

Обзор инфляции

1 квартал 2017 года

Обзор инфляции является квартальным изданием Национального Банка, который содержит анализ основных макроэкономических факторов, влияющих на инфляцию, а также прогноз макроэкономических параметров в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Документ публикуется в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Национального Банка на казахском, русском, английском языках.

Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 18.05.2017г.

СОДЕРЖАНИЕ

| Резюме | 4 |
|---|----|
| I. Макроэкономические условия и развитие финансового сектора | 6 |
| 1. Внешние макроэкономические условия | 6 |
| 1.1 Ситуация на мировых товарных рынках | 6 |
| 1.1.1 Рынок нефти | 6 |
| 1.1.2 Рынок цветных металлов | 7 |
| 1.1.3 Рынок продовольствия | 8 |
| 1.2 Экономическая ситуация в США и ставка ФРС | 9 |
| 1.3 Экономическая ситуация в странах-торговых партнерах Казахстана | 11 |
| 1.3.1 Китай | |
| 1.3.2 Европейский Союз | 12 |
| 1.3.3 Россия | 14 |
| 1.3.4 Агрегированный внешний ВВП и инфляция | 15 |
| 2. Внутренняя экономика | |
| 2.1 Денежно-кредитная политика и развитие финансового сектора | |
| 2.1.1 Денежный рынок и операции НБРК | 16 |
| 2.1.2 Валютный рынок и операции НБРК с иностранной валютой | 17 |
| 2.1.3 Депозитный рынок | 18 |
| 2.1.4 Кредитный рынок | 18 |
| 2.1.5 Денежные агрегаты | 19 |
| 2.2 Цены и инфляционные процессы | 20 |
| 2.2.1 Индекс потребительских цен | 20 |
| 2.2.2 Цены в потребительском секторе | 20 |
| 2.2.3 Цены в реальном и внешнем секторах | 21 |
| 2.2.4 Инфляционные ожидания | 22 |
| 2.3 Развитие реального сектора | 23 |
| 2.3.1 Внутренний спрос | 23 |
| 2.3.2 Внутреннее производство | 26 |
| 2.3.3 Рынок труда и безработица | 28 |
| 2.4 Бюджетная политика | 30 |
| 2.5 Платежный баланс | |
| II. Прогноз основных макроэкономических показателей и дальнейшие направления денежно- | |
| кредитной политики | |
| 1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов | |
| 2. Прогноз по базовому сценарию | |
| 3. Риски в среднесрочной перспективе | 40 |
| Ocupania zanawa u zanazua | 42 |
| Основные термины и понятия | 42 |
| | |

РЕЗЮМЕ

Годовая инфляция в течение первого квартала 2017 года сохранялась в пределах целевого коридора Национального Банка 6-8%, в марте замедлившись до 7,7%. В структуре инфляции наблюдалось снижение вклада непродовольственной инфляции и инфляции платных услуг, в то же время вклад продовольственной инфляции сохранился на уровне предыдущего квартала.

Дальнейшее восстановление цен на нефть, поддерживаемое выполнением обязательств стран-экспортеров по ограничению добычи, а также повышение котировок на металлы способствовали укреплению обменного курса тенге. Это оказывало поддержку динамике цен в пользу замедления темпов роста, несмотря на некоторое удорожание импортной продукции. На внешних продовольственных рынках цены продемонстрировали слабое снижение в первом квартале 2017 года. Вместе с тем, снижение цен на пшеницу на фоне высокой конкуренции на мировых рынках, а также наличие достаточных запасов на отечественном рынке оказывало понижающее влияние в части темпов роста цен на продукты переработки зерновых культур в структуре продовольственной компоненты инфляции.

Ситуация в основных странах — торговых партнерах демонстрирует слабое восстановление внешнего спроса, инфляционный фон остается нейтральным за счет резкого замедления инфляции в России, а также ее ускорения в странах ЕС.

Динамика макроэкономических параметров свидетельствует о наметившихся признаках оживления экономики. Рост ВВП в 2016 году составил 1%, чему способствовали благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, постепенное восстановление деловой активности, улучшение показателей потребительского спроса.

В первом квартале 2017 года тенденция восстановления продолжилась. Так, наблюдалось повышение темпов роста краткосрочного экономического индикатора. Основными драйверами роста стали промышленность, а также строительство, сельское хозяйство, торговля, транспорт.

Потребительские расходы населения поддерживались восстановлением положительных темпов роста реальных доходов населения ввиду замедления темпов инфляции и повышения темпов роста социальных выплат. Так, в структуре розничного товарооборота выросла доля непродовольственных товаров, что свидетельствует о постепенном восстановлении потребительского спроса и реализации эффекта отложенного спроса. Подготовка к проведению международной выставки EXPO-2017 оказывает положительный эффект на занятость и потребительский спрос, при этом являясь фактором краткосрочного влияния. В целом, ввиду восстановления положительной динамики производства отрицательный разрыв выпуска постепенно сокращается, тем самым снижая дефляционное влияние реального сектора экономики.

Вместе с тем, цены в реальном секторе экономики находятся под влиянием удорожания стоимости промежуточных товаров и услуг промышленного характера, сдерживая темпы снижения роста цен на отдельные категории потребительских товаров.

На денежном рынке в первом квартале 2017 года сохранялся структурный профицит ликвидности. Как следствие, индикатор TONIA находился между базовой ставкой и нижней границей процентного коридора. Избыточная ликвидность изымалась Национальным Банком преимущественно посредством краткосрочных нот. На рынке депозитов сохраняется тенденция смены валютных предпочтений населения в пользу национальной валюты. В условиях сохранения избыточной ликвидности наблюдалось снижение ставок

вознаграждения. На кредитном рынке наблюдалось незначительное повышение темпов кредитования в национальной валюте и снижение ставок вознаграждения. В феврале 2017 года Национальный Банк принял решение о снижении базовой ставки с 12% до 11% с сохранением ширины процентного коридора +/-1%, в апреле 2017 года ставка сохранилась на данном уровне. 5 июня 2017 года Национальный Банк снизил базовую ставку до 10,5%.

В связи с закреплением стабильных цен на нефть на мировых рынках, параметры базового сценария сохранились на уровне 50 долларов за баррель.

Прогноз реального роста ВВП в 2017 году ожидается на уровне 2,8%, в 2018 году — 3,6%. Причиной повышения прогнозов по росту экономики стало более быстрое, чем ожидалось, восстановление экономической активности. Драйверами роста экономики станут дальнейшее восстановление внутреннего потребления, рост инвестиций в основной капитал, повышения объемов добычи минеральных ресурсов. В долгосрочном периоде потенциал ВВП по-прежнему оценивается на уровне 3-4%. По оценкам Национального Банка, переход разрыва ВВП в слабоположительную область ожидается в первом квартале 2018 года.

Согласно базовому сценарию инфляция в 2017 году будет находиться в границах целевого коридора 6-8% с последующим понижением в среднесрочном периоде. При этом в краткосрочном периоде возможно незначительное повышение инфляции из-за низкой базы второй половины 2016 года. Снижению инфляции будет способствовать благоприятный внешний инфляционный фон, восстановление реального эффективного обменного курса к равновесным значениям, стабильная ситуация на мировых продовольственных рынках.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

1. ВНЕШНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

1.1 Ситуация на мировых товарных рынках

1.1.1 Рынок нефти

В первом квартале 2017 года средняя цена на нефть марки Brent сложилась на отметке 53,7 долларов США за баррель, продемонстрировав рост на 9,1% по сравнению с предыдущим кварталом и на 59,3% по сравнению с соответствующим кварталом 2016 года (график 1).

Внутриквартальная динамика рыночных котировок нефти соответствовала уровню цен, сформированному еще в декабре 2016 года. Продолжительный значительный рост энергоресурсы был обеспечен цен на существенным сокращением профицита на мировом рынке нефти. Согласно данным U.S. Administration¹ Energy Information между положительное сальдо производством и потреблением нефти в мире составило 0,32 млн. баррелей в сутки, что на 58% ниже значения предыдущего квартала и на 87% ниже уровня профицита первого квартала 2016 года. Таким образом, в первом квартале 2017 года мировой рынок нефти приблизился к состоянию баланса между спросом и предложением (график 2). При этом наблюдалось сокращение, как мирового производства, так и потребления энергоресурсов.

Годовые темпы роста объемов потребления нефти в мире показали самые слабые значения с конца 2015 года, что стало следствием сокращения потребления нефти в Японии и США, а также снижения в годовом выражении спроса в странах Европы. Вместе с тем, наиболее сильное влияние на замедление темпов роста спроса на нефть оказало падение в годовом выражении объемов потребления нефти в Индии – крупнейшем мировом нетто-импортере энергоресурсов (график 3).

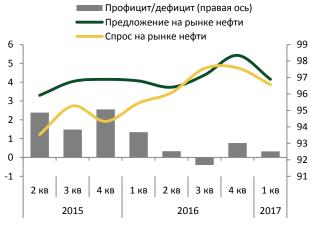
Сокращение производства нефти в мире стало следствием как продолжающегося

График 1. Цена на нефть марки Brent, долларов США за баррель в среднем за месяц



Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

График 2. Спрос и предложение на мировом нефтяном рынке, млн. баррелей в сутки



Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

¹Опубликованы 11 апреля 2017 года в ежемесячном отчете «Short-Term Energy Outlook»

падения предложения со стороны стран вне ОПЕК, так и значительным снижением объемов добычи в странах ОПЕК (график 4).

Основным фактором сокращения производства нефти в первом квартале 2017 года в странах вне ОПЕК стало существенное замедление в годовом выражении объема добычи в России согласно обязательствам, взятым в ноябре 2016 года в рамках Алжирского Договора о снижении объемов добычи нефти с 1-го января 2017 года. Дополнительным фактором стало продолжающееся в годовом выражении падение добычи в Китае.

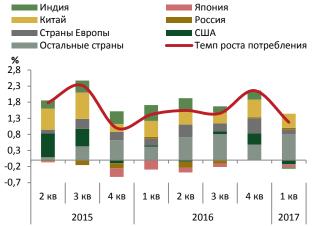
В странах ОПЕК в первом квартале 2017 года наблюдалось замедление темпов роста объемов добычи нефти по отношению к соответствующему кварталу предыдущего года до 0,7% (в четвертом квартале 2016 года – 3,7%). Снижение объемов производства энергоресурсов в странах ОПЕК произошло также в рамках Алжирского договора. Наряду с этим, положительный вклад в производство нефти продолжила оказывать Ливия, которая вместе с Ираком в связи со сложным военно-политическим положением была исключена из упомянутого договора.

Дальнейшая динамика спроса и предложения на мировом рынке нефти, обуславливающая рыночные котировки энергоресурсов, будет связана с действиями стран в рамках Алжирского Договора, а также ситуацией на американском рынке сланцевой нефти, где на фоне роста мировых цен на нефть наблюдается восстановление объемов добычи.

1.1.2 Рынок цветных металлов

На рынке металлов в первом квартале 2017 года наблюдался опережающий ожидания участников рынка рост рыночных котировок. Средний арифметический индекс цен на медь, алюминий, цинк и свинец в марте 2017 года по отношению к декабрю 2016 года вырос на 19% (график 5), что было вызвано повышением цен на все анализируемые металлы.

График 3. Потребление нефти в мире и вклад стран, г/г



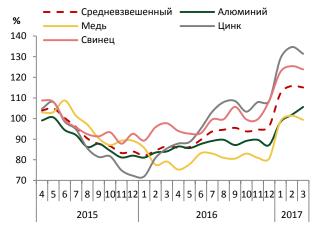
Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

График 4. Производство нефти в мире, г/г



Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

График 5. Индекс цен на медь, алюминий, цинк и свинец (январь 2015 г.=100 %)



Источник: расчеты НБРК по данным Bloomberg

Рост цен на медь был связан со снижением предложения со стороны Чили, а также был поддержан признаками стабильности в экономике Китая.

Цены на свинец увеличились на фоне роста импорта сырья со стороны Китая, а также снижения складских запасов металла.

Котировки цинка показали рост на фоне сокращения производства в Южной Африке и снижения мощностей в Перу. Наряду с этим, рост цен на цинк был связан с увеличением инвестиций и прибыльности в отрасли.

Стоимость алюминия с декабря 2016 года по март 2017 года увеличилась по причине сокращения производства металла в Китае.

1.1.3 Рынок продовольствия

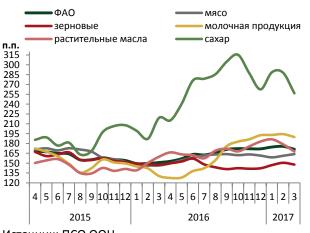
Индекс продовольственных цен ФАО в марте 2017 года по сравнению с декабрем 2016 года незначительно снизился на 0,4%. При этом наблюдается снижение цен на сахар, молочные продукты, растительные масла. Цены на мясо и зерновые продемонстрировали слабый рост (график 6).

Цены на сахар снижаются под влиянием сохраняющегося низкого импортного спроса, а также ожиданий рынка касательно будущего увеличения поставок из Бразилии.

Цены на растительные масла снижались в течение всего квартала 2017 года за счет снижения цен на пальмовое и соевое масла. Причиной снижения цен на масло является, главным образом, сокращение импортного спроса, увеличение посевных площадей и рекордный урожай масличных культур, а также ожидаемый сезонный рост предложения.

На фоне ожидания пикового сезонного роста объема производства молочных продуктов в Северной Америке и Европе цены на данные продовольственные товары показывают слабое снижение. При этом среди молочных продуктов из-за превышения спроса над предложением растут цены на масло.

График 6. Индекс цен ФАО (2002-2014 гг.=100 п.п.)



Источник: ПСО ООН

Цены на мясные продукты увеличиваются под влиянием роста цен на баранину и свинину. Если баранина выросла в цене по причине сезонного спроса, то свинина подорожала из-за роста внутреннего спроса в странах Европы и увеличения поставок в Республику Корея и Китай.

В первом квартале 2017 года сравнению с предыдущим кварталом цены зерновые незначительно выросли. Основной рост цен среди зерновых пришелся на рис, спрос на который увеличился в ближневосточных странах. Вместе с тем, цены на пшеницу давлением обострения конкуренции между экспортерами сохраняющегося достаточном уровне предложения показали слабое снижение.

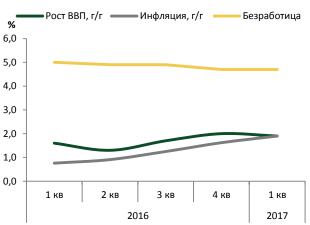
1.2 Экономическая ситуация в США и ставка ФРС

Исходя из первичной оценки экономического анализа, рост ВВП США по первого квартала 2017 замедлился до 1,9% (график 7), что оказалось ниже ожиданий рынка. Так, эксперты, опрошенные Reuters, ожидали рост в 2,1% (рост в 1,2% к предыдущему кварталу в годовом выражении). Ранее Бюро экономического анализа пересмотрело рост экономики США в четвертом квартале 2016 года с 1,9% до 2%.

Снижению темпов роста реального ВВП в первом квартале 2017 года способствовали замедление роста индивидуальных расходов на конечное потребление (в связи с теплой погодой снизилось потребление энергии), а также снижение государственных расходов на оборону. Положительное влияние на рост экономики оказал рост частных инвестиций в жилищное строительство и добычу полезных ископаемых.

В первом квартале 2017 года годовая инфляция в целом находилась около целевого уровня в 2% и определялась динамикой цен на энергоносители (график 7). Так, в феврале 2017 года годовая инфляция ускорилась до 2,1% по сравнению

График 7. Показатели экономики США



Источники: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

с 1,6% в декабре 2016 года на фоне увеличения цен на энергетические товары и замедлилась до 1,8% в марте 2017 года по мере снижения цен на них. Дополнительными факторами ускорения инфляции выступили повышение цен на арендное жилье и транспортные услуги.

Согласно данным Бюро трудовой статистики, уровень безработицы в США в марте 2017 года снизился до 4,5% по сравнению с 4,7% в декабре 2016 года, что подтверждает нахождение экономики США на уровнях, близких к полной занятости. При этом к негативным факторам следует отнести падение занятости в розничной торговле на замедления потребления, фоне К позитивным - стабильный рост занятости в поддержки добычи полезных ископаемых (в первую очередь – нефти). Рост почасовой заработной платы в марте 2017 года составил 2,7% по сравнению с мартом 2016 года, что намного выше уровня инфляции и отражает недостаток рабочей силы на рынке труда.

Таким образом, нахождение инфляции на уровнях, близких к целевым, стабильное безработицы, умеренный снижение экономический рост послужили причиной повышения коридора ключевой ставки ФРС США на 25 базисных пунктов в марте 2017 года до 0,75%-1% (график 8). По прогнозам членов Федерального комитета операциям на открытом рынке, медианное значение ключевой ставки к концу 2017 года составило 1,4%, не изменившись сравнению с прогнозами в декабре 2016 стало неожиданностью ДЛЯ года, что участников ожидавших более рынка, быстрых темпов нормализации монетарной политики.

График 8. Ставки в США



1.3 Экономическая ситуация в странах – торговых партнерах Казахстана

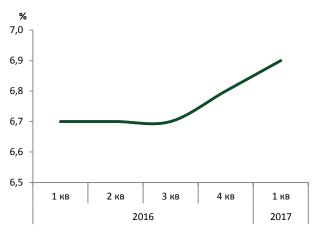
1.3.1 Китай

В первом квартале 2017 года экономика Китая ускорилась ПО сравнению предыдущим кварталом на 0,1 п.п., рост составил 6,9% в годовом выражении (график 9). Основными источниками роста ВВП оставаться продолжают государственные инвестиции в инфраструктуру и активное кредитование жилищного строительства, а наметившийся также рост частных инвестиций на фоне общего восстановления роста экономики. В качестве негативных факторов, сдерживающих ускорение экономического роста в стране, выступили избыток производственных мощностей во многих отраслях экономики и высокая задолженность китайских предприятий. При этом, принимая во внимание заявленное государством снижение цели по росту ВВП до 6,5% в 2017 году, а также некоторое ужесточение денежно-кредитной политики в начале года, китайская экономика может замедлиться ПО причине охлаждения ипотечного кредитования и мер государственного стимулирования. Внешними факторами риска продолжают протекционистская оставаться вероятная политика США. а также замедление экономики EC в связи с Brexit.

Годовая инфляция после ускорения в январе 2017 года до 2,5% снизилась до 0,9% (график 10). Данный марте объясняется высокой базой предыдущего когда на фоне неблагоприятных погодных условий резко выросли цены на овощи и мясо. В то же время седьмой месяц подряд цены в промышленности показывают стабильный рост в годовом выражении (в 7,6%), отражая расширение марте внутреннего спроса на сырье. Данный факт наряду со стабильным повышением цен на услуги говорит о временном характере замедления инфляции и дальнейшем ее возвращении к уровням конца предыдущего года.

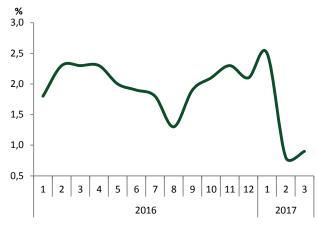
В первом квартале 2017 года Народный

График 9. Реальный рост ВВП Китая, г/г



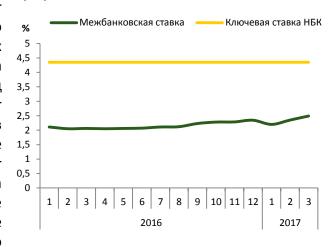
Источник: Bloomberg

График 10. Инфляция в Китае, г/г



Источник: Национальное бюро статистики Китая

График 11. Ставки в Китае



Источник: Reuters

Банк Китая проводил в целом нейтральную денежно-кредитную политику, сохранив ключевую ставку на прежнем уровне (график 11). Тем не менее, в целях сдерживания роста задолженности китайских чрезмерного предприятий, ограничения повышения цен на жилье, снижения системных рисков в банковском секторе и устойчивости курса юаня к основным мировым валютам Народный Банк Китая провел две серии повышения на 0,1 п.п. краткосрочных и среднесрочных процентных ставок денежного рынка.

В течение первого квартала 2017 года курс юаня к доллару США показывал разнонаправленную динамику. Так, в январефеврале в условиях ужесточения мер по контролю над оттоком капитала, а также повышения ставок заимствования на денежном рынке курс юаня укреплялся и в феврале в среднем составил 6,8698 юаней за доллар США. Однако на фоне повышения ставки ФРС в марте курс ослаб до 6,8935 юаней за доллар США (график 12).

1.3.2 Европейский Союз

Согласно первичной оценке Eurostat, рост ВВП ЕС в первом квартале 2017 года в годовом выражении составил 2,0% (график Незначительный 13). рост связан умеренными потреблением и инвестициями в основной капитал, поддерживаемыми стимулирующими мерами ЕЦБ и устойчивым падением безработицы, а также восстановлением мировой торговли относительно слабым евро. К отрицательным факторам следует отнести возможное снижение потребления на фоне резкого разгона инфляции, а также сохранение рисков банковском секторе значительной доли неработающих кредитов в активах банков некоторых стран (Кипр, Греция, Италия, Ирландия).

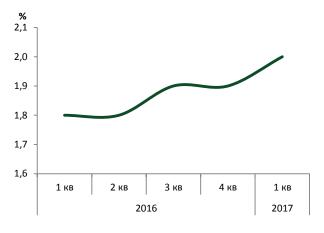
Динамика инфляции в ЕС в 1 квартале 2017 года в основном определялась поведением цен на энергетические товары. Так, годовой уровень инфляции в феврале по

График 12. Курс юаня к доллару США, в среднем за месяц



Источник: Reuters

График 13. Реальный рост ВВП ЕС, г/г



Источник: Евростат

сравнению с декабрем 2016 года повысился до 2,0%, а в марте упал до 1,5% ввиду замедления роста цен на бензин и услуги, связанные с отдыхом (график 14). Тем не менее, давление на инфляцию издержек в дальнейшем будут оказывать восстановление цен на сырьевые товары в инфляцию спроса 2016 году, на а стимулирующие меры денежно-кредитной политики ЕЦБ и падение безработицы. По причине того, что разгон инфляции изменчивой основном связан С энергетической составляющей, ЕЦБ оставил изменений основные параметры денежно-кредитной политики (график 15). Регулятор подтвердил дальнейшую реализацию программы по скупке активов (60 млрд. евро ежемесячно) до конца 2017 года с возможностью продления в случае, если устойчивый тренд по инфляции не будет соответствовать целям.

График 14. Инфляция в ЕС, г/г



Источник: Евростат

График 15. Ставки в ЕЦБ



Источник: Reuters

рассматриваемый период евро укрепился с 1,0537 долларов США за евро в среднем в декабре 2016 года до 1,0686 долларов США за евро в среднем в марте 2017 года (график 16). Данное укрепление связано с ослаблением доллара США на фоне ФРС риторики о сохранении темпов повышения ставки до конца 2017 года и неуверенности появившейся рынка поддержке Конгрессом США планируемой политики президента США. Тем не менее, рисками возможного снижения курса евро является политическая неопределенность, связанная реализацией выхода Великобритании из состава ЕС, результатом выборов в Германии в сентябре 2017 года, а также с торговой политикой США.

График 16. Курс доллара США к евро, в среднем за месяц



1.3.3 Россия

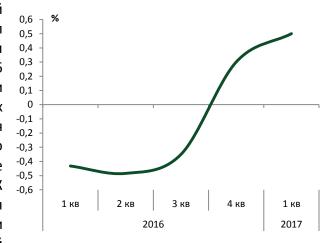
Согласно первичной оценке Росстата, в первом квартале 2017 года рост российской экономики продолжился второй квартал подряд и составил в годовом выражении 0,5% против 0,3% в четвертом квартале 2016 года (график 17). При этом позитивными факторами выступили рост добычи полезных ископаемых, производства и распределения электроэнергии, газа и воды, сельского хозяйства, транспорта, а также замедление падения оборота розничной торговли. К негативным факторам относятся усилившийся спад В строительстве временное падение в обрабатывающей промышленности. Источниками роста ВВП служат постепенное восстановление потребительского и инвестиционного спроса.

В течение первого квартала 2017 года годовая инфляция в России снизилась с 5,4% в декабре 2016 года до 4,3% в марте 2017 года (график 18). Столь резкое снижение годовой инфляции было обусловлено укреплением обменного курса рубля, сдержанным потребительским спросом, а существенным снижением инфляционных ожиданий.

Для поддержания стимулов К сбережениям, а также закрепления инфляции целевом уровне 4% на краткосрочной и среднесрочной перспективе Банк России продолжил проводить умеренно жесткую денежно-кредитную политику, но ввиду более быстрого, чем ожидалось, снижения инфляции снизил ключевую ставку с 10% до 9,75% в марте (график 19). Тем не исчерпание эффекта менее, переноса рубля, постепенное укрепления восстановление реальных заработных плат, подверженность внешним шокам являются факторами риска роста инфляции в будущем.

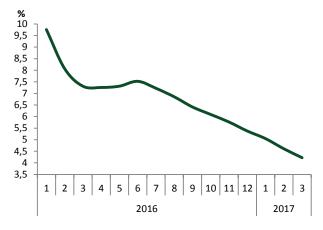
Курс российского рубля к доллару США в марте 2017 года укрепился относительно декабря 2016 года на 6,6% (график 20), чему способствовал рост предложения иностранной валюты в связи с восстановлением цен на нефть, сохранение

График 17. Реальный рост ВВП России, г/г



Источник: Росстат

График 18. Инфляция в России, г/г



Источник: Reuters

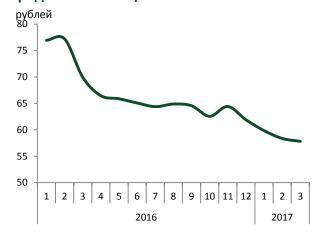
График 19. Ставки в России



Источник: Reuters

привлекательности российских активов на фоне высоких процентных ставок и снижения страновой премии за риск. Покупка валюты Министерством финансов Российской Федерации, осуществляемая рамках переходного бюджетного правила, а также фактические платежи по внешнему долгу (по оценкам Банка России до 15,8 млрд. долл. США в первом квартале 2017 года) не оказали существенного влияния на формирование курса. Основными рисками ослабления рубля являются снижение цены на нефть и соответствующий ему отток капитала.

График 20. Курс рубля к доллару США, в среднем за месяц



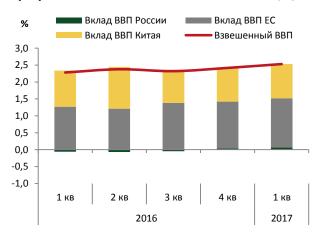
Источник: Reuters

1.3.4 Агрегированный внешний ВВП и инфляция

Показатель агрегированного внешнего ВВП, рассчитываемый на основе данных о международной торговли структуре Казахстана и характеризующий спрос на казахстанский экспорт, за рассматриваемый период вырос на 11 базисных пунктов (график 21). Данное улучшение вызвано восстановлением роста российской экономики и незначительным ускорением ВВП ЕС и Китая. Слабый рост внешнего агрегированного ВВП стран – торговых партнеров отражает умеренное улучшение внешнего спроса первом квартале 2017 года.

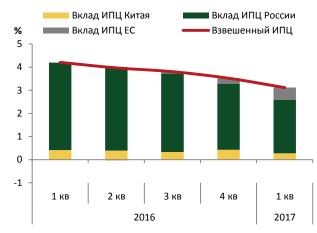
Агрегированный внешний индекс потребительских цен, рассчитанный по доле в импорте Казахстана стран - основных торговых партнеров, показал снижение на 40 базисных пунктов (график 22). Данное обусловлено снижение заметным замедлением годовой инфляции в России и временным снижением в Китае. В целом, снижение данного показателя свидетельствует продолжающемся 0 ослаблении давления внешней инфляции на потребительский рынок Казахстана.

График 21. Взвешенный внешний ВВП, г/г



Источник: Расчеты НБРК

График 22. Взвешенный внешний ИПЦ, г/г



Источник: Расчеты НБРК

2. ВНУТРЕННЯЯ ЭКОНОМИКА

2.1 Денежно-кредитная политика и развитие финансового сектора

2.1.1 Денежный рынок и операции Национального Банка Республики Казахстан

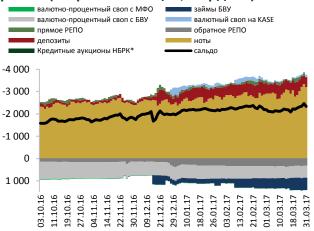
первом квартале 2017 года на денежном рынке сохранялся структурный профицит тенговой ликвидности. В этих продолжился объемов условиях рост избыточной операций ПО изъятию Банком. ликвидности Национальным Основной объем по-прежнему изымался краткосрочных посредством Национального Банка со сроками обращения 7, 28, 91, 182 и 364 дней. По сравнению с декабрем 2016 года объем нот в обращении в конце марта 2017 года увеличился на 27%. Отмечался также рост спроса на однодневные депозиты Национального Банка. В рамках мер поддержки банков второго уровня Национальный Банк в первом квартале 2017 года предоставлял банкам краткосрочные займы, в том числе в рамках объявленных поддержания процессов консолидации банков (график 23).

На фоне благоприятных внутренних и внешний условий в экономике Национальный Банк в течение первого квартала 2017 года продолжил смягчение денежно-кредитных условий путем снижения уровня базовой ставки. Так, 20 февраля 2017 года она была снижена с 12% до 11% с сохранением коридора +/-1%.

В январе-феврале, а также в середине 2017 наблюдалась марта года незначительная волатильность ставок на денежном рынке в связи с высоким спросом тенговую ликвидность у отдельных банков. результате ставка находилась, преимущественно, выше уровня нижней границы процентного коридора. При этом доля участия Национального Банка на рынке однодневного РЕПО 2017 квартале года сократилась ПО сравнению с предыдущим кварталом.

При этом с конца февраля после снижения базовой ставки TONIA находилась ближе к нижней границе процентного коридора (график 24).

График 23. Операции НБРК на внутреннем рынке (открытая позиция, млрд. тг.)



*Аукцион НБРК по покупке ценных бумаг с обратной продажей ИСТОЧНИК: НБРК

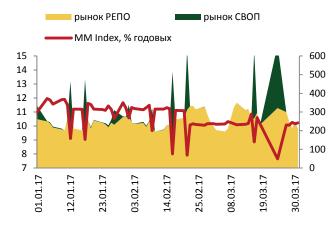
График 24. Базовая ставка и ставка TONIA



Источник: НБРК, КФБ

В течение первого квартала 2017 года Money Market Index колебался в диапазоне 7,65-11,96%. Средневзвешенное значение MMI за первый квартал 2017 года составило 10,30% (в четвертом квартале 2016 года — 11,11%). Основная доля приходилась на рынок РЕПО (график 25).

График 25. Динамика MMI и объем сделок (млрд. тг., прав. ось)



Источник: КФБ

2.1.2 Валютный рынок и операции Национального Банка с иностранной валютой

В первом квартале 2017 года ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась стабильной. На колебания курса тенге к доллару США оказывали влияние не только мировые цены на нефть и динамика курса российского рубля, но также и внутренние факторы, частности так называемая «налоговая неделя», которая проходит второй каждый месяц квартала способствует укреплению тенге.

Курс тенге к доллару США в течение квартала колебался в диапазоне 311,49-334,51 тенге за доллар США (график 26), преимущественно демонстрируя тенденцию укрепления. По итогам квартала биржевой (рыночный) курс тенге к доллару США вырос на 5,9%.

На протяжении первого квартала 2017 год доля участия Национального Банка на внутреннем валютном рынке была равна нулю (график 27). Курс тенге был уравновешен влиянием внешних и внутренних факторов.

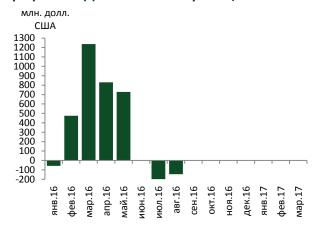
В рассматриваемом периоде наблюдалось незначительное снижение объемов биржевых и внебиржевых торгов по валютной паре KZT/USD на 5,2% и на 4,6%, соответственно.

График 26. Динамика обменного курса и объем торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

График 27. Динамика интервенций НБРК



2.1.3 Депозитный рынок

Стабильная ситуация внутреннем на валютном рынке сохранение и привлекательности депозитов национальной валюте продолжили оказывать положительное влияние на рост объема тенговых депозитов. За первый квартал 2017 года депозиты в национальной валюте увеличились на 7,6% на снижения депозитов в иностранной валюте на 11,3%. В результате объем тенговых депозитов впервые после октября 2014 года превысил объем валютных, и по состоянию конец марта уровень долларизации депозитов составил 49,8%, снизившись с 54,6% в четвертом квартале 2016 года.

Сокращение депозитов в иностранной валюте было обусловлено как переоценкой в результате укрепления тенге (на 5,9% с начала года), так и физическим оттоком (6,1%).

Валютные вклады юридических лиц за первый квартал сократились на 12,2%, на фоне увеличения вкладов в тенге на 8,7%, что привело к снижению доли депозитов в иностранной валюте юридических лиц с 49% в декабре 2016 года до 43,6% в марте 2017 года. В валютной структуре депозитов физических лиц также наблюдается снижение уровня долларизации вкладов - с 62% в декабре 2016 года до 58% в марте года В результате снижения валютных вкладов на 10,3% и увеличения тенговых вкладов на 5,6%.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по привлеченным депозитам в национальной валюте снизилась с 10,6% в декабре 2016 года до 9,7%, по депозитам в иностранной валюте – с 2,2% до 1,9%.

2.1.4 Кредитный рынок

В первом квартале 2017 года на рынке кредитования наблюдалось снижение объемов кредитования, связанное с сезонными факторами в начале года.

Объем кредитования за квартал

График 28. Объемы и ставки по депозитам в тенге и иностранной валюте



снизился на 1,6% (график 29). Уменьшению объемов кредитования способствовало снижение кредитов юридическим лицам (на 2,3%), в то время как кредитование физических лиц осталось на прежнем уровне.

При этом в первом квартале 2017 года было выдано новых кредитов на 3,6% больше по сравнению с соответствующим периодом 2016 года.

В валютной структуре продолжается рост кредитов в национальной валюте (на 1,9%) и снижаются темпы кредитования в иностранной валюте (на 8,8%).

Положительный вклад R рост кредитования, который внесли в первом квартале отрасли сельского хозяйства, транспорта строительства, был нивелирован снижением кредитования торговли, на которую приходится пятая часть всего объема кредитов. Кредиты предприятиям торговли снизились на 7,2% (в четвертом квартале 2016 года – рост на 1.3%). Наиболее значимое снижение объемов кредитования наблюдалось отрасли связи (на 19,5%) (график 30).

Кредитование малого предпринимательства увеличилось за первый квартал 2017 года на 1,5% и составило 3 трлн. тенге, что практически равно четвертой части объемов всех кредитов экономике (24,4%).

В марте 2017 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам в национальной валюте снизилась с 15,6% в декабре 2016 года до 14,8% в марте 2017 года.

2.1.5 Денежные агрегаты

В первом квартале 2017 года наблюдалась стабилизация денежного предложения в годовом выражении (график 31). Денежная база за январь-март 2017 года расширилась на 0,7%, денежная масса сократилась на 3,1%, наличные деньги в обращении снизились на 5,9%.

Основной положительный вклад в

График 29. Объемы и ставки по кредитам



Источник: НБРК

График 30. Вклад отраслей в темпы роста кредитования, квартал к предыдущему кварталу, %

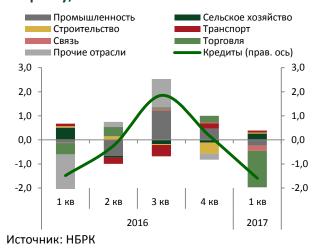


График 31. Рост денежных агрегатов, г/г



формирование денежной массы в годовом выражении внесли тенговый счет Национального фонда и прочие чистые внутренние активы. Отрицательный вклад в формирование денежной массы требования к Правительству в результате превышения обязательств Национального Банка над требованиями к Правительству (график 32). Основным сдерживающим фактором роста денежной базы является сокращение чистых международных резервов. При этом в структуре внутренних требований к экономике положительные вклады от сокращения тенгового счета Национального фонда И капитализации проблемных Фонда кредитов были полностью нивелированы отрицательным ростом требований к банкам в результате размещения краткосрочных нот в целях избыточной изъятия ликвидности. объем нот в обращении на конец марта 2017 года почти в 8 раз превышает показатель на конец марта 2016 года.

2.2 Цены и инфляционные процессы

2.2.1 Индекс потребительских цен

Инфляция снижается и с начала 2017 года находится в пределах целевого коридора Национального Банка.

Факторами замедления годовой инфляции стали укрепление курса национальной валюты, стабильная динамика цен на мировых продовольственных рынках, а также умеренные инфляционные ожидания.

2.2.2 Цены в потребительском секторе

Годовая инфляция снизилась с 8,5% в декабре 2016 года до 7,7% в марте 2017 года (график 33).

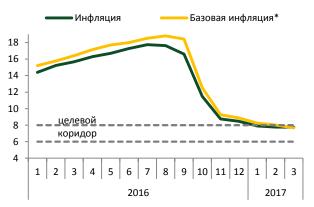
Базовая инфляция без учета цен на плодоовощную продукцию, регулируемые услуги, энергоресурсы снизилась с 8,9% до 7,7%, что свидетельствует о продолжении динамики снижения наиболее устойчивой части индекса потребительских цен (без влияния волатильных и сезонных

График 32. Динамика источников формирования денежной массы, г/г



Источник: НБРК

График 33. Динамика годовой и базовой инфляции, г/г



Источник: КС МНЭ РК

*без учета цен на фрукты и овощи, жилищнокоммунальные услуги, железнодорожный транспорт, связь, бензин, дизельное топливо и уголь компонент). Однако совпадение значения с общей инфляцией показывает, что риски в структуре базовой инфляции сохраняются.

структуре годовой инфляции наблюдалось снижение вклада непродовольственных товаров (без учета регулируемых ГСМ), также услуг, незначительное снижение вклада нерегулируемых услуг и продовольственной инфляции (без учета фруктов и овощей) (график 34).

В целом, в марте 2017 года инфляция продовольственных товаров осталась на уровне декабря 2016 года (9,7%). Повышение темпов роста цен на овощи и мясо незначительно компенсировалось замедлением темпов роста цен остальных категорий продуктов питания (хлебобулочные изделия, сахар, безалкогольные напитки и т.д.).

Инфляция непродовольственных товаров замедлилась с 9,5% до 8,5%, рост тарифов на платные услуги — с 6,1% до 4,7%.

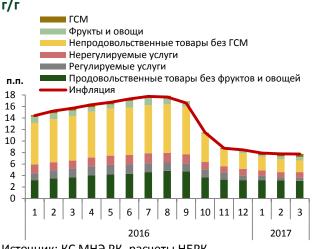
2.2.3 Цены в реальном и внешнем секторах

Цены производителей промышленной продукции повысились годовом выражении с 15,5% в декабре 2016 года до 26,7% в марте 2017 года за счет ускорения продукцию горнодобывающей промышленности (график 35). Вместе с тем, темпы роста цен продукцию, казахстанский поставляемую на рынок, замедлились незначительно с 20,6% до 19,5%. В частности, в первом квартале 2017 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года снизились темпы роста цен практически ПО отраслям всем промышленности, кроме производства сырой нефти, природного газа, а также автотранспортных средств.

Цены на услуги промышленного характера ускорились с 3,6% до 5,7%.

В сельском хозяйстве темпы роста цен снизились с 8,7% до 5,6% (график 36). Снижение было обусловлено замедлением темпов роста цен на зерновые культуры при

График 34. Вклад компонентов в инфляцию,



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 35. Изменение цен в промышленности по видам экономической деятельности, г/г



Источник: КС МНЭ РК

ускорении темпов роста цен на овощную и мясомолочную продукцию. Понижательная динамика цен на зерновые связана с наличием достаточных запасов и снижением экспорта пшеницы из-за высокой конкуренции на мировых рынках. Ускорение темпов роста цен на овощную и мясную могло быть обусловлено продукцию приобретаемых повышением стоимости ресурсов, основных и оборотных фондов, а также влиянием ожидаемых под фактических изменений В сфере субсидирования налогообложения И сельском хозяйстве.

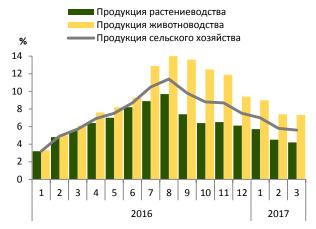
В секторе оптовых продаж рост цен в годовом выражении в марте 2017 года замедлился (с 11,8% до 7,2%). Замедление цен наблюдалось по потребительским непродовольственным товарам и средствам производства. При этом за первый квартал ускорились темпы роста цен на продукцию промежуточного потребления (топливо, металлы, химические продукты).

первом квартале 2017 года наблюдалось ускорение годовых темпов роста цен на импортируемые товары (в долл. США), которое нивелировалось укреплением курса национальной валюты. Увеличение стоимости импортируемой продукции отмечено части потребительских инвестиционных товаров долларовом эквиваленте, при этом В тенговом зафиксировано эквиваленте снижение темпов роста (график 37).

2.2.4 Инфляционные ожидания

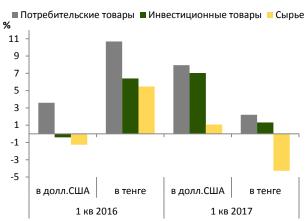
Результаты опроса населения в первом квартале 2017 года демонстрируют снижение уровня оцениваемой инфляции, несмотря на TO, что большинство респондентов продолжают наблюдать рост цен в течение года. Высокие темпы роста цен на потребительские товары и услуги за последние 12 месяцев отмечает меньший процент респондентов, чем в предыдущие периоды. При этом увеличилась опрошенных, наблюдали которые

График 36. Изменение цен в сельском хозяйстве, г/г



Источник: КС МНЭ РК

График 37. Изменение цен импортных поступлений, за квартал



замедление темпов роста цен.

В первом квартале улучшились ожидания населения относительно перспектив изменения цен в следующие 12 месяцев. Доля респондентов, ожидающих рост цен в ближайшие 12 месяцев, снизилась с 73% до 67% (график 38). Основная доля респондентов ожидает рост на текущем уровне при некотором снижении доли, прогнозирующих ускорения инфляции, и увеличения незначительного числа респондентов, предполагающего, что цены будут расти более медленными темпами, чем сейчас.

Таким образом, инфляционные ожидания населения относительно долгосрочных перспектив темпов роста цен на продукты питания, непродовольственные товары и платные услуги в первом квартале 2017 года стабилизировались.

2.3 Развитие реального сектора

На фоне улучшения внешнеэкономической конъюнктуры и стабилизации ситуации на внутренних рынках восстановление экономической активности продолжилось.

2.3.1 Внутренний спрос

ВВП методом конечного использования в 2016 году увеличился на 0,9%, прежде всего, счет роста валового накопления потребительских расходов домашних хозяйств. Продолжилась тенденция сокращения отрицательного вклада экспорта (график 39), что было связано с улучшением ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырьевых товаров. Рост экспорта минеральных продуктов и черных металлов способствовал восстановлению общих объемов экспорта. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,0%. увеличение было обусловлено ростом инвестиций в основной капитал в горнодобывающей промышленности на 14,8%, в сельском хозяйстве – на 46,7% и в операциях с недвижимым имуществом - на

График 38. Оценка роста цен через год

Как, по Вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в следующие 12 месяцев?



Источник: GFK Kazakhstan

График 39. Декомпозиция компонентов ВВП методом конечного использования, г/г нарастающим итогом



13,7%. Также наблюдается восстановительная динамика материальных оборотных средств, отрицательный вклад которых в ВВП существенно уменьшился.

Импорт продолжает восстанавливаться в результате оживления инвестиционного и потребительского спроса. четвертом 2016 квартале года все составляющие товаров (потребительский, импорта инвестиционный и промежуточный импорт) в выражении показали номинальном умеренный рост.

потребление Расходы на домашних хозяйств по итогам 2016 года выросли на 1,1% (график 40). Положительная динамика потребительского спроса связана С увеличением реальном выражении заработных плат, снижением инфляции, а также стабильной ситуацией на валютном рынке. В четвертом квартале 2016 года наибольший вклад в рост потребительских расходов внесло увеличение расходов на продовольственные товары. Кроме того, наблюдается увеличение положительного вклада со стороны платных услуг (график 41).

Доходы населения

В первом квартале 2017 года рост номинальных денежных доходов ускорился (до 10,4%) за счет увеличения пенсионных выплат и социальных пособий с начала 2017 года (график 42).

Наблюдался переход реальных денежных доходов в положительную зону (рост на 2,4%), что было связано как со снижением годовой инфляции, так и с существенным ростом номинальных доходов в марте 2017 года.

График 40. Динамика потребления домашних хозяйств, реальных денежных доходов населения и розничного товарооборота, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

График 41. Структура прироста номинальных потребительских расходов домохозяйств, г/г



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 42. Индексы номинального и реального денежных доходов населения,



*-предварительные данные, источник: КС МНЭ РК

Инвестиционная активность

В первом квартале 2017 года инвестиционная активность сохранилась, инвестиций основной капитал составил 3,1% сравнению ПО соответствующим кварталом предыдущего года (график 43).

При этом некоторое замедление в темпах прироста инвестиций было вызвано сокращением инвестиций основной горнодобывающей капитал промышленности на 14,1% по сравнению с предыдущего кварталом которая занимает наибольшую долю структуре инвестиций, что связано С работ завершением строительных на нефтяном месторождении Кашаган.

Положительная динамика наблюдается в большинстве отраслей экономики. Так, в первом квартале 2017 года значительный рост инвестиций в основной капитал был обрабатывающей зафиксирован В промышленности (32%),обусловленный реализацией работ ПО модернизации нефтеперерабатывающих заводов Атырауской и Южно-Казахстанской областях, а также ростом инвестиций в основной капитал в производство продуктов питания (19,9%).

Высокие темпы роста инвестиций в основной капитал сохраняются в сельском хозяйстве (22%), в секторе операций с недвижимым имуществом (12,8%), транспорта (2,9%) и услуг по проживанию и питанию (121,7%), связанных с подготовкой к проведению ЭКСПО-2017. Высокими темпами продолжают расти инвестиции в жилищное строительство (13,8%), удельный вес которых в общем объеме инвестиций в основной капитал составил 14%.

В общем объеме инвестиций в первом квартале 2017 года доля внутренних инвестиций составила 71,8%, внешних — 28,2%. По итогам 2016 года валовый приток прямых иностранных инвестиций составил 20,1 млрд. долларов США и вырос на 40% по сравнению с 2015 годом. Наиболее

График 43. Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности, вклад, г/г нарастающим итогом



привлекательными для иностранных инвесторов остаются отрасли добычи и переработки минеральных ресурсов, геологоразведки и торговли.

2.3.2 Внутреннее производство

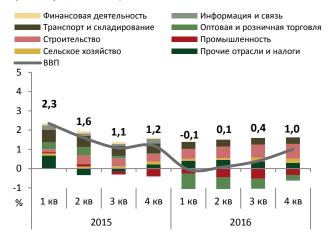
По итогам 2016 года рост реального ВВП методом производства составил 1,0% по отношению к соответствующему периоду предыдущего года (график 44).

Статистические данные по основным отраслям за первый квартал 2017 года указывают на более быстрое восстановление экономики. что. С одной стороны, обусловлено эффектом низкой базы, с другой - улучшением ситуации на внешних и Краткосрочный внутренних рынках. экономический индикатор в первом квартале 2017 года вырос на 4,9% по сравнению с кварталом первым предыдущего года (график 45).

Восстановление темпов роста промышленного производства обусловлено увеличением добычи сырой нефти, в том числе на месторождении Кашаган, металлических руд на фоне постепенного восстановления спроса со стороны России и Китая, производства продуктов нефтепереработки металлургической и промышленности.

В обрабатывающей структуре промышленности, рост которой составил 6,5% в первом квартале 2017 года по сравнению С первым кварталом предыдущего года, улучшение показателей наблюдается во всех подотраслях (график 46). Так, основную долю в структуре и положительный вклад вносит металлургическая отрасль. Темпы роста производства цветной металлургии и черной металлургии по итогам первого квартала 2017 года 7,0% 7,3%, составили соответственно. Продолжаются процессы импортозамещения и развития несырьевых отраслей. Объемы производства продуктов нефтепереработки выросли 17,8%, основных фармацевтических продуктов - на

График 44. Декомпозиция ВВП. Вклад отраслей экономики в прирост ВВП, г/г (период к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 45. Краткосрочный экономический индикатор (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года)



25,1%, легкой промышленности — на 17,0%, производства мебели — на 5,8% и пищевой промышленности — на 3,4%. В машиностроении после длительного спада наблюдается рост объемов производства на 1,8%.

Объемы строительных работ выросли на 7,1% в первом квартале 2017 года в годовом выражении (график 47). Высокие темпы роста обусловлены продолжением реализации государственных жилищных программ проектов, инфраструктурных работ ПО НΠ3, модернизации строительства промышленных объектов, что отражается в структуре введенных В эксплуатацию объектов.

Восстановление реальных денежных способствовало росту доходов населения объемов розничного товарооборота на 5,5% (график 48). В структуре розничного товарооборота значительно увеличилась доля непродовольственных товаров, свидетельствует постепенном восстановлении потребительского спроса и о реализации эффекта отложенного спроса. Вместе с тем, наблюдалось снижение продаж продовольственных товаров на 2,2% на фоне высоких уровней продовольственной инфляции.

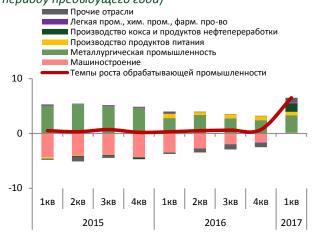
Увеличение экспортных и импортных поставок в первом квартале 2017 года способствовало восстановлению оптового товарооборота, рост которого составил 1,4% в годовом выражении.

Наряду с усилением восстановительных тенденций в первом квартале 2017 года объем услуг связи вырос на 1,3% по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года в большей степени в результате увеличения объемов по услугам интернета (11,6%) и мобильной связи (3,6%). Прирост объемов транспортных услуг остается стабильным и по итогам первого квартала 2017 года составил 3,4%.

Положительная динамика сводного опережающего композитного индикатора, обобщающего оценки текущей ситуации и

График 46. Декомпозиция обрабатывающей промышленности. Вклад отраслей в

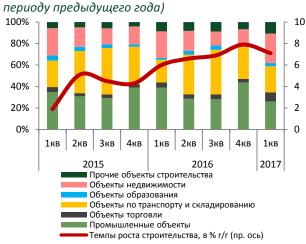
прирост, г/г (период к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 47. Темпы роста строительства и удельный вес объектов, введенных в

эксплуатацию, г/г (период к соответствующему



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 48. Структура прироста розничного товарооборота, г/г (период к соответствующему периоду предыдущего года)



руководителей предприятий ожидания реального сектора экономики, сохраняется в первом квартале 2017 года, что указывает на продолжение восстановления экономической активности ввиду постепенной адаптации экономики к новым Результаты условиям. опроса отражают признаки дальнейшего укрепления спроса на готовую продукцию во всех основных отраслях экономики.

Респонденты положительно оценивают стабилизацию обменного курса тенге к основных валютам стран торговых партнеров, некоторое улучшение условий кредитования. Методы оценки, основанные на принципах фильтрации, показали сохранение отрицательных значений разрыва выпуска по итогам первого квартала 2017 года. Однако разрыв начинает сокращаться, что указывает на постепенное уменьшение дефляционного давления в экономике (график 49).

2.3.3 Рынок труда и безработица

В первом квартале 2017 года номинальные заработные платы выросли на 5,6% после роста на 13,7% в четвертом квартале 2016 года (график 50).

После перехода в четвертом квартале 2016 года в положительную зону реальные заработные платы вновь показали снижение. Существенный отрицательный вклад в динамику реальных заработных плат внесла профессиональная, научная и техническая деятельность, снижение в которой составило 26,0%.

Вместе с тем, рост реальных заработных плат отмечен в деятельности в области административного и вспомогательного обслуживания (на 15,8%), финансовой и страховой деятельности (на 8,1%) и сельском хозяйстве (на 7,9%).

В 2016 году рост производительности труда в экономике составил 1,8% и несколько ускорился после увеличения на 1,1% по итогам девяти месяцев 2016 года. Наблюдается рост производительности труда

График 49. Динамика композитного индикатора, циклической компоненты ВВП и разрыва выпуска



Источник: НБРК

*расчет композитного опережающего индикатора был пересмотрен с учетом методологии ОЭСР

График 50. Индексы номинальной и реальной заработной платы, г/г



Источник: КС МНЭ РК

в производстве товаров (на 6,9%) и снижение в производстве услуг (на 1,1%). В отраслевом существенный разрезе производительности труда наблюдался сельском хозяйстве (на 17,9%), строительстве финансовой и 9,5%) И страховой деятельности 9%). Рост (на производительности труда в данных отраслях опережает рост реальных заработных плат, что в целом не создает предпосылок для усиления инфляционных рисков.

Тенденция опережающего роста ВВП по сравнению с номинальными заработными платами продолжает определять динамику удельных затрат на оплату труда (график 51). Так, снижение удельных затрат на оплату труда в 2016 году составило 4,7%.

В первом квартале 2017 года рост численности занятого населения составил 0,8%. Сохраняется тенденция роста наемных работников (на 1,5%) и сокращения численности самостоятельно занятых (на 1,2%) (график 52).

Стабильный уровень безработицы объясняется общим восстановлением экономической активности, продолжением создания рабочих мест в рамках реализации государственных программ занятости и стимулирования экономики, ЭКСПО-2017, а также ростом объемов производства в большинстве отраслей экономики.

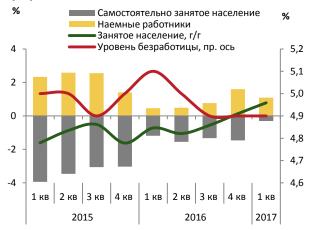
Существенный рост занятости наблюдался в операциях с недвижимым имуществом (на 25,2%). В рамках подготовки ЭКСПО-2017 наблюдалось увеличение занятости в услугах по проживанию и питанию (на 19,2%), в предоставлении прочих видов услуг (на 11,8%), а также в деятельности в области административного и вспомогательного обслуживания (на 7,2%). Рост занятого населения в строительстве (на 1,7%) и транспорте (на 1,6%) происходил на фоне положительных темпов роста в данных отраслях, a также мер ПО экономики и поддержке занятости в рамках реализации государственных программ. В горнодобывающей промышленности

График 51. Динамика производительности труда и удельных затрат на оплату труда, г/г нарастающим итогом



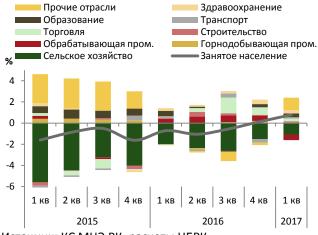
Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 52. Уровень безработицы, структура прироста занятого населения, г/г



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 53. Структура прироста занятого населения по видам экономической деятельности, г/г



увеличение занятого населения (на 1,2%) происходило на фоне роста цен на нефть и увеличения добычи на нефтяном месторождении Кашаган. Положительная динамика реальных денежных доходов, а оптового также рост розничного товарооборота способствовали увеличению занятости в торговле (на 1,7%) (график 53).

2.4 Бюджетная политика

В первом квартале 2017 года наблюдалось незначительное увеличение поступлений в государственный бюджет в сравнении с первым кварталом 2016 года на 2,9%, при этом план по доходам выполнен на 104,7%.

Доходы государственного бюджета в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года выросли на 25,3%, что обусловлено, в основном, увеличением налоговых поступлений и трансфертов. В структуре доходов доля налоговых поступлений снизилась с 76% до 69,4% вследствие увеличения доли трансфертов с 20,9% до 26,5%. (график 54).

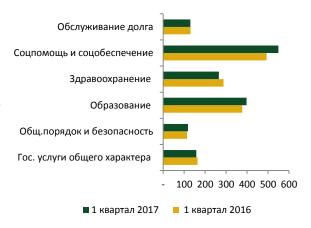
государственного бюджета Затраты незначительно снизились по сравнению с первым кварталом 2016 года – на 0,7%. Снижение затрат наблюдается по таким направлениям как оборона, государственные услуги общего характера, здравоохранение, транспорт и коммуникации (график 55). Суммарно удельный вес данных затрат в общих затратах составляет 27,9%. При этом наибольшим образом В абсолютном выражении повысились затраты на социальную помощь социальное обеспечение (на 11,5%) и образование (на Структура затрат не претерпела изменений, вместе с тем доля статьи на социальную помощь социальное обеспечение, a также на образование незначительно выросла. Рост социальных выплат был обусловлен плановым повышением пенсий на 9% и пособий на 7% в январе 2017 года в рамках первого этапа, второй этап запланирован на июль текущего

График 54. Структура доходов государственного бюджета, %



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

График 55. Динамика затрат государственного бюджета, млрд.тенге



Источник: Минфин РК

года.

Несмотря на превышение доходов над затратами, по итогам первого квартала 2017 года сложился дефицит государственного бюджета, обусловленный операциями по бюджетным кредитам финансовым и активам. Сумма предоставленных бюджетных кредитов выросла в 1,5 раза, приобретенных финансовых активов - в 1,8 раза по сравнению с соответствующими показателями аналогичного квартала 2016 года.

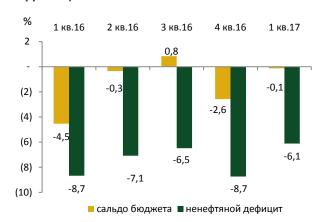
Дефицит государственного бюджета в первом квартале 2017 года сложился на уровне 0,1% к ВВП (график 56). Ненефтяной дефицит составил 6,1% к ВВП. Снижение дефицита было обусловлено повышением суммы трансфертов из Национального фонда в 1,6 раза за счет роста гарантированного трансферта. В целом, на 2017 гарантированный трансферт утвержден в размере 2,88 трлн. тенге, размеры целевого трансферты были увеличены в феврале 2017 года с 441,6 млрд. тенге до 1 534,6 млрд. тенге, таким образом, общая сумма трансфертов Национального ИЗ фонда составит 4,4 трлн. тенге.

В анализируемом периоде бюджетная политика носила стимулирующий характер. В то же время затраты бюджета существенно выросли только в направлении социальных расходов. При этом дефицит бюджета, в том числе ненефтяной дефицит, снизился. В целом влияние бюджетной политики на инфляционные процессы оценивается как нейтральное.

2.5 Платежный баланс

В четвертом квартале 2016 года текущий счет платежного баланса характеризовался ростом экспортных доходов, обеспечившим увеличение выплат доходов иностранным прямым инвесторам по сравнению с четвертым кварталом 2015 года. Операции финансового счета, частично профинансировав дефицит текущего счета, обеспечили положительное общее сальдо платежного баланса в 0,5 млрд. долл. США

График 56. Сальдо государственного бюджета, в % к ВВП



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

(график 57).

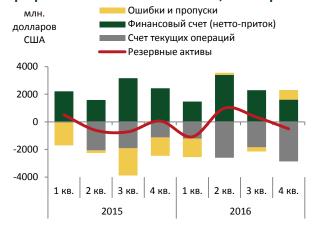
Более быстрый рост расходов резидентов по сравнению с их доходами практически по всем составляющим текущего счета привел к 2,5-кратному увеличению дефицита текущего счета до 2,9 млрд. долл. США (или 6,7% к ВВП) (график 58).

В рассматриваемом периоде наблюдался, как прирост стоимостных экспорта, объемов так И стоимостных объемов импорта. Динамика мировых цен на энергоносители продолжала оставаться основным фактором изменения объемов товарного экспорта (график Рост мировых цен на нефть оказал поддержку увеличению экспорта товаров на 2,6%.

Увеличение стоимостных объемов экспорта произошло почти по всем основным группам товаров, за исключением экспорта Экспорт минеральных продуктов увеличился на 4,5% (в том числе стоимость экспорта нефти И газового конденсата выросла на 7,0%). По экспорту черных металлов, в основном за счет увеличения объемов физических поставок, также наблюдался прирост, который составил 26,8%. Увеличение физических поставок при снижении контрактных цен повлияло на прирост экспорта цветных металлов на 2,5%. Сокращение контрактных цен на зерновые стало причиной снижения экспорта зерна на 12,2%.

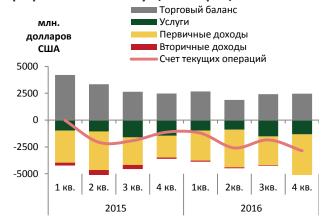
Увеличение импорта товаров составило 3,5% и было связано с ростом номинального курса тенге и положительной динамикой потребительского спроса. Прирост импорта произошел за счет увеличения объемов физических поставок при снижении контрактных цен ПО ввозу товаров промежуточного промышленного потребления и инвестиционных товаров – на 9,1% 2,9%, соответственно. потребительским товарам произошло незначительное увеличение (на 0,9%). При продовольственных этом **BBO3** потребительских товаров увеличился 3,4%, **BBO3** непродовольственных

График 57. Платежный баланс, за квартал



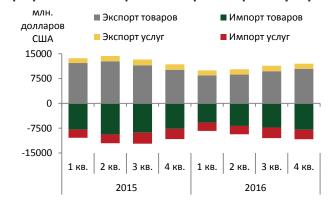
Источник: НБРК

График 58. Счет текущих операций



Источник: НБРК

График 59. Экспорт и импорт товаров и услуг



потребительских товаров снизился на 0,8%.

Индекс реального эффективного обменного курса тенге снизился на 0,5% (произошло ослабление тенге в реальном выражении к корзине валют стран СНГ и остальных стран). При этом, к корзине валют стран СНГ тенге ослаб на 7,3%, а к корзине валют остальных стран укрепился на 2,8%.

выражении реальном тенге отношению к соответствующему кварталу предыдущего периода ослаб к доллару США на 4,0%, к евро – на 4,4%, к рублю – на 8,4%, а к юаню укрепился на 3,0%. Индекс реального эффективного обменного курса к базовому уровню конкурентоспособности декабря 2013 23%, года снизился на что свидетельствует о сохранении курсовой конкурентоспособности казахстанских товаров (график 60).

Примечательно, что реальное ослабление тенге ПО отношению российскому рублю, хотя и приводит удешевлению казахстанских товаров сравнении с российскими аналогами, но при этом не ограничивает рост импорта товаров из России (на 14,0%). На фоне удорожания реального курса тенге по отношению к юаню, также наблюдался прирост объемов импорта товаров из Китая (на 9,2%).

Удешевление реального курса тенге к валютам стран основных торговых партнеров послужило причиной некоторого ухудшения совокупного индекса условий торговли (на 10%). Индекс условий торговли со странами зоны евро снизился на 13%, а с Россией — на 27% (таблица 1).

Наблюдается снижение давления текущий счет за счет сокращения дефицита торговли услугами (на 8,4% до 1,3 млрд. долл. США). Сокращение обеспечено опережающими темпами снижения импорта услуг над темпами снижения экспорта услуг. Снижение экспорта услуг произошло за счет строительных транспортных услуг, и наибольшая доля в которых приходится на услуги по трубопроводному транзиту нефти и газа через территорию республики.

График 60. Индекс реального эффективного обменного курса (декабрь 2013 = 100%)

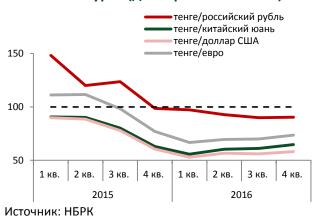


Таблица 1. Изменение индексов цен и условий торговли

(% к соответствующему периоду предыдущего года)

| (% к соответствующему периоду предыдущего года) | | | | | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|--|
| | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | | |
| | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 16 | | |
| Экспортные цены | -39 | -42 | -36 | -31 | -21 | -6 | | |
| Импортные цены | -9 | -2 | 9 | -4 | 18 | 4 | | |
| Условия торговли | -33 | -41 | -42 | -28 | -33 | -10 | | |
| в том числе: | | | | | | | | |
| Страны зоны евро | | | | | | | | |
| Экспортные цены | -46 | -49 | -41 | -34 | -18 | 0 | | |
| Импортные цены | -15 | -43 | 15 | -10 | 14 | 15 | | |
| Условия торговли | -36 | -10 | -48 | -27 | -28 | -13 | | |
| Россия | | | | | | | | |
| Экспортные цены | -30 | -20 | -14 | -23 | -14 | -16 | | |
| Импортные цены | -31 | -23 | -10 | -6 | 30 | 15 | | |
| Условия торговли | 2 | 4 | -4 | -18 | -33 | -27 | | |

Сокращение импорта услуг зафиксировано по транспортным услугам нерезидентов, поездкам резидентов за рубеж и прочим деловым услугам, которые связаны, с участием нерезидентов основном, реализации крупных инфраструктурных территории республики. проектов на Указанное снижение импорта услуг было частично компенсировано ростом расходов резидентов по потреблению строительных услуг, связанных с участием нерезидентов в строительстве объектов «ЭКСПО-2017» и других объектов.

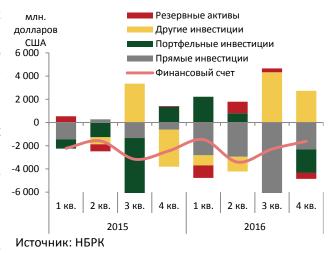
Отрицательное сальдо первичных доходов выросло более чем в два раза, что обусловлено ростом доходов иностранных прямых инвесторов - более чем в 2 раза. Выплаты вознаграждения кредиторам, не связанным отношениями отомяр инвестирования, увеличились незначительно (на 2,1%) и составили 706,2 млн. долл. США. Вместе с тем, в рассматриваемом квартале наблюдается прирост доходов, полученных финансирования резидентами иностранных аффилированных нерезидентов и от размещенных в иностранные активы средств Национального фонда PK международных резервов.

По финансовому счету (за исключением резервных активов) сложился чистый приток капитала в 1,6 млрд. долл. США за счет роста обязательств резидентов при снижении их активов.

Он был обеспечен притоком ПО операциям отомкап портфельного И инвестирования, который отчасти компенсировался оттоком, связанным ростом активов резидентов на зарубежных счетах (график 61).

По иностранным прямым инвестициям значительный чистый приток в размере 2,3 млрд. долл. США был обеспечен в основном реинвестированием доходов иностранными прямыми инвесторами, а также межфирменным заимствованием от иностранных сестринских предприятий. Основные вложения иностранных прямых

График 61. Финансовый счет



инвестиций направлены на финансирование нефтегазового сектора, металлургической промышленности и предприятий оптовой и розничной торговли.

По портфельным инвестициям чистый приток сложился в результате сокращения иностранных активов Национального фонда. Вместе с тем, снижение обязательств по казахстанским долговым ценным бумагам частично компенсировали приток по балансу портфельных инвестиций, который в итоге составил 2,0 млрд. долл. США.

По средне- и долгосрочным инвестициям чистый приток в 763,7 млн. долл. США обеспечен в основном снижением дебиторской задолженности предприятий небанковского сектора. По краткосрочным инвестициям чистый отток в 3,5 млрд. долл. обусловлен преимущественно размещением активов Национального фонда и небанковских организаций на зарубежных счетах.

II. ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ДАЛЬНЕЙШИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 18 мая 2017 года

1. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ ВНЕШНИХ ПАРАМЕТРОВ ДЛЯ ПРОГНОЗОВ

Предпосылки касательно условий, связанных co спросом казахстанские экспортные товары со стороны России, ЕС и Китая, на долю которых в четвертом квартале 2016 года пришлось 55,5% от общего внешнего товарооборота Казахстана, претерпели СИЛЬНЫХ изменений по сравнению с предыдущими прогнозами в Обзоре инфляции за четвертый квартал 2016 года.

Согласно ожиданиям Национального Банка, которые **учитывают** оценки международных организаций, восстановление внешнего спроса среднесрочном периоде будет способствовать экономическому росту в Казахстане. По большей части расширение внешнего спроса будет происходить за счет восстановления положительных роста экономики России, а также за счет умеренного роста экономики Китая возле своего потенциала и слабого экономического роста в ЕС (график 62).

Инфляционный фон в странах – основных торговых партнерах в целом благоприятный (график 63). Прогнозы по инфляции в Российской Федерации не изменились, и ожидается достижение цели в 4%, при этом возможно инфляция достигнет значений ниже обозначенной цели в 2017 году. Незначительное инфляционное давление со стороны импортируемых товаров может отмечаться ввиду ожидаемого роста инфляции в ЕС, которая достигнет 1,5% к четвертому кварталу 2018 года.

График 62. Декомпозиция внешнего взвешенного ВВП в разрезе стран – основных торговых партнеров Казахстана,

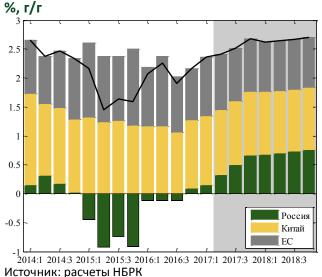
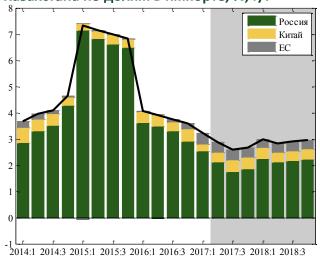


График 63. Взвешенная инфляция в разрезе стран — основных торговых партнеров Казахстана по долям в импорте, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

Обзор инфляции | 1 квартал 2017 года

В краткосрочном периоде ожидается незначительное снижение мировых цен на продовольственные товары в условиях обострения конкуренции между экспортерами, что сохраняет объемы предложения в мире на высоком уровне. В среднесрочном периоде ожидается стабилизация мировых цен продовольственные товары. В результате, влияние данного фактора на инфляционные процессы В Казахстане ожидается нейтральным.

Цена на нефть марки Brent с декабря 2016 года находилась на уровне выше 50 долларов США за баррель и за первый квартал 2017 года она составила 54,7 долларов США за баррель. В этой связи, а также с учетом позитивных ожиданий по сырьевому рынку в качестве базового сценария рассматривался сценарий, предполагающий цену на нефть на уровне 50 долларов США за баррель.

Ожидания относительно внешних монетарных условий в среднесрочном периоде не изменились. По-прежнему предполагается ужесточение монетарных условий на фоне ожиданий по дальнейшему увеличению ставки по федеральным фондам ФРС США.

2. ПРОГНОЗ ПО БАЗОВОМУ СЦЕНАРИЮ

При цене на нефть в 50 долларов США за баррель прогноз роста реального ВВП Казахстана в 2017 году ожидается на уровне 2,8%. Восстановление экономической активности происходило в первом квартале 2017 года более высокими темпами, чем ожидалось Рост ранее. объемов производства был зафиксирован во всех основных отраслях экономики, сохранился инвестиций рост В основной капитал, наблюдается положительная динамика реальных денежных доходов в условиях замедления годовой инфляции. В результате, оценки роста реального ВВП стали более позитивными.

ІІ. ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ДАЛЬНЕЙШИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Основным драйвером экономического роста станет восстановление внутреннего потребления на фоне роста реальных заработных плат, инвестиций в основной капитал и объемов добычи и производства ресурсов. минеральных При этом долгосрочный потенциал роста казахстанской экономики не изменился и попрежнему оценивается на уровне 3-4%.

Позитивный эффект от восстановления внутреннего потребления будет частично нивелирован увеличением импорта. Также ожидается, что реальная процентная ставка будет оказывать нейтральное влияние, т.е. будет сдерживать внутреннее потребление в среднесрочном периоде.

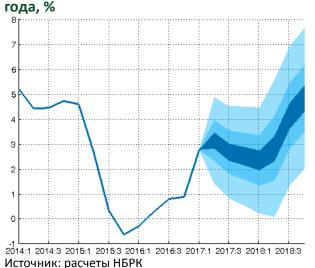
В результате, более высокая база в 2017 году по сравнению с прошлыми прогнозами отразилась на пересмотре темпов роста экономики в 2018 году и оценивается на уровне около 3,6% (график 64).

В долгосрочном периоде рост ВВП будет своему потенциальному значению. По оценкам Национального Банка, выпуск станет немного выше своего потенциального уровня с первого квартала 2018 года и будет оказывать слабое проинфляционное давление, т.е. денежнокредитная политика будет проводиться в новых условиях – при слабоположительном разрыве выпуска.

Прогнозы показателей реального экспорта и импорта по сравнению с Обзором инфляции за четвертый квартал 2016 года не претерпели значительных изменений. Соответственно существенного изменения в чистом экспорте не произошло, и оценка вклада чистого экспорта в рост ВВП не изменилась.

Неожиданно высокие темпы восстановления внутреннего потребления с начала 2017 года стали одним из факторов пересмотра прогнозов ПО ввп. Рост потребительских расходов домашних хозяйств обусловлен снижением волатильности обменного курса адаптацией новым экономическим

64. ввп, График квартал соответствующему кварталу предыдущего



условиям, в том числе за счет отложенного спроса на непродовольственные товары, что подтверждается увеличением объемов розничной торговли непродовольственных товаров.

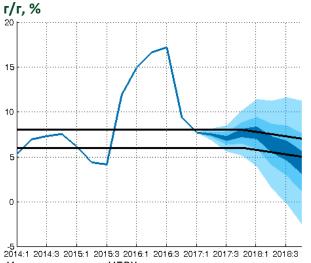
По Национального оценкам валовое накопление будет расти за счет инвестиций в основной капитал в отраслях обрабатывающей горнодобывающей промышленности, операциях с недвижимым имуществом, сельском хозяйстве Наблюдается дальнейшее транспорте. улучшение условий финансирования инвестиций на фоне улучшения ценовых условий привлечения заемных средств, а именно, снижения стоимости фондирования плавного достижения реального обменного курса своего равновесного состояния, что повышает доступность импортных инвестиционных товаров.

Согласно базовому сценарию среднесрочном периоде происходит укрепление реального эффективного обменного курса. Данное укрепление обуславливается снижением инфляционных процессов, укреплением номинального обменного курса в результате стабилизации цены на нефть на всем прогнозном периоде на уровне 50\$ за баррель.

Предпосылки государственного потребления в среднесрочных прогнозах, изменились в результате увеличения дефицита и целевого трансферта на 2017 год. В этой связи, была пересмотрена позиция фискальной политики, которая в целом в текущем году будет носить стимулирующий характер.

При базовом сценарии ожидается стабилизация инфляции внутри целевого коридора в 2017 году и дальнейшее ее снижение в среднесрочном периоде. При этом в краткосрочном периоде возможно незначительное повышение инфляции из-за низкой базы второй половины 2016 года. В среднесрочном периоде инфляция может опуститься ниже границы целевого коридора с третьего квартала 2018 года (график 65).

График 65. Инфляция, в среднем за квартал,



Источик: расчеты НБРК

II. ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ДАЛЬНЕЙШИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Снижению инфляции среднесрочном периоде будет способствовать благоприятный внешний инфляционный фон, восстановление реального эффективного обменного курса к равновесным значениям и предположение о стабильности цен на зерновые, которые оказывают значительное влияние на продовольственную инфляцию. В результате, это может стать причиной инфляционных ожиданий, снижения продовольственной первую очередь, В инфляции. При компоненте предполагается более медленное снижение инфляционных ожиданий непродовольственной компоненте инфляции на фоне восстановления потребительского спроса.

С учетом тренда на снижение базовой ставки при достижении целей по инфляции и достижения реального эффективного обменного курса равновесного значения денежно-кредитную политику в среднесрочной перспективе следует расценивать как нейтральную.

3. РИСКИ В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ

Основным риском прогноза остается снижение цены на нефть марки Brent на протяжении всего прогнозного периода.

При реализации пессимистичного сценария 40 долларов США за баррель существует высокий риск выхода инфляции за пределы целевого коридора в 2017 году. При данном сценарии Национальный Банк будет более консервативно подходить к реализации денежно-кредитной политики.

Дополнительные риски, реализация которых может существенным образом отразиться на прогнозе инфляции:

– при продолжении шоков со стороны предложения на рынке продовольственных товаров риск выхода инфляции за пределы верхней границы целевого коридора 2017 года существенно увеличится, при этом реакции в виде ужесточения денежнокредитной политики не последует, так как воздействие данного шока носит

ограниченный характер, и он затухает к 2 кварталу 2018 года;

- при реализации сценария, предполагающего цену на нефть марки Brent 60 долларов США за баррель в среднесрочном периоде, увеличивается риск выхода инфляции за пределы нижней границы целевого коридора 2018 года. Национальный Банк может применить все доступные инструменты для вхождения инфляции в целевой коридор 5-7% в 2018 году;
- превышение темпов роста реальных заработных плат над ростом производительности труда, как в целом, так и в отдельных секторах экономики может привести к более ускоренному росту проинфляционного спроса, что может сказаться на ускорении непродовольственного компонента инфляции;
- резкое и более существенное ужесточение политики ФРС без предварительной подготовительной риторики, что скажется на перераспределении глобальных активов и, возможно, усилит инфляционные ожидания;
- волатильность цен на нефть, которая учитывается при прогнозировании основных переменных, будет способствовать усилению девальвационных инфляционных ожиданий, темпы дедолларизации могут остановиться, что негативным образом скажется на прогнозируемых параметрах;
- в прогнозе учитывается снижение инфляционных ожиданий и их заякорение на таргетируемых уровнях. В случае роста инфляционных ожиданий фактическая траектория инфляция будет складываться выше прогнозной.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

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

Базовая ставка — целевая процентная ставка по однодневным операциям Национального Банка на денежном рынке.

накопление Валовое основного капитала – прирост нефинансовых активов, которые в течение длительного времени используются в процессе производства. Валовое накопление основного капитала включает следующие компоненты: a) приобретение, за вычетом выбытия, новых и существующих основных фондов; б) затраты крупные улучшения произведенных материальных активов; в) затраты улучшение непроизведенных материальных активов; г) расходы в связи с передачей права собственности на непроизведенные затраты.

Валютный своп — валютная сделка, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенного количества одной валюты в обмен на другую с двумя разными датами валютирования.

Внутренний валовой продукт (ВВП) показатель, отражающий рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг (то предназначенных непосредственного употребления), произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне зависимости ОТ национальной принадлежности использованных факторов производства.

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

Денежная масса (М3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков. Она состоит обращении ИЗ наличных денег В переводимых И других депозитов небанковских юридических лиц-резидентов и населения в национальной и иностранной валюте.

Долларизация экономики это ситуация, при которой иностранная валюта (чаще всего – доллар США) начинает применяться для осуществления операций внутри страны или в отдельных секторах ее экономики, этом при вытесняя национальную валюту ИЗ внутреннего денежного оборота, выступая как средство накопления, меры стоимости и платежного средства.

Инфляция — повышение общего уровня цен на товары и услуги. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен.

Индекс потребительских цен (далее – ИПЦ) — изменение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для потребления. Потребительская корзина Казахстана для расчета инфляции отражает структуру расходов домашних хозяйств и включает в

себя товары услуги, И занимающие наибольший удельный вес в потреблении ИПЦ населения. рассчитывается отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в ценах текущего стоимости периода К его В ценах предыдущего (базисного) периода. Индекс рассчитывается Комитетом по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан.

Инфляционное таргетирование — это режим денежно-кредитной политики, ориентированный на достижение целевого уровня инфляции.

Композитный индикатор обобщающий индикатор, который служит для отражения краткосрочных тенденций реального сектора экономики. развития Обладая свойством опережения, композитный индикатор используется для отражения циклического изменения определения поворотных точек при наступлении и смене подъемов и спадов в экономике. Композитный индикатор формируется на основе результатов опросов предприятий, являющихся участниками конъюнктурных исследований, проводимых Национального Банка.

Краткосрочный экономический рассчитывается индикатор В целях обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым хозяйство, отраслям: сельское промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь, составляющих свыше 60% ВВП. формируется ОТ Показатель досчетов на ненаблюдаемую экономику и применения других макроэкономических корректировок.

Кредитные аукционы — аукцион Национального Банка по покупке ценных бумаг с обратной продажей.

Минимальные резервные требования (МРТ) — обязательная доля от суммы обязательств банка, которую банк поддерживает в виде наличных денег в своей кассе и денег на корреспондентских счетах в Национальном Банке в национальной валюте (резервные активы). Объем резервируемых обязательств банков регулируется нормативами МРТ.

Номинальный денежноякорь кредитной политики. Определенный показатель, В TOM числе макроэкономический, с помощью которого Национальный Банк оказывает влияние на конечную денежно-кредитной цель политики.

Обратное РЕПО — сделка покупки ценной бумаги с обязательством обратной продажи через определенный срок по заранее определенной цене. Национальный Банк проводит операции обратное РЕПО с целью предоставления тенговой ликвидности банкам под залог ценных бумаг в соответствии перечнем залогового обеспечения Национального Банка.

Операции открытого рынка — регулярные операции Национального Банка в форме аукционов для предоставления или изъятия ликвидности на денежном рынке с целью формирования уровня процентных ставок вблизи базовой ставки.

Операции постоянного доступа (постоянного механизма) – инструменты денежно-кредитной политики объемов корректировке ликвидности, которая сложилась по результатам операций открытого рынка. Постоянные механизмы осуществляются в рамках двухсторонних где субъектом одной стороны сделок, сделки является Национальный Банк. Данные операции проводятся по инициативе банков.

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

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

Потенциальный выпуск. Отражает уровень выпуска в экономике, достижение которого возможно при полной загрузке факторов производства и полной занятости. Отражает объем продукции, который может быть произведен и реализован без создания предпосылок к изменению темпов роста цен.

Потребительская корзина — это набор товаров и услуг, характеризующий типичный уровень и структуру месячного (годового) потребления человека или семьи. Такой набор используется ДЛЯ расчета минимального отониотижодп минимума, потребительской стоимости исходя ИЗ корзины В действующих ценах. Потребительская корзина служит также базой сравнения расчетных и реальных уровней потребления, а также основой для определения покупательной способности валют.

Процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики — канал трансмиссионного механизма, описывающий влияние центрального банка на экономику через регулирование процентных ставок.

Прямое РЕПО — сделка продажи ценной бумаги с обязательством обратной покупки через определенный срок по заранее определенной цене. Национальный Банк проводит операции прямое РЕПО с целью изъятия избыточной тенговой ликвидности.

Свободно плавающий обменный курс. По действующей классификации Международного валютного фонда в рамках плавающего валютного режима центральный банк не устанавливает ориентиров, в том числе операционных, для уровня или изменения курса, позволяя курсообразованию происходить под влиянием рыночных факторов. При этом центральный банк оставляет за собой возможность осуществлять нерегулярное воздействие на внутренний валютный рынок сглаживания волатильности национальной валюты или предотвращения его чрезмерных изменений, а также для обеспечения стабильности финансовой системы.

Разрыв выпуска (гэп ВВП). Отклонение ВВП, выраженное процентах потенциального выпуска. Выражает разницу между фактическим ВВП и потенциальным ВВП за определенный временной интервал. индикатором Служит отражающим эффективность используемых В стране ресурсов. В случае превышения фактического выпуска над потенциальным разрыв выпуска), (положительный при ожидается прочих равных условиях, формирование тенденции ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики. Наличие отрицательного разрыва выпуска указывает на ожидаемое замедление темпов роста цен ввиду низкой экономической активности. Колебания выпуска вокруг своего потенциального уровня отражают деловые циклы в экономике.

Реальный обменный курс — относительная цена товара, производящегося в двух странах: пропорция обмена товаров между странами. Реальный курс зависит от номинального курса, соотношения курсов валют, цен товаров в национальных валютах.

Ставка TONIA – (Tenge OverNight Index Average) представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами.

Трансмиссионный механизм денежно- кредитной политики — это процесс воздействия инструментов денежнокредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция.

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

NDF — беспоставочные форвардные сделки, используемые для хеджирования валютных рисков.

СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – Валовый внутренний продукт

ГПИИР - Государственная программа индустриально-инновационного развития

ЕС – Европейский Союз

ЕЦБ – Европейский центральный банк

ИПЦ – индекс потребительских цен

ИЦ – индекс цен

КС МНЭ РК – Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан

КФБ – Казахстанская фондовая биржа

НБРК – Национальный Банк Республики Казахстан

НДС - налог на добавленную стоимость

НПЗ –нефтеперерабатывающий завод

ОПЕК – Организация стран — экспортёров нефти

ПСО ООН – Продовольственная и сельскохозяйственная организации объединенных наций

РК – Республика Казахстан

РЭОК – реальный эффективный обменный курс

США – Соединенные Штаты Америки

ФАО – Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН

ФРС – Федеральная резервная система

MMI – Money Market Index

Млрд. - миллиард

Млн. - миллион

Тыс. - тысяча

Долл. - долларов