



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ



Ақша-кредит саясаты туралы БАЯНДАМА

2023 Мамыр

МАЗМҰНЫ

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ ҰЛТТЫҚ БАНКІ ТӨРАҒАСЫНЫҢ МӘЛІМДЕМЕСІ	4
I. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ АХУАЛДЫҢ ДАМУ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ	7
1.1. Болжамның алғышарттары	7
1.2. Базалық сценарий бойынша экономикалық даму динамикасы	11
1.3. Болжамның баламалы сценарийлері	13
1.4. Орта мерзімді перспективадағы тәуекелдер	15
1.5. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы	17
II. АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ	20
2.1. Базалық мөлшерлеме бойынша шешімдер	20
2.2. Ақша-кредит шарттары	21
2.3. Ақша ұсынысы	24
2.4. Ақша нарығы	24
2.5. Валюта нарығы	25
2.6. Қор нарығы	27
2.7. Депозит нарығы	32
2.8. Кредит нарығы	35
III. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛАПТАР	39
3.1. Сыртқы сектор	39
3.2. Ішкі экономиканың дамуы	42
3.3. Еңбек нарығы	49
3.4. Инфляция	53
3.5. Фискалдық саясат	59
НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР МЕН ҰҒЫМДАР	61
НЕГІЗГІ ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ	64
БОКСТАР	
1-бокс. Қазақстанның ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігі пайыздық арнасының жұмыс істеу тиімділігін сандық бағалау	21
2-бокс. Қор нарығы инфляцияға әсер ету арнасы бола ала ма?	29
3-бокс. ЕО-дағы азық-түлік инфляциясы	40
4-бокс. Халықтың ақша жинақтау әрекетінің динамикасы	47
5-бокс. Қазақстанның пандемиядан кейінгі еңбек нарығын талдау	51
6-бокс. Тұтыну бағалар индексі құрауыштарының циклділігін талдау	57



Ақша-кредит саясаты туралы баяндама Ұлттық Банктің тоқсандық басылымы болып табылады, онда инфляцияға әсер ететін негізгі макроэкономикалық факторлардың талдауы, сондай-ақ макроэкономикалық өлшемдердің қысқа мерзімді және орташа мерзімді перспективадағы болжамы қамтылады.

Құжат Ұлттық Банктің ресми интернет-ресурсында қазақ, орыс, ағылшын тілдерінде электрондық нұсқада жарияланады.

Макроэкономикалық көрсеткіштердің болжамы мен талдауы **2023 жылғы 15 мамырдағы** жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ ҰЛТТЫҚ БАНКІ ТӨРАҒАСЫНЫҢ МӘЛІМДЕМЕСІ



Ұлттық Банктің Ақша-кредит саясаты комитеті базалық мөлшерлемені ± 1 п.т. дәлізімен жылдық 16,75% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады. Шешім нақты деректерді және жаңа факторлардың әсері ескерілген жаңартылған болжамдарды талдауға негізделген.

Бағалау тәуекелдер балансының дезинфляциялық жаққа шамалы ығысуын көрсетеді. Азық-түлікке әлемдік бағаның төмендеуі және Қазақстанның сауда әріптес елдерінде инфляцияның айтарлықтай баяулауы салдарынан сыртқы сектор тарапынан

бағаға қысым біршама әлсіреді. Тұрақты нақты айырбастау бағамы аясында сыртқы бағалардың барынша баяу өсуі елдегі инфляцияның бәсеңдеуіне қолайлы жағдай туғызады. Бұл ретте жалғасып отырған фискалдық ынталандыруға, орнықты ішкі сұранысқа, жоғары инфляциялық күтулерге, сондай-ақ жанар-жағармай материалдары мен тұрғын үй-коммуналдық қызметтер бағасының артуына байланысты ішкі факторлардың проинфляциялық әсері сақталуда.

Бұл шешім орта мерзімді перспективада бағаның өсуін төмендету және тұрақтандыру мақсатында елдегі инфляциялық процестерді одан әрі бәсеңдетуге ықпал ететін болады.

2023 жылғы сәуірде жылдық инфляция наурызда басталған төмендеу үрдісін жалғастырып, 16,8%-ды құрады. Бұл ретте базалық инфляцияның әртүрлі бағалануы жүргізіліп отырған ақша-кредит саясатының ықпалы нәтижесінде баға өсуінің орнықты құрамдас бөліктерінің біртіндеп баяулағанын көрсетеді. Дегенмен, кейіннен олардың динамикасына ЖЖМ мен ТКҚ бағасының артуынан болған жанама әсер ықпал етеді. Инфляциялық процестер орнықты ішкі сұраныс аясында серпінді сипатта болады. Өзгерген геосаяси жағдайға байланысты логистикалық және өндірістік тізбектерді қайта құру процесі бағаның өсуіне әсер етеді. Ынталандырушы фискалдық саясат және халықтың жоғары инфляциялық күтулері де маңызды проинфляциялық факторлар болып қалуда.

Биылғы жылғы қаңтар-сәуірде Қазақстанның нақты ЖІӨ-нің өсу қарқыны болжамды бағалаудан жоғары қалыптасып, 5,0%-ды құрады. Халықтың тұтынушылық сұранысы орнықты күйінде қалуда. Бұл бөлшек тауар айналымы, тұтыну тауарларының импорты және халықтың тауарлар мен көрсетілген қызметтер үшін қолма-қол ақшасыз төлемдері жөніндегі деректермен расталады. Халықтың номиналдық жалақысы мен кірістерінің өсуі байқалады. Сонымен қатар, халықтың нақты кірістері жоғары инфляция аясында төмендеп, тұтынушылық сұраныстың барынша белсенді іске асырылуын тежейді. Экономиканы қолдаудың мемлекеттік бағдарламалары ынталандыратын жоғары инвестициялық белсенділік ішкі сұраныс драйверлерінің бірі болып табылады.

Қолда бар сыртқы және ішкі факторларды, сондай-ақ жаңа алғышарттарды ескере отырып, инфляция болжамдары өсу жағына қайта қаралды. Мәселен, жаңартылған болжамдар бойынша жылдық инфляция 2023 жылы 11-14%, 2024 жылы 9-11% және 2025 жылы 5,5-7,5% шегінде қалыптасады. Бағаның өсуі бойынша болжамды бағалаудың өзгеруі, ең алдымен, ЖЖМ мен ТКҚ құнының өсуінен болатын тікелей және жанама әсерлердің ықпалына

байланысты. Инерция салдарынан олар инфляцияның орта мерзімді мақсатқа дейін баяу төмендеуіне алып келеді. Фискалдық серпін биылғы жылы проциклдік серпін ретінде бағалануда. Бұл ретте, ол ӘЭДБ-да көрсетілген параметрлерге сүйене отырып, 2024-2025 жылдары контрциклдік бюджеттік қағиданы сақтауға жоспарланған қайта оралу аясында әлсірейтін болады. Сауда әріптес елдердегі азық-түлік бағасының бұдан былайғы төмендеуі және төмен инфляция арқылы көрінетін ақша-кредит жағдайларының шектеулі сипаты және сыртқы экономикалық конъюнктураның жақсаруы инфляцияға тежеуші әсер етеді.

Фискалдық ынталандырудың күшеюін, ЖЖМ мен ТКҚ бағасының өсуінен болған ең күшті қайталама әсерді, логистикалық және өндірістік тізбектерді қайта құрудың баға белгілеуге ұзақ ықпал етуін, сондай-ақ инфляциялық күтулерді жоғары деңгейде бекіту ықтималдығын инфляция болжамының тәуекелдеріне жатқызуға болады.

Қазақстан экономикасын дамыту бойынша 2023 жылға арналған болжамдар жақсартылды. 2023 жылы ЖІӨ-нің өсуі 4,2-5,2% аралығында қалыптасады. 2024-2025 жылдарға арналған экономика өсуінің болжамы 3,5-4,5% деңгейінде өзгеріссіз қалды. Биылғы жыл бойынша бағалау ынталандырушы фискалдық саясат, орнықты ішкі сұраныс және ең жоғары сыртқы сұраныстың күтулері әсер ететін ЖІӨ-нің нақты динамикасын ескере отырып қайта қаралды. Бұл ретте импорттың оң динамикасы, теңгенің нақты айырбастау бағамымен бірге нақты пайыздық мөлшерлеме инфляцияға қысымды ішінара төмендете отырып, экономикалық белсенділікті балансқа келтіретін болады.

Ұлттық Банктің бағалауы бойынша нақты инфляцияның оң динамикасын ескере отырып, ақша-кредит шарттары тежеу деңгейін ұстанады. Осыған байланысты биылғы жылдың екінші жартыжылдығында Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені бірқалыпты және байыппен төмендетудің орындылығын қарастырады. Біздің шешіміміз көбінесе бағалардың нақты өсуінің болжамдық бағалауларға сәйкес келуіне, ЖЖМ мен ТКҚ бағалары өсуінің жанама әсерінің қалыпты ықпалы аясында базалық инфляцияның баяулау орнықтылығына, инфляциялық күтулердің динамикасына, сондай-ақ 2024-2025 жылдарға арналған бюджетті қалыптастыру кезінде бюджеттік қағиданың сақталуына байланысты болады. Бұл ретте базалық мөлшерлеменің төмендеу ықтималдығы келесі шешім шеңберінде жоғары болмайды деп бағалануда.

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Төрағасы
Ғалымжан Пірматов

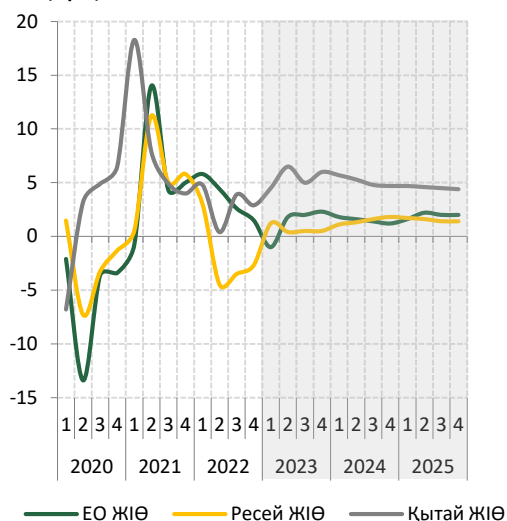


01

МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ АХУАЛДЫҢ ДАМУ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ

I. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ АХУАЛДЫҢ ДАМУ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ

1-график. Қытайдың, ЕО-ның, Ресейдің ЖІӨ нақты мәнінде өсу қарқыны, ж/ж, %



Дереккөзі: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Росстат, Consensus Ecs., РФ ОБ, ҚР ҰБ бағасы

1.1. Болжамның алғышарттары

«2023 жылғы ақпан» болжамды кезеңімен салыстырғанда әлемдік экономиканың даму перспективалары бойынша алғышарттар сәл өзгерді. ХВҚ 2023 жылға жаһандық экономиканың өсу болжамын 2,9%-дан 2,8%-ға дейін, ал 2024 жылға 3,1%-дан 3,0%-ға дейін төмендетті. Дамыған елдер инфляциялық жағдайдың және жоғары пайыздық мөлшерлемелердің қысымымен 2022 жылғы 2,7%-дан 2023-2024 жылдары 1,3%-1,4%-ға дейін өсуді баяулатады деп күтілуде. Дамушы елдердегі экономикалық белсенділік көрсетілген кезеңде орта есеппен 4,0%-ды құрайды, ал пандемияға дейін өсу 4,4-5,0% деңгейінде болды.

Әлемдік экономиканың баяу өсуін күтумен қатар, АҚШ пен Еуропаның банк секторында туындаған проблемалар рецессияға қатысты алаңдаушылықты күшейтті. Анағұрлым тұрақты инфляцияның, жаһандық қаржылық жағдайлардың одан әрі қатаңдатылуының, пандемиядан кейін Қытай экономикасының әлсіз қалпына келуінің, сондай-ақ әлемдегі геосаяси жағдайдың нашарлауының сақталып отырған тәуекелдері де белгісіздікті күшейтіп отыр.

ЕО бойынша жаңартылған болжамдар 2023 жылы экономикалық өсудің бірқалыпты баяулауын және 2024-2025 жылдары неғұрлым әлсіз өсуді болжайды (1-график). 2023 жылы бағалаудың жақсаруы 2022 жылдың екінші жартыжылдығы мен 2023 жылдың басынан күткендегіден әлдеқайда оң жағдайында болды, оған бір жағынан энергия көздеріне бағаның төмендеуі, ал екінші жағынан, мықты еңбек нарығы ықпал етті. Орта мерзімді арлықта бағалар төмендеді, себебі ЕО-дағы тұрақты инфляция монетарлық жағдайлардың одан әрі қатаңдатылуына әкеледі деп күтілуде, бұл ақырында тұтынушылық сұранысқа, қарыз қаражатының қолжетімділігіне және өндіруші секторлардағы белсенділікке теріс әсерін тигізеді. Сонымен қатар, тежегіш әсер АҚШ-тағы болжамды әлсіз өсуден, жұмыс күшінің жетіспеушілігінен және ЕО-ның банк секторында қаржылық стресстің ықтимал таралуынан да туындайтыны жоққа шығарылмайды.

2023 жылға арналған Қытай экономикасы бойынша алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда пандемиядан шығу нәтижесінде болжам 4,6%-дан (т/ж) 5,5%-ға (т/ж) дейін көтерілді (1-график).

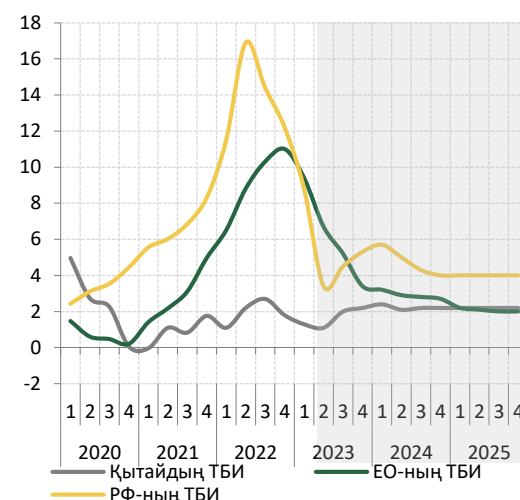
Сонымен қатар, өнеркәсіп, инвестициялар, импорт және тұтыну бағасының нөлге жуық өсуі бойынша ағымдағы жедел деректерді назарға ала отырып, пандемиядан кейін қалпына келтіру күтілгеннен ұзағырақ уақыт алуы мүмкін. Нәтижесінде осы жылға болжанып отырған қарқынды өсу ақыр соңында төмен болуы мүмкін. 2024-2025 жылдарға арналған бағалар айтарлықтай өзгерген жоқ. Бұрынғыдай, Қытай экономикасының өсуі 2025 жылға қарай әлеуетті деңгейге дейін баяулайды деп күтілуде.

Ресей экономикасы бойынша да болжамдар біршама жақсарды. Егер бұрын Ресей экономикасы тек 2023 жылдың соңына қарай ғана өсуге қайта оралады деп болжанған болса, енді экспорттың бірқалыпты қысқаруына, экономикалық жағдайдың жақсаруына, өңдеуші өнеркәсіптегі тұрақты өсімге, бюджет шығысының күтілетін ұлғаюына және тұтынушылық сұраныстың күшеюіне байланысты қалпына келтіру ертерек кезеңдерде жүргізілетін болады. 2023 жылы экономикалық өсу 1,3% (ж/ж) құрайды, ал 2025 жылдың соңына қарай 2,0% (ж/ж) дейін жеделдейді деп күтілуде (1-график). Еңбек нарығының тарлығы мен санкциялардың күшеюі әлсіз өсудің тәуекелдері болып қалуда.

ХВҚ таяу болашақта жаһандық инфляция бұрынғыдан да орнықты болып қалады деп күтеді. 2023 жылы энергия көздеріне бағаның төмендеуі аясында жаһандық инфляция 2022 жылғы 8,7%-дан 7,0%-ға дейін (алдыңғы болжам 6,6%-ды құрады), ал 2024 жылы 4,9%-ға дейін (алдыңғы болжам 4,3%-ды құрады) баяулайды. Бұл ретте базалық инфляция баяу қарқынмен бәсеңдейді деп күтілуде. ХВҚ 2025 жылға дейін елдердің мақсатты мәндерге жетуі екіталай деп күтуде.

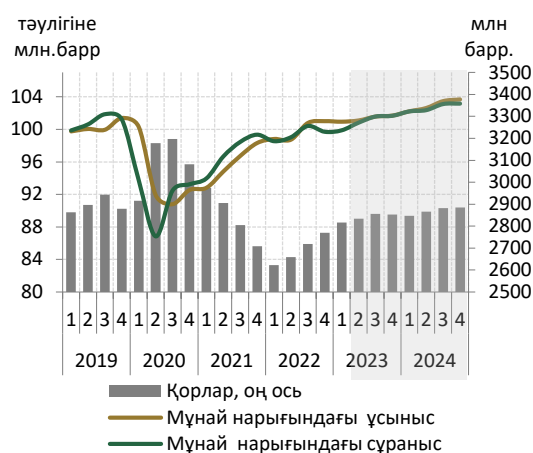
Жаңартылған болжамдарға сәйкес, Қытай мен Ресейде инфляция қысқа мерзімді кезеңде бұрын болжанғаннан біршама төмен болады. Бұдан әрі ішкі сұраныстың қалпына келуі және рубль бағамының АҚШ долларына қатысты күтілетін әлсіреуі аясында Ресейде инфляция алдымен жеделдейді, содан кейін болжамды кезеңнің соңына қарай 4,0% деңгейінде тұрақтанады. ЕО-да таргетке қол жеткізу тек 2025 жылдың соңында ғана болады. Қытайда инфляция шамалы жеделдейді, бірақ соған қарамастан болжамды аралықтың соңына дейін мақсатты деңгейден төмен болады (2-график) (1-кесте).

2-график. Қытайдағы, ЕО-дағы, Ресейдегі инфляция, ж/ж, %



Дереккөзі: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Росстат, РФ ОБ, Consensus Ecs., ҚР ҰБ бағасы

3-график. Әлемдік мұнай нарығының динамикасы



Дереккөзі: EIA

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда инфляцияның орнықты болуына байланысты қысқа мерзімді аралықтағы сыртқы монетарлық жағдайлар біраз қатаңдай түсті. Сонымен қатар, АҚШ пен ЕО банк секторында туындаған проблемалар әлемдегі мөлшерлемелерді көтеру циклінің аяқталуын күтуді күшейтті. Нарық қатысушылары жазғы уақытта АҚШ-тың ФРЖ мөлшерлемесін көтеру уақытша тоқтатылады деп күтуде. Бұл ретте биылғы жылғы күзден бастап мөлшерлемені біртіндеп төмендетудің басталуы мүмкін. ЕОБ тарапынан монетарлық саясатты жеңілдету әзірге күтілмейді.

Сондай-ақ, «2023 жылғы ақпан» болжамды кезеңіндегі сияқты EIA әлемдік мұнай нарығында 2023-2024 жылдары мұнай ұсынысы оны тұтынудан біршама жоғары болады деп күтеді. Агенттіктің бағалауы бойынша 2023 жылы мұнайдың жалпы профициті тәулігіне 0,4 млн баррельді, 2024 жылы тәулігіне 0,5 млн баррельді құрауы мүмкін (3-график).

Халықаралық ұйымдардың ағымдағы факторлары мен болжамдарын ескере отырып, базалық сценарийде Brent маркалы мұнай бағасы 2023 жылдың соңына қарай бір баррель үшін 80 АҚШ долларын құрайды, бұл «2023 жылғы ақпан» болжамды кезеңінің мәндерінен біршама төмен. 2024 жылы баға бір баррель үшін 80 АҚШ доллары деңгейінде тұрақтанады, ал 2025 жылға қарай бір баррель үшін 75 АҚШ долларына дейін төмендеуді жалғастырады. Оптимистік және пессимистік сценарийлер бойынша параметрлер өзгеріссіз сақталған. Оптимистік сценарий кезінде Brent бағасы барреліне 110 АҚШ долларын, ал пессимистік сценарий кезінде барреліне 50 АҚШ долларын құрайды (4-график) (2-кесте).

1-кесте. Базалық сценарий бойынша болжамдардың алғышарттары

	2023	2024	2025
ЖІӨ, ж/ж, %			
Қытай	5,5 (4,6)	5,1 (5,3)	4,6 (4,7)
ЕО	0,7 (0,2)	1,5 (1,6)	1,5 (2,0)
Ресей	1,3 (-2,6)	1,5 (2,0)	2,0 (1,4)
Инфляция, ж/ж, %			
Қытай	2,2 (2,1)	2,2 (2,2)	2,2 (2,2)
ЕО	3,4 (3,5)	2,7 (2,3)	2,0 (1,7)
Ресей	5,3 (5,0)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)

Дереккөзі: Consensus Ecs болжамдары, ҚРҰБ есептеулері

* - жақшада «2023 жылғы ақпан» болжамды раунды шеңберінде алдыңғы болжам көрсетілген

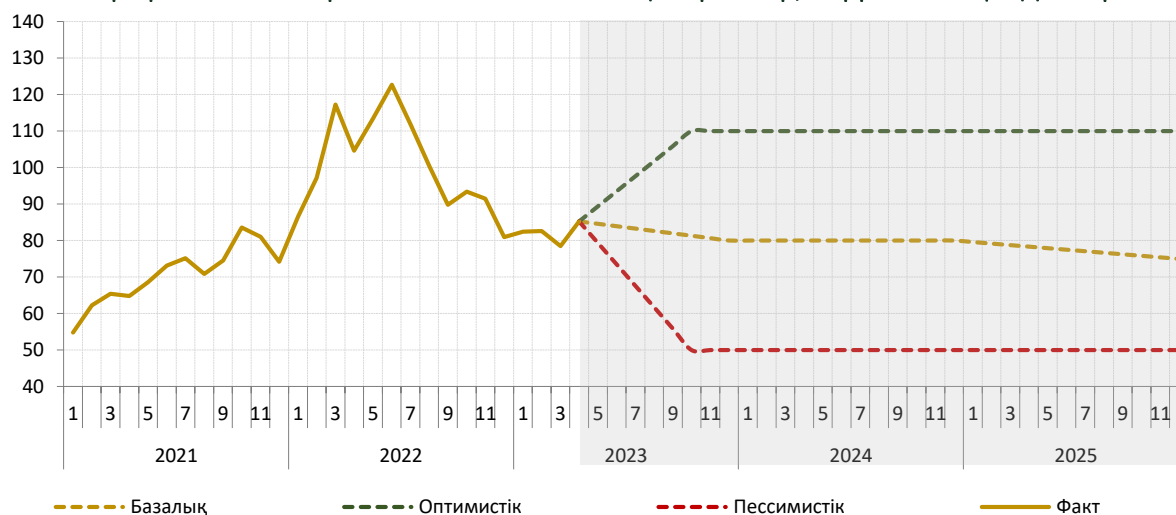
2-кесте. Мұнай бағасы бойынша болжамдардың алғышарттары

	2023	2024	2025
Пессимистік сценарий	68,1 (58,6)*	50,0 (50,0)	50,0 (50,0)
Базалық сценарий	82,2 (87,7)	80,0 (85,0)	77,3 (77,3)
Оптимистік сценарий	95,6 (103,6)	110,0 (110,0)	110,0 (110,0)

Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

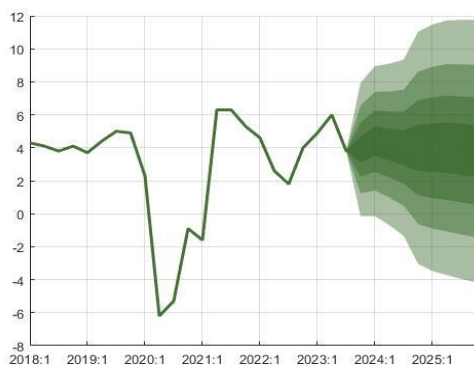
* - жақшада «2023 жылғы ақпан» болжамды раунды шеңберінде алдыңғы болжам көрсетілген

4-график. Brent мұнай бағасы бойынша сценарийлер, барреліне АҚШ доллары



Дереккөзі: EIA, ҚРҰБ есептеулері

5-график. ЖІӨ, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ болжамы, 80%, 60%, 40%, 20% деңгейіндегі перцентилдер.

1.2. Базалық сценарий бойынша экономикалық даму динамикасы

Ағымдағы жылы Қазақстан экономикасының өсуі бойынша болжамдар экономиканың неғұрлым жоғары нақты өсу қарқыны, фискалдық ынталандыру жағдайында ішкі сұраныстың кеңеюі, сондай-ақ экспортты ұлғаюы аясында арту жағына қарай қайта қаралды.

2023 жылғы ақпан айының соңынан бастап экономика салаларындағы іскерлік белсенділік айтарлықтай жеделдеп, Ұлттық Банктің күткенінен асып түсті. 2023 жылғы қаңтар-сәуірдің қорытындысы бойынша тауарлар өндірісі 4,8%-ға (ж/ж), көрсетілген қызметтер көлемі – 4,9%-ға өсті. Бұл динамика тұтынушылық сұраныстың орнықты іске асырылуын, экономиканы дамыту жөніндегі мемлекеттік бағдарламалар қолдайтын инвестициялық сұраныстың кеңеюін көрсетеді.

Базалық сценарий шеңберінде қысқа мерзімді кезеңде экономиканың өсуіне негізгі үлес қосатын ішкі сұраныстың өсу үрдісі сақталады деп күтілуде. Инфляцияның баяулауы аясында күтіліп отырған нақты жалақы мен халықтың табысының өсуіне, сондай-ақ өткен жылғы базаның төмен болуына байланысты үй шаруашылықтары шығындарының өсуі жоғары болады. Мемлекеттік сектордың сұранысы мемлекеттік шығыстардың әлеуметтік бағытын қолдау мен фискалдық ынталандыруды ескере отырып, жоғары деңгейде сақталатын болады. Инвестициялық белсенділіктің кеңеюі ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асырумен қамтамасыз етілетін болады, бұл өз кезегінде 2023 жылы фискалдық қарқынды ұлғайту жағына қарай қайта қарауға алып келді. ТШО-дағы зауыттың жобасы бойынша құрылыс жұмыстарының аяқталуы да инвестициялардың өсуіне оң үлес қосады. Сонымен қатар, жоғары ішкі сұраныс импорттың өсуімен қатар жүреді, бұл ЖІӨ өсімін тұрақтандырады. Сұраныстан басқа, импорттың өсуіне теңгенің нақты бағамы ықпал ететін болады. Экспорт 2023 жылы мұнай өндіру көлемінің 90,5 млн тоннаға дейін артуына, сондай-ақ Қазақстанның сауда әріптес елдері экономикаларының неғұрлым жоғары өсу қарқыны аясында сыртқы сұраныстың жақсаруына байланысты экономиканың өсуіне оң үлес қосатын болады. **Осылайша, 2023 жылдың қорытындысы бойынша ЖІӨ-нің нақты өсуі 4,2-5,2% шегінде күтілуде (5-график).**

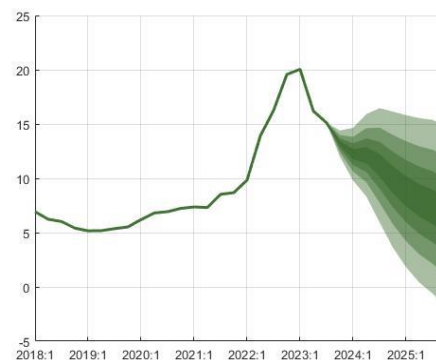
Орта мерзімді перспективада ЖІӨ-нің өсуі бойынша болжамдар алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда айтарлықтай өзгеріске ұшыраған жоқ. 2024-2025 жылдары мұнай өндірудің, оның ішінде Теңіз кен орнында өндірудің өсуі жағдайында экспорттың өсу қарқыны жоғары болып қала береді. Ішкі сұраныс инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруды жалғастыру арқылы қолдау табатын болады. **2024-2025 жылдары ЖІӨ өсімі 3,5-4,5% шегінде күтілуде.**

ЖІӨ-нің нақты деңгейінің өзінің әлеуетті деңгейінен пайыздық ауытқуы ретінде айқындалатын шығарылым алшақтығы 2023-2025 жылдар аралығында біртіндеп жабыла отырып, оң аймақта орналасатын болады. Бұл фискалдық ынталандыру аясында ішкі сұраныстың оң динамикасына, сондай-ақ мұнай өндірудің өсуіне орай экспортқа байланысты. Осылайша, шығарылымның алшақтығы экономикада проинфляциялық қысым жасайды.

Инфляция бойынша болжамдар реттелетін қызметтерге тарифтер бойынша шекті бағалардың жоспарланып отырған ұлғаюына, бензин қымбаттауының бағаның жалпы деңгейіне қайталама әсерлеріне, сондай-ақ неғұрлым жоғары фискалдық импульске байланысты өсу жағына қарай қайта қаралды. Мәселен, 2023 жылы базалық сценарийде жылдық инфляция 11-14% диапазонында қалыптасады, бұдан әрі 2024 жылы 9-11%-ға және 2025 жылы 5,5-7,5%-ға дейін баяулайды (6-график).

Реттелетін тұрғын үй-коммуналдық қызметтерге бағаның жоспарлы өсуі, сондай-ақ жанар-жағармай материалдары бағасының өсуінен тікелей және жанама әсерлер инфляция бойынша болжамдарды қайта қараудың негізгі факторлары болды. Ұлттық Банктің бағалауы бойынша тұтыну бағасының индексіне ЖЖМ мен ТКҚ бағасының өсуінің жанама үлесі 1 мен 2,5 т. аралығында болады, инфляциялық процестердегі инерцияға байланысты олар жылдық инфляцияның орта мерзімді мақсатқа дейін аздап баяулауына әкеледі. Инфляциялық процестердегі инерцияға байланысты олар жылдық инфляцияның орта мерзімді мақсатқа дейін баяулауына әкеледі. Сонымен қатар, ішкі сұранысты қолдайтын циклдік фискалдық импульстің проинфляциялық қысымы күтілуде. Бұл ретте, 2024-2025 жылдары контрциклдік бюджеттік ережені сақтауға оралу аясында Орта мерзімді кезеңде фискалдық импульс әлсірейтін болады.

6-график. Инфляция, тоқсандағы орташа мәні, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ болжамы, 80%, 60%, 40%, 20% деңгейіндегі перцентилдер.

Ақша-кредит жағдайларының шектік сипаты, сыртқы экономикалық жағдайдың жақсаруы инфляцияға тежеуші әсер етеді, ол сауда әріптес елдердегі азық – түлік бағасының өсуінің одан әрі төмендеуі және төмен инфляция арқылы көрініс табатын болады.

Болжалды кезеңде 2023 жылдың екінші жартысында тұрақтанғаннан кейінгі инфляциялық күтулер біртіндеп төмендейтін болады. Бұл инфляцияның болжамды келешектегі орта мерзімді мақсатқа ұмтылуын анықтайды.

3-кесте. Базалық сценарий бойынша болжам

	2023	2024	2025
ЖІӨ, ж/ж, %	4,2-5,2 (3,5-4,5)	3,5-4,5 (3,5-4,5)	3,5-4,5 (3,5-4,5)
ТБИ, былтырғы жылғы желтоқсанмен салыстырғанда желтоқсан, %	11-14 (9-12)	9-11 (6-8)	5,5-7,5 (4-6)
Brent мұнайы, бір жылда орташа есеппен бір баррель үшін АҚШ долларымен	82	80	77

Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

* – мұнда және одан әрі жақшада «2023 жылғы ақпан» болжамды раунд шеңберінде алдыңғы болжам көрсетілген

1.3. Болжамның баламалы сценарийлері

Тұрақсыз геосаяси жағдай аясында әлемдік экономиканың дамуына қатысты белгісіздік сақталуына байланысты Ұлттық Банк базалық мөлшерлеме бойынша шешім қабылдау кезінде базалық сценарийден басқа пессимистік және оптимистік басқа да баламалы сценарийлерді қарастырды.

Пессимистік сценарий іске асырылған кезде мұнай бағасы біртіндеп бір баррелі үшін 50 АҚШ долларына дейін төмендеуі және оның осы деңгейде 2025 жылға дейін сақталуы көзделеді. Мұнай бағасының мұндай динамикасы ОПЕК+ мұнай өндіруді қысқарту туралы келісімнің қолданысы тоқтатылуы және ОПЕК-тен тыс елдерде мұнай өндіруді ұлғайту салдарынан мұнай өндірудің бір мезгілде жоғары деңгейі кезінде импорттаушы елдер экономикаларының теріс динамикасына (геосаяси жағдайдың күрделі болуы аясында жалғасып отырған әлемдік рецессия) байланысты мұнайға әлемдік сұраныс төмендеуіне негізделетін болады.

Пессимистік сценарий бойынша жағдай дамыған кезде Қазақстанның экспорттық тауарларына, бірінші кезекте, мұнайға деген сұраныс бәсеңдейтін болады. Мұнайдың төмен бағасымен бірге бұл фактор өндіруші салаларда іскерлік белсенділікті шектейді, бұл құрылыс, көлік, сауда және басқа да қызметтер аралас салаларына және тұтастай алғанда экономикадағы инвестицияларға теріс әсер етеді. Экономикадағы барынша төмен белсенділік халықтың табысы азаюына және тиісінше тұтынудың әлсіреуіне әкеледі. Осыған қарамастан, 2023 жылдан бастап жаңа контрциклдік бюджеттік қағидалар қолданылуы шеңберінде ішкі сұраныстың мұндай динамикасы төмендейді. Нәтижесінде, **ЖІӨ өсу қарқыны 2023 жылы 3,2-4,2%, 2024-2025 жылдары 3-4% болады.**

Пессимистік сценарий кезінде базалық сценарийге қарағанда инфляция төмен қарқынымен баяулайды. Экономикадағы белсенділіктің төмендеуіне қарамастан, теңгенің неғұрлым әлсіз нақты тиімді бағамы және барынша жоғары инфляциялық күтулер жоғары инфляциялық қысымға себепші болады. **2023 жылы инфляция 13-15%, 2024 жылы – 11-13%, 2025 жылы – 7-9% болады.**

Әлемдік экономика **оптимистік сценарий** бойынша дамыған жағдайда, мұнай бағасы бір баррелі үшін біртіндеп 110 АҚШ долларына дейін көтеріледі және болжамды келешектің соңына дейін осы деңгейде қалады деп болжанады. Мұнайды орташа әлемдік өндіру сақталған кезде геосаяси шиеленістің төмендеуі, белсенді сауда қатынастарының қалпына келуі және дамыған және дамушы елдерде инфляцияның баяулауы аясында әлемдік экономиканың неғұрлым жылдам өсуі мұнай бағасы және жалпы шикізат бағасы өсуіне ықпал ететін болады.

Шикізаттың жоғары әлемдік бағасы мен күшті сыртқы сұраныс базалық сценарийге қарағанда Қазақстандағы іскерлік белсенділікке оң әсер ететін болады. **2023 жылы экономика 4,7-5,7%-ға, 2024 жылы – 4,5-5,5%-ға, 2025 жылы – 4-5%-ға өседі.**

Оптимистік сценарий кезінде базалық сценарийге қарағанда инфляция нысаналы мәндерге қарай тезірек төмендейтін болады. Бұған теңге бағамының орнықты динамикасы мен аздаған сыртқы инфляциялық қысым ықпал етеді. **2023 жылы инфляция 10,5-13,5%, 2024 жылы – 8-10%, 2025 жылы – 5-7% шегінде қалыптасады.**

4 (а) кесте. Пессимистік сценарий бойынша болжамдар

	2023	2024	2025
ЖІӨ, ж/ж, %	3,2-4,2 (2,5-3,5)	3-4 (3-4)	3-4 (3-4)
ТБИ, былтырғы жылғы желтоқсанмен салыстырғанда желтоқсан, %	13-15 (11-14)	11-13 (7-9)	7-9 (5-7)
Brent мұнайы, бір жылда орташа есеппен бір баррель үшін АҚШ долларымен	68	50	50

4 (б) кесте. Оптимистік сценарий бойынша болжамдар

	2023	2024	2025
ЖІӨ, ж/ж, %	4,7-5,7 (4-5)	4,5-5,5 (4,5-5,5)	4-5 (4-5)
ТБИ, былтырғы жылғы желтоқсанмен салыстырғанда желтоқсан, %	10,5-13,5 (8,5-10,5)	8-10 (5-7)	5-7 (3-5)
Brent мұнайы, бір жылда орташа есеппен бір баррель үшін АҚШ долларымен	96	110	110

Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

7-график. Сараптамалық тәсілге негізделген тәуекелдер картасы



1.4. Орта мерзімді перспективадағы тәуекелдер

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда инфляцияны жеделдету тәуекелдерінің жиынтығы біршама азайды, бұл сыртқы факторларға көбірек байланысты. Бұл ретте ішкі факторлар тарапынан тәуекелдер жоғары болып қалады (7-график).

Әлемдегі ауыр геосаяси жағдай, бірқатар дамыған елдердің қаржы секторындағы проблемалардың өсуі салдарынан болуы мүмкін жаһандық рецессия, сондай-ақ ЖЖМ тарифінің қалыптасуы мен реттелетін тұрғын үй-коммуналдық қызметтердің ішкі бағаларға әсер ету дәрежесі сияқты факторлар Қазақстанның макроэкономикалық көрсеткіштері болжамдарының динамикасындағы маңызды белгісіздіктің себебі болып табылады.

Осылайша, сыртқы сектор тарапынан тәуекелдердің шамалы төмендеуіне қарамастан, инфляцияның болжамды мәндерінен ауытқу тәуекелдері жоғары деңгейде қалып отыр.

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда негізгі азық-түлік өнімдеріне әлемдік бағалардың сақталып отырған дезинфляциялық динамикасы аясында жоғары әлемдік азық-түлік инфляциясының импорттау қаупі белгілі бір дәрежеде төмендеді. Алайда, Украинадағы егіс алқаптарын ұзақ уақыт пайдаланбау, климаттың өзгеруіне байланысты қолайсыз ауа-райы орта мерзімді перспективада әлемдік азық-түлік бағасының өсуіне себеп болуы мүмкін. Сонымен қатар, Қазақстанда азық-түлік өндірісінің жоғары шығындарын сақтау әлемдік төмен бағалардың ішкі бағаларға ауысуына кедергі келтіруі мүмкін.

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда әлемде оның баяулауы аясында сыртқы инфляцияны импорттау қаупі біршама төмендеді. Алайда, әлемдегі инфляцияның тұрақты бөлігі (базалық инфляция) әлі де жоғары болып қала береді, бұл болашақта инфляцияның жоғары мәндерде ұзақ сақталуына әкелуі мүмкін.

Сонымен қатар, Ресейде, Қазақстанның негізгі сауда серіктестерінің бірі, жылдық және айлық инфляцияның төмен өсу қарқынына қарамастан, рубльдің әлсіреуі, бюджет шығындарының өсуі және жеткізу көздерінің өзгеруіне байланысты экономика шығындарының өсуі жағдайында баға едәуір өсуі мүмкін.

Сонымен бірге дамушы нарықтардан дамыған нарықтардың пайдасына капиталдың кету қаупі біршама өсті. Осылайша, әлемде тұрақты инфляциялық қысымның сақталуына байланысты дамыған елдердің орталық банктері қатаң ақша-кредит саясатын жүргізуді жалғастыра алады, бұл дамушы нарықтардың айырбас бағамдарына қысымды күшейте алады. Тағы бір қауіп факторы әлемдегі қаржы ұйымдарының дефолт санының артуы, бұл жаһандық қаржылық дағдарысқа және дамушы нарықтар бағамдарының одан әрі әлсіреуіне әкелуі мүмкін. Бұдан басқа, ЕО тарапынан Ресей мұнайының экспортына эмбаргоның әсері, сондай-ақ Каспий құбыр консорциумымен туындауы мүмкін проблемалар қазақстандық мұнайдың экспортына және валюталық түсімнің төмендеуіне теріс әсер етуі мүмкін, бұл теңгенің айырбас бағамы үшін де теріс фактор болуы мүмкін.

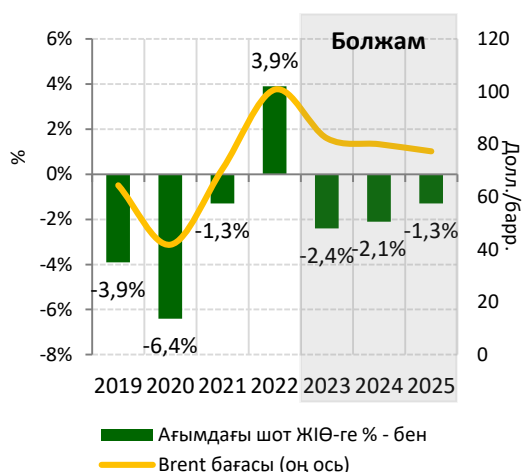
Қаржы секторындағы проблемалар әлемдік экономиканың өсуін тежеудің маңызды факторы бола алады және мұнай мен басқа да тауарлар бағасының айтарлықтай төмендеуіне әкелуі мүмкін. Дегенмен, әлемдік экономиканың үздіксіз өсуі, ОПЕК+ мұнай нарығында теңгерімсіздіктің жинақталуын болдырмау шаралары әлемде мұнайдың елеулі профицитінің пайда болуын белгілі бір дәрежеде шектейді, осыған байланысты мұнай бағасының айтарлықтай төмендеу қаупі күшейгенімен, қалған тәуекелдерге қарағанда айқын көрінбейді.

Ішкі қауіп факторлары айтарлықтай өзгерген жоқ, бірақ жоғары деңгейде қалып тұр. Сонымен, инфляцияға тікелей әсер етуден басқа (тұтыну қоржынында болу арқылы) ЖЖМ және реттелетін тұрғын үй-коммуналдық қызметтерге бағаның өсуі тауарлар мен қызметтердің кең жиынтығының бағасына мультипликативті әсер етуі мүмкін. Сонымен қатар, Ресеймен байланысты логистикалық байланыстарды ұзақ мерзімді қайта құру тауарлардың жеткізілімін төмендетуі немесе олардың құнының өсуіне әкелуі мүмкін. Аталған тәуекелдер ұсыныс тарапынан факторлар болып табылады және түпкілікті өнім бағасының айтарлықтай өсуіне себеп болуы мүмкін.

Осыған байланысты жоғары ағымдағы инфляция мен азық-түлік және ЖЖМ бағасының динамикасына тәуелді болуы салдарынан инфляциялық күтулер жоғары деңгейде тұрақтану тәуекелі де маңызды болуда.

Ағымдағы жылы фискалды ынталандыру күшеюі аясында ішкі сұраныс жағынан инфляциялық қысым тәуекелі жоғары болып қалуда. Төмен фискалдық тәртіпті және өткен жылдары мемлекеттік шығысты ұлғайту жағына қарай мерзімді қайта қарауды ескере отырып, кейінгі жылдары бюджет параметрлерінің шығыс бөлігін кеңейту жағына қарай қосымша қайта қаралу мүмкіндігін жоққа шығаруға болмайды, бұл экономикада проинфляциялық қысымның қосымша көзі болуы мүмкін. Осымен қоса, санкциялар мен геосаяси шиеленіс аясында Ресей азаматтары тарапынан тұтынушылық тауарларға деген сұраныс арту тәуекелі сақталуда.

8-график. Төлем балансының ағымдағы шоты



Дереккөзі: ҚРҰБ болжамы

1.5. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы

Базалық сценарийдегі төлем балансының ағымдағы шоты 2022 жылғы профицит аймағынан ортамерзімді перспективада тапшылық аймағына ауысады. 2023-2025 жылдары тапшылық аймағына көшу импорттың елеулі өсуінің жалғасуына және мұнай мен металдарға болжамды бағалардың қысқаруына байланысты болады.

Ағымдағы шоттың 2022 жылы ЖІӨ-ге (+)3,9% мөлшеріндегі профициттен 2023 жылы ЖІӨ-ге (-) 2,4%, 2024 жылы ЖІӨ-ге (-) 2,1% және (-) 2025 жылы ЖІӨ-ге 1,3% мөлшеріндегі тапшылық мәндерге күтілетін ауысуы мынадай факторлардың салдарынан болады (8-график).

Төлем балансының әдіснамасы бойынша **тауарлардың импорты** болжалды келешекте 49,8 млрд АҚШ доллары мөлшеріндегі 2022 жылдың тарихи ең жоғары деңгейіне едәуір өсе береді. Өсім халық пен бизнестің өсіп келе жатқан қажеттіліктерін жабу үшін ішкі өндіріс көлемінің жеткіліксіздігіне, экономиканы және инфрақұрылымдық жобаларды қолдау жөніндегі мемлекеттік бағдарламалар арқылы фискалдық ынталандыруды іске асыруға, «Қорғас» ХШЫО-ның ашылуына байланысты бөлшек саудасын біртіндеп қалпына келтіруге байланысты болады. Импорттық өнімге жоғары ішкі сұранысты қаржыландыру көзі, халықтың және бизнестің жеке және қарыз қаражаттарынан басқа, өсіп келе жатқан фискалдық шығындар болады.

Орта мерзімді перспективада төлем балансының әдіснамасы бойынша **тауарлардың экспорты** көп бағытты факторлардың әсерінен қалыптастырылатын болады. Мұнай бағасының нақты 2022 жылы барреліне 100,8 АҚШ долларынан 2025 жылдың соңына қарай 77,3 АҚШ долларына біртіндеп болжалды төмендеуі, металдарға, газға және дәнді-дақылдарға өткен жылғы жоғары келісімшарттық бағаларды түзету, сондай-ақ ішкі тұтыну өскен сайын газды ішкі нарыққа қайта бағыттау экспортқа қысым жасайды. Базалық сценарийге сәйкес экспортқа үш ірі кен орнында мұнай өндіру көлемінің ұлғаюы, уран өндірісін ұлғайту жөніндегі жоспарлар және ферроқорытпа зауыты құрылысының аяқталуына байланысты қара металдар өндірісінің өсуі қолдау көрсетеді.

Табыс **балансының тапшылығы** жеткілікті жоғары деңгейде қалып, қалыпты түрде кеңейеді. Болжамды келешекте тапшылықтың шамалы кеңеюі мұнай мен металдар бағасының болжамды төмендеуін мұнай өндіру көлемінің ұлғаюымен түзетудің салдары болады. Төлеуге есептелген пайыздар 2023 жылы тарихи ең жоғары деңгейге жетеді және резервтік валюта эмитенттері - орталық банктердің ақша-кредит саясатын күтілетін жеңілдетуіне байланысты 2024 жылдан бастап төмендей бастайды.

Болжалды келешекте **қызметтер балансының** тапшылығы қызметтер импортының өсу қарқынының олардың экспортынан асып кетуіне байланысты ұлғаяды. Қызметтер экспорты ортаазиялық газдың Қытайға құбыр транзитінің қалыпты өсуіне және Қазақстан аумағы арқылы автомобиль және темір жол көлігімен жеткізу көлемінің ұлғаюына байланысты, сондай-ақ келген шетелдік азаматтар санының өсуіне байланысты жол жүруден көлік қызметтері есебінен өсетін болады. Өз кезегінде, қызметтер импорты тауарлар импорты көлемінің күтілетін өсуі, сапарлардың өсуі және іскерлік қызметтерді тұтынудың қалыпты өсуі есебінен артады.



02

АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ

II. АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ

2.1. Базалық мөлшерлеме бойынша шешімдер

2023 жылғы екінші тоқсанда базалық мөлшерлеме бойынша екі шешім қабылданды.

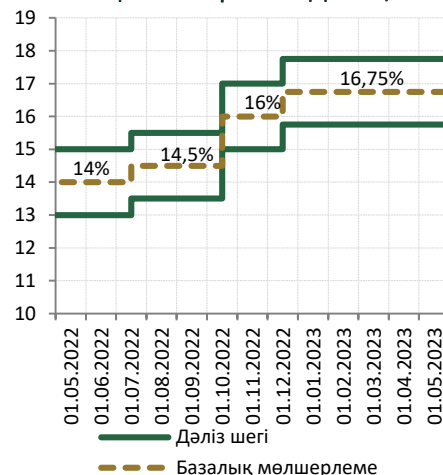
Ақша-кредит саясаты комитеті 2023 жылғы 7 сәуірде базалық мөлшерлемені 16,75% деңгейінде сақтады. Шешім сыртқы сектор мен ішкі экономика тарапынан бағаларға қысым сақталған кезде нақты инфляцияның баяулау жағдайында қабылданды.

Тұрақсыз инфляциялық күтулер, мемлекеттік шығыстардың ұлғаюы, ЖЖМ бағасының өсуі түріндегі ішкі факторлардың іске асырылуы байқалды. Сыртқы факторлар жаһандық инфляцияның біртіндеп баяулауына қарамастан жоғары мәндерде сақталуына байланысты болды. Тиісінше, факторлардың тепе-теңдігі базалық мөлшерлемені тұрақты деңгейде ұстап тұру қажеттілігін тудырды.

2023 жылғы наурыз-сәуір айларында ақпан айында шарықтау шегіне жеткеннен кейін жылдық инфляция біртіндеп төмендей бастады. Сәуір айының қорытындысы бойынша ол 16,8% болды.

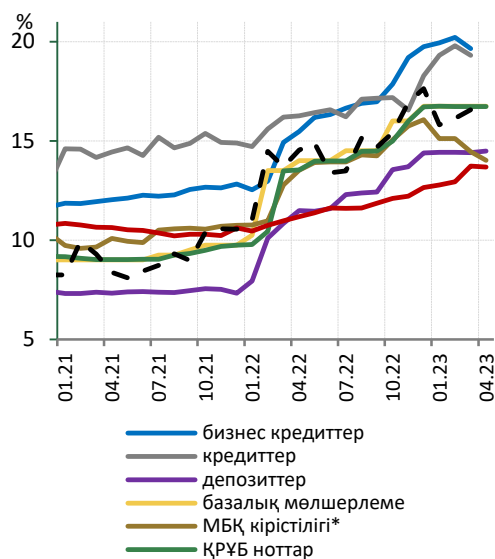
2023 жылғы 26 мамырда Ақша-кредит саясаты комитеті базалық мөлшерлемені ± 1 п.т. дәлізімен жылдық 16,75% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады (9-график). Сауда әріптес елдердегі әлемдік азық-түлік бағалары мен инфляцияның өсуі баяулауынан туындаған сыртқы сектор тарапынан қысымның әлсіреуі аясында инфляция тәуекелдерінің теңгерімі дезинфляциялық факторларға қарай әлсіз өзгерді. Бұл ретте экономика ішіндегі проинфляциялық қысым сақталуда. Бұл ынталандырушы фискалдық саясатқа, орнықты ішкі сұранысқа, жоғары және тұрақсыз инфляциялық күтулерге, сондай-ақ ЖЖМ мен ТКҚ бағасының өсуіне байланысты.

9-график. 2022-2023 жылдардағы базалық мөлшерлеме дәлізі, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

10-график. Базалық мөлшерлеме мен нарықтардағы мөлшерлеме өзгерістерінің динамикасы, %



Дереккөзі: ҚҚБ, ҚРҰБ

* ҚР Қаржыминінің орналастырылған МБҚ бойынша орташа мөлшерлі кірістілік

2.2. Ақша-кредит шарттары

Ұлттық Банктің 2022 жылғы желтоқсандағы базалық мөлшерлеменің көтерілу циклінің аяқталуы туралы риторикасы МБҚ нарығында мөлшерлемелердің қалыптасуына төмендету әсерін тигізген МБҚ-ға сұраныстың артуына әкелді. Мәселен, 2023 жылғы сәуірде МБҚ орташа алынған кірістілігі қаңтардағы мәнмен салыстырғанда 1,1 б.т. төмендеп, базалық мөлшерлемеден 2,7 б.т. төмен қалыптасты (10-график). МБҚ кірістілігінің төмендеуіне нарық қатысушыларының жоғары сұранысы ықпал етті.

Корпоративтік облигациялардың кірістілік индексі (KASE_BMY¹) де 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында базалық мөлшерлеме дәлізінің төменгі шекарасынан төмен болып қалыптасты, ал индекстің сәуір айындағы мәні қаңтармен салыстырғанда 0,9 б.т. өсуді көрсетті.

Жыл басынан бері бизнеске берілген теңгелік кредиттер бойынша орташа өлшемді мөлшерлеме 2023 жылғы наурызда 19,7% деңгейінде сақталды.

Базалық мөлшерлеменің өзгермеуі аясында 2023 жылы корпоративтік сектор мен халықтың теңгедегі депозиттері бойынша жалпы мөлшерлемелер шамалы өзгерді. Бұл ретте TONIA мөлшерлемесі мен теңгелік салымдар бойынша жалпы мөлшерлеме арасындағы спрэд: 2022 жылғы сәуірдегі 3,04 п.т. 2023 жылғы сәуірдегі 2.43 п.т. дейін тарылды.

1-бокс. Қазақстанның ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігі пайыздық арнасының жұмыс істеу тиімділігін сандық бағалау

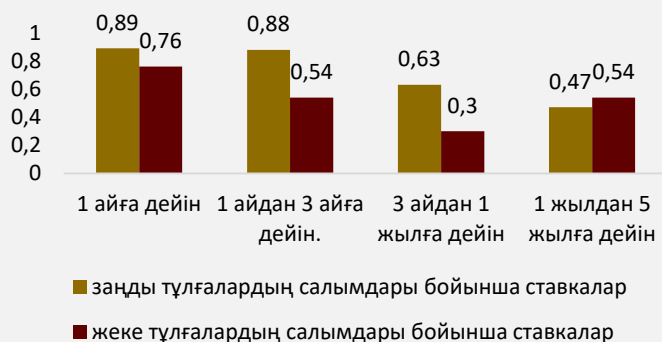
Инфляциялық таргеттеу режимі шеңберіндегі трансмиссиялық тетіктің негізгі арнасы – пайыздық арна. Пайыздық арна ақша-кредит саясаты шешімдерінің нарықтық мөлшерлемелерге әсерін көрсетеді, олардың өзгеруі қарыз алушылар мен салымшылардың ағымдағы және болашақ тұтыну арасындағы таңдауына әсер етеді.

Қазақстанда пайыздық арнаның тиімділігін талдау шеңберінде жеке және заңды тұлғалардың салымдары мен кредиттері бойынша мөлшерлемелерге TONIA² мөлшерлемесінің трансмиссиясын мерзімдер бойынша бөле отырып бағалау жүргізілді. Талдау инфляциялық таргеттеу кезеңінде – 2016 жылдың басынан бастап 2023 жылғы ақпанға дейінгі аралықта айлық деректерді пайдалана отырып, векторлық авторегрессия модельдерін қолдану арқылы жүргізілді. Эндогендік айнымалылар ретінде TONIA мөлшерлемесімен және талданатын пайыздық мөлшерлеменен қатар теңгенің АҚШ долларына айырбастау бағамының өзгеруі және қысқа мерзімді экономикалық индикатор қосымша енгізілді.

¹ KASE_BMY өкілдік тізіміне кірістілігі нарықтық деңгейден төмен болуы мүмкін квазимемлекеттік сектор облигациялары да кіреді

² TONIA мөлшерлемесі – мемлекеттік бағалы қағаздармен автоматты РЕПО секторында биржада жасалған бір жұмыс күні мерзіміне РЕПО ашу мәмілелері бойынша орташа өлшемді пайыздық мөлшерлемені білдіреді.

1-график. TONIA мөлшерлемесі күтпеген өзгерісінің 1 п.т. депозиттер бойынша мөлшерлемелердің



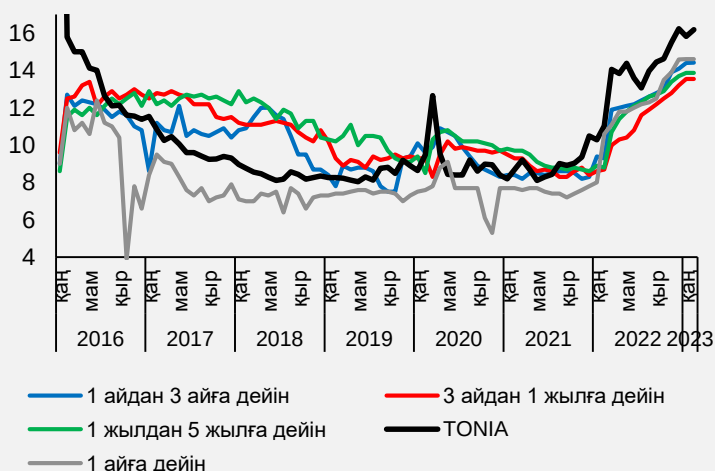
мөлшерлемелердің тиісінше күтпеген өзгерістен кейінгі 1 жыл ішінде 0,89 п.т. және 0,88 п.т. өсуіне әкеледі. Бұл ретте депозиттің мерзімі ұзарған сайын заңды тұлғалардың депозиттері бойынша мөлшерлемелердің жауабы біртіндеп әлсірейді (1-график). Бұл банктердің салымдар бойынша мөлшерлемелерді белгілеуге неғұрлым ұзақ уақытта Қазақстандағы экономикалық ахуалға мейлінше жоғары белгісіздік белгілейтініне байланысты болуы ықтимал.

Заңды тұлғалардың салымдары бойынша мөлшерлемелер.

TONIA мөлшерлемесін жеке тұлғалардың салымдары бойынша мөлшерлемелерге ауыстыру заңды

тұлғалардың мөлшерлемелерімен салыстырғанда әлсіз. Дегенмен, TONIA мөлшерлемесінің жеке тұлғалардың мөлшерлемелеріне әсері айтарлықтай болып қала береді. TONIA мөлшерлемесінің 1 п.т. мөлшеріндегі күтпеген өзгерісі жеке тұлғалардың 1 айға дейінгі мерзімі бар салымдары бойынша мөлшерлемелердің 0,76 п.т. (күтпеген өзгерістен кейін бір жыл ішінде) өсуіне алып келеді, ал жеке тұлғалардың мерзімі 3 айға дейінгі салымдары мөлшерлемелерінің ұқсас күтпеген өзгеріске

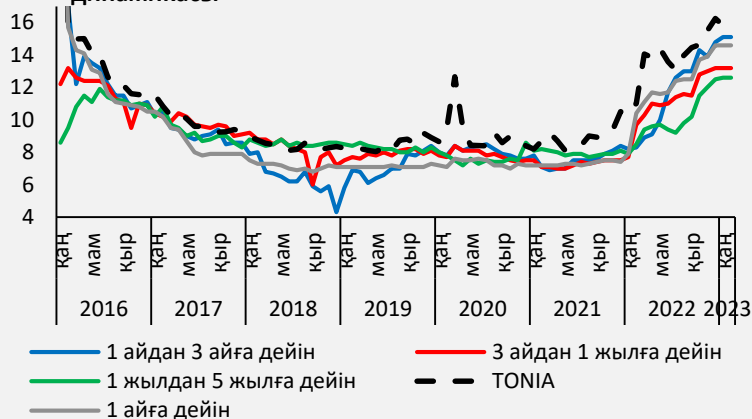
3-график. Жеке тұлғалардың мерзімді теңгелік депозиттері бойынша мөлшерлемелердің мерзімдер бойынша динамикасы



Заңды тұлғалардың салымдары бойынша мөлшерлемелер.

Әр түрлі мерзімдегі мөлшерлемелер ішінде TONIA мөлшерлемесі ең көп әсер ететін мөлшерлеме заңды тұлғалардың қысқа мерзімді депозиттері бойынша мөлшерлемелер болып табылады. Бұл ретте заңды тұлғалардың 1 айға дейінгі және 1 айдан 3 айға дейінгі салымдарының мөлшерлемесіне TONIA-ның ең үлкен әсері болады. Мәселен, TONIA мөлшерлемесінің бір пайыздық оң күтпеген өзгерісі заңды тұлғалардың 1 айға дейінгі және 1 айдан 3 айға дейінгі мерзімі бар салымдары бойынша

2-график. Заңды тұлғалардың мерзімді теңгелік депозиттері бойынша мөлшерлемелердің мерзімдер бойынша динамикасы



реакциясы әлсіздеу – 0,54 п.т. өсу (1-график). Заңды тұлғалар мен халықтың барлық салымдары бойынша мөлшерлемелерді графикалық талдау TONIA мөлшерлемесінің динамикасымен корреляцияны көрсететінін айта кету керек (2, 3-графиктер).

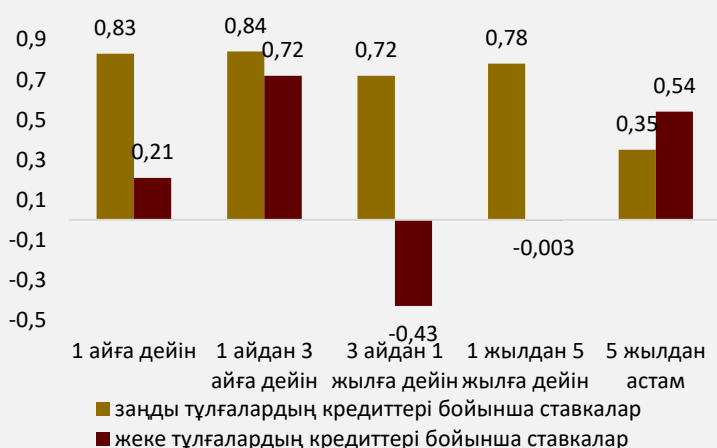
Алынған нәтижелерді ескере отырып, операциялық бағдар – TONIA мөлшерлемесі ЕДБ қорландыру құнына айтарлықтай әсер ететінін атап өтуге болады. Бұдан кейін ақша нарығының мөлшерлемелері заңды тұлғалардың кредиттері бойынша мөлшерлемелерге көбірек әсер етеді.

Заңды тұлғалардың кредиттеу мөлшерлемелері. TONIA мөлшерлемесінің 1 п.т. мөлшеріндегі оң

күтпеген өзгерісі заңды тұлғалардың 1 айға дейінгі және 3 айға дейінгі мерзімі бар кредиттері бойынша мөлшерлемелердің тиісінше күтпеген өзгерістен кейінгі 1 жыл ішінде **0,83 п.т.** және **0,84 п.т.** айтарлықтай өсуіне әкеледі. Одан басқа, TONIA мөлшерлемесі бір жылға дейінгі және бір жылдан 5 жылға дейінгі мөлшерлемелерге де (тиісінше **0,72 п.т.** және **0,78 п.т.**) айтарлықтай күшті әсер етеді. Мерзімі 5 жылдан астам кредиттердің мөлшерлемелері бойынша TONIA мөлшерлемесінің әсері әлсіздеу (4-график). Бұл нәтиже күтілетін нәтиже, өйткені ұзақ мерзімді кредиттеу құны тек ақша-кредит шарттарына ғана емес, сонымен қатар ұзақ мерзімді инфляциялық күтулерге, экономикалық өсудің ықтимал қарқынына, ұзақ мерзімді перспективадағы экономикалық ахуалдың белгісіздік дәрежесіне және т.б. байланысты.

Жеке тұлғалардың кредиттеу мөлшерлемелері. TONIA мөлшерлемесінің оң пайыздық күтпеген өзгерісі мерзімі 1 айдан 3 айға дейінгі кредиттер бойынша мөлшерлемелердің **0,72 п.т.**, мерзімі 1 айға дейінгі кредиттер бойынша – күтпеген өзгерістен кейінгі бір жыл ішінде **0,21 п.т.** өсуіне әкеледі (4-график).

4-график. TONIA мөлшерлемесінің 1 п.т. күтпеген өзгерісіне кредиттер бойынша мөлшерлемелердің реакциясы



Жеке тұлғалардың мерзімі басқа мөлшерлемелері бойынша дұрыс белгісі бар TONIA мөлшерлемесінің әсері байқалмайды. Халыққа кредит берудегі негізгі үлесті **тұтынушылық кредиттер** иеленетінін айта кету керек. Алынған импульстік жауапқа сәйкес, тұтынушылық кредиттер бойынша жалпы мөлшерлеме базалық мөлшерлемелік және TONIA мөлшерлемесінің өзгеруіне икемділігі төмен, бұл мынадай себептерге байланысты болуы ықтимал:

1) кредиттердің осы типтері бойынша тиімді сыйақы мөлшерлемесі TONIA мөлшерлемесінен едәуір жоғары болады;

2) тұтынушылық кредиттердің құны тауарларды бөліп-бөліп сатып алудың едәуір үлесімен және көптеген банктердің маркетингтік акцияларымен бұрмаланады.

Сонымен бірге, 2022 жылдың басынан бастап TONIA мөлшерлемесінің өсуінен кейін ЕДБ-де тұтынушылық кредиттер бойынша мөлшерлемелердің өсу үрдісі байқалады. Осылайша, базалық мөлшерлеме мен TONIA мөлшерлемесінің тұтынушылық кредиттердің құнына әсері жоққа шығарылмайды.

Тұтынушылық кредиттерден басқа, ипотека да жеке тұлғаларға берілетін кредиттердің тізіміне кіреді. Бағалауға сәйкес, ипотека бойынша мөлшерлемелік реакциясы байқалады, алайда жеңілдетілген кредиттеуге байланысты («7-20-25», Отбасы Банкі және т.б.) нарықтық деңгейден төмен мөлшерлемелер бойынша шектеулі болып табылады. Жеңілдетілген ипотеканың жоғары үлесінің нәтижесінде TONIA мөлшерлемесінің 1 п.т. күтпеген өзгерісі күтпеген өзгерістен кейінгі бір жыл ішінде ипотека мөлшерлемесін 0,24 п.т. арттырады.

Алайда, ақша нарығы мөлшерлемесінің өсуінен кейін 2022 жылдан бастап Отбасы Банкінің мөлшерлемелерін қоспағанда, ипотекалық қарыздар бойынша мөлшерлемелердің өсуі байқалады, бұл TONIA мөлшерлемесінің жеңілдіксіз ипотекалық мөлшерлемелерге трансмиссиясының жұмыс істегенін көрсетеді.

Жоғарыда айтылғандарды ескере отырып, TONIA ақша нарығының пайыздық мөлшерлемесі АКС трансмиссиясында маңызды рөл атқарып, ЕДБ қорландыру құнына және кредиттеу мөлшерлемелеріне әсер етеді. Трансмиссия заңды және жеке тұлғалардың қысқа мерзімді салымдарының мөлшерлемелері бойынша, сондай-ақ заңды тұлғалардың қысқа мерзімді қарыздарының мөлшерлемелері бойынша тиімдірек болады. Сонымен қатар TONIA мөлшерлемесі тұтынушылық және ипотекалық кредиттерге де әсер етеді, бірақ ықпалы мейлінше бірқалыпты және ЕДБ-нің жеңілдетілген ипотекалық бағдарламаларымен және бөліп-бөліп төлеумен шектелуі ықтимал.

2.3. Ақша ұсынысы

Ақпан айында баяулағаннан кейін ақша ұсынысының өсу қарқыны 2023 жылғы наурыз-сәуір айларында жеделдеді. Ақша массасының ұлғаюына халық пен бизнесті кредиттеудің өсуі есебінен кредит арнасы негізгі үлес қосуда. Сәуір айында ақша базасы жылдық мәнде қысқара берді.

2023 жылғы сәуірде экономикадағы ақша массасы ж/ж 16,1%-ға (2022 жылғы сәуірде – 7,9%) ұлғайып, 33,6 трлн теңге болды (11-график).

Ақша массасының жылдық өсуіне халықты кредиттеу негізгі үлес (12,3 п.т.) қосады, ал бизнесті кредиттеу аздау үлес қосады (2,5 п.т.). Таза сыртқы активтер олардың валюталық бөлігінің ұлғаюы нәтижесінде 5,6 п.т. үлес қосты. Фискалдық арна Үкіметтің МБҚ шығарылымының өсуі аясында ақша массасының өсуіне (3,6 п.т.) ықпал етті.

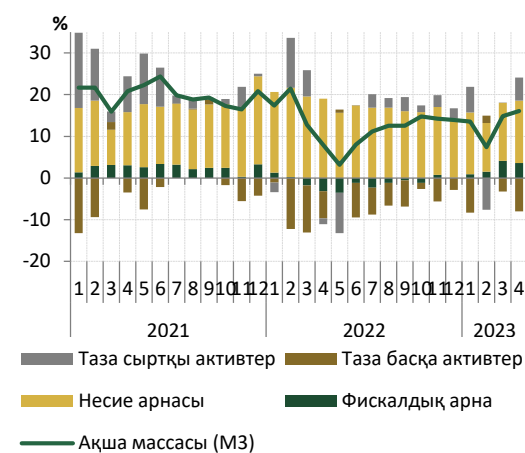
2022 жылғы ақпандағы өсудің маусымдық баяулауынан кейін теңгедегі ақша массасы өткен жылғы наурыздағы мейлінше төмен база және жеке тұлғалардың теңгедегі депозиттеріне өтемақы есептеу аясында наурызда 25%-ға дейін ұлғаю қарқынын күрт жеделдетті. Сәуір айында теңгедегі ақша массасының көлемі 2023 жылғы наурызға қарағанда өзгерген жоқ, ал жылдық өсу 25% деңгейінде сақталды (12-график). Сәуір айында ақша базасы бір жылда 1,1%-ға, жыл басынан бері 17%-ға қысқарды.

2.4. Ақша нарығы

2023 жылғы ақпан-наурыз аралығындағы кезеңде бюджет тапшылығының өсуі аясында ҚРҰБ операциялары бойынша сальдоның (өтімділік профициті) ұлғаюы байқалды. Бұл ретте сәуір айында сальдо ҚРҰБ-ның депозитіндегі Үкімет қаражатының өсуі жағдайында, оның ішінде мемлекеттік бағалы қағаздар шығарылымының өсуіне байланысты 2023 жылғы қаңтар деңгейіне дейін төмендеді. Ақша нарығының мөлшерлемелері жекелеген кезеңдерді қоспағанда, дәліздің төменгі шекарасына жақын қалыптаса берді.

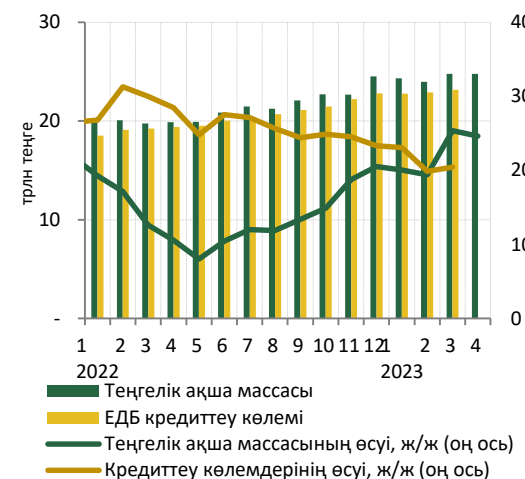
Бюджет тапшылығының өсуі аясында өтімділіктің ұлғаюы, сондай-ақ теңгедегі депозиттерді қорғау бағдарламасы шеңберінде депозиттер бойынша өтемақы төлеу салдарынан 2023 жылғы наурызда ҚРҰБ операциялары бойынша сальдо а/а 12,1%-ға (ж/ж 60,5%) ең көп өсті.

11-график. Ақша массасы, ж/ж, %



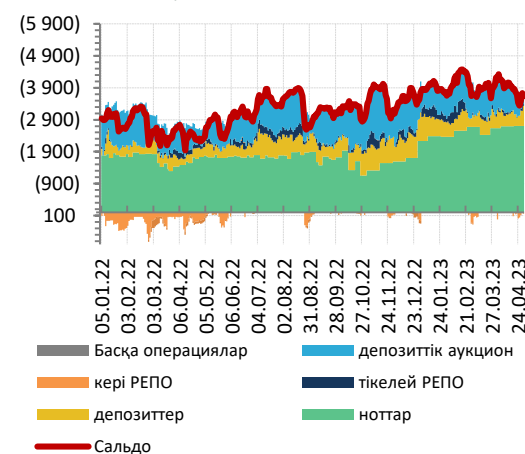
Дереккөзі: ҚРҰБ

12-график. Теңгедегі ақша массасы және ЕДБ кредиттеу көлемі



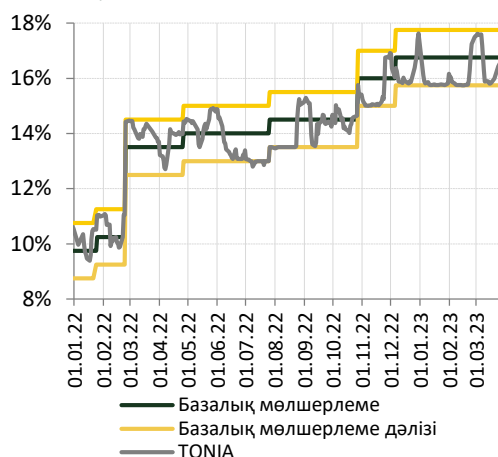
Дереккөзі: ҚРҰБ

13-график. Ұлттық Банктің операциялары бойынша ашық позиция, млрд теңге



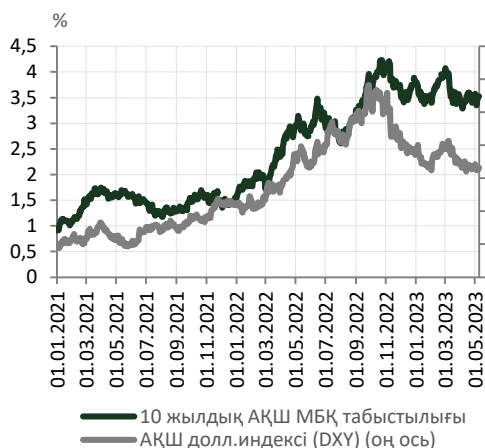
Дереккөзі: ҚРҰБ

14-график. Пайыздық мөлшерлеме дәлізі және TONIA мөлшерлемесі



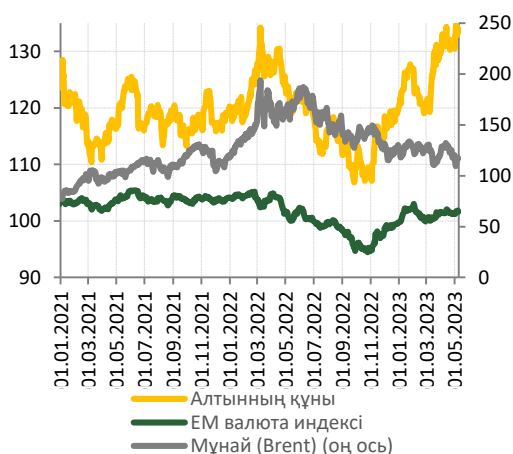
Дереккөзі: ҚРҰБ, ҚҚБ

15-график. АҚШ-тың 10 жылдық МБҚ кірістілігі, АҚШ долларының индексі



Дереккөзі: Refinitiv

16-график. ЕМ валюталары индексінің, алтын мен мұнай құнының (31.12.2019ж.=100) динамикасы



Дереккөзі: Refinitiv

Өтімділіктің негізгі көлемі орта есеппен ақпан-сәуір айларында 2,6 трлн теңге көлемінде ноттармен, 0,8 трлн теңге депозиттік аукциондармен және 0,4 трлн теңге депозиттермен алынды (13-график).

TONIA ақша нарығының мөлшерлемесі ақпан-сәуір айларында салық кезеңдерінің аясындағы кезеңдерді (ақпанның соңы – наурыздың басы, сондай-ақ сәуірдің екінші жартысы) қоспағанда, көбінесе дәліздің төменгі шекарасында қалыптасты. Ақпан-сәуір айларындағы TONIA мөлшерлемесінің орташа мәні 16,6% болды (14-график). TONIA мен базалық мөлшерлеме арасындағы спрэд 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында орташа есеппен (-) 0,2 п.т. деңгейінде қалыптасты.

2.5. Валюта нарығы

2023 жылғы ақпан-сәуір айларында теңгенің айырбастау бағамы бір АҚШ доллары үшін 460,5 теңгеден 453,2 теңгеге дейін 1,6%-ға нығайды. Бұған МБҚ нарығындағы шетелдік инвесторлардан капитал ағыны, АҚШ долларының жаһандық әлсіреуі, сондай-ақ теңгедегі және валюталық депозиттер арасындағы мөлшерлемелердің жоғары дифференциалын сақтау ықпал етті.

Бағаның жалпы өсу қарқынының баяулауы жағдайында дамыған елдердің орталық банктері 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында негізгі мөлшерлемені төмен қарқынмен арттыра отырып, монетарлық талаптарды қатаңдату қарқынын тежеді.

Наурыздың ортасында АҚШ-тың жекелеген банктерінің 2008 жылдан бергі ең ірі банкроттығы рецессия тәуекелін арттырды. Бұл АҚШ-тың қазынашылық облигациялары кірістілігінің төмендеуіне және АҚШ долларының жаһандық әлсіреуіне әкелді. 2023 жылғы наурыздың қорытындысы бойынша доллар индексі 104,9 тармақтан 102,5 тармаққа дейін 2,3%-ға төмендеді, АҚШ-тың 10 жылдық облигацияларының кірістілігі 3,9%-дан 3,5%-ға дейін төмендеді (15-график).

АҚШ пен Еуропаның банк секторының қаржылық тұрақтылығының нашарлау тәуекелдері және жаһандық экономиканың болашағына қатысты белгісіздік 2023 жылғы сәуірде алтынның 1983 АҚШ долларына дейін 9,5%-ға қымбаттауына ықпал етті. (16-график).

Мұнайдың бағасы сәуір айында қаңтармен салыстырғанда бір баррель үшін 79,5 АҚШ долларына дейін 5,9%-ға төмендеді.

Ақпан айында Қытайдағы жанармайға сұранысқа байланысты мұнай нарығындағы шамалы оптимизм наурыз айында рецессия тәуекелімен ауысып, мұнай бағасына қысым жасады.

Мұнай бағасының төмендеуіне Қытайдағы экономикалық белсенділіктің қазіргі әлсіз деректері ықпал етті.

Сәуір айының басында ОПЕК+ елдерінің мұнай нарығының тұрақтылығын сақтау үшін мұнай өндіруді ерікті түрде қысқарту туралы хабарлауы аясында баға белгілеу өсуді көрсетті. Алайда, АҚШ нарығының әлсіз макроэкономикалық деректері шыққаннан кейін рецессия жөнінде алаңдаудың күшеюіне байланысты мұнай арзандай бастады.

Квазимемлекеттік сектор субъектілерінің валюталық түсімді сатуы валюта нарығында ұсынысты қолдауға ықпал етеді. Олардың 2023 жылғы ақпан-сәуір кезеңіндегі сауда-саттыққа қатысуының орташа үлесі 9,6% болды.

Бюджетке трансфертті қамтамасыз ету шеңберінде Ұлттық қордан шетел валютасын сату валюта нарығындағы ұсынысқа айтарлықтай қолдау көрсетті. Олардың қатысу үлесі ақпан-сәуір айларында орташа есеппен сауда-саттықтың жалпы көлемінің 21,8%-ын құрады, абсолютті мәнде 1,9 млрд АҚШ доллары болды.

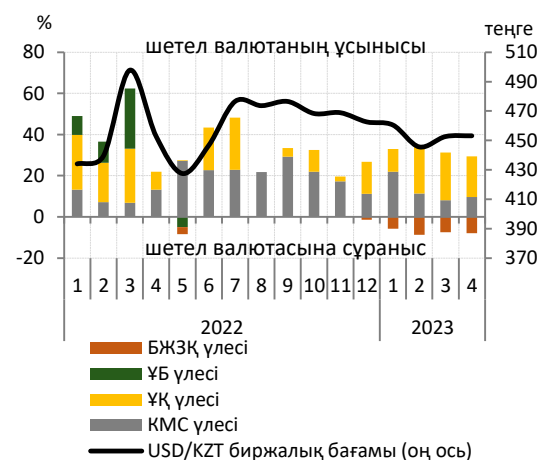
БЖЗҚ зейнетақы активтерінің валюталық үлесін 30% деңгейінде ұстап тұру мақсатында Ұлттық Банк ақпан-сәуір айларында 698 млн АҚШ доллары сомасына шетел валютасын сатып алуды жүзеге асырғанын атап өту маңызды.

Жалпы алғанда, теңгенің айырбастау бағамы нарықтық факторлардың әсерінен қалыптасады.

Айырбастау бағамының ауытқу диапазоны ақпан-сәуір айларында бір АҚШ доллары үшін 431-466 теңгеге (25 теңге) дейін кеңейді, ал 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтар аралығында диапазон бір АҚШ доллары үшін 459-474 теңге (15 теңге) болды (17-график).

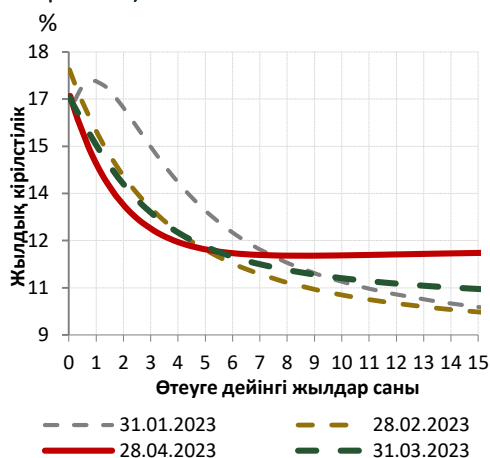
2023 жылғы ақпан-сәуірде биржалық сауда-саттықтың орташа күндік көлемі ж/ж 11,6%-ға өсіп, 148,4 млн АҚШ долларын құрады (2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтар аралығында – 125,7 млн АҚШ доллары, 2022 жылғы ақпан-сәуірде – 133,0 млн АҚШ доллары).

17-график. Жекелеген қатысушылардың валюта сатудағы үлесі



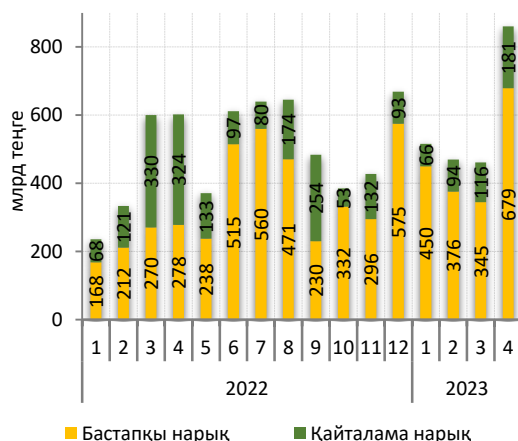
Дереккөзі: ҚҚБ, ҚРҰБ

18-график. Тәуекелсіз кірістілік қисығы, %



Дереккөзі: ҚҚБ, ҚРҰБ

19-график. МБҚ нарығындағы мәмілелер көлемі, млрд теңге



Дереккөзі: ҚҚБ, ҚРҰБ

2.6. Қор нарығы

2023 жылғы ақпан-сәуір айларында МБҚ нарығындағы сауда-саттық көлемі өткен жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда айтарлықтай өсті. 2023 жылғы сәуірде МБҚ бастапқы нарығында сауда-саттықтың рекордтық көлемі байқалады. Қазақстан қор биржасында саудаланатын мемлекеттік борыш ұлғаюда (жыл басынан бері 5,6%-ға).

2023 жылғы ақпан-сәуір айларында қаңтардағы «дөңес» пішіннен кейінгі тәуекелсіз кірістілік қисығы «инверттелген» (кері) пішінге ие болды. МБҚ-ға сұраныстың артуы және МБҚ нарығында бейрезиденттердің қатысу үлесінің өсуі аясында кірістілік қисығының қысқа және орта мерзімді бөліктерінде кірістіліктің төмендеуі байқалды.

Корпоративтік облигациялардың кірістілік индексі (KASE_BMY) 2023 жылдың басынан бастап 1,03 б.т. 13,69 тармаққа дейін өсті. 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында корпоративтік облигациялар нарығындағы сауда-саттық көлемі 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтарда «Қазақстанның орнықтылық қоры» АҚ тарапынан ірі орналастыру аясында жоғары мәндерден кейін төмендеді.

2023 жылғы сәуірде KASE индексі қаңтармен салыстырғанда 3 542,8 тармаққа дейін 7,5%-ға өсті.

Ақша-кредит саясатын жеңілдету бойынша күтулер және бейрезиденттер қатысуының өсуі аясында ҚР ҚМ МБҚ бастапқы нарығында сұраныстың артуы байқалды. Нәтижесінде сәуір айындағы МБҚ кірістілігі 1 жылдан 5 жылға дейінгі кезеңде 2023 жылғы қаңтармен салыстырғанда тәуекелсіз кірістілік қисығында (18-график) айтарлықтай төмендеді (орта есеппен 188,2 б.т.).

2023 жылғы сәуір айының соңындағы жағдай бойынша ұлттық валютадағы айналыстағы МБҚ көлемі жыл басынан бері 1,6 трлн теңгеге ұлғайып, 18,5 трлн теңгені құрады, өсу ҚР ҚМ орналастыруының ұлғаюына байланысты болды.

ҚР ҚМ МБҚ сауда-саттық көлемі 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтармен салыстырғанда негізінен бастапқы нарық есебінен өсті (19-график).

2023 жылғы ақпан-сәуір айларында бастапқы нарықта МБҚ шығару 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтармен салыстырғанда 6,05%-ға ұлғайып, 1 400 млрд теңгені құрады.

Оның едәуір бөлігі ҚР Қаржыминінің 1 393,4 млрд теңге сомасына (2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтармен салыстырғанда 6,6%-ға өсім) 11,5-17,7%-бен қаражат тартуына тиесілі. Қалған көлемі жергілікті атқарушы органдарға тиесілі.

МБҚ бастапқы нарығындағы сауда-саттықтың негізгі көлемі ақпан-сәуір айларында 1 жылдан 8 жылға дейінгі қысқа және орта мерзімді кезеңге 11,6% - 17,71% кірістілікпен 1 197 млрд теңге мөлшерінде, ал 9 жылдан 16 жылға дейінгі ұзағырақ кезеңдерде – 11,5% -15,55%-бен 195,9 млрд теңге мөлшерінде болды (20-график). Сәуір айында МБҚ бастапқы нарығында бір айда 672,6 млрд теңге көлемінде сауда-саттықтың рекордтық көлемі байқалады (2022 жылғы сәуір - 256,7 млрд теңге), өтеу мерзімі 1 жылдан 14 жылға дейінгі 17 шығарылым орналастырылды. Сәуір айының соңында ҚР Қаржымині 2023 жылға жоспарланған МБҚ³ шығарылымының 37,3%-ын бастапқы нарықта шығарғанын айта кету керек.

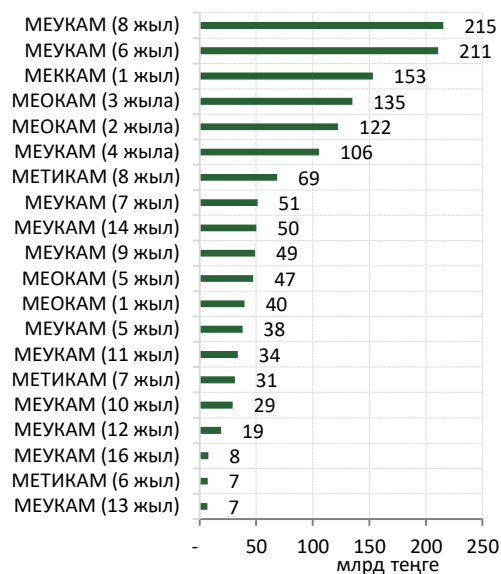
Бейрезиденттердің қатысу үлесі қаңтардағы 2,2%-дан сәуірде 2,7%-ға дейін өсті (21-график). Жалпы алғанда, 2020 жылдан бастап басталған МБҚ өтімділігін арттыру шаралары, оның ішінде басқа елдердің облигацияларымен қазақстандық МБҚ кірістілігінің кең дифференциалы шетелдік инвесторлар үшін ҚР МБҚ тартымдылығының факторы болып табылады.

Корпоративтік облигациялар нарығындағы сауда-саттық көлемі 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтарда (939,7 млрд теңге) жоғары мәндерден кейін «Қазақстанның орнықтылық қоры» АҚ тарапынан ірі орналастырулар аясында 2023 жылғы ақпан-сәуірде 502,9 млрд теңгеге дейін төмендеді. Бастапқы нарықта орналастыру көлемі 2 есе, қайталама нарықтағы мәмілелердің көлемі 37%-ға төмендеді (22-график). KASE_BMY корпоративтік облигацияларының кірістілік индексі 2023 жылдың басынан бастап 13,69 тармаққа дейін 1,06 б.т. өсті.

KASE акциялар нарығын капиталдандыру 2023 жылғы сәуір айының соңында 22,8 трлн теңгені құрады, бұл қаңтардағы көрсеткіштен 5,1%-ға жоғары.

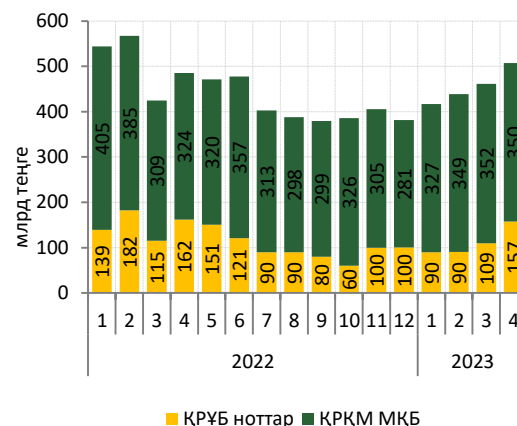
Акциялар нарығындағы сауда-саттықтың көлемі 2022 жылғы қараша – 2023 жылғы қаңтардағы 229,1 млрд теңгеден 2023 жылғы ақпан-сәуір айларында 86 млрд теңгеге дейін төмендеді (оның ішінде 4,7 млрд теңге KASE Global-ға тиесілі) (23-график).

20-график. Өтеуге дейінгі мерзім бөлігінде Қаржыминінің орналастырылған МБҚ, млрд теңге



Дереккөзі: ҚҚБ

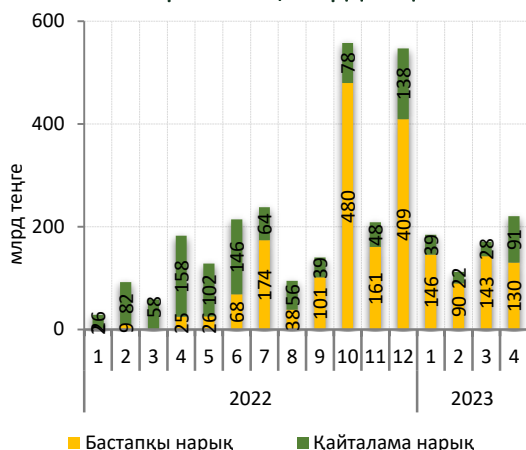
21-график. Бейрезиденттердегі МБҚ көлемі, млрд теңге



Дереккөзі: ҚҚБ

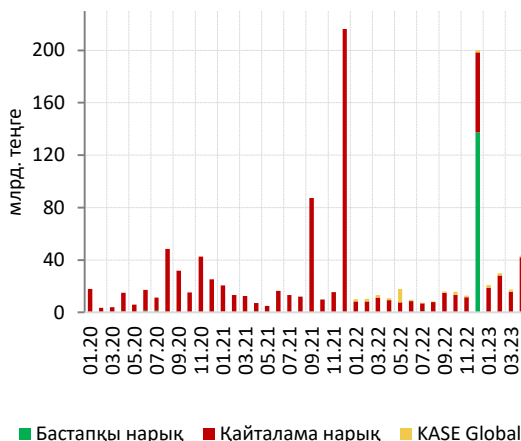
³ <https://www.gov.kz/memleket/entities/minfin/documents/details/391888?lang=ru>

22-график. Корпоративтік облигациялар нарығындағы мәмілелер көлемі, млрд теңге



Дереккөзі: ҚҚБ

23-график. Акциялар нарығындағы сауда-саттық көлемі

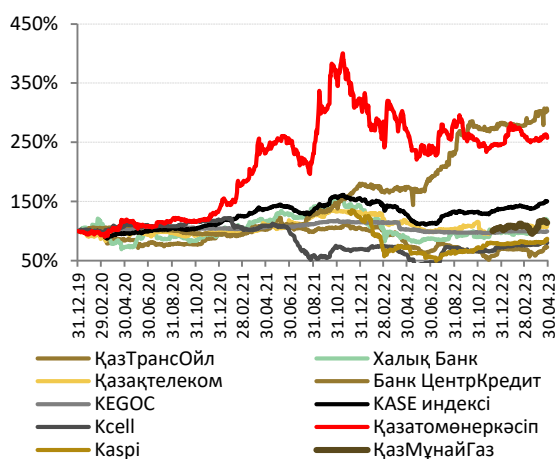


Дереккөзі: ҚҚБ

Алайда «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ акцияларын жария орналастыру және олармен кейіннен белсенді сауда жасау жағдайында акциялармен сауда-саттықтың жалпы көлемі ж/ж 3 есеге жуық өсті. Бейрезиденттердің жалпы айналымдағы акциялар нарығына қатысу үлесі 2022 жылғы желтоқсандағы 13,8%-дан 2023 жылғы сәуірде 35,7%-ға дейін (қаңтарда 32,8%) айтарлықтай өскенін атап көрсету қажет.

Сәуірде KASE индексі қаңтармен салыстырғанда 3 542,9 тармаққа дейін 7,5%-ға өсті (24-график). Сауда-саттықтың ең көп көлемі индекстік акциялармен сауда-саттықтың жалпы көлемінен 80%-дан астамын құрайтын «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ-ның жай акцияларына тиесілі.

24-график. KASE индексі және оның құрауыштары (жел. 2019=100)



Дереккөзі: ҚҚБ, Thomson Reuters

2-блок. Қор нарығы инфляцияға әсер ету арнасы бола ала ма?

Соңғы екі онжылдықта Қазақстанның қор нарығын дамыту мақсатында бірқатар ірі шаралар іске асырылды: 2005 жылы Алматы өңірлік қаржы орталығы, 2018 жылы Астана халықаралық қаржы орталығы (АХҚО) құрылды, ірі ұлттық компаниялардың «Халықтық IPO» (initial Public Offering) сериясы жүргізілді, ол осы уақытқа дейін жалғасуда, цифрландыру белсенді түрде енгізілуде.

Соңғы бірнеше жылда қор нарығы құралдарының тізімі кеңейтілді (биржаға инвестициялық қорлардың пайларын жіберуге шектеулер алып тасталды, «жасыл» облигациялар шығару үшін инфрақұрылым құрылды және т.б.)⁴. Жаңа KASE Global секторында шетелдік акциялармен сауда-саттық басталды, онда қазіргі уақытта 41 компанияның акциялары, оның ішінде Amazon, Boeing, Netflix және бұрын Қазақстан алаңдарында қолжетімді болмаған басқа да компаниялардың қағаздары саудалануда.

⁴ Егер 2020 жылдың басында KASE алаңында инвестициялық қорлардың тек 7 бағалы қағазы ұсынылса, ал 2021 жылғы 1 маусымдағы жағдай бойынша олардың тізбесі «Налық Finance» АҚ, «BCC Invest» АҚ, «First Heartland Jysan Invest» АҚ, «Восток-Запад» ЖШҚ, сондай-ақ екі ETF басқаруындағы Пайлық инвестициялық қорларды қосу есебінен 17 атауға дейін кеңейді.

Бұған қарамастан, Қазақстанның бағалы қағаздар нарығы (бұдан әрі – БҚН) белгілі бір деңгейде айтарлықтай дамымаған күйінде қалып отыр. Мысалы, 2018-2022 жылдары KASE-де жалпы сауда-саттық көлеміндегі БҚН жиынтық үлесі (МБҚ-мен мәмілелерді және корпоративтік облигацияларды есепке алғанда) орта есеппен 4,3% болды. Бұдан басқа, бағалы қағаздардың жалпы көлемінде акциялардың үлесі шамалы болды. Атап айтқанда, 2022 жылдың қорытындысы бойынша МБҚ-мен сауда-саттық көлемі 6,0 трлн теңге, корпоративтік облигациялар – 2,5 трлн теңге, ал акциялар нарығы небәрі 0,3 трлн теңге болды.

БҚН-ның толыққанды дамымауы көптеген нарыққа қатысушыларды тиімді мүмкіндіктерден айырады: тауарлар мен қызметтерді өндірушілер банктік кредиттерге балама қаржыландыруға, инвесторлар қосымша инвестициялау құралына қол жеткізетін еді. Бұдан басқа, қор нарығын дамыту инфрақұрылымды қаржыландыру көлемін кеңейтуге, сондай-ақ бүкіл қаржы нарығы көлемінің ұлғаюына мүмкіндік беретін еді. Өндіріс тұрғысынан шығарылымның өсуі, халықты жұмыспен қамтудың артуы, салық түсімдерінің өсуі қосымша қорландыру көзінің пайда болуының тікелей себебі болатын еді. Осылайша, қор нарығын дамытудың тежелуі осындай мүмкіндіктерді жіберіп алуға алып келеді.

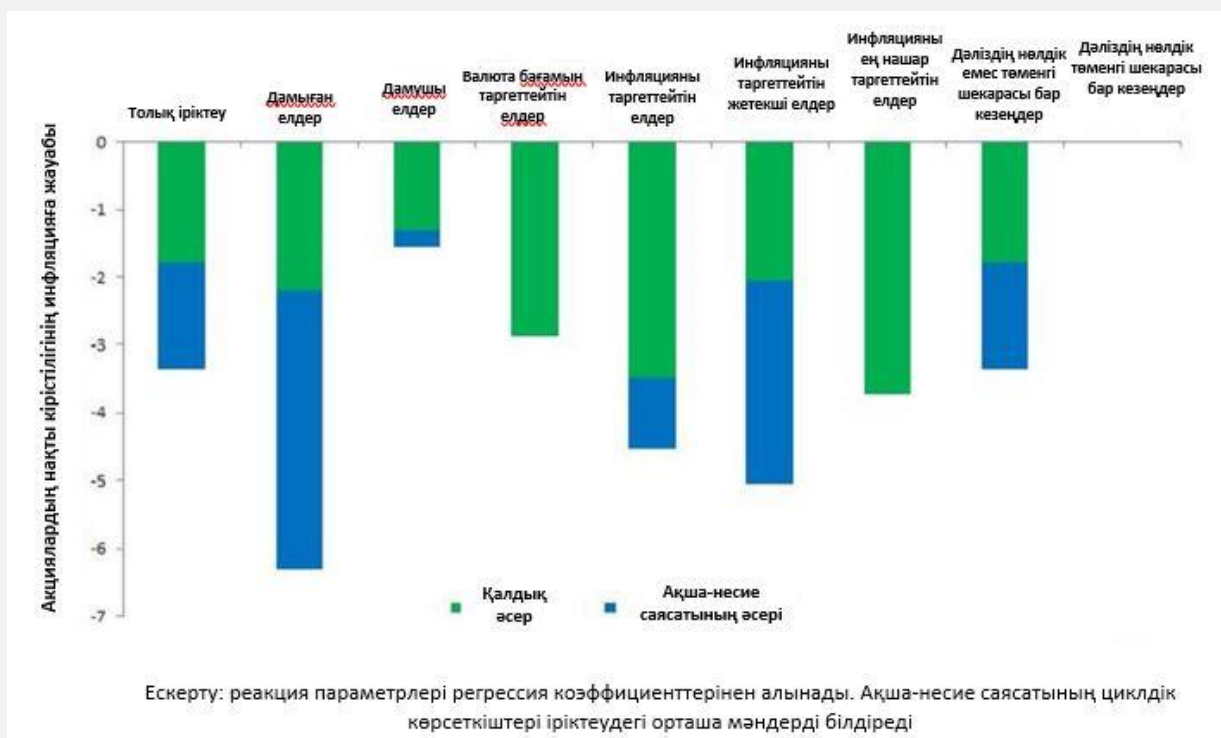
Тиімді ақша-кредит саясатын іске асыру аясында Қор нарығы басқа арналармен қатар трансмиссиялау тетігінің тиімді арнасы бола алатын еді. Мәселен, егер орталық банк үшін инфляциялық таргеттеу режиміндегі операциялық таргет ретінде бір күндік репо бойынша ақша нарығының мөлшерлемесі болса, онда акциялардың кірістілігі (нақты мәнде) қор нарығындағы баламасы болып табылады. Ақша-кредит саясаты (бұдан әрі – АКС) қор нарығына «кірістілік-инфляция» тізбегі аясында әсер етеді. Бұл тізбекте инфляцияның өсуінің бағалы қағаздар эмитенттерінен (яғни тауарлар мен қызметтерді өндіретін фирмалардан) өз акцияларының нақты кірістілігін арттыруды «талап ететін» акционерлер үшін «инфляциялық салыққа» айналатыны көзделеді. Акционерлердің талаптарын орындау үшін компаниялардың басқарушылары тиімділікті арттыруға, өндірісте орын алған факторларының жиынтығын өзгертуге мәжбүр, нәтижесінде экономикадағы шығарылымның жалпы көлемі, жұмыспен қамту, тіпті инфляция⁵ өзгереді.

Zhongxia Zhang «Stock Returns and Inflation Redux: an Explanation from monetary policy in advanced and emerging markets» (2021) жұмысында модельдеу нәтижелері мысалға келтіріледі, оған сәйкес жүргізіліп отырған АКС-тің циклдік сипатына (контрциклдік, проциклдік, ациклдік) қарай акциялардың нақты кірістілігінің инфляцияға қатысты көрінісі, яғни елдер бойынша бөлгенде саясат тиімділігі өзгеше болады. Егер орталық банк белсенді контрциклдік АКС-ті жүргізетін болса, акциялар кірістілігі мен инфляция арасындағы өзара байланыс теріс болады. Бұл нарықтың әр түрлі режим аясында АКС-тің күтілетін тиімділігін: белгіленген валюта бағамын, инфляциялық таргеттеу мен пайыздық мөлшерлемелердің нөлдік төменгі шегін белгілейтініне байланысты. Алынған зерттеу нәтижелеріне сәйкес, дамыған елдерде инфляцияға әсер ету барысында акциялар кірістілігі арнасын дамыған елдер пайдалана алады, бұл үшін инфляциялық таргеттеу АКС-тің ең оңтайлы режим болады. Соған сәйкес, бұл елдерде пайыздық мөлшерлемені көтеру акциялар кірістілігіне қатты төмендететін әсерін тигізеді.

Сонымен қатар, бақылау нәтижелері бойынша монетарлық саясаттың икемділігіне қатысты, пайыздық мөлшерлеменің өзгеру диапазоны нөлдік төменгі шегімен шектелген, яғни онша икемді болмаған жағдайда, нарықтардың инфляцияны және ақша-кредит саясатының циклділігін елемейтіні жөнінде тұжырым жасалды. Басқа сөзбен айтқанда, ақша-кредит саясатының шектеулі икемділігі акциялар кірістілігінің инфляцияға әсерін өзгертеді (1-график).

⁵ Толығырақ «The stock market channel of monetary policy» еңбегінде, Ralph Chami, Thomas F. Cosimano, Connel Fullencamp, IMF working paper, february 1999

1-график. Дамыған және дамушы елдердегі инфляцияға акциялардың нақты кірістілігінің әсері (2021)



Дереккөзі: Zhongxia Zhang «Stock Returns and Inflation Redux: an Explanation from monetary policy in advanced and emerging (2021)

2008 жылы Paul DE Grauwe «Stock prices and monetary policy» атты еңберін жариялады, онда инфляцияға компаниялар акцияларының кірістілігі арқылы нақты әсер ету стратегиясын қарастырды. Ол орталық банктердің жекелеген жағдайларда және қысқа мерзімді кезеңде қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз ету мақсатында инфляция деңгейін ғана емес, көрсеткіштер мен факторлардың барынша кең ауқымын есепке ала отырып, неғұрлым қатаң ақша-кредит саясатын жүргізуге негізделетін қор нарығындағы «қиындыққа қарсы қозғалыс» стратегиясына сүйене отырып, акциялардың бағасына толықтай әсер ете алатыны жөнінде тұжырым жасады. Зерттеуде орталық банктердің «қиындыққа қарсы қозғалыс» стратегиясын ұстануы шығарылым мен инфляция арасындағы тепе-теңдікті, олардың құбылмалылығын төмендете отырып, жақсарта алатыны жөнінде тұжырым жасалды.

Жалпы, трансмиссиялық тетіктің осындай арнасын қалай, қандай жағдайда және қандай орталық банктердің қор нарығы сияқты пайдалана алатыны туралы халықаралық тәжірибені зерделеу нәтижесі бойынша нарықтың реттеушіге, ол жүргізетін инфляцияға қарсы саясатқа, инфляция бойынша жарияланған мақсаттарға қол жеткізу мүмкіндігіне сенімі осы арнаның тиімді жұмыс істеуінің міндетті талабы болып табылады деген тұжырым жасауға болады.

Халықаралық тәжірибені зерделеу шеңберінде алынған нәтижелерді ескере отырып, KASE индексінің динамикасын, жеке тұлғалар депозиттерінің кірістілігін және TONIA⁶ тәуекелсіз мөлшерлемесін салыстыру тұрғысынан Қазақстандағы ақша-кредит саясаты мен қор нарығының өзара байланысын анықтауға әрекет жасалды. Графикалық талдауға сәйкес депозиттік мөлшерлемелер мен TONIA мөлшерлемелері арасында барынша жоғары бір бағыттылық байқалады, бұл ақша-кредит талаптарындағы өзгерістердің банк өнімдерінің баға талаптарына айтарлықтай әсерін көрсетуі мүмкін (2-график). Бұл ретте KASE және TONIA индексіне қатысты жекелеген кезеңдерде (2016 жылдың басы – 2017 жылдың ортасы, 2021 жылдың аяғы – 2022 жылдың ортасы) активтер бағасының арнасы шеңберінде АКС трансмиссиясы тұрғысынан біршама дұрыс әсерін көрсететін теріс корреляцияның байқалғанын атап көрсетуге болады. Сонымен қатар, қор нарығының көрсеткіштеріне ақша-кредит

⁶ Кірістілігі барынша аз және барынша көп мәмілелердің 5%-ы қысқартылған МБҚ себетінің бағалы қағаздарымен бір күндік репо операциялары кірістілігінің орташа өлшенген мәні //www.kase.kz

талаптары өзгеруінің сандық әсерінің болғаны туралы бекіту қиын, өйткені белгіленген кезеңдердегі KASE индексінің динамикасы әлемдік шикізат нарықтарындағы ахуалдың және геосаяси ахуалдың өзгеруіне байланысты болуы мүмкін. Осылайша, 2017 жылы мұнай бағасының өсуінің қалпына келгені, 2022 жылғы ақпаннан бастап геосаяси жағдайдың күрт нашарлағаны байқалды.

2-график. 2016 жылғы қаңтар – 2023 жылғы наурыз аралығындағы кезең үшін Kase (маусымдық тазартылған), TONIA индексі және жеке тұлғалардың депозиттері бойынша сыйақы мөлшерлемелері



Дереккөзі: ҚРҰБ және KASE

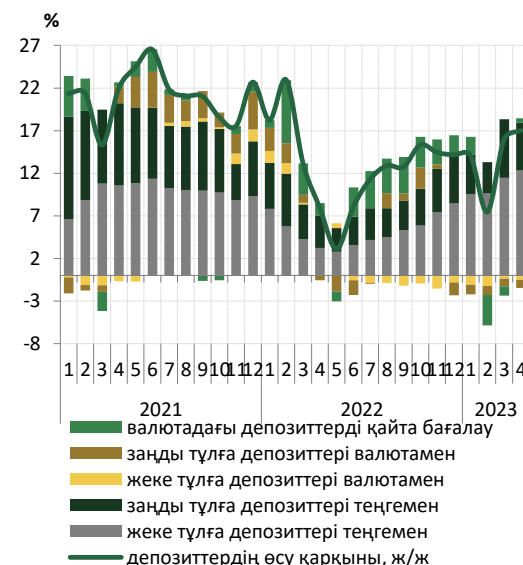
Атап көрсетілгенді ескере отырып, отандық қор нарығының динамикасы айтарлықтай дәрежеде ақша-кредит талаптарының ықпалында болады деп нақты бекітуге болмайды. Дегенмен, АКС-тің трансмиссиялық тетігін күшейту шеңберінде қор нарығын дамыту перспективалары оның өсуі мен дамуына қарай қолжетімді. Мысалы, 2023 жылы KASE техникалық шешімдерді масштабтауға және бағалы қағаздармен мәмілелерді төлеуге кепілдік беретін орталық контрагенттің функцияларын жүзеге асыру үшін еншілес компания құруды көздеп отыр, бұл қор нарығының сенімділігін арттыруға, инвесторлардың келуіне ықпал етуге және көрсетілетін қызметтер спектрін кеңейтуге тиіс. Осылайша, қор нарығының операцияларына инвесторлардың кең ауқымының қатысу мүмкіндігін оңайлату, мәмілелерді жүзеге асырудағы айқындылық пен кепілдіктерді арттыру, инфрақұрылымды жетілдіру БҚН-ды дамытудағы кедергілерді жойып, оның қарқынды өсуіне жағдай жасайды деп күтуге болады. Содан кейін АКС-тің трансмиссиялық механизмін және тиісінше АКС-тің шығарылым мен инфляцияға қор нарығы арқылы әсерін күшейтуге болады.

2.7. Депозит нарығы

2023 жылғы сәуірде депозиттік ұйымдардағы резиденттер депозиттерінің жалпы көлемінің жылдық өсімі жалғасты.

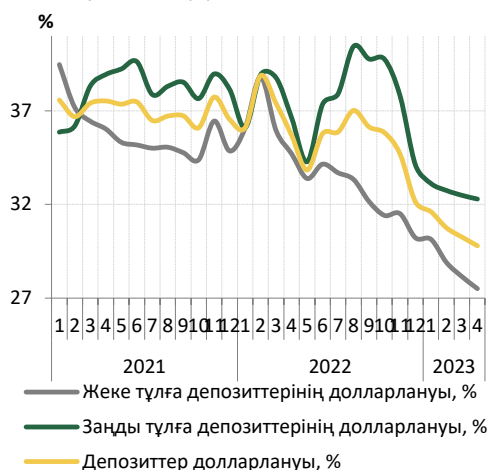
2023 жылғы сәуірде банк жүйесіндегі жалпы долларландыру валюталық салымдармен салыстырғанда теңгедегі салымдардың озыңқы өсуінің сақталуы аясында соңғы 15 жылдағы ең төменгі мәнге дейін төмендеді. Жалпы көрсеткіштің төмендеуі жеке және заңды тұлғалардың салымдары бойынша долларландырудың қысқаруына байланысты болды. Базалық мөлшерлеменің сақталуы аясында депозиттер бойынша сыйақының жалпы нарықтық мөлшерлемелері шамалы өзгерді. Депозиттік портфель. Былтырғы жылғы ақпандағы жоғары база аясында депозиттік портфельдің өсу үрдісі жалғасты, 2023 жылғы сәуірде ұлғаю 17,0% ж/ж (2022 жылғы сәуірде – 8,0%) болды (25-график).

25-график. Резиденттердің депозиттік ұйымдардағы депозиттері, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

26-график. Депозиттерді долларландыру, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

2023 жылғы сәуірдің қорытындысы бойынша депозиттер көлемі 30,3 трлн теңгеге жетті. Депозиттер құрылымында теңгедегі салымдар ұлғайып, валюталық салымдар төмендеді.

Заңды тұлғалар салымдарының 17,1%-ға, жеке тұлғалар салымдарының 38,3%-ға өсуі салдарынан 2023 жылғы сәуірде ұлттық валютадағы депозиттер жылдық мәнде 27,7%-ға өсті. Жеке тұлғалардың теңгедегі салымдарының өсуіне Теңгедегі салымдарды қорғау бағдарламасы шеңберінде 2023 жылғы наурызда өтемақы есептеу ішінара ықпал етті.

Шетел валютасындағы депозиттер 2,6%-ға төмендеді. Бір жыл ішінде заңды тұлғалардың валюталық салымдарының 3,5%-ға, жеке тұлғалардың валюталық салымдарының 1,6%-ға төмендегені байқалды (валюта баламасында валюталық салымдардың жалпы төмендеуі – 4,1%). Теңгедегі салымдардың өсуімен қатар валюталық салымдардың әкетілуі олардың арасындағы мөлшерлемелер айырмашылығының жоғары болуы аясында шетел валютасындағы депозиттердегі қаражаттың теңгедегі депозиттерге ішінара ауыстырылғанын куәландыра алады.

Халықтың (бейрезиденттерді есепке алғанда) депозиттері құрылымында 2023 жылғы сәуірдің қорытындысы бойынша теңгедегі депозиттік базаның едәуір бөлігі мерзімсіз салымдарға⁷ – 55,2% (2022 жылғы сәуірде – 47,1%) тиесілі, жинақ салымдарының үлесі – 9,6% (2022 жылғы сәуірде – 11,7%) құрады. Теңгедегі мерзімсіз салымдар бойынша өсім ж/ж 64,0% немесе 2,5 трлн теңге, ал жинақ депозиттері бойынша өсім 15,5% (немесе 151,3 млрд теңге) болды.

Депозиттерді долларландыру. 2023 жылы депозиттерді долларландыру үрдісінің сәуір айының қорытындысы бойынша 29,3%-ға дейін, 2022 жылғы сәуірде – 35,2%-ға дейін төмендеді (26-график).

Бір жыл ішінде заңды тұлғалардың салымдарын долларландыру 2022 жылғы сәуірдегі 36,1%-дан 2023 жылғы сәуірде 31,8%-ға дейін, жеке тұлғалардың салымдарын долларландыру 34,2%-дан 27,0%-ға дейін төмендеді (26-график). Долларсыздандыру теңгедегі салымдар мөлшерлемелерінің жоғары, ал шетел валютасындағы салымдар мөлшерлемелерінің төмен болуына байланысты орын алды. Депозиттерді долларландырудың төмендеуіне көп жағдайда жаңа теңгедегі салымдардың нетто-әкелінуі де, валюталық салымдардың нетто-әкетілуі де әсер етті (27-график).

⁷Жеке тұлғалардың депозиттерінің ең жоғары ставкаларын анықтау және белгілеу ҚДКБҚ әдістемесі бойынша

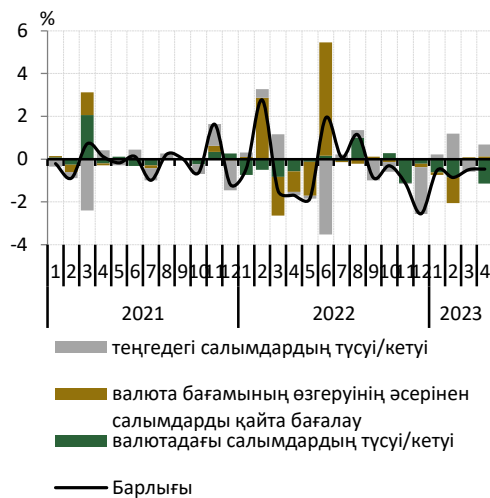
Жеке тұлғалардың (бейрезиденттерді есепке алғанда) салымдарын долларландыру сома бойынша бөлгенде шамамен барлық сегмент бойынша төмендеді. Дегенмен, ірі шоттарды долларландыру жоғары деңгейде қалды. Мысалы, 2023 жылғы сәуірде 50 млн теңгеден 500 млн теңгеге дейінгі шоттардағы жеке тұлғалардың валюталық депозиттерінің үлесі 54,0%, ал 1 млн теңгеден 3 млн теңгеге дейінгі шоттар бойынша небәрі 11,7% болды.

Депозиттер бойынша мөлшерлемелер. 2023 жылы базалық мөлшерлеме деңгейінің сақталуы аясында ұзақ мерзімді салымдарды қоспағанда, заңды тұлғалардың депозиттері бойынша сыйақының қысқа мерзімді нарықтық мөлшерлемелері айтарлықтай өзгерген жоқ, жеке тұлғалардың салымдары бойынша нарықтық мөлшерлемелер өсті.

Мәселен, тартылатын салымдардың негізгі үлесін (заңды тұлғалардың барлық теңгедегі мерзімді салымдарының 85,0%) құрайтын заңды тұлғалардың мерзімі 1 айға дейінгі салымдары бойынша мөлшерлемелер жыл басынан бері бұрынғы деңгейінде сақталып, 2023 жылғы сәуірде 14,6% (2022 жылғы сәуірде – 11,7%) болды. Мерзімі 3 айдан 1 жылға дейінгі депозиттер бойынша мөлшерлемелер (үлесі – 10,8%) 2022 жылғы сәуірдегі 11,0%-дан 2023 жылғы сәуірде 13,8%-ға дейін ұлғайды. Мерзімі 1 жылдан 5 жылға дейінгі ұзақ мерзімді салымдар бойынша мөлшерлемелер (үлесі – 0,5%) бір жыл ішінде 9,6%-дан 11,8%-ға дейін өсті (28-график).

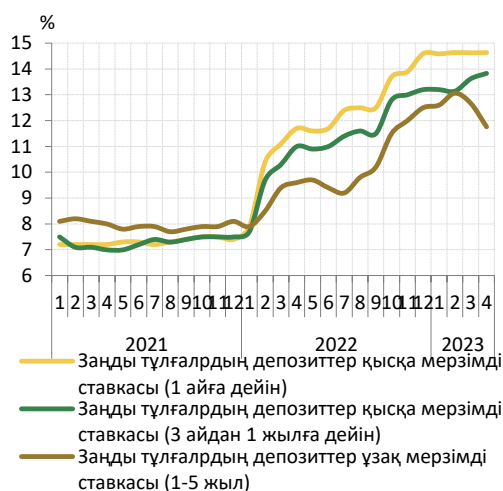
Жеке тұлғалардың мерзімді салымдары бойынша мөлшерлемелер де 2022 жылдың тиісті кезеңіне қатысты өсуді көрсетті: 1 айға дейінгі қысқа мерзімді теңгедегі салымдар бойынша (үлесі – жеке тұлғалардың барлық мерзімді теңгедегі салымдарынан 15,5%) 2022 жылғы сәуірдегі 11,8%-дан 2023 жылғы сәуірде 14,7%-ға дейін өсті. 3 айдан 1 жылға дейінгі салымдар бойынша мөлшерлемелер (үлесі – 32,2%) 10,3%-дан 13,9%-ға дейін өсті, мерзімі 1 жылдан 5 жылға дейінгі салымдар бойынша мөлшерлемелер (үлесі-47,4%) 11,4%-дан 14,0%-ға дейін өсті (29-график).

27-график. Банк жүйесіндегі долларландырудың өзгеруіне әсер ететін факторлар, а/а, %



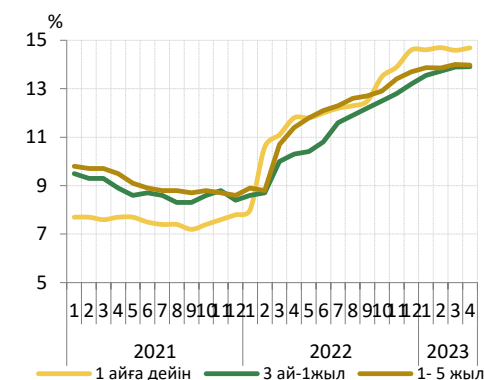
Дереккөзі: ҚРҰБ

28-график. Заңды тұлғалардың депозиттері бойынша мөлшерлемелер, %



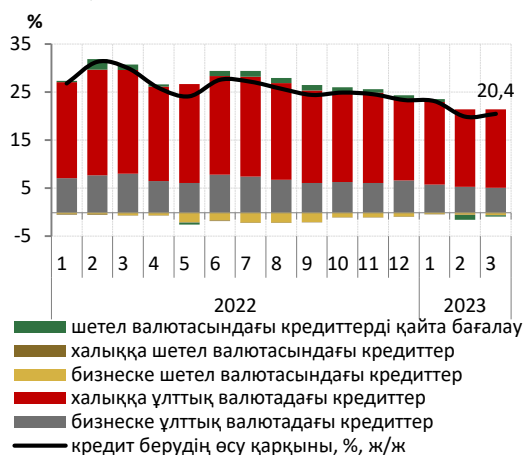
Дереккөзі: ҚРҰБ

29-график. Жеке тұлғалардың салымдары бойынша мөлшерлемелер, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

30-график. ЕДБ-ден экономикаға берілетін кредиттер (қалдық), ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

2.8. Кредит нарығы

2023 жылғы бірінші тоқсанда халықты және бизнес субъектілерін кредиттеудің өсу қарқынының төмендеуі аясында экономиканы кредиттеудің (қалдық) бәсеңдеуі жалғасты.

Жалпы кредиттеудің оң қарқыны халық пен бизнесті ұлттық валютада кредиттеудің өсуі арқылы қолдау табады.

Халықтың кредиттерінің құрылымында өткен жылғы жоғары базаға байланысты ипотекалық кредиттердің өсуі айтарлықтай бәсеңдеді. Тұтынушылық кредиттеу, оның ішінде 2022 жылғы төмен база аясында біршама жеделдеді.

Бизнесті кредиттеудің өсуі байланыс пен ауыл шаруашылығынан басқа барлық салада тіркелді.

2022 жылдың соңында Отбасы Банкінің аралық қарыздары бойынша саясаттың өзгеруі, сондай-ақ 2023 жылдың басынан бастап «7-20-25» бағдарламасы бойынша лимиттердің енгізілуі ипотекалық кредиттер құнының артуына алып келді. 2023 жылғы бірінші тоқсанда ірі маркетингтік акциялар аяқталғаннан кейін тұтынушылық кредит бойынша мөлшерлеме шамалы өсті. 2023 жылғы бірінші тоқсанда бизнеске берілетін кредиттер бойынша мөлшерлемелер ауыл шаруашылығы мен өнеркәсіпті қоспағанда, экономиканың барлық саласы бойынша біртіндеп өсті.

Экономиканы кредиттеудің жылдық өсімі (қалдық) 2022 жылдың соңындағы 23,3%-дан 2023 жылғы наурызда 20,4%-ға дейін бәсеңдеді (30-график). Кредиттеудің өсуі көбінесе халықты ұлттық валютамен кредиттеу есебінен жоғары деңгейде сақталды. Шағын кәсіпкерлікті кредиттеудің айтарлықтай кеңеюіне байланысты 2023 жылғы наурызда бизнеске берілетін теңгедегі кредиттер де жылдық мәнде 14,1%-ға ұлғайып, айтарлықтай оң үлесін қосты.

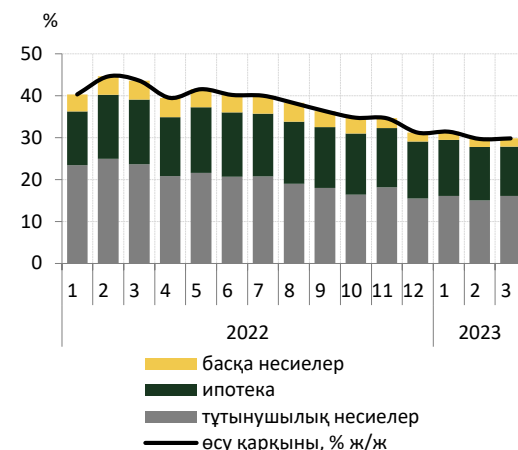
Халыққа берілетін кредиттер. Халыққа берілетін кредиттердің жылдық өсуі алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда 31,3%-дан 2023 жылғы наурызда 29,9%-ға дейін бәсеңдеуін жалғастырды (31-график), оның ішінде ипотекалық кредиттердің жылдық өсуі 41,8%-дан 35,1%-ға дейін бәсеңдеді. Жинақталған ипотекалық портфельдің айтарлықтай өсуіне қарамастан, 2023 жылғы бірінші тоқсанда берілген жаңа ипотекалық қарыздардың көлемі 33,3%-ға төмендеді ж/ж (32-график). Ипотекалық портфель көлемінің төмендеуі «7-20-25» бағдарламасы бойынша 2023 жылдың басынан бастап енгізілген лимиттерге, Отбасы Банкінің аралық қарыздары бойынша қағидалардың қатаңдауына, сондай-ақ 2022 жылғы жоғары базаға байланысты. Бұл факторлар ипотекалық қарыздар бойынша мөлшерлеменің 2022 жылғы желтоқсандағы 9,5%-дан 2023 жылғы наурыздағы 11,0%-ға дейін өсуіне әсер етті (33-график).

Тұтынушылық кредиттер жылдық мәнде 2022 жылғы желтоқсандағы 25,3%-дан 2023 жылғы наурызда 26,9%-ға дейін қарқын алып, өсуін жалғастырды. Ұлғаю 2022 жылы қаңтар оқиғаларына, сондай-ақ 2022 жылғы ақпандағы геосаяси ахуалдың күрт нашарлауына байланысты төмен база аясында тіркелді.

Ірі маркетингтік акциялар аяқталғаннан кейін 2022 жылдың соңында теңгедегі жаңа тұтынушылық кредиттер бойынша орташа өлшенген мөлшерлеме 2023 жылғы бірінші тоқсанда 1,5 пайыздық тармаққа өсіп, наурызда 18,8% болды (2022 жылғы наурыздағы мөлшерлеме – 19,4%) (33-график).

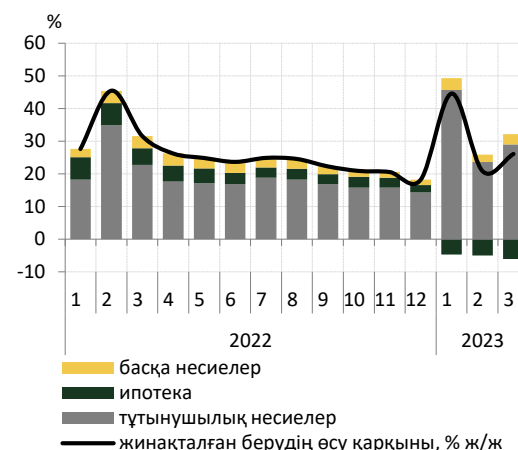
Бизнеске берілетін кредиттер. 2023 жылғы наурызда бизнесті кредиттеудің (қалдықтар) жылдық өсуі 2022 жылғы желтоқсандағы 13,9%-дан 9,2%-ға дейін баяулады (34-график). Өсім байланыс (-24,5%) және құрылыс (-15,9%) салаларынан басқа барлық негізгі салада тіркелді. Экономика салалары бойынша бизнес құрылымындағы кредиттердің жартысынан астамын өнеркәсіп және сауда субъектілеріне берілетін қарыздар құрады, олар бір жылда тиісінше 7,9%-ға және 10,6%-ға өсті.

31-график. ЕДБ-ден халыққа берілетін кредиттер (қалдық), ж/ж, %



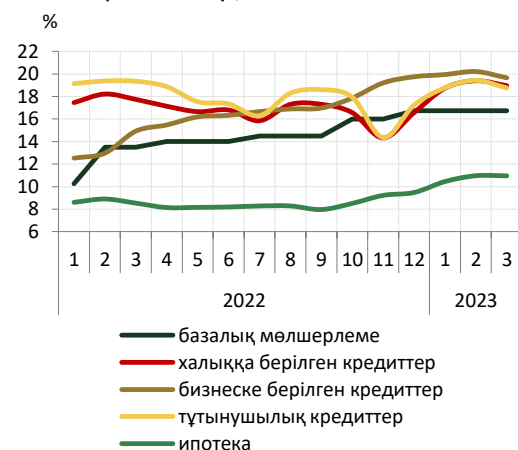
Дереккөзі: ҚРҰБ

32-график. ЕДБ-ден халыққа берілген жаңа кредиттер, ж/ж, %



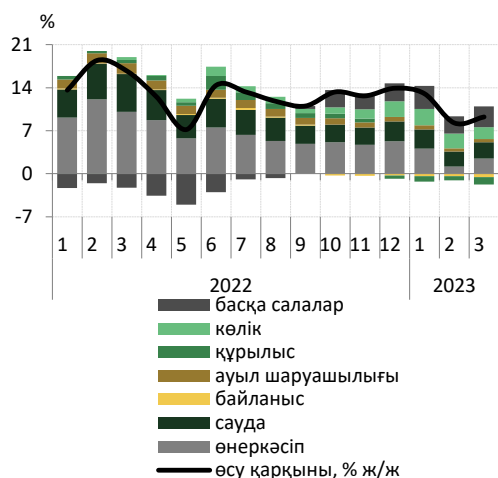
Дереккөзі: ҚРҰБ

33-график. Ұлттық валютадағы кредиттер бойынша мөлшерлемелер, %



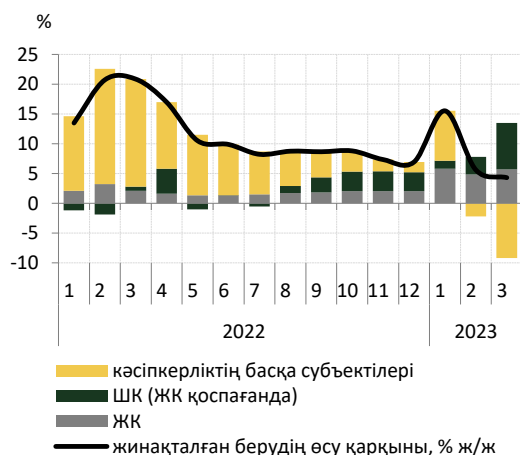
Дереккөзі: ҚРҰБ

34-график. ЕДБ-ден бизнеске берілетін кредиттер (қалдық), ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

35-график. ЕДБ-ден бизнеске берілген жаңа кредиттер, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ

2023 жылдың бірінші тоқсанында бизнес субъектілерінің кредиттік белсенділігі көбінесе шағын кәсіпорындар субъектілеріне кредит беруді кеңейту есебінен оң аймақта болады. 2023 жылдың бірінші тоқсанында шағын кәсіпорындарға (ЖК қоспағанда) және жеке кәсіпорындарға жаңа кредиттер беру 2022 жылдың бірінші тоқсанымен салыстырғанда тиісінше 36,2% және 97,3%-ға өсті. Сонымен қатар, бұл орта және ірі бизнес субъектілеріне жаңа кредиттер берудің 12,6%-ға жиынтық төмендеуімен ішінара ретке келтіріледі (35-график).

Жүргізіліп жатқан ақша-кредит саясаты және сыртқы экономикалық жағдайдағы жоғары белгісіздік аясында бизнеске теңгелік кредиттер бойынша орташа өлшенген мөлшерлеме 2022 жылғы наурыздағы 14,9% - дан 2023 жылғы наурызда 19,7%-ға дейін ұлғайды (2022 жылғы желтоқсанда-19,7%). 2023 жылдың басынан бастап өнеркәсіп субъектілерінің мөлшерлемелерінің шамалы төмендеуін және ауыл шаруашылығы мөлшерлемелерінің маусымдық төмендеуін қоспағанда, барлық салалар бойынша бизнес мөлшерлемелері бойынша өсім байқалды.

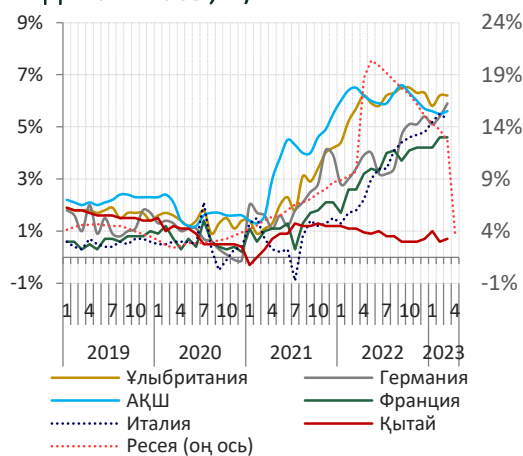


03

МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛАПТАР

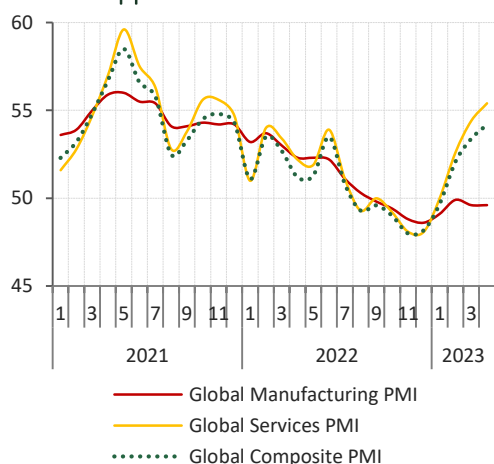
III. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛАПТАР

36-график. Базалық инфляция динамикасы, ж/ж



Дереккөзі: ұлттық статистика қызметтері

37-график. Жаһандық іскерлік белсенділік



Дереккөзі: PMI by S&P Global

3.1. Сыртқы сектор

Әлемдік энергетикалық нарықтарда өткен жылмен салыстырғанда бағалар тез төмендеуде. Мәселен, түсті металдар жылына орта есеппен 10,0%-дан 35,0%-ға дейін төмендеді, Brent маркалы мұнай бағасы 2023 жылғы наурызда шамамен 33,0%-ға, табиғи газ бен көмір 50,0%-дан аса төмендеді.

Әлемдік энергетикалық нарықтардағы қысымның төмендеуі аясында көптеген елдердің тұтынушылық инфляция құрылымында энергия бағасының өсуінің күрт баяулауы байқалады. Мәселен, ЕО елдерінде 2023 жылғы наурызда энергия құны 2023 жылғы ақпандағы 16,6%-дан (ж/ж) 2,6%-ға (ж/ж) дейін баяулады. АҚШ-та 2023 жылғы сәуірдегі қорытынды бойынша энергия бағасының төмендеуі 5,1%-ға (ж/ж) жетті.

Энергия бағасының күрт баяулауына/төмендеуіне қарамастан, елдердегі тұтынушылық инфляция әлі де нысаналы деңгейден айтарлықтай асып түседі. 2023 жылғы наурызда көптеген елдерде жеделдей түскен базалық инфляция динамикасы әлемдегі инфляциялық аяның әлі де жоғары екенін көрсетеді (36-график).

Әлемдегі жоғары инфляция мен тұрақсыз геосаяси жағдайға байланысты белгісіздіктің әсерінен өнеркәсіптегі өндіріс көлемінің қысқаруы жалғасуда, бұған Manufacturing PMI іскерлік белсенділігінің озық индикаторлары дәлел бола алады. Бұл ретте қызмет көрсету секторының өсуі жалғасуда (37-график).

2023 жылғы мамырда инфляциялық аяның жоғарылауы жағдайында, күткендей, АҚШ ФРЖ негізгі мөлшерлемені тағы да көтерді. Бұл жолы өсу жылдық 5,0%-5,25%-ға дейін 25 базистік тармақты құрады. Өз кезегінде ЕОБ мөлшерлеменің көтерілу қарқынын жылдық 3,75%-ға дейін 25 базистік тармаққа бәсеңдетті.

3-бокс. ЕО-дағы азық-түлік инфляциясы

2022 жылғы қарашадан бастап әлемдік азық-түлік бағасы төмендеп келеді. Осыған қарамастан, ЕО елдерінде азық-түлік бағасы өсуде. Азық-түлік өндірісі негізінен ЕО ішінде шоғырланғандықтан, сыртқы бағалардың әсері шектеулі. Азық-түлік бағасының ағымдағы өсуіне өндіріс шығындарының өсуі және тауар өндірісінің төмен көлемі әсер етті.

Ағымдағы жағдай. 2023 жылғы мамырда ЕО-дағы тұтынушылық инфляция 2023 жылғы ақпандағы 9,9%-дан (ж/ж) 8,3%-ға (ж/ж) дейін баяулады. Бұған көбінесе энергия бағасының (2023 жылғы ақпандағы 16,6%-дан (ж/ж) 2023 жылғы наурызда 2,6%-ға (ж/ж) дейін) күрт баяулауы әсер етті. Алайда энергияның төмен бағасы ЕО-дағы азық-түлік қысымын жеңілдеткен жоқ. 2023 жылғы наурызда ЕО-да азық-түлік бағасының өсу қарқыны тарихи ең жоғары мәндерге жетті және 19,6%-ды (ж/ж) (2023 жылғы ақпанда 19,5%, ж/ж) құрады (1-график). Жылдық инфляцияға жалпы үлес 3,12 пайыздық тармаққа дейін өсті (2-график).

1-график. ЕО-дағы инфляция



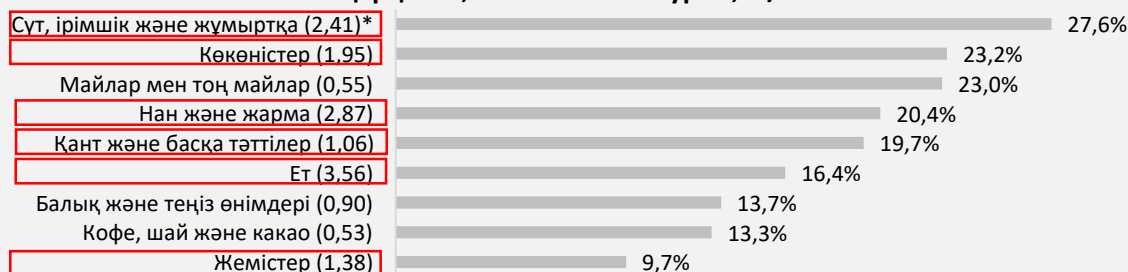
Дереккөзі: Еуростат

2-график. Құрауыштардың жылдық инфляцияға қосқан үлесі, п.т.



Бүкіл азық-түлік себетінде бағалар өсуде. Бұл ретте 2023 жылғы наурызда тауарлардың мына топтарында бағаның едәуір өсуі байқалады (3-график):

3-график. Азық-түлік тауарларының кейбір топтарына бағаның өсу қарқыны, 2023 жылғы наурыз, ж/ж



Дереккөзі: Еуростат

*жақшада Еуростат деректері бойынша 2023 жылға арналған ЕО-ның тұтынушылық себетіндегі тауарлардың салмағы

3-графикте бөлінген тауарлар 2023 жылғы наурызда ЕО-да тұтынушылық бағаның жалпы өсуіне 0,11 пайыздық тармақтан (жеміс) 0,56 пайыздық тармаққа (сүт, ірімшік, жұмыртқа) дейін үлес қосты. Жиынтық үлес 2,26 пайыздық тармақты құрады. Елдер бөлігінде қарастырылып отырған тауарлар бойынша бағаның ең жоғары өсуі Балтық және Шығыс Еуропа елдерінде байқалады (1-кесте). Еуропаның ірі елдерінің ішінде Германия сүт, жұмыртқа, көкөніс, нан және жарма бағалары бойынша көш бастап тұр.

1-кесте

Азық-түлік бағасы ең жоғары және ең төмен өскен ЕО елдері, 2023 жылғы наурыз, ж/ж

Ет		Нан және жарма		Сүт, ірімшік және жұмыртқа		Көкөніс		Жеміс		Қант	
Венгрия	35,6%	Венгрия	56,4%	Венгрия	64,4%	Венгрия	41,9%	Венгрия	27,1%	Венгрия	33,6%
Словакия	30,5%	Литва	32,0%	Сербия	42,5%	Португ.	35,5%	Португ.	20,7%	Чехия	32,2%
Латвия	26,6%	Латвия	29,2%	Словакия	35,7%	Словакия	32,1%	Сербия	18,9%	Латвия	30,7%
Эстония	26,0%	Словакия	27,2%	Германия	34,8%	Сербия	31,7%	Польша	17,4%	Словакия	28,9%

Швейц.	2,5%	Швейц.	8,1%	Швейц.	8,5%	Швейц.	9,1%	Австрия	2,9%	Швейц.	5,3%
Италия	9,2%	Норвегия	10,1%	Норвегия	5,8%	Грекия	8,5%	Грекия	0,7%	Норвегия	2,0%

Дереккөзі: Еуростат

Бағаның өсу факторлары. Бағаның өсуінің негізгі драйверлерін анықтау 2023 жылғы наурыздағы қорытынды бойынша бағасы ең жоғары өскен (3-график), себетте үлесі жоғары тауарлар (ет, сүт, нан және нан өнімдері, көкөніс пен жеміс, қант) бойынша жүргізілді.

Сыртқы факторлар. Еуропа елдері азық-түлікпен өздерін жоғары деңгейде қамтамасыз етеді (2-кесте). Нәтижесінде әлемдік азық-түлік бағасының ЕО-ға әсері шектеулі.

2-кесте

ЕО-да өзін-өзі қамтамасыз ету деңгейі*, %

	2021	2022	2023
Ет, сиыр	117,3%	114,2%	113,7%
Жаңа сүт өнімдері	103,8%	102,7%	103,0%
Сары май	110,6%	109,6%	109,3%
Ірімшік	112,3%	111,4%	112,0%
Қызанақ, жаңа піскен	95,5%	93,8%	-
Шабдалы, шірне	103,8%	103,2%	-
	Маусым 2020/2021	Маусым 2021/2022	Маусым 2022/2023
Астық	113,0%	104,7%	113,3%
Алма, жаңа піскен	116,2%	116,4%	111,6%
Қант	91,3%	97,6%	90,4%
Май	60,0%	59,6%	63,0%
Жүгері	84,4%	83,4%	84,0%

Дереккөзі: Еурокомиссия

* өндіріс пен тұтыну арасындағы байланыс

Ішкі факторлар.

Ішкі факторлардың ішінде, ең алдымен, азық-түлік өндірушілердің бағаларын атап өткен жөн. 2023 жылғы ақпанда олардың жылдық өсуі 20,3%-ды (ж/ж) құрады. Қант өндірушілердің бағасы 77,3%-ға, нан – 19,9%-ға, ет – 19,0%-ға, сүт өнімдері – 18,9%-ға өсті.

Еуропалық кәсіпорындардың көпшілігі табиғи газбен жұмыс істейді. Көптеген азық-түлік өнімдерін өндіру энергияны қажет ететін процесс екенін ескере отырып, өндірушілердің бағасының өсуінің алғашқы катализаторларының бірі – Ресейге санкциялар енгізілгеннен кейін айтарлықтай өскен газ болды. Газ бағасының өсуінен кейін тізбекті реакция бойынша, өндірістік тізбектің ажырамас бөлігі болып табылатын электр энергиясы, жылыту және көлік қызметтері қымбаттай бастады.

Азық-түлік өндірушілердің шығыстарының тағы бір үлкен бабы, бағаның өсуіне әсер еткен, өндірісі төмендеп жатқан – жем мен тыңайтқыш (мысалы, жұмыртқа өндірісінде жем шығыны өнімнің өзіндік құнының 60-70%-на дейін жетуі мүмкін). 2021 жылғы желтоқсаннан бастап жем өндірісі үнемі төмендеп келеді. Өндіріс көлемінің төмендеуі коммуналдық қызметтердің қымбаттауымен (жем өндіру энергия жұмсайтын өндірістердің бірі болып табылады), үкімет тарапынан технологиялық талаптардың күшеюімен, сондай-ақ жемнің негізгі ингредиенті болып табылатын жүгері өндірісінің қысқаруымен түсіндіріледі. Тыңайтқыштар өндірісі 2022 жылғы сәуірден бастап төмендеуде. Биылғы жылы құлдырау күшейіп, 2023 жылғы ақпанда 21,5%-ды (ж/ж) құрады.

Азық-түлік өндірушілердің бағасы энергияға, жем мен тыңайтқышқа шығыстардың өсуімен қатар, жоғары жұмыс күші шығынының қысымымен көтерілді.

Негізгі өндірістік шығындардың қымбаттауы аясында ЕО-дағы азық-түлік өндіру көлемі 2022 жылдың күзінен бастап үнемі төмендеді. 2023 жылғы қаңтар-ақпанда жағдай сәл жақсарды, бірақ соған қарамастан өсу баяу (2023 жылғы ақпанда өсу 0,4%, ж/ж) болды. Өндіріс көлемінің қысқаруы ЕО-да және өнім жеткізуші елдерде (Үндістан, Бразилия) ауа-райының қолайсыздығына, сондай-ақ құс тұмауының таралуына байланысты болды.

Кейбір сарапшылар ЕО-да азық-түлік бағасы ірі өндірушілер немесе сатушылар инфляцияны бағаның негізсіз өсуіне сылтау ретінде пайдаланатын (бұл ұғым «greedflation» деп аталады) инфляцияның «түсініксіз» бөлігінің әсерінен (өндірушілер мен энергия көздерінің бағасына байланысты емес) көтеріледі деп санайды. Бұл болжам дұрыс болуы мүмкін, өйткені қаржылық есептілікке сәйкес еуропалық азық-түлік тауарларын өндірушілердің көпшілігі (Nestle, Unilever, Kraft,

Mars, JBS, FriesLandCampania) 2022 жылдың қорытындысы бойынша өндіріс шығындарының өсуіне қарамастан жоғары таза пайда ала алды.

Бағаны тұрақтандыру шаралары. ЕО елдері жоғары бағаның салдарын барынша азайтуға тырысады. Мысалы, Португалия негізгі азық-түлікке, Испания нан мен зәйтүн майына қосылған құн салығын уақытша нөлге дейін төмендетуге шешім қабылдады. Венгрия неғұрлым агрессивті шараларды қолданды және кейбір өнімдерге шекті бағаларды енгізді. Франция өз кезегінде негізгі сатушылармен қажетті тауарларды жеңілдікпен сату туралы келісім жасады.

Болжамдар. Түрлі халықаралық ұйымдар 2023 жылы ЕО-да азық-түлік бағасы баяу қарқынмен өсе береді деп күтеді. Бағаның өсуі мына себептерге байланысты баяулауы мүмкін: энергия бағасы ең жоғары шегіне жетті, Украина астықты экспорттауды жалғастырады, ал құрғақшылық маусымдық сипатта болады және екі жыл қатарынан қайталанбайды.

ЕОБ наурыздағы болжамда 2022 жылғы желтоқсандағы болжамдармен салыстырғанда ЕО-да 2023 жылға арналған инфляция бойынша болжамды 6,3%-дан (ж/ж) 5,3%-ға (ж/ж) дейін төмендетті. 2024 жылға бағалау 3,4%-дан (ж/ж) 2,9%-ға (ж/ж) дейін жақсарды. Азық-түлік инфляциясы бойынша ЕОБ бағаның өсуінің баяулауын күтеді, бұл энергия көздеріне бағаның төмендеуімен, ауыл шаруашылығы өнімдерін өндірушілердің төмен бағасымен қатар жүреді.

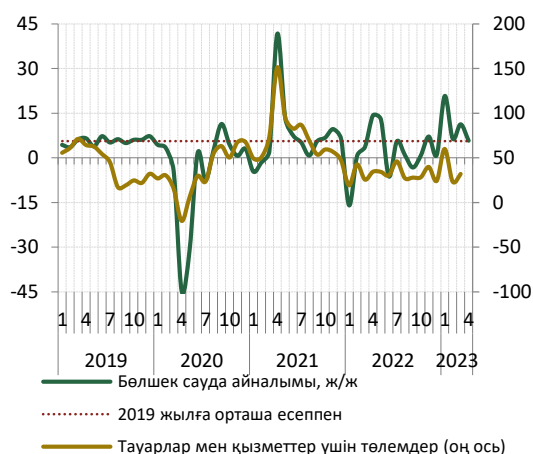
3.2. Ішкі экономиканың дамуы

Орнықты тұтынушылық сұраныс бөлшек тауар айналымы және тауарлар мен қызметтер үшін қолма-қол ақшасыз төлемдер бойынша деректермен расталады. Сонымен қатар, тұтынушылық сұранысты неғұрлым белсенді іске асыру жоғары инфляция аясында халықтың нақты табысының төмендеуімен тежеледі.

Салыстырмалы құбылмалылыққа қарамастан, бөлшек тауар айналымының жылдық өсу қарқыны нақты мәнде оң үрдісті көрсетеді. 2023 жылғы қаңтар-сәуірдің қорытындысы бойынша тауарлар мен қызметтерді бөлшек сату нақты мәнде 10,2%-ға (ж/ж) өсті, 2023 жылғы сәуірде өсу 2019 жылғы пандемияға дейінгі мәндерге жетіп, 5,8%-ды (ж/ж) құрады. Сонымен қатар, бөлшек тауар айналымы мен карта бойынша тауарлар мен қызметтер үшін төлемдер динамикасының жоғары корреляциясы байқалады. Халықтың тауарлар мен қызметтер бойынша төлемдері 2023 жылғы бірінші тоқсанда 37%-ға өсті (38-график).

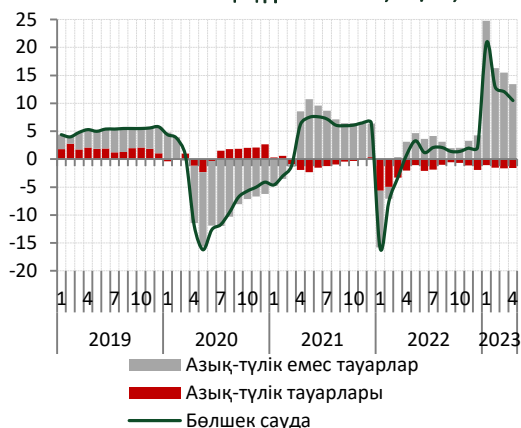
Бөлшек тауар айналымының құрылымында негізгі үлес азық-түлікке жатпайтын тауарларға тиесілі (2023 жылғы бірінші тоқсанда 72%), оларды сату 2023 жылғы қаңтар-сәуірде айтарлықтай 18,7%-ға (2022 жылы 6,6%) өсті. Халықтың нақты табысының төмендеуі кезінде бұл өсу тұтынушылық кредиттеудің (2023 жылғы бірінші тоқсанда 39,2%, ж/ж), бөліп сатып алудың өсуіне, сондай-ақ Ресей Федерациясының азаматтары тарапынан сұраныстың болуына байланысты.

38-график. Бөлшек тауар айналымы және карта бойынша тауарлар мен қызметтер үшін төлемдер динамикасы, ж/ж, %



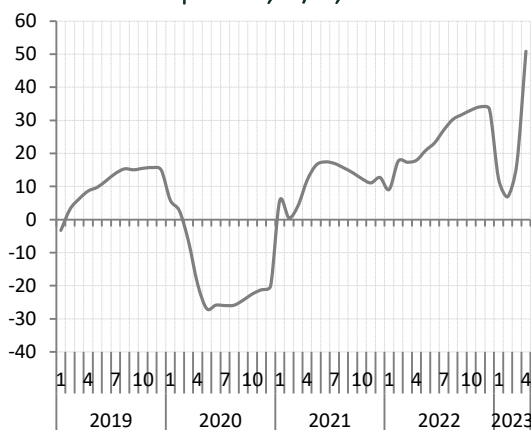
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ

39-график. Жинақталған қорытындымен бөлшек тауар айналымының құрылымы, ж/ж, %



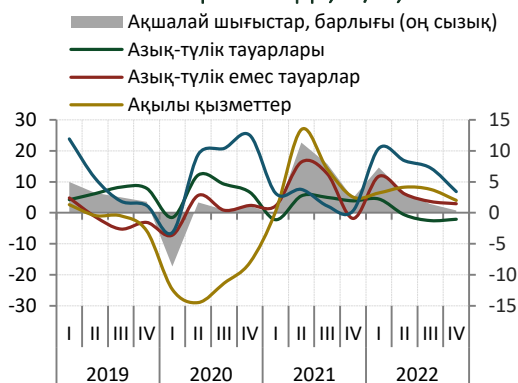
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

40-график. Тамақ және сусындар беру және қамтамасыз ету бойынша қызмет, ж/ж, %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ

41-график. Үй шаруашылықтарының ақшалай шығысы нақты мәнде, ж/ж, %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

Өз кезегінде, сұраныстың артуы азық-түлікке жатпайтын тауарлар импортының ұлғаюына алып келеді, оның өсуі 2023 жылғы бірінші тоқсанда жылдық мәнде 67,2%-ды құрады. Сонымен қатар, 2021 жылғы екінші тоқсаннан бастап байқалған бөлшек азық-түлік саудасының төмендеу үрдісі сақталуда (39-график). 2023 жылғы қаңтар-сәуірде көтерме азық-түлік тауарларының саудасы 1,2%-ға (ж/ж) өсуіне қарамастан, осы кезеңде бөлшек азық-түлік саудасы 5,5%-ға (ж/ж) қысқарды. ҚР СЖРА ҰСБ деректері бойынша 2022 жылы халықтың барлық азық-түліктің негізгі түрлерін тұтынуы азайды, оның ішінде нан өнімдері мен жарма өнімдері 4,4%-ға (ж/ж), ет, балық және теңіз өнімдері, жемістер – 5%, көкөністер – 3,7%, сүт өнімдері – 7,1%, қант және кондитерлік өнімдер – 6,7%.

Бұл халықтың «үйден тыс тамақтануға», атап айтқанда кафе, мейрамхана қызметтеріне, салтанатты іс-шараларды өткізуге деген сұранысының пандемиядан кейінгі қалпына келуіне байланысты болуы мүмкін. Осылайша, қоғамдық тамақтандыру қызметтері 2021 жылдың басынан бері тұрақты өсуді көрсетіп келеді. Ақпанда баяулағаннан кейін бұл қызметтердің көлемі 2023 жылғы сәуірде жылдық мәнде 50,9%-ға ұлғайды (40-график).

Халықтың азық-түлікке нақты шығыны қатарынан үшінші тоқсанда қысқаруда (41-график). Бір жағынан, бұл динамика тұтынушылардың қалауының өзгеру үрдісін растайды. Ақылы қызметтерге нақты шығыстың өсу қарқыны оң аймақта қалып отыр. Екінші жағынан, азық-түлік шығысының төмендеуі өткен жылы азық-түліктің айтарлықтай қымбаттауына байланысты болуы мүмкін. Жалпы, халықтың нақты шығысының өсу қарқыны баяулау үрдісіне қарамастан оң болып қала береді.

2022 жылы халық шығысының құрылымында кредит бойынша төлемдер айтарлықтай өскенін (өсу 14,7%, ж/ж) айта кету керек. Сонымен қатар, жоғары инфляциялық процестер және халықтың нақты табысының тиісті төмендеуі тұтынушылық сұраныстың неғұрлым белсенді іске асырылуын тежеді. Экономикадағы номиналды кірістің өсуіне қарамастан, нақты кіріс төмен деңгейде қалды, 2023 жылғы бірінші тоқсанда теріс аймаққа ауысты (42-график).

Нақты ақшалай кірістің құрылымында жалдамалы жұмысшылардың еңбекақысын қоспағанда, кірістің барлық түрлерінің төмендеуі байқалады, бұл нақты сектордағы номиналды жалақының өсуіне байланысты (43-график).

2023 жылғы бірінші тоқсанда экономикадағы инвестициялық белсенділіктің өсуі жеделдеді. 2023 жылғы қаңтар-сәуірдің қорытындысы бойынша негізгі капиталға инвестициялар 18%-ға (ж/ж) ұлғайды.

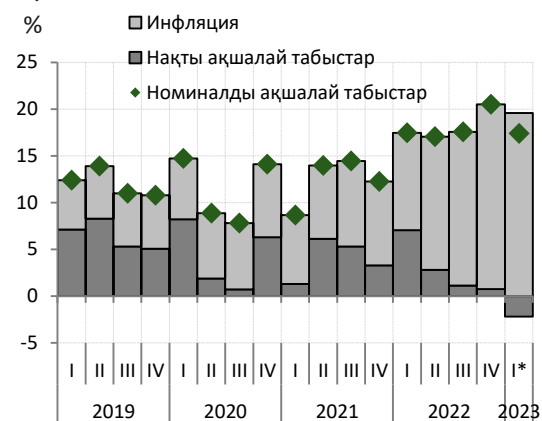
Инвестициялар құрылымында барлық құрауыштар бойынша өсу байқалады (44-график). Инвестициялардың басым бөлігі құрылыс және күрделі жөндеу жұмыстарына (үлесі – 58%) тиесілі, олардың өсуі 2023 жылғы қаңтар-сәуірде 19,9%-ды (ж/ж) құрады. Бұл санатта инвестициялық салымдардың жартысы (45%) құрылыстарды (жол, коммуналдық инфрақұрылым, өнеркәсіптік нысандар және т.б.) салуға, 35%-ы – тұрғын үйлерді салуға, 17%-ы – тұрғын емес үйлер мен ғимараттарды салуға бағытталғанын айта кету керек.

2023 жылғы қаңтар-сәуірде негізгі өндірістік қорларға (машиналар, жабдықтар, көлік құралдары) инвестициялар 16,4%-ға (ж/ж) ұлғайды. Материалдық емес негізгі капиталға (компьютерлік бағдарламалық қамтылым мен дерекқор құру және сатып алу, пайдалы қазбалар қорларын барлау және бағалау) инвестицияларды қамтитын инвестициялар көлеміндегі өзге де шығын 12,7%-ға (ж/ж) өсті.

Салалық бөліністе инвестициялардың өсуіне негізгі үлес өнеркәсіпке салынған инвестициялар (18,1%-ға, ж/ж өсу) болды, оның ішінде тау-кен өндіру саласына – 17,3%, өңдеу саласына – 7%. Елдің коммуналдық инфрақұрылымын жаңарту жағдайында жоғары тозуға байланысты сумен жабдықтауға инвестициялар 60,5%-ға, электрмен жабдықтауға – жылдық мәнде 42,6%-ға ұлғайды. Инвестициялардың өсуінің оң қарқыны құрылысты, қаржылық және сақтандыру қызметін, өнерді, ойын-сауық пен демалысты, сондай-ақ басқа да қызмет түрлерін ұсынуды қоспағанда, экономиканың барлық салаларында байқалады.

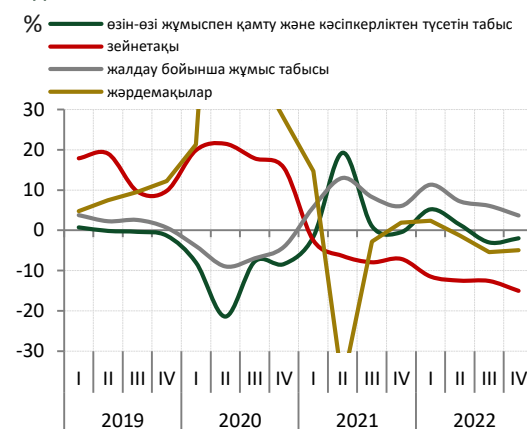
Инвестициялардың басым көзі 2023 жылғы қаңтар-сәуірде үлесі 80,3%-ды құраған кәсіпорындардың меншікті қаражаты болып қала береді. Инвестицияларды қаржыландырудағы мемлекеттік сектордың үлесі 11,1% -ды құрады.

42-график. Халықтың ақшалай кірісі, ж/ж



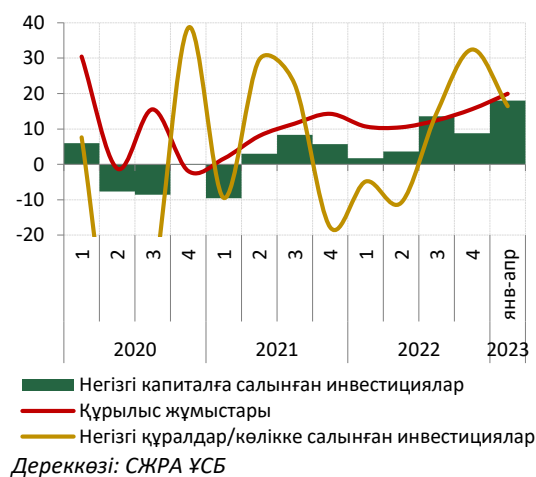
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

43-график. Халықтың ақшалай кірісінің құрылымы нақты мәнде, ж/ж



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

44-график. Негізгі капиталға және құрауыштарына инвестициялар, ж/ж



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ

45-график. Экономика салалары бөлігінде негізгі капиталға инвестицияларды қаржыландыру көздері, %



46-график. Тұрғын үй құрылысына инвестициялар және жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділік



Мемлекеттік инвестициялар негізінен сумен және электрмен жабдықтауға, мемлекеттік секторға, өнерге, ойын-сауыққа және демалысқа бағытталады. Нақты сектордың көптеген салаларындағы кәсіпорындар инвестицияларды өз қаражаты есебінен қаржыландырады. Банктік кредиттер инвестицияларды қаржыландыру көзі ретінде өте сирек қолданылады (45-график).

Тұрғын үй бағдарламаларын іске асыруға және зейнетақы жинақтарының бір бөлігін тұрғын үй жағдайларын жақсартуға пайдалануға байланысты 2021-2022 жылдардағы күрт өсуден кейін жылжымайтын мүлік нарығы тепе-теңдікке оралады. Мәселен, 2023 жылғы бірінші тоқсанда сатып алу-сату мәмілелерінің саны 73 мыңды құрады, бұл орташа тарихи мәндерге сәйкес келеді (46-график). 2023 жылғы бірінші тоқсанда ұсыныс тарапынан 2022 жылғы төртінші тоқсанда қысқартылғаннан кейін пайдалануға берілген тұрғын үйлер көлемінің жылдық мәнде 13,8%-ға өсуі байқалады. Тұрғын үй құрылысына инвестициялар 13%-ға (ж/ж) өсті, негізгі көзі құрылыс компаниялары мен халықтың меншікті қаражаты болып қала береді (47-график).

2023 жылғы бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша тауарлар экспорты жылдық мәнде 2,1%-ға қысқарды. Экспорттың құндық мәнде қысқаруына негізгі үлесті мұнай мен металдар экспортының төмендеуі қосады (48-график).

2023 жылғы қаңтар-наурызда мұнай экспорты 7,6%-ға төмендеді. Елдік құрылымда Нидерландыға жеткізілімдердің физикалық көлемінің 25,9%-ға, Түркия – 34,9%-ға қысқаруы байқалады, одан бөлек Литва мен Брунейден сұраныс нөлге дейін төмендеді (49-график). Сонымен қатар, Италия тарапынан мұнай сатып алудың 25,5%-ға артқанын, үлесінің 27,6%-дан 37,8%-ға дейін өскенін атап өткен жөн.

Металдар бойынша ішкі өндірістің қысқаруы аясында заттай мәнде мыс экспортының 21,6%-ға төмендеуі байқалады. Сонымен қатар, өнімді сатудағы проблемалар аясында темір рудасының экспорты қысқарды. Кеніштердің сарқылуы жағдайында өндірістің азаюына, сондай-ақ логистикалық жағдайдың нашарлауына байланысты мырыш экспорты қысқарды.

Ауыл шаруашылығы өнімдері арасында Ресей мен Өзбекстан тарапынан қазақстандық етке сұраныс артты.

Құрғақшылық жағдайында 2021 жылы егіннің қысқаруына және егістік алқаптарының азаюына байланысты 2022 жылғы арпа экспортының төмен базасы 2023 жылғы бірінші тоқсанда экспорттың 2 есе өсуіне әкелді. Сонымен қатар, 2022 жылы су тапшылығы мен егіс алқаптарының қысқаруына байланысты нашар өнімділікке байланысты күріш экспортының 13,3%-ға төмендеуі байқалады.

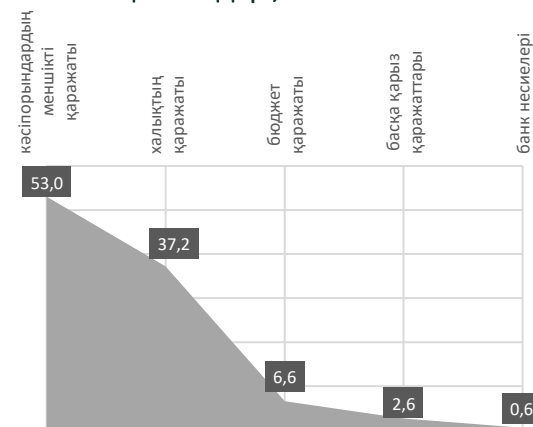
2023 жылғы қаңтар-наурызда импорт азық-түлікке жатпайтын және аралық тауарлар импортының өсуі аясында 43,8%-ға ұлғайды. Соңғы уақытта импорттың елдік құрылымы біртіндеп өзгеріп жатқанын айта кету керек. Бұл Қазақстанның сыртқы саудасында жаңа жеткізу тізбегінің жолға қойылғанын айғақтайды. Мәселен, Ресейдің үлесі 2022 жылғы бірінші тоқсандағы 39,7%-дан 2023 жылғы бірінші тоқсанда 26,9%-ға дейін айтарлықтай төмендеді, бұл ретте ЕО (13,4%-дан 18%-ға дейін) мен Қытайдың (21,6%-дан 23,5%-ға дейін) үлесі өсті (50-график). Қытай мен ЕО-дан импорттық жеткізілімдердің өсуі сәйкесінше 56,4%-ды және 92,4%-ды құрады (51-график).

Азық-түлік тауарларында сүт өнімдері мен шай импортының нақты көлемі өсті. Бразилия мен Ресейден жеткізілімдердің артуы аясында қант импорты өсті. Сонымен қатар, өсімдік майлары мен майлардың импорты айтарлықтай өсті.

Азық-түлікке жатпайтын тауарларда Ресейдің жуу және тазалау құралдарының импортын Түркіменстан, Түркия және Ираннан келетін тауарлармен алмастыру байқалады. Қытайдан дәрі-дәрмектерді, гигиеналық және косметикалық өнімдерді әкелу айтарлықтай өсті. Киім, телефон аппараттары, мониторлар мен проекторлар, автомобильдер мен есептеу машиналарының импорты айтарлықтай өсті.

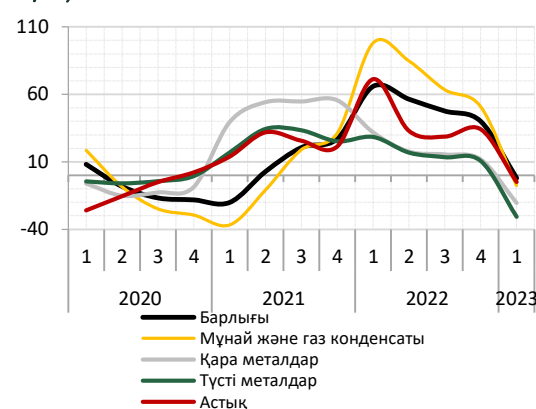
Инвестициялық және аралық тауарлардың құрамында қара металдардан жасалған құбырлар, жүктерді тасымалдауға арналған көлік құралдары, трансформаторлар, тыңайтқыштар, ауыл шаруашылығына арналған жабдықтар, түрлі сорғылар мен тоңазытқыш жабдықтар импортының өсуі байқалады.

47-график. Тұрғын үй құрылысына инвестиция көздері, %



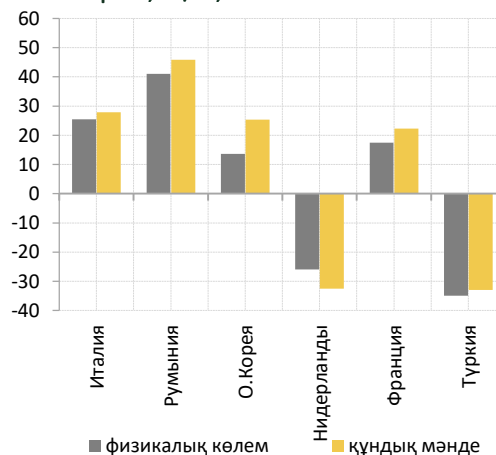
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

48-график. Жинақталған қорытындымен тауарлардың негізгі топтары бойынша экспорт, ж/ж, %



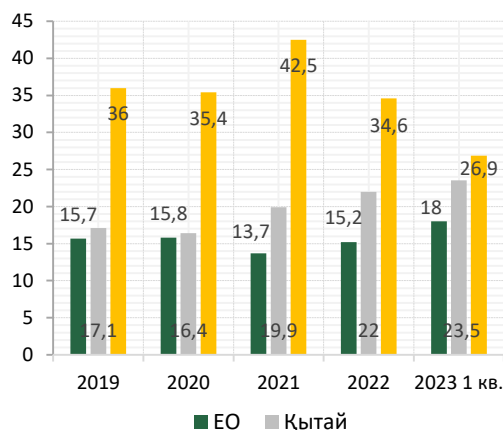
Дереккөзі: ҚР Қаржымині МҚД, СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

49-график. 2023 жылғы 1-тоқсанға елдер бойынша мұнай экспорты, ж/ж, %



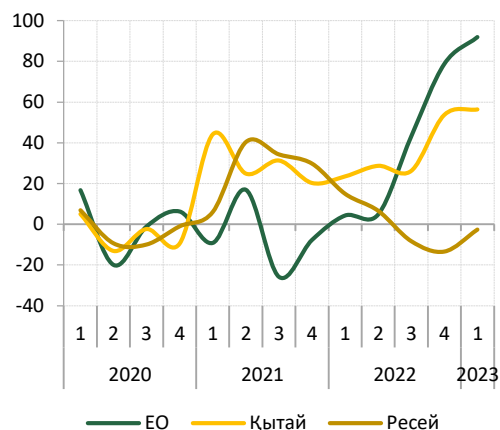
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ

50-график. Импорттағы елдердің үлесі, %



Дереккөзі: ҚР Қаржымині МҚД, СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

51-график. Елдер бойынша импорт, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚР Қаржымині МҚД, СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

4-бокс. Халықтың ақша жинақтау әрекетінің динамикасы

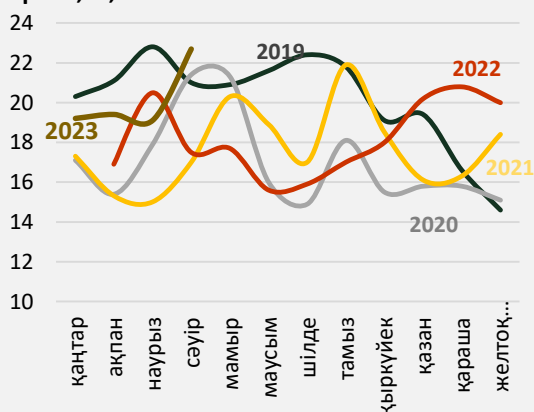
Үй шаруашылықтары жинақтарды әртүрлі факторларға сүйене отырып қалыптастырады: табыс деңгейі, пайыздық мөлшерлемелер, инфляция және инфляциялық күтулер, ел экономикасының даму перспективалары. Сонымен қатар, ұзақ мерзімді аспектте жинақ деңгейіне халықтың демографиялық құрылымы, елдің мәдени ерекшеліктері және басқа да факторлар әсер етеді.

Халықтың қанша бөлігі ақша жинайды?

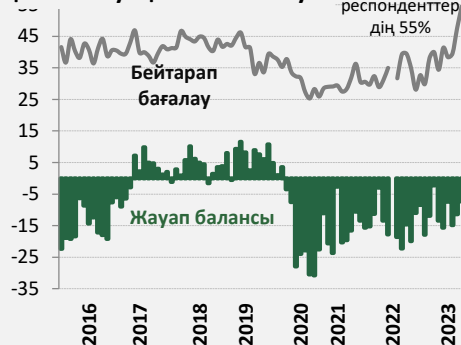
Жалпы, соңғы 4 жылда Қазақстанда жинақтаушы халықтың үлесі 15%-23% шегінде ауытқып, 2023 жылғы сәуірде 23%-ға жетті. Олардың ішінде сауалнамаға қатысқандардың жартысынан көбі жинақтарды банктік депозитте, үштен бірінен астамы қолма-қол ақша түрінде сақтайды.

Респонденттердің көпшілігі жинақтарды қалыптастыру үшін қолайлы уақытты бағалау кезінде

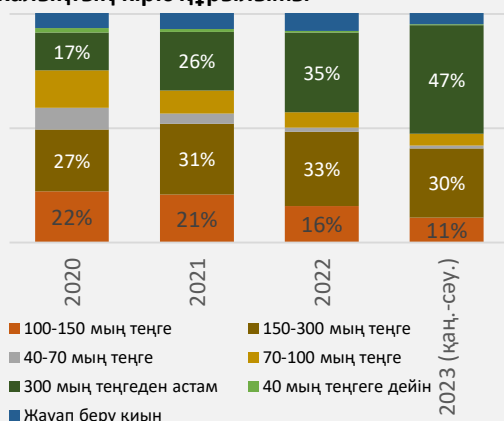
1-график. Жинақтаушы халықтың үлесі, %, 2019-2023жж.



2-график. Ақша жинау үшін қолайлы уақытты бағалау



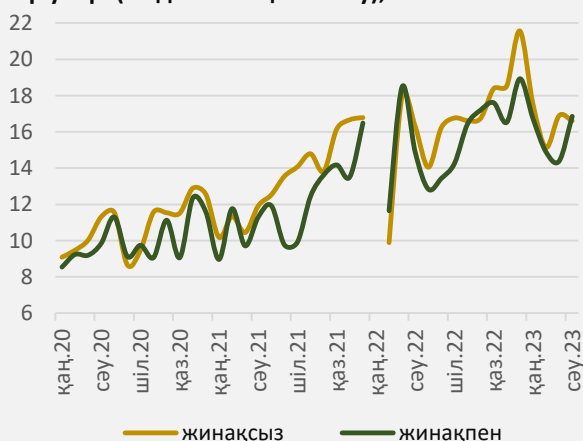
3-график. Ақша жинақтаушы халықтың кіріс құрылымы



жылдан бастап бұл оптимизм төмендейді, бұл ақшаның көбірек жиналуына түрткі болуы мүмкін. Сонымен қатар, жинақтардың қалыптасуы инфляция мен инфляциялық күтулердің артуы аясында тежелуі мүмкін.

Инфляциялық күтулер

4-график. Халықтың инфляциялық күтулері (медианалық бағалау), %



Дереккөзі: халық сауалнамасының нәтижелері, FusionLab, ҚРҰБ есептеулері

Жинақ және кіріс

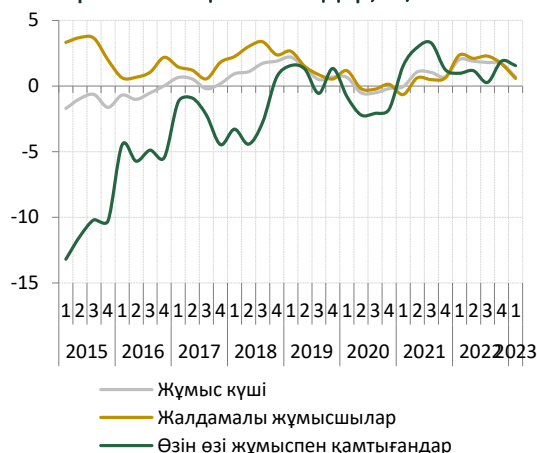
Әдетте, үй шаруашылығының табыс деңгейі неғұрлым жоғары болса, үнемдеуге деген шекті бейімділік соғұрлым жоғары болады. Сауалнама нәтижелері бойынша үнемдеуші халықтың 70%-дан астамының 150 мың теңгеден басталатын табысы бар. Жинақ құрылымында орташа айлық табысы жоғары респонденттердің үлесі артты (3-график).

Жинақтардың ең жоғары үлесі 25-34 жас тобында байқалады (25%). Үй шаруашылықтарының болашақта табысының және жалпы елдегі экономикалық жағдайдың өзгеруі туралы күтулері де маңызды. Бір жылдан кейін жеке материалдық жағдайдың өзгеруін бағалау жалпы оптимистік болып табылады. Сонымен қатар, 2020

Әдетте, жинақ ақша саудатты халықты қалыптастырады. Осыған байланысты, мұндай санат көбінесе инфляциялық күтулерді төмендетеді. Сауалнама деректері бойынша, Қазақстанда үнемдеуші халықтың инфляциялық күтулері жинақтары жоқ халыққа қарағанда біршама төмен – орта есеппен 1 п. т. (4-график). Сонымен қатар күтпеген оқиғалар кезінде екі санат бірдей әрекет етеді.

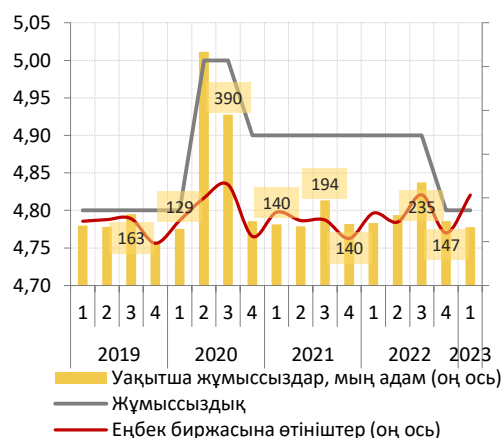
3.3. Еңбек нарығы

52-график. Жалдамалы жұмысшылар және өзін-өзі жұмыспен қамтығандар, ж/ж



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

53-график. Жұмыссыздық деңгейі және уақытша жұмыспен қамтылмаған халық, %



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

2023 жылғы бірінші тоқсанда еңбек нарығында жалдамалы жұмысшылардың өсу қарқынының төмендеуіне байланысты жұмыс күшінің жылдық өсу қарқынының баяулауы байқалды. 2023 жылғы бірінші тоқсанда жұмыссыздық 4,8% деңгейінде қалды, алайда 15-28 жас аралығындағы жастар жұмыссыздығының деңгейі 2022 жылғы төртінші тоқсанында 3,8%-дан 4,1%-ға дейін өсті.

Жалпы, 2023 жылғы бірінші тоқсанда жұмыспен қамтылған халық саны 9,032 мың адамды құрады (0,8%-ға өсу, ж/ж). Өткен жылдың бірінші тоқсанымен салыстырғанда жалдамалы жұмысшылар санының өсу қарқынының баяулауы және өз бетінше жұмыспен қамтылғандардың өсу қарқынының жоғарырақ болуы байқалады. Жұмыспен қамтылғандар санының өсуі негізінен жұмыссыздықтың төмендеуінен гөрі демографиялық процестер есебінен жүреді, өйткені жұмыспен қамтылғандар санының өсу динамикасы негізінен жұмыс күшінің өзгеру динамикасымен байланысты екенін атап өткен жөн (52-график).

Жұмыспен қамтылған халықтың құрылымы өткен жылмен салыстырғанда айтарлықтай өзгеріссіз қалды: Экономикадағы жұмыспен қамтылғандардың жалпы санының 76,4%-ы жалдамалы қызметкерлер, ал 23,6%-ы өзін-өзі жұмыспен қамтығандар.

2023 жылғы бірінші тоқсанда ауыл шаруашылығы, құрылыс, жылжымайтын мүлік операциялары, әкімшілік және көмекші қызмет көрсету, мемлекеттік басқару және қорғаныс, сондай-ақ өнер, ойын-сауық және демалыстан басқа экономиканың көптеген салаларында жұмыспен қамтылғандардың өсуі өткен жылдың сәйкес тоқсанымен салыстырғанда байқалды. Алайда, жұмыспен қамтылғандардың ең көп үлесін сауда, білім беру, өнеркәсіп және ауыл шаруашылығы салаларында жұмыс істейтін қызметкерлер құрағанын атап өткен жөн. Салалық бөліністе өзін-өзі жұмыспен қамтыған өзгерістердің жылдық динамикасы 2023 жылғы бірінші тоқсанда көп бағытты болып қалды. Осылайша, ақпарат пен байланыста, өнерде, ойын-сауық пен демалыста, қаржы және сақтандыру қызметінде, жылжымайтын мүлікпен жасалатын операцияларда, ауыл шаруашылығында, құрылыста, өңдеу өнеркәсібінде өзін-өзі жұмыспен қамтығандар санының төмендеуі байқалды. Сонымен қатар, білім беру, кәсіптік, ғылыми және техникалық қызмет, денсаулық сақтау және әлеуметтік қызмет саласында

өзін-өзі жұмыспен қамтығандардың айтарлықтай өскенін атап өткен жөн.

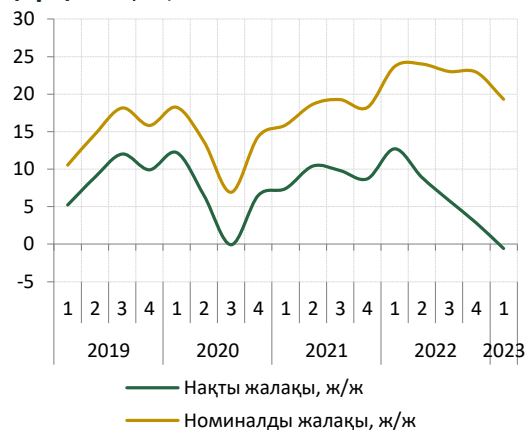
2023 жылғы бірінші тоқсанда халықтың жұмыспен қамту органдарына жүгіну санының өсуі және уақытша жұмыссыз халық санының азаюы атап өтілді (ж/ж) (53-график). Бұл ретте 2023 жылғы бірінші тоқсанда уақытша жұмыссыздар саны пандемияға дейінгі мәнге жетті.

Экономикадағы номиналды жалақының 19,3%-ға (ж/ж) айтарлықтай өсуіне қарамастан, ҚР СЖРА ҰСБ бағалау деректері бойынша нақты жалақының өсу қарқыны жоғары инфляция аясында төмендеді (54-график). Жалақы қорының өсу қарқыны жоғары болып қала береді, дегенмен жеке сектордағы жалақы қорының өсуінің жылдам баяулауы аясында шамалы баяулау байқалады (55-график).

Алайда, жалпы алғанда, еңбекақы төлеу қорының тоқсан сайын байқалатын кеңеюі экономикада өндірілетін өнім құнының өсу үрдісін күшейтеді. 2022 жылы экономиканың кейбір секторларында сатылған тауарлар мен қызметтердің өзіндік құнының өсуі төртінші тоқсанда аздап баяулап барып, жеделдеді (56-график).

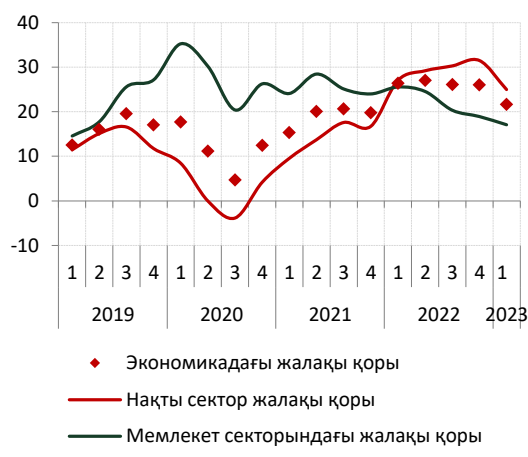
2023 жылғы бірінші тоқсанда өнімділіктің өсу қарқыны алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда жеделдеді. Салалық бөлімдегі өнімділік динамикасы көптеген салаларда оң өсу тенденциясы бар екенін көрсетеді. Сонымен қатар, экономиканың кейбір салаларында өнімділік нақты жалақыға қарағанда тез өседі, ал басқаларында жалақының төмендеуімен бірге жүреді. Жалақының проинфляциялық өсуі, яғни өнімділіктің өсуінен асып түсуі тұрғын үй және тамақтану қызметтерін ұсыну, тау-кен өнеркәсібі, байланыс және әкімшілік және көмекші қызмет көрсету қызметі сияқты салаларда байқалады (57-график).

54-график. Номиналды және нақты жалақының өсу қарқыны, ж/ж



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

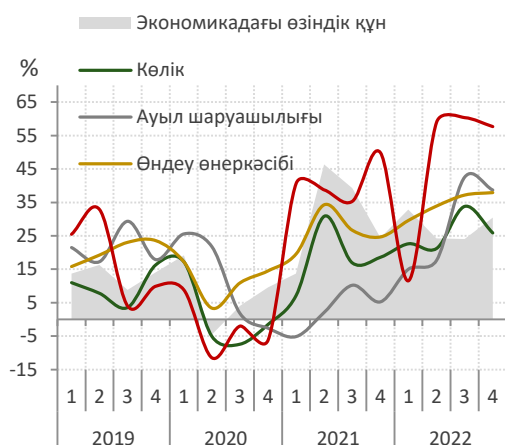
55-график. Еңбекақы қорының динамикасы, ж/ж, %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

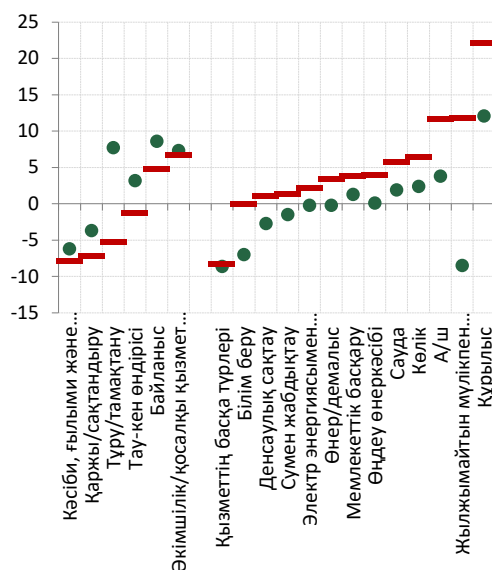
56-график. Экономика бөлінісіндегі өзіндік құн, ж/ж

салалары



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

57-график. 2023 жылғы бірінші тоқсанындағы СЭҚ бойынша Еңбек өнімділігі және нақты жалақы, ж/ж



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

5-бөкс. Қазақстанның пандемиядан кейінгі еңбек нарығын талдау

COVID-19 пандемиясы әлемдік еңбек нарығына қатты әсер етіп, экономика мен еңбек қатынастарында айтарлықтай өзгерістер тудырды. Көптеген үй шаруашылықтары мен кәсіпорындар карантинге және Қазақстанда инфекцияның таралуын болдырмауға және болдырмауға бағытталған шектеу шараларына байланысты қаржылық шығынға тап болды. Қазақстандағы WorldBank Enterprise Survey⁸ сауалнамасының деректеріне сәйкес, фирмалардың шамамен 4,6%-ы пандемия басталғаннан кейін бір жыл ішінде банкротқа ұшырады. Егер тексеру жүргізу кезінде байланыса алмаған фирмаларды ескеретін болсақ, бұл көрсеткіш 28,9-ға дейін артады. Аптасына жұмыс істеген сағаттардың жалпы саны 36,4%-ға төмендеді. COVID-19 пандемиясының нәтижесінде фирмалардың

1-график. Жұмыспен қамтылғандар, жалдамалы жұмысшылар және өзін-өзі жұмыспен қамтығандар, ж/ж



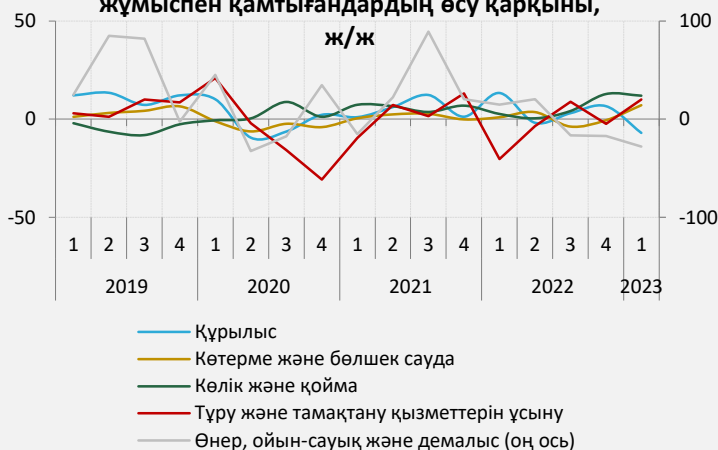
Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

шамамен 17%-ы уақытша жұмысшылар санының қысқарғанын хабарлады, ал фирмалардың шамамен 5,5%-ы уақытша жұмысшыларды жалдауды ұлғайтты, бұл тауарлар мен қызметтерді жеткізуге сұраныстың артуына байланысты болуы мүмкін.

Жұмыстан босатудың ең көп саны сауда және басқа да қызмет көрсету салаларында тіркелді. Ірі кәсіпорындарда қызметкерлердің көп болуына байланысты шағын және орта компаниялармен салыстырғанда жұмыстан босату деңгейі жоғары болды. СЖРА ҰСБ ресми деректеріне сәйкес, елдегі жұмыссыздық деңгейі 2020 жылы 4,8%-дан 5,0%-ға дейін

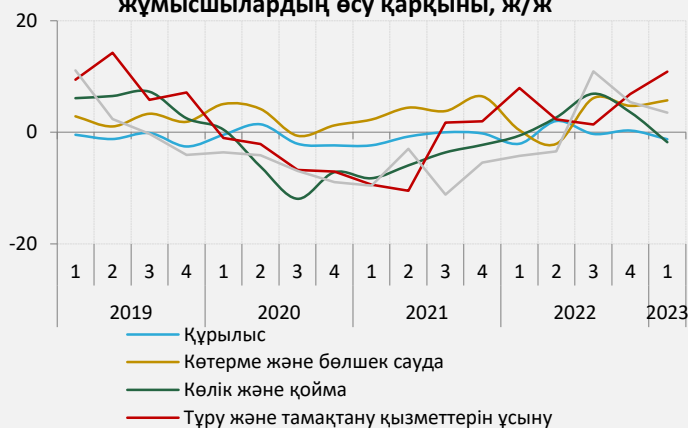
⁸ WorldBank Enterprise Survey Қазақстанда 5 және одан да көп қызметкері бар ресми, ауыл шаруашылығы емес, өндіруші емес жеке сектор өкілдерінің өкілдік үлгілеріне сауалнама ұсынады. Деректер 1446 фирманы құрайды, олардың 871-і сауалнамаға қатысты, 157-сі бас тартты, ал 472 фирма қайта байланыса алмады. Толығырақ <http://www.enterprisesurveys.org>.

2-график. Секторлар бойынша өзін-өзі жұмыспен қамтығандардың өсу қарқыны, ж/ж



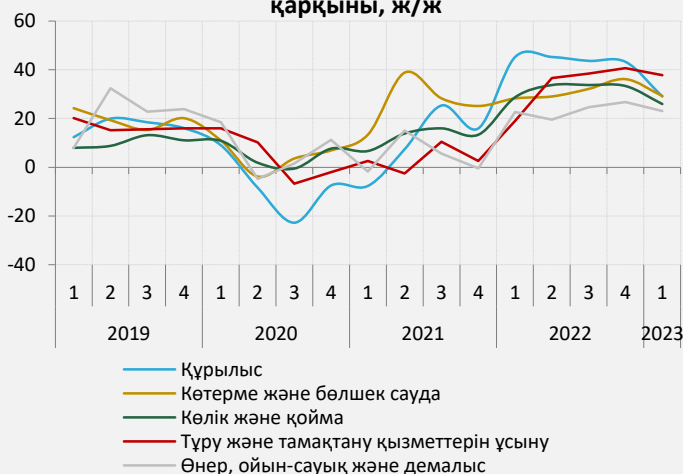
Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

3-график. Секторлар бойынша жалдамалы жұмысшылардың өсу қарқыны, ж/ж



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

4-график. Секторлар бойынша жалақының өсу қарқыны, ж/ж



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ

сақтау басқа секторлармен салыстырғанда жалдамалы қызметкерлер санының өсуін көрсетті.

Салалардағы жұмысшылар санының төмендеуі тауарлар өндірісі мен қызмет көрсету көлемінің тиісті төмендеуімен қатар жүрді. Жалпы алғанда, 2020 жылы экономика нақты мәнде 2,5%-ға қысқарды, оның ішінде сауда, көлік, тұру және тамақтану қызметтері, кәсіби, ғылыми және техникалық қызмет көрсету, әкімшілік және көмекші қызмет көрсету, шаштараздар мен сұлулық салондарының қызметтері және т.б. салалар төмендеді.

аздап өсті. Жұмыссыздықтың жоғары деңгейі Маңғыстау, Солтүстік Қазақстан, Түркістан облыстарында, сондай-ақ Алматы және Шымкент қалаларында тіркелді.

Жұмыспен қамтылған және жалдамалы жұмысшылардың өсу қарқыны 2020 жылы бірдей болды, бұл 2021 жылғы екінші тоқсанда қалпына келтірумен 2020 жылы төмендеуді көрсетті (1-график). Өзін-өзі жұмыспен қамтығандар арасында айтарлықтай құлдырау байқалды, өйткені қызметкерлердің бұл санаты жалдамалы жұмысшылармен салыстырғанда осал болып табылады.

Өзін-өзі жұмыспен қамтыған халықтың өзгеру динамикасы 2020 жылы өнер, ойын-сауық және демалыс секторында, тұру және тамақтану қызметтерін ұсытуда (2-график), сондай-ақ денсаулық сақтау, білім беру және байланыс саласында айтарлықтай төмендегенін көрсетеді. Сонымен бірге құрылыста, саудада, сондай-ақ жылжымайтын мүлікпен жасалатын операцияларда өзін-өзі жұмыспен қамтығандардың саны айтарлықтай азайды. Бұл ретте өз бетінше жұмыспен қамтылғандар саны өскен секторлар Көлік және қоймалау, кәсіптік, ғылыми және техникалық қызмет болып табылады. Қаржылық және сақтандыру қызметінде қызметкерлер санының жоғары өсуі тіркелді.

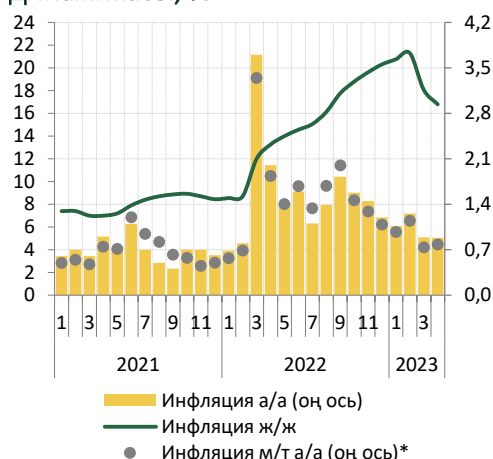
2020 жылы жалдамалы жұмысшылардың саны экономиканың көптеген салаларында да азайды, бірақ жалпы алғанда, динамика өзін-өзі жұмыспен қамтығандармен салыстырғанда аз құбылмалы болды. Экономикадағы жұмысшылардың 70%-дан астамын құрайтын жалдамалы қызметкерлер жұмыс істейтін халықтың басым бөлігін құрайды. Өнер, ойын-сауық және демалыс, тұру және тамақтану, көлік және қойма қызметтерін ұсыну секторларында пандемия кезінде жалдамалы қызметкерлер санының жыл сайынғы айтарлықтай төмендеуі байқалды (3-график). Алайда, көтерме және бөлшек сауда, сумен жабдықтау, білім беру және денсаулық

Пандемия кезінен бастап Қазақстан фирмалары бойынша орташа есеппен 19 қызметкер жалақының, бонустардың төмендеуін бастан өткерді және WORLD BANK Enterprise Survey мәліметтері бойынша төлемдердің орташа төмендеу көлемі шамамен 40,7%-ды құрады. СЖРА ҰСБ деректері бойынша секторлар бөлінісінде жалақы қорының өсу қарқынының төмендеуі құрылыста, тұру және тамақтану қызметтерінде тіркелді (4-график). Сонымен қатар, қаржылық және сақтандыру қызметімен, жылжымайтын мүлік операцияларымен, кәсіби, ғылыми және техникалық қызметпен, сондай-ақ әкімшілік қызметпен айналысатын жұмысшылар жалақының айтарлықтай төмендеуін сезінді.

Бизнестің жұмысын қолдап, бір қалыпты ұстап тұру үшін кәсіпорындар қатаң шектеулер жағдайында бейімделуге мәжбүр болды. Пандемия кезінде фирмалардың 22,2%-ы жаңа немесе жақсартылған өнімді/қызметті енгізді және фирмалардың 40%-дан астамы World Bank Enterprise Survey фирмаларының сауалнамасына сәйкес Қазақстанда қашықтықтан жұмыс істеу тәжірибесін бастап, оны кеңейте түсті. Сонымен қатар, ағымдағы жағдай экономиканың түрлі салаларында және ковидтен кейінгі кезеңде қашықтықтан жұмыс істеудің өзектілігін сақтауды айғақтайды. Бұл жұмыс форматы кәсіпорындар үшін маңызды фактор болып табылатын еңбек және экономикалық шығындарды азайтуға мүмкіндік береді. «Қазақстанның еңбек нарығы: цифрлық шындыққа жету жолында»⁹ ұлттық баяндамасына сәйкес сарапшылар экономикадағы жұмыспен қамтылғандардың 29%-ы қашықтықтан жұмыс істей алады, негізінен жұмыс орнында физикалық қатысуды қажет етпейтін жоғары білікті қызметкерлерге қатысты деп бағалайды. Ал қашықтықтан жұмыс істеуге көшуге қабілетті қызметкерлер саны ең аз секторларға өнеркәсіп, құрылыс, ауыл шаруашылығы жатады. Бизнес тұрғысынан қашықтықтағы жұмыс форматының артықшылығы-жұмыс орындарын қамтамасыз ету және қолдау шығынын азайту мүмкіндігі.

Осылайша, өзін-өзі жұмыспен қамтыған халық пандемия кезінде осал болып шықты. Шектеу шараларына байланысты өнер, ойын-сауық және демалыс, тұру және тамақтану қызметтерін ұсыну, көлік және қойма, құрылыс сияқты секторлардың қызметкерлері ең осал болды. Жалпы жалдамалы жұмысшылар мен жалақы қорының өсуі байқалған секторлар білім беру және денсаулық сақтау болып табылады. Бұл ретте көтерме және бөлшек сауда көп зардап шеккен жоқ, өйткені тұтыну тауарларына сұраныс қалыпты болып қалды. COVID-19 пандемиясы Қазақстандағы еңбек нарығындағы өзгерістерге серпін берді. Кәсіпорындар онлайн коммерция тәжірибесін арттырды, жеткізу қызметтерінің мүмкіндіктерін белсенді түрде енгізуде, сондай-ақ қашықтықтан жұмыс істеуге көшуге ашық.

58-график. Инфляция динамикасы, %



*- Маусымдық түзету 2011 жылдан бастап қазіргі уақытқа дейін Х-12-ARIMA әдісімен жүргізілді

3.4. Инфляция

2023 жылғы сәуірде айлық инфляция 0,9% құрады. Жылдық мәнде бағаның өсуі ағымдағы жылдың ақпан айында тіркелген 21,3% шыңынан 16,8%-ға дейін баяулады (58-график).

2022 жылғы қыркүйегінен бастап инфляцияның айлық өсу қарқыны біртіндеп баяулайды. Сонымен қатар, олар әлі де жоғары деңгейде сақталады, 2017-2021 жылдардағы орташа айлық көрсеткіштерден асып түседі (2023 жылғы сәуірде 0,9%, 2017-2021 жылдардағы сәуірде орташа 0,6% қарсы). Ай сайынғы маусымдық тазартылған инфляция көрсеткіші біртіндеп нысаналы дәліздің жоғарғы шекарасына жақындап келеді (59-график).

⁹"Қазақстанның еңбек нарығы: цифрлық шындыққа жету жолында" ұлттық баяндамасы, 2022ж., <https://iac.enbek.kz/ru/node/1451>

Дәл осындай үрдіс маусымдық тазартылған базалық инфляцияны бағалауда байқалады, олардың ауытқу диапазоны 2023 жылғы сәуірде 0,5%-1%-ға дейін 2022 жылғы қыркүйекте 0,8%-3%-дан төмендеді¹⁰.

Құбылмалылықтың жоғарылауын көрсеткен, сондықтан негізгі инфляция деңгейінен шығарылған тауарлардың ішінде қант пен кондитерлік өнімдер, аурухана қызметтері, жиһаз, аудиовизуалды жабдықтар, тұрмыстық техника және алкогольсіз сусындар бар.

Осылайша, экономикадағы инфляциялық қысым біртіндеп төмендейді. Бұған жағандық инфляциялық қысымның төмендеуі, азық-түлікке әлемдік бағаның төмендеуі, сондай-ақ теңгенің айырбас бағамының нығаюы аясында импорттық бағаның төмендеуі ықпал етеді.

Ішкі сұраныс тұрақты болып қалады, бірақ жоғары базалық мөлшерлеме оның ұстамды динамикасына ықпал етеді.

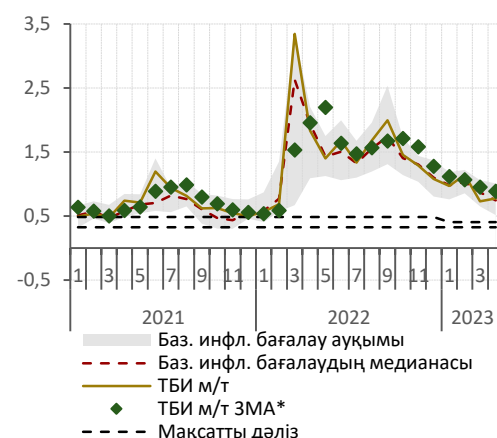
Инфляцияның неғұрлым белсенді динамикасы экономикадағы әлі де жоғары шығынмен шектеледі, бұл жоғары көлік шығынына, нақты сектордағы еңбекақы қорының өсуіне, шикізат пен материалдарға жұмсалатын шығынға байланысты.

Азық-түлік тауарларының бағасы (60-график) 2023 жылғы сәуірде өткен аймен салыстырғанда 0,9%-ға өсті. Алайда, тауарлардың осы тобына жылдық бағаның өсуі негізінен 2022 жылғы жоғары база әсерінің біртіндеп сарқылуына байланысты ақпандағы 26,2%-дан ағымдағы жылғы сәуірдегі 17,9%-ға дейін баяулады.

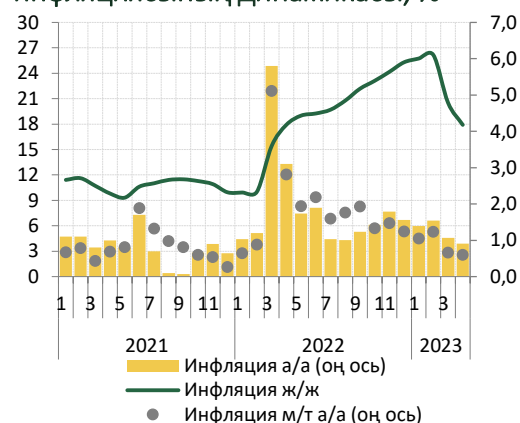
Нан-тоқаш өнімдері, ет және сүт өнімдері жылдық азық-түлік инфляциясына айтарлықтай үлес қосты. Азық-түлік инфляциясының өсуіне осы тауарлардың жиынтық үлесі 11,4 пайыздық тармақты құрады (61-график).

Нан өнімдері 2022 жылғы ақпанынан бастап 1%-дан асатын бағаның тұрақты айлық өсуін көрсетуді жалғастыруда. Бұл тенденция тамақ өнімдерін өңдеу өнеркәсібі өндірушілерінің шығынының жоғары деңгейіне (62-график) және жұмыртқа мен сүт сияқты басқа өнімдерге бағаның өсуіне байланысты дамыды.

59-график. Тұтыну бағаларының маусымдық тазартылған индексі және базалық инфляцияны бағалау, %

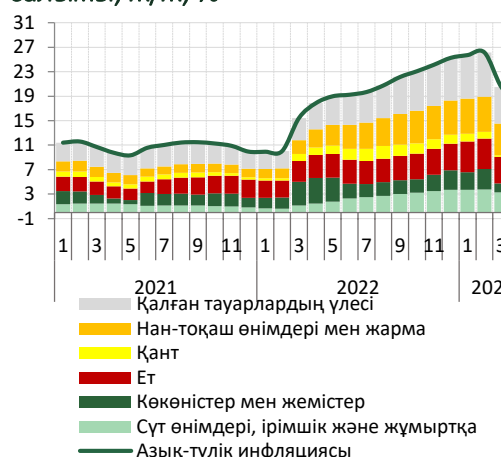


60-график. Азық-түлік инфляциясының динамикасы, %



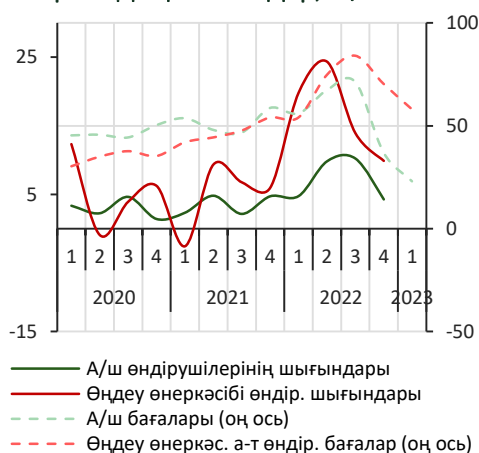
¹⁰ 60-тан астам әдісті қолдана отырып есептелген базалық инфляцияны бағалау диапазоны. Бағалар минимумнан максимумға дейінгі диапазон ретінде түсіндіріледі. Осылайша, трендік инфляцияның медианалық көрсеткішінің өзгеруі ғана емес, сонымен қатар оның бағаларының дисперсиясы да тіркеледі. Базалық инфляцияны бағалау әдістерінің толық сипаттамасын "Базалық инфляцияны әртүрлі бағалау" зерттеуінен қараңыз <https://www.nationalbank.kz/ru/news/issledovaniya>

61-график. Азық-түлік инфляциясына тауарлардың салымы, ж/ж, %



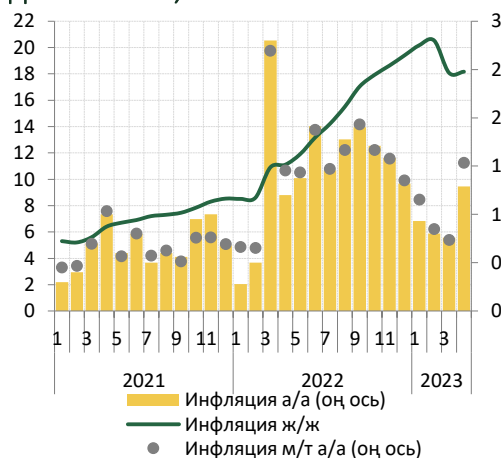
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

62-график. Ауыл шаруашылығындағы және өңдеуші өнеркәсіптегі өндірушілердің бағасы және материалдық шығындар, ж/ж %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

63-график. Азық-түлікке жатпайтын инфляция динамикасы, %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

Егіс алқаптарының қысқаруы және жерді суару үшін су тапшылығы жағдайында өндірушілерден егіннің нашарлығына байланысты (2022 жылы күріштің жалпы жиналымы 2021 жылмен салыстырғанда 14,4%-ға азайды) күріш нарығында да бағаның жоғары айлық өсуі тіркелді.

Екінші жағынан, кейбір тауарлар керісінше азық-түлік инфляциясына дезинфляциялық әсер етеді. Мысалы, қант бағасы 2023 жылғы қаңтар-ақпанда өндірістің 2,9 есеге ұлғаюы аясында қатарынан сегізінші айда төмендеп отыр.

Биылғы жылдың басында өңірдегі үсік жүру мен астық шығыны жағдайында ауыл шаруашылығы өндірушілерінде сұраныс пен ұсыныс теңгерімсіздігі пайда болды. Биылғы жылдың наурыз айынан бастап нарықтағы жағдай тұрақтануда. Сәуір айында жаңа піскен көкөністердің бағасы 0,1%-ға төмендеді, жылдық баға өсімі биылғы жылдың ақпанында 27,9%-дан сәуір айында 3,9%-ға дейін баяулады. Көкөністің барлық түрлері бойынша бағаның өсуі баяулады, сондай-ақ қырыққабат, картоп, сәбіз, қызылша, сарымсақ бағасы төмендеді.

Азық-түлік тауарларының тұтыну бағаларына ауыл шаруашылығы өндірушілері бағасының 2023 жылғы наурыздағы 4,9%-бен (ж/ж) салыстырғанда 2023 жылғы сәуірде 1,4%-ға (ж/ж) дейін өсуінің баяулауы да әсер етті. Өңдеуші өнеркәсіптегі шығыстардың өсуімен салыстырғанда динамикасы айтарлықтай өсуді көрсетпеген саладағы шығыстардың өсуінің баяулауы ауыл шаруашылығы өндірушілерінің бағасына дезинфляциялық әсер етеді (62-график).

Азық-түлікке жатпайтын тауарлар бағасының өсуі (63-график) 2023 жылғы сәуірде 1,3%, жылдық көрсетуде – 18,2% (2023 жылғы наурызда – 18,1%) болды. Азық-түлікке жатпайтын тауарлар бағасының өсуін жеделдетудің негізгі факторы бензин мен дизель отынының шекті бағасының өсуі болды, олардың айлық өсуі тиісінше 9,7% және 16,1% болды. 2023 жылғы 12 сәуірден бастап АИ-92 маркалы бензиннің шекті бағасы литріне 205 теңгеге дейін және дизель отынына – 295 теңгеге дейін көтерілді.

Бұдан басқа, едәуір проинфляциялық қысым көрсететін тауарлар арасында жеке пайдалануға арналған тауарлар, аяқ киім және жуу және тазалау құралдары бағасының өсуін атап өткен жөн (64-график). Бұл үрдіс жеткізудің логистикалық тізбектерін қайта құрудың әсерін көрсететін импорттық бағалардың өсуі аясында қалыптасты.

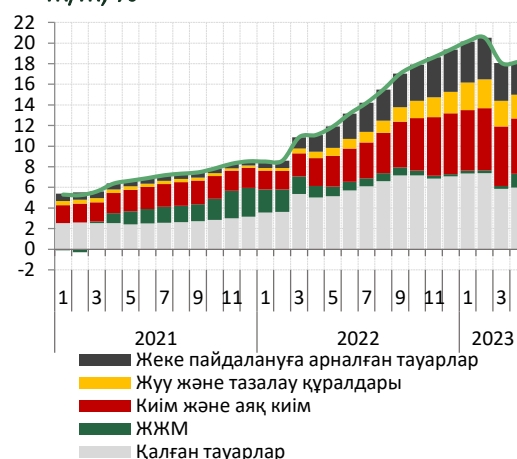
Халық үшін **ақылы қызмет** көрсету бағасы айлық көрсетуде 2023 жылғы сәуірде 0,4%-ға өсті, ал бағаның жылдық өсуі 13,7%-ға дейін баяулады (65-график). Дәрігердің алғашқы қабылдауы мен стоматологиялық қызметтерді, сондай-ақ шаштараз қызметтерін қоса алғанда, амбулаториялық қызметтердің бағасы биылғы жылдың ақпанынан бастап жоғары айлық өсу қарқынын көрсетеді (66-график). Мейрамханалар мен кафелерде тамақ қызметтері бағасының өсуі азық-түлік өнімдеріне бағаның өсуі, өндірістің жоғары шығасылары, сондай-ақ жалақының өсуі аясында болды.

2023 жылғы наурыз-сәуірде халықтың инфляциялық күтулері құбылмалы және көтеріңкі болып қалды.

Күтілетін инфляцияны медианалық бағалау бір жыл аралығында ақпандағы 14,2%-дан 2023 жылғы сәуірде 16,7%-ға дейін өсті. Бұл ретте қабылданатын инфляцияның медианасы 21,2%-дан 19,3%-ға дейін төмендеді (67-график).

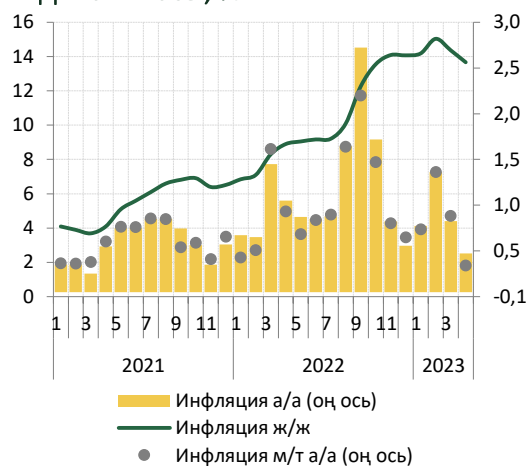
Соңғы айда азық-түлік өнімдерінің ішінде респонденттер сүт, жеміс-көкөніс өнімдері, ет бағасының (өсу 29%-дан 37%-ға дейін) өсуін атап өтті. Азық-түлікке жатпайтын тауарлар арасында респонденттер ЖЖМ (3%-дан 18%-ға дейін), киім мен аяқ киім (12%-дан 20%-ға дейін), дәрі-дәрмек (13%-дан 25%-ға дейін), тұрмыстық химия (23%-дан 29%-ға дейін) қымбаттағанын атап өтті. Қызмет көрсету құрылымында халық ТКШ қызметтері (16%-дан 24%-ға дейін), медициналық қызметтер (5%-дан 24%-ға дейін), байланыс/Интернет, мейрамханалар бағасының өсуін қатты сезінді. Тұтынушылық көңіл-күй индексінің жағымдылығы әлсіз болып қалды (2023 жылғы сәуірде 102,9).

64-график. Азық-түлікке жатпайтын тауарлардың салымы, ж/ж, %



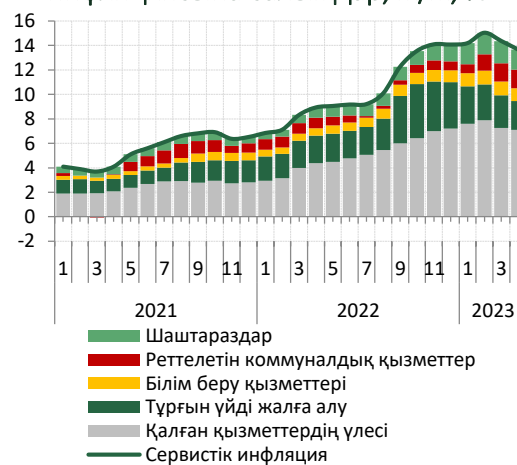
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

65-график. Сервистік инфляция динамикасы, %



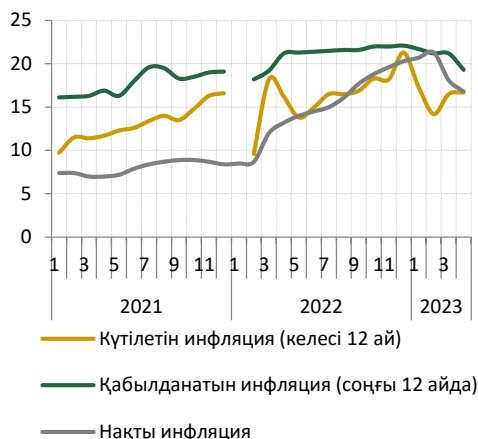
Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

66-график. Ақылы қызмет көрсету инфляциясына салымдар, ж/ж, %



Дереккөзі: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

67-график. Күтілетін және қабылданатын инфляцияны медианалық бағалау, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚР СЖРА ҰСБ, FusionLab: халықтан алынған сауалнама

6-бөкс. Тұтыну бағалар индексі құрауыштарының циклділігін талдау

Инфляциялық таргеттеу режимінде ақша-кредит саясатын жүргізу шеңберінде орталық банктер экономикадағы жалпы үрдістерді қараудан басқа, инфляциялық күтулерді, әртүрлі салалардағы баға динамикасын, бағалардың өсуінің тұрақты бөлігін бөлуді қамтитын инфляциялық процестердің тереңдетілген мониторингін жүргізеді. Бағаның тұрақты өсуі баға өзгеруінің құбылмалы және көбінесе болжанбайтын құрамдас бөлігінен бөлінген, болашақ инфляциямен, сондай-ақ макроэкономикалық айнымалылармен күшті байланысы бар. Осылайша, орталық банк макроэкономикалық айнымалылардың динамикасын негізге ала отырып, тұрақты баға үрдістерінің табиғатын түсінеді, сондай-ақ өзінің саясатымен макроэкономикалық айнымалыларға және болашақ инфляцияға ықпал ете алады.

Әдетте инфляция мен макроэкономикалық айнымалылар арасындағы байланыс Филлипс сызықтық теңдеуінің көмегімен көрінеді, онда күтпеген өзгерістен басқа инфляциялық күтулер, экономикалық белсенділік көрсеткіштері (ЖІӨ-нің үзілуі, жұмыссыздықтың үзілуі және т.б.), сондай-ақ нақты айырбастау бағамы (импортқа тәуелді экономикалар үшін) түсіндіруші айнымалылар ретінде көрінеді. Бұл ретте егер жалпы ТБИ мен макроэкономикалық айнымалының арасында байланыс болса, онда ТБИ-дің кейбір құрауышында да осы байланыс болуы мүмкін. Мәселен, әдебиетте тауарлар мен қызметтерді, егер оларға бағаның өзгеруі экономикалық белсенділікпен оң байланыста болса және керісінше жағдайда ациклдық деп атау әдетке айналған.

Анықтама үшін. Проциклдік құрауыштарды анықтау мақсатында тұтыну бағаларының индексі тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің ірілендірілген топтарын білдіретін 66 жеке құрауышқа бөлінді. Әрбір осындай құрауыш үшін теңдеу қарастырылды $\pi_t^i = \alpha * \pi_{t-1}^i + \beta * OG_t + \varepsilon_t^i$, мұндағы π_t^i — i - t уақыт сәтіндегі ТБИ құрауышы, OG_t — t уақыт сәтіндегі экономикалық белсенділік көрсеткішінің үзілуі, ε_t^i — t уақыт сәтіндегі ТБИ i -құрауышына сәйкес келетін күтпеген өзгеріс, α, β — айнымалыларды түсіндіру кезіндегі коэффициенттер. ТБИ құрауыштары бағаның өзгеруі ретінде алынды, маусымдық түзетумен өткен айға бір ай. Экономикалық белсенділік көрсеткіші Кристиано-Фитцджеральд толық іріктемесінің асимметриялық сүзгісінің көмегімен есептелген өңдеуші өнеркәсіптің айлық индексінің алшақтығын білдірді. Іріктеме 2011 жылдың қаңтарынан бастап 2023 жылдың қаңтарына дейін алынды. Ең соңында, егер экономикалық белсенділік кезіндегі коэффициент оң және статистикалық маңызды болса, құрауыш проциклдік болып есептелді.

Жоғарыда көрсетілген әдіснаманы қолдану нәтижесінде ТБИ-дің 66 құрауышының 35-і, реттелмейтін азық-түлік емес тауарлар мен қызметтердің көпшілігі проциклдік құрауыштар ретінде болды, бұл тұтастай алғанда ішкі сұраныстың өсуі мен бағаның өсуі арасындағы оң байланысты растайды. Барлық азық-түлік тауарлары, сондай-ақ ЖЖМ және тұрғын үй-коммуналдық қызметтер

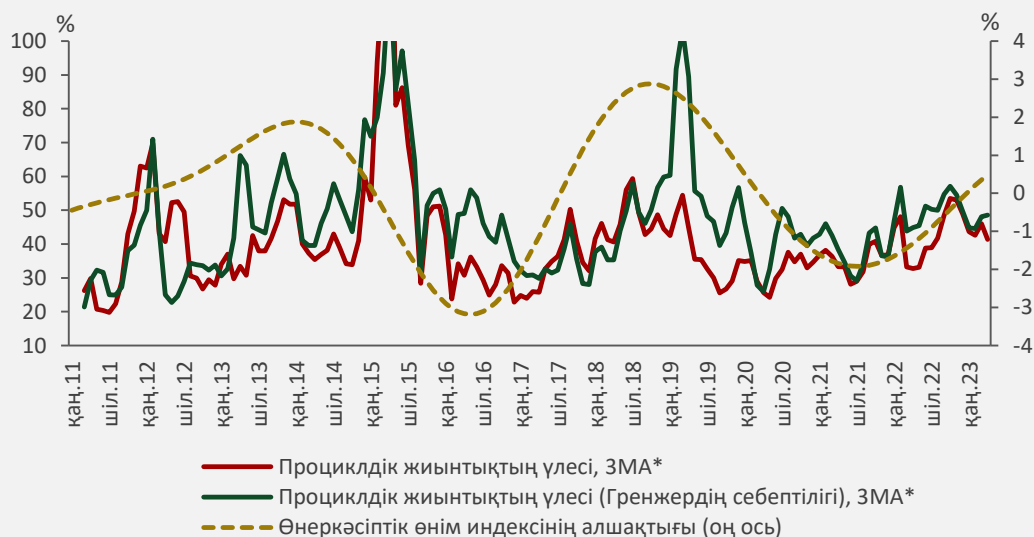
сияқты реттелетін азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен қызметтер ациклді болды. Оның үстіне Гренжер тестін ТБИ құрауыш бөлігінің жұбына және экономикалық белсенділік көрсеткішіне қолдану ұқсас нәтижелерге әкелді, ол кезде проциклдік құрауыштар ретінде экономикалық белсенділік көрсеткішінен Гренжер бойынша себептілік байқалған құрауыштар болды.

Жоғарыда аталған нәтижелер азық-түлік тауарлары бағасының сұранысқа әлсіз тәуелділігін көрсетеді, өйткені олар, біріншіден, өмірлік қажеттілік тауарлары болып табылады және бизнес-циклдер ішінде бірдей тұтынылуы мүмкін, ал екіншіден, ауа райы сияқты түрлі кездейсоқ күтпеген өзгерістерге ұшырауы мүмкін. Осылайша, Қазақстан жағдайы үшін проциклдік тауарлар мен қызметтер жиынтығын қарау базалық инфляция ұғымын көбінесе тұтыну себетінде реттелмейтін азық-түлік емес тауарлар мен көрсетілетін қызметтер ғана қалған кезде алып тастау әдісімен толықтай дерлік қайталайды. Сонымен қатар, бұл нәтижелерден орталық банк азық-түлік тауарлары бағасының динамикасына әсер етпейді, себебі оған инфляциялық күтулер де, өз кезегінде орталық банк өзінің ақша-кредит саясатымен ықпал ететін нақты айырбастау бағамы да әсер ете алады.

Тұтыну себетін проциклдік және ациклдік құрауыштарға бөлу осы топтардың әрқайсысы ТБИ-ге қандай үлес қосатынын түсінуге, сондай-ақ сипаттамалары бойынша базалық инфляцияға жақын проциклдік тауарлар мен қызметтер жиынтығының динамикасын қадағалауға мүмкіндік береді. Мәселен, ТБИ-дегі проциклдік құрауыштардың үлесі экономикалық белсенділіктің оң алшақтығы байқалған кезде тұтастай алғанда жоғары болды және осы тауарлар мен қызметтерге сұраныс ациклдік құрауыштарға қарағанда олардың бағасын одан сайын арттырды (1-график).

Ақырында, проциклдік құрауыштар динамикасының өзінен теңгенің еркін құбылмалы айырбастау бағамы режимінде инфляциялық таргеттеуге көшуден бастап 2022 жылы геосаяси сілкіністер басталғанға дейінгі кезеңде (2016 жылғы қаңтар – 2021 жылғы желтоқсан) проциклдік тауарлар мен қызметтер бағасының орташа өсуі 5,9% құрады, бұл соңғы жылдардағы экономикадағы жоғары инфляциялық қысым туралы куәландырады.

1-график. ТБИ-дегі проциклдік құрауыштар салымының үлесі (а/а, SA) және экономикалық белсенділік көрсеткішінің үзілуі



* – соңғы үш айдағы өзгермелі орташа

Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

68-график. Республикалық бюджеттің жалпы және мұнай емес тапшылығы, ЖІӨ-ге %-бен



Дереккөзі: ҚР ҚМ

3.5. Фискалдық саясат

2023 жылдың бірінші тоқсанының қорытындылары бойынша бюджет кірістерінің өсуімен салыстырғанда бюджеттің шығыс бөлігінің айтарлықтай өсуіне байланысты бюджет тапшылығының өсуінің жеделдеуі байқалады.

2023 жылғы қаңтар-наурызда республикалық бюджет тапшылығы 830,4 млрд теңгені құрады, бұл 2022 жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 4 есе (2023 жылғы бірінші тоқсанда – ЖІӨ-ге 3,5%). Бюджет тапшылығының ұлғаюы, бірінші кезекте, шығыстардың кірістерден (Ұлттық Қордан берілетін трансферттерді ескере отырып) озық өсуіне (тиісінше 29,2% және 13,9% өсуі) негізделген.

Ақпан айында 2023 жылға арналған республикалық бюджеттің параметрлері нақтыланғандығын айта кету керек, онда шығыстар 2022 жылғы желтоқсанда бекітілген алдыңғы жоспармен салыстырғанда 5,2%-ға ұлғайды. Негізгі шығыстар қоғамдық тәртіп, қорғаныс, көлік және коммуникация, денсаулық сақтау және ТКШ-ға бағытталатын болады.

Қаржыландыру неғұрлым егжей-тегжейлі бөліністе әлеуметтік саланы қолдауға, қорғаныс қауіпсіздігін қамтамасыз етуге, мемлекеттік бағдарламаларды іске асыруға, өңірлерді дамытуға, республикалық және жергілікті жолдарды салуға және жөндеуге, шағын және орта бизнесті қолдауға бағытталатын болады.

2023 жылғы қаңтар-наурызда бюджеттің кіріс бөлігіне 1 144,1 млрд теңге сомасына ресми трансферттер түсті (бюджет кірістеріндегі үлесі – 26,2%), оның ішінде Ұлттық Қордан кепілдендірілген трансферт – 621,0 млрд теңге, нысаналы трансферт – 360,6 млрд теңге, төмен тұрған мемлекеттік басқару органдарынан трансферттер – 162,2 млрд теңге болды. 2022 жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда Ұлттық қордан берілетін трансферттердің 6,5%-ға қысқаруы байқалады. Ұлттық қордан түсетін трансферттерді есепке алмағанда республикалық бюджеттің кірістері 2022 жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 21%-ға ұлғайды.

Ұлттық Банктің бағалауы бойынша республикалық бюджеттің мұнай емес тапшылығы (Ұлттық Қордан трансферттерді және шикі мұнайға кедендік әкету баждарын есепке алмағанда бюджет тапшылығы) 2023 жылғы бірінші тоқсанда 2 203,9 млрд теңгені (ЖІӨ-ге 9,4%) құрады, бұл 2022 жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 40,4%-ға артық (68-график).

2023 жылғы қаңтар-наурызда республикалық бюджеттің кірістері 2022 жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 13,9%-ға ұлғайып, 4,4 трлн теңгені құрады. Экономикалық белсенділіктің өсуі және негізгі экспорттық тауарлар бағасының көтерілуі аясында кірістердің өсуінің негізгі себебі салық түсімдерінің 23,2%-ға ұлғаюы (бюджет кірістеріндегі үлес 72,2%-ды құрады) болып табылады.

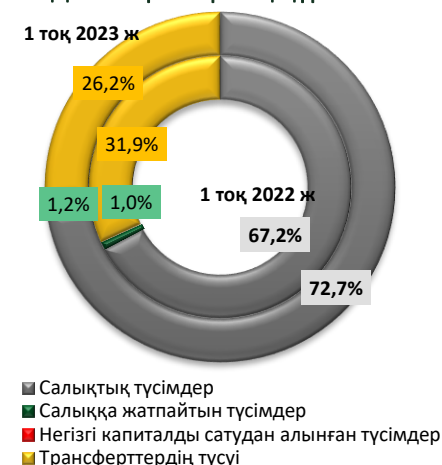
Салықтық түсімдер құрылымында ірі тау-кен металлургия компаниялары төлейтін қосымша салықтық міндеттемелер аясында корпоративтік табыс салығы бойынша (өсу 20,7%-ға, ж/ж), сондай-ақ тауарларды, жұмыстарды және қызметтерді өткізу бойынша айналымдардың өсуі нәтижесінде қосылған құн салығы бойынша (33,6%-ға, ж/ж) түсімдер ұлғайды.

2023 жылғы қаңтар-наурызда салықтық емес түсімдер 2022 жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 38,2%-ға ұлғайды, олардың құрылымында негізгі өсу республикалық меншіктегі акциялардың мемлекеттік пакеттеріне дивидендтерден, сондай-ақ мемлекеттік меншіктен («Байқоңыр» кешенін пайдаланғаны үшін жалдау ақысының түсімдері) және басқа да салықтық емес түсімдерден (тәркіленген мүлікті өткізуден түсетін түсімдер) түсті. Негізгі капиталды сатудан түсетін түсімдердің қысқаруы мемлекеттік материалдық резервтің материалдық құндылықтарын сатудың болмауына байланысты.

Сонымен қатар 2023 жылғы қаңтар-наурызда кепілдендірілген трансфертті (36,9%-ға, ж/ж) және төмен тұрған мемлекеттік басқару органдарынан трансферттерді (13,3%-ға, ж/ж) қысқарту есебінен ресми трансферттер түсімдері жылдық көрсетуде 6,5%-ға (бюджет кірістеріндегі үлес 26,2%-ды құрады) қысқарды (69-график).

2023 жылғы қаңтар-наурызда республикалық бюджет шығындары 2022 жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 29,2%-ға ұлғайып, 5,0 трлн теңгені құрады. Республикалық бюджет шығындарының өсуіне дәстүрлі түрде негізгі үлес қосты: борышқа қызмет көрсету – 38,8%-ға (үлес – 11,1%), жалпы сипаттағы мемлекеттік қызметтер көрсету – 17,6%-ға (үлес – 5,1%), қорғаныс – 13,1%-ға (үлес – 4,2%) және денсаулық сақтау – 9,9%-ға ұлғайды (үлес – 10,9%). Әлеуметтік көмек пен әлеуметтік қамсыздандыру шығыстары 12,1%-ға өсті (үлес – 23,4%).

69-график. Республикалық бюджет кірістерінің құрылымы



Дереккөзі: ҚР ҚМ

Ақша базасы – Ұлттық Банктің кассаларындағы қолма-қол ақшаны қоспағанда, Ұлттық Банк айналымға шығарған қолма-қол ақша, банктердің аударылатын және басқа да депозиттері, банктік емес қаржы ұйымдарының аударылатын депозиттері және Ұлттық Банктегі теңгедегі мемлекеттік және мемлекеттік емес қаржылық емес ұйымдардың ағымдағы шоттары.

Ақша массасы (М3) Ұлттық Банк пен банктер баланстарының шоттарын шоғырландыру негізінде айқындалады. Ол айналыстағы қолма-қол ақшадан және ұлттық және шетел валютасындағы банктік емес заңды тұлғалар-резиденттер мен халықтың аударылатын және басқа депозиттерінен тұрады.

Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігінің пайыздық арнасы – пайыздық мөлшерлемелерді реттеу арқылы орталық банктің экономикаға әсерін сипаттайтын трансмиссиялық тетік арнасы.

Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігі – ақша-кредит саясаты құралдарының экономиканың өсуі, инфляция сияқты соңғы макроэкономикалық көрсеткіштерге әсер ету процесі.

Аударылатын депозиттер – бұл барлық депозиттер, олар: 1) кез-келген уақытта номиналы бойынша айыппұлсыз және шектеусіз ақшаға айналдыруға болады; 2) чек, тратта немесе май тапсырмасы арқылы еркін аударылады; 3) төлемдерді жүзеге асыру үшін кеңінен қолданылады, аударылатын депозиттер тар ақша массасының бөлігі болып табылады. Басқа депозиттерге, негізінен, белгілі бір уақыт өткеннен кейін ғана алынуы мүмкін жинақ және мерзімді депозиттер жатады немесе оларды қарапайым коммерциялық операцияларда пайдалану үшін ыңғайлы етпейтін және негізінен жинақтау механизмдеріне қойылатын талаптарға жауап беретін әртүрлі шектеулер бар. Бұдан басқа, басқа депозиттерге аударылмайтын салымдар мен шетел валютасында көрсетілген депозиттер де кіреді.

Базалық мөлшерлеме – ақша нарығында номиналды банкаралық пайыздық мөлшерлемелерді реттеуге мүмкіндік беретін Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатының негізгі құралы. Ұлттық Банк базалық мөлшерлеменің деңгейін белгілей отырып, орташа мерзімді кезеңде баға тұрақтылығын қамтамасыз ету мақсатына қол жеткізу үшін ақша нарығының таргеттелетін (нысаналы) банкаралық қысқа мерзімді мөлшерлемесінің нысаналы мәнін айқындайды.

Еркін өзгермелі айырбастау бағамы. ХВҚ-ның өзгермелі валюта бағамы режимі шеңберіндегі қолданыстағы жіктеуі бойынша орталық банк бағамның нарықтық факторлардың әсерінен қалыптасуына мүмкіндік беретін бағамның деңгейі немесе өзгеруі үшін бағдарларды, оның ішінде операциялық бағдарларды белгілемейді. Бұл ретте орталық банк ұлттық валюта бағамының құбылмалылығын тегістеу немесе оның шамадан тыс өзгеруінің алдын алу үшін, сондай-ақ қаржы жүйесінің тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін ішкі валюта нарығына тұрақты емес әсер етуді жүзеге асыру мүмкіндігін өзіне қалдырады.

Жалпы ішкі өнім (ЖІӨ) – пайдаланылған өндіріс факторларының ұлттық тиістілігіне қарамастан тұтыну, экспорт және жинақтау үшін мемлекет аумағындағы экономиканың барлық салаларында бір жыл ішінде өндірілген барлық түпкілікті тауарлар мен қызметтердің нарықтық құнын көрсететін көрсеткіш.

Инфляция – тауарлар мен қызметтер бағасының жалпы деңгейін арттыру. Қазақстанда инфляция тұтыну бағаларының индексімен өлшенеді.

Инфляциялық таргеттеу – бұл инфляцияның мақсатты деңгейіне жетуге бағытталған ақша-кредит саясатының режимі.

Кері РЕПО – алдын ала белгіленген баға бойынша белгілі бір мерзімнен кейін кері сату міндеттемесімен бағалы қағазды сатып алу мәмілесі, Ұлттық Банк Ұлттық Банктің кепілмен қамтамасыз ету тізбесіне сәйкес бағалы қағаздар кепілімен банктерге теңгелік өтімділікті беру мақсатында кері РЕПО операцияларын жүргізеді. Ашық нарық операциялары – базалық мөлшерлемеге жақын пайыздық мөлшерлемелердің деңгейін қалыптастыру мақсатында ақша нарығындағы өтімділікті ұсыну немесе алып қою үшін Ұлттық Банктің аукциондар нысанындағы тұрақты операциялары.

Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы – өндіріс процесінде ұзақ уақыт бойы пайдаланылатын қаржылық емес активтердің өсуі. Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы мынадай құрауыштарды қамтиды: а) істен шығуды шегергендегі жаңа және қолданыстағы негізгі қорларды сатып алу; б) өндірілген материалдық активтерді ірі жақсартуға арналған шығын; в) өндірілмеген материалдық активтерді жақсартуға арналған шығын; г) өндірілмеген шығынға меншік құқығын беруге байланысты шығыс.

Нақты айырбастау бағамы – екі елде өндірілетін тауарлардың салыстырмалы бағасы: елдер арасындағы тауарлар алмасуының пропорциясы. Нақты бағам номиналды бағамға, валюта бағамдарының арақатынасына, ұлттық валютадағы тауарлар бағасына байланысты.

Тұтыну бағаларының индексі – халық жеке тұтыну үшін сатып алатын тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің тіркелген себетіне бағаның орташа деңгейінің уақыт бойынша өзгеруін сипаттайды. Инфляцияны есептеуге арналған Қазақстанның тұтыну қоржыны үй шаруашылықтары шығысының құрылымын көрсетеді және халықты тұтынуда ең көп үлес салмақты алатын тауарлар мен көрсетілетін қызметтерді қамтиды. ТБИ ағымдағы кезең бағаларындағы тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің тіркелген жиынтығы құнының алдыңғы (базистік) кезең бағаларындағы оның құнына қатынасы ретінде есептеледі. Индекс Қазақстан Республикасы Стратегиялық жоспарлау және реформалар агенттігінің Ұлттық статистика бюросымен есептеледі.

Тұрақты қол жеткізу операциялары – ашық нарық операцияларының нәтижелері бойынша қалыптасқан өтімділік көлемдерін түзету жөніндегі ақша-кредит саясатының құралдары, тұрақты тетіктер екі жақты мәмілелер шеңберінде жүзеге асырылады, мұнда мәміленің бір тарабының субъектісі Ұлттық Банк болып табылады. Бұл операциялар банктердің бастамасы бойынша жүргізіледі.

Тұтынушы себеті – бұл адамның немесе отбасының айлық (жылдық) тұтынуының типтік деңгейі мен құрылымын сипаттайтын тауарлар мен қызметтер жиынтығы. Мұндай жинақ қолданыстағы бағалардағы тұтынушы себетінің құнына сүйене отырып, ең төменгі күнкөріс деңгейін есептеу үшін қолданылады. Тұтынушы себеті сонымен қатар тұтынудың есептік және нақты деңгейлерін салыстыру базасы, сондай-ақ валюталардың сатып алу қабілетін анықтауға негіз болады.

Тікелей РЕПО – алдын ала белгіленген баға бойынша белгілі бір мерзімнен кейін кері сатып алу міндеттемесімен бағалы қағазды сату мәмілесі, Ұлттық Банк артық теңгелік өтімділікті алу мақсатында тікелей РЕПО операцияларын жүргізеді.

TONIA мөлшерлемесі – мемлекеттік бағалы қағаздармен автоматты РЕПО секторында биржада жасалған, бір жұмыс күні мерзіміне репо ашу мәмілелері бойынша орташа алынған пайыздық мөлшерлемені білдіреді.

Шығарылым алшақтығы – Әлеуетті шығарылымның пайызымен көрсетілген ЖІӨ ауытқуы. Белгілі бір уақыт аралығында нақты ЖІӨ мен әлеуетті ЖІӨ арасындағы айырмашылықты

білдіреді. Елде пайдаланылатын ресурстардың тиімділігін көрсететін индикатор ретінде қызмет

етеді. Нақты шығарылым әлеуетті шығарылымнан асып кеткен жағдайда (оң алшақтық), өзге де тең жағдайларда, экономиканың қызып кетуіне байланысты бағаның өсу қарқынын жеделдету үрдісін қалыптастыру күтіледі.

Ықтимал шығарылым. Ол экономикадағы өндіріс деңгейін көрсетеді, оған өндіріс факторлары толық жүктелген және толық жұмыспен қамтылған кезде қол жеткізуге болады. Бағаның өсу қарқынының өзгеруіне алғышарттар жасамай өндіруге және іске асыруға болатын өнім көлемін көрсетеді.

Экономиканы долларландыру – бұл шетел валютасы (көбінесе АҚШ доллары) ел ішінде немесе оның экономикасының жекелеген секторларында операцияларды жүзеге асыру үшін қолданыла бастайтын жағдай, ұлттық валютаны ішкі ақша айналымынан шығарып, жинақтау құралы, құн өлшемі және төлем құралы ретінде әрекет етеді.

НЕГІЗГІ ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

б.т. – базистік тармақ

EIA – Energy Information Administration

ЕМ – дамушы нарықтар

ЕО – Еуропалық одақ

ЕОБ – Еуропалық орталық банк

ЕТЖ – ең төменгі жалақы

Ж – жалақы

ЖЖМ – жанар-жағармай материалдары

ЖІӨ – Жалпы ішкі өнім

ҚДКҚ – «Қазақстанның депозиттерге кепілдік беру қоры» АҚ

ҚҚБ – Қазақстан қор биржасы

ҚОҚ – «Қазақстанның орнықтылық қоры» АҚ

ҚР Қаржымині – Қазақстан Республикасының Қаржы министрлігі

ҚР ҚМ МКК – Қазақстан Республикасы Қаржы министрлігінің Мемлекеттік кірістер комитеті

ҚРҰБ – Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

ҚРҰҚ – Қазақстан Республикасының Ұлттық қоры

МБҚ – мемлекеттік бағалы қағаздар

Млн – миллион

Млрд – миллиард

МӨЗ – мұнай өңдеу зауыты

Мың – мың

НӨҚ – негізгі өндірістік қорлар

ОПЕК – Мұнай экспорттаушы елдер ұйымы

п.т. – пайыздық тармақ

Ресстат – Ресей Федерациясы мемлекеттік статистикасының федералдық қызметі

РФ ОБ – Ресей Федерациясының Орталық Банкі

СЖРА ҰСБ – Стратегиялық жоспарлау және реформалар агенттігі Ұлттық статистика бюросы

ТБИ – тұтыну бағаларының индексі

Трлн – триллион

ТШО – Теңізшевройл

ҰЭМ – Қазақстан Республикасының Ұлттық экономика министрлігі

ХВҚ – Халықаралық валюта қоры

ФАО – Біріккен Ұлттар Ұйымының Азық-түлік және ауыл шаруашылығы ұйымы

ФРЖ – АҚШ федералды резервтік жүйесі

ЭДМ – Ресей Федерациясының Экономикалық даму министрлігі

ЭҚТ – экономикалық қызмет түрлері