

**Ұлттық Банк Төрағасының орынбасары Ақылжан
Баймағамбетовтің 2021 жылдың соңына дейін экономиканың
даму болжамдары туралы негізгі тезистері**

**Кезекті болжам кезеңі, базалық сценарий, сыртқы және ішкі
ықпал ету факторлары туралы**

Экономикамыздың құрылымын ескерсек, мұнай бағасы экономикалық белсенділік пен инфляциялық процестердің ағымдағы және болашақ серпінін айқындайтын негізгі факторлардың бірі ретінде қаралады.

Өндіру көлемін шектеу жөніндегі ОПЕК+ мәмілесін сақтау және карантиндік шектеулерді алып тастау аясында энергия ресурстарына сұраныстың артуы жалпы мұнайға баға белгілеудің өсуін қалпына келтірді.

Халықаралық агенттіктер орташа алғанда Brent сұрыпты мұнайдың бағасы 2020 жылдың соңына дейін бір баррель үшін 40 АҚШ доллары және 2021 жылы бір баррель үшін 45 АҚШ доллары болатынын болжайды.

Дегенмен, сұраныстың бұдан былайғы серпініне қатысты белгісіздік пен әлемдік тауар нарықтарындағы құбылмалылық сақталуда. Мысалы, Ирактың қаржылық жағдайының ауыр болуына байланысты өзінің ОПЕК+ келісімі бойынша міндеттемелерді орындамауын, Қытай тарапынан мұнайға сұраныстың біршама төмендеуін күту, Сауд Арабиясының жеңілдіктер беруі туралы жаңалық.

Міне, сол себепті «2020 жылғы тамыз-қыркүйек» болжам кезеңі шеңберінде біз консервативтік тәсілді ұстанамыз және 2020-2021 жылдары Brent сұрыпты мұнайдың бағасы орташа алғанда бір баррель үшін **40** доллар деңгейінде қаралады.

Мұнайдың бағасымен қатар Қазақстанның сауда әріптес елдеріндегі экономикалық белсенділік пен инфляция серпіні, әлемдік тауар нарықтарындағы жағдай, азық-түліктің әлемдік бағасы қосымша сыртқы факторлар болып отыр.

Фискалдық саясаттың бағыттылығы, экономика салаларындағы жағдай, халықтың кірісі, еңбек нарығы мен монетарлық көрсеткіштер ішкі факторлар ретінде қаралады.

Қаралатын сценарийге сәйкес болжанатын макрэкономикалық жағдай туралы

Базалық сценарийге сәйкес 2020 жылы ІЖӨ ішкі сұраныс пен экспорттың азаюына байланысты **2,0-2,3%-ға** төмендейді.

Тұтынушылық сұраныстың қысқаруын күтеміз. Бұл пандемиямен күрес бойынша шектеу шараларына, халықтың нақты ақшалай кірісінің теріс серпініне және еңбек нарығындағы теріс жағдайға байланысты.

Мұнай бағасының төмендеуі, сондай-ақ экономикалық белсенділіктің қысқаруы және ТШО-да кеңейту бойынша құрылыстың жоғары мәресіне жетуі инвестициялық белсенділік төмендеуінің негізгі факторы болады.

Экспорт сыртқы сұраныстың құлдырауынан және ОПЕК+ келісімінің қолданылу шеңберінде өндіру көлемінің қысқаруынан теріс серпін көрсететін болады. Сонымен қоса, мемлекет тарапынан контрциклдық шараларды қабылдау сыртқы және ішкі жағдайлардың нашарлауынан теріс салдарды реттейді. Ішкі тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың құлдырауы импорттың қысқаруына әкеледі, ол сыртқы сұраныстың құлдырауынан теріс әсерді ішінара өтейді.

Жаңартылған болжамымыз бойынша 2020 жылдың қорытындысы бойынша жылдық инфляция **8%-ға** дейін қалыптасатын болады, яғни бұрын жарияланған **8-8,5%-дық** аралықтың төменгі шегіне жуық қалыптасатын болады. Инфляциялық процестер азық-түлік тауарлары бағасының жоғары өсуінің сақталуы, айырбастау бағамының баға белгілеу процестеріне ауысу әсері және ақылы қызметтер инфляциясының аздап жеделдеуі аясында үдейді. Халықтың ақшалай нақты кірісінің әлсіз серпіні және күтіліп отырған әлемдік азық-түлік тауарлары бағасының төмендеуі 2020 жылы инфляцияның өсуін шектейді.

2021 жылдың соңына таман инфляция **4-6%-дық** нысаналы дәліздің жоғары шегіне қарай баяулайды. Бұл бидай астығына күтіліп отырған болжамдар жақсаруы аясында азық-түлік тауарларының бағасы өсуінің баяулауымен және 2020 жылғы инфляцияның жоғары базасының аяқталуымен байланысты. Сонымен қоса, инфляцияның барынша елеулі баяулауы 2021 жылы республикалық бюджеттің жоғары тапшылығымен және 2020 жылмен салыстырғанда сыртқы инфляциялық аяның аздап артуымен шектеледі.

Болжамның орындалу ықтималдығы мен әлеуетті тәуекелдер туралы

Ұлттық Банк ұсынатын макроэкономикалық көрсеткіштер бойынша болжамдар Қазақстан экономикасындағы негізгі өзара байланысты көрсететін макроэкономикалық үлгілерді бағалауға негізделген. Болжамдарда біздің пікіріміз бойынша, барынша ықтималды сыртқы және ішкі алғышарттардың алдағы бағыты (мұнай бағасы, ІЖӨ және Қазақстанның сауда серіктес елдерінің инфляциясы, фискалды саясаттың өлшемдері және өзгелер) ескеріледі.

Практикада бұл факторлардың бағыты өзгеше болуы мүмкін, ал нақты серпінге қаржылық дағдарыстар, саяси даулар, адамзатқа қауіпті аурулардың әсері және тағы басқалары сияқты ескерілмеген оқиғалар ықпал етуі мүмкін.

Осы орайда, Ұлттық Банк базалық сценариймен қоса балама сценарийлерді де қарастырады. Мәселен, пессимистік сценарий ретінде COVID-19-ға байланысты жағдайдың нашарлауынан мұнайдың әлемдік қорының өсуі және/немесе оның ұсынысының ұлғаюы аясында мұнай бағасы 2021 жылы бір баррель үшін 30 АҚШ долларына дейін құлдырау сценарийі қаралды. Осы сценарийді іске асыру Қазақстан экономикасына теріс әсер етеді, экспорттың қысқаруына, ішкі сұраныстың азаюына, ал айырбастау бағамын тұтынушылық бағаларға ауыстыру әсері арқылы инфляцияны жеделдетуге алып келеді. Нәтижесінде, 2021 жылы Қазақстанның ІЖӨ өсуі базалық сценарийге қарағанда төмен болады, ал инфляция 4-6% нысаналы дәлізден жоғары болады.

Сонымен қатар, коронавирустың теріс серпіні шетелден, сол сияқты ел ішінде де өнім жеткізудің бұзылуына және бағаның тиісінше өсуіне әкелуі мүмкін. Дамыған және дамушы елдер арасындағы саяси және экономикалық келіспеушіліктер дамушы елдерден капиталдың әкетілуіне және олардың валюталарының, оның ішінде теңгенің әлсіреуіне әкелуі мүмкін. Бұл тұрғыда өсіп келе жатқан санкцияның риторикасы мен ЕАЭО бойынша көршілерімізде орын алған ішкі саяси оқиғалардан туындайтын экономикалық тәуекелдер де бар. Бұл факторлар 2021 жылы фискалдық ынталандырудың ықтимал күшті әсерімен қатар инфляциялық процестердің жеделдеуіне әкелуі мүмкін.

Қалай болғанда да, Ұлттық Банк сараланған ақша-кредит саясатын ұстанатын болады және негізгі мақсат – бағаның тұрақтылығын ұстап тұру және инфляциялық күтулерді тұрақтандыру үшін оның барлық құралдарын пайдаланады.

Базалық мөлшерлеменің экономикалық өсу мен инфляцияға әсер ету мәселесі туралы, ақша-кредит саясатының ҚР экономикасына әсерін бағалау туралы

Базалық мөлшерлеменің өзгеруі ақша нарығының жай-күйіне тез әсер етеді, бірақ экономикаға кейінгі әсері бірден көрінбейді. Базалық мөлшерлеменің өзгеруі біртіндеп уақыт өте келе депозиттер бойынша мөлшерлемелерге, ал олардан кредиттер бойынша мөлшерлемелерге беріледі.

Дәл осы себепке байланысты орталық банктер және біз базалық мөлшерлеме бойынша шешім қабылдаған кезде экономиканың ағымдағы жағдайын ғана емес, оның негізгі айнымалыларының алдын ала бірнеше тоқсанға болжамдарын басшылыққа аламыз.

Бұл ретте ұзақ мерзімді кезеңде ақша-кредит саясатының экономикаға әсері бейтарап болады, өйткені экономикалық өсу ұзақ мерзімде жұмыс күші, капитал, технологиялық процесс сияқты факторлармен айқындалады.

Осылайша, Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатының рөлі рецессиясыз және бақылаудан шығып кетпей тұрақты өсуді қолдау үшін макроэкономикалық ауытқуларды реттеу болып табылады: өсу кезіндегі тұрақтандыру экономиканың бақылаудан шығуына жол бермейді, құлдырау кезінде инфляцияның өсуіне мүмкіндік бере отырып, экономикалық белсенділікті ынталандырады.

Бұл ретте сипатталып отырған трансмиссия мінсіз жұмыс істемейді, өйткені кредиттердің өсуіне және инфляцияға АКС-ның әсерін шектейтін белгілі бір факторлар бар.

Ақша-кредит саясатының әсерін шектейтін кедергілер туралы

Ағымдағы кезеңде Ұлттық Банктің ақша-кредит саясаты үшін негізгі сын-қатерлердің бірі валюта арнасының тиімділігін төмендете отырып, пайыздық арнаны күшейту болып табылады.

Айырбастау бағамының ішкі баға белгілеуге ықпалының жоғары деңгейі экономиканың теңгерімсіз құрылымымен, инфляциядағы салыстырмалы түрде, әсіресе азық-түлікке жатпайтын тауарлар бойынша жоғары импорттың құрамымен байланысты. Өртараптандырылмаған экспорт экономиканың сыртқы күтілмеген өзгерістерге ұшырауын арттырады және ұлттық валютаның құнына әсер етеді. Нәтижесінде, кейбір экономикалық субъектілер жинақ құралы ретінде шетел валютасына артықшылық беруін жалғастыруда. Сондықтан депозиттерді долларландыруды 2015 жылдың соңындағы

ең жоғарғы 70%-дан ағымдағы 39,5%-ға дейін төмендетуге қарамастан, оның деңгейі тұрақсыз болып қалып отыр. Бұл ақша-кредит саясатының тиімділігін төмендетеді, өйткені базалық мөлшерлеменің өзгеруі ақша-кредит саясатының құралдары арқылы әсер ететін теңгенің айтарлықтай көп емес ақша көлемінің салдарынан экономикадағы жинақтау және инвестициялық шешімдерге шектеулі әсер етеді.

Ақша-кредит саясатына кедергі ретінде мөлшерлемелерді субсидиялау туралы

Шынында да, пайыздық арнаның тиімділігі мынадай екі фактормен шектеледі.

Біріншіден, бұл экономикадағы базалық мөлшерлемеден бөлек қарыз ресурстарының балама құнының бар болуы. Қолданыстағы мемлекеттік бағдарламалар негізінен кредиттер бойынша сыйақы мөлшерлемелерін субсидиялауға бағытталған. 2015-2019 жылдары экономиканы дамыту мен қолдаудың түрлі бағдарламалары шеңберінде субсидиялау арқылы шарттарға 4,3 трлн теңге кредиттер берілді. Мұндай тетік пайыздық және кредиттік арналардың пәрменділігін төмендете отырып және банк жүйесінде өтімділіктің профициті түрінде орнығып, кредит нарығындағы ресурстардың әділ құнын айқындауды бұрмалайды.

Ақша нарығындағы өтімділіктің профициті де циклдік бюджет саясаты мен долларсыздандыру процесіне байланысты қалыптасады. Мұндай жағдайларда Ұлттық Банк базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізі шегінде ақша нарығының мөлшерлемелерін қамтамасыз ете отырып, оларды өзінің құралдары арқылы реттейді.

Сондықтан, мемлекеттік бағдарламалар арқылы экономиканың өсуін ынталандыру олардың мақсаттары мен міндеттерін қайта бағдарлай отырып, қолдаудың қолданыстағы тетіктерін қайта қарауды талап етеді. Өзінің тиімділігін дәлелдемеген бағдарламалар тоқтатылуы керек. Мемлекеттік қолдау жаңа кәсіпорындарға қалыптасу кезеңінде тиісті қарсы қойылатын міндеттемелермен көрсетілуі мүмкін, бірақ арзан кредиттерге қол жеткізудің тұрақты көзіне айналмауы керек.

Екіншіден, бұл қысқа мерзімді мөлшерлемелердің ұзақ мерзімді құралдардың мөлшерлемелеріне әсері. Соңғы жылдарда МБҚ нарығы төмен өтімділігімен және қайталама нарықтағы нарықтық ойыншылардың жеткіліксіз белсенділігімен сипатталды, бұл ұзақ мерзімді кезеңге кірістілік бойынша бағдар болуға тиіс нарықтық тәуекелсіз кірістілік қисығының қалыптасуын тежеді. Бұл жағдайларда

ақша-кредит саясаты трансмиссиясының борыштық нарық арқылы толыққанды жұмыс істеуіне қиындық тудырады.

Ағымдағы жылы Қаржы министрлігі 1 жылдан 3 жылға дейінгі мерзіммен бағалы қағаздарды шығару көлемін 1 трлн теңгеге ұлғайта отырып, 2020 жылға арналған мемлекеттік бағалы қағаздарды шығару кестесіне түзетулер енгізгенін атап өткен жөн. Бұл Қаржы министрлігінің мемлекеттік бағалы қағаздар нарығын жандандыру процесін іске қосты, бұл капитал нарығына қатысушыларды кеңейтуге және нарықтық кірістілік қисығын құруға қадам жасауға мүмкіндік береді, ақша-кредит саясатының трансмиссиясына, яғни оның белгілерін экономикаға беруге ықпал етеді.

Базалық мөлшерлемені төмендету мүмкіндігі туралы

Базалық мөлшерлеменің деңгейі туралы шешім қабылдаған кезде Ұлттық Банк макроэкономикалық өлшемдерге жан-жақты талдау мен болжам жүргізеді, экономиканың даму перспективалары мен ықтимал тәуекелдер есепке алынады.

Базалық мөлшерлеменің ағымдағы деңгейі – **9%**. Оның нақты мәні, яғни күтілетін инфляцияны шегергенде **1-1,5%** ынталандыру аймағында. Естеріңізге сала кетейін, нақты базалық мөлшерлеменің бейтарап деңгейін бағалау – **3-3,5%**. Бұл – экономикадағы мөлшерлемелер шығару үшін бейтарап болатын деңгей. Осылайша, қазіргі уақытта Ұлттық Банк экономикаға нысаналы бағдарламалар шеңберінде ғана емес, сонымен бірге дағдарыс кезеңінде өте маңызды нарық тәуекелдерін ескере отырып, ақша-кредит саясатының құралдарымен де қолдау көрсете отырып, ынталандыру саясатын жүргізуде. Қазір базалық мөлшерлеме деңгейін белгілей отырып, 2021 жылы инфляция тәуекелдері туралы ойлау керек.

Қазіргі уақытта мөлшерлемені төмендету әлеуеті проинфляциялық тәуекелдермен және экономикадағы елеулі фискалдық және квазифискалдық қарқын кезінде ынталандыру аймағындағы нақты мөлшерлемені табумен шектелген.