

Қазақстан Ұлттық Банкі Төрағасының орынбасары
Ақылжан Баймағамбетовтің
базалық мөлшерлемені көтеру себептері туралы
негізгі тезистері

Базалық мөлшерлемені көтеру себептері туралы

Ұлттық Банктің негізгі міндеті – елдегі баға тұрақтылығын сақтау және біздің басты құралымыз – бұл базалық мөлшерлеме. Оны көтеру – маусым айында **7,9%** рекордтық көрсеткішке жеткен қазіргі инфляцияның қарқын алуына орай қабылданған қисынды жауап болды дер едім **және инфляцияны 2022 жылы 4-6%-дық мақсатты диапазонға дейін төмендету қажеттілігі** болды.

Инфляцияның өсуі – жергілікті құбылыс емес екенін баса айтқым келеді. Тіпті, соңғы айларда аса жоғары инфляцияның ықпалы **бүкіл әлемде** сезілді десе де болады. Қазақстандағы инфляцияның өсуі уақытша, сондай-ақ орнықты ішкі және сыртқы факторлардың теріс ықпалынан туындады.

Инфляцияның өсуіне әсер еткен ішкі және сыртқы факторлар туралы

Біріншіден, жанар-жағар май, электр қуаты және жекелеген азық-түлік тауарлары едәуір қымбаттады. Көптеген позициялар бойынша бағаның өсу қарқыны екі таңбалы санмен есептеледі. Тұтынушылық сұраныстың қалпына келуі инфляцияның өсуіне ықпал етті.

Екіншіден, біздің негізгі сауда әріптесіміздің бірі – Ресейден келетін «инфляция импорты» ішкі бағаларға қосымша қысым көрсетіп отыр. Көрші елде де бағалар тез көтеріліп жатыр – онда инфляция **6,5%-ға** дейін жылдамдады. Бұл – соңғы 5 жылдағы ең жоғары белгі. Бұған жауап ретінде Ресейдің Орталық банкі мөлшерлемені 6,5%-ға дейін бірден 100 базистік тармаққа көтеру жөніндегі соңғы шешімді қосқанда, соңғы айларда негізгі мөлшерлемені бірнеше рет көтерді.

Үшіншіден, көптеген елдерде инфляцияға әсер ететін неғұрлым **жаһандық факторлардың бірі – шикізат пен азық-түлік тауарларына әлемдік бағаның өсуі**. Азық-түліктің әлемдік баға индексі шамамен бір жыл бойы өсіп келе жатқанын біз әлден байқап отырмыз, бұл тамақ өнімдерінің барлық негізгі санаттарына белсенді сұранысты көрсетеді. Біріккен Ұлттар Ұйымының болжамдарына сәйкес бұл үрдіс **2022 жылы да жалғасады деген пайым бар**.

Төртіншіден, жалғасып жатқан **фискалдық ынталандыру мен жеңіл** ақша-кредит саясаты бағаның өсуі үшін маңызды фактор болды. Әлемнің орталық банктері экономиканың қалпына келуін қолдап, арзан қаржы ресурстарын қолжетімді ету үшін мөлшерлемелерді жаппай төмендетті. Осы бір қаржылық ынталандыруға, карантиндік шектеулерді алып тастауға, жаппай вакцина егуге байланысты іскерлік және тұтынушылық белсенділік тез қалпына келе бастады. Бұл жағдай бағаны аспандатып, тауарлар мен

қызметтерге сұранысты күшейтті. Тиісінше инфляциялық күтулер де өсті, осыдан бағаларға қосымша қысым болды.

Жалпы алғанда, қазіргі уақытта инфляция серпіні **біздің болжамымыздан жоғары** қалыптасып келеді. Мұның себебі – жекелеген ішкі азық-түлік нарықтарындағы теңгерімсіздікте болып тұр. Азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен ақылы қызметтер бағасының өсуі де, екіншіше қарай, біздің күткенімізден асып түсті. Дағдарысқа қарсы бағдарламаларды іске асыруға байланысты белсенді түрде қалпына келіп жатқан тұтынушылық сұраныс жоғары инфляциялық үрдісті қолдағандай. Осы жылдың 5 айында **тұтыну импортының 30%-ға** өсуі ковидке дейінгі **2019** жылғы деңгейден асты, Мен мұны өсу ықтималдығы жоғары болған 2020 жылмен емес, оның алдындағы дағдарысқа дейінгі жылмен әдейі салыстырып айтып отырмын.

Осы жағдайда Ұлттық Банк инфляциялық қысымды төмендету үшін базалық мөлшерлемені көтерді. Ақша-кредит саясаты саласында шешімдер қабылдау кезінде инфляцияның қалыптасу перспективаларын басшылыққа алатынымызды және оның **2022 жылы** мақсатты дәлізге оралуын күтетінімізді айтқым келеді.

Базалық мөлшерлеме бойынша шешімге қатысты нарықтық күтулер туралы

Іскери БАҚ жүргізген сауалнама нәтижесі респонденттердің мөлшерлеменің көтерілуін күткенін көрсетеді. Яғни, сарапшылар қазіргі жағдайда ақша-кредит саясаты еріксіз күшейтіледі деп санайды. Сондықтан да біздің шешіміміз нарықтың күткеніне сәйкес болды деп ойлаймын.

Бұл жерде айта кету керек, осы жылдың басында қабылданған Ақша-кредит саясатының 2030 жылға дейінгі стратегиясы коммуникация – толыққанды инфляциялық таргеттеу саясатын енгізудің маңызды құрамдас бөлігі екенін көздейді. Сондықтан біз үздік практиканы зерттейміз, оны өзіміздің болмысымызға қарай зерделейміз және Ұлттық Банкке сенімді арттыру үшін шешімдеріміз ашық, жүйелі әрі болжамды болсын деген бағытымызбен алға қарай ілгерілеп келеміз. Өз материалдарымызда Қазақстандағы инфляцияның факторлары мен перспективалары туралы ақпарат береміз, ақша-кредит саясаты бойынша шешімдер негізделетін болжамдарды ұсынамыз.

Инфляцияның өсуіне орталық банктердің реакциясы туралы

Егер әлемдік экономиканың ахуалына қатысты айтар болсақ, ол әлі күнге дейін тұрақтылығын сақтай алмай отыр. Коронавирустың жаңа штамдары мен әлем бойынша вакцинацияның біркелкі жүргізілмеуі әлем экономикасының одан әрі қалпына келуін тежеп-ақ келеді.

Соған қарамастан, көптеген елдер қазірдің өзінде оң өсу аймағына шықты, жаһандық сұраныс қалпына келе бастады, бұл жағдай шектеулі ұсыныс аясында бағаның өсуін болдырмайды.

Баға өсуінің жеделдеуі **ең жоғары көрсеткіштерге** жете отырып, дамушы елдермен бірге дамыған елдерде де байқалады. Мысалы, АҚШ-та

инфляция 2008 жылдан бастап алғашқы рет **5,4%-ға** жетті. ЕО елдерінде 2%-дық таргет кезінде инфляция **2,2%** болды, Қытайда осы жылдың басындағы дефляциядан кейін инфляцияның жеделдеуі байқалады (инфляция **1,1%-ға** дейін жеделдеді), бұған дейін айтқанымдай, Ресейдегі инфляция **6,5%** рекордтық көрсеткішке жетті.

Сіздің сұрағыңызға оралатын болсақ, дамыған және дамушы елдердің орталық банктері инфляцияның үдеуіне қарсы әртүрлі әдістерді қолданып жатыр. Дамыған елдер экономиканы ынталандыру бағдарламаларын тоқтатуға көше бастаса, дамушы елдер ақша-кредит талаптарын рет-ретімен күшейтіп жатыр.

Қазақстанды айтпағанда, ЕАЭО елдері – Ресей, Армения, Беларусь, Қырғызстан инфляцияға жауап ретінде өздерінің негізгі мөлшерлемелерін өсіріп қойды. Жыл басынан бері негізгі мөлшерлемелер Түркия, Бразилия, Украина, Грузия және Тәжікстан секілді басқа да көптеген дамушы елдерде де көтерілді. Еуропа елдерінен Венгрия мен Чехияда мөлшерлемелер өсірілді. Жалпылағанда, жыл басынан бері **18** орталық банк мөлшерлемені өсірді.

Осындай іс-әрекеттер инфляциялық процестердің жеделдеуіне жауап ретінде Ұлттық Банк тарапынан шаралар қабылдаудың маңызды екенін білдіретін белгі болып табылады.

Базалық мөлшерлемені өзгерту туралы шешімнің уақытында қабылданғаны жайлы

Базалық мөлшерлеме бойынша шешім жылына 8 рет қабылданады. Бұл инфляцияның ішкі және сыртқы факторларының өзгеруіне үнемі ден қоюға мүмкіндік береді. Шешім қабылдар алдында біз әрқашан елдегі және сыртқы сектордағы макроэкономикалық жағдайды мұқият талдаймыз. Шешімдеріміздің жартысы макрокөрсеткіштердің болжамдарын да ескере отырып қабылданады. Біз нақты инфляцияның оның болжамды мәнімен салыстырғанда қалай қалыптасатынын үнемі бақылап отырамыз.

Мысалы, жыл басынан бері нақты инфляция біртіндеп төмендеп, болжамды деңгейде болды. Атап айтқанда, азық-түлік инфляциясының серпіні біртіндеп баяулады. Халықтың инфляциялық күтулері де тұрақтылығын көрсетіп, нақты инфляциядан төмен қалыптасты. Проинфляциялық тәуекелдер теңгерімінің орнықтылығы Ұлттық Банкке базалық мөлшерлемені өзгермейтін деңгейде сақтауға мүмкіндік берді.

Алайда, соңғы айларда инфляция біршама үдеп, 2017 жылғы ақпандағы ең жоғары көрсеткіш – **7,9%-ға** жетті, **4-6%-дық** мақсатты дәлізге кіру болжамы әлсіреді. Осының өзі біздің тарапымыздан шаралар қабылдауды талап етті.

Ақша-кредит саясатының бағаларға әсері және бағаны әкімшілік реттеудің инфляцияға әсері туралы

Ақша-кредит саясаты сұраныс арқылы инфляцияға әсер етеді. Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені белгілей отырып, адамдардың тұтынушылық және жинақтау тәртібіне ықпалын тигізеді. Мысалы, мөлшерлемелер

төмендетілген кезде кредиттер қолжетімді бола бастайды және адамдар көбірек тұтынып, жұмсай бастайды. Кері жағдай мөлшерлемелер жоғарылаған кезде орын алады – теңгемен депозиттер тартымдырақ бола түседі және халыққа тұтынуға қарағанда жинақтау тиімдірек болады. Бұл өз кезегінде инфляцияның төмендеуіне ықпал етеді.

Әрине, мойындау керек, сұхбат басында өзім атап өткен инфляция драйверлерінің арасында ұсыныс жағынан негізгі факторлар – жекелеген тауар нарықтарындағы теңгерімсіздіктер – біз көкөністер бағасынан, экономиканы реттеуден және көрші елдермен бензин бағасын теңестіруден көрдік, оның нәтижесінде жанар-жағар майдың барлық сегменті мен басқалары күрт қымбаттады. Әрине, фискалдық ынталандырудың арқасында сұраныс та белсенді қалпында орнына келе бастады.

Сондықтан базалық мөлшерлеме – бұл «сиқырлы» таяқша емес, оның өсуі ұсыныс тарапынан инфляцияның өсу факторларын жоймайды, мұнда Үкіметтің жүргізіп отырған жүйелі жұмысы маңызды. Сонымен қатар, мұндай жағдайларда мөлшерлеменің артуы және қажет болған жағдайда нарықтың оны одан әрі арттыруға дайын екендігі туралы белгісі депозиттердің долларсыздандыру деңгейін ұстап тұруға мүмкіндік береді, теңге бағамын қолдап қана қоймай, ақша және валюта нарықтарында жағымсыз жағдайлардың дамуын тежеп, алдын алады. Нәтижесінде теңге бағамының шамадан тыс тұрақсыздығы жойылып, инфляцияны тұрақтандырады.

Бағаны әкімшілік реттеуге келетін болсақ, сұраныс пен ұсыныстың айтарлықтай қысқа мерзімді теңгерімсіздігі кезеңінде жанама реттеу әдістері пайдалы болуы мүмкін. Бірақ бұл шаралар уақытша болуы керек. Егер әкімшілік тұрғыда әсер ету әдістері ұзақ мерзімді болса, онда бұл баға белгілерін бұрмалау арқылы өндірушілердің қызметін ынталандырмайды, керісінше, оның кері әсері болуы мүмкін. Нарықтық экономикада баға сұраныс пен ұсыныс балансының көрсеткіші болуы керек.

Базалық мөлшерлемені қазіргі деңгейде ұстап тұрудың салдары туралы

Қазіргі жағдайларда базалық мөлшерлемені сақтау немесе оны төмендету қысқа мерзімді және орта мерзімді перспективада айтарлықтай проинфляциялық тәуекелдер тудырап еді.

Түркия орталық банкінің мысалын келтірейін. Олар жоғары инфляция мен дағдарыстың басталуы кезеңінде экономикалық өсуді ынталандыру үшін мөлшерлемені төмендеткен еді. Төмендеу 24%-дан 8,25%-ға дейін пайыздық тармақты құрады. Бұл инфляциялық спиральдың одан әрі өршуіне және түрік лирасының айырбастау бағамын әлсіретіп жіберді. Түптеп келгенде, мұның бәрі экономикаға теріс әсер етті: елден капитал әкетілді және халықтың әл-ауқаты төмендеді. Түркия экономикасындағы жағдай қазір де әлсіз және күрделі қалпында қалып отыр. Соның салдарынан мөлшерлемені де 19%-ға дейін көтеруге тура келді.

Мен бұл мысалды дұрыс таңдалмаған саясаттың салдары алдын-ала болжанбайтынын және қаншалықты күрделі болуы мүмкін екенін көрсету үшін келтіріп отырмын.

Базалық мөлшерлеменің деңгейін көтеру туралы шешімнің іскерлік белсенділікке әсері туралы

Іскерлік белсенділікті саралай келе түсінгеніміз, Қазақстанда ол Ұлттық Банктің күтулеріне сәйкес дамып, серпінді қарқынмен қалпына түсіп келе жатыр. Карантиндік шектеулерге қарамастан, 2021 жылдың екінші тоқсанында көптеген салада оң үрдіс байқалды және биылғы қаңтар-маусым аралығындағы нәтиже бойынша экономиканың өсуі **2,2%** болды. Жалпы алғанда, 2021 жылдың қорытындысына сәйкес **3,6-3,9%** болжам аясында келе жатырмыз.

Экономикалық белсенділіктің өсуі ең алдымен сауданың едәуір ұлғаюына және тау-кен өнеркәсібі мен көлікті қысқартудың баяу қарқынына байланысты. Қызмет көрсету саласындағы белсенділіктің артуына кірістер мен жалақының ұлғаюы аясындағы тұтынушылық сұраныстың артуы, фискалдық ынталандыру, сондай-ақ еңбек нарығындағы жағдайдың жақсаруы қолдау көрсетеді.

Екі таңбалы өсу қарқыны құрылыста да сақталып отыр. Қаңтар-маусымда ол **11,9%**-ға өсті. Бұған инфрақұрылымдық жобалар мен тұрғын үй құрылысы жобаларын іске асыру ықпал етті.

Айта кету керек, ауқымды фискалдық және квазифискалдық ынталандыру Қазақстандағы экономикалық белсенділіктің ырғақты қалпына келуінде маңызды рөл атқарады. Бірақ, әдеттегідей, инфляцияның өсуі секілді монетаның кері жағы да бар, оған жедел тұтынушылық импорттың 30%-ға өсуін қосыңыз. Бұл, әрине, төлем балансының ағымдағы шотына теріс әсер етеді. Өкінішке қарай, Қазақстанда өндірілген тауарлар тізбегі шектеулі және негізінен шикізатпен ұсынылған. Бұл 2015 жылдан бері байқалып келе жатқан төлем балансының ағымдағы шотының тұрақты тапшылығына байланысты. Осыған орай бізде фискалдық қолдаудың бір бөлігін импорт жояды және қажетті нәтиже бермейді.

Экономиканы қалпына келтіру үшін түбінде бәрібір қауіп сақталатынын айту керек. Әлемнің көптеген елдерінде COVID-19-бен ауырғандар тағы да өсе түсті. Бұл жағдай Қазақстанда да бар. Шектеу шаралары қайта жандануда, бұл өз кезегінде қызметтер мен өнеркәсіптегі іскерлік белсенділікке теріс әсер етпей қоймайды.

Айтпақшы, бұл қазір мөлшерлемені тек **25 базистік тармаққа** көтеру туралы сараланған шешім жасауға себеп болып отыр. Бұл жағдайда біздің міндетіміз – экономикалық өсу перспективаларын және Ұлттық Банктің бұдан кейінгі әрекеттеріне арналған кеңістікті де сақтай отырып, инфляциялық спиральді ашуға жол бермеу.

Жалпы алғанда, базалық мөлшерлемені арттыру экономиканың тұрақты өсуіне әсер етеді және экономикалық белсенділіктің шамадан тыс арту тәуекелін азайтады деп пайымдаймыз.

Инфляцияны мақсатты дәлізге қайтару мерзімі туралы

Инфляцияны мақсатты дәлізге қайтару үшін бізге бір мезгілде екі бағыт бойынша әрекет ету қажет.

Біріншіден, бұл – Ұлттық Банктің өзінің орта мерзімді келешекте инфляция бойынша мақсатты көрсеткіштерге қол жеткізуге барынша күш салуы. Инфляцияны жоспарлы түрде төмендетуді қамтамасыз ету үшін Ұлттық Банк пайыздық саясатқа баса назар аудара отырып, ақша-кредит саясатын жалғастырады. Ұлттық Банктің пайыздық саясаты нарықтық мөлшерлемелерді базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізі шегінде ұстап тұруға бағытталады. Ұлттық Банкте ақша нарығындағы пайыздық мөлшерлемелерді реттеуге арналған ақша-кредит саясаты құралдарының тұтас жиынтығы бар. Оның ішінде базалық мөлшерleme негізгісі болып отыр. Қазіргі уақытта пайыздық арнаның инфляциялық процестерге әсері әлі де шектеулі екенін мойындау керек және біз оның тиімділігін арттыруға ұмтыламыз. Ақша-кредит саясатының 2030 жылға дейінгі стратегиясында біз монетарлық негіздерді күшейтуге, қаржы нарығын дамытуға бағытталған бірқатар бастамаларды және макроэкономикалық саясаттың тиімділігін арттыру үшін құрылымдық реформаларды көздедік.

Екінші бағыт, бұған дейін айтқанымыздай, негізінен ақша-кредит саясатының ықпалынан тыс жатқан ұсыныс жағынан көптеген факторлар бар. Осыған байланысты инфляцияның нысаналы көрсеткішіне қол жеткізу Үкімет тарапынан жүйелі шараларды талап етеді. Экономиканы әртараптандыру, тұтыну нарығын отандық тауарлармен толтыру, шикізатқа жатпайтын экспортты кеңейту, сондай-ақ фискалдық тәртіпті арттыру басым міндеттер болып табылады. Инфляцияға қарсы әрекет ету шаралары кешенін қабылдау жұмысы Мемлекет басшысының биылғы 10 шілдеде Үкіметтің кеңейтілген отырысында берген тапсырмасына сәйкес жүргізіліп жатыр.

Үкімет пен Ұлттық Банктің тиісті шараларды бірлесіп іске асыру – бағаның өсімін бақылауды күшейтуге және 2022 жылы инфляцияны мақсатты дәліз деңгейіне дейін төмендетуге мүмкіндік береді. Бұл ретте Мемлекет басшысы тапсырған біздің орта мерзімді міндетіміз – 2025 жылы **3-4%** инфляцияға қол жеткізу болып табылады.

Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатын одан әрі күшейту жөніндегі ұстанымы туралы

Ұлттық Банктің орта мерзімді келешектегі басты міндеті – инфляцияны мақсатты дәлізге қайтару.

Базалық мөлшерлемеге қатысты шешімдеріміздің жартысы болжамды кезеңмен бірге қабылданады, онда біз бар тәуекелдерге жан-жақты талдау жүргіземіз және негізгі макроэкономикалық көрсеткіштердің болжамдарын жаңартамыз. Егер экономикадағы тәуекелдер жиналуын жалғастыра беретін болса, Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені олардың орнын толтыратындай етіп басқаратын болады.

Кезекті шешімді қабылдау аясында біз қабылданып қойған шешімдердің экономикаға, ақша мен валюта нарығына ықпалын, Үкімет пен жергілікті

атқарушы органдардың инфляцияға қарсы шаралар кешенін іске асыру бойынша іс-әрекеттерінің қаншалықты әсер еткенін көреміз. Азық-түлік нарығындағы маусымдық кезеңді қалпына келтіру, яғни тұтынушы нарығында азық-түлік бағасының қаншалықты төмендейтінін, сұраныстың қалпына келу барысы жалғасып жатқан тұста азық-түлікке жатпайтын тауарлар инфляциясы серпінінің қандай болатынын түсіну маңызды. Соған сәйкес, біздің болжамдарымыз жаңартылып, орта мерзімді келешекте оқиғалардың қалай дамитынына қатысты түрлі сценарийлер қаралады. Қажет болған кезде Ұлттық Банк ақша-кредит саясатын одан әрі күшейту сценарийін қарауға дайын болады.

Ұлттық Банк барлық жағдайды бақылай отырып, инфляция бойынша мақсатқа қол жеткізу үшін қажетті шараларды қабылдауға әрқашан дайын.

ҚҰБ Төрағасының орынбасары А.Баймағамбетовтің бейне-сұхбатының толық нұсқасын «ҚазАқпараттың» YouTube-арнасынан көруге болады.