

Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка Акылжана Баймагамбетова о влиянии неопределенности на глобальных рынках на экономику Казахстана, прогнозах инфляции, торговом балансе и ситуации в финсекторе

О прогнозах развития экономики Казахстана и мира в рамках базового сценария Национального Банка

Как и ожидалось, к третьему кварталу текущего года в условиях завершения локдауна и послабления ограничительных мер, страны начали восстанавливать объемы производства. Так, начиная с июля опережающие индикаторы Manufacturing PMI и Services PMI находятся выше отметки 50, Китай зафиксировал рост экономики на уровне 4,9% (г/г).

Тем не менее, уже начали реализовываться риски повторной волны заболевания и вводятся локдауны в развитых странах. На фоне такой ситуации прогнозы по восстановлению внешнего спроса, конечно, могут оказаться чрезвычайно оптимистичными.

Напомню, что МВФ улучшил прогноз развития мировой экономики на 2020 год с **-4,9%** до **-4,4%**, однако скорректировал ожидания по 2021 году в сторону снижения с **5,4%** до **5,2%**.

Цены на нефть складываются в рамках базового сценария – в среднем 40 долларов за баррель до конца года. При этом цена в отдельные периоды уходила ниже базового сценария, но возвращалась на отметку 40 долларов и выше.

Динамика экономического развития Казахстана в целом складывается в соответствии с нашими ожиданиями. Так по итогам 9 месяцев т.г. спад ВВП составил 2,8% при прогнозе 2,9%. Вместе с тем краткосрочный экономический индикатор, отражающий базовые отрасли, за январь-октябрь 2020 снизился на 2,8% (за январь-сентябрь 2020 года снижение на 2,5%), что говорит о признаках более медленного восстановления активности, отражая реализующиеся риски, связанные с повторной волной коронавируса.

О влиянии пандемии COVID-19 на экономику страны и признаках восстановления

В сентябре мы наблюдали улучшение инвестиционной деятельности и деловой активности в отдельных секторах экономики из-за смягчения карантинных мер.

Положительная динамика экономической активности отмечается в отраслях обрабатывающей промышленности, торговли, сельского хозяйства, строительства, информации и связи.

Основной отрицательный вклад в динамику ВВП продолжают вносить отрасли горнодобывающей промышленности и транспорта. В сентябре спад в горнодобывающей промышленности продолжился и

составил -7,7% (г/г), в результате снижения объемов добычи нефти и газового конденсата. Услуги транспорта сократились на 23,1%.

Дно падения инвестиционной деятельности, которая демонстрировала спад с марта текущего года, пришлось на период жесткого локдауна.

В сентябре наблюдалось восстановление инвестиций до положительных уровней, годовой рост к сентябрю 2019 года составил 2,3% (с начала года спад составил 4,9%).

Итоги опросов предприятий указывают, что после максимально глубокой точки падения в апреле в последующие 5 месяцев в целом тренд индекса деловой активности показывает восстановление.

Индекс достаточно остро реагирует на ситуацию в экономике. После отмены режима ЧП индекс вырос в мае и июне, однако введение в июле режима локдауна вновь привело к снижению. После отмены локдауна индекс продолжил рост в сентябре и октябре, составив 47,6 и 48,8 соответственно, свидетельствуя об улучшении настроений в реальном секторе.

Об оценке инфляции и ситуации на потребительском рынке

Ситуация на потребительском рынке в целом стабилизируется. По итогам октября годовая инфляция сложилась на уровне 7,1%, что несколько ниже наших оценок на этот период.

Продовольственная и непродовольственная инфляция сложились ниже оценок (10,7% против 11,5%, 5,6% против 6,7%).

В структуре продовольственной инфляции наблюдалось более быстрое замедление годовых темпов роста цен на рынках мясной и хлебобулочной продукции. На фоне ослабления номинального курса тенге отмечается рост цен на группы товаров со значимой импортной составляющей: масла и жиры, чай и кофе, алкогольные напитки. На фоне отдельных шоков предложения (вспышка птичьего гриппа, удорожание сахара в России) подорожали яйца и сахар.

Ожидания более высокого роста непродовольственной инфляции были связаны с отложенной реализацией эффекта переноса обменного курса тенге к доллару США, учитывая высокую долю импорта в потреблении непродовольственных товаров. В действительности динамика цен на них остается относительно стабильной.

Об инфляционных ожиданиях населения

В сентябре мы наблюдали снижение - до 6,5% после роста в июле-августе (6,6, и 6,9). Свою роль в этом сыграло смягчение карантинных мер, восстановление доходов, постепенное ослабление шоков на отдельных товарных рынках (медикаменты, овощи-фрукты и другие). Меньше респондентов отметили рост цен на продукты питания,

больше – на непродовольственные товары и услуги. Но инфляционные ожидания продолжают оставаться слабо заякоренными. Это означает, что вторая волна коронавируса может вызвать повторную волатильность при росте неопределенности.

По нашим прогнозам, несмотря на некоторую стабилизацию, годовая инфляция приблизится к верхней границе целевого коридора 4-6% только к концу 2021 года.

О разнице в ставках кредитования в Казахстане и России

При сравнении важно учесть предпосылки для смягчения денежно-кредитной политики и состояние экономики, в котором страны вступили в кризис, вызванный пандемией коронавируса.

В России более диверсифицированная экономика, устойчивый профицит текущего счета платежного баланса и дисциплинированная фискальная политика вкупе с меньшим уровнем вмешательства в экономику, что позволяет более контрциклично реагировать на шоки и будущее отклонение инфляции от цели.

За последние 4 года инфляция в России формируется в среднем около **4%**. В отдельные периоды инфляция опускалась до **2,2%**. При этом экономический рост за эти 4 года также был очень низким – на уровне около **1,5%**. В Казахстане, несмотря на относительно высокий уровень инфляции, экономический рост за 4 года в среднем составил **3,5%**, что в 2,3 раза превышает рост в РФ.

Сравнивать экономики через кредитование и уровни номинальных ставок, значит отбрасывать из анализа другие серьезные отличия между Россией и Казахстаном.

О текущем счете платежного баланса

В структуре платежного баланса одним из самых главных показателей является сальдо текущего счета. Оно отражает международные потоки товаров, услуг и доходов субъектов экономики за определенный период времени. Отрицательный текущий счет показывает, что страна тратит больше, чем зарабатывает. Иными словами, текущий счет является косвенным индикатором спроса на иностранную валюту и учитывается при принятии решения по базовой ставке.

По предварительной оценке, в 3 квартале 2020 года текущий счет сложился с дефицитом в размере (-)5,5 млрд. долларов США. Такой глубокий квартальный дефицит «перекрыл» позитивный текущий счет 1-го полугодия (профицит в 1,7 млрд. долларов США) и «перетянул» показатели 9 месяцев в сторону дефицита в размере 3,8 млрд. долларов США.

Ухудшение ситуации в 3 квартале связано сокращением экспорта товаров. Дело в том, что снижение мировых цен на нефть во 2 квартале

2020 года, вызванное пандемией, отразилось в статистике международной торговли в 3-ем квартале. Как итог, квартальный торговый баланс по методологии платежного баланса впервые за 20 лет стал отрицательным и составил (-)1,0 млрд. долл. США.

В 2020 году мы ожидаем дефицитный текущий счет. Это объясняется низкими ценами на нефть, сокращением объемов ее добычи в рамках соглашения ОПЕК+, более слабым внешним спросом ввиду возросшего риска второй волны пандемии. При этом снижение доходов прямых инвесторов в нефтегазовом секторе будет частично нивелировать ухудшение текущего счета.

О ситуации в финансовом секторе

Ситуацию во внутреннем финансовом секторе всегда нужно рассматривать в контексте развития ситуации на мировых финансовых рынках и влияния внешних фундаментальных факторов. Напомню, что в сентябре - октябре текущего года в связи с неопределенностью, связанной с выборами в США и введением новых карантинных мер в разных странах мира существенно повысилась волатильность на мировых финансовых рынках. К примеру, в конце октября цена баррель нефти марки Brent упала до уровня **37,5 долл. США**.

Под воздействием внешних факторов обменный курс тенге за октябрь т.г. ослаб на **0,2%** с **431,81** до **432,66 тенге** за доллар США. Рост волатильности и ослабление тенге сопровождаются с некоторым ростом **долларизации депозитов**. Доля валютных вкладов увеличилась с **39,5%** в июле до **40,9%** в сентябре т.г.

Наблюдается профицит ликвидности на денежном рынке. На фоне стимулирующих денежно-кредитных условий, а также по мере смягчения карантинных мер, наблюдается разворот тренда замедления роста **кредитов экономике**. Наблюдается ускорение в августе т.г. на **7,3%** (г/г), в сентябре – на **7,1%** (г/г).

Однако, в целом, финансовый рынок продолжает функционировать стабильно. Текущие макроэкономические тенденции и динамика фундаментальных факторов влияния на внутреннюю экономику и финансовый рынок всегда находятся под нашим пристальным вниманием и учитываются при принятии решений по обеспечению стабильности цен и стабильности финансовой системы.

О внешних рисках для экономики

Безусловно, основным риском остается ухудшение экономической активности в мире, связанное с негативным течением пандемии и повсеместным введением жестких ограничений. Необходимо помнить, что Казахстан – открытая экономика и развитие сопряжено с динамикой мировой экономики.

В случае реализации риска повторного сильного распространения коронавируса в мире, снизится мировой спрос на сырьевые товары, что приведет к падению цен на них. Это в свою очередь приведет к снижению поступления экспортной валютной выручки в страны, экспортирующие нефть, в том числе и Казахстан. Сокращение платежей за экспорт в страну несет в себе риск давления на курс национальной валюты и соответственно риск ускорения инфляционных процессов.

При этом, вероятность реализации риска повторного ввода очень жестких карантинных мер в Европе и других развитых странах по образцу весны этого года относительно мала, так как это может привести к более продолжительной рецессии. Поэтому вероятнее всего правительства стран будут подходить к ограничениям более точно.

Сегодня мы видим, что на фоне ряда позитивных новостей по испытаниям вакцины, цена на нефть достигла **44** долларов за баррель (11.11.2020). То есть, складывающаяся в данный момент ситуация ровно противоположна тому риску, который мы обсуждаем. Однако ключевым вопросом является то, что не является ли это восстановление цен краткосрочным явлением на фоне всплеска волатильности.

Из этого следует, что подход учитывать в прогнозах и оценках глобальную неопределенность себя оправдывает. Поэтому, учитывая очень динамично развивающуюся ситуацию в мире, наши решения, как и раньше, будут основываться на тщательном анализе и оценке вероятности реализации рисков для нашей экономики.

В ходе прогнозного раунда ноябрь-декабрь мы оценим различные сценарии дальнейшего развития ситуации помимо базового сценария. Одновременно с этим, в зависимости от дальнейшей динамики фундаментальных факторов влияния на нашу экономику, нами будет оценено пространство для потенциального снижения базовой ставки.