАЗИНФОРМ – После мартовского шока месячная инфляция замедлилась до 2% в апреле и 1,4% в мае, однако все еще остается высокой, значительно превышая и прошлогодние показатели, и среднегодовые значения. Об этом заявил председатель Национального банка РК Галымжан Пирматов, передает корреспондент МИА «Казинформ».

64% населения оценивают рост цен выше официальной инфляции

На сколько именно, по Вашему мнению, выросли цены на товары и на услуги за прошедшие 12 месяцев?



Альтернативный мониторинг цен

Продукты питания



Астыкжан



Бытовая техника



Коммунальные услуги



ГСМ



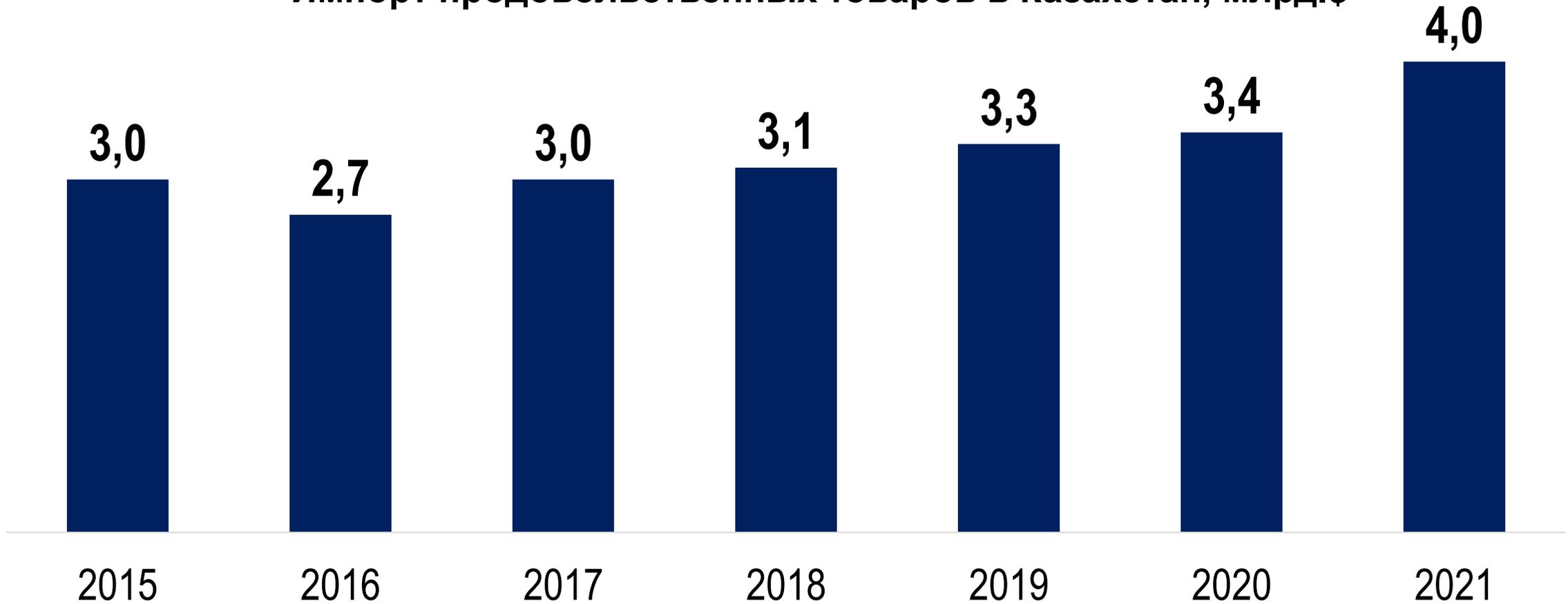
Автомобили





Ключевой фактор инфляции - удорожание импорта

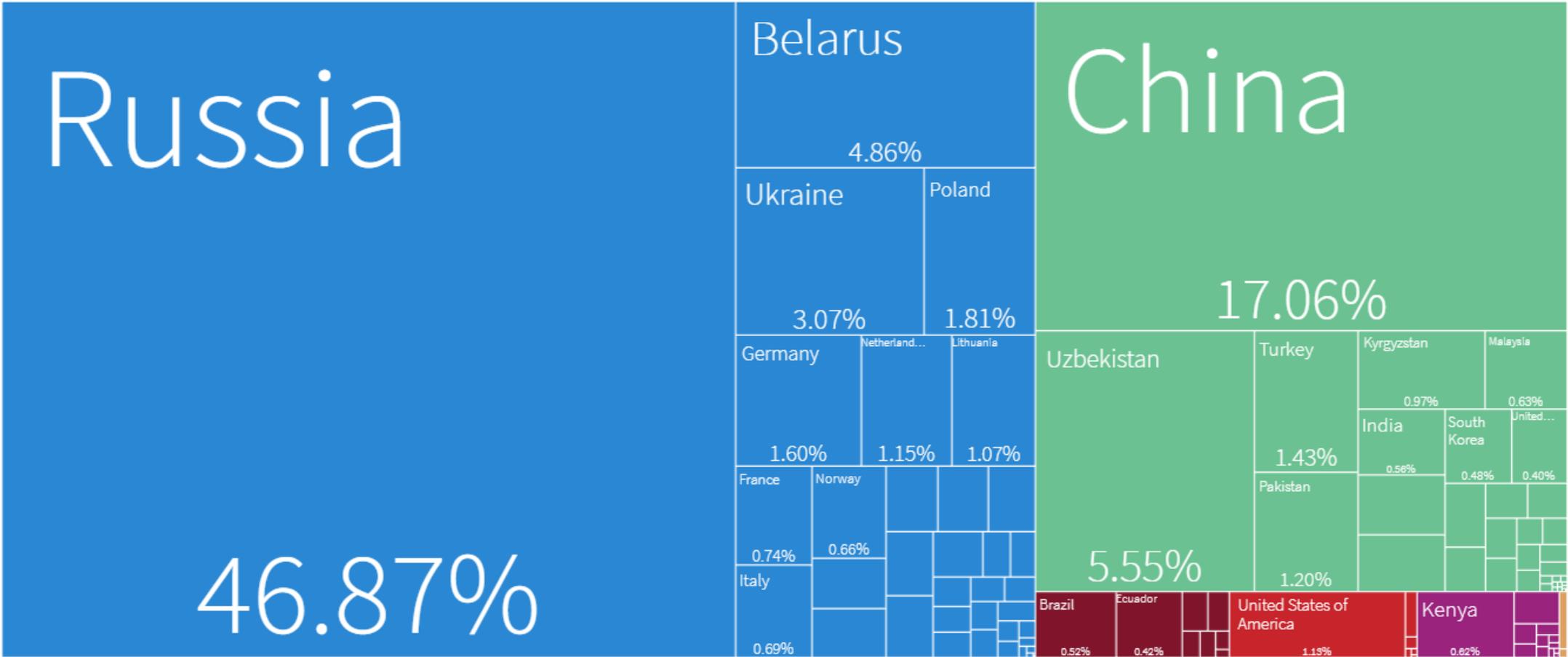
Импорт продовольственных товаров в Казахстан, млрд.\$



Почти половина импорта продовольствия приходится на Россию

Where did Kazakhstan import Agriculture from in 2019?

Shown: \$5.37B | Total: \$5.37B i



Источник: <https://atlas.cid.harvard.edu/>

Факторы, влияющие на инфляцию

- Денежная эмиссия с лагом 2 квартала (+0,04*)
 - Темпы девальвации (+0,05)
 - Инфляционные и дефляционные ожидания (+)
 - Реальная ставка по кредитам (-0,06)
 - Рост налоговой нагрузки (+0,06)
 - Мировые цены на нефть (+ 0,02)
 - Бюджетные расходы (+ 0,07)
 - Тарифы естественных монополий (+)
- По оценкам самого НБК, вклад монетарных факторов - менее 50%

Инфляционные процессы в значительной мере инерционны (+ 0,27)

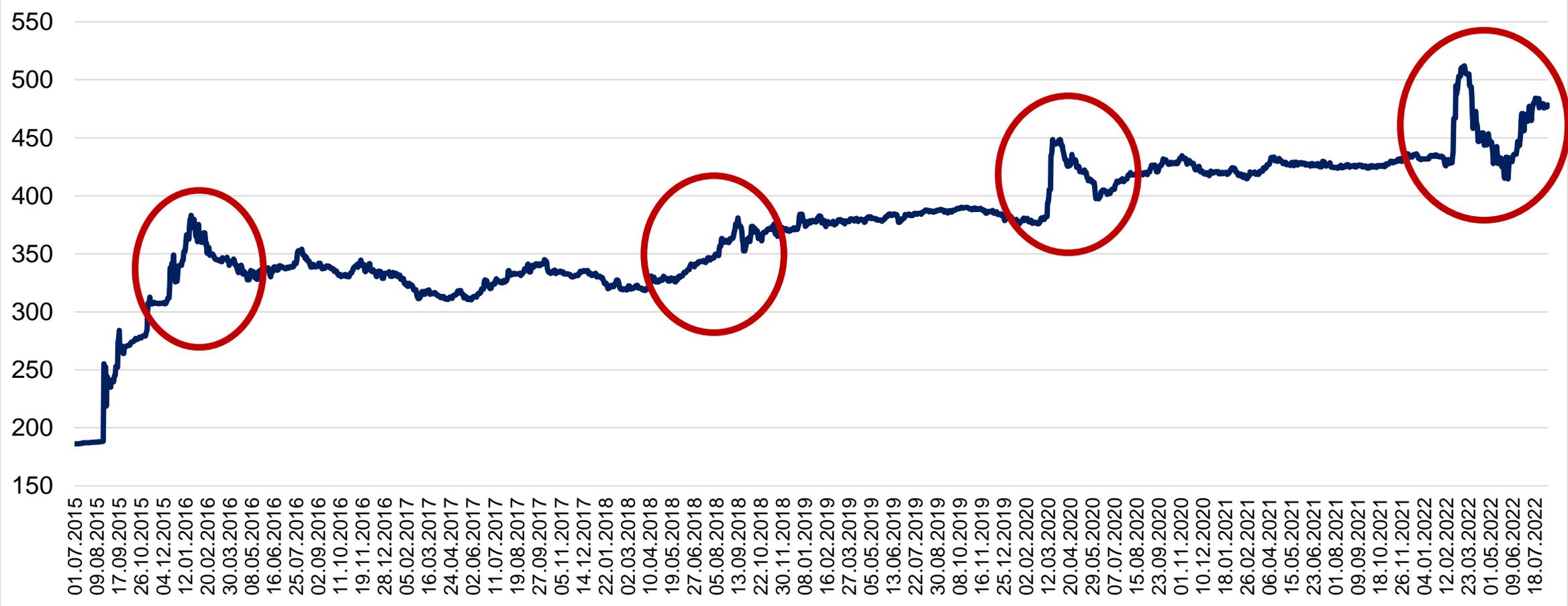
Инфляция **не находится** под полным контролем НБК, но НБК проводит решительную антиинфляционную политику, ограничивая экономический рост и занятость

Факт 2.

Проинфляционная курсовая политика

Нестабильность курса тенге - еще один проинфляционный фактор

Курс тенге к доллару США, KZT за USD



Источник: Нацбанк

Курс тенге к рублю ослаб на 60%. Соответственно подорожал импорт из России

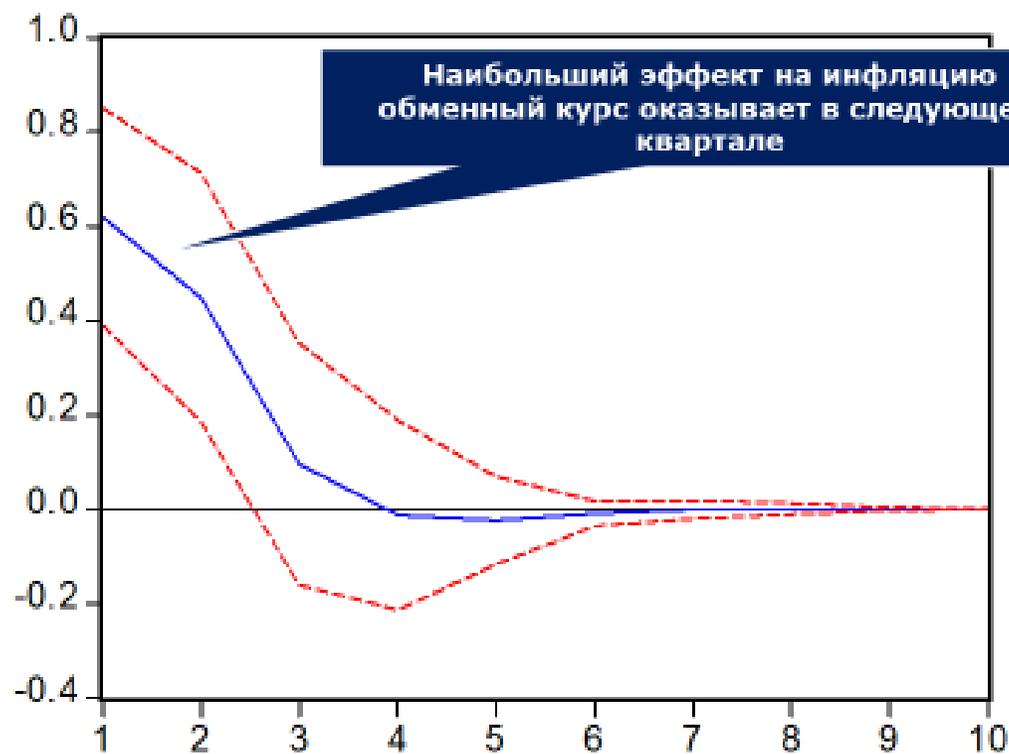
Курс тенге к рублю, KZT за RUB



Источник: Национальный банк РК

Эффект от изменения обменного курса на инфляцию проявляется в течение 2-3 кварталов

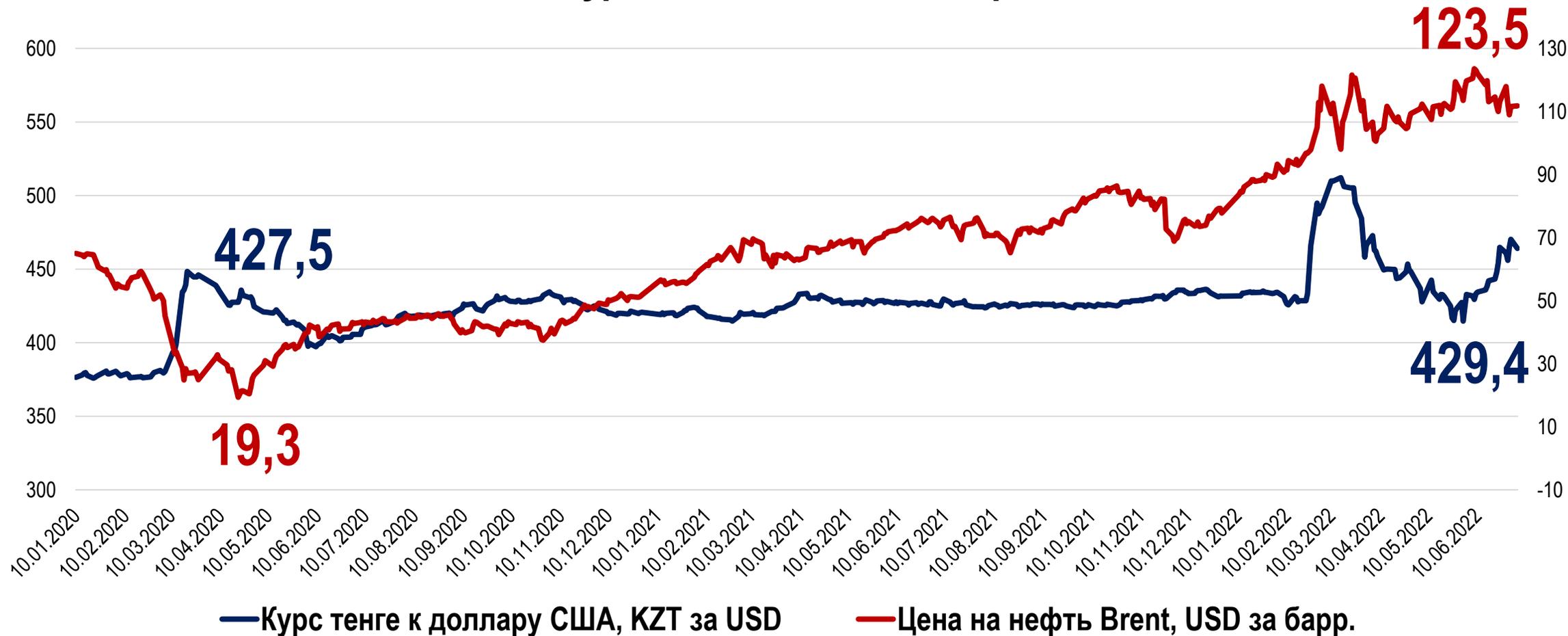
Прирост инфляции по кварталам (в %) в результате одномоментной девальвации тенге



Расчеты по модели VAR

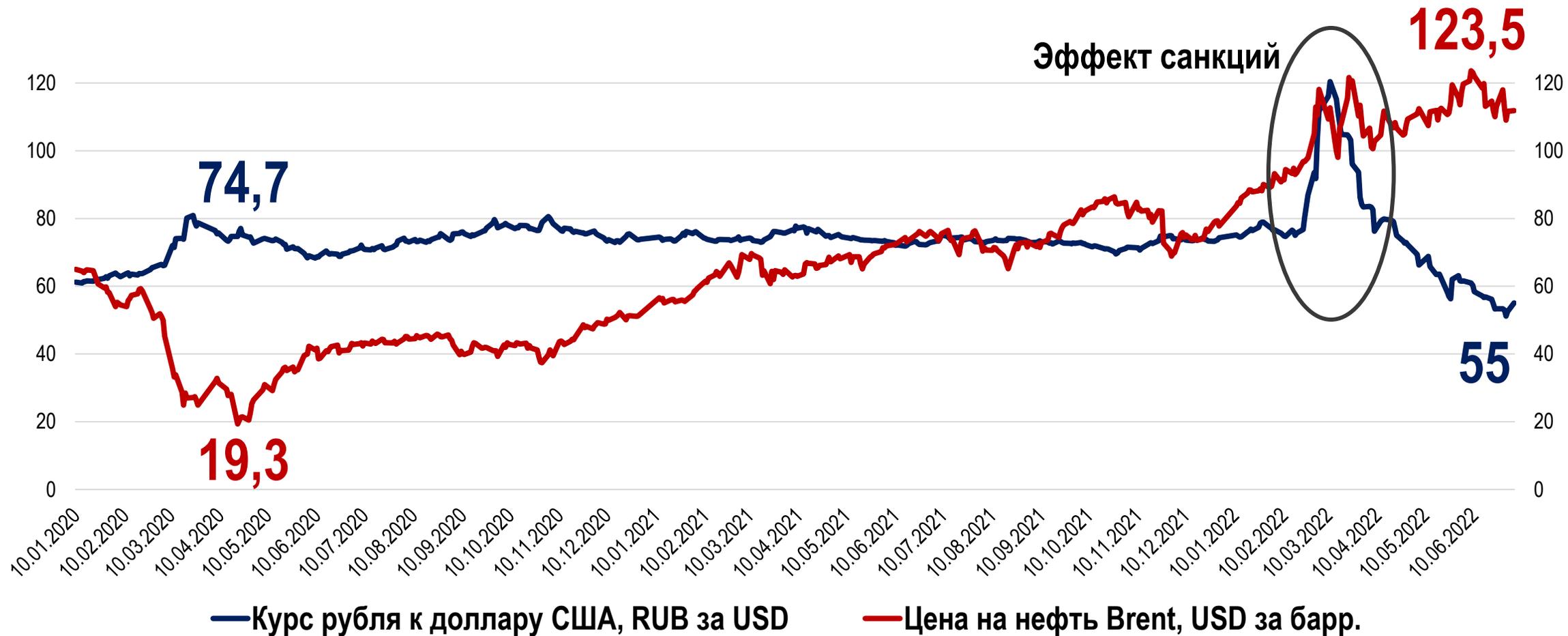
Курс тенге не определяется ценой на нефть

Курс тенге и цена на нефть



В отличие от тенге курс рубля коррелирует с ценой на нефть

Курс рубля и цена на нефть



Наиболее распространенным режимом ДКП в мире является таргетирование валютного курса

- **Инфляционное таргетирование (43 страны)** – достижение целевого коридора по инфляции.
- **Таргетирование валютного курса (80 стран)** - привязка курса национальной валюты к курсу валюты страны с низким уровнем инфляции;
- **Таргетирование денежных агрегатов (22 страны)** - установление и достижение целевых ориентиров денежных агрегатов;
- **Другие режимы (47 стран)**, включая совместное таргетирование нескольких целей. Многие центральные банки в мире имеют два мандата - таргетировать и инфляцию и безработицу или рост экономики.

Только 31 страна применяют режим свободно плавающего курса. И всего 10 из них перешли на режима инфляционного таргетирования

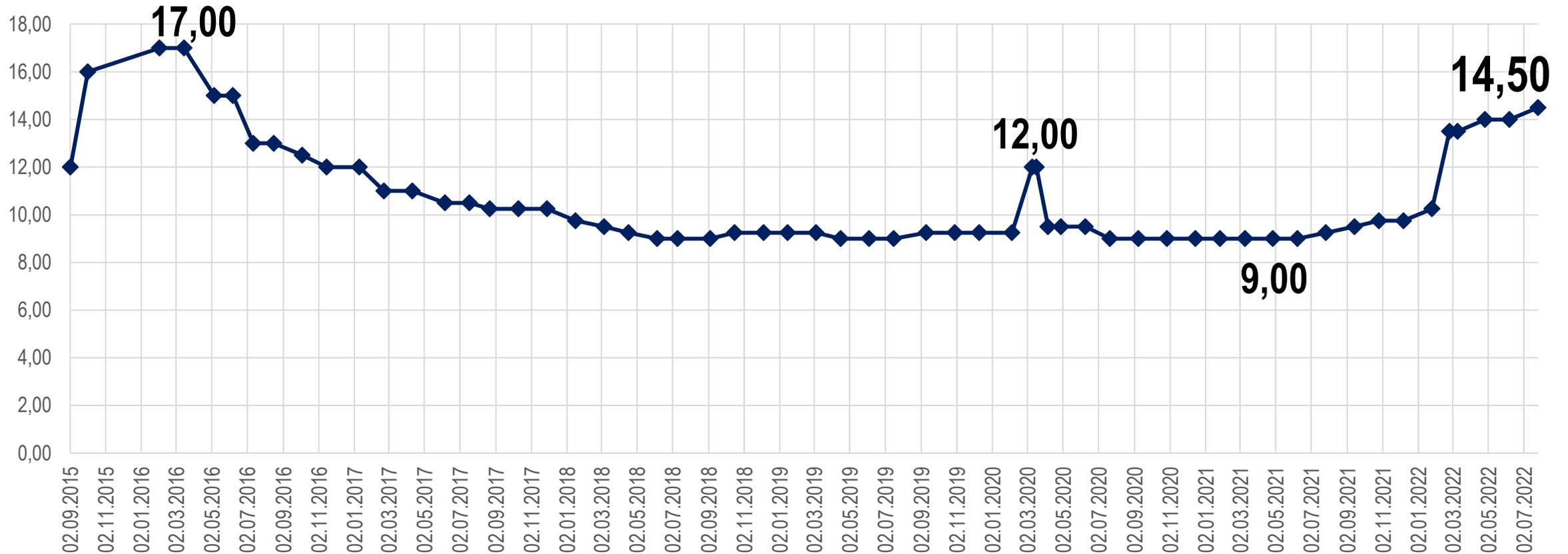
Валютные режимы по классификации МВФ

Currency board	Валютный якорь (привязка к другой устойчивой валюте)	11 стран (Болгария, Босния и Герцеговина и др.)
Conventional peg	Фиксированный курс	41 страна (ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, Оман и др.)
Stabilised arrangement	Режим стабилизированного курса (валютного коридора)	23 страны (Хорватия, Северная Македония, Сербия, Азербайджан и др.)
Crawling peg	Скользящий фиксированный курс	3 страны
Crawl-like arrangement	Режимы, подобные скользящей фиксации	23 страны (Сингапур, Египет, Узбекистан и др.)
Other managed arrangement	Прочие режимы управляемого курса	15 стран (Кувейт, Китай, Аргентина и др.)
Floating	Плавающий курс	32 страны (Турция, Грузия, Украина, Корея, ЮАР и др.)
Free floating	Свободно плавающий курс	31 страна (Чехия, Япония, Норвегия, Россия, США, страны ЕС, Канада, Великобритания и др.)

Факт 3.
Неработающий процентный канал

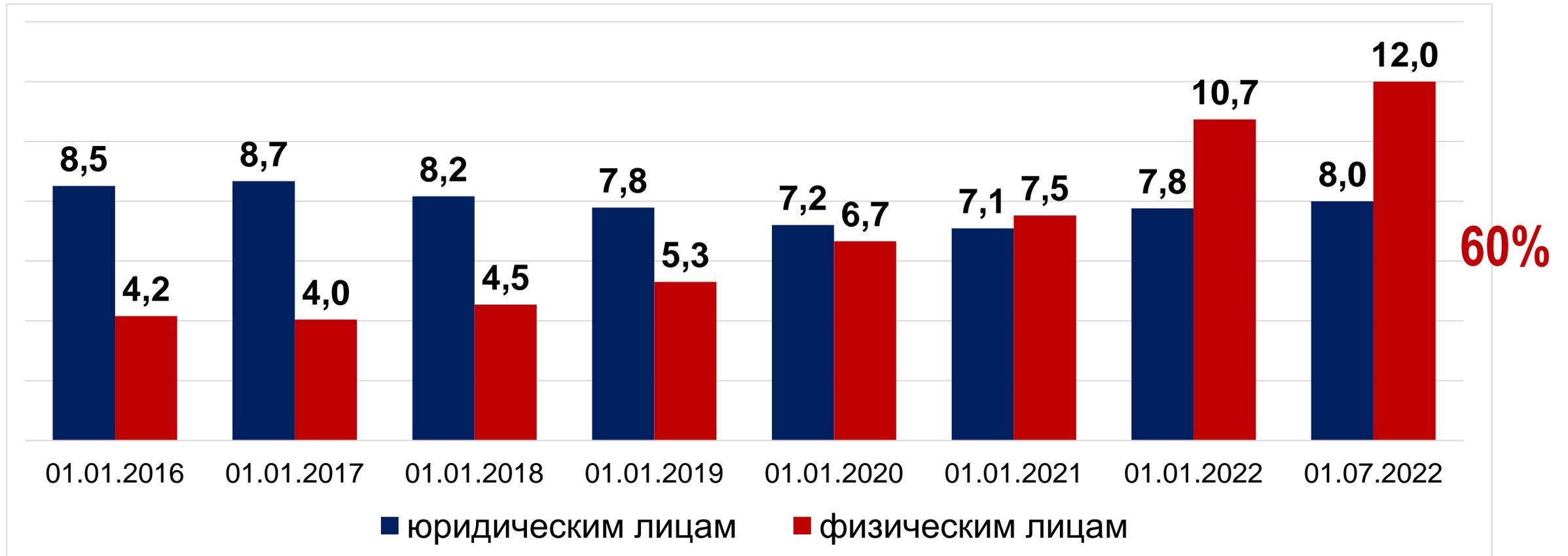
В режиме инфляционного таргетирования основным инструментом является базовая ставка

Базовая ставка, %



60% кредитного портфеля БВУ составляют кредиты физическим лицам, выдача которых слабо зависит от базовой ставки

Кредиты, трлн. тенге



По данным АРРФР число заемщиков на просрочке превышает 2 млн. человек

на 01.01.2022

	Банки	МФО
Численность заемщиков, тыс. человек	6 315,7	1 212,0
<i>Заемщики с NPL на балансе, тыс. человек (%)</i>	443,5 (7%)	434,8 (35,9%)
<i>Заемщики с NPL за балансом, тыс. человек (%)</i>	744,4 (10,1%)	?
<i>Заемщики с NPL переданные коллекторам, тыс. человек (%)</i>	479,2 (7,6%)	?
ВСЕГО заемщики с NPL, тыс. человек (%)	1 667,1 (26,4%)	434,8 (35,9%)

По оценкам Министерства финансов под критерии банкротства более 2,1 млн. человек

2

Внесудебное банкротство можно применить исключительно по долгам перед банками, МФО и коллекторскими агентствами.

Справочно: под эти критерии подпадают около 1300 тысяч должников банков, более 350 тыс. человек, имеющих задолженность перед микрофинансовыми организациями и около 500 тысяч человек-должников коллекторских компаний на общую сумму около 1 трлн. тенге.

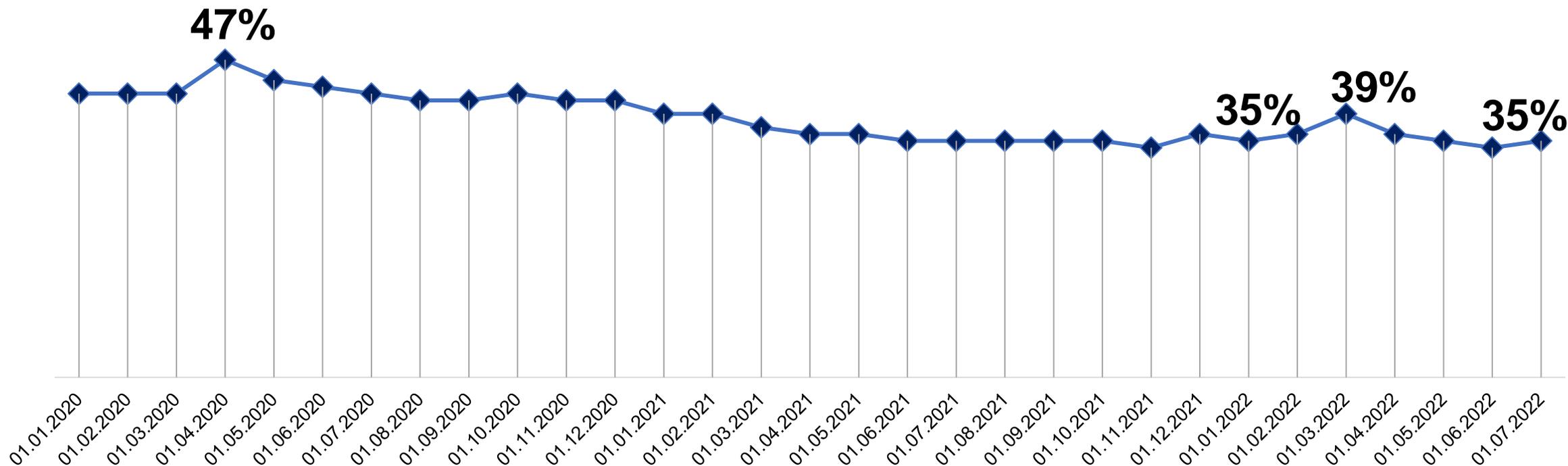
Общий портфель льготного и субсидированного кредитования в 2021 году составил 3,4 трлн тенге

Меры финансовой поддержки предпринимательства в 2021 году

Меры	Количество проектов, тыс.	Кредитный портфель, млрд. тенге
Субсидирование	48,8	1 675
Льготное финансирование	20,2	1 318
Микрокредитование	13,4	75,4
Гарантирование	17,3	366

Уровень долларизации депозитов остается высоким

Доля вкладов населения в иностранной валюте, %



Объем депозитов в годовом выражении вырос всего на **8,1%**, что ниже размера базовой ставки. Депозиты растут за счет капитализации процентов по ним, а не роста сбережений.

Нацбанк косвенно подтверждает, что процентный канал сломан



**Интервью
Галымжана Пирматова,
08.08.2022г.**

- «Основные результаты по снижению инфляции от повышения базовой ставки в этом году будут с временным лагом на среднесрочном горизонте. В связи с этим **основной эффект от текущих мер мы увидим только в перспективе от 1-2 лет, то есть в 2023 и в 2024 годах**».
- «В текущем году, **несмотря на повышение базовой ставки**, кредиты бизнесу в годовом выражении в июне выросли на **12,7%**, населению – на **40%**».
- «Текущего уровня отечественного производства недостаточно для покрытия внутреннего спроса. Это обуславливает **стабильно высокий уровень импорта**, а, импортируя товары, мы импортируем и мировую инфляцию».

Выводы:

- Официальная годовая инфляция – **15%**. Реальный рост цен за последние 12 месяцев может составлять до **40%**
- Инфляция носит **немонетарный характер** (импорт, девальвация), поэтому ее нельзя сдержать монетарными инструментами. Ни у Нацбанка, ни у Правительства нет комплексной оценки факторов инфляции
- Основным фактором инфляции является **волатильный «плавающий» курс тенге**, который ослабляется несмотря на рост цен на нефть
- **Процентный канал не работает.** Несмотря на рост базовой ставки, растет кредитование физических лиц. Растет также объем субсидируемых кредитов
- Необходимо перейти на **комплексную антиинфляционную политику**, учитывающие все факторы инфляции и предусматривающую **совместное таргетирование инфляции, сглаживания колебаний валютного курса и экономического роста**