

**Основные тезисы заместителя Председателя
Национального Банка Акылжана Баймагамбетова по итогам
прогнозного раунда «Май-июнь 2021»: об ускорении инфляции,
причинах сохранения базовой ставки и улучшении прогноза платежного
баланса**

О ситуации в экономике и темпах ее восстановления

Восстановительные процессы в реальном секторе экономики динамичны. После существенного сокращения в январе-феврале 2021 года в марте-апреле наблюдались положительные темпы роста экономики. Реальный рост ВВП за январь-апрель 2021 года составил 0,7% в годовом выражении.

Ускорение темпов роста наблюдается в обрабатывающей промышленности, рост которой с начала года составил 7,7% (г/г) ввиду увеличения производства в металлургической промышленности, производстве продуктов питания, машиностроении и фармацевтической отрасли. Положительный вклад в рост экономики также внесли отрасли информации и связи на фоне продолжения дистанционной работы и онлайн-обучения (рост на 11,1%, г/г), строительства (12,5%, г/г) и сельского хозяйства (3,5%).

В секторе услуг отмечается восстановление в торговле и транспорте, чему способствуют смягчение карантинных ограничений и постепенное восстановление внешнего спроса. В январе-апреле 2021 года темпы роста торговли составили 5,7% (г/г), темпы падения объемов транспортных услуг замедлились до (-)9,0% (г/г).

Вместе с тем негативное влияние продолжает оказывать сокращение в горнодобывающей промышленности (на 6,3%, г/г), обусловленное снижением добычи сырой нефти и газового конденсата в рамках выполнения соглашения ОПЕК+ по ограничению добычи нефти на фоне высокой базы начала прошлого года.

Восстановлению потребительского спроса способствует рост реальных заработных плат на фоне улучшения деловой активности в отраслях экономики, а также роста расходов бюджета на пенсии и стипендии. По итогам I квартала 2021 года рост реальных доходов населения составил 3,4% в годовом выражении. Расширение потребительского спроса прослеживается также в ускоренной динамике розничного товарооборота, существенном повышении потребительского импорта, в особенности непродовольственных товаров, и высоких темпах роста розничного кредитования. Положительный эффект на спрос оказывают масштабная вакцинация населения и смягчение карантинных ограничений.

Несмотря на сокращение инвестиций в горнодобывающей промышленности в I квартале 2021 года, в остальных отраслях экономики инвестиционная активность остается в положительной зоне. Существенное ускорение инвестиций было отмечено в химической промышленности (в 2,3

раза), металлургической отрасли (на 54,1%), связи (на 62,7%), сельском хозяйстве (на 54,8%).

В динамике инвестиций в жилищное строительство сохраняются высокие темпы роста, что поддерживается реализацией государственных программ ипотечного кредитования и исполнением инициативы Главы государства по снятию части пенсионных накоплений в целях улучшения жилищных условий.

Ввиду более быстрого восстановления экономики Национальный Банк пересмотрел прогнозы по росту экономики в сторону повышения. Ожидается более быстрое восстановление деловой активности, а также рост доходов населения, что будет способствовать расширению совокупного спроса, который станет драйвером роста экономики. Вместе с тем сдерживающее влияние на динамику ВВП будет оказывать восстановление импорта. Восстановление экспорта ожидается во второй половине текущего года в результате наращивания объемов добычи нефти по мере смягчения ограничений ОПЕК+, роста внешнего спроса на казахстанские экспортные товары. Кроме того, в текущем году были пересмотрены расходы бюджета в сторону повышения. В свою очередь более положительный фискальный импульс будет способствовать восстановлению внутреннего спроса, оказывая тем самым повышательное влияние как на рост экономики, так и на инфляционные процессы.

По сравнению с прогнозным раундом «февраль-март 2021» мы пересмотрели цену на нефть в базовом сценарии. Так, в настоящее время мировые цены на нефть марки Brent находятся выше 70 долларов США за баррель, что обусловлено восстановлением мирового спроса на нефть в условиях массовой вакцинации и действием соглашения по сокращению добычи нефти ОПЕК+. Однако по мере постепенного наращивания добычи в мире цена на нефть с текущих значений снизится, и в качестве базового сценария Национальный Банк рассматривает цену на нефть марки Brent на уровне 60 долларов США за баррель в 2021-2022 годах, что согласуется с прогнозами международных организаций.

Согласно базовому сценарию, при указанной цене на нефть в 2021 году рост экономики Казахстана ожидается на уровне 3,6-3,9% с дальнейшим ускорением до 4,0%-4,3% в 2022 году.

Об изменениях в прогнозном раунде и реализованных рисках прогноза

Реализовался ряд рисков, связанных с более высокой фактической инфляцией. Так, рост цен на ГСМ и электроэнергию, дальнейший рост цен на продовольственные товары, более высокий потребительский спрос на фоне повышения реальных доходов населения и восстановления потребительского кредитования и повышенный инфляционный фон из России способствовали ускорению инфляции до 7,2% в мае 2021 года.

Вследствие реализации данных факторов, а также повышенных расходов бюджета в 2021 году мы пересмотрели прогнозы по инфляции в 2021-2022 годах в сторону увеличения.

По сравнению с предыдущим прогнозным раундом риск-профиль несколько ухудшился, что свидетельствует о том, что риски отклонения инфляции от базового сценария находятся на повышенном уровне.

Среди внешних рисков отмечу сильное падение цен на нефть ввиду ухудшения эпидемиологической ситуации в мире, рост цен на продовольствие и резкий переход к более жестким денежно-кредитным условиям в развитых странах. Среди внутренних выделяются риски со стороны инфляции спроса и предложения, реализация которых может вызвать существенное ускорение инфляции как в краткосрочной, так и в среднесрочной перспективе.

О ключевых факторах инфляции

После некоторой стабилизации в начале текущего года в мае наблюдается ускорение инфляционных процессов до 7,2% в годовом выражении. Существенный рост цен на непродовольственные товары и платные услуги был частично нивелирован дезинфляцией продовольственной компоненты.

Годовой рост цен на продовольственные товары продолжил замедляться и по итогам мая составил 9,3%, что связано с выходом из расчета высоких значений месячной инфляции 2020 года. Несмотря на дезинфляционные процессы, на отдельных товарных рынках сохраняется тенденция роста цен (подсолнечное масло, сахар, баранина). В январе-мае 2021 года повышение цен на продовольственные товары составило 4,9%. Дополнительное проинфляционное давление оказывает и рост мировых продовольственных цен в условиях восстановления спроса и ограниченного предложения.

Годовая непродовольственная инфляция ускорилась до 6,7% в мае в результате продолжающегося роста цен на ГСМ, одежду и обувь. Удорожание ГСМ связано с ростом себестоимости (производство и транспортировка), восстановлением экономической активности и отложенным эффектом от изменения ставки акцизов в 2020 году. Также следует упомянуть дифференциал цен на бензин с соседними странами: так, уровень цен на бензин в граничащих с нами России и Кыргызстане значительно выше, чем в Казахстане. Ускорение годовых темпов роста цен на одежду и обувь протекает на фоне роста импортных цен и постепенного восстановления потребительского спроса.

В мае 2021 года годовой рост цен на платные услуги населению ускорился до 5,1%. Ускорение сервисной инфляции было обусловлено повышением тарифов на электроэнергию и ростом цен на отдельные услуги на фоне повышенного спроса в условиях смягчения карантинных ограничений и массовой вакцинации населения.

Отмечу, что на фоне быстрого восстановления потребительского спроса и роста цен на отдельные потребительские товары и услуги, по нашим

оценкам, в текущем году замедление инфляционных процессов будет происходить более медленными темпами. В связи с этим Национальный Банк пересмотрел краткосрочные и среднесрочные прогнозы по инфляции.

Ожидается дальнейшее замедление продовольственной инфляции, что будет связано с выходом из расчетов высоких значений 2020 года. В то же время непродовольственная и сервисная инфляции продолжают ускоряться на фоне восстановительного роста внутреннего потребительского спроса и некоторого усиления внешнего инфляционного фона. Данные факторы пока не носят устойчивого характера и зависят от эпидемиологической ситуации в мире и в Казахстане, Нацбанк внимательно отслеживает динамику и характер этих рисков.

Таким образом, с учетом произошедшего скачка цен на бензин, роста цен на электроэнергию, более сильного фискального стимулирования и повышенных инфляционных ожиданий инфляция к концу 2021 года будет формироваться немного выше целевого диапазона.

В течение 2022 года инфляция продолжит замедляться, находясь ближе к верхней границе 4-6% в течение 2022 года. Ее замедление будет происходить на фоне ослабления внешнего инфляционного давления в результате недостижения инфляции в Китае и ЕС своих целевых уровней и формирования инфляции в России близко к целевому уровню. Также предполагается постепенное снижение мировых продовольственных цен после их значительного роста в последние месяцы.

О влиянии внешних факторов, в том числе возможном ужесточении монетарных условий развитых стран, в частности вероятных действий ФРС США из-за риска более устойчивого характера инфляционных процессов

В настоящее время в мире наблюдается повышенный инфляционный фон. Ускорение инфляционных процессов происходит не только в США, но и во многих других странах. К примеру, в Китае индекс цен производителей, на который в большей степени обращают внимание при принятии решения по монетарной политике, после отрицательной динамики в прошлом году в апреле 2021 года вырос до 6,8% (г/г). Рост потребительских цен в Европе ускорился до таргетируемого значения 2,0% по итогам апреля 2021 года (г/г) с 0,2% в декабре 2020 года. При этом увеличение роста цен отмечено практически во всех крупных европейских странах (Германия, Италия, Франция).

На фоне проводимой активной вакцинации и ослабления ограничительных мер экономическая ситуация в развитых странах продолжает улучшаться. Экономика США после падения в прошлом году в I квартале 2021 года выросла на 0,4% (г/г). В мае 2021 года деловая активность в промышленности и услугах достигла исторических максимумов. Ситуация на рынке труда США в целом также демонстрирует позитивные показатели. Уровень безработицы с начала года снизился с 6,3% до 5,8%.

Восстановление потребительского спроса в США создает проинфляционное давление. Потребительская инфляция ускорилась до 4,2% (г/г) с 1,4% в начале года.

В условиях восстановления деловой активности и ускорения инфляционных процессов центральные банки развитых стран сигнализируют о возможном сокращении монетарных стимулов. Таким образом, в рамках прогнозного раунда «май-июнь 2021» в качестве предпосылок относительно внешних монетарных условий было заложено постепенное сворачивание крупными центральными банками стимулирующих мер и плавный переход к нейтральной денежно-кредитной политике.

О причинах сохранения уровня базовой ставки, несмотря на определенные мнения экспертов касательно необходимости ее повышения

На текущий момент действие проинфляционных факторов в экономике действительно превалирует. Внешнее инфляционное давление обусловлено ростом мировых продовольственных цен и ускорением инфляции в странах – торговых партнерах Казахстана. Во внутреннем секторе основное влияние на ускорение инфляции оказывают рост цен на ГСМ и увеличение тарифов энергопроизводящих организаций.

В связи с этим эти проинфляционные факторы в условиях нестабильности инфляционных ожиданий усиливают вероятность реализации вторичных инфляционных эффектов, вызывающих повышение общего инфляционного фона, что может замедлить снижение инфляции.

Тем не менее в следующем году мы ожидаем исчерпания эффектов внутренних проинфляционных факторов и ослабления внешнего инфляционного давления.

Таким образом, Национальный Банк принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9%. Данный уровень ставки все еще позволяет сохранить контроль над инфляцией и обеспечить ее планомерное снижение на среднесрочном горизонте.

Подчеркну, что Национальный Банк внимательно отслеживает ситуацию во внешнем секторе и внутренней экономике и в случае дальнейшего более устойчивого давления со стороны проинфляционных факторов и более медленной дезинфляции по сравнению с прогнозными оценками готов к повышению базовой ставки.

Об улучшениях в структуре внешней торговли на фоне дефицита платежного баланса

Тренды во внешнем секторе указывают на улучшение показателей платежного баланса по итогам этого года. Мы ожидаем, что дефицит текущего счета при цене на нефть 60 долларов США за баррель сократится практически в два раза – с 6,3 млрд долларов США в 2020 году до 3,6 млрд долларов в 2021

году. При среднегодовой цене 65 долларов США за баррель дефицит, по нашим оценкам, сократится еще больше – в четыре раза до 1,5 млрд долларов США в 2021 году. Сохранение цен на нефть на уровне 65 долларов за баррель и выше в следующем году приведет к практически околонулевому дефициту по итогам 2022 года.

Улучшение ситуации в текущем году связано в основном с ростом экспорта товаров. По нашим базовым прогнозам, экспорт товаров увеличится на 20,2%, до 56,2 млрд долларов США. Увеличение экспорта товаров будет обеспечено за счет роста цен на основные товары казахстанского экспорта (нефть, черные и цветные металлы, газ, уран, зерновые) вследствие восстановления мирового спроса.

Мы ожидаем, что восстановление экономической активности, а также реализация крупных инвестиционных проектов, в большей степени в горнодобывающей и обрабатывающей промышленности, будут поддерживать импорт промежуточных и инвестиционных товаров. Восстановление платежеспособного спроса населения также будет способствовать росту импорта потребительских товаров. В совокупности импорт вырастет на 5,3%, до 38,1 млрд долларов США.

Позитивным сдвигам в изменении структуры внешней торговли будут способствовать преобразования экономики, направленные на диверсификацию внутреннего производства.

С точки зрения платежного баланса крайне важны цели и задачи по наращиванию несырьевого экспорта и снижению зависимости от импорта, отраженные в трехстороннем соглашении на 2021-2023 гг. между Правительством, Национальным Банком и Агентством по регулированию и развитию финансового рынка. Мы надеемся на успешную реализацию этих мер, так как потенциальный эффект на торговый баланс может кардинально улучшить текущий счет платежного баланса в среднесрочной перспективе.