



АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ КОМИТЕТІ

2025 жылғы 11 шілдеде жарияланған базалық мөлшерлеме бойынша шешімді талқылау қорытындысы

Комитет мүшелерінің талқылауы 2025 жылғы 10 шілдедегі базалық мөлшерлеме бойынша болжамаралық шешім шеңберіндегі отырыста өтті.

Комитет мүшелерінің қарауына ақша-кредит саясаты департаментінің қазіргі сыртқы және ішкі экономикалық жағдайлар туралы ақпараты ұсынылды.

Қазіргі жағдай

Комитет мүшелері елдегі инфляциялық процестерді талқылау барысында жылдық инфляцияның 11,8%-ға дейін жеделдегенін және Ұлттық Банктің болжамды траекториясына сәйкес келетінін атап өтті. Айлық мәнде инфляция 0,8%-ға дейін баяулады. Дегенмен, кейбір қатысушылардың байқауынша жаз айларында айлық инфляция өте жоғары қалыптасып, ал оның орнықты бөлігінің көрсеткіштері біршама өскен.

Саудадағы негізгі әріптес Ресейдегі инфляцияның баяулауына байланысты сыртқы сектор тарапынан қысым шамалы азайды. Сонымен қатар, әлемдік азық-түлік бағасы (астық бағасын қоспағанда) жоғары болып қалуда. Сыртқы ортадағы сауда келіспеушіліктері мен геосаяси шиеленістер аясында қаржы және шикізат нарықтарында жоғары белгісіздік пен жоғары құбылмалылық сақталып отыр.

Комитет мүшелері инфляцияның ішкі факторларын талқылай отырып, тарифтік реформаларды жалғастыру, фискалдық ынталандыру және тұрақты тұтынушылық сұраныс аясында проинфляциялық қысымның сақталып отырғанын атап өтті. Экономика тез қарқынмен дамып келеді (биылғы қаңтар-мамырда 6%), ұсыныс пен сұраныс арасындағы теңгерімсіздік сақталуда. Тұтынушылардың жоғары сұранысы, өз кезегінде, бірқатар факторларға, әсіресе тұтынушылық кредиттеу қарқынының жоғары болуына байланысты сақталып отыр.

Базалық мөлшерлеме туралы пікірталас

Сыртқы және ішкі ортада қалыптасқан қазіргі жағдай қаралып, талқыланғаннан кейін Комитет мүшелері базалық мөлшерлеме бойынша шешімді талқылауға көшті, оның барысында мынадай пікір айтылды:

- базалық мөлшерлемені сақтау;
- базалық мөлшерлемені көтеру.

Сонымен бірге, Комитеттің осы отырыста мөлшерлемені сақтау жөнінде пікір білдірген кейбір мүшелері тұрақты инфляциялық қысымды ескере отырып, қазір немесе алдағы уақытта шешім қабылдау кезінде мөлшерлемені көтеру туралы шешімді қолдауға дайын екендігін білдірді. Базалық мөлшерлемені осы отырыста да, жақын арадағы отырыста да төмендету туралы ұсыныстар айтылмады. Қатысушылар қазіргі уақытта ақша-кредит саясатын жеңілдету үшін кеңістік жоқ екенін атап өтті.

Базалық мөлшерлемені көтеру қажеттілігі туралы пікірді ұстанған Комитет мүшелері инфляция мен оның компоненттерінің жоғары қарқынмен жеделдеуін өз ұстанымына негіз етті.

Маусым айында баяулағанына қарамастан ай сайынғы инфляция осы айдың орташа тарихи көрсеткіштерінен шамамен екі есе асып, біршама жоғары болып қалыптасты. Комитеттің жекелеген мүшелері жанар-жағар май мен тұрғын үй коммуналдық қызметтер бағасының көтерілу әсерінен тазартылған базалық инфляция өсіп жатқанын, ал маусымдық факторлардан тазартылған инфляцияның құрылымында азық-түлікке жатпайтын және азық-түлік компоненттері өсіп жатқанын атап өтті. Бұл жаппай бағаның өсуін, әсіресе қазіргі ақша-кредит шарттарының инфляциялық қысымды басу үшін жеткілікті түрде қатаң емес екенін көрсетеді.

Қатысушылар жоғары тұтынушылық сұраныс пен инфляциялық күтудің тұрақты түрде жоғары болуына байланысты өндірушілер шығынның артуын соңғы тұтыну бағасына көшіруді жалғастырып жатқанын атап өтті. Инфляциялық күту бойынша пікіртерімнің нәтижесі қысқа мерзімдегі күтудің біршама төмендегенін көрсетті, бірақ белгісіздік деңгейі өсті – халыққа бір жылдан кейінгі инфляцияны бағалау қиын болып отыр. Ал ұзақ мерзімді инфляциялық күту жоғары деңгейде көрінуде. Комитеттің пікірінше бұл үрдіс инфляциялық күтудің ұзақ уақыт бойы жоғары мәндерде болуына ықпал етіп, инфляция бойынша 5%-дық орта мерзімдегі нысанаға жетуді қиындатуы мүмкін.

Бұған жауап ретінде кейбір қатысушылар инфляциялық күтуді басқару мақсатында Үкіметпен бірлесіп инфляцияның жай-күйі мен оны тежеу үшін қабылданып жатқан шараларға қатысты ауқымды ақпараттық науқан жүргізу қажеттілігін атап өтті. Атап айтқанда, инфляцияның ағымдағы қарқыны, оның болжамдары, сондай-ақ жақсы өнімді, Үкіметтің азық-түлік қауіпсіздігін қамтамасыз ету бойынша қабылдайтын шараларын және т.б. қоса алғанда, инфляцияны төмендетуге ықпал ететін факторлар мен шаралар туралы ақпаратты қалың жұртшылықтың назарына жеткізу.

Жекелеген қатысушылар ақша массасының тұрақты кеңеюін фискалдық ынталандыру және кредиттік өсу жағдайында орын алғанын атап өтті – мамырдағы жылдық өсім – 20,4% . Осы ретте «Бәйтерек» холдингі экономикаға 8 трлн теңге көлемінде инвестиция салуды жоспарлап отырғаны атап айтылды. Комитет мұндай шығыстың тиімділігі көбінесе олардың бағыттылығымен айқындалатынын атап көрсетті: қаражат импорттың ұлғаюы арқылы инфляциялық қысымды күшейтпей, керісінше ел ішінде тауарлар мен қызметтерді құруға ықпал етуге тиіс. ҚР Үкіметімен, ең алдымен фискалдық шоғырландыруды, макроэкономикалық теңгерімді нығайтуға, мемлекеттік шығыстың сапасы мен әлеуметтік-экономикалық қайтарымын арттыруға бағытталған бірлескен шараларды іске асыру бөлігінде бірлескен жұмысты күшейту қажеттілігі айтылды.

Базалық мөлшерлеменің ағымдағы мәнін сақтауды қолдаған Комитет мүшелері өз ұстанымдарын инфляцияның жеделдеуіне қарамастан, оның болжамды траекторияға сәйкес келетінін және одан ауытқымайтынын негізге алды. Инфляцияның айлық динамикасы баяулап келеді, ал тұрақты бөлігінде айтарлықтай жеделдеу байқалған жоқ. Оның үстіне, жазда, әсіресе жеделдеуі Комитеттің алаңдаушылығын тудыратын азық-түлік компоненті бойынша бағаның өсуі баяулайтыны күтіледі. Сонымен қатар, Комитет мүшелерінің көпшілігі шілде мен тамызда баға маусымдағы қарқынмен өсетін болса, онда оның саясатты қосымша қатаңдату үшін дәлелді себеп болатынын атап өтті.

Бұған дейін ҰБ Үкіметке инфляцияның ағымдағы динамикасына тарифтердің өсу қарқынын бейімдеу жөнінде ұсыныстар жіберген болатын. Осыған байланысты, базалық мөлшерлемені сақтаудың тағы бір маңызды алғышарты Үкімет жариялаған коммуналдық қызмет тарифтерінің өсу қарқыны мен мерзімдерін түзету болды. Комитет мүшелері ТКҚ-ның жинақталған инфляция қарқыны жалпы сервистік инфляцияны қуып жеткенін, реттелетін коммуналдық қызметтердің кейбір түрлері (сумен жабдықтау) бойынша – жалпы инфляциядан артуының тіркелуін байқап, бұл бастамаға оң жауап берді. Сервистік компоненттің инфляцияның

ағымдағы қарқынына қосқан елеулі үлесін ескере отырып, Комитет нәтижесінде бағаның жалпы өсуі де баяулайды деп күтеді.

Жекелеген қатысушылар базалық мөлшерлемені қазір және жақын арадағы шешімдерде сақтауды жақтайтын тағы бір маңызды фактор, ақша массасының өсуін бәсеңдетуге және инфляциялық қысымның қосымша төмендеуіне ықпал ететін, жоспарланған ЕТРТ өзгерістеріне назар аударды. Талқылау барысында ЕТРТ шарттарын қайта қарау, алтын-валюта операцияларын теңестіру, ҰБ және ҚНРДА-ның тұтынушылық кредиттеуді бәсеңдету және оған қойылатын талаптарды қатаңдату бойынша қабылданатын макро және микропруденциялық шараларын қоса алғанда, қабылданып жатқан қосымша шаралардың маңыздылығы тағы да атап өтілді.

Сонымен бірге, Комитеттің барлық мүшелері жыл соңына дейін базалық мөлшерлемені төмендету үшін кеңістіктің жоқ екенін атап өтті. Жекелеген қатысушылар нақты мөлшерлеменің азайып бара жатқанын және МБҚ нарығының нақты мөлшерлемеге тәуелді екенін атап өтті. Осыған байланысты теңгедегі құралдардың тартымдылығын сақтау маңызды. Мөлшерлемені мерзімінен бұрын төмендету немесе инфляция болжамнан да аса жеделдеген жағдайда мөлшерлемені дер кезінде көтермеу валюта нарығындағы қысымды күшейтіп, өтімділіктің МБҚ мен теңгедегі салымдардан валютаға ауысуына әкеп соғуы мүмкін.

Айырбастау бағамының динамикасын ескере отырып, ақша-кредит жағдайларының қатаңдық деңгейін талқылай келе, Комитет мүшелері сыртқы секторда күрт өзгерістердің болмауы аясында валюталық нарықтағы жағдай тұрақты екенін атап өтті. Бұл өз кезегінде ақша-кредит саясатын қосымша қатаңдату қажеттілігін төмендетеді.

Комитет мүшелері ақша-кредит саясатының сигналын талқылау кезінде алдыңғы сигналды сақтау немесе риториканы біршама қатаңдатуды ұсынды. Сонымен қатар, талқылау барысында Комитеттің көптеген мүшелері бағаның жаздағы өсу қарқынын байқау, деректерді жинақтау, макроэкономикалық көрсеткіштерді жаңарту, сондай-ақ қосымша қабылданатын шаралардың әсерін есепке ала отырып, мөлшерлемені көтеру немесе риториканы өзгерту қажеттілігі туралы пікірді қолдады.

Талқылау қорытындысы бойынша Комитет базалық мөлшерлемені +/- 1 п.т. дәлізімен жылдық 16,5% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады. Инфляция факторларының қалыптасқан балансы, оның қазіргі қарқынды динамикасы, проинфляциялық үрдістер мен сыртқы ортадағы белгісіздік базалық мөлшерлемені қазіргідей деңгейде 2025 жылдың соңына дейін сақтау ықтималдығына айтарлықтай себеп болып отыр. Сонымен бірге, Ақша-кредит саясаты комитеті қажет болған жағдайда базалық мөлшерлемені көтеру мүмкіндігін де жоққа шығармайды.