

Основные тезисы заместителя Председателя НБ РК Акылжана Баймагамбетова о решении по базовой ставке

О причинах повышения базовой ставки на 0,25 п.п. – до 9,75%

При принятии решения по базовой ставке мы анализируем действие множества факторов как во внешнем секторе, так и внутренней экономике. В рамках текущего решения к наиболее значимым я бы отнес следующие внутренние факторы.

Во-первых, инфляция складывается выше траектории базового сценария **7,5-8,5%** на конец 2021 года. Этот фактор самый важный, и **все наши действия направлены на вхождение инфляции в целевой коридор 4-6% к концу 2022 года**.

Во-вторых, это расширение спроса на товары и услуги. Связано оно с активным процессом восстановления казахстанской экономики и ростом потребительской активности населения. Номинальные потребительские расходы домашних хозяйств выросли во втором квартале до **19,5%**, в реальном выражении – на **8,1%**. Такой рост потребления объясняется двузначными темпами роста денежных доходов населения на **12,9%** за 8 месяцев с начала года или на **4,9%** в реальном выражении. Быстро растущий спрос, превышает расширение предложения и влияет на ускорение инфляционных процессов. Казахстан здесь не является исключением, подобные тенденции наблюдаются во всем мире.

В-третьих, на данный момент мы наблюдаем рост инфляционных ожиданий населения. Количественная оценка ожидаемой через год инфляции повысилась и по итогам сентября составила **9%**. Это отчасти связано с восприятием текущего роста цен, которое сейчас находится на повышенных уровнях. По итогам опроса, **71%** респондентов по-прежнему отмечают сильный рост цен за последний год, что является одним из самых высоких показателей за всю историю опроса.

Мы продолжим отслеживать и анализировать действие основных факторов инфляции, и все наши действия будут направлены на вхождение в целевой коридор **4-6%** к концу 2022 года.

Национальный Банк реагирует на эти объективные факторы повышением базовой ставки для продолжения стимулирования экономических агентов к сберегательному поведению. Это решение также поможет не допустить возникновения нежелательных равновесий на денежном и валютном рынках.

О факторах инфляции, внесших наиболее существенный вклад в ускорение потребительских цен

В целом, во многих странах мира на сегодня отмечается повышенное инфляционное давление – это глобальный тренд. С ускоренным ростом цен столкнулись как развитые, так и развивающиеся страны. Именно **повышение**

цен на продовольствие остается основным драйвером мировой инфляции.

Половину вклада у нас в годовую инфляцию по-прежнему вносит рост цен на продукты питания, который в сентябре ускорился до **11,5%**. Непродовольственная инфляция составила **7,5%**, инфляция платных услуг – **6,8%**.

Внутренние дисбалансы существенно влияют на инфляционные процессы. Межсезонный шок привел к нехарактерному ускорению роста цен на овощи до **31%** в июне, тогда как в июне 2020 года они выросли лишь на 2,6%. Мы это отмечали в прошлых интервью. Да, при этом мы видим стабилизацию ситуации, так как в сентябре наблюдалось замедление в годовом выражении роста цен на овощи (до **23,5%**), но это сезонное снижение цен, а показатель остается в зоне высоких двузначных цифр. Принимая во внимание окончание сезона овощей открытого грунта, существуют риски роста цен на овощи.

Не стоит забывать и о **внешних факторах**, которые влияют на динамику цен на продовольствие внутри страны. Индекс продовольственных цен ФАО в сентябре вырос на **32,8%**. Ускорение роста мировых цен на продовольствие наблюдается с середины прошлого года. При этом рост цен фиксируется по всем основным товарным группам. Стоит выделить удорожание зерновых культур, растительных масел, молочной продукции, мяса, сахара.

О факторах, способствовавших росту непродовольственной инфляции

Вклад продовольственной инфляции – половина, поэтому ее не проигнорируешь. Непродовольственные товары тоже важны. Общее проинфляционное давление на них оказывают расширение потребительского спроса, отложенный спрос, не удовлетворенный за время карантина, а также повышение реальных денежных доходов населения. Все это связано с восстановлением экономической активности из-за смягчения карантинных ограничений. В частности, в сентябре ускорение непродовольственной инфляции было обусловлено ростом цен на предметы домашнего обихода, одежду, обувь, ГСМ, тот же дизель, о котором все говорят, и твердое топливо.

В сентябре было зафиксировано ускорение инфляции платных услуг. Начало учебного года сопровождалось резким повышением цен на аренду жилья и стоимость образования. Удорожание услуг аренды произошло на фоне роста цен на недвижимость. Растет стоимость и регулируемых услуг. В сентябре их рост составил 5,6%. Сказывается эффект отложенной инфляции, о котором мы предупреждали еще в нашей стратегии Денежно-кредитной политики. Сдерживание тарифов на электроэнергию в прошлом выливается в росте на **8,3%** (*10,1% в августе*) в настоящем, что, конечно же, через косвенный эффект влияет на совокупный инфляционный фон.

Мы также наблюдаем повышенный уровень инфляционных ожиданий с весны текущего года как со стороны населения, так и предприятий. В

основном этому способствовали всплески роста цен на ГСМ, электроэнергию и, конечно же, продукты питания.

По-прежнему, сохраняется высокая чувствительность ожиданий к наиболее потребляемым товарам – социально-значимым продуктам питания, таким как мясо, овощи, хлеб.

По качественным показателям, а именно по ответам в опросах, произошло снижение с пиковых значений августа. Так, доля респондентов, ожидающих ускорения и сохранения текущих темпов инфляции, снизилась до 59% (в августе – 61,5%). В оценках ценовой динамики за прошлый месяц доля респондентов, отметивших очень высокий рост цен, также снизилась с максимума в июле и составила 52% (в июле – 65,7%). Но, конечно, нужно закрепление этого положительного импульса.

Мы предполагаем, что реализация комплекса мер антиинфляционного реагирования и повышение базовой ставки окажут положительное влияние на динамику ожиданий и стабилизируют их в дальнейшем.

Об импорте инфляции через канал внешней торговли

Безусловно, понятие «импорта инфляции» имеет место быть и на сегодня оно актуально. Экономические и инфляционные процессы у нас в стране не могут не зависеть от внешнеэкономических факторов. Это связано с высоким уровнем внешнеторгового оборота Казахстана (около 50% к ВВП).

«Импорт инфляции» следует рассматривать через анализ ситуации с инфляцией в странах – наших торговых партнерах. Например, в сентябре годовая инфляция в **Евросоюзе** достигла 3,6%. Подобная ситуация там наблюдалась только в период финансового кризиса 2008 года. Другой крупный торговый партнер Казахстана – **Россия**, на долю которой за 8 месяцев текущего года приходится почти **41%** от общего импорта (**40,7%**). Годовая инфляция там ускоряется и по итогам сентября достигла **7,4%**, а с учетом недельной динамики в октябре – **7,8%**, что почти вдвое превышает таргет (**4%**).

Импорт потребительских товаров имеет прямой эффект на инфляцию. Его доля в течение последних несколько лет практически не меняется и играет существенную роль в потреблении. За последние 7 лет доля импорта в потреблении колеблется в пределах **37-39%**. Существенное присутствие импортной продукции наблюдается прежде всего в потреблении непродовольственных товаров (доля в 2020 году – **60%**).

Если говорить об импорте в целом, то он, безусловно, также оказывает давление и на **платежный баланс**. В начале ноября Национальный Банк опубликует предварительную оценку платежного баланса за 9 месяцев текущего года. Но уже сегодня, имея на руках статистику за 8 месяцев, мы можем сказать, что давление со стороны импорта не ослабевает.

За 8 месяцев 2021 года импорт потребительских товаров вырос на **23,9%** в сравнении с 2020 годом и составил **7,7 млрд** долларов. При этом лидируют именно непродовольственные потребительские товары, которые выросли на **29,8%**.

Так как Казахстан является открытой экономикой и при этом **не производит** широкий ассортимент потребительских товаров **внутри страны**, мы **вынуждены** импортировать такие товары из-за рубежа. Соответственно, рост цен за рубежом на эти товары будет существенно отражаться и на внутренних ценах.

О необходимости повышения фискальной дисциплины через повышение контрцикличности налогово-бюджетной политики

Налогово-бюджетная и денежно-кредитная политики являются составными частями общей макроэкономической политики страны, которые в итоге определяют такие показатели как уровень потребительских цен, обменный курс, динамику экономической активности и объем суверенных активов.

Целью денежно-кредитной политики является удержание инфляции в пределах установленных ориентиров. Налогово-бюджетная политика, в свою очередь, помимо обеспечения государственных расходов, ориентирована на поддержание экономического роста. Обе эти цели не противоречат друг другу, так как достижение стабильно низкой инфляции является необходимым условием для долгосрочного роста экономики.

Учитывая структурные особенности нашей экономики с преобладанием экспорта сырьевых товаров, динамика доходов и расходов бюджета сильно зависит от внешних макроэкономических условий. В этой связи повышение фискальной дисциплины через внедрение и применение контрциклического бюджетного правила позволит стабилизировать государственные расходы и сдерживать темпы их роста, то есть заранее определит лимиты бюджета.

Это позволит минимизировать влияние внешних цен на внутренние условия и изолировать экономику от изменчивости цен на нефть. В результате снизится периодически возникающее проинфляционное давление, что положительно повлияет на действенность денежно-кредитной политики.

О текущей ситуации в экономике, о реализации прогнозов Национального Банка, о возвращении экономики к докризисному уровню

Наши прогнозы по экономическому росту за девять месяцев в целом реализовались. Экономика в январе-сентябре выросла на **3,4%**. Это соответствует нашим оптимистичными оценкам. Напомню, что при оптимистичном сценарии прогнозного раунда «Август-сентябрь» цена на нефть марки Brent закладывалась нами на уровне 70 долларов США за баррель до конца года. С начала года по 22 октября средняя цена – **69,3 долларов США** за баррель.

Экономическая активность продолжила восстанавливаться благодаря росту мировых цен на сырьевых рынках и смягчению карантинных ограничений. Высокие темпы роста демонстрируют отрасли обрабатывающей промышленности, торговли, строительства, информации и связи, а также

государственный сектор. Впервые с марта прошлого года наблюдается положительный темп роста в транспорте.

Смягчение карантинных мер и открытие торговых центров крайне положительно отразились на показателях оптовой и розничной торговли. Отрасль торговли выросла на **9,3%** в годовом выражении. Увеличение в товарообороте также обусловило положительные темпы роста транспортных услуг.

В горнодобывающей промышленности в отличие от других отраслей наблюдается снижение активности на **0,8%**. Это связано со снижением добычи сырой нефти (на 3,4%) и газового конденсата (на 5,6%) в рамках сделки ОПЕК+.

Фактически экономика Казахстана уже вернулась к допандемическому уровню. При сохранении траектории экономического роста в соответствии с нашим оптимистичным сценарием к концу года он достигнет **3,7-4,0%**.

О позиции Национального Банка по отношению к различным предложениям экспертов, в том числе касающихся снижения и значительного повышения базовой ставки

Национальный Банк преследует главную цель – возвращение инфляции к среднесрочному таргету. Базовая ставка – это наш ключевой инструмент для достижения цели. Вне зависимости от степени ее влияния она формирует важные для нас инфляционные ожидания в экономике. Именно поэтому мы отвечаем повышением базовой ставки на ускорение инфляционных процессов в стране.

В то же время, мы обращаем внимание на целый ряд факторов при принятии решений, в том числе и на перспективы развития мировой и национальной экономик, которые определяют инфляционный фон. Текущее восстановление носит хрупкий характер, особенно в развивающихся странах. На основе регулярных опросов предприятий мы видим, что деловая активность в Казахстане не закрепляется в положительной зоне – выше 50. В сентябре Индекс деловой активности составил 49,8 пункта.

В этих условиях Национальный Банк принимает взвешенные и сбалансированные решения. На трех последних заседаниях мы последовательно повышаем базовую ставку, подняв ее с 9% до **9,75%**.

При этом мы сопровождаем каждое из этих решений заявлением о продолжении нормализации денежно-кредитной политики при сохранении проинфляционного давления в экономике.

Правительство и акиматы продолжают реализацию Комплекса мер антиинфляционного реагирования. Решения, которые принимает Национальный Банк, базируются в том числе на оценке его результативности.

Поэтому мы продолжим проведение дезинфляционной денежно-кредитной политики. Нашей главной целью, напомню, является стабилизация инфляции в текущем году и ее возвращение в целевой коридор **4-6%** в 2022 году.