

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

О причинах сохранения базовой ставки после трех последовательных повышений

Мы действительно видим замедление и пока, осторожно подчеркну это, именно временную стабилизацию устойчивых компонентов инфляции. Приведу наши оценки в качестве подтверждения. Очищенная от сезонности инфляция потребительских цен в ноябре текущего года замедлилась до **5,6%**. Этот же показатель в середине года превышал 16%. Очень важно, что будет дальше – будет ли сформирован **тренд на дальнейшее снижение инфляции** или нет. Если это все же временное явление, а не тренд, то мыотреагируем соответствующе.

Здесь нельзя не остановиться на **новом штамме коронавируса** и неопределенности, связанной с ним. Как мы видим, некоторые страны уже вводят ограничительные меры, вплоть до локдаунов и ограничения пассажиропотока. Такие действия, если будут повсеместными, несут в себе **риски** в виде более медленного экономического роста, дальнейших нарушений цепочек производства и даже проинфляционные риски.

С другой стороны, некоторые эксперты отмечают, что «омикрон» потенциально может нести в себе меньше рисков для здоровья, что в случае положительного сценария развития событий может сигнализировать о постепенном **окончании пандемии**.

Вся эта неопределенность быстро переносится на финансовые рынки и сентименты. Особенно остро волнообразные удары новых штаммов на себе ощущают развивающиеся рынки.

Учитывая такое положение дел и не имея достаточно информации для оценки эффекта нового штамма на будущее развитие событий, мы заняли **выжидающую позицию**. Нам необходимо более четкое понимание того, как сложится новый баланс рисков и как он будет влиять на внешнюю и внутреннюю экономику. В данном контексте наш взвешенный подход к принятию решения по ставке, я считаю, оправдан.

Об ожиданиях по инфляции и внешних факторах, влияющих на ее формирование

Это **общемировой рост цен на продукты питания**. Во многих странах мира по-прежнему сохраняются рекордные уровни инфляции. Цены на продукты повышаются из-за *нарушения производственно-логистических цепочек и снижения предложения вследствие неблагоприятных погодных условий*. Индекс продовольственных цен ФАО четвертый месяц кряду показывает рост. В ноябре т.г. индекс достиг отметки **134,4** пункта – это максимальный уровень с июня 2011 года. Таким образом, внешние продовольственные цены за год выросли на **27,3%**.

Особо стоит отметить **рост инфляции в России** – нашем крупном торговом партнере или даже основном торговом партнере с точки зрения

импорта. Инфляция там достигла пятилетнего максимума, ускорившись в октябре 2021 года до **8,1%**. Это в два раза превышает их целевой коридор. С учетом высокой доли российского импорта высокая инфляция в России, безусловно, влияет и на внутренние цены. С подорожавшими товарами мы импортируем и инфляцию.

О драйверах инфляции в Казахстане

Основной вклад в инфляцию внутри страны продолжает вносить повышение цен на продукты питания. Мы вот только что с Вами говорили о высоких мировых ценах на продовольствие, и важно понимать, что нельзя рассматривать Казахстан в отрыве от всего остального мира, равно как и любую другую страну. Мы – открытая экономика, активно торгующая с внешним миром.

По некоторым товарам, производство которых внутри страны удовлетворяет внутренний спрос, существует разница с внешними ценами, что создает инфляционное давление. В основном к ним относятся цены на хлебобулочные изделия, крупы, муку и молочные продукты.

Ситуация на внутреннем рынке усугубляется *снижением урожая зерновых и кормовых культур*. По данным Минсельхоза, за 11 месяцев намолочено **16,4 млн** тонн зерна. Это на **21,3%** меньше, чем в прошлом году. Плюс к этому наблюдается рост издержек производителей продуктов питания из-за повышения цен на ГСМ и электричество. Все это может привести к росту на основные продукты питания такие, как хлеб, мясо, яйца и др.

Параллельно продолжается *восстановление экономической активности и потребительского спроса*. По информации Бюро национальной статистики, наблюдается повышение реальных денежных доходов населения. Вдобавок к этому мы видим рост потребительского кредитования. Это положительно влияет на динамику розничного товарооборота.

В этих условиях инфляционные ожидания сохраняются на повышенном уровне. Это ведет к дополнительному проинфляционному давлению, а затем и к увеличению потребления.

О восстановлении внутреннего спроса и его вкладе в текущую инфляцию

Наблюдаемое восстановление производства в отраслях промышленности и сферы услуг, увеличение импорта, положительная динамика доходов населения, высокие темпы кредитования, смягчение карантинных ограничений благоприятно влияют на динамику внутреннего спроса.

С начала года мы наблюдаем оживленные темпы роста реальных потребительских расходов. На текущий момент высокая составляющая спроса наблюдается в непродовольственном сегменте, где отмечаются посткризисное восстановление и реализация отложенного спроса. Если обратиться к динамике розничного товарооборота по непродовольственным товарам, то с начала года он активно увеличивается, и темпы роста достигают двузначных

цифр – **10,1%** по итогам 10 месяцев 2021 года. Эта динамика поддерживается не только доходами, но и активным ростом потребительского кредитования, о котором мы уже упоминали. Оно в свою очередь продемонстрировало рост на **36,6%** в октябре текущего года, а выдача новых потребительских кредитов выросла на **86,0%**.

В экономике также отмечается восстановление сферы услуг. С начала года наблюдается рост доли расходов на платные услуги. В прошлом году они сузились в условиях карантинных ограничений. Согласно последним данным, во 2 квартале т.г. зафиксирован рост номинальных расходов домашних хозяйств на услуги более чем на треть – на **36,2%**.

Согласно нашим прогнозам, до конца года и в среднесрочной перспективе продолжится динамичный рост потребления домашних хозяйств. Во второй половине т.г. его объемы в реальном выражении достигнут уровня 2019 года. По сути они уже вышли на допандемический уровень. В этой связи давление на внутренние цены со стороны потребительского спроса продолжится.

О прогнозах ВВП

Начну с **экономической активности**. Динамика развивается согласно нашему **оптимистичному** сценарию прошлого прогнозного раунда, который предполагал цену на нефть марки Brent на уровне **70 долларов США** за баррель. С учетом позитива на рынке и прогнозов международных организаций, в этот раз мы осторожно повысили цены на нефть по **базовому** сценарию с **60 до 70 долларов США за баррель**. С учетом данных предпосылок по итогам 2021 года рост ВВП по-прежнему прогнозируется в пределах **3,7-4,0%**.

Основным **источником роста** выступит восстанавливающийся потребительский спрос, который поддерживается ростом **реальных доходов** населения и **потребительского кредитования**. Ожидается определенный рост инвестиций. Дополнительную поддержку росту ВВП окажет **экспорт** ввиду расширения внешнего спроса и небольшого роста объемов добычи энергоресурсов. Следует также отметить рост экспорта ряда металлов и продукции из них в этом году. Напротив, ограничивать рост ВВП способно **увеличение импорта** ввиду восстановления внутренней потребительской и инвестиционной активности.

Теперь о том, что будет в следующем году. В **2022 году** экономика вырастет на **3,9-4,2%**. Рост будет обеспечен более слабым влиянием пандемии на деловую активность и увеличением объемов добычи энергоресурсов вследствие смягчения ограничений ОПЕК+.

Постепенное увеличение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+ и последующее завершение сроков договоренностей в следующем году будут способствовать наращиванию объемов добычи энергоресурсов. Это положительно повлияет как на экспорт, так и на более активную динамику инвестиций. Факторы роста останутся теми же, что и в текущем году.

О прогнозах инфляции

До конца текущего года ожидается замедление инфляционных процессов до **8,5-8,7%**. Мы видим, что в ноябре т.г. инфляция замедлилась впервые с мая т.г. Оперативные антиинфляционные меры, предпринимаемые Правительством и акиматами, дают свой положительный эффект. В этой связи мы видим высокую вероятность того, что по итогам года цель, поставленная Главой государства, – добиться снижения инфляции до уровня **8,5%** – достижима.

Ускорение роста цен на непродовольственные товары будет частично нивелировано замедлением роста цен на продукты питания.

Снижение темпов роста цен на продукты питания во многом будет связано с выходом из расчетов высокой базы 2021 года и возвращением месячных темпов роста к своим историческим значениям. Также сохраняются значимые риски более высокого роста цен на продукты питания.

Ускорение инфляционных процессов среди непродовольственных товаров будет связано с дальнейшим повышением покупательской активности населения и ожиданиями роста импортных цен в условиях нарушения цепочек поставок.

Также в краткосрочной перспективе предполагается умеренный рост цен на платные услуги. Это в большей степени связано с сохранением текущих тарифов на рынке жилищно-коммунальных регулируемых услуг.

Дополнительное влияние на ценообразование товаров и услуг потребительской корзины будут оказывать восстановление потребительской активности, высокие инфляционные ожидания, а также влияние косвенного эффекта от роста цен на ГСМ через рост себестоимости товаров и услуг.

В итоге, по нашим оценкам, в 2022 году годовая инфляция будет постепенно замедляться и сложится **в пределах 6-6,5%**.

Замедление инфляции в следующем году может происходить и более динамично в случае эффективной реализации Комплекса мер антиинфляционного реагирования со стороны Правительства.

О рисках отклонения инфляции от прогнозов

Во-первых, риски отклонения инфляции от базового сценария остаются высокими. В первую очередь, это **риск сильного падения цен на нефть** в случае повторной просадки мировой экономики. Такое уже было весной 2020 года. На этот раз это может быть связано с введением ограничительных мер из-за роста заболеваемости новыми штаммами COVID-19, в том числе штаммом «омикрон».

По сравнению с предыдущим прогнозным раундом повышен **риск импорта внешней инфляции**. К существенному инфляционному давлению в мире приводят увеличение цен на энергоносители и разрыв цепочек поставок. Некоторые аналитики продолжают считать эти процессы временными, однако может оказаться, что они будут более продолжительными и могут привести к росту инфляции.

Во-вторых, высоким остается **риск резкого ужесточения денежно-кредитных условий со стороны развитых стран** из-за повышенного и продолжительного инфляционного давления. Данный фактор может привести к **оттоку капитала** из развивающихся стран и ослаблению их валют. Это автоматически приведет к дальнейшему ускорению инфляции, в том числе в Казахстане.

В-третьих, по причине низкого урожая пшеницы в Казахстане и возможного роста себестоимости производства на фоне роста цен на ГСМ и электроэнергию сохраняется **риск ускорения инфляции со стороны факторов предложения**.

Наконец, в среднесрочной перспективе сохраняется **риск незаякорения инфляционных ожиданий** в условиях высокой продовольственной инфляции и сильного роста цен на непродовольственные товары и услуги.

О возможности снижения базовой ставки, несмотря на проинфляционное давление, ради стимулирования экономического роста

Инфляционное давление по-прежнему остается высоким, и именно поэтому достаточно преждевременно говорить об остановке цикла ужесточения денежно-кредитной политики.

Основной наш ориентир, согласно мандату, – это обеспечение стабильности цен, сохранение инфляции в целевом коридоре. Ведь именно стабильно низкая инфляция – залог устойчивого развития экономики. Игра со ставкой на понижение в текущих условиях приведет к негативным последствиям, о которых я ранее неоднократно говорил. Рынок понимает, что мы на это не пойдем, и понимает причины. Наша коммуникация с рынком достаточно прозрачна, ответные действия на внешние и внутренние факторы логичны в текущих условиях.

Теперь о факторах. Выделю те факторы, за которыми мы будем особенно пристально следить на ближайших решениях по базовой ставке.

Во-первых, это **ожидаемые и фактические инфляционные тенденции**. Реализуемый совместно с Правительством и акиматами Комплекс мер антиинфляционного реагирования **замедлил годовой рост цен** на социально значимые продукты питания. Это достаточно позитивный момент для продовольственной инфляции. Однако, несмотря на успешность, это все же меры оперативные, которые, соответственно, имеют и временный эффект. Важно, как Правительство реализует **структурные решения** для снижения немонетарной инфляции в среднесрочной перспективе.

Во-вторых, ситуация **во внешнем секторе**. На ключевых для Казахстана сырьевых, товарных и продовольственных рынках наблюдается высокая неопределенность на фоне появления нового штамма коронавируса. Нужно понять масштаб и продолжительность его влияния на экономическую политику стран мира, на эпидемиологическую ситуацию и деловую активность в Казахстане.

В-третьих, риски сохранения **инфляционных ожиданий** на высоких уровнях. Стремление их заякорить станет аргументом в пользу повышения базовой ставки.

Национальный Банк продолжит внимательно следить за ситуацией во внешнем секторе и на внутренних рынках. В случае возникновения угроз для достижения целевых ориентиров у нас есть все необходимые инструменты для обеспечения ценовой стабильности.