



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

Инфляцияға шолу

2017 жылғы 4-тоқсан

Алматы, Қазақстан

Инфляцияға шолу Ұлттық Банктің тоқсандық басылымы болып табылады, инфляцияға әсер ететін негізгі макроэкономикалық факторларды талдауды, сондай-ақ қысқа мерзімді және орта мерзімді перспективадағы макроэкономикалық өлшемдердің болжамын қамтиды.

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

Макроэкономикалық көрсеткіштердің болжамы 2018 жылғы 15 ақпандағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

МАЗМҰНЫ

Резюме	4
I. Макроэкономикалық жағдайлар және қаржы секторының дамуы.....	5
1. Сыртқы макроэкономикалық жағдайлар.....	5
1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал.....	5
1.1.1 Мұнай нарығы.....	5
1.1.2 Түсті металдар нарығы	6
1.1.3 Азық-түлік нарығы	6
1.2 АҚШ-тағы экономикалық ахуал және ФРЖ мөлшерлемесі.....	7
1.3 Қазақстанның саудадағы әріптестер елдеріндегі экономикалық ахуал.....	8
1.3.1 Қытай	9
1.3.2 Еуропалық Одақ.....	9
1.3.3 Ресей.....	11
1.3.4 Біріктірілген сыртқы ІЖӨ және инфляция.....	12
1.4. ҚР төлем балансы.....	13
2. Ішкі экономика	14
2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту	17
2.1.1 Ақша нарығы және ҚРҰБ операциялары	17
2.1.2 Валюта нарығы және ҚРҰБ шетел валютасымен операциялары.....	17
2.1.3 Депозит нарығы	18
2.1.4 Кредит нарығы	18
2.1.5 Ақша агрегаттары.....	20
2.2 Бағалар және инфляциялық процестер.....	21
2.2.1 Тұтыну бағаларының индексі.....	21
2.2.2 Нақты және ішкі сектордағы бағалар.....	21
2.2.3 Инфляциялық күтулер	23
2.3 Нақты сектордың дамуы.....	24
2.3.1 Ішкі сұраныс.....	25
2.3.2 Ішкі өндіріс	25
2.3.3 Еңбек нарығы және жұмыссыздық.....	28
2.4 Бюджет саясаты.....	31
II. Негізгі макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы және ақша-кредит саясатының бұдан былайғы бағыттары.....	33
1. Болжамдарға арналған сыртқы өлшемдердің негізгі жорамалдары.....	34
2. Базалық сценарий бойынша болжам.....	34
3. Орта мерзімді перспективадағы тәуекелдер	37
1-қосымша. Күтілетін және қабылданатын инфляцияны талдау кезінде өзге де бағалауларды қолдану.....	41
Негізгі терминдер және ұғымдар.	46
Негізгі қысқартулар тізімі	50

РЕЗЮМЕ

2017 жылдың қорытындылары бойынша инфляция 6-8% нысаналы дәліздің ортасына сәйкес келе отырып 7,1% деңгейінде қалыптасты. Сыртқы инфляциялық қысымның төмендеуі, валюта нарығындағы ахуалдың тұрақтануы және әлемдік шикізат нарықтарындағы конъюнктураның оң серпіні аясында төртінші тоқсан бойы теңгенің нығаюы үрдісі, сыртқы ауыл шаруашылығы нарықтарындағы негізгі тауарлық позицияларға бағаның тұрақтылығы инфляциялық процестердің баяулауына ықпал етті. Инфляцияның көп төмендеуіне энергия тасымалдауыштар нарығындағы баға күйзелісінің жалғасуы кедергі жасады, оның ықпалы тоқсанның соңында ғана әлсіреді. Базалық инфляцияның көрсеткіштері неғұрлым тұрақты төмендеуді көрсетті.

Экономиканың нақты секторында қалпына келу жалғасуда. ІЖӨ-нің өсуінің оң қарқындарына әлемдік тауар нарықтарындағы баға конъюнктурасы және инвестициялық белсенділіктің ұлғаюы аясында ішкі тұтынудың өсуі ықпал етті. Оған қоса, халықтың нақты кірістерінің жалғасып отырған төмендеу үрдісі аясында тұтынушылық сұраныстың баяулауы байқалды.

Ақша-кредит талаптары төртінші тоқсан ішінде бейтарап болды. Ақша және кредит нарықтарындағы ахуал Қаржылық орнықтылықты арттыру бағдарламасын іске асыру ықпалында болды, бұл экономиканы кредиттеудің шектеулі кеңеюіне себепші болды. 2017 жылғы қазанда және қарашада базалық мөлшерлеме тұрақты 10,25% деңгейінде қалды. 2018 жылғы қаңтарда мөлшерлеме 9,75%-ға дейін, наурызда – 9,50%-ға дейін төмендеді.

Ұлттық Банк макроэкономикалық өлшемдердің болжамдарын қысқа мерзімді және орта мерзімді кезеңдерге құру кезінде нарықтың 2018-2019 жылдарға күтулерінің жақсаруы аясында Brent маркалы мұнай бағасының 60 АҚШ долларына дейін артуы бөлігінде базалық сценарийді қайта қарады (алдыңғы сценарий – бір баррель үшін 50 АҚШ доллары). Ұлттық Банктің жаңартылған болжамдарына сәйкес базалық сценарий кезінде Қазақстанның нақты ІЖӨ өсуі 2018 жылы 2,9%-ды және 2019 жылдың тоғыз айының нәтижелері бойынша 2,8%-ды құрайтын болады.

Базалық сценарий кезінде инфляцияның айтарлықтай баяулауының және оның 2018 жылдың қорытындылары бойынша нысаналы 5-7% дәліздің төменгі шегінен шығуы жоғары ықтималдығы бар. Дезинфляция Қазақстанның саудадағы негізгі әріптес елдеріндегі төмен жылдық инфляцияға, азық-түліктің әлемдік нарықтарындағы бағаның тұрақты төмен деңгейлеріне, халықтың нақты кірістерінің құлдырауымен, сол сияқты кәсіпорындар өндірісінің рентабельдігімен байланысты үй шаруашылығы мен фирмалардың әлсіз тұтынуы аясында ішкі шығарылымның теріс айырмасының сақталуына байланысты. Елдегі тұтынушылық белсенділіктің қалпына келуіне, сол сияқты сыртқы инфляциялық аяның әлсіз жылдамдатылуына қарай, жылдық инфляция Қазақстанда шамалы өсуді көрсетеді, бұл инфляцияның 2019 жылы нысаналы 4-6% дәліз шегіне қайта оралуына ықпал етеді. Базалық сценариймен қатар қаралған бір баррель үшін 40 АҚШ доллары сценарийі кезінде, неғұрлым жоғары инфляция және ІЖӨ өсуінің неғұрлым қалыпты қарқындары күтіледі.

I. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР ЖӘНЕ ҚАРЖЫ СЕКТОРЫНЫҢ ДАМУЫ

1. СЫРТҚЫ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР

1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал

1.1.1 Мұнай нарығы

2017 жылғы төртінші тоқсанда Brent маркалы мұнайдың орташа бағасы бір баррель үшін 61,5 АҚШ доллар деңгейінде қалыптасты (1-график). Өткен тоқсанмен салыстырғанда баға 18%-ға ұлғайды және 2016 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда 25%-дан аса өсті.

Мұнай бағасының қалыптасуы өндіруші елдер тарапынан болған жоғары сұраныс пен төменгі ұсыныс нәтижесінде болған мұнайға деген созылмалы тапшылықтың ықпалы нәтижесінде болды (2-график). Оған қоса, 2017 жылдың алдыңғы тоқсанымен салыстырғанда мұнайды өндіру мен тұтыну арасындағы теріс сальдо қысқарды және тәулігіне 0,32 млн. баррель болды.

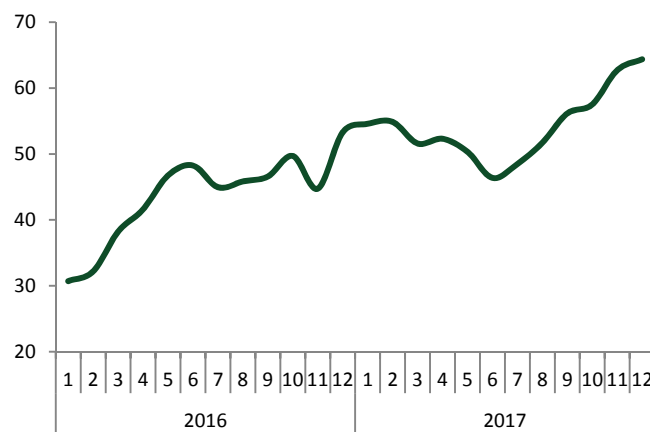
Әлемде мұнайды тұтыну біршама баяулаудан соң бірте-бірте, негізінен Үндістанда, Қытайда және АҚШ-та тұтынудың ұлғаюуы есебінен қалпына келе бастады. Үндістанда, АҚШ-та жылу маусымының басталуы мұнайды тұтынудың ұлғаюуының негізгі факторы болды, Қытайда сұраныс стратегиялық резервтерді толықтырумен және елдің мұнай химия зауыттарындағы өндірістік қуаттардың ұлғаюуымен байланысты. Ресейде, Жапонияда және ЕО елдерінде мұнайды тұтынудың қысқаруы сұранысты тежеуші факторлар болды (3-график).

Әлемдегі мұнай өндірудің қарқыны шамалы баяулады. Егер үшінші тоқсанда әлемдегі мұнай өндіру жылдық көрсеткішпен 1,3%-ға өссе, 2017 жылдың төртінші тоқсанында өсім 0,03%-ды (4-график) құрады.

ОПЕК-тен тыс елдерде мұнай өндіру төртінші тоқсанда жылдық көрсеткішпен 2017 жылғы үшінші тоқсандағы 1,7%-бен салыстырғанда 1,2%-ға өсті.

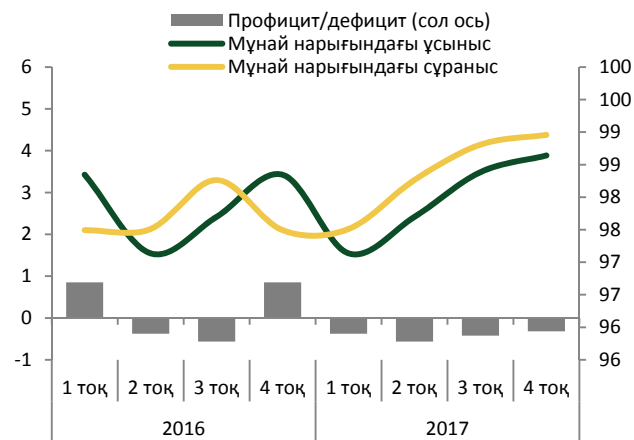
Солтүстік теңізде мұнай құбырында болған авария өндірудің өсу қарқындарының баяулауының негізгі себебі болды, ол арқылы бүкіл солтүстік теңіз мұнайының

1-график. Brent сұрыпты мұнай бағасы бір айда орташа алғанда



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

2-график. Әлемдік мұнай нарығындағы сұраныс пен ұсыныс, тәулігіне млн. баррель



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

40%-на жуығы тасымалданады. Осы топтағы елдердің әлемдік мұнай өндірісіне салымының қысқаруына сондай-ақ Алжир пактін сақтауға байланысты Ресейде және Канадада мұнай құбырын жөндеуге байланысты өндірудің төмендеуі әсер етті. Аталған елдерде өндірудің төмендеуі АҚШ-ғы мұнай өндірісінің күрт ұлғаюымен өтелді, мұнда 2017 жылдың басынан бері бұрғылық қондырғыларының орташа саны 742 қондырғыға дейін 152 бірлікке өсті.

ОПЕК елдерінде мұнай өндірудің көлемі 2017 жылдың төртінші тоқсанында алдыңғы жылдың тиісті тоқсанына қатысты 2,0%-ға төмендеді, бұл экономикалық дағдарыстың дамуы және жұмысшылардың елдің бұрғылық қондырғыларындағы наразылықтарының ұлғаюы аясында Венесуэладағы мұнай өндірудің айтарлықтай төмендеуімен байланысты. Басқа да факторлармен қатар сондай-ақ ОПЕК+ елдерінің мұнайды қысқарту туралы келісімді орындау бойынша жоғары тәртібі байқалды. ОПЕК елдерінде мұнай өндіруге негізгі салымды басым түрде Ливия, Нигерия және Иран қамтамасыз етті.

1.1.2 Түсті металдар нарығы

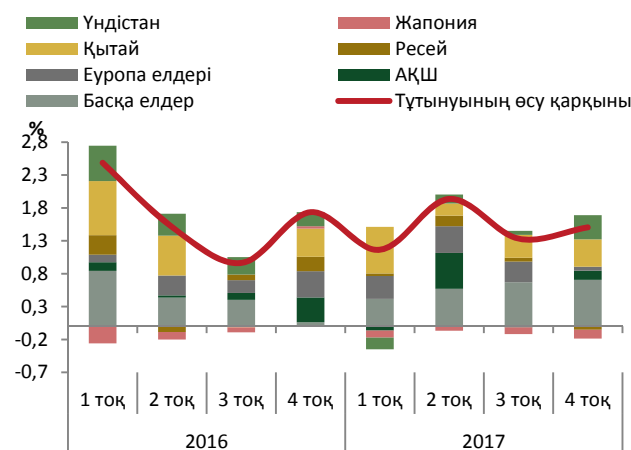
2017 жылғы төртінші тоқсанда мыс, алюминий, мырыш және қорғасын бағасының орташа алынған индексі шамалы көтерілді (5-график).

Тоқсанның қорытындылары бойынша алюминийдің орташа бағасы өсті, алайда ішкі тоқсандық серпін баға өсуінің кейбір баяулауын көрсетті. Бұл Қытайда қысқы экологиялық бағдарламаның аясында тұтынудың төмендеуі себепті Шанхайда қорлардың күрт өсуімен байланысты.

Қорғасынның бағасы аккумуляторларды өндірушілердің тарапынан өскен сұраныстан әлемдік нарықта пайда болған тапшылықтың ықпалымен өсті.

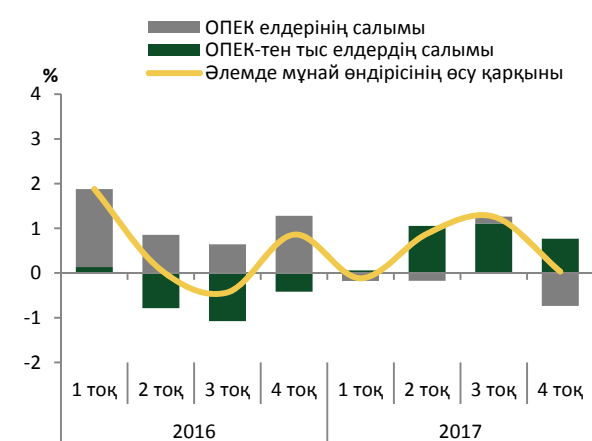
Әлемдік металл нарықтарындағы мыс бағасын белгілеу үш жылдық көрсеткіштен асты. Бағаның осындай өсуі Қытай тарапынан ұсыныстың күрт қысқаруымен түсіндіріледі, мұнда мемлекеттің қысқа уақытта ауаның ластануына байланысты күресі шеңберінде

3-график. Әлемде мұнайды тұтыну және елдердің салымы, ж/ж



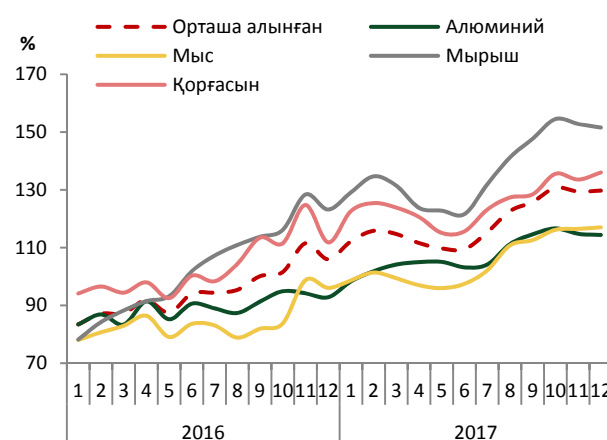
Дереккөзі: U.S. Energy Information Administration (EIA)

4-график. Әлемдегі мұнай өндірісі, ж/ж



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

5-график. Мыс, алюминий, мырыш және қорғасын бағасының индексі (2015 ж. қаңтар=100 %)



Дереккөзі: Bloomberg деректері бойынша ҚРҰБ есептері

біраз уақытқа екі ірі мыс қорытатын зауыттардың жұмысы уақытша тоқтатылды.

Мырыштың бағасы 2016 жылдың басынан бастап екі есеге дейін ұлғайды. Бағаның өсуі әлемдік қорлардың қысқаруы және металдың жетіспеуіне қатысты қауіптердің ұлғаюы себепті сақталды.

1.1.3 Азық-түлік нарығы

Азық-түлік бағаларының ФАО индексі қыркүйекпен салыстырғанда 2017 жылғы желтоқсанда 4,9%-ға төмендеді. Дәнді дақылдардан басқа, көрсеткіштің есебіне кіретін барлық тауар топтары бойынша бағаның төмендеуі байқалды. Алайда, 2017 жылдың қорытындылары бойынша индекстің орташа мәні 8,1%-ға ұлғайды (6-график).

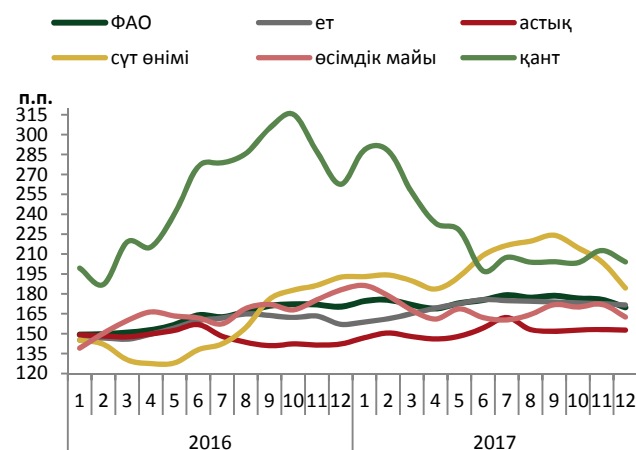
Қанттың бағасының индексі әлемдік сұраныстың баяулауы және қант өндірушілер тарапынан 2018 жылы күтілетін артық ұсыныстың аясында шамалы төмендеді. Жылдық көрсеткіште қант бағасының индексі 11,2%-ға төмендеді, бұл Бразилиядағы рекордтық астыққа, сол сияқты Үндістанда және Таиландта өндірістің кеңеюімен байланысты.

Дәнді дақылдар бағасының индексі сату көлемдерінің қысқаруы жағдайында шамалы өсті. Индекстің өсуіне сол сияқты Аргентинадағы ауа райының өзгеруіне қатысты қауіптерге байланысты жүгері бағасының өсуі, сол сияқты Азияда күрішке деген тұрақты сұраныстың тұрақты өсуі ықпал етті. Бір жылда дәнді дақылдардың бағасы 3,2%-ға өсті.

2017 жылдың қорытындылары бойынша ет өнімдері бағасы индексінің орташа мәні сиыр етіне ішкі және халықаралық нарықтарда ұсыныстың өсуі нәтижесінде азайды. Жалпы алғанда индекстің орташа жылдық мәні 9%-ға өсті. Бұл ретте қой етіне бағаның көп өсуі; шошқа етіне бағаның өсуі, құс етіне және сиыр етіне бағаның өсуі аз байқалды.

Сүт өнімі бағасының индексі артық ұсыныс аясында баяу сұраныспен жиынтықта көрсеткіштің 17,7%-ға төмендеуіне әкелді. Жылдық көрсеткіште индекс 31,5%-ға өсті,

6-график. ФАО бағасының индексі (2002-2014 жж.=100 п.т.)



Дереккөзі: БҰҰ ПСО

бұл ретте бір жыл ішінде сары май бағасының ең көп өсуі, ал құрғақ сүт пен ірімшік бағасының ең аз өсуі байқалды.

Өсімдік майы бағасының индексі пальма, рапс және соя майларына бағаның құлдырауына байланысты 5,4%-ға дейін төмендеуді көрсетті. Көрсетілген майларға баға белгілеудің төмендеуі қайта өндіруге және әлсіз әлемдік сұранысқа байланысты.

1.2 АҚШ-тағы экономикалық ахуал және ФРЖ мөлшерлемесі

2017 жылғы үшінші тоқсанда АҚШ-та АҚШ экономикасы соңғы екі жылдағы барынша жақсы нәтижелерді көрсете отырып, тұрақты қарқынмен өсті.

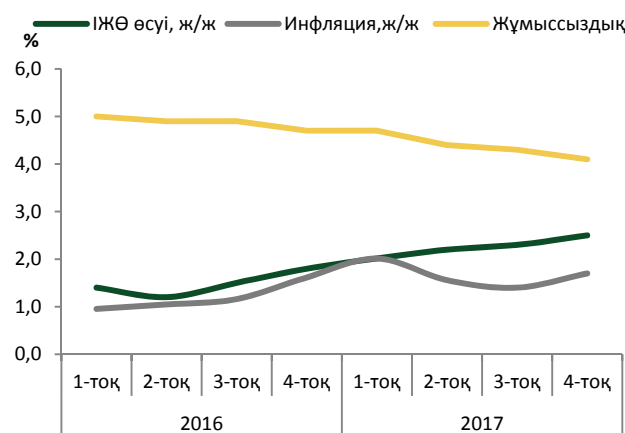
АҚШ-тың ІЖӨ 2016 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда ұлғайып, 2,5%-ды құрады (7-график). Үлесіне АҚШ ІЖӨ-нің шамамен 70%-ы тиесілі болатын тұтыну шығыстарының ұлғаюы экономикалық өсуді айтарлықтай қолдады. Тұтыну шығыстарының ұлғаюы ең алдымен дауылдарға байланысты болды, олардың салдарынан жөндеу жұмыстарының, жаңа автомобиль сатып алу және басқа да жоғалған заттар шығыстары өсті. Экономиканың өсуіне оң үлес сондай-ақ компаниялардың күрделі инвестицияларының (құрылысқа, жабдық және бағдарламалық қамтамасыз ету сатып алуға) ұлғаюымен және мемлекеттік шығыстардың өсуімен қамтамасыз етілді.

Қоймадағы өнім қорларының төмендеуі, сондай-ақ сыртқы сауда дефицитінің ұлғаюы ІЖӨ-нің өсуіне жағымсыз үлес қосты. Атап айтқанда, тұтынушылардың шетелдік өндіріс тауарларын көп сатып алуына байланысты импортың өсу қарқыны төртінші тоқсанда экспорттың өсу қарқынынан асып түсті.

Жылдық инфляция 2017 жылғы төртінші тоқсанда өткен тоқсанмен салыстырғанда экономикалық белсенділіктің жаңа салық саясатын бекіту аясында аздап ұлғаюы (7-график), тұрғын үй, медициналық қызметтер, үшін ақы төлеу тарифтерінің, сондай-ақ кейбір азық-түлік тауарлары (сүт өнімдері, ет және жеміс) бағасының артуы нәтижесінде жеделдеді.

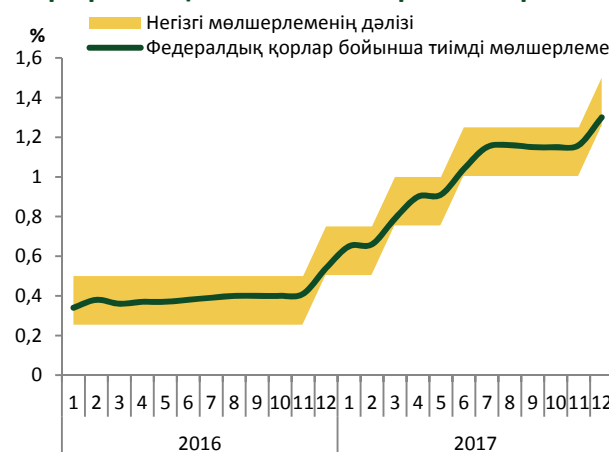
Еңбек нарығы талдау жасалып отырған

7-график. АҚШ экономикасының көрсеткіштері



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

8-график. АҚШ-тағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

кезеңде оң серпінмен сипатталды. Жұмыссыздық 2016 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда 13%-ға төмендеп, 4,1%-ды құрады (7-график). Сағат бойынша жұмыс істейтіндердің жалақысы өсті, ал жұмыссыздық бойынша жәрдемақы алатын америкалықтардың саны қысқарды.

Желтоқсандағы отырыстың қорытындысы бойынша АҚШ-тың ФРЖ Ашық нарықтар комитеті базалық мөлшерлемені жылдық 1-1,25%-дан 1,25-1,5%-ға дейін көтерді (8-график). Мөлшерлемені көтеру туралы шешім қалыпты экономикалық белсенділікті, еңбек нарығындағы жағдайларды нығайтуды, сондай-ақ инфляциямен таргеттелетін деңгейге қол жеткізуді қамтамасыз етуге тырысумен талап етілді. ФРЖ-ның болжамдары бойынша басты мөлшерлеменің мәні 2018 жылы 2,1%-ды, ұзақ мерзімді перспективада 2,7%-ды құрайды.

1.3 Қазақстанның сауда әріптестері елдеріндегі экономикалық ахуал

1.3.1 Қытай

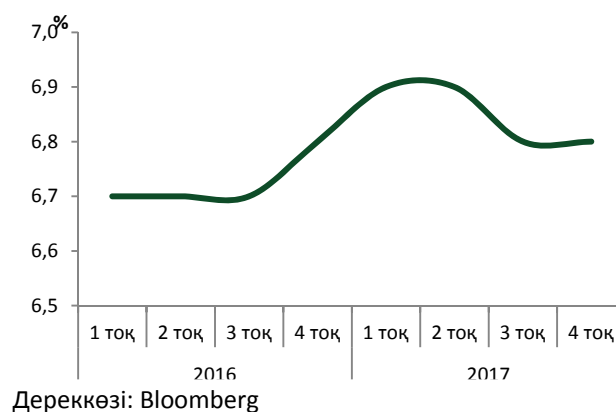
2017 жылғы төртінші тоқсанда Қытай ІЖӨ-нің өсуі жылдық көрсеткіш бойынша экономикасы 6,8%-ды құрады (9-график).

Қаралып отырған кезеңде Қытайдың экономикалық өсуіне ішкі тұтынудың өсуі аясында бөлек сатудың ұлғаюы, сондай-ақ экспорттық тауарларға жоғары сұранысты қамтамасыз еткен әлемдік экономикалық өсуі әсер етті.

Экономикалық өсудің жеделдеуін тежейтін жағымсыз факторлар арасында жылымайтын мүлік саласының бәсеңдеуі және корпоративтік қарыз алу құнының өсуі аталды. Сонымен қатар, қоршаған ортаның ластануын шектеу жөніндегі шараларға байланысты өнеркәсіп кәсіпорындарының белсенділігі төмендеді. Негізгі капиталға инвестициялар бұрынғыша негізінен мемлекет есебінен қаржыландырылады, олардың 2017 жылғы өсуі 7,1%-ды құрады.

Инфляцияның тоқсан ішіндегі серпіні әртүрлі бағытта болды, қарашада 1,7%-ға дейін бәсеңдегеннен кейін ол желтоқсанда 1,8%-ға ұлғайды. Инфляцияның төмен болуына өткен жыл базасының жоғары

9-график. Қытай ІЖӨ нақты өсуі, ж/ж



болуы, сондай-ақ Қытайдағы тұтыну қоржынның басты элементтері болып табылатын шошқа еті мен көкөніс құнының төмендеуі себепші болды (10-график).

Инфляцияның өсу факторларының арасында қызмет көрсету мен тұрмыстық заттардың ауқымды спектрі бағасының өсуін атап өту керек, бұл ішкі тұтынудың өсуіне байланысты болды. Жалпы алғанда өнеркәсіптік тұтыну тауарларының бағасы 1,7%-ға өсті, қызметтер 3%-ға қымбаттады.

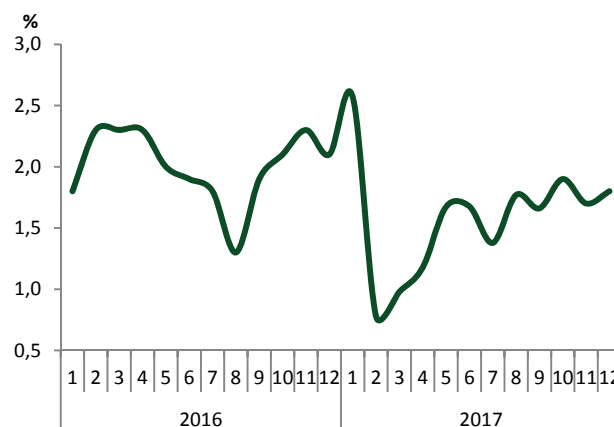
2017 жылғы төртінші тоқсанда Қытайдың Ұлттық Банкі басты мөлшерлемені бұрынғы деңгейде сақтады (11-график).

Бұл ретте, SHIBOR бір күндік мөлшерлеменің орташа айлық шамасы қарашадағы 2,73%-дан желтоқсандағы 2,67%-ға дейін аздап төмендеді.

Юаньнің АҚШ долларына қатысты орташа айлық бағамы бір АҚШ доллары үшін қазандағы 6,6250 юаньнен желтоқсандағы 6,5906 юаньге дейін біртіндеп нығайды (12-график).

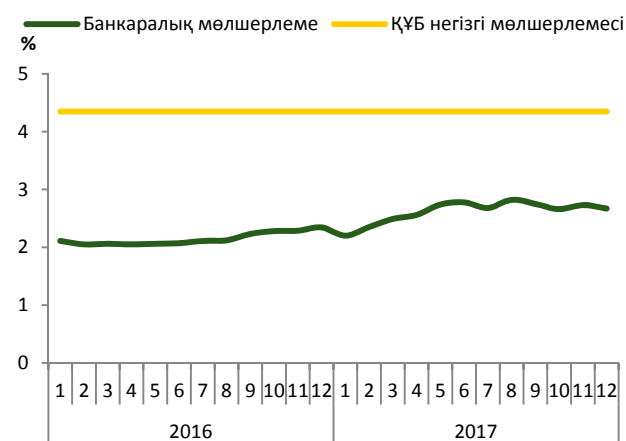
Нығаюдың негізгі себептері АҚШ долларының әлемдік нарықтағы әлсіреуі, сондай-ақ Қытай билігінің 2018 жылы ақша-кредит саясатының бейтарап сипатта болатыны туралы мәлімдеуі болды.

10-график. Қытайдағы инфляция, ж/ж



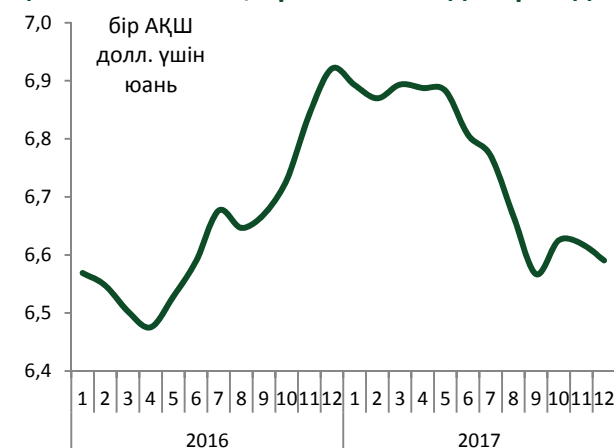
Дереккөзі: Қытайдың ұлттық статистикалық бюросы

11-график. Қытайдағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

12-график. Юаньнің АҚШ долларына қатысты бағамы, орташа алғанда бір айда



Дереккөзі: Reuters

1.3.2 Еуропа Одағы

Еуростаттың алдын ала деректері бойынша ЕО экономикасы 2017 жылғы төртінші тоқсанда жылдық көрсеткіш бойынша 2,6%-ды құрады (13-график). Бұл ретте өсу ЕО барлық негізгі елінде (Италия мен Испанияны қоспағанда) байқалды.

Өнеркәсіптегі оң серпін, әлемдік сауданың жеделдеуі және кейбір елдердегі жұмыссыздықтың төмендеуі ІЖӨ-нің өсуіне жағымды үлес енгізді.

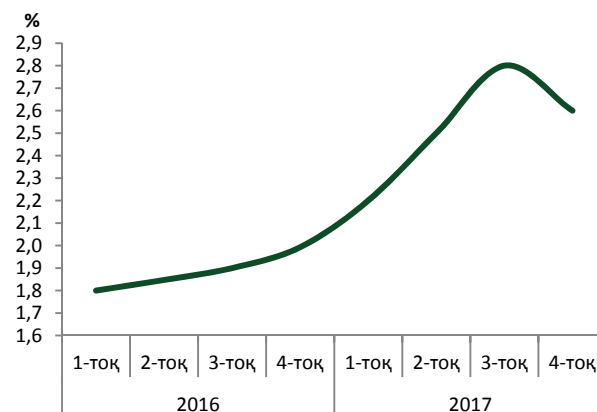
Еуропа валютасының нығаюы нәтижесінде экспорттық тауарлар құнының өсуі, сондай-ақ жаһандық нарықтарда қаржыландыру талаптарының ықтимал қатаңдауы ЕО ІЖӨ одан әрі өсуін тежейтін факторлар болуы мүмкін.

ЕО-дағы іскерлік белсенділіктің өсуіне қарамастан инфляция 2017 жылғы желтоқсанның қорытындысы бойынша жылдық көрсеткіш бойынша 1,7% тежелген болып отыр (14-график). Бағалардың негізгі өсуі көлікке арналған отын, темекі өнімі, сондай-ақ сүт, ірімшік және жұмыртқа сияқты тауарлар тобы бойынша байқалып отыр.

Нақты жалақының әлсіз өсуі инфляцияны 2% нысаналы деңгейге жуық белгілеу үшін тежейтін фактор болады. Инфляцияның 2% нысаналы деңгейден төмен болуын байланысты ЕОБ ақша нарығының негізгі мөлшерлемелерін өзгеріссіз қалдырды (15-график). Сондай-ақ реттеуші, егер инфляция бойынша орнықты үрдіс мақсаттарға сәйкес болмаса, ұзарту мүмкіндігімен 30 млрд. еуро мөлшердегі активтерді 2018 жылғы қыркүйектің соңына дейін ай сайын сатып алу жөніндегі бағдарламасын одан әрі іске асыратынын растады.

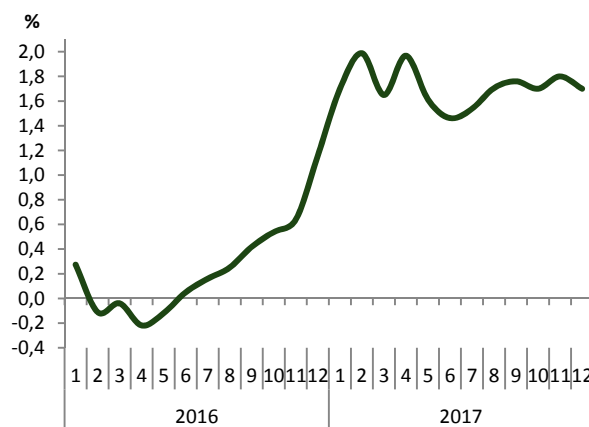
Қаралып отырған кезеңде еуро бір еуро үшін қазандағы орташа 1,1753 АҚШ долларынан желтоқсандағы орташа 1,1835 долларына дейін нығайды (16-график). Еуроның нығаюының негізгі себебі АҚШ-тан капиталдың әкетілуі және Еуроаймаққа әкелінуі нәтижесінде АҚШ долларының әлсіреуі болды.

13-график. ЕО ІЖӨ нақты өсуі, ж/ж



Дереккөзі: Еуростат

14-график. ЕО-дағы инфляция, ж/ж



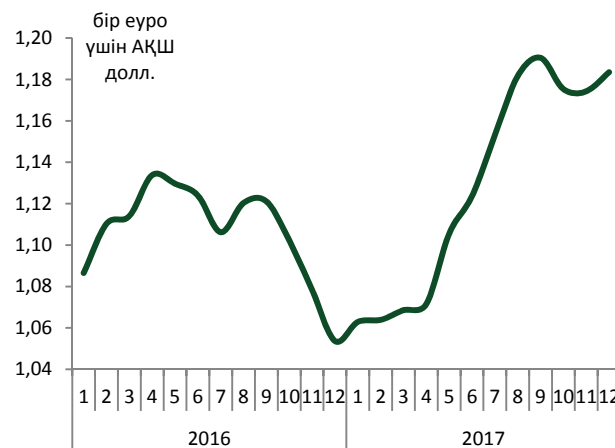
Дереккөзі: Еуростат

15-график. ЕОБ-дағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

16-график. АҚШ долларының еуроға қатысты бағамы, орташа алғанда бір айда



Дереккөзі: Reuters

1.3.3 Ресей

Ресейстатының алдын ала бағалауына сәйкес 2017 жылғы төртінші тоқсанда Ресей экономикасының өсу қарқыны өткен тоқсандағы 1,8%-бен салыстырғанда жылдық көрсеткіш бойынша 1,2%-ды құрады (17-график). ІЖӨ өсу қарқының төмендеуіне өнеркәсіп өндірісінің құлдырауы себеп боды, бұл ОПЕК-тің мұнай өндіруді шектеу жөніндегі келісім шеңберіндегі, сондай-ақ аулы шаруашылығы мен құрылыс салаларындағы уағдаластықтарды орындауға байланысты болды.

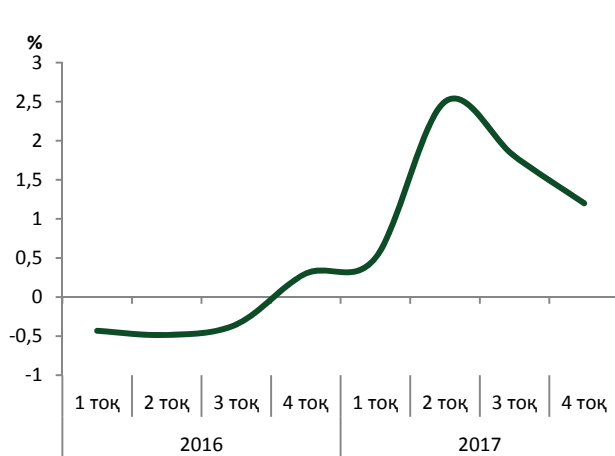
Көтерме және бөлшек саудадағы және көліктегі өсу оң фактор болды.

2017 жылғы төртінші тоқсанда Ресейдегі инфляция желтоқсанда 2,5%-ды құрай отырып бәсеңдеуін жалғастырды (18-график). Инфляция серпінінің осы өзгерісі рубль бағамының нығаюына және ауылшаруашылығы нарығындағы ұсыныс көлемінің өнімділіктің өсуіне, сақтауға арналған қоймалардың жетіспеуіне байланысты артуына байланысты туындады.

Инфляция серпінің және инфляциялық күтулердің жыл басынан беру байқалып отырған төмендеуі жағдайында Ресей Банкі 2017 жылғы желтоқсанда негізгі мөлшерлемені 8,25%-дан 7,75%-ға дейін төмендетуді шешті (19-график).

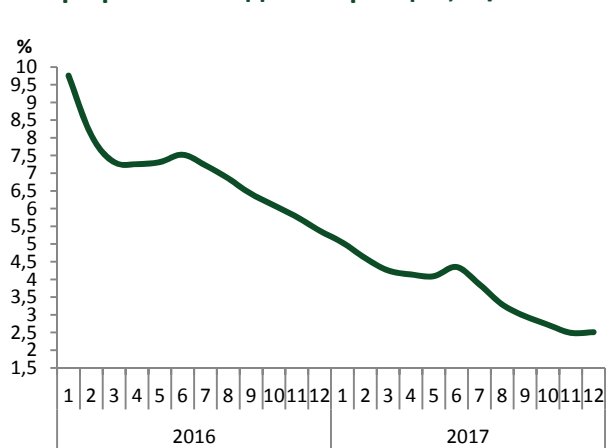
Сонымен бірге, рубльдің ықтимал әлсіреуі, нақты жалақының еңбек өнімділігінің өсу қарқынынан басым қарқынмен өсуі, сондай-ақ үй

17-график. Ресейдегі ІЖӨ-нің нақты өсуі, ж/ж



Дереккөзі: Ресстат

18-график. Ресейдегі инфляция, ж/ж



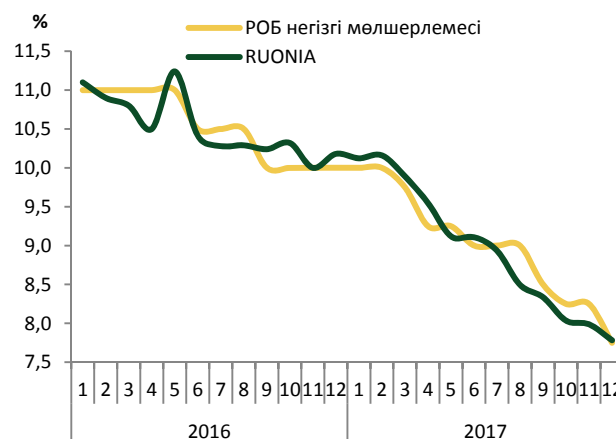
Дереккөзі: Reuters

шаруашылықтарының іс-әрекеттері моделінің тұтыну жағына қарай өзгеруі инфляцияның көтерілуі тәуекелінің факторлары болады.

Ресей рублінің АҚШ долларына қатысты бағамы төртінші тоқсан ішінде әртүрлі бағыттағы қозғалысты көрсетті (20- график).

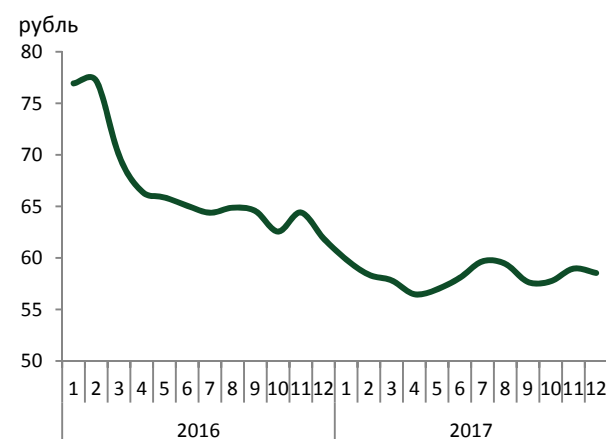
Қарашада рубльдің бір АҚШ доллары үшін орташа айлық бағамы 2017 жылғы қазанмен салыстырғанда 2,1%-ға әлсіреді, одан кейін 58,54 рубльге нығайды. Серпіндегі осы өрістеуге көп дәрежеде мұнайдың әлемдік бағасының құбылуы себепші болды.

19-график. Ресейдегі мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

20-график. Рубльдің АҚШ долларына бағамы, бір айда орташа алғанда



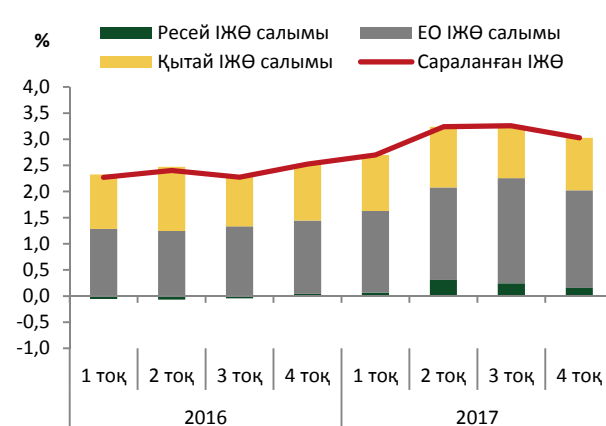
Дереккөзі: Reuters

1.3.4 Біріктірілген сыртқы ІЖӨ және инфляция

Қазақстанның халықаралық сауда құрылымы туралы негізгі деректер негізінде есептелетін және Қазақстанның экспортына сұранысты сипаттайтын Біріктірілген сыртқы ІЖӨ көрсеткіші 2017 жылғы үшінші тоқсанмен салыстырғанда талдау жасалып отырған кезеңде аздап төмендеді (21-график). Осы төмендеудің негізгі себебі Ресей мен ЕО экономикаларының бәсеңдеуі болды, ал Қытай экономикасына үлес өзгеріссіз қалды.

Қазақстанның импортындағы негізгі сауда әріптестері елдердің үлесі бойынша есептелген тұтыну бағаларының біріктірілген сыртқы индексі де төмендегені көрсетіп отыр (22-график). Осы құлдырауға 2017 жылғы төртінші тоқсанда Ресейдегі жылдық инфляцияның айтарлықтай төмендеуі,

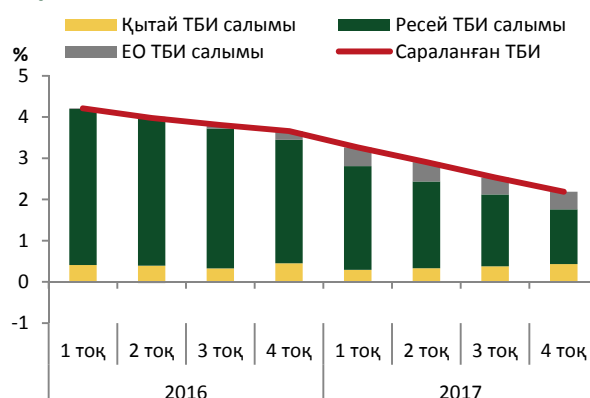
21-график. Орташа алынған сыртқы ІЖӨ, ж/ж



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

сондай-ақ Қытай мен ЕО-дағы қалыпты инфляция себепші болды. Осылайша, осы көрсеткіштің төмендеуі Қазақстанның тұтыну бағаларына сыртқы инфляция қысымының әлсірегенін растайды.

22-график. Орташа алынған сыртқы АБИ, ж/ж

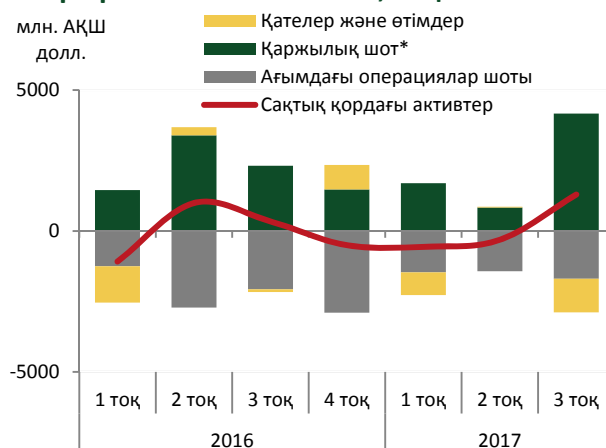


Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

1.4 ҚР төлем балансы

2017 жылғы үшінші тоқсанның қорытындылары бойынша ағымдағы операциялар шоты 2016 жылғы үшінші тоқсанмен салыстырғанда сауда балансының оң сальдосының айтарлықтай өсіміне қарамастан, теріс болып қалыптасты. Ағымдағы шоттың тапшылығы қаржы шоты бойынша капитал ағынының есебінен қаржыландырылды. Төлем балансының жалпы сальдосы тоқсанның қорытындысы бойынша 1,3 млрд. АҚШ доллары деңгейінде теріс болып қалыптасты (24-график).

23-график. Төлем балансы, тоқсанға

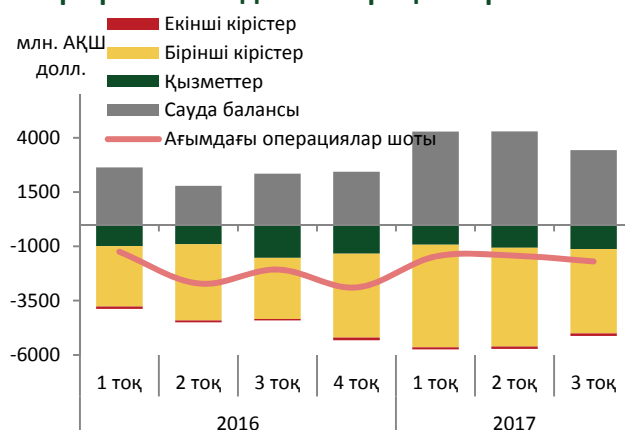


Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

*ҚРҰБ резервтік активтерді қоспағанда (таза-түсім)

Мұнай нарығындағы қолайлы конъюнктураның және «Қашаған» кен орнында коммерциялық өндіруді іске қосу аясында экспорттық кірістердің өсуі нәтижесінде сауда балансы оң сальдосының 1,5 есеге (3,4 млрд. АҚШ долл.) кеңеюі ағымдағы шот тапшылығын қысқартуға әкеп соқты. Қарастырылып отырған тоқсанда ағымдағы шот тапшылығы 2016 жылдың¹ осындай кезеңімен салыстырғанда 17,9%-ға (1,7 млрд. АҚШ доллары немесе ІЖӨ-нің 4,1%-ы) тарылды (24-график).

24-график. Ағымдағы операциялар шоты



Дереккөзі: ҚРҰБ

Тауарлардың экспорты 20,7%-ға (11,7 млрд. АҚШ долл.) ұлғайды. Минералдық өнімдер экспорты 23,6%-ға (мұнайдың және газ конденсатының экспорты 21,5%-ға өсті) көтерілді. Қара және түсті металл экспорты тиісінше 41,1%-ға және 11,1%-ға өсті.

Тауарлар импорты айтарлықтай баяу өскенін көрсетті – 12,6% (8,3 млрд. АҚШ

¹ Осында және бұдан әрі осы тарауда 2016 жылғы үшінші тоқсанмен салыстырылады

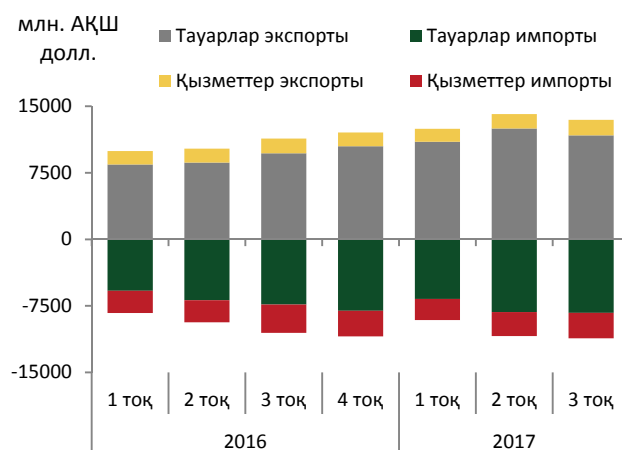
долл.). Тұтыну тауарлары импортының өсуі 16,5%-ды (2,0 млрд. АҚШ долл.) құрады, оның ішінде азық-түлік тауарлары 14,4%-ға, азық-түлікке емес тауарлар 17,9%-ға өсті. Аралық өнеркәсіптік тұтыну тауарларын әкелу 12,6%-ға (2,8 млрд. АҚШ долл.), инвестициялық тауарларды әкелу 11,3%-ға (2,5 млрд. АҚШ долл.) ұлғайды.

Қызметтер саудасының шоты бойынша бірмезгілде экспорттың 5,1%-ға және импорттың 10,1%-ға төмендеуі есебінен теріс сальдо 26,5%-ға (1,1 млрд. АҚШ долл.) қысқарды (25-график). Көрсетілетін қызметтер экспортының өсімі Қазақстанға бейрезиденттердің бару шығыстарының өсуімен (EXPO-2017) байланысты болды. Көрсетілетін қызметтер импортының азаюы шет елден қаржы ресурстарын тарту көлемінің, сондай-ақ бейрезиденттердің ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруға қатысуымен байланысты басқа да іскерлік қызметтердің азаюынан бейрезидент-қаржы делдалдарының комиссиялық қызметтерінің ақысын төлеуге резиденттер шығыстарының 76,0%-ға төмендеуімен байланысты болды.

Сауда сальдосының оң болғанына қарамастан, ағымдағы шот оның басқа құрауыштары бойынша теріс баланстардың кеңеюден тапшылықпен қалыптасты. Шикізат тауарлары экспортының өсуі нәтижесінде бейрезиденттердің тікелей инвестициялардан түсетін кірістерінің ұлғаюы есебінен бастапқы кірістер бойынша тапшылықтың өсуі байқалды. Кірістердің бір бөлігін бейрезиденттер Қазақстандағы мұнай-газ саласындағы еншілес кәсіпорындарын қаржыландыруға жіберді. Тікелей инвестициялауға қатысы жоқ кредиторларға сыйақы төлеу 4,8%-ға өсті. Соның нәтижесінде инвестициялық кірістердің теріс сальдосы 41,8%-ға өсті, бұл ағымдағы шот тапшылығының қысқаруын тоқтата отырып, сауда балансының жақсаруын ішінара теңестірді.

Теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамының индексі 3,1%-ға өсті (теңгенің нақты көрсеткіш бойынша нығаюы). Бұл ретте ТМД елдерінің валюталар қоржынына қатысты теңге 0,9%-ға әлсіреді, ал қалған

25- график. Тауарлар және қызметтер экспорты және импорты



Дереккөзі: ҚРҰБ

елдердің валюталары қоржынына қатысты 9,3%-ға нығайды. Теңгенің негізгі әріптес елдердің валюталарына қатысты екіжақты нақты айырбастау бағамдарының (НАБ) индексі, негізінен, өсуді көрсетті. Нақты көрсеткіш бойынша теңге АҚШ долларына қатысты 7,9%-ға, еуроға қатысты 3,2%-ға, юаньға қатысты 8,5-ға нығайды, ал рубльге қатысты 2,8%-ға әлсіреді. Бәсекеге қабілеттіліктің базалық деңгейіне нақты тиімді айырбастау бағамының индексі 2013 жылғы желтоқсаннан бері 22,3%-ға төмендеді (26-график).

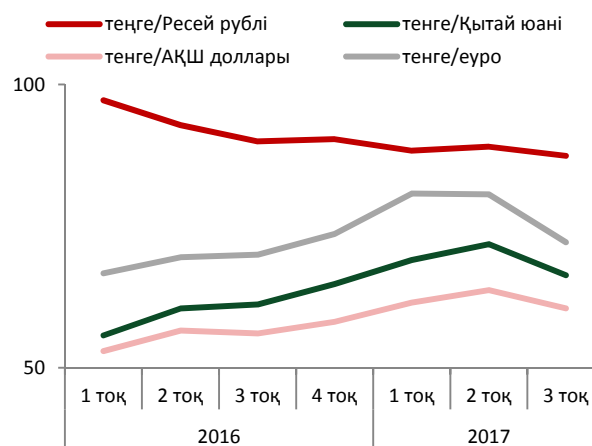
Қаржы шоты бойынша (резерв активтерін қоспағанда) резиденттердің активтерінің төмендеуі аясында олардың міндеттемелерінің өсуі есебінен капиталдың таза әкелінуі (4,2 млрд. АҚШ долл.) қалыптасты. Есепті тоқсанда төлем балансын қаржыландырудың негізгі көзі портфельдік және орта және ұзақ мерзімді инвестициялар болды, олар бойынша әкелу резиденттердің шетелдік шоттардағы қысқа мерзімді активтерінің өсуімен байланысты әкетумен ішінара өтелді (27-график).

Шетелдік тікелей инвестициялар бойынша таза әкелу 0,3 млрд. АҚШ долларын құрады. Қазақстандық компаниялардың капиталына тікелей инвестициялардың салынуы капиталдың әкетілуін ішінара теңестірді және мұнай-газ секторының, сауда, металлургия өнеркәсібінің кәсіпорындарын қаржыландыруға бағытталды.

Банктік емес ұйымдардың еурооблигацияларды шығаруы, сондай-ақ резиденттердің шетелдік бағалы қағаздарға орналастырылған активтерінің төмендеуі портфельдік инвестициялар бойынша таза әкелуге (6,2 млрд. АҚШ долл.) себепші болды, бұл резиденттердің шетел банктердегі шоттардағы активтерінің және халықта қолма-қол шетел валютасының ұлғаюымен байланысты болды.

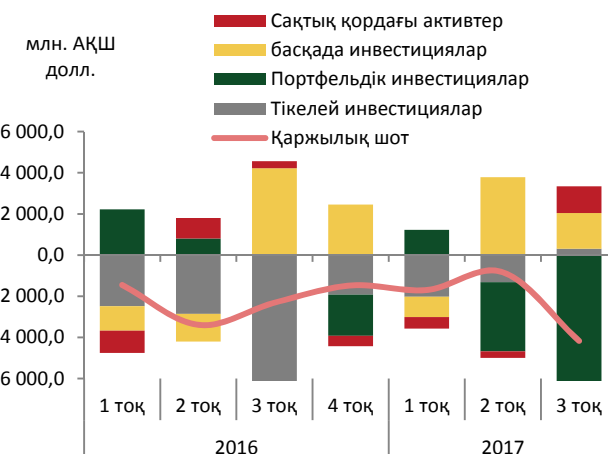
Ұзақмерзімді қарыздар бойынша міндеттемелердің өсімі және банктік емес ұйымдардың кредиторлық берешегінің ұлғаюы басқа инвестициялар бойынша капиталдың әкетілуін төмендетті.

26-график. Теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамының индексі (желтоқсан 2013 = 100%)



Дереккөзі: ҚРҰБ

27-график. Қаржылық шот



Дереккөзі: ҚРҰБ

2. ІШКІ ЭКОНОМИКА

2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту

2.1.1 Ақша нарығы және Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің операциялары

Ақша нарығы өтімділік профициті жағдайында жұмыс істеуін жалғастырды. Негізгі көлем бұрынғысынша Ұлттық Банктің айналыс мерзімі 7 күннен бастап 1 жылға дейінгі қысқа мерзімді ноттары арқылы алынды. Қазан-желтоқсанда Ұлттық Банк 1 жыл мерзімге орналастырылатын қысқа мерзімді ноттардың көлемін ҚР банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасы шеңберінде ұлғайтты. 732,6 млрд. теңгенің 620,0 млрд. теңгесі бағдарламаға қатысушы банктер арасында орналастырылды.

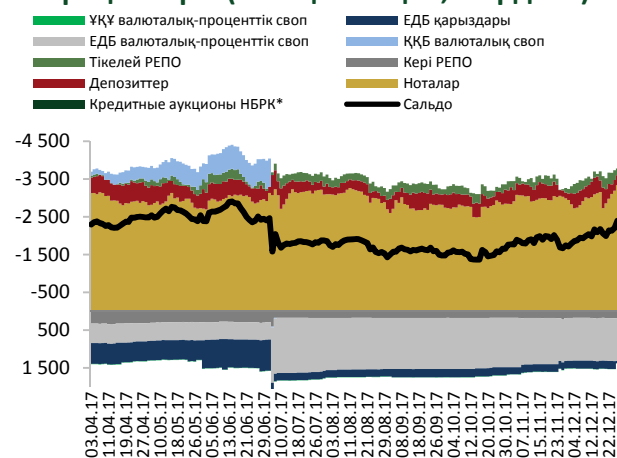
Бағдарлама шеңберінде операциялар нәтижесінде желтоқсанның соңында жекелеген екінші деңгейдегі банктердің қаржылық жай-күйін шұғыл тұрақтандыру мақсатында 2017 жылдың бірінші жартысында берілген арнайы банк қарыздары өтелді.

Нәтижесінде Ұлттық Банктің операциялары бойынша ашық позиция қыркүйектің соңындағы 1,5 трлн. теңгеден желтоқсанның соңында 2,4 трлн. теңгеге дейін өсті (28-график).

Сыртқы сектор тарапынан инфляциялық тәуекелдердің және ұсыныс факторларының сақталуы аясында Ұлттық Банк ақша-кредит талаптарын бейтарап деңгейде сақтады. Базалық мөлшерлеме бүкіл тоқсан бойы өзгеріссіз қалды.

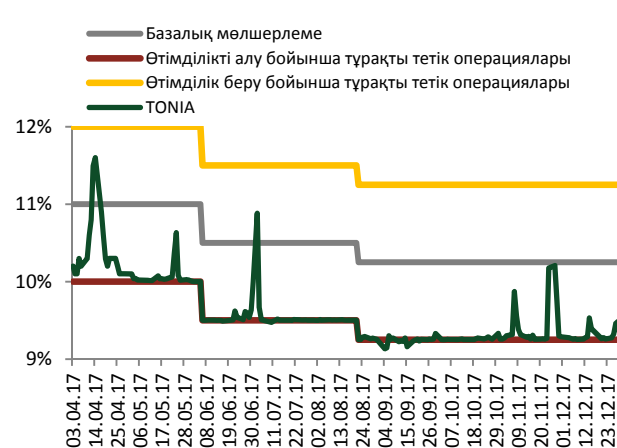
Ақша нарығының TONIA индикаторы көрсетілген кезең ішінде, негізінен, базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің төменгі шегіне жақын болды (29-график). Салық төлемдері кезеңінде (қарашаның соңы – желтоқсанның басы) өтімділікке сұраныс ұлғайды. Осыған байланысты нарықтың жекелеген қатысушылары РЕПО операцияларын пайыздық дәліздің жоғарғы шегінің мөлшерлемесі бойынша жүргізді. Мөлшерлеменің кейбір күндері базалық мөлшерлеме деңгейінен жоғары деңгейде қалыптасуы соның нәтижесі болды. 2017 жылғы 29 желтоқсанда индикатор деңгейі 9,33%-ды құрады.

28-график. ҚРҰБ ішкі нарықтағы операциялары (ашық позиция, млрд. тг.)



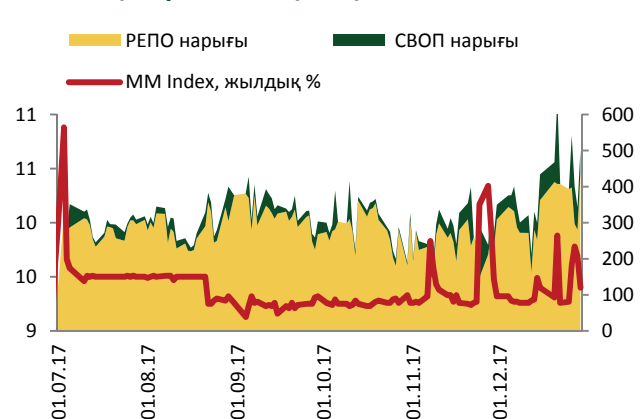
* Бағалы қағаздарды кері сатумен сатып алу ҚРҰБ аукционы
Дереккөзі: ҚРҰБ

29-график. Базалық мөлшерлеме және TONIA



Дереккөзі: ҚРҰБ, ҚҚБ

30-график. ММІ серпіні және мәмілелер көлемі (млрд. тг., оң ось)



Дереккөзі: ҚҚБ

Тоқсанның ішінде Money Market index 9,23% – 10,34% аралығында өзгерді. Индикатордың мәні 2017 жылғы 29 желтоқсанда 9,4% деңгейінде қалыптасты (30-график).

2.1.2 Валюта нарығы және Ұлттық Банктің шетел валютасымен операциялары

Тоқсанның басында валюта нарығында жоғары құбылмалылықтың байқалғанына қарамастан, сыртқы шикізат нарықтарындағы ахуалдың одан әрі жақсаруы және девальвациялық күтулердің біртіндеп тұрақтануы теңге бағамының ауытқу аралығының төмендеуі және теңгенің шетел валюталарына қатысты нығайуы үшін жағдай жасады.

Теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамы 330,00-345,00 теңге аралығында өзгерді. Тоқсанның қорытындысы бойынша теңгенің АҚШ долларына қатысты биржалық бағамы 332,33-ке дейін немесе 2,6%-ға нығайды (31-график).

Қазанның бірінші жартысында шетел валютасына деген сұраныстың сақталуына байланысты Ұлттық Банк жалпы сомасы 379,75 млн. АҚШ доллары мөлшерінде шетел валютасын сатты.

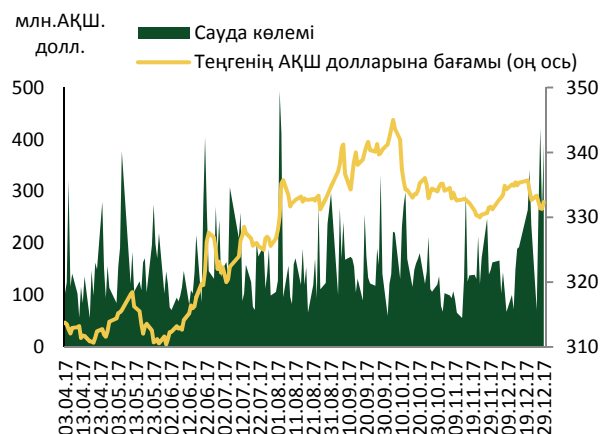
Халықтың және валюта нарығына қатысушылардың девальвациялық күтулерінің біртіндеп төмендеуі аясында шетел валютасына деген сұраныстың қысқаруы байқалады. KZT/USD валюталық жұбы бойынша биржалық және биржадан тыс сауда-саттық көлемі үшінші тоқсанмен салыстырғанда тиісінше 2,6% және 2,8%-ға төмендеді.

2.1.3 Депозит нарығы

Депозиттердің көлемі төртінші тоқсанда үшінші тоқсандағы 6%-бен салыстырғанда, 17,5 трлн. теңге болды. Ұлттық валютадағы депозиттер 4,5%-ға, шетел валютасымен – 7,7%-ға қысқарды.

Төртінші тоқсанда банктердің депозиттік базасының төмендеуі ҚР банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасын іске асыруға байланысты болды. Үшінші тоқсанда орналастырылған, Бағдарламаның операторы «Қазақстанның

31-график. Айырбастау бағамының серпіні және валюта нарығындағы сауда-саттық көлемі



Дереккөзі: ҚҚБ

орнықтылық қоры» АҚ-тың (бұдан әрі – ҚОҚ) шотына аударылатын депозиттер төртінші тоқсанда қордың банктердің реттелген облигацияларды сатып алуына бағытталды, осы арқылы, бұл өзгерістер депозиттер көлемінің қысқаруына ең көп үлес қосты (32-график). ҚОҚ-тың қаражатын есепке алмағанда, депозиттер көлемінің қысқаруы 3,1% болды.

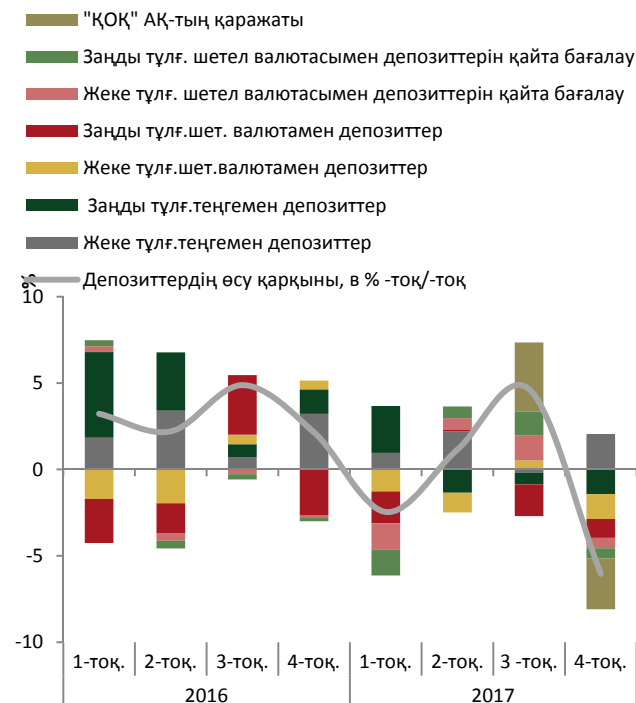
Корпоративтік сектордың депозиттері 5,9%-ға (ҚОҚ-ты есепке алмағанда) қысқарды, бұл депозиттік базаның төмендеуіне айтарлықтай үлес қосты. Теңгенің 2,6%-ға нығаюы аясында депозиттердің валюталық бөлігін қайта бағалау аздаған теріс үлес қосты.

Бір тоқсанда халықтың депозиттері өзгерген жоқ, алайда валюталық бөлікті қайта бағалауды қоспағанда, өсу 1,5%-ға бағаланды. Халықтың теңгелік депозиттері 10,9%-ға ұлғайды, валюталық салымдар 8,2%-ға қысқарды. Валюталық депозиттердің 260,7 млрд. теңге көлемінде нақты әкетілуі аясында төртінші тоқсандағы теңгелік депозиттердің абсолютті көрсеткіш бойынша 382,1 млрд. теңге сомадағы ағыны валюталық депозиттерді теңгелікке айырбастаудың жалғасатындығын, сол сияқты халықтың жаңа теңгелік депозиттерінің ағыны туралы растайды. Осы өзгерістер нәтижесінде жеке тұлғалардың депозиттерін долларландыру 52,2%-ға дейін (үшінші тоқсанда – 56,8%) төмендеді.

Депозиттерді долларландырудың жалпы деңгейі 48,5%-дан 47,7%-ға дейін төмендеді, бұл 2014 жылғы қазанның соңынан бастап ең аз мән болып табылады.

Ұлттық валютамен тартылған депозиттер бойынша сыйақының орташа алынған мөлшерлемесі 2017 жылғы қыркүйектегі 8,4%-дан желтоқсанның соңындағы жағдай бойынша 8,2%-ға дейін төмендеді, 2017 жылғы 1 желтоқсаннан бастап жеке тұлғалардың валюталық салымдары бойынша ең көп ұсынылатын мөлшерлемелердің 1,5%-дан 1%-ға дейін төмендеуі аясында шетел валютасындағы депозиттер бойынша – 2,0%-дан 1,5%-ға дейін төмендеді (33-график).

32-график. Депозиттер көлемінің өсуіне құрауыштардың үлесі



Дереккөз: ҚРҰБ-нің есептері

33-график. Теңгемен депозиттер бойынша мөлшерлемелер



Дереккөз: ҚРҰБ

2.1.4 Кредит нарығы

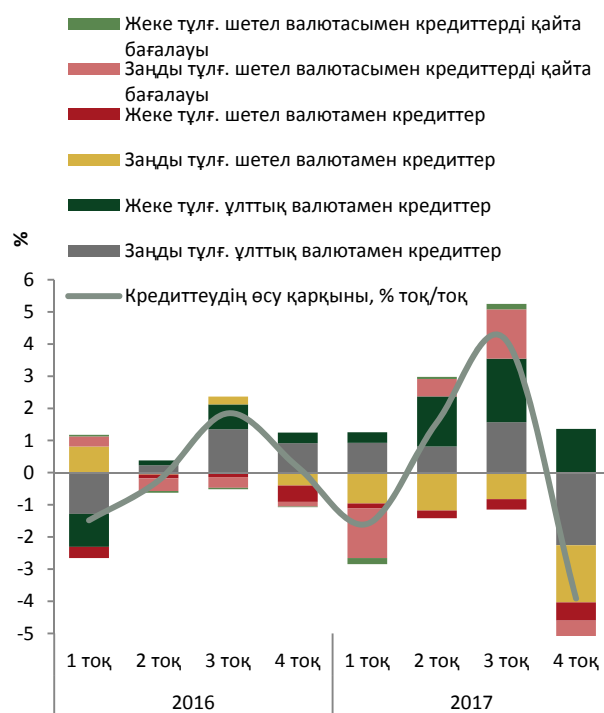
Төртінші тоқсанда банктердің кредиттік портфелі 3,9%-ға төмендеді және 12,7 трлн. теңге болды (34-график). Банктердің кредиттік портфелінің төмендеуіне ҚР банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасы шеңберінде банктердің баланстарын тазалау («Казкоммерцбанк» АҚ-тың және «Банк «Bank RBK» АҚ-тың активтері мен міндеттемелерін қайта құрылымдау, сондай-ақ «Delta Bank» АҚ-ты лицензиядан айыру) себепші болды. Үш банктің көрсеткіштерін қоспағанда, кредиттердің тоқсан үшін өсуі 2,8% болды.

Банктердің 2017 жылғы төртінші тоқсан² үшін кредиттеу бойынша пікіртеріміне сәйкес бизнес тарапынан кредиттерге сұраныс өсуді жалғастырды, бұған қолайлы макроэкономикалық орта, сыйақы мөлшерлемелерінің төмендеуі, кредиттеу мерзімінің ұлғаюы, негізгі құрал-жабдықтарды сатып алуға және бизнесті кеңейтуге байланысты айналым қаражатын қаржыландыруға үдемелі қажеттілік себепші болды. Банктердің бизнесті кредиттеуге дайындығы өсті.

Экономиканың нақты секторының кәсіпорындарына Ұлттық Банк өткізген пікіртерімге³ сәйкес кредиттерге қолжетімділік біртіндеп ұлғаяды: банкке кредит алуға өтініш берген, бірақ кредит алмаған кәсіпорындардың үлесі біртіндеп төмендейді. 2017 жылғы төртінші тоқсанда банкке кредит алуға өтініш берген мониторингке қатысушы кәсіпорындардың 22,4%-ның 19,6%-ы кредит алды.

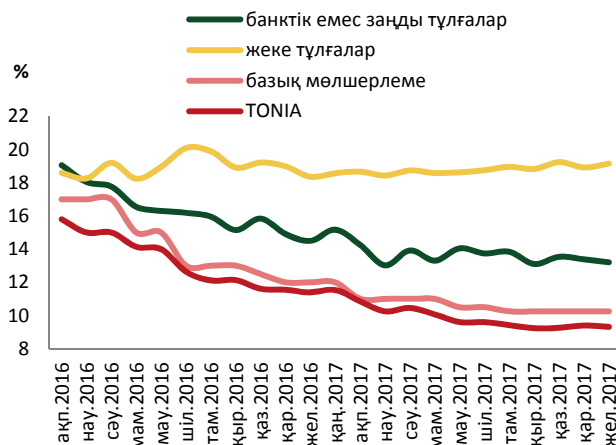
Бөлшек сектордың кредиттік портфелі төртінші тоқсанда 2,2%-ға ұлғайды. Тұтынушылық кредиттердің үдемелі салымы жеке тұлғалардың кредиттерінің өсуінің негізгі факторы болып табылады. Сонымен қатар, банктердің пікіртеріміне сәйкес, банктер кепілсіз тұтынушылық кредиттеу бөлігін қоспағанда, бөлшек кредиттеу бойынша талаптарды қатаңдатты және

34-график. Кредиттер көлемінің өсуіне құрауыштардың үлесі



Дереккөз: ҚРҰБ

35-график. Теңгемен кредиттер бойынша мөлшерлемелер



Дереккөз: ҚРҰБ

² <http://nationalbank.kz/?docid=3535&switch=russian>

³ <http://nationalbank.kz/?docid=3341&switch=russian>

стандартты және тәуекелді тұтынушылық кредиттер бойынша маржаны ұлғайтты.

Төртінші тоқсанда кредиттер бойынша сыйақының орташа алынған мөлшерлемесі үшінші тоқсандағы 14,0%-дан 13,5%-ға дейін төмендеді (35-график).

2.1.5 Ақша агрегаттары

ҚР банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасын іске асыру ақша ұсынысының көрсеткіштеріне әсер етті (36-график). Төртінші тоқсанда ақша массасы 4,9%-ға азайды, ақша базасы 8,7%-ға тарылды. Бұл ретте қолма-қол ақшаға сұраныстың маусымдық өсуі олардың айналыста 7,2%-ға ұлғаюына әкелді.

Өткен тоқсанмен салыстырғанда ақша агрегаттарын қалыптастырудың негізгі факторлары өзгерген жоқ.

Жылдық көрсеткіш бойынша ақша массасының қалыптасуына негізгі теріс салымды банктік емес қаржы ұйымдарына⁴ талаптардың төмендеуі есебінен экономикаға талаптар қосты, ол мемлекеттік басқару органдарына таза талаптардың өсуімен өтелген жоқ. Теріс үлес таза басқа да активтер тарапынан байқалды (37-график).

Ақша массасын қалыптастыруға Ұлттық Банктің жалпы халықаралық резервтерінің 3,2%-ға өсуі, сондай-ақ ішкі активтер құрамындағы мемлекеттік басқару органдарына таза талаптар нәтижесінде таза сыртқы активтер оң үлес қосты.

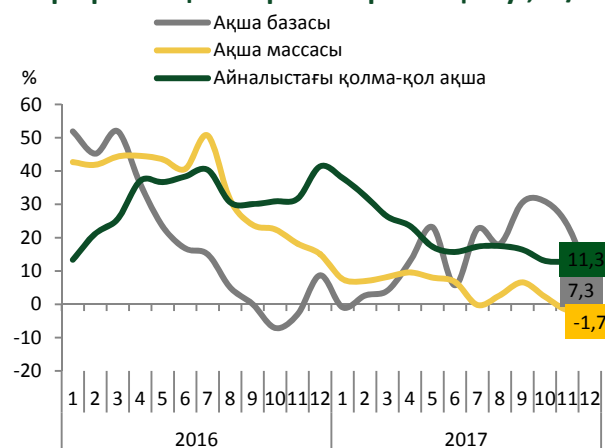
Ұлттық Банктің жалпы халықаралық активтерінің өсуі, банктік емес қаржы ұйымдарына талаптардың ұлғаюы және басқа да активтердің өсуі ақша базасының серпініне оң үлес қосты.

2.2 Баға және инфляциялық процестер

2.2.1 Тұтынушылық сектордағы бағалар

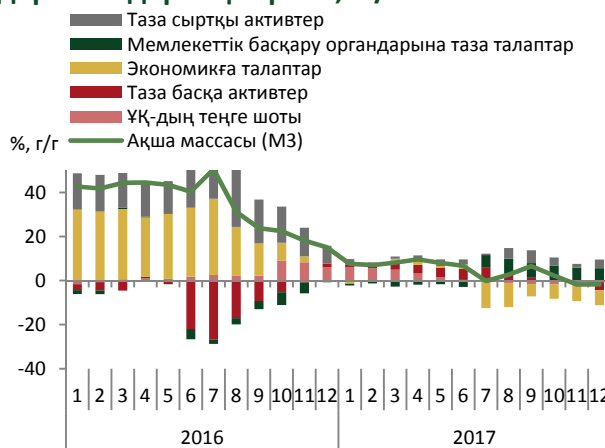
Жылдық көрсеткіш бойынша инфляция желтоқсанда 7,1% болды, бұл 2017 жылғы нысаналы дәліздің ортасына сәйкес келді (38-график). Қазанда энергия тасымалдауыштары мен көкөністер нарығындағы құбылмалылықтың күшеюі

36-график. Ақша агрегаттарының өсуі, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ

37-график. Ақша массасын қалыптастыру дереккөздерінің серпіні, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ

⁴ 2017 жылғы № 3 инфляцияға шолуды қараңыз

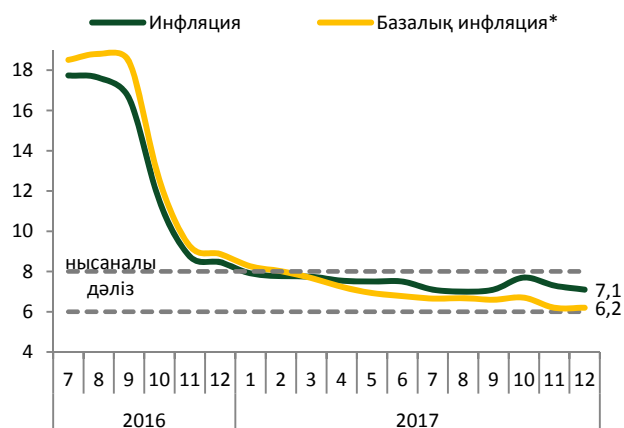
нәтижесінде жекелеген тауарларға бағаның ауытқуы байқалды, бұл инфляцияның қысқа уақытқа көтерілуіне әкелді. Алайда бұл көтерілу азық-түлік инфляциясының басқа құрауыштары есебінен тоқсандағы соңғы айларда өтелді (39-график).

Базалық инфляция жеміс-көкөніс өнімін, энергия тасымалдауыштарды, реттелетін қызметтерді есепке алмағанда, тоқсан үшін 6,6%-дан 6,2%-ға дейін төмендеді. Азық-түлік, сол сияқты азық-түлікке жатпайтын тауарлар импортының төмендеуі, азық-түлік өнімдерін шығарушыларының бағасының төмендеуі, азық-түлік тауарлары нарығында ұсыныстардың жоғары деңгейі базалық инфляцияның баяулауының негізгі факторлары болды.

Азық-түлік инфляциясы құрылымында кроме акциздің өнімнен басқа, іс жүзінде барлық құрауыштар бойынша бағаның баяу өсуі байқалды. Жарма, жұмыртқа, қант құнының төрттен бір бағасының төмендеуі негізгі үлесті құрайды. Нәтижесінде азық-түлік тауарлары бағасының жылдық өсу қарқыны 7,8%-дан 6,5%-ға дейін баяулады.

Азық-түлік емес инфляция құрылымында қысқаша уақытқа пайдаланатын тауарлар бағасының өсуі байқалды. Сонымен қатар, ішкі нарықта ұсыныстың қысқаруы және импортталатын өнімге сұраныстың ұлғаюы аясында ЖЖМ бағасының өсуі қазанда жалғасты (40-график). Тоқсанның соңында энергия ресурстары нарығында ахуалдың қалпына келуіне, сондай-ақ азық-түлікке жатпайтын тұтынушылық импорт бағасының өсу қарқынының баяулауына қарамастан, тұтастай алғанда, азық-түлікке жатпайтын тауарлар бағасының өсу қарқыны желтоқсанда 8,3%-дан 8,9%-ға дейін жеделдеді. Ақылы қызметтер тарапынан жылдық инфляцияға үлес реттелетін тұрғын-үй коммуналдық қызметтер құнының қымбаттауы нәтижесінде аздап көтерілді.

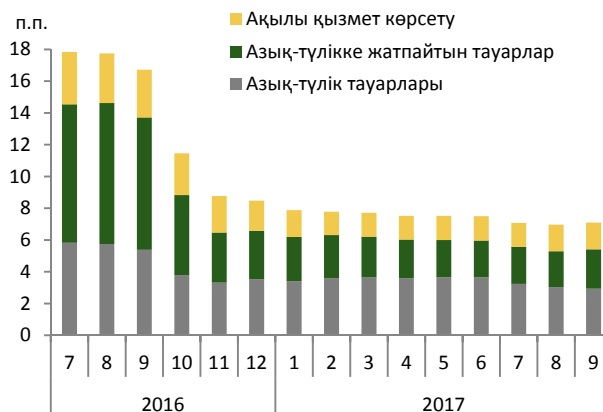
38-график. Жылдық және базалық ж инфляцияның серпіні, ж/ж



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

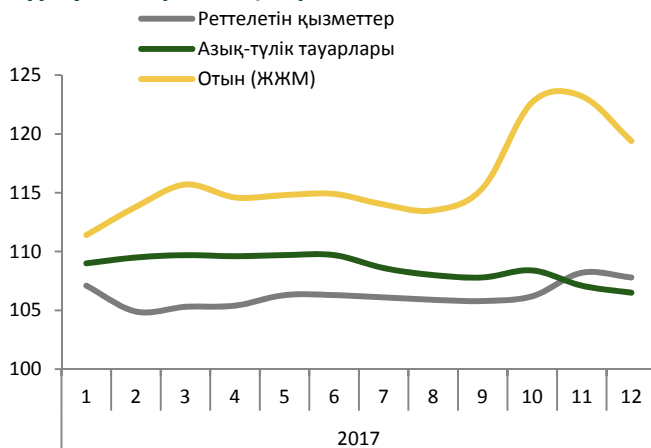
*жемістер мен көкөніс, тұрғын үй-коммуналдық қызмет, теміржол көлігі, байланыс, бензин, дизель отыны және көмір бағасын есепке алмағанда

39-график. Инфляцияға құрауыштардың үлесі, ж/ж



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-нің есептері

40-график. ТБИ жекелеген құрауыштарының серпіні, ж/ж



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-нің есептері

2.2.2 Нақты және сыртқы секторлардағы баға

Өнеркәсіп өнімін өндірушілердің бағасының индексі тау-кен өндіру саласындағы (өңделмеген мұнайды және метал кенін өндіру) экспорттық бағаны көтеру аясында (42-график) қыркүйектегі 109,5%-дан желтоқсандағы 117,6%-ға дейін жеделдеуді көрсетті (41-график).

Ішкі нарықта өндірушілердің бағасы 9,9%-дан 9,5%-ға дейін аздап төмендеді. Азық-түлік өнімдері өндірісіндегі секторда бағаның өсуі баяулады, май өндірісіндегі кәсіпорындардың бағасы төмендеуді жалғастырды (бір жылда 5,6%).

Тұтастай алғанда, машиналар, жабдық, көлік құралдары санаты бойынша құнның ұлғаюын атап өткен жөн, нәтижесінде өндіріс құралдарының екі еседей қымбаттауы байқалды.

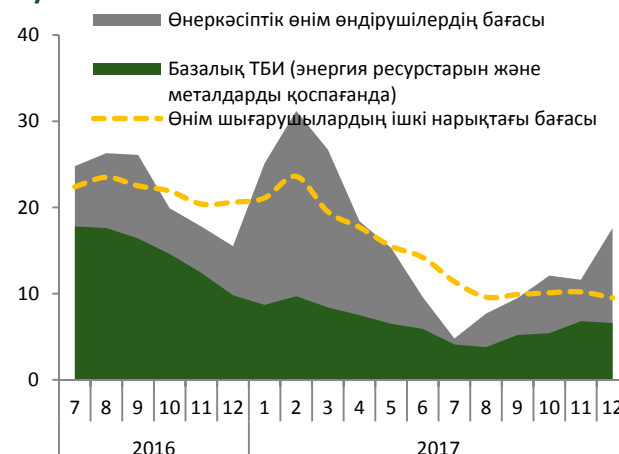
Өнеркәсіптік сипаттағы қызметтер бағасының жылдық өсуі 2017 жылғы қыркүйектегі 7,6%-дан желтоқсанда 6,9%-ға дейін баяулады.

Ауыл шаруашылығында бағаның өсу қарқыны мал шаруашылығы, сол сияқты өсімдік шаруашылығы есебінен 4,4%-дан 2,6%-ға дейін баулады (43-график). Жылдық көрсеткіште астық және май өнімдері дақылдары, тауық, жұмыртқа арзандады.

Тұтынушылық азық-түлік тауарларының, шикізаттың және құрылым материалдарының арзандауы есебінен көбінесе ТМД елдерінен (атап айтқанда, ЕАЭО) тауарлар бағасының өсу қарқынының баяулауына байланысты импортталатын түсімдер бағасының индексі 2017 жылғы қыркүйектегі 7,4%-дан желтоқсанда 6,8%-ға дейін төмендеді.

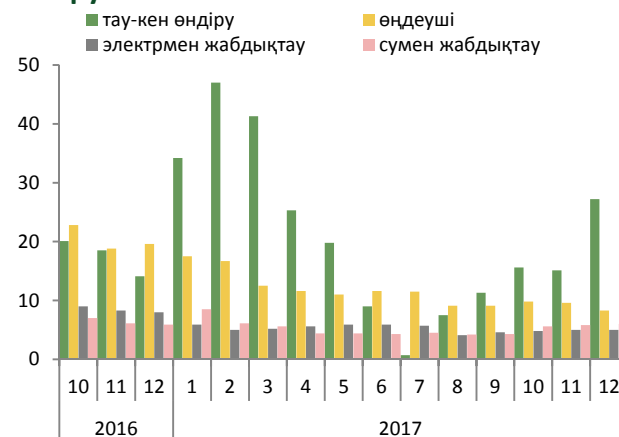
Кәсіпорындар мониторингінің деректері бойынша 2017 жылғы бірінші тоқсаннан бастап дайын өнім бағасының өсу қарқынының аздап баяулау үрдісі қалыптасты (44-график). 2017 жылғы төртінші тоқсанда баға іс жүзінде өткен тоқсандағы сол қарқынмен (диффузиялық индекс – 56,5) өсті.

41-график. Өнеркәсіптегі бағаның өзгеруі, ж/ж



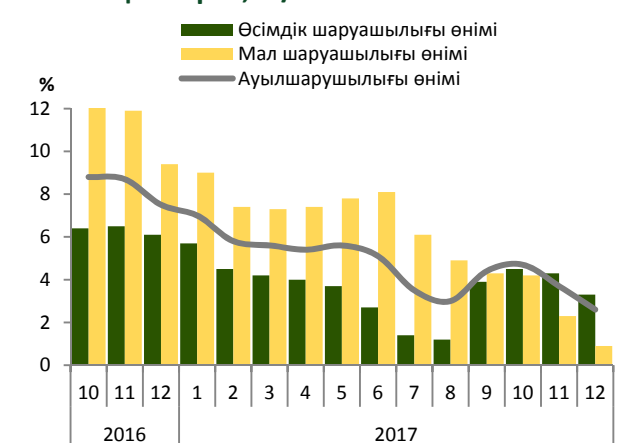
Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

42-график. Экономикалық қызметтің түрлері бойынша өнеркәсіптегі бағаның өзгеруі



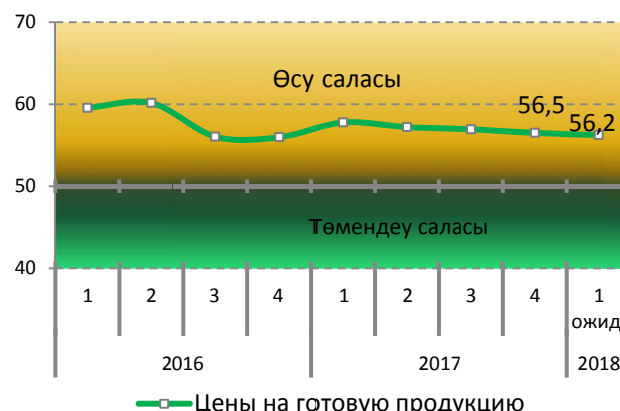
Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

43-график. Ауыл шаруашылығындағы бағаның өзгерісі, ж/ж



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

44-график. ҚРҰБ кәсіпорындары мониторингінің нәтижелері



Дереккөз: ҚРҰБ

* ДИ (Диффузиялық индекс) 50 деңгейден жоғары (төмен) болған сайын, көрсеткіштің өсу (құлдырау) қарқынынан барынша жоғары (төмен), ДИ=50 деңгейі өзгерістердің жоқ екендігін көрсетеді

2.2.3 Инфляциялық күтулер

Халыққа жүргізілген пікіртерін нәтижелері бойынша 2017 жылғы төртінші тоқсанда инфляцияның қабылданатын, сондай-ақ күтілетін деңгейінің біршама артуы байқалады. Басты фактор 2017 жылғы қазанда ЖЖМ нарығындағы бағалардың өсуі болды.

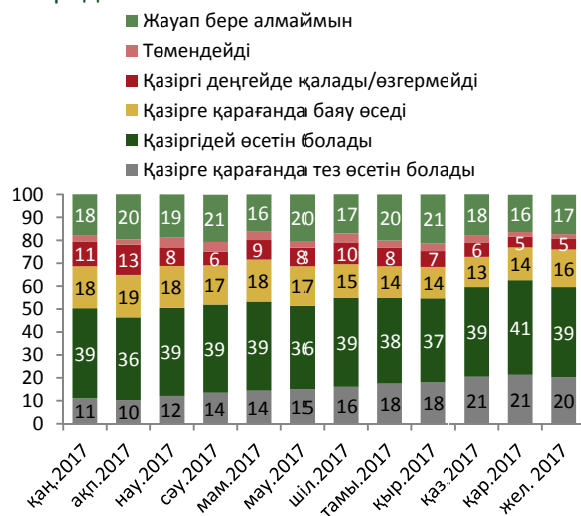
Халықтың келесі 12 айдағы баға өзгерістерінің перспективаларына қатысты күтулері біраз өсті. Бұл ретте, инфляциялық күтулер қарашада шырқау шегіне жетіп, 2017 жылдың соңына бірталай төмендеді. Респонденттердің басым бөлігі таяудағы жылда бағаның өсу қарқыны сақталады деп күтуде (45-график).

Жалпы алғанда, энергия тасымалдаушылар нарығындағы күйзеліске қарамастан, халықтың азық-түлік өнімдері, азық-түлікке жатпайтын тауарлар және ақылы қызметтерге төртінші тоқсанда бағаның өсу перспективасына қатысты инфляциялық күтулері тұрақты деңгейде тұр және біртіндеп нақты жылдық инфляция көрсеткішіне жақындап келеді.

Бір жылға бұрын инфляцияның сандық бағалануы⁵ нақты жылдық инфляция көрсеткішімен теңесіп, 2017 жылғы

45-ші график. Бағалардың бір жылдан кейінгі өсуін бағалау

Сіздің пікіріңізше, келесі 12 айда тамақ өнімдері мен азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен қызметтерге бағалар жалпы алғанда қалайша өзгереді?



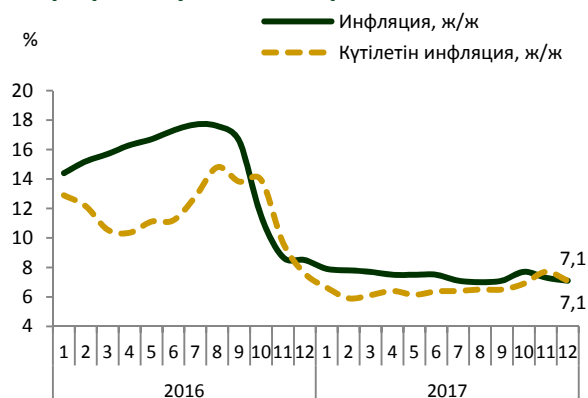
Дереккөз: GfK Kazakhstan

⁵ Инфляциялық күтулердің квантификациясын есептеу әдістемесі Ұлттық Банктің ресми интернет – ресурсында «Ақша-кредит саясаты» -«Инфляция және инфляциялық күтулер» бөлімінде жарияланған.

желтоқсанда 7,1%-ға дейін төмендеді (46-график).

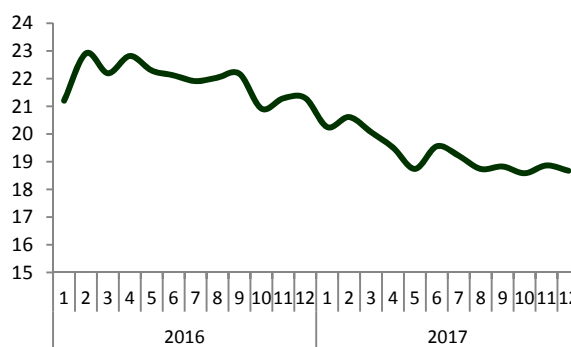
Күтілетін инфляциядан басқа, жеке адамның тауарларының субъективті қоржынының базасында қалыптасатын қабылданатын инфляция белгіленеді. Сол себепті, қабылданатын инфляция, көп жағдайда, ресми жарияланған инфляциядан асып түседі (47-график). Бұл ретте, қабылданатын инфляцияның⁶ мәні 2 жыл ішінде 2017 жылдың қорытындылары бойынша ең төменгі мәнге жетіп, айтарлықтай төмендеді (1-қосымшаны қараңыз).

46- график. Күтілетін инфляция



Дереккөз: GfK Kazakhstan, ҚР ҰЭМ СК

47-график. Қабылданатын инфляция



Дереккөзі: GfK Kazakhstan, ҚРҰБ есептері

2.3 Нақты сектордың дамуы

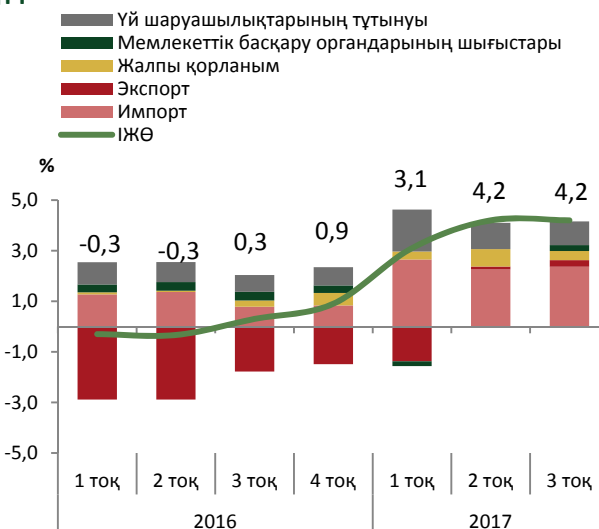
2017 жылғы үшінші тоқсанда ІЖӨ-нің өсуінің оң серпіні жалғасты, оған әлемдік тауар нарықтарындағы қолайлы баға конъюнктурасы мен инвестициялық белсенділіктің ұлғаюы аясында ішкі тұтынудың өсуі әсер етті.

2.3.1 Ішкі сұраныс

Түпкі пайдалану әдісімен ІЖӨ-нің өсу қарқыны 2017 жылдың алғашқы тоғыз айының қорытындысы бойынша 4,2%-ды құрады (48-график).

Таза экспорттың ІЖӨ-нің өсуіне оң үлесі тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің нақты импортының қысқаруы, сондай-ақ экспорттың біркелкі ұлғаюы аясында болды. Импорттың теріс серпіні халықтың нақты ақшалай кірістерінің жалғасатын теріс траекториясымен қатар жүрді. Экспорттың біркелкі оң серпіні шикізат тауарларының

48-график. Түпкілікті тұтыну әдісімен ІЖӨ компоненттерінің декомпозициясы, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

⁶ Қабылданатын инфляция ретінде «Сіздің ойыңызша, өткен 12 ай ішінде азық-түлік өнімдеріне, азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен қызметтерге бағалар қаншалықты өсті?» сауалы бойынша нәтижелердің медиандық мағынасы қолданылады.

бағалары конъюнктурасының әлемдік нарықтарда жақсаруы аясында минералдық өнімдер мен металдар экспортының өсуімен, Қашаған және Теңіз кен орындарында шикі мұнайды өндіруді кеңейтумен қамтамасыз етілді.

Жалпы жинақтың өсу қарқыны экономикалық белсенділікті ынталандыру және негізгі капиталға инвестициялардың оң серпінін жеделдету бойынша мемлекеттік бағдарламаларды іске асыру аясында 2,5%-ға ұлғайды. Инвестициялық белсенділіктің ұлғаюы негізгі капиталға инвестициялардың жүріп-тұру және тамақтануда – 36,4%-ға, білім беруде - 26,0%-ға, өнеркәсіптегі саудада - 9,8%-ға және көліктегі саудада - 4,5%-ға ұлғаюымен болды. Бұл ретте, тұрғын үй құрылысына инвестициялардың өсуі өзгерген жоқ және 1,9% -ды құрады.

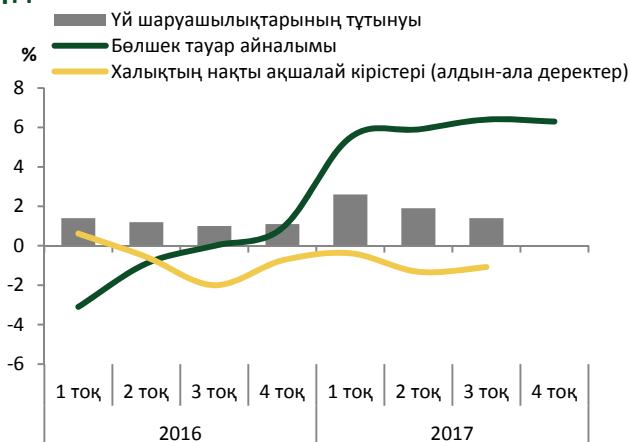
Тұтыну шығыстарының оң динамикасы қатарынан екі тоқсан бойы баяулауда (2017 жылдың алғашқы 9 айының қорытындысы бойынша 1,4%-ға) (49-график). Халықтың нақты ақшалай кірістерінің қысқаруы тұтыну сұранысына тежеуші әсер етті. Сонымен бірге, тұтыну кредиттеудің өсуі, сондай-ақ инфляциялық процестердің баяулауы үй шаруашылықтарының нақты шығыстарын оң деңгейде ұстап тұрады.

Үй шаруашылықтарының номиналды тұтыну шығыстарының өсу құрылымы үшінші тоқсанда бірқатар өзгерістерге ұшырады. Азық-түлік және азық-түлікке жатпайтын тауарлардың, сондай-ақ ақылы қызметтерден салымдар 2017 жылдың екінші тоқсанымен салыстырғанда неғұрлым біркелкі болды. Салымдарды неғұрлым біркелкі бөлуге азық-түлік салымының төмендеуі және азық-түлікке жатпайтын салымдардың ұлғаюы әсер етті. Азық-түлік және азық-түлікке жатпайтын тауарларға шығыстардың өсу қарқыны 13,1% және 12,1%-ды, ақылы қызметтерге – 12,1%-ды құрады (50-график).

Халықтың кірістері

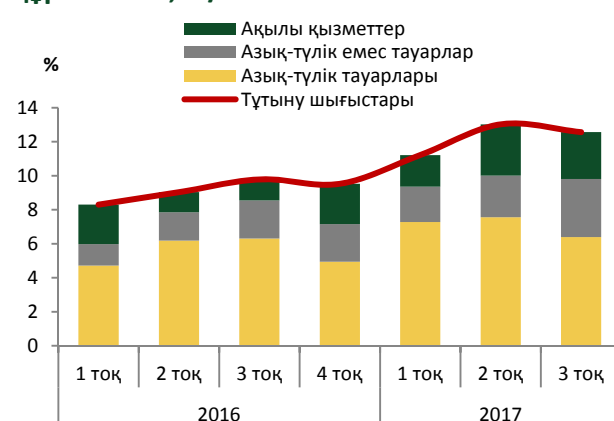
2017 жылғы қазанда және қарашада халықтың жылмен көрсетілген номиналды ақшалай кірістерінің 1,1%-ға және тиісінше

49-график. Үй шаруашылықтарының тұтынуы, халықтың нақты ақшалай кірісі және бөлшек тауар айналымы серпіні, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

50- график. Үй шаруашылықтары номиналды тұтыну шығыстары өсімінің құрылымы, ж/ж

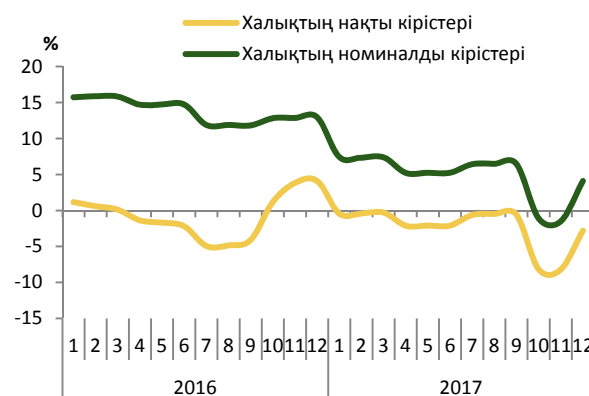


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

1,5%-ға өсуі байқалды. Номиналды ақшалай кірістердің төмендеуі экономиканың жеке салаларында жалақының қысқаруы аясында болды. Сонымен бірге, 2017 жылда оның өсуі қалпына келді және 4,1%-ды құрады. (51-график).

Нақты ақшалай кірістердің оң серпіні сақталды, 2017 жылғы желтоқсанда олар жылмен көрсетілгенде 2,8%-ға төмендеді. Нақты ақшалай кірістердің төмендеуіне инфляциялық процестердің баяулауы тежеуші әсер етті.

51-график. Номиналды және нақты кірістерінің индекстері, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

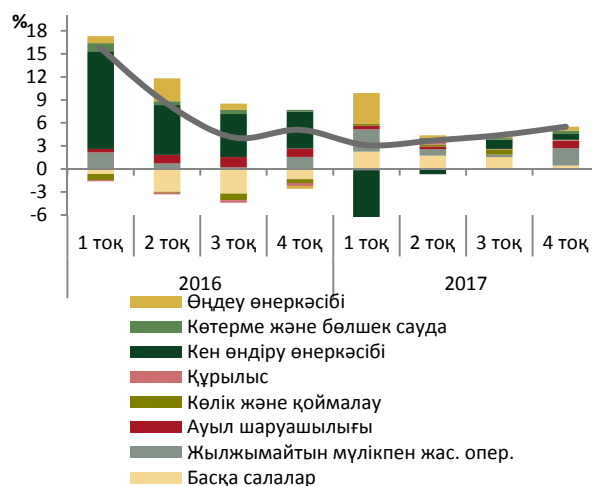
Инвестициялар

2017 жылғы төртінші тоқсанда нақты сектордың инвестициялық белсенділігінің өсуі жалғасты және жыл қорытындысы бойынша инвестициялардың негізгі капиталға өсуі 5,5% -ды құрады (52-график).

Жыл соңына инвестициялардың негізгі капиталға салалық құрылымы айтарлықтай өзгерістерге ұшырады. Мысалы, инвестициялардың өсуіне Астана қаласында тұрғын үй ғимараттары құрылыстарының ұлғаюына байланысты жылжымайтын мүлікпен операциялар саласы үлкен үлес қосты. Сондай-ақ, инвестициялардың айтарлықтай өсуіне 2017 жылғы қарашада ауыл шаруашылық техникасын сатып алу және Павлодар облысында томаттар өндіру бойынша жылыжай кешені құрылысына байланысты ауыл шаруашылығы көрсетті (29%-ға дейін). Тау кен өнеркәсібінде және көлік қызметіне инвестициялардың салымы мұнай өндіру және тасымалдау, сондай-ақ Шығыс Қазақстанда мыс рудасын өндіруге инвестициялардың өсуімен байланысты 2016 жылғы төртінші тоқсандағы жоғары база жағдайында төмендеді. Сол уақытта экономикадағы оң перспективалар және қолдаушы мемлекеттік бағдарламаларды іске асыру аясында қайта өңдеу, су және электрмен қамту, құрылыс секторы, сауда, байланыс салаларындағы инвестициялардың өсуі жалғасуда.

Инвестициялардың жалпы көлеміндегі ішкі инвестициялардың үлесі 2017 жылы

52-график. Экономикалық қызмет түрлері бойынша негізгі капиталға инвестициялар, салым, ж/ж өспелі қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

73%-ды, сыртқы – 27%-ды құрады. Бұл ретте, 2017 жылдың 9 айында тура шетелдік инвестициялардың жалпы ағыны 15,8 млрд. АҚШ долларын құрады және өткен жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда 5,3%-ға өсті. Шетелдік инвесторлар үшін неғұрлым тартымды салалар мұнай өндіру, металлургия және сауда болып қалады.

2.3.2 Ішкі өндіріс

2017 жылғы тоғыз айдың қорытындысы бойынша өндіру әдісімен нақты ІЖӨ-нің өсімі алдыңғы жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 4,3% болды (53-график).

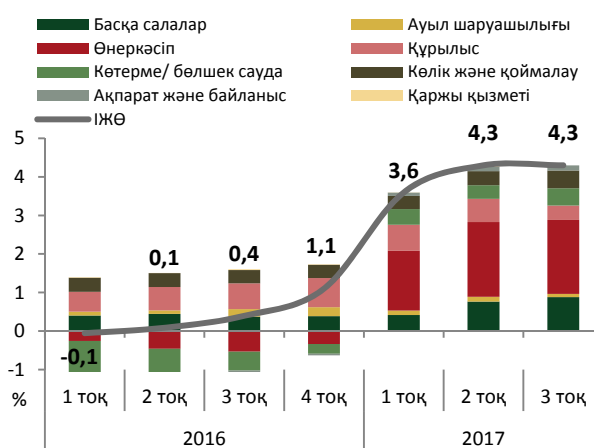
Тауар өндіру көлемдерінің минералдық ресурстарды өндіру және өнеркәсіптік өнімдер шығару есебінен 7,0%-ға ұлғаюы экономика өсімінің негізгі көзі болды. Өсімі 2,5%-ды құраған қызметтер секторында да қалпына келу байқалып отыр.

2017 жылы экономиканың негізгі салалары бойынша ҚР ҰЭМ СК деректері қалпына келтіру процестерінің жалғасқанын, бірақ өте баяу қарқынмен жалғасып отырғанын көрсетеді. Қысқа мерзімді экономикалық индикатор алдыңғы жылғы төртінші тоқсанмен салыстырғанда 3,5%-ға өсті (54-график).

Қашаған және Теңіз кен орындарында шикі мұнай өндірудің елеулі түрде кеңеюі (жалпы ел бойынша 10,5%), сондай-ақ табиғи газды, темір кенін және түрлі-түсті металдар кенін өндіру көлемдерінің ұлғаюы 2017 жылы тау-кен өндіру өнеркәсібінің 9,3%-ға өсуіне негіз болды (55-график). Соған қарамастан, өсу қарқынының аздап төмендеуі 2016 жылғы қазандағы Қашаған кен орнында мұнай өндіруді іске қосу әсерінен туындады.

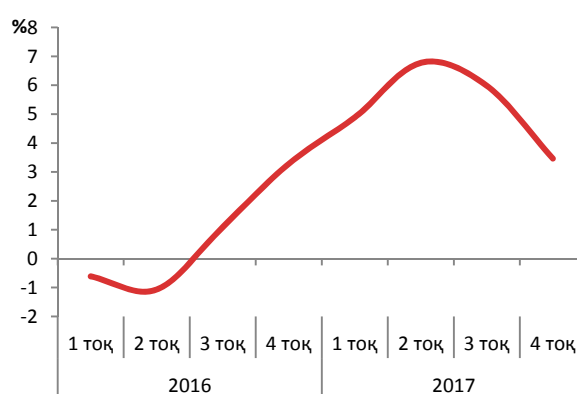
2017 жылдың соңына таман өңдеу өнеркәсібінің өсуі 5,1%-ға дейін баяулады, бұл көбінесе алдыңғы жылмен салыстырғанда өнеркәсіптегі құрылыс жұмыстары⁷ көлемінің азаюына байланысты орын алды (56-график). Соған қарамастан, қолайлы сыртқы конъюктура мен

53-график. ІЖӨ декомпозициясы. ІЖӨ өсіміне экономика салаларының салымы, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

54-график. Қысқамерзімді экономикалық индикатор



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

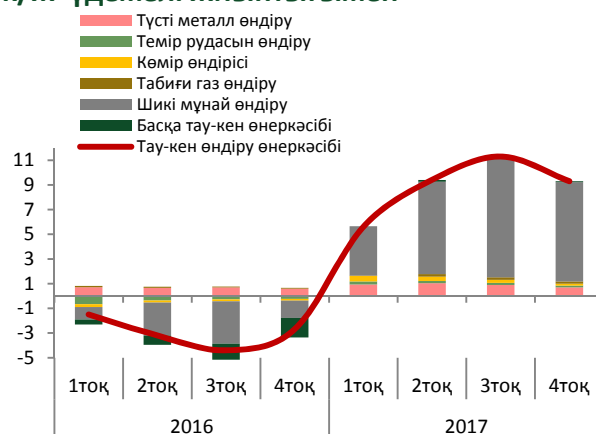
⁷ ҚР ҰЭМ СК деректері бойынша өнеркәсіптік объектілер үшін құрылыс жұмыстарының көлемі 2016 жылы 1 126 млрд. теңге, ал 2017 жылы – 665 млрд. теңге болды.

Қазақстанда металл өндірудің өсуі талаптарында металлургия саласы өсудің негізгі көзі болып қалуда. Мысалы, 2017 жылдың қорытындысы бойынша түрлі-түсті металлургия өндірісі 6,6%-ға, қара металлургия 5,5%-ға өсті. Мұнайды қайта өңдеудегі өсім мұнай өндірудің ұлғаюымен қамтамасыз етілді, бірақ 2017 жылғы 4-тоқсанда Павлодар МХЗ-да жөндеу жұмыстарының жүргізілуіне байланысты жылдың соңына таман 5,1%-ға дейін төмендеді. Экономиканы әртараптандыру тұрғысынан маңызды болып саналатын басқа да салаларды дамыту жалғасуда. Мысалы, жеңіл өнеркәсіптегі өндіріс 7,3%-ға, азық-түлік өнімдерінің өндірісі 4,1%-ға, негізгі фармакологиялық өнімдер өндірісі 41,8%-ға өсті, ал машина жасап шығарудағы өсім автокөлік (39,0%-ға) және электрлік жабдық (26,5%-ға) өндірісінің ұлғаюымен қамтамасыз етілді.

2017 жылдың қорытындысы бойынша ауыл шаруашылығындағы шығарылымның нақты көлемі өндірістің мал шаруашылығында (3,9%-ға) және өсімдік шаруашылығында (2,2%-ға) өсуіне орай 2,9%-ға ұлғайды. Ауыл шаруашылығы өнімдерін біртіндеп әртараптандыру процесін оң үрдіске жатқызу қажет. Мысалы, егу алаңдарының жалпы өсуі (1,7%-ға) аясында олардың бидай үшін төмендегені және май өнімдері, арпа, бұршақ, сұлы, қарақұмық дақылдары үшін ұлғайғаны тіркелді.

Құрылыс жұмыстары көлемінің өсуі 1,9%-ға дейін бәсеңдеді, бұл құрылыс-монтаждау жұмыстарының төмендеуіне және күрделі жөндеу жұмыстарының едәуір ұлғаюына (43,6%-ға) байланысты орын алды (57-график). Өз кезегінде, құрылыс-монтаждау жұмыстарының төмендеуі (2,5%-ға) 2016 жылдың төртінші тоқсанында Алматы қаласындағы Қысқы универсиада объектілері және 2017 жылдың екінші тоқсанындағы ЕХРО-2017 объектілері құрылысының аяқталу әсеріне, ал жөндеу жұмыстарының ұлғаюы өнеркәсіп объектілерін және инженерлік жолдарды қайта жаңғыртуға негізделді. Салынып жатқан объектілердің құрылымында ең көп үлес көлік және

55-график. Тау-кен өндіру өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, ж/ж үдемелі жиынтығымен



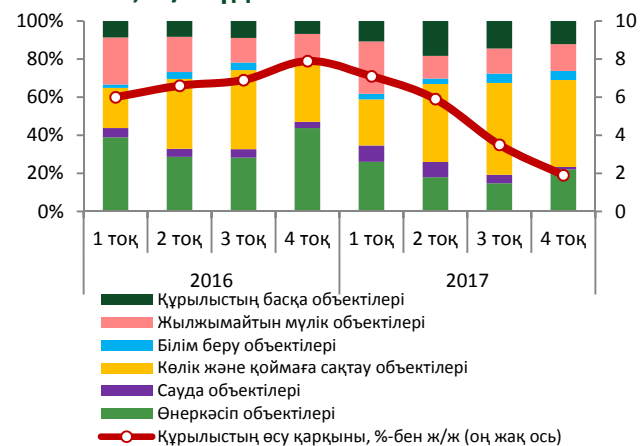
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

56-график. Өңдеу өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

57-график. Құрылыстың өсу қарқыны және пайдалануға енгізілген объектілердің үлес салмасы, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

қоймаға жинау объектілеріне, өнеркәсіп объектілеріне және жылжымайтын мүлік объектілеріне тиесілі, оған мемлекеттік тұрғын үй бағдарламаларын және инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру ықпал етті.

Тауар өндірісімен қатар қызмет көрсету саласы да оң өсу қарқынын көрсетті. 2017 жылдың қорытындысы бойынша бөлшек тауар айналымы алдыңғы жылмен салыстырғанда тұтынушылық сұраныстың бірқалыпты артуы аясында 6,3%-ға өсті (58-график). Бөлшек тауар айналымының құрылымында азық-түлік тауарларын, сол сияқты азық-түлікке жатпайтын тауарларды сату оң үлес қосты. Бұл ретте, көтерме тауар айналымының өсуі азық-түлік тауарларының көтерме сатылуының төмендеуі нәтижесінде 1,5%-ды ғана құрады.

Инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру, сондай-ақ өнеркәсіптегі және саудадағы оң серпін көлік және қоймада сақтау қызметтерін көрсетуді ұлғайтуға ықпал етті. 2017 жылы саладағы өсім салыстырмалы түрде 4,8% болды, оған жүктерді теміржол (10,6%), құбыр жолы (13,0%) арқылы және автомобиль көлігімен (0,6%) тасымалдау елеулі үлес қосты.

Ақпарат және байланыс саласындағы 2017 жылғы өсім негізінен Интернет желісінде көрсетілетін қызметтер көлемінің (11,8%) ұлғаюы есебінен 3,3%-ды құрады. Сонымен қатар, пошта мен курьерлік қызметтің өсуі (12,2%) және мобильді байланыс қызметінің нөлдік өсуі байқалып отыр.

2017 жылғы төртінші тоқсанда ағымдағы ахуалдың бағасын жинақтайтын алдын ала жиынтық композиттік индикатор, сол сияқты 2018 жылғы бірінші тоқсандағы нақты экономика секторының кәсіпорындары басшыларының күтулері оң аймақта қалды, бұл экономикадағы қалыпқа келтіру процестерінің жалғасуын куәландырады. Пікіртерімге қатысқан кәсіпорындар негізгі салалардағы (өнеркәсіп, ауыл шаруашылығы, көлік, сауда) дайын өнімге сұраныстың жақсаруын, теңгенің айырбастау бағамының ауытқуларына кәсіпорындар тәуелділігінің

58-график. Бөлшек сауда айналымы өсімінің құрылымы және көтерме сауда айналымының өсу қарқыны, ж/ж үдемелі жиынтығымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

59-график. ІЖӨ индикаторының, бөліктерінің айырмасының серпіні және композиттік құрамдас шығарылым



Дереккөзі: ҚРҰБ

* композициялық жетекші индикаторды есептеуі ЭЫДҰ әдістемесіне сәйкес қайта қаралған

төмендегенін, дайын өнімдер, шикізат пен материалдар бағасының өсу қарқынының бәсеңдегенін атап көрсетеді. Сүзгіден өткізу қағидаттарына негізделген бағалау әдістері шығарылым алшақтығының теріс мәндерінің сақталып отырғанын көрсетті. Бірақ, алшақтық көрсеткіштері нөлдік белгіге жақын тұр, ол экономикадағы бірқалыпты инфляциялық қысымды көрсетеді (59-график).

2.3.3 Еңбек және жұмыссыздық нарығы

2017 жылғы төртінші тоқсанда номиналды жалақы алдыңғы тоқсанда 4,8%-ға өскеннен кейін 5,9%-ға дейін өсуін жылдамдатты (60-график).

Номиналды жалақы өсімінің жылдамдауы нәтижесінде олардың нақты көрсетілуі 1,4%-ға дейін баяулады.

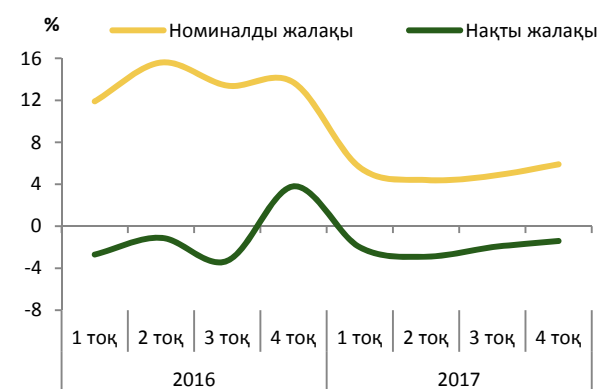
Нақты жалақының төмендеуі кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (13,7%-ға), денсаулық сақтауда (6,3%-ға), қаржылық және сақтандыру қызметінде (5,3%-ға), көлікте (4,9%-ға) байқалады.

Сонымен қатар, нақты жалақының өсуі басқару және қосымша қызмет көрсету саласындағы қызметте (32,3%-ға), жылжымайтын мүлікпен операцияларда (9,9%-ға), мемлекеттік басқару мен қорғаныста (7,4%-ға) және саудада (3,2%-ға) байқалды.

2017 жылғы тоғыз айдың қорытындысы бойынша экономикадағы еңбек өнімділігі 4,5%-ға дейін үдеді. Өнімділіктің ұлғаю серпіні 2016 жылдың бірінші тоқсанынан бастап байқалып отыр. Бүкіл экономика бойынша еңбек өнімділігінің оң серпінін сақтауға тауар өндіру салаларындағы өнімділіктің айтарлықтай өсуі (11,5%-ға) ықпал етті. Мысалы, тау-кен өндірудің және өңдеу өнеркәсібіндегі өнімділіктің ұлғаюы (11,2%-ға және тиісінше 10,3%-ға) аясында өнеркәсіптегі еңбек өнімділігі 12,1%-ға өсті. Құрылыс пен ауыл шаруашылығындағы еңбек өнімділігі тиісінше 8,7%-ға және 6,5%-ға өсті.

Сонымен қоса, 2015 жылғы бірінші тоқсаннан бастап қызмет көрсету секторындағы еңбек өнімділігінің теріс

60-график. Номиналды және нақты жалақының индекстері, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

динамикасы сақталуда. Мысалы, 2017 жылдың тоғыз айының қорытындысы бойынша қызмет көрсету өндірісіндегі еңбек өнімділігі 0,7%-ға төмендеді, бұл жылжымайтын мүлікпен операциялардағы (13,8%-ға), кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (4,6%-ға), басқарушылық және қосалқы қызмет көрсету саласындағы (3,2%-ға) және білім алудағы (1,3%-ға) еңбек өнімділігінің төмендеуіне байланысты орын алды.

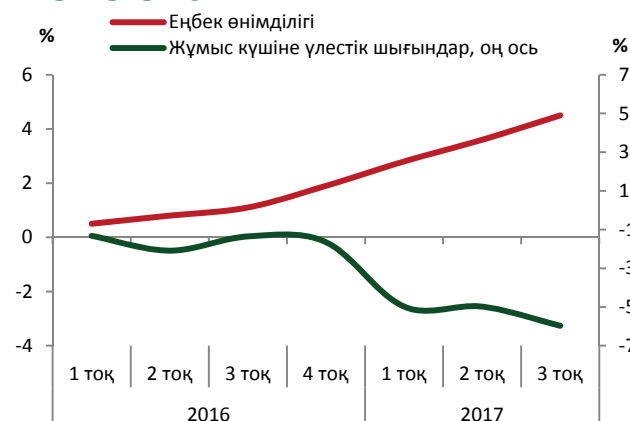
Жұмыс күшіне жұмсалатын үлестік шығындардың төмендеуі серпіні номиналды жалақылармен салыстырғанда ІЖӨ-нің үдемелі өсуі аясында сақталды (61-график). Мәселен, 2017 жылғы тоғыз айдың қорытындысы бойынша жұмыс күшіне жұмсалатын үлестік шығыстардың төмендеуі 6,0% болды.

2017 жылғы төртінші тоқсанда жұмыссыздық деңгейі 4,9%-ды құрады. Жұмыссыздық 2016 жылғы үшінші тоқсаннан бастап қатарынан алты тоқсан бойы өзгеріссіз қалып отыр. Жұмыссыздықтың тұрақты деңгейі экономика салаларының көпшілігінде іскерлік белсенділіктің оң өсу қарқынымен, сондай-ақ мемлекеттік жұмыспен қамту және инфрақұрылымдық дамыту бағдарламаларын іске асыру шеңберінде жұмыс орындарын құруды жалғастырумен сақталып отыр.

Төртінші тоқсанда жалдамалы қызметкерлер есебінен халықтың өзін-өзі жұмыспен қамтуының ұлғаюы аясында жұмыс күші 0,2%-ға өсті. Өзін-өзі жұмыспен қамтыған халық саны айтарлықтай (4,5%-ға) қысқарды. Жұмыспен қамтылмаған халық саны да 0,4%-ға төмендеді (62-график).

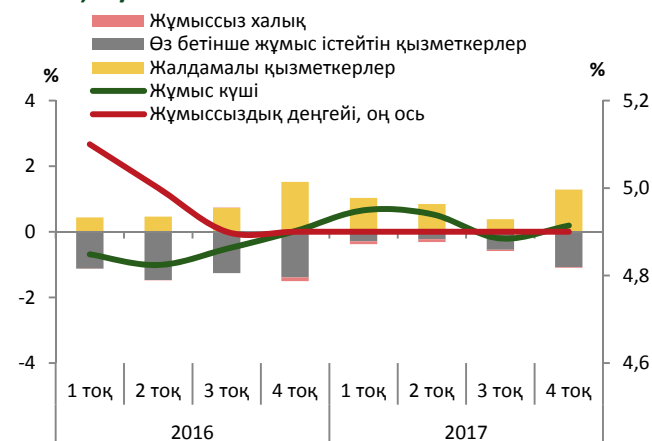
Жалдамалы қызметкерлер санының өсу қарқыны өзгерген жоқ және 1,1% болды (63-график). Басқарушылық және қосалқы қызмет көрсету саласындағы қызметте (10,5%-ға), саудада (5,0%-ға), денсаулық сақтауда (3,4%-ға), көлікте (2,6%-ға) және білім беруде (2,3%-ға) қызметкерлер санының артуы байқалды. Сонымен қоса, байланыс саласында (10,1%-ға), құрылыста (9,5%-ға), сумен жабдықтауда (8,0%-ға), жылжымайтын мүлікпен операцияларда

61-график. Еңбек өнімділігінің және еңбектің күшіне салыстырмалы шығындардың серпіні, ж/ж үдемелі жиынтығымен



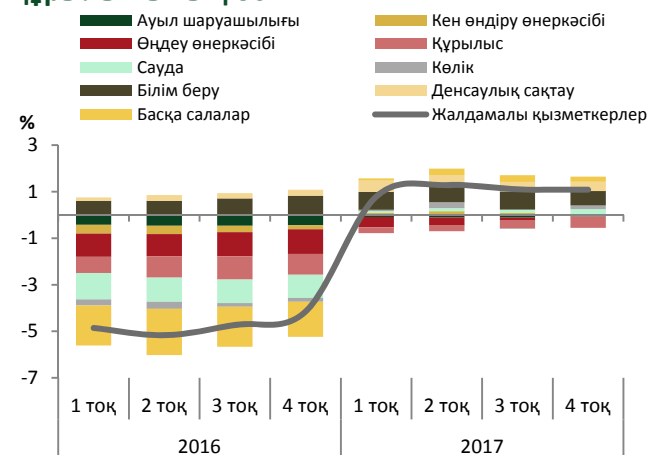
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

62-график. Жұмыссыздық деңгейі, жұмыспен қамтылған халық құрылымының өсімі, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

63-график. Экономикалық қызметтің түрлері бойынша жалдамалы қызметкерлер* құрылымының өсімі



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

(5,2%-ға), электрмен жабдықтауда (3,6%-ға) және кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (1,4%-ға) жалдамалы қызметкерлер санының қысқаруы орын алды. Ауыл шаруашылығындағы жалдамалы қызметкерлер санының төмендеуі (3,3%-ға) үрдісі осы саладағы еңбек өнімділігінің өсуі аясында жалғасты.

* - кәсіпкерлік қызметпен шұғылданатын шағын кәсіпорындар ескерілмеген

2.4 Бюджет саясаты

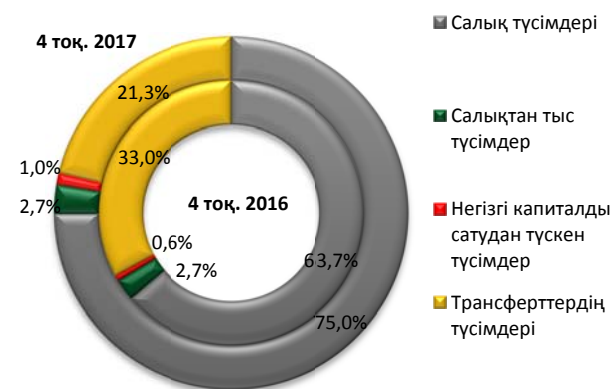
Бюджет кірісі алдыңғы жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда төртінші тоқсанда мүлдем өзгерген жоқ және 2,8 трлн. теңге немесе ІЖӨ-ден 16,9% болды (64-график). Салықтық түсімдер 17,7%-ға ұлғайды және экономикадағы тұтынудың (ҚҚС) өсуімен және сыртқы конъюктураның (кедендік төлемдер мен шығаруға баж салықтары) жақсаруымен қамтамасыз етілді. Ұлттық қордан мемлекеттік бюджетке трансферттер 0,6 трлн. теңгеге дейін 35,3%-ға қысқарды.

Мемлекеттік бюджет шығыстары 7,6%-ға өсіп, 3,1 трлн. теңгені (ІЖӨ-ден 19,0%-ды) құрады.

Нәтижесінде мемлекеттік бюджет 393,5 млрд. теңге немесе ІЖӨ-ден 2,4% тапшылығымен қалыптасты (65-график).

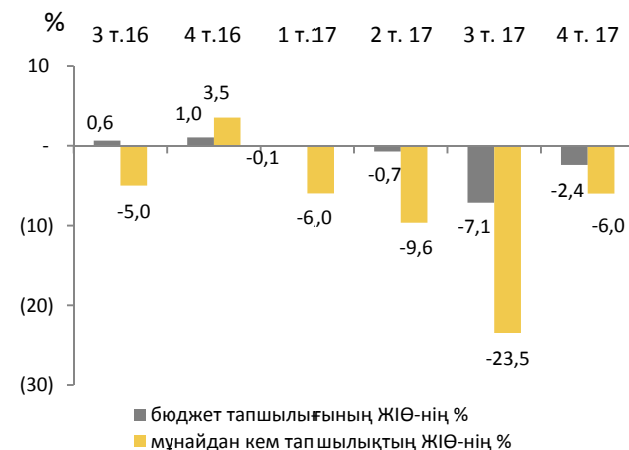
Мемлекеттік бюджет тапшылығын қаржыландыру көзі мемлекеттік бағалы қағаздар шығарылымының есебінен ішкі нарықтағы өзара қарыз алулар болды.

График 64. Мемлекеттік бюджеттің кірістері құрылымы



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

График 65. Жалпы пен мұнайсыз мемлекеттік бюджет сальдосы



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі, ҚРҰБ есептері

I. НЕГІЗГІ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ КӨРСЕТКІШТЕР БОЛЖАМЫ ЖӘНЕ АҚША-КРЕДИТ
САЯСАТЫНЫҢ БҰДАН БЫЛАЙҒЫ БАҒЫТТАРЫ

Макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы 2018 жылғы 15 ақпандағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды

1. БОЛЖАМДАРҒА АРНАЛҒАН СЫРТҚЫ ӨЛШЕМДЕРДІҢ НЕГІЗГІ ЖОРАМАЛДАРЫ

Brent маркалы мұнай бағасы 2017 жылы бір баррель үшін 54,3 АҚШ долларын құрады. Ақпараттық агенттіктердің, халықаралық қаржы институттарының және жеке компаниялардың жаңартылған болжамдарын орташа алу 2018 жылы Brent маркалы мұнай бағасы орташа алғанда бір баррель үшін 58,7 АҚШ доллары болатынын білдіреді (1-кесте). Бұл ретте нарықтық күту 2019 жылы бір баррель үшін мұнай бағасы 61,5 АҚШ долларына дейін ықтималды орташа өсетінін көрсетеді.

Осы орайда, Ұлттық Банк қысқа мерзімге де (2018 жылғы үшінші тоқсанның соңына дейін), сондай-ақ орта мерзімді кезеңге де (2019 жылғы үшінші тоқсанның соңына дейін) макроэкономикалық айнымалы болжамдарын жасаған кезде базалық сценарийді Brent маркалы мұнай бағасы 61,5 АҚШ долларына дейін өсуі бойынша қайта қарады. Бұл ретте алдыңғы болжамдарда Ұлттық Банк базалық сценарий ретінде Brent маркалы мұнай бағасын бір бареллі 50 АҚШ доллары деп қолданған.

Сонымен қоса, халықаралық талдаушылардың 2018-2019 жылдардағы мұнай бағасының серпініне қатысты позитивтік болжамдарына қарамастан, бағалардың барынша төмен нақты деңгейіне әкелуі мүмкін бірқатар тәуекелдер бар. Ұсыныстың өсуінен және/немесе әлемдік сұраныстың қысқаруынан туындаған мұнайдың әлемдік қоры артуы 2018-2019 жылдары мұнай нарығы үшін негізгі тәуекел болып қалуда. Мұнайдың баға серпіні үшін жағымсыз факторлардың арасында қолайлы баға конъюнктурасы және жаңа салық реформасын енгізу жағдайында, АҚШ-та жанартас мұнайын өндіру үдегені, Канадада ағымдағы бұрғылау белсенді артуын ескере

1-кесте

Brent маркалы мұнай бағасына болжамдар, бір баррель үшін АҚШ доллары

Дереккөзі	2018	2019	Болжамды шығару күні
International Monetary Fund	53,3		2017 жылғы қазан
World Bank	57,5	60,6	2017 жылғы қазан
Thomson Reuters	60,0	61,8	2017 жылғы желтоқсан
Consensus Economics	61,9	61,7	2018 жылғы қаңтар
Bloomberg	62,0	62,0	2018 жылғы қаңтар
Орташа	58,7	61,5	-

Дереккөзі: ҚРҰБ құрастырған

отырып, мұнайды игеру өскені, сондай-ақ кейбір елдер (Иран, Ирак және Венесуэла) тарапынан ОПЕК+ келісімі бұзылғаны байқалуда. Сұраныстың азаюына Қытай мен Индияның экономикалары баялау аясында әлемдік экономиканың өсу қарқыны бәсеңдеуі, қолайсыз ауа райы, сондай-ақ тұрақсыз геосаяси жағдай әсер етуі мүмкін. Осы себеп бойынша, Ұлттық Банк өз болжамдарында Brent маркалы мұнай бағасы болжамды келешекте бір баррелі үшін 40 АҚШ долларына дейін төмендеуін көздейтін тәуекелді сценарийді қосымша қарап отыр.

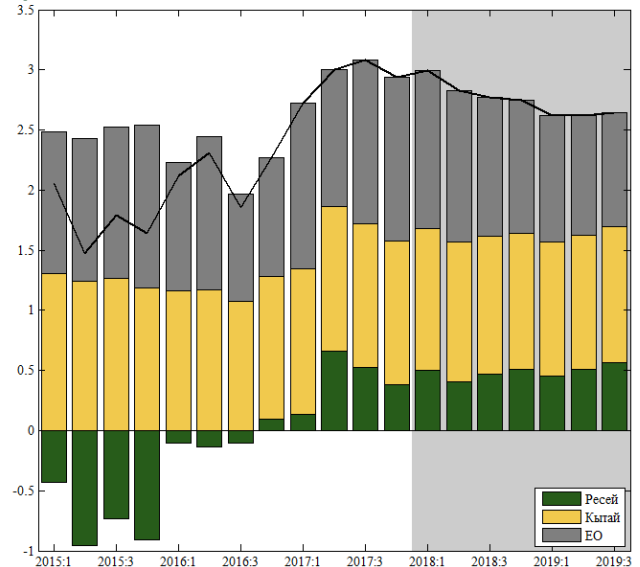
2017 жылғы төртінші тоқсанда тауарлармен сауда жасаудың жалпы сыртқы айналымынан үлестеріне 68% тиесілі болған Ресей, ЕО және Қытай тарапынан Қазақстанның экспорттық тауарларына сұраныспен байланысты Ұлттық Банктің сауда талаптарына қатысты алғышарттары 2017 жылғы үшінші тоқсанға арналған Инфляцияға шолуда алдыңғы болжамдармен салыстырғанда елеулі өзгере қойған жоқ.

Халықаралық ұйымдардың бағалауларын ескеретін күтулерге сәйкес орта мерзімді кезеңде сыртқы сұранысты қалпына келтіру Қазақстанның экономикалық өсіміне ықпал ететін фактор болып табылады. Сыртқы сұраныс көбінесе Ресей экономикасы өсуінің оң қарқынын қалыпқа келтіру есебінен, Қытай экономикасының өз әлеуеті шеңберінде қалыпты өсуі және ЕО-да экономикалық өсудің тұрақты қарқыны сақталуы есебінен жақсарады (66-график).

Қазақстанның импортында үлестері бойынша сараланған негізгі сауда әріптес елдерде тұтынушылық инфляция ретінде сипатталатын сыртқы инфляциялық аяның болашақ серпінін бағалау (64-график) да алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда айтарлықтай өзгерістерді көрсеткен жоқ (2017 жылғы үшінші тоқсандағы Инфляцияға шолуды қараңыз).

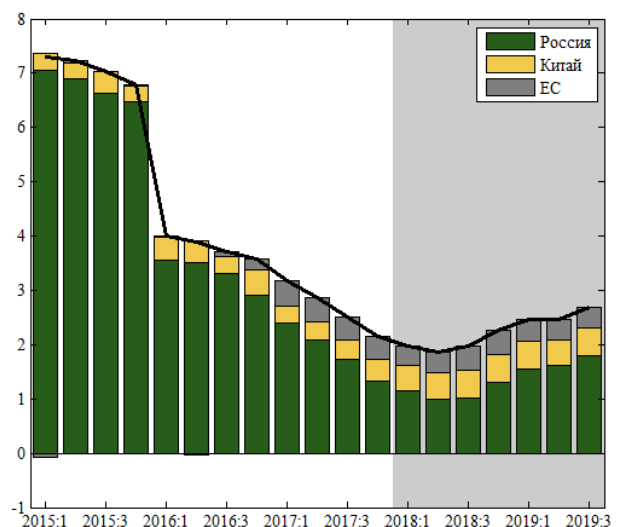
Орта мерзімді кезеңде базалық сценарий кезінде талданып отырған

66-график. Қазақстанның негізгі саудасаттық серіктес елдер бойынша сыртқы сараланған ІЖӨ-нің декомпозициясы, %, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ-тың есептеулері

67-график. Қазақстанның негізгі саудасаттық серіктес елдер бойынша импорттағы үлесі бойынша сараланған инфляция, %, ж/ж



Источник: расчеты НБРК

көрсеткіш Ресей Федерациясында инфляция Ресей Банкінің 4%-дық нысаналы деңгейінің мәніне дейін шамалы жылдамдауы аясында әлсіз өсетіні болжанады. Сонымен қоса, ЕО-дағы және Қытайдағы инфляция талданатын кезеңде ағымдағы деңгейден айтарлықтай ауытқымайтыны күтіледі. Осылайша, базалық сценарий кезінде Қазақстандағы тұтынушылық баға индексінің серпініне сыртқы біріктірілген инфляция 2019 жылғы қыркүйектің соңына дейін барынша аз теріс ықпал етеді.

Қысқа мерзімді кезеңде Біріккен Ұлттардың Азық-түлік және ауыл шаруашылығы ұйымдарының (FAO) болжамды бағаларына сәйкес азық-түлік нарығындағы, атап айтқанда астық өнімдеріне ұсыныстар сұраныстан асып түседі. Мәселен, FAO мәлімдемелері бойынша 2018 жылы маусымның соңында астық қорлары жаңа рекордтық деңгейге жететіні күтіледі. Бұл қорлардың және астықты пайдаланудың арақатынасы одан тұрақтануына әкеледі⁸. Бұл ретте, Ұлттық Банктің күтулері бойынша базалық сценарий кезінде табиғи-климаттық күйзеліс болмаған кезде дүниежүзілік азық-түлік нарығындағы жағымды жағдай орта мерзімді болашақта сақталатын болады. Осылайша, қазіргі уақытта 2019 жылғы үшінші тоқсанның соңына дейін астықтың әлемдік бағасына ықпал Қазақстандағы азық-түлік бағасының серпініне бейтарап ықпал етеді деп күтуге барлық негіздер сақталып отыр.

Орта мерзімді кезеңде сыртқы монетарлық жағдайға қатысты күтулер өзгерген жоқ. АҚШ ФРЖ-ның федералдық қорлар бойынша мөлшерлемені одан әрі ұлғайтуы жөніндегі күтулер аясында монетарлық жағдайлар бұрынғысынша қатаңдайтыны болжанады.

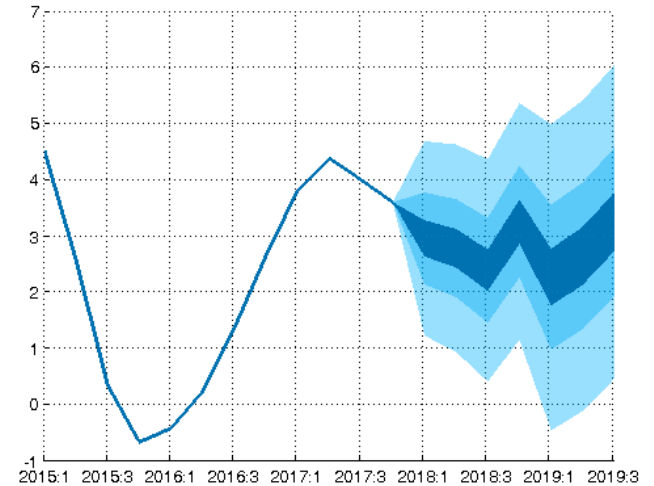
⁸ <http://www.fao.org/worldfoodsituation/csdb/en/>

2. БАЗАЛЫҚ СЦЕНАРИЙ БОЙЫНША БОЛЖАМ

Ұлттық Банктің жаңартылған болжамдарына сәйкес базалық сценарий кезінде 2018 жылдың қорытындылары бойынша Қазақстанның нақты ІЖӨ-нің өсімі жинақталған қорытындымен 2,9% болады (68-график) деп күтіледі. Бұл Ұлттық Банктің Brent маркалы мұнайдың бір баррелі үшін 60 АҚШ доллары сценарий кезіндегі алдыңғы бағалауына сәйкес келеді. Бұл ретте болжамды кезеңде өсімнің негізгі драйвері таза экспорт болады, оның мәні экспорттың өсу қарқыны тұрақты қалпына келу әсерінен және нақты көрсеткіш бойынша импорт өсімінің теріс қарқыны сақталуы әсерінен қалыптасатын болады. Қашаған кен орнында мұнайды өндіру қарқынын одан әрі ұлғайту экспорт өсімінің оң қарқынын ұстап тұруға әсер ететін фактор болады. Өз кезегінде, нақты импорттың көлемі құлдырауы Қазақстанда тұтынушылық белсенділік баялау қысымымен қалыптасатын болады. Мәселен, халықтың нақты ақшалай кірісі өсуінің сақталып отырған теріс серпіні және экономиканың негізгі салаларында кәсіпорындар өндірісі рентабельділігінің төмен деңгейі, сондай-ақ экономикалық белсенділікті мемлекеттік қолдау бағдарламасы аяқталуы кезінде үй шаруашылықтары тұтынушының және негізгі капиталды жалпы жинақтаудың нақты көлемі баялау қарқынымен өсетін болады. Тұтынушылық кредиттеу қысқа мерзімді кезеңде үй шаруашылықтарының соңғы тұтыну шығыстарын қолдаудың негізгі көзі болып табылады, онда орта мерзімді перспективада одан әрі өсу үшін шектеулі әлеует бар. Үкіметтің республикалық бюджетті шоғырландыру, оның ішінде оның тапшылығын қысқарту бойынша жоспарларының аясында мемлекеттік басқару органдары шығыстарының нақты ІЖӨ-нің қорытынды көлемінде соңғы тұтынуға қосқан оң үлесі де шектеулі болады деп көзделеді.

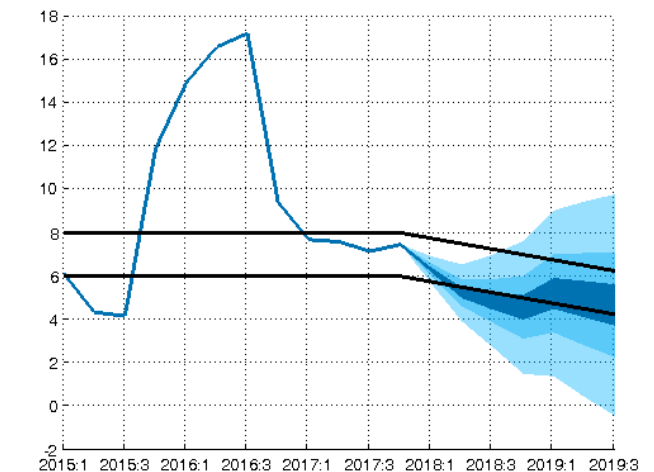
Ұлттық Банктің бағалауы бойынша

68-график. ІЖӨ, өткен жылдың тоқсанына сәйкес, %



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

69-график. Инфляция, орташа алғанда тоқсан ішінде, ж/ж, %



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

базалық сценарий кезінде орта мерзімді перспективада ішкі тұтынудың өсімі жеделдегені байқалады, ол мұнай бағасының бір баррель үшін 60 АҚШ доллары салыстырмалы түрдегі жоғары бағалары кезінде нақты кірістер өсуінің қалпына келуіне және кәсіпорындар өндірісінің рентабельдігі ұлғаюына негізделеді. Осының салдарынан таза экспорттың серпіні тауар импортының барынша тез қалпына келуіне және одан әрі өсуіне қарай аздап бәсеңдейтінін көрсетеді. Мәселен, 2019 жылғы тоғыз айдың қорытындылары бойынша Қазақстанда экономикалық өсім базалық сценарий кезінде өткен жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 2,8% болады.

Жалпы алғанда, Ұлттық Банктің жаңартылған бағалауы бойынша Қазақстанда шығарылымның орта мерзімді перспективадағы аралығы 2018 жылдың соңында нөлдік белгіге біртіндеп жетуімен, аздап теріс болып табылады. Сонымен қоса, 2019 жылы шығарылым аралығы оң аумаққа ауысады және сол жерде болжамды кезең аяқталғанға дейін қалады, бұл елдегі баға белгілеуге инфляцияны ұлғайтатындай аз әсер етеді.

Мәселен, базалық сценарий кезінде, Ұлттық Банктің болжамды бағалауы бойынша 2018 жылдың қорытындылары бойынша жылдық инфляция бірталай баялау және 5-7% нысаналы дәлізден төмен түсу ықтималдығы жоғары (69-график). Дезинфляция Қазақстанның негізгі сауда серіктес – елдерінде төмен жылдық инфляциядан, азық-түліктің әлемдік нарықтарында бағаның тұрақты төмен деңгейінен, халықтың нақты кірісі құлдырауынан және сауда, көлік, жылжымайтын мүлікпен операциялар салаларында кәсіпорындар өндірісінің төмен рентабелдігінен және басқаларынан болған үй шаруашылықтары мен фирмалардың аздап тұтынуы аясында ішкі шығарылымның теріс аралығы сақталуынан туындауы мүмкін. Ішкі тұтынушылық белсенділік қалпына

келуіне, сондай-ақ сыртқы инфляциялық аяның нашар үдеуіне қарай, Қазақстанда жылдық инфляция аздап өседі, ол 2019 жылы инфляция 4-6%-дық нысаналы дәліз шегіне қайта оралуына ықпал етеді.

3. ОРТА МЕРЗІМДІ ПЕРСПЕКТИВАДАҒЫ ТӘУЕКЕЛДЕР

Brent маркалы мұнайдың бағасы болжанатын толық кезең ішінде төмендеуі болжаудың басты тәуекелі болып қалуда.

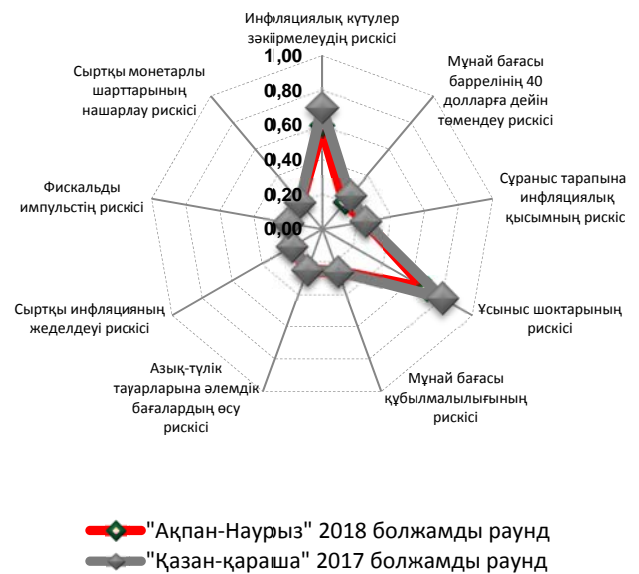
Мәселен, базалық сценариймен қатар, неғұрлым жоғары инфляция және ІЖӨ-нің неғұрлым ұстамды өсу қарқыны болжанатын мұнайдың бағасы бір баррель үшін 40 АҚШ доллары болған кездегі сценарий қаралды. Аталған сценарийде 2018 жылы инфляция 5-7%-дық нысаналы дәліздің шегінде күтілуде. Алайда, 2019 жылғы 1-тоқсанда инфляцияның 4-6%-дық нысаналы дәліздің шегінен тыс шығуының жоғары тәуекелі бар. Экономиканың өсу қарқынының 2,1%-ға дейін бәсеңдеуі күтілуде, ол негізінен 2018 жылға келеді. Ұлттық Банктің ықтималды жауап қатуы ретінде ақша-кредит саясатын қатайту болмақ және монетарлық саясатты жүргізу талаптары бейтараптан ұстап тұратынға ауысатын болады.

Болжамдар (70-график) :

– ұсыныстар күйзелісімен, сол сияқты ілгерілі емес сипаттағы девальвациялық күтулерден де туындаған инфляциялық күтулердің тоқтамауы базалық сценарийді болжаудың траекториясын елеулі түрде өзгертуі мүмкін. Инфляция бойынша болжамдардың біртіндеп төмендеуінің ұзақ мерзімді инфляциялық күтулерінің бұрақтауы бойынша Ұлттық Банктің мүмкіндігін төмендетеді деген ықтималдылық бар;

– 2017 жылы байқалған ұсыныстың күтпеген күйзелістері және олардың қайтадан іске асырылуы базалық сценарийді іске асыру үшін белгісіздіктің маңызды факторы болады. Бұл жағдайда өнеркәсіптік өнім шығарушылар бағалары, атап айтқанда энергоресурстар бағасының (мұнай өнімдері және шикізат ресурстары) тарапынан

70-график. Сараптамалық тәсілге негізделген riskілер картасы



Дереккөз: ҚРҰБ құрастырған

инфляциялық қысым ықтимал болып көрінеді;

– ФРҚ саясаты алдын ала ескертусіз күрт және барынша елеулі қатаңдауы, ол жаһандық активтердің қайта бөлінуіне әсер етеді және ықтималды түрде, инфляциялық күтулерді күшейтеді. Аталған тәуекел алдыңғы болжамды раундқа қатысты ФРҚ мөлшерлемесінің өзгермеген өсу траекториясы есебінен айтарлықтай өзгерген жоқ;

– негізгі айнымалыларды болжау кезінде ескерілмейтін мұнай бағасының құбылмалығы девальвациялық және инфляциялық күтулердің күшеюіне ықпал етеді;

– сауда-әріптес елдерінде инфляция арқылы ауысқан сыртқы инфляцияның үдеу тәуекелі төмен деңгейде бағаланады.

Астық өнімдеріне әлемдік баға тұрақтануына қарай азық-түлікке әлемдік баға өсуі тәуекелі былтырғы болжау раундының деңгейінде бағаланады.

Болжанатын кезеңде фискалдық шоғырлану күтіледі. Жоспарланбаған кез келген фискалды импульс инфляцияның және ІЖӨ-нің траекториясына әсер ететін болады.

Күтілетін және қабылданатын инфляцияны талдау кезінде өзге де бағалауларды қолдану

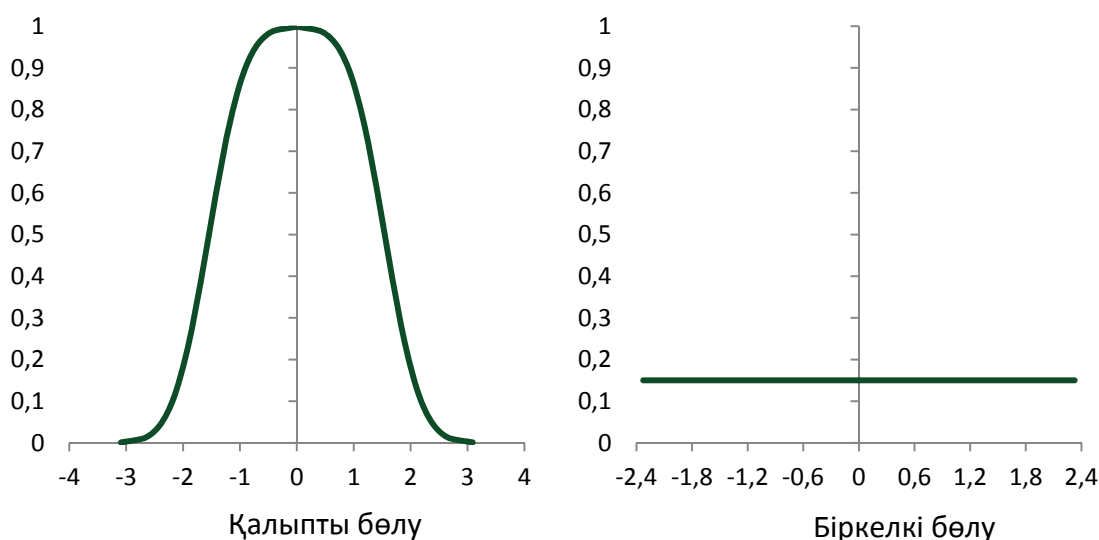
1. Біркелкі бөлуді қолдана отырып квантификаттау.

Халыққа пікіртерім жүргізу көмегімен алынған сапалық деректерді өңдеу кезінде оларды квантификаттаудың дұрыс әдісін таңдау маңызды болып табылады. келесі 12 айға инфляциялық күтулердің квантификатталған (сандық) мәнді алу үшін көптеген орталық банктер пайдаланатын стандартты бағалауда респонденттердің сауалнаманың 5 «Сіздің пікіріңізше, тамақ өнімдерінің, азық-түлікке жатпайтын тауарлардың және қызметтердің бағасы келесі 12 айда қалай өзгереді?» сұрағына жауаптары қолданылады. Есеп айырысу М. Беркер әдісі бойынша квантификаттаудың ықтималдылық әдісінің көмегімен жүзеге асырылады, онымен Ұлттық Банктің сайтында⁹ танысуға болады. Аталған әдіске сәйкес инфляциялық күтулер қалыпты бөлінген деп болжанады.

Қалыпты стандартты бөлу күтулі инфляцияны респонденттердің орындылығы туралы қосымша олқылықтарсыз сенімді баға алуға мүмкіндік береді. Бөлудің аталған түрін қолданудың қосымша артықшылығы бірдей бөлумен салыстырғанда аз болатын алынған бағаның құбылмалылығы болып табылады, ол қорытындысында респонденттер күтіп отырған инфляция туралы барынша барабар пікірді қалыптастыруға көмектеседі. Алайда, бұл артықшылық алынған бағаның жариялануының белгілі бір залалына әкеп соғады, өйткені медиандық бағалаудан қаты ауытқитын жауаптарға аса көңіл бөлмейді.

Квантификаттау кезінде бірдей бөлуді қолдана отырып қорытынды көрсеткіштің болашақтағы инфляция деңгейінің өзгергені үшін респонденттер жауаптарының санына әсерін арттыруға болады. Бірдей бөлуді қолдана отырып бағалау медиандық бағалаудан қаты ауытқитын жауаптарға барынша әсер етеді. (1-график).

1-график. Қалыпты және біркелкі бөлу



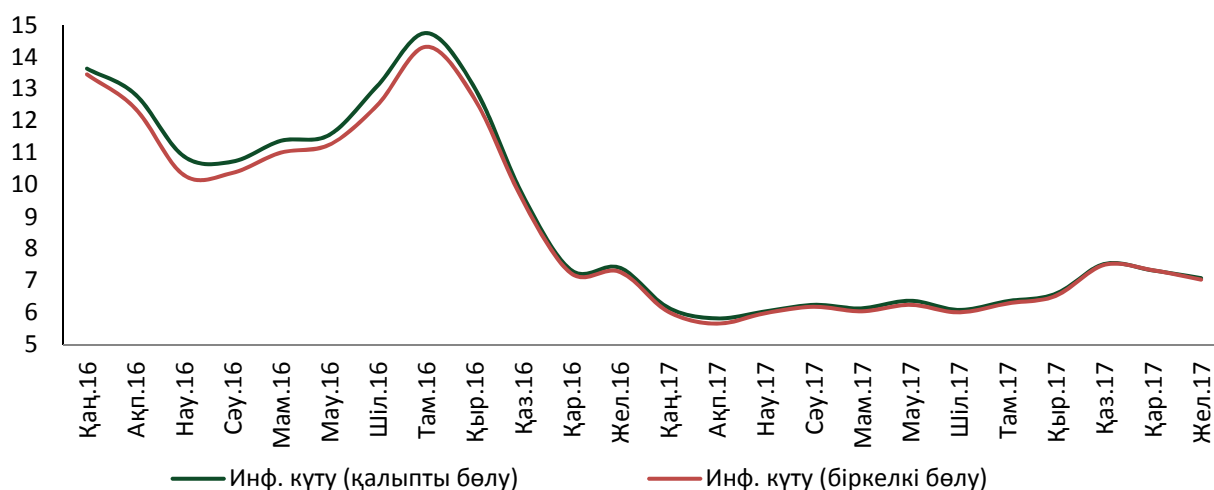
Бөлудің аталған түрін қолдана отырып, зерттеуші әр бір пікіртерімге қатысушы өз болжамдарын пікіртерім жүргізген кезде қолжетімді болып тұрған күтілетін инфляция туралы барлық ықтимал ақпараттың негізінде қалыптастырады. Басқаша айтқанда зерттеуші жауаптың сандық бағасы медиандық мәнге бағынышты болатын классикалық

⁹ http://nationalbank.kz/cont/әдіснама_орысша.pdf

әдіспен салыстырғанда әрбір респонденттің барынша орындылығы туралы болжамдар жасайды.

Деректерді квантификаттаудың аталған тәсілі күтулі инфляция туралы мәнді алуға ғана емес, классикалық бағалаумен салыстырған кезде пікірлердің жан-жақтылығы қарастырылып отырған кезең ішінде өзгертіндей айқын нақтылықпен бағалауға мүмкіндік береді.

2-график. Қалыпты және біркелкі бөлуді күтілетін инфляция көрсеткішінің мысалымен салыстыру



Дереккөзі: GfK Kazakhstan, расчеты НБРК

2-графикте «Сіздің пікіріңізше жалпы алғанда тамақ өнімдерінің, азық-түлікке жатпайтын тауарлардың және қызметтердің бағасы келесі 12 айда қалай өзгереді?» деген сұраққа жауаптардың квантификатталуы арқылы алынған күтілетін жылдық инфляция ұсынылған. Пікіртерім нәтижесінде жауаптардың қай үлесінің басым болуына қарай (инфляцияның төмендеуі немесе оның өсуі жағына қарай) инфляциялық күтулердің алынған бағасы жылдық инфляцияның ағымдағы мәнінен көп не аз болады. Жауаптар күтілетін инфляцияның бір жаққа қарай өзгеруі пайдасына қатты басым болған кезде қалыпты және біркелкі бөлу бағаларының арасында алшақтық пайда болады.

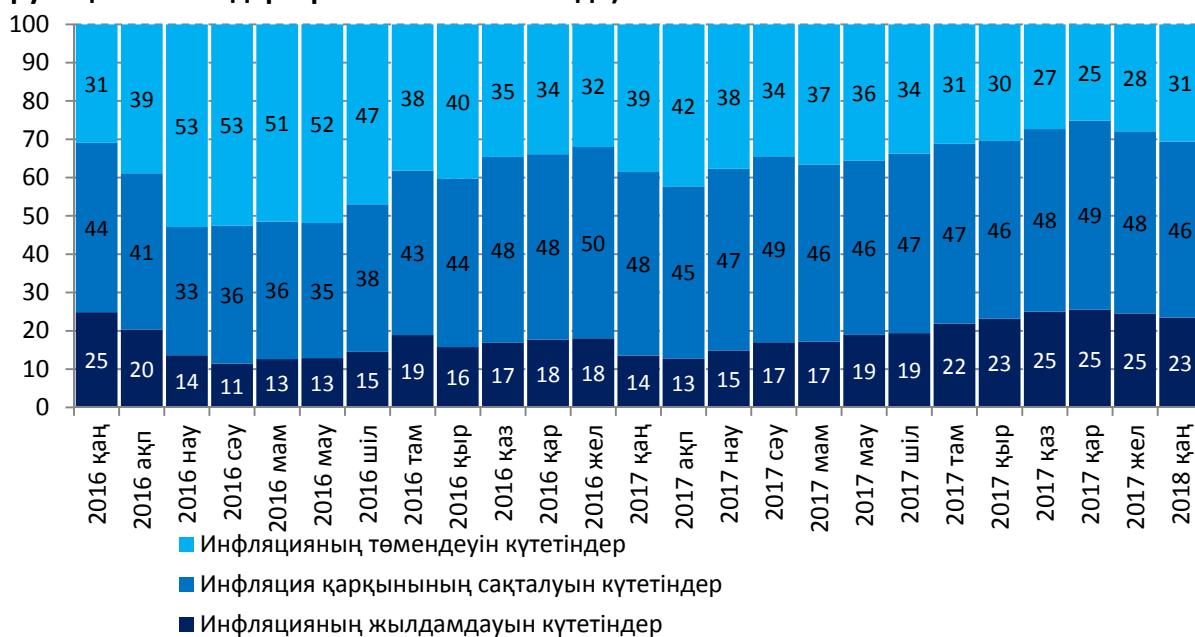
2016 жылдың басында респонденттер жауаптарының басым үлесі инфляцияның төмендеуі аумағында жинақталды (3-график). Бұл ретте жауап беруге қиындық тудыратын жауаптардың үлесі ескерілмейді. Аталған графикте 2016 жылғы наурыз – шілде аралығында респонденттер жауаптарының инфляцияның төмендеуі жағына қатты ауытқығанын нақты көруге болады.

Нәтижесінде аталған кезеңде қалыпты және біркелкі бөлу әдістерімен алынған деректер арасында үлкен алшақтық байқалады. Біркелкі бөлуді қолдана отырып бағаланған күтілетін инфляцияның сызығы төменде тұр, өйткені біркелкі бөлу инфляция деңгейінің өзгеруіне қарай респонденттердің жауаптарына барынша әсер етеді, сондай-ақ қалыпты бөлуде олар аз салмақ алады.

Инфляцияның сақталуын күтетін респонденттер үлесінің өсуіне қарай екі сызық арасындағы алшақтық қысқарады. Сондай-ақ алшақтықтың мөлшеріне нақты инфляцияның мәні де әсер етеді. Ол жоғары болған сайын алшақтық та біліне береді.

Басқаша айтқанда, екі сызықтың жақындауы күтулердің бейімділігінің өскенін көрсетеді.

3-график. №5 сұраққа респонденттердің жауаптарын жинақтап бөлу («жауап беруге қиналатындар» үлесін есептемегенде)

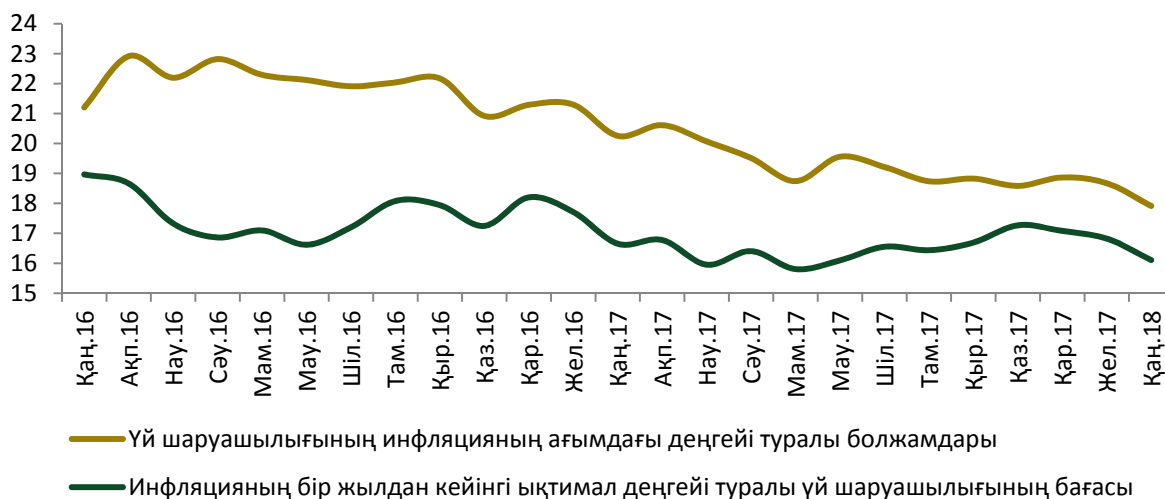


Дереккөзі: GfK Kazakhstan

2. Пікіртерімнің №4 және №6 сұрақтары¹⁰ жөніндегі деректердің негізінде күтілетін және қабылданатын инфляцияның балама бағасы.

Егер алдыңғы көрсеткіш негізінен талдамалық, яғни халықтың инфляция бойынша күтулерінің құбылмалылығының қандай да бір индикаторы болып табылатын болса, онда 4-графиктегі деректер тікелей үй шаруашылығының қабылданатын және күтілетін инфляциясын көрсетеді, өйткені респонденттер қойып отырған сұрақтарда ағымдағы және күтілетін жылдық инфляцияның сандық ауқымын көрсету талап етілген.

4-график. Қабылданатын және күтілетін инфляцияны салыстыру



Дереккөзі: GfK Kazakhstan, ҚРҰБ есептері

¹⁰ Қабылданатын/күтілетін инфляция ретінде №4 «Сіздің пікіріңізше, тамақ өнімдерінің, азық-түлікке жатпайтын тауарларды және қызметтердің бағасы өткен 12 айда нақты қаншалықты өсті?» және №6 «Сіздің пікіріңізше, тамақ өнімдерінің, азық-түлікке жатпайтын тауарларды және қызметтердің бағасы келесі 12 айда нақты қаншалықты өседі» деген сұрақтар нәтижелерінің медиандық мәні қолданылады.

4-графиктен көрініп тұрғандай, алынған нәтиже бағаның өсуі жөніндегі нақты деректермен салыстырғанда тым артық болып табылады. Мұндай артудың әсері осыған ұқсас бағалаулар бойынша басқа да дамушы және сол сияқты дамыған елдерде байқалады. Бұны 2017 жылы Еуропа орталық банкі өткізген зерттеулер¹¹ растайды (1-кесте):

1-кесте. 2004 жылғы қаңтар – 2015 жылғы шілде аралығындағы Еуропалық одақ елдеріндегі инфляция жөніндегі жылдық деректердің орташа мәні

	Инфляцияны қабылдау	Инфляция жөніндегі күтулер	Нақты орташа жылдық инфляция
Бельгия	8,5	4,7	2
Болгария	19,5	19,2	4,2
Чехия	8,1	9,4	2,2
Дания	4,1	3,1	1,6
Германия	6,6	4,9	1,6
Эстония	-	8,2	3,9
Греция	14,3	11	2,1
Испания	14,2	8,6	2,2
Франция	6,9	3,7	1,6
Хорватия	17,8	14,2	2,4
Италия	14,1	5	1,9
Кипр	13,8	9,9	1,8
Латвия	15,4	14,4	4,7
Литва	15,4	16,3	3,3
Люксембург	7,2	4,7	2,5
Венгрия	9,1	9,4	-0,1
Мальта	8,1	8,1	2,2
Нидерланд	6,7	4,1	1,7
Австрия	9,6	6,5	2
Польша	13,8	12,1	2,5
Португалия	6,2	5,3	1,7
Румыния	20,1	17,8	5,7
Словения	11,2	8,1	2,4
Словакия	9,1	9,1	2,7
Финляндия	3,7	3,1	1,8
Швеция	2,4	2,3	1,3
Еуропалық одақ	9,8	6,3	2

1-кестеден көрініп тұрғандай, инфляциясы тұрақты төмен елдердің өзінде фактіні біршама арттыруы халыққа тән, сондықтан үрдіс пен инфляцияның бағаланып отырған болашақтағы деңгейлерінің қабылданатынмен салыстырғандағы тұрақты аз деңгейін 4-графиктен алып тастауға болатын негізгі ақпарат болып табылады.

4-графиктен алынған нәтижелерді талдай отырып мынадай қорытынды жасауға болады:

¹¹Еуропа Орталық Банкінің жарияланатын деректер бойынша: «EU consumers' quantitative inflation perceptions and expectations».

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op186.en.pdf?bc91d1bc6ad64614b2d76abbd884b1ba>

- екі көрсеткіштің де төмендеу үрдісі бар, бірақ төмендеу қарқыны нақты жылдық инфляцияға қарағанда айтарлықтай төмен, ол халықтың бағаның өсуіне қатысты пікірінің кертартпалығы туралы куәландырады;

- қабылданатын және күтілетін инфляцияның мәні жылдық инфляциядан айтарлықтай жоғары. Бұл біріншіден халық негізінен азық-түлік өнімдерінің инфляциясын әдеттегідей жиынтық инфляциядан жоғары қарастыруымен түсіндіріледі. Екіншіден, адамдар негізінен басқа тауарлар бағасының өзгермегеніне назар аудармастан, тек жекелеген тауарлар бағасының ұлғайғанын ғана байқайды. Инфляциясы айтарлықтай төмен елдерде де қабылданатын инфляция нақты инфляциядан бірнеше есе артық болады. Мәселен, 2004 – 2015 жылдар аралығында ЕО-да жылдық инфляция 2%, қабылданатын инфляция 9,8%-дық белгіде болды.

- қабылданатын инфляция күтілетіннен жоғары, ол болашақтағы инфляцияның төмендеуіне қатысты халықтың күтулерінің оң сипатын көрсетеді. Дегенмен соңғы уақытта, қабылданатын және күтілетін инфляциялар көрсеткіштерінің арасындағы алшақтықты төмендету үрдісі байқалады, ол дезинфляция қарқынының әлсіреуімен байланысты.

НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР ЖӘНЕ ҰҒЫМДАР

Базалық инфляция – әкімшілік, оқиғалық және маусымдық сипаттағы жекелеген факторлардың ықпалымен бағаның қысқамерзімді біркелкі емес өзгерістерін болдырмайтын инфляция.

Базалық мөлшерлеме – Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатының ақша нарығында номиналдық банкаралық пайыздық мөлшерлемелерді реттеуге мүмкіндік беретін негізгі құралы болып табылады. Базалық мөлшерлеменің деңгейін белгілей отырып, Ұлттық Банк ортамерзімді кезеңде баға тұрақтылығын қамтамасыз ету бойынша мақсатқа қол жеткізу үшін ақша нарығының таргеттелетін (нысаналы) банкаралық қысқамерзімді мөлшерлемесінің нысаналы мәнін айқындайды.

Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы – ұзақ уақыт бойы өндіріс барысында пайдаланылатын қаржылық емес активтердің өсуі. Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы мынадай құрамдас бөліктерден тұрады: а) есептен шығаруды шегергенде, жаңа және қолданыстағы негізгі қорларды сатып алу; б) жасалған материалдық активтерді ірі жақсартуға шығындар; в) жасалмаған материалдық активтерді жақсартуға шығындар; г) жасалмаған шығындарға меншік құқығын беруге байланысты шығыстар.

Валюталық своп – бір валютаның белгілі бір санын басқасына әр түрлі екі валюталау күнімен айырбастай отырып бір мезгілде сатып алу мен сатуды болжайтын валюталық мәміле. Ұлттық Банктің «валюталық своп» мәмілелері шетел валютасының қамтамасыз етуімен белгіленген пайыздық мөлшерлеме бойынша «овернайт» шарттарымен теңгедегі өтімділікті беру құралы болып табылады.

Ішкі жалпы өнім – өндірістің пайдаланылған факторларының ұлттық

тиесілігіне қарамастан, тұтыну, экспорт және жинақтау үшін мемлекеттің аумағында экономиканың барлық салаларында жасалған барлық соңғы тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің (яғни тікелей пайдалануға арналған) нарықтық құнын көрсететін көрсеткіш.

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

Ақша массасы (М3) Ұлттық Банктің және банктердің баланстарының шоттарын шоғырландыру негізінде айқындалады. Ол айналыстағы қолма-қол ақшаның және банктік емес резидент заңды тұлғалардың және халықтың ұлттық және шетел валютасындағы аударылатын және басқа да депозиттерінен тұрады.

Экономиканы долларландыру – шетел валютасы (көп жағдайда – АҚШ доллары) ел ішіндегі немесе оның экономикасының жекелеген секторларында операцияларды жүзеге асыру үшін қолданыла бастайтын жағдай, бұл ретте ұлттық валюта ішкі ақша айналымынан ығыстырылады, жинақтау, құн өлшемі және төлем құралы болады.

Тұтыну бағаларының индексі (бұдан әрі – ТБИ) – халықтың тұтыну үшін сатып алатын тауарлар мен көрсетілетін қызметтерге бағаның жалпы деңгейінің өзгеруі. Инфляцияны есептеу үшін Қазақстанның тұтынушылық қоржыны үй шаруашылықтары шығыстарының

құрылымын көрсетеді және халық тұтынуындағы ең көп үлестік салмақты алатын тауар мен көрсетілетін қызметті қамтиды. ТБИ тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің белгіленген жиынтығының ағымдағы кезеңнің бағасымен құнының оның алдыңғы (базистік) кезеңнің бағасымен құнына қатынасы ретінде есептеледі. Индексті Қазақстан Республикасы Ұлттық экономика министрлігінің Статистика комитеті есептейді.

Инфляция – тауарлар мен көрсетілетін қызметтерге бағаның жалпы деңгейінің өсуі. Қазақстандағы инфляция тұтыну бағаларының индексімен өлшенеді.

Инфляциялық таргеттеу – инфляцияның нысаналы деңгейіне қолжеткізуге бағдарланған ақша-кредит саясатының режимі.

Бұл режимнің артықшылығы инфляцияны төмендету және төмен деңгейде тұрақтандыру түрінде ақша-кредит саясатының мақсаттарын нақты сәйкестендіру болып табылады. Орталық банктің бір мақсатқа нақты бағдарлануы нарықтардың орталық банкке деген сенімін әлеуетті түрде арттырады. Сонымен қатар инфляцияны төмендету және оның төмен қарқындарын тиімді ұстап тұру түпкілікті нәтижесінде экономиканың тұрақты өсуін қолдайды.

Композиттік индикатор – экономиканың нақты секторын дамытудың қысқамерзімді үрдістерін көрсету үшін қызмет ететін жинақтаушы индикатор. Композиттік индикатор ілгері жүру қасиетіне ие бола отырып, экономикада ілгерілеу және құлдылау болған және өзгерген кезде циклдік өзгеруді көрсету және ауысу нүктелерін анықтау үшін қолданылады. Композиттік индикатор конъюнктуралық зерттеулердің қатысушылары болып табылатын Ұлттық Банктің кәсіпорындары

жүргізетін сауалнамалардың нәтижелері негізінде қалыптасады.

Қысқамерзімді экономикалық индикатор жеделділікті қамтамасыз ету мақсатында есептеледі және ІЖӨ-нің 60%-нан асатын базалық салалар: ауыл шаруашылығы, өнеркәсіп, құрылыс, сауда, көлік және байланыс бойынша шығарылымдар индекстерінің өзгеруіне негізделеді. Көрсеткіш бақыланбайтын экономика бойынша есептелмей және басқа макроэкономикалық түзетулерді қолданбай қалыптастырылады.

Кредиттік аукциондар – Ұлттық Банктің бағалы қағаздарын кері сата отырып сатып алу бойынша аукционы.

Ең төменгі резервтік талаптар (ЕТРТ) – банк өз кассасында қолма-қол ақша және Ұлттық Банктің корреспонденттік шоттарында ұлттық валютадағы (резервтік активтер) ақша түрінде ұстайтын банктің міндеттемелері сомасынан міндетті үлес. Банктердің резервтелетін міндеттемелер көлемін ЕТРТ нормативтері реттейді.

Ақша-кредит саясатының номиналдық зәкірі. Белгілі бір көрсеткіш, оның ішінде макроэкономикалық көрсеткіш, оның көмегімен Ұлттық Банк ақша-кредит саясатының түпкілікті мақсатына ықпал етеді.

Инфляцияны реттеу мақсатында орталық банктер өздері тікелей басқара алатын немесе «номиналдық зәкір» (nominal anchors) деп аталатын көрсеткіштерге ықпал етеді. «Номиналдық зәкір» ретінде мысалы, ақша массасы ақшалай таргеттеу режимі кезінде, валюталық бағам айырбастау бағамын таргеттеген кезде, ақша нарығының қысқамерзімді мөлшерлемелері инфляциялық таргеттеу кезінде болуы мүмкін. Орталық банктің қандай да болмасын «зәкірін» таңдауы ел экономикасының ерекшелігіне және онда

қалыптасқан ақша және қаржы нарығы жүйесіне, сондай-ақ ақша-кредит саясатының режиміне байланысты.

Кері РЕПО – бағалы қағазды белгілі бір мерзімнен кейін бұрын белгіленген бағамен кері сату міндеттемесімен сатып алу мәмілесі. Ұлттық Банк бағалы қағаздар кепілімен банктерге теңгедегі өтімділік беру мақсатында Ұлттық Банктің кепілмен қамтамасыз ету тізбесіне сәйкес кері РЕПО операцияларын жүргізеді.

Ашық нарықтағы операциялар – базалық мөлшерлеме аясында пайыздық мөлшерлемелердің деңгейін қалыптастыру мақсатында ақша нарығындағы өтімділікті беру немесе алу үшін Ұлттық Банктің аукциондар нысанындағы жүйелі операциялары.

Тұрақты қолжетімділік (тұрақты тетік) **операциялары** – ашық нарықтағы операциялардың нәтижелері бойынша қалыптасқан өтімділік көлемін түзету бойынша ақша-кредит саясатының құралдары. Тұрақты тетіктер мәміленің бір тарабының субъектісі Ұлттық Банк болып табылатын екіжақты мәмілелер шеңберінде жүзеге асырылады. Бұл операциялар банктердің бастамасы бойынша жүргізіледі.

Аударым депозиттері – бұл 1) кез келген сәтте номинал бойынша ақшаны айыппұлдар мен шектеулерсіз айналдыруға болатын; 2) чектің, траттың немесе жиро-тапсырмалардың көмегімен еркін аударылатын; 3) төлемдерді жүзеге асыру үшін кеңінен пайдаланылатын барлық депозиттер. Аударым депозиттері тар ақша базасының бір бөлігі болып табылады.

Басқа депозиттерге, негізінен, белгілі бір уақыт кезеңі аяқталғаннан кейін ғана алынуы немесе көбіне жинақтау тетігіне қойылатын талаптарға жауап беретін қарапайым коммерциялық операцияларда пайдалану үшін оларды қолайсызырақ ететін түрлі

шектеулері болуы мүмкін жинақтау және мерзімді депозиттер. Сонымен қатар, басқа депозиттер аударылмайтын салымдар мен шетел валютасында көрсетілген депозиттерден де тұрады.

Әлеуетті шығарылым. Экономикадағы өндіріс факторларын толық іске қосу және толық жұмыспен қамту кезінде қол жеткізуге болатын шығарылым деңгейін көрсетеді. Өндірілуі мүмкін және бағалардың өсу қарқынының өзгеруіне алғышарттар құрмастан-ақ іске асырылуы мүмкін өнім көлемін көрсетеді.

Тұтыну себеті – бұл адамның немесе отбасының айлық (жылдық) тұтынуының типті деңгейі мен құрылымын сипаттайтын тауарлар мен көрсетілетін қызметтер жиынтығы. Мұндай жиынтық тұтыну себетінің қолданыстағы бағамен құнына қарай ең төменгі күнкөрісті есептеу үшін пайдаланылады. Тұтыну себеті тұтынудың есептік және нақты деңгейлерін салыстырудың, сондай-ақ валюталардың сатып алыну деңгейін айқындау үшін негіз болады.

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

Тікелей РЕПО – белгілі бір мерзім өткеннен кейін алдын ала белгілі бір бағамен кері сатып алу міндеттемесімен бағалы қағазды сату мәмілесі. Ұлттық Банк шектен тыс теңге өтімділігін алу мақсатында кері РЕПО мәмілесін жүргізеді.

Еркін өзгермелі айырбастау бағамы. Халықаралық валюта қорының қолданыстағы жіктеуіші бойынша өзгермелі валюта бағамының режимі шеңберінде орталық банк бағамның нарықтық факторлардың әсерімен белгіленуіне

мүмкіндік бере отырып, бағамның деңгейі немесе өзгеруі үшін бағдарлар, оның ішінде операциялық бағдарлар белгілемейді. Бұл ретте орталық банк ұлттық валюта бағамының құбылмалылығын реттеу немесе оның шамадан тыс өзгеруінің алдын алу үшін, сондай-ақ қаржы жүйесінің тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін ішкі валюта нарығына тұрақсыз ықпал етуді жүзеге асыру мүмкіндігін өзінде қалдырады.

Шығарылым айырмасы (ІЖӨ гәп). Пайызбен берілген ІЖӨ-нің әлеуетті шығарылымнан ауытқуы. Нақты ІЖӨ мен әлеуетті ІЖӨ-нің арасындағы белгілі бір уақыт аралығындағы айырманы білдіреді. Елде пайдаланылатын ресурстардың тиімділігін көрсететін индикатор болады. Нақты шығарылым әлеуетті шығарылымнан асып кеткен жағдайда (шығарылымның оң айырмасы) басқа да тең жағдайларда экономиканың қызып кетуіне байланысты бағаның өсу қарқынының жылдамдау үрдісінің қалыптасуы күтіледі. Теріс айырманың болуы экономикалық белсенділіктің төмен болуына байланысты бағаның өсу қарқынының болжамды баяулауын білдіреді. Шығарылымның өзінің әлеуетті деңгейінің айналысында ауытқуы экономикадағы іскерлік циклдарды көрсетеді.

Нақты айырбастау бағамы – екі елде өндірілетін тауардың салыстырмалы түрдегі бағасы, елдер арасындағы тауарлар айырбастау тепе-теңдігі. Нақты бағам номиналды бағамға, валюталар бағамдарының арақатынасына, тауарлардың ұлттық валюталардағы бағаларына байланысты.

TONIA (Tenge OverNight Index Average) мөлшерлемесі – биржада автоматты РЕПО секторында мемлекеттік бағалы қағаздармен бір жұмыс күні мерзімімен жасалған репоны ашу мәмілелері бойынша

орташа алынған пайыздық мөлшерлемені білдіреді.

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

Тар ақша базасы банктердің Ұлттық Банктегі басқа депозиттерін есептемегендегі ақша базасын білдіреді.

NDF – валюталық тәуекелдерді хеджирлеу үшін пайдаланылатын жеткізілімсіз форвардтық мәмілелер.

НЕГІЗГІ ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

- АҚШ – Америка Құрама Штаттары
БҰҰ ААШҰ – Біріккен Ұлттар Ұйымының Азық-түлік және ауыл шаруашылық ұйымы
БИ – бағалар индексі
ЕО – Еуропалық Одақ
ЕОБ – Еуропа орталық банкі
ІЖӨ – Ішкі жалпы өнім
ҚҚС – қосылған құн салығы
ҚР ҰЭМ СК – Қазақстан Республикасы Ұлттық экономика министрлігінің Статистика комитеті
ИИДМБ – Қазақстан Республикасын индустриялық-инновациялық дамытудың мемлекеттік бағдарламасы
ҚҚБ – Қазақстан қор биржасы
ҚРҰБ – Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі
ҚР – Қазақстан Республикасы
ОПЕК – мұнай экспорттаушы елдер ұйымы
ТБИ – тұтыну бағаларының индексі
ФАО – БҰҰ Азық-түлік және ауыл шаруашылық ұйымы
ФРЖ – Федералдық резервтік жүйе
ММІ – Money Market Index
Млрд. - миллиард
Млн. - миллион
Долл. – доллар