

ДОКЛАД
о денежно-кредитной политике

ДЕКАБРЬ 2021

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 4
I. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ 8
1.1. Предпосылки прогноза 8
1.2. Динамика экономического развития по базовому сценарию 14
1.3. Альтернативные сценарии прогноза 17
1.4. Риски в среднесрочной перспективе 18
II. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА 21
2.1. Решения по базовой ставке 21
2.2. Денежное предложение и денежный рынок 21
2.3. Валютный рынок 23
2.4. Фондовый рынок 24
2.5. Депозитный рынок 26
2.6. Кредитный рынок 27
III. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ 30
3.1. Внешний сектор 30
3.2 Развитие внутренней экономики 31
3.3 Рынок труда 39
3.4. Инфляция 41
3.5 Фискальная политика 46
ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ 49
СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ 51
БОКСЫ
Бокс 1. Мир выше таргета 11
Бокс 2. Восстановился ли реальный сектор? 33
Бокс 3. Оценка финансового состояния предприятий-заемщиков банков 37
Бокс 4. Анализ рынка аренды недвижимости 44

Доклад о денежно-кредитной политике является квартальным изданием Национального Банка, который содержит анализ основных макроэкономических факторов, влияющих на инфляцию, а также прогноз макроэкономических параметров в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Документ публикуется в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Национального Банка на казахском, русском, английском языках.

Прогноз и анализ макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на **01.12.2021г.**

ВВЕДЕНИЕ

Деловая активность в мире, несмотря на повторные вспышки коронавируса, продолжает восстанавливаться. Промышленность растет более медленными темпами, чем услуги. Промышленное производство сдерживается, как и прежде, нарушениями в цепочках поставок, стремительным ростом цен на энергоресурсы, а также нехваткой материалов и рабочей силы.

Восстановительный рост торговых партнеров Казахстана в большей степени реализуется в 2021 году. С учетом более высоких текущих темпов роста ВВП и ожиданий по сохранению перебоев поставок динамика экономической активности в странах-торговых партнерах на прогнозном периоде пересмотрена в сторону понижения. В 2022 году ожидается замедление экономической активности в России и Китае до потенциальных уровней, при этом в ЕС темпы роста экономики будет формироваться выше 4%.

Наблюдаемый на рынке дисбаланс между спросом и предложением, проблемы с глобальными цепочками поставок, а также нехватка материалов усиливают глобальный инфляционный фон. В США дефлятор потребительских расходов в октябре 2021 года показал рекордное значение за последние тридцать лет, ускорившись до 5,0% в годовом выражении при целевом уровне 2%. Годовая инфляция в Китае ускорилась до 1,5% в октябре 2021 года. Ускорение связано с сохранением нарушений в поставках и логистическими проблемами, повторным распространением COVID-19 и высоким ростом цен на энергоресурсы. Рост потребительских цен в Европе в октябре 2021 года продемонстрировал максимальное значение за последние 13 лет, ускорившись до 4,4%. Среди основных причин значительного роста цен в ЕС, как и во многих странах мира, можно выделить активное восстановление внутреннего спроса, глобальное удорожание энергоресурсов и продовольствия, низкую базу инфляции в 2020 году. Прогнозы инфляции в ЕС пересмотрены в сторону повышения по сравнению с оценками кварталом ранее, Китая – снизились.

Инфляция в России продолжает оставаться на повышенных уровнях, сложившись в октябре 2021 года на уровне 8,1% (Upd:в ноябре – 8,4%). Повышенная динамика инфляции в России сопровождается расширением потребительского спроса, более медленным ростом предложения, плохим урожаем, ростом мировых цен на сырье и повышенными инфляционными ожиданиями. На фоне имеющегося значительного проинфляционного давления в октябре 2021 года Банк России повысил прогноз инфляции на конец 2021 года с 5,7-6,2% до 7,4-7,9%. Пересмотр краткосрочного прогноза инфляции сопровождался повышением ключевой ставки на 0,75 п.п. до 7,5%.

Индекс продовольственных цен ФАО в ноябре вырос на 1,2% в месячном выражении, достигнув максимального уровня с июня 2011 года.

Вместе с тем, отдельные внешние факторы инфляции демонстрируют признаки некоторой стабилизации. В ноябре 2021 года Baltic Dry Index снизился с пикового уровня в октябре. Однако он по-прежнему в 6 раз превышает уровень мая 2020 года.

На мировом рынке нефти после продолжительного роста цен наблюдается определенная коррекция. В конце ноября-начале декабря произошло снижение цен до 65-66 долл. США за баррель в связи с опасениями по распространению нового штамма коронавируса. Несмотря на появление тех или иных событий, оказывающих влияние на рост волатильности на рынке, баланс рисков не смещается в сторону ухудшения. На заседании ОПЕК+ 2 декабря т.г. было принято решение сохранить текущие параметры сделки, предусматривающие плановое увеличение добычи на 400 тыс. баррелей в сутки. Учитывая текущую ситуацию и прогнозы международных организаций, в качестве базового развития экономики на прогнозном раунде «Ноябрь-декабрь 2021 года» рассматривалась цена нефть 70 долл. США за баррель.

Экономическая активность в Казахстане продолжила демонстрировать положительную динамику. За десять месяцев 2021 года рост ВВП в годовом выражении составил 3,5%. Накопленные темпы роста горнодобывающей промышленности с середины прошлого года впервые вышли в зону роста. На фоне низкой базы прошлого года большая часть отраслей экономики показывает положительную динамику. На текущий момент негативный вклад в ВВП вносят исключительно сельское хозяйство и

предоставление прочих видов услуг. Сокращение сельского хозяйства обусловлено низким урожаем зерновых.

Продолжается восстановительная динамика потребительского спроса. Сохраняется положительная динамика розничного товарооборота. При этом рост товарооборота непродовольственных товаров сопровождается ускоренными темпами роста потребительского кредитования. Дополнительным фактором, свидетельствующим об увеличении потребительской активности, выступает позитивная динамика доходов населения. Этому способствуют высокие темпы роста реальной заработной платы наемных работников практически во всех отраслях экономики за исключением операций с недвижимым имуществом, искусства, предоставления прочих видов услуг.

В настоящее время наблюдаются признаки замедления общей инфляции. По итогам ноября 2021 года годовая инфляция в Казахстане немного замедлилась и составила 8,7% по сравнению с 8,9% в октябре т.г. Тем не менее, имеется высокая неопределенность относительно устойчивости наметившейся динамики, в том числе на фоне возникновения нового штамма коронавируса – омикрон.

Снижение общей инфляции было обусловлено замедлением роста цен на **продовольственные товары** с 11,3% до 10,9% и платных услуг с 6,9% до 6,4%. Существенный вклад в текущее замедление роста продовольственной компоненты внесла дезинфляция на масла и жиры, сахар и яйца в условиях стабилизации месячной динамики и высокой базы предыдущего года. При этом в ноябре 2021 года продолжился рост цен на хлебобулочные изделия и крупы, мясную продукцию, что связано с возросшими издержками производителей, снижением валового сбора урожая зерновых культур.

В ноябре 2021 года годовая **непродовольственная инфляция** ускорилась с 7,8% до 8,3% в результате продолжающегося роста цен на ГСМ, твердое топливо. Годовой рост потребительских цен на ГСМ составил 22,3% (месячный рост – 4,3%): стоимость бензина выросла на 18,4% (2,4%), дизельного топлива – на 46,6% (14,6%). Удорожание топлива происходит в условиях роста цен производителей.

Годовые темпы роста цен на **платные услуги** в ноябре 2021 года замедлились до 6,4%. Это связано с замедлением роста цен на коммунальные регулируемые услуги, услуги общественного питания, парикмахерских и заведений личного обслуживания. Вместе с тем, ускорился рост тарифов на аренду жилья.

По оценкам Национального Банка, сезонно-очищенный аннуализированный рост потребительских цен в последние месяцы демонстрирует замедление с пикового значения в июне, составив 5,6% в ноябре 2021 года (в октябре – 7,1%). Месячные оценки аннуализированной базовой инфляции свидетельствуют о формировании инфляционных процессов второй месяц подряд в пределах целевого коридора 4-6%. Важно, как динамика устойчивых компонент закрепится в целевом коридоре в декабре 2021 года и в 2022 году.

В сравнении с предыдущим прогнозным раундом краткосрочные прогнозы инфляции не претерпели значительных изменений. По итогам 2021 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 8,5-8,7%. При дальнейшей эффективной реализации Правительством и местными исполнительными органами Комплекса мер антиинфляционного реагирования на 2021-2024 годы инфляция будет формироваться близко к нижней границе прогнозного диапазона. Ускорение роста цен на непродовольственные товары будет нивелировано замедлением инфляции на продукты питания. С учетом произошедшего удорожания ГСМ, продолжающегося роста цен на электроэнергию и повышенных инфляционных ожиданий инфляция продолжит формироваться на высоких уровнях. На среднесрочном горизонте будет наблюдаться более высокая инфляция в странах-торговых партнерах Казахстана по сравнению с предыдущими оценками. Это связано с пересмотром в сторону повышения инфляции в странах-торговых партнерах Казахстана и более высокой динамикой внешних продовольственных цен. С другой стороны, более сдержанная траектория разрыва выпуска будет компенсировать влияние внешних факторов на среднесрочную траекторию инфляцию. К концу 2022 года в условиях продолжения эффективной реализации Комплекса мер антиинфляционного реагирования и выхода высокой базы 2021 года годовая инфляция замедлится до 6,0-6,5%.

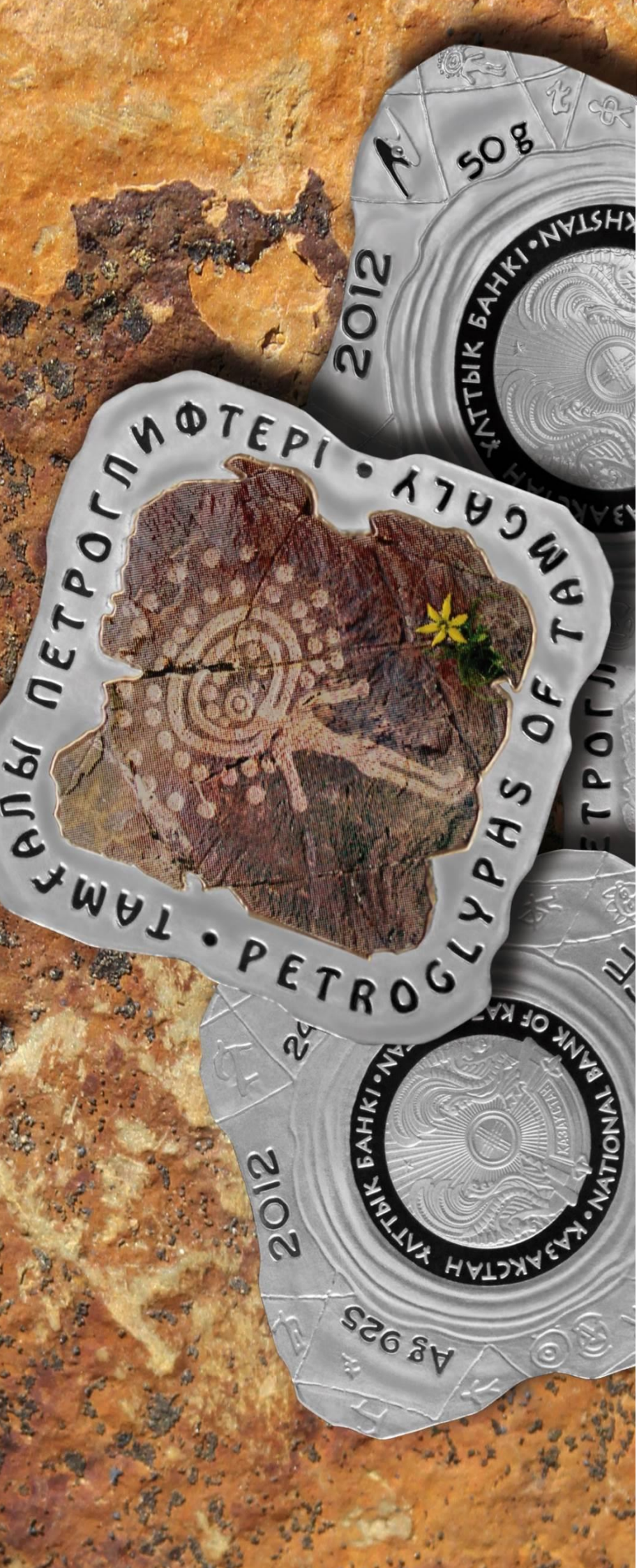
Траектория разрыва выпуска по сравнению с предыдущим прогнозным раундом пересмотрена в сторону некоторого понижения. Это связано с пониженной прогнозной динамикой компонентов

совокупного спроса и экономической активности в целом. Тем не менее, на прогнозном периоде предполагается дальнейшее сохранение восходящей траектории разрыва выпуска в условиях небольшого ускорения темпов роста ВВП в 2022 году. В среднесрочном периоде разрыв выпуска будет находиться на околонулевых отметках.

В 2021 году на фоне низкой базы 2020 года восстановительный рост экономики составит 3,7-4,0%. В 2021 году темпы роста ВВП по сравнению с предыдущими оценками не претерпели изменений. В 2022 году ожидается ускорение темпов роста ВВП до 3,9-4,2%. При этом среднесрочные прогнозы немного снизились, что связано с пересмотром в сторону понижения динамики экономической активности в странах-торговых партнерах Казахстана и более негативного влияния на экономику перебоев в глобальных и локальных цепочках поставок по сравнению с предыдущими оценками. Потребительский спрос продолжит рост на фоне ожидаемого роста реальных доходов населения, заработных плат и потребительского кредитования. Инвестиционный спрос будет демонстрировать рост на фоне общего восстановления деловой активности. По мере сохранения положительного внешнего спроса и постепенного ослабления ограничений по добыче нефти в рамках сделки ОПЕК+ экспорт будет демонстрировать положительные темпы роста. В свою очередь увеличение импорта будет связано с ростом потребительского и инвестиционного спроса.

По сравнению с предыдущим прогнозным раундом риск-профиль в целом не изменился, при этом риски отклонения инфляции от базового сценария остаются высокими. Существенными являются риски сохранения инфляционных ожиданий на текущих повышенных уровнях, ускорение роста цен на отдельные категории продовольственных товаров, в том числе на хлебобулочные изделия, муку и мясо, ГСМ, а также дальнейшее ухудшение ситуации с поставками и логистикой в условиях возникновения очередных вспышек COVID-19.

На основании детального анализа ситуации во внешней и внутренней экономике, соответствия прогнозной динамики инфляции фактическим значениям, а также обновленных прогнозов основных макроэкономических показателей на среднесрочную перспективу 6 декабря 2021 года Комитет по денежно-кредитной политике Национального Банка Республики Казахстан принял решение оставить без изменений базовую ставку на уровне 9,75% годовых с процентным коридором +/- 1,0 п.п.



I. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

I. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

1.1. Предпосылки прогноза

Пандемия COVID-19 продолжает предопределять дальнейшее развитие глобальной экономики. Как ожидается, высокая инфляция в странах, сбои в глобальных цепочках поставок, а также повторные вспышки коронавируса будут оказывать некоторое сдерживающее влияние в ближайшей перспективе. В то же время, в результате продолжения проведения вакцинации и того, что страны, вероятно, уже не будут вводить такие же строгие антиковидные меры, как в прошлом году или в начале этого года, сильной просадки глобального экономического роста не ожидается.

По прогнозам МВФ, в 2021 году темпы роста мировой экономики будут складываться немного ниже, чем ожидалось ранее и составят 5,9%. Отчасти это объясняется снижением прогнозов по некоторым развитым странам из-за проблем с цепочками поставок, а также по ряду азиатских стран из-за роста случаев заболевания коронавирусом. В 2022 году по прогнозам мировая экономика замедлится до 4,9%. Как ожидается, возникший на фоне пандемии COVID-19 дисбаланс между спросом и предложением по многим товарам будет сохранятся еще некоторое время. Объемы производства в отраслях, больше остальных зависящих от поставок и комплектующих, продолжат испытывать давление. Сектор услуг будет выступать одним из драйверов роста. Потребительская активность, в свою очередь, на фоне накопленных высоких сбережений и роста заработных плат будет оставаться повышенной. При этом спрос может быть немного приглушен высокими ценами и ограниченным выбором товаров.

На прогнозном горизонте фактор неопределенности продолжает вносить пандемия. Риски более слабого развития мировой экономики тесно сопряжены с рисками инфляции, которые могут усилиться при сохранении на более длительный период высоких цен на энергоносители и сырье, а также нерешенности проблем с цепочками поставок. В случае реализации данных рисков развитые страны могут раньше ожидаемого перейти к нормализации денежно-кредитной политики, что грозит оттоком капитала из развивающихся стран, удорожанием финансовых условий и повышением волатильности на валютных рынках. Актуальными для дальнейшего развития также остаются риски более слабого развития экономики Китая из-за текущих проблем, с которыми сталкивается экономика.

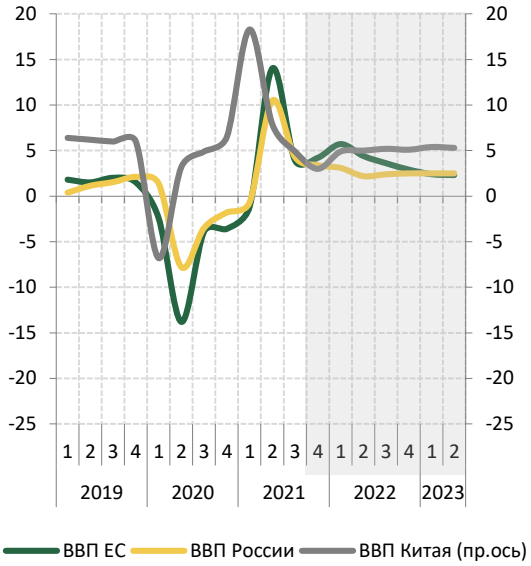
По прогнозам Consensus Ecs., экономика ЕС в течение прогнозного периода за счет улучшения прогнозных оценок по Франции и Италии в целом будет развиваться более быстрыми темпами, чем прогнозировалось ранее. Даже с учетом произошедших осенью текущего года повторных вспышек коронавируса Consensus Ecs. повысил прогноз на 2021 год до 5,0% (г/г) (в августе 2021 года прогнозировалось 4,6%, г/г). В 2022 году сильный внутренний спрос, продолжение улучшения ситуации на рынке труда, благоприятные финансовые условия, а также дальнейшая реализация государственной программы восстановления и устойчивости (RRF) будут поддерживать высокие темпы роста. Сдерживающее влияние продолжат оказывать автомобильная промышленность и строительный сектор ввиду проблем с глобальными цепочками поставок, нехваткой микрочипов и высоких цен на используемое сырье. Таким образом, согласно прогнозам Consensus Ecs., в 2022 году экономический рост ЕС составит 4,2% (г/г) (предыдущий прогноз составлял 4,3%, г/г) (график 1).

В последнее время экономика Китая столкнулась с множеством проблем, связанных с повторным распространением коронавируса, перебоями с электроэнергией, замедлением

темпов промышленного производства, ужесточением регулирования в отдельных секторах, а также снижением инвестиций в недвижимость из-за проблем с компанией Evergrande. Под давлением перечисленных факторов темпы роста экономики Китая в 2021 году сложатся ниже, чем прогнозировалось ранее. Consensus Ecs. на 2021 год снизил прогноз с 8,6% (г/г) до 8,0% (г/г). Учитывая, что многие текущие проблемы пока остаются нерешенными, ожидается, что их негативное влияние может частично распространиться и на следующий год. В связи с этим, Consensus Ecs. ожидает, что в 2022 году темпы роста Китая замедлятся с 8,0% (г/г) в 2021 году до 5,1% (г/г) (в августе 2021 года прогноз на 2022 год составлял 5,6%, г/г) (график 1). Как ожидается, более умеренный экономический рост будет поддерживаться государством через снижение налогов, введение субсидий и реализацию ряда инфраструктурных проектов. Позитивное влияние на рост также ожидают со стороны дальнейшего восстановления сектора услуг и розничных продаж.

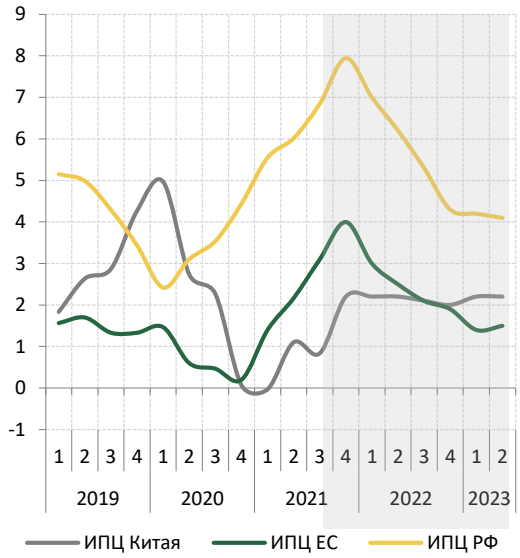
Прогнозы по экономике России на 2021 год оцениваются значительно выше. По прогнозам Consensus Ecs., темпы роста экономики составят 4,2% (г/г) (предыдущий прогноз составлял 3,8%, г/г). Произошедшее повышение прогноза во многом связано с улучшением конъюнктуры мирового рынка нефти и газа, смягчением требований ОПЕК+ об ограничении нефтедобычи, повышенной инвестиционной и потребительской активностью в стране. Между тем, темпы роста могут сложиться несколько ниже ожидаемого в результате ухудшения эпидемиологической обстановки осенью этого года, а также ввиду снижения урожая зерновых. В следующем году, по прогнозам, экономика России на фоне более низких цен на энергоносители, умеренного банковского кредитования и более слабого роста потребительской активности будет развиваться на уровне, соответствующем потенциальным значениям. Consensus Ecs. прогнозирует рост на 2,6% (г/г) (предыдущая оценка составляла 2,8%, г/г) (график 1).

График 1. Темы роста ВВП Китая, ЕС, России в реальном выражении, г/г, %



Источник: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Россmam, Consensus Ecs.

График 2. Инфляция в Китае, ЕС, России, г/г, %



Источник: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Росстат, ЦБ РФ, Consensus Ecs., European Commission

Согласно обновленным прогнозам МВФ, ожидается, что до конца 2021 года в развитых странах инфляция достигнет пика, но затем к середине 2022 года вернется к допандемическим уровням. В развивающихся странах инфляционное давление сохранится из-за повышенных цен на продовольствие, нефть и импортные товары вследствие ослабления валютных курсов.

Согласно прогнозам Consensus Ecs. ожидается, что инфляционное давление в ЕС результате роста цен на энергоносители (газ, нефть, промышленные металлы) сохранится, как минимум, до конца текущего года. В следующем году по мере разрешения проблем с цепочками поставок и расширения предложения на рынке, инфляционное давление начнет постепенно сокращаться. Ожидаемое снижение цен на нефть также должно снизить давление. В результате к концу прогнозного периода инфляция вернется к допандемическим уровням (график 2).

В Китае на прогнозном горизонте потребительская инфляция останется ниже целевого показателя (график 2). В связи с возросшими ценами производителей промышленной продукции ожидается, что в ближайшей перспективе эффект переноса на отрасли производства потребительских товаров станет более заметным. На этом фоне инфляция может кратковременно ускориться. Однако, резкое и продолжительное повышение цен маловероятно.

Инфляция в России, как и в странах ЕС, складывается выше ожиданий, обновляя исторические максимальные значения. С учетом текущей динамики, прогноз по инфляции в России был также существенно повышен. По прогнозам ожидается, что по мере исчерпания влияния текущих временных факторов и на фоне высокой базы 2020 года, инфляция будет постепенно замедляться. По ожиданиям, к целевому показателю инфляция приблизится только к концу прогнозного периода (график 2).

С учетом повышения прогнозов по инфляции в России и в ЕС ожидается, что со стороны стран-торговых партнеров повышенное инфляционное давление на потребительские цены в Казахстане в течение прогнозного периода сохранится.

Со стороны внешних монетарных условий риски также усилились. Ожидается, что ФРС США из-за усиления инфляционных процессов в стране и ожиданий более слабого экономического роста, может намного раньше ожидаемого начать ужесточать денежно-кредитную политику. Теперь участники рынка ожидают, что до середины 2023 года ключевая ставка ФРС США может быть повышена не менее трех раз.

Для многих развивающихся стран, в том числе и для Казахстана, это несет в себе риски усиления волатильности на рынках, оттока капитала и обесценения валют.

Бокс 1. Мир выше таргета

Одним из наиболее ярких экономических последствий пандемии COVID-19 стало всеобщее повышение инфляционного фона. В большинстве стран инфляция пробила исторические максимумы. Для сравнения, в США на текущем уровне инфляция была почти 30 лет назад, а в странах Европейского союза – более 13 лет назад.

На фоне усилившегося инфляционного давления почти во всех развитых и развивающихся странах, перешедших к инфляционному таргетированию, инфляция превысила целевой уровень (графики 1, 2). Так, например, среди развивающихся стран при таргете 3% инфляция в Грузии в октябре 2021 года ускорилась до 12,8%. В Бразилии и России при таргете 4% инфляция достигла 10,25% и 8,1%, соответственно. Даже в развитых странах, где инфляция длительное время находилась ниже целевых значений, на фоне пандемии наблюдается ее значительное превышение (график 2). На текущий момент, среди развитых стран потребительская инфляция в США является одной из наиболее высоких.

График 1. Динамика инфляции в развивающихся странах (г/г)

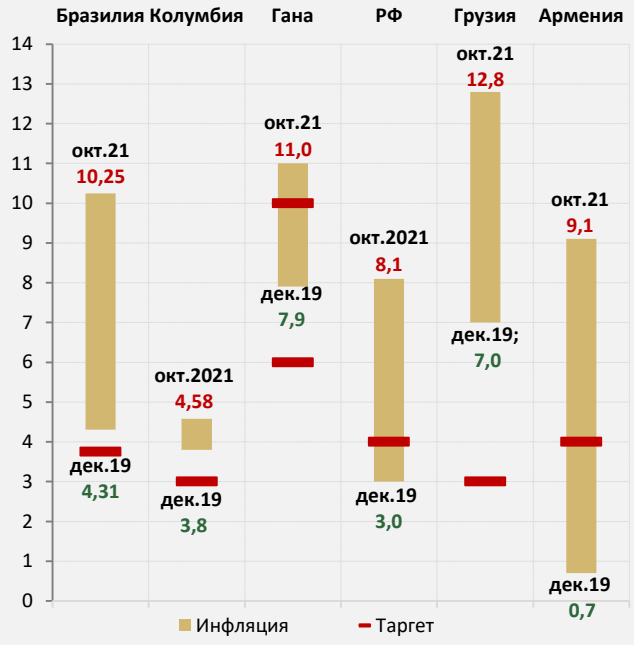
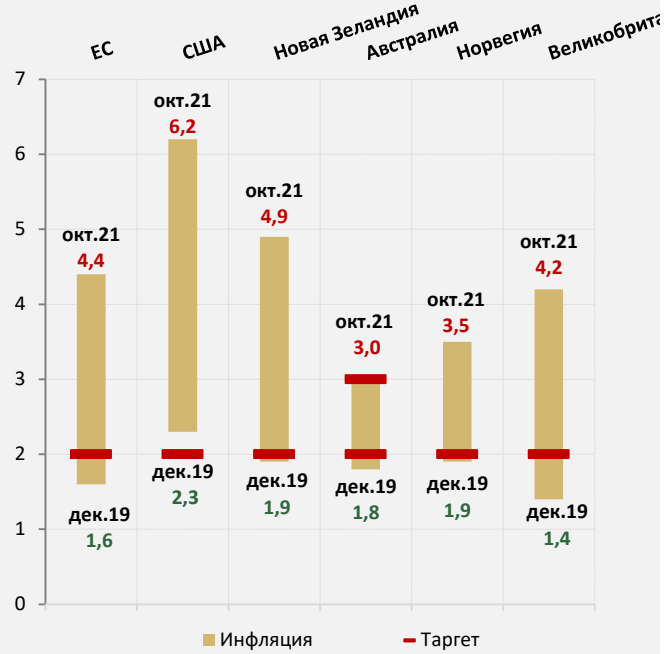


График 2. Динамика инфляции в развитых странах (г/г)



Источник: Центральные банки и Национальные статистические агентства

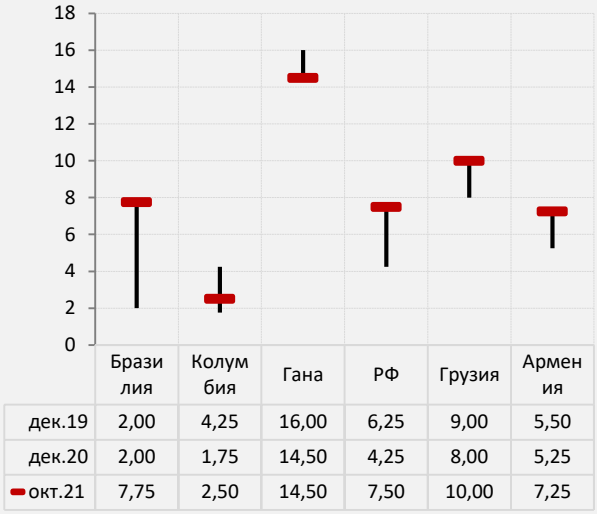
Глобально, основным источником нынешнего всплеска цен стал более быстрый рост потребительского спроса над предложением. В связи с этим, а также на фоне расширения проблем с поставками, нехватки материалов и персонала, инфляционное давление нарастало. Дополнительный вклад в рост инфляции внесло удорожание мировых цен на продовольствие и энергоносители.

Рассматривая структуру инфляции по странам, можно отметить, что во многих развитых странах в период действия строгих ограничительных мер повышались цены на еду, алкогольные напитки, коммунальные услуги и услуги здравоохранения. Цены на услуги общественного питания и транспорт

резко сокращались (в предыдущие кризисы наблюдалась обратная картина: цены на продукты питания падали, а на услуги росли). По мере ослабления карантинных мер, структура потребительских расходов стала меняться – стали дорожать транспортные услуги, аренда автомобилей, одежда и услуги общественного питания. Также на фоне роста мировых цен значительно повысились цены на энергоресурсы. Так, в США цены на данную группу в октябре 2021 года выросли на 30%, г/г (в декабре 2019 года – снижение на 7,3%, г/г).

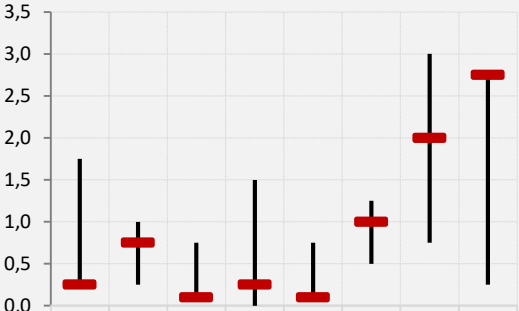
График 3. Динамика ставок в ЦБ в 2019-2021 годах

Развивающиеся страны



	Бразилия	Колумбия	Гана	РФ	Грузия	Армения
дек.19	2,00	4,25	16,00	6,25	9,00	5,50
дек.20	2,00	1,75	14,50	4,25	8,00	5,25
окт.21	7,75	2,50	14,50	7,50	10,00	7,25

Развитые страны



	США	Новая Зеландия	Австралия	Норвегия	Великобритания	Южная Корея	Исландия	Чехия
дек.19	1,75	1,00	0,75	1,50	0,75	1,25	3,00	2,00
дек.20	0,25	0,25	0,10	0,00	0,10	0,50	0,75	0,25
окт.21	0,25	0,75	0,10	0,25	0,10	1,00	2,00	2,75

Источник: Центральные банки

В 2020 году в целях поддержки экономической активности центральные банки развитых и развивающихся стран снижали ключевые ставки (график 3). В 2021 году в развивающихся странах ситуация в целом была схожа с развитыми странами, однако рост цен на продовольственные товары складывался значительно выше. Более быстрый рост цен наблюдался на овощи и фрукты, рыбу и морепродукты, а также масла. Среди непродовольственных товаров также отмечался существенный рост цен на одежду, а в услугах – на транспорт.

В связи с повышением инфляционного давления в мире, центральные банки развивающихся стран стали повышать ключевые ставки (график 3). Несколько центральных банков развитых стран также перешли к циклу повышения ставок. Среди таких стран были отмечены Южная Корея, Норвегия, Исландия, Чехия и Новая Зеландия. В общей сложности на текущий момент повышение ставки произошло в более чем 35 центральных банках.

Относительно дальнейшего развития инфляционных процессов в мире сохраняется неопределенность. Тем не менее, появление очередного штамма коронавируса и устойчивость текущих факторов инфляции несколько ухудшили ожидания. ФРС США теперь ожидает, что текущая высокая инфляция будет более продолжительной, чем прогнозировалось ранее. С учетом этого сворачивание стимулирующих мер, вероятно, значительно ускорится, что создает дополнительные риски усиления волатильности для развивающихся рынков.

Перспективы развития мирового рынка нефти в целом остаются позитивными. Агентство EIA ожидает, что мировой спрос на нефть останется сильным, как минимум, до середины 2022 года. Предложение нефти, в свою очередь, будет расти более умеренными темпами. На рынке будет превалировать дефицит нефти. Начиная со второй половины 2022 года, рост предложения нефти начнет опережать рост спроса, поскольку ОПЕК+ снизит объемы сокращений, а добыча в странах вне ОПЕК продолжит расти. Ранее сформированный дефицит нефти перетечет в профицит, в результате чего цены будут испытывать давление (график 3).

Прогнозы международных организаций относительно дальнейшей динамики спроса на нефть в целом соответствуют предыдущим ожиданиям. Организации сходятся во мнении, что в ближайшем будущем рынок нефти перейдет в состояние профицита. Среди объясняющих факторов выделяют повторные вспышки коронавируса и более слабую активность в промышленном секторе. Высокие цены на нефть также замедлят рост. Таким образом, по оценкам международных организаций, потребление нефти в 2021 году составит в среднем 96-98 млн. баррелей в сутки. В 2022 году, по ожиданиям, спрос на нефть вырастет до 99-100 млн. баррелей в сутки (график 4).

Прогнозы по мировой добыче нефти также не претерпели существенных изменений (график 5). Как ожидается, среди стран вне ОПЕК добыча нефти в 2021-2022 годах вырастет в США, Канаде, России, Норвегии, Бразилии и прочих странах. По оценкам МЭА, доля США среди остальных стран вне ОПЕК от ожидаемого общего прироста предложения может составить порядка 60%. Страны ОПЕК+ в рамках соглашения продолжат постепенно наращивать добычу нефти. С учетом текущих квот до конца 2021 года добыча нефти в странах ОПЕК+ суммарно должна вырасти на 2 млн. баррелей в сутки. К сентябрю 2022 года уровень добычи нефти должен вернуться к уровням конца 2018 года (базовый уровень для расчета ограничений). Таким образом, ограничения на добычу будут полностью сняты.

Надо заметить, что в сравнении с условиями прошлого прогнозного раунда ситуация на мировом рынке нефти значительно улучшилась. Впервые с 2018 года цены на нефть превысили 80 долл. США за баррель. Этому способствовали, как сильный спрос, так и

График 3. Динамика мирового рынка нефти



Источник: EIA

График 4. Мировое потребление нефти, г/г



Источник: EIA

График 5. Мировое производство нефти, г/г, %



Источник: EIA

проводимая политика ОПЕК+ по постепенному наращиванию добычи нефти. В свою очередь, ухудшение эпидемиологической обстановки в некоторых странах не сместило баланс рисков в сторону ухудшения, а цены на нефть краткосрочно отреагировали на данное влияние.

Прогнозы международных организаций в целом сохраняются позитивными, даже при том, что по пандемии COVID-19 все еще сохраняется неопределенность, а во многих странах-экспортерах нефти ожидается увеличение добычи.

Учитывая текущую ситуацию и прогнозы международных организаций, базовый сценарий развития экономики на прогнозный период с четвертого квартала 2021 года по второй квартал 2023 года был повышен с 60 до 70 долл. США за баррель.

При оптимистичном сценарии предполагается, что цена на нефть марки Brent составит 80 долл. США за баррель в течение всего прогнозного периода.

При пессимистичном сценарии предполагается, что цена на нефть марки Brent составит 60 долл. США за баррель в течение всего прогнозного периода.

1.2. Динамика экономического развития по базовому сценарию

Текущая динамика экономической активности складывается согласно оптимистичному сценарию, разработанному в рамках прошлого прогнозного раунда кварталом ранее. К концу 2021 года рост ВВП прогнозируется на уровне 3,7-4,0%.

Предпосылки прогноза по факторам развития и динамике компонент ВВП претерпели незначительные изменения, в частности изменения отразились на динамике потребления органов государственного управления и внутреннего спроса. Изменения связаны с динамикой потребления органов государственного управления, которые складывались ниже ожиданий Национального Банка.

Темпы роста внутреннего спроса будут складываться немного выше за счет более быстрых темпов роста валового накопления. Продолжается реализация инвестиционных проектов в обрабатывающей промышленности и сохранение финансирования государственных программ «Экономика простых вещей», «Дорожная карта занятости», ГПИИР. Вклад в рост инвестиционной активности будет вносить постепенная активизация инвестиций в горнодобывающей промышленности, а также высокая инвестиционная активность населения, выраженная ростом инвестиций в жилищное строительство.

До конца года ожидается дальнейшая реализация постпандемического спроса домашних хозяйств, при этом темпы роста пересмотрены в сторону незначительного снижения. Более медленные темпы роста потребления домашних хозяйств связаны с периодически возникающими вспышками COVID-19, которые оказывают ограничительное влияние на полноценное восстановление спроса и быстрое возвращение его на допандемические уровни. В целом рост потребления со стороны домашних хозяйств будет поддержан увеличением реальных доходов населения ввиду продолжения роста реальной заработной платы в экономике. Дополнительную поддержку потреблению домашних хозяйств продолжит оказывать потребительское кредитование.

Во втором квартале 2021 года динамика экспорта перешла в зону роста, и до конца года ожидается продолжение восходящей динамики, что будет обусловлено ожидаемым восстановлением темпов роста добычи нефти и газового конденсата в Казахстане ввиду смягчения ограничений ОПЕК+ по суточной добыче нефти. Дополнительным фактором роста экспорта станет расширение внешнего спроса ввиду постепенного восстановления экономики ЕС.

Рост импорта будет сдерживать рост ВВП из-за роста внутренней потребительской активности населения и инвестиций в основных секторах экономики и инвестиционной активности населения.

Прогнозы по росту ВВП на среднесрочную перспективу были пересмотрены в сторону снижения в результате более умеренного роста экономической активности в странах торговых партнерах Казахстана и более негативного влияния на экономику Казахстана перебоев в глобальных и локальных цепочках поставок по сравнению с оценками кварталом ранее.

Тем не менее, в 2022 году ожидается ускорение темпов роста ВВП до 3,9-4,2%. Экономическому росту будут способствовать постепенное улучшение эпидемиологической обстановки, а также более слабое влияние COVID-19 на экономическую активность вследствие адаптации экономических агентов к новым реалиям. Наряду с этим, постепенное ослабление ограничений в рамках ОПЕК+ и предполагаемое окончание сделки нефтедобывающих стран будут способствовать наращиванию объемов добычи энергоресурсов по сравнению с 2021 годом. Это приведет к некоторому ускорению роста экспорта и более активной динамике инвестиций. В 2022 году сохранится положительная динамика потребительского спроса на фоне ожидаемого роста реальных доходов населения, заработных плат и потребительского кредитования. Темпы роста государственного потребления будут умеренными на фоне слабого роста расходов республиканского бюджета с исключением затрат по обслуживанию долга.

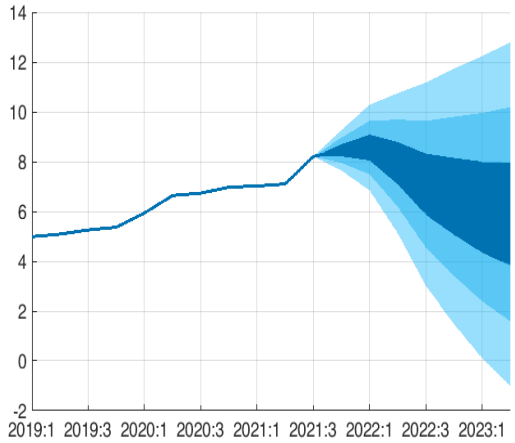
Траектория разрыва выпуска по сравнению с предыдущим прогнозным раундом пересмотрена в сторону снижения. Это связано с пересмотром в сторону понижения прогнозной динамики компонентов совокупного спроса и экономической активности в целом. Тем не менее, на прогнозном периоде предполагается дальнейшее сохранение восходящей траектории разрыва выпуска в условиях небольшого ускорения темпов роста ВВП в 2022 году. В среднесрочном периоде разрыв выпуска будет находиться на околонулевых отметках.

В сравнении с предыдущим прогнозным раундом краткосрочные прогнозы инфляции не претерпели значительных изменений. По итогам 2021 года ожидается, что инфляция сложится в пределах 8,5-8,7%. При дальнейшей эффективной реализации Правительством и местными исполнительными органами Комплекса мер антиинфляционного реагирования на 2021-2024 годы инфляция будет формироваться близко к нижней границе прогнозного диапазона.

Некоторое ускорение роста цен на непродовольственные товары и услуги будет нивелировано замедлением темпов роста цен на продукты питания. Тем не менее, с учетом произошедшего удорожания ГСМ, продолжающегося роста цен на электроэнергию и повышенных инфляционных ожиданий инфляция продолжит формироваться на высоких уровнях.

Прогнозируемое снижение годового роста цен на продовольствие в краткосрочном периоде во многом будет связано с выходом из расчетов высоких значений месячной инфляции в 2021 году и ожидаемым возвращением месячных темпов роста к историческим значениям. Между тем, сохранение высокого роста цен на отдельные товары и высокий уровень мировых цен на продовольствие будут оказывать проинфляционное давление с сохранением значимых рисков ускорения продовольственной инфляции.

График 6. Инфляция, в среднем за квартал, г/г, %



Источник: прогноз НБРК

Ускорение инфляционных процессов на непродовольственных рынках будет связано с восстановлением покупательской активности населения и ожиданиями роста импортных цен в условиях нарушения цепочек поставок. Проинфляционное давление со стороны спроса будет связано с ростом заработных плат, в том числе из-за увеличения минимальной заработной платы, и высокими темпами выдачи потребительских кредитов.

На краткосрочном горизонте предполагается умеренный рост цен на платные услуги, который будет обусловлен сохранением текущего ценообразования на рынке жилищно-коммунальных регулируемых услуг. Вместе с тем, имеются риски дальнейшего роста тарифов на электроэнергию на фоне ожидаемого роста цен на уголь. Вдобавок, на фоне восстановления потребительского спроса и роста себестоимости ожидается некоторый рост цен на нерегулируемые услуги.

Дополнительное общее проинфляционное давление на товары и услуги 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 2022 году прогнозы годовой инфляции также не претерпели значительных изменений. На среднесрочном горизонте будет наблюдаться более высокий внешний инфляционный фон по сравнению с предыдущими оценками. Это связано с пересмотром в сторону повышения инфляции в странах-торговых партнерах Казахстана и более высокой динамикой внешних продовольственных цен. С другой стороны, более сдержанная траектория разрыва выпуска будет компенсировать влияние внешних факторов на среднесрочную траекторию инфляцию. Ожидается замедление инфляции в условиях выхода высокой базы 2021 года и постепенного сокращения внешнего инфляционного давления.

По оценкам Национального Банка, с учетом эффективной реализации Комплекса мер антиинфляционного реагирования к концу 2022 года инфляция замедлится до 6,0-6,5% (график 6). Вместе с тем, реализация проинфляционных рисков, связанных с дисбалансами на отдельных рынках товаров и услуг, перебоями глобальных и локальных цепочек поставок и сохранением высоких инфляционных

ожиданий, может привести к формированию инфляции выше прогнозного диапазона.

Замедление инфляционных процессов будет протекать в условиях сокращения внешнего инфляционного давления. Ожидается, что инфляция в Китае будет существенно превышать целевой уровень, в ЕС рост цен будет динамично замедляться к таргетируемому значению. При этом, инфляция в России, несмотря на снижение, к концу 2022 года будет формироваться немного выше целевого уровня. Стоит отметить, что дезинфляционное влияние от замедления инфляционной динамики в странах торговых-партнерах будет менее выраженным по сравнению с предыдущими оценками.

В среднесрочном периоде предполагается небольшое снижение мировых продовольственных цен после их роста в краткосрочном периоде. По сравнению с предыдущим прогнозным раундом прогнозы по индексу зерновых ФАО пересмотрены в сторону повышения. Это связано со снижением оценок производства в ряде стран, а также ожидаемым ростом потребления и снижением запасов по сравнению с сельскохозяйственным сезоном 2020-2021 годов. При этом на среднесрочном горизонте в условиях постепенной нормализации ситуации с урожаем и смягчения логистических проблем и проблем с перебоями поставок ожидается постепенное снижение мировых цен на зерновые.

1.3. Альтернативные сценарии прогноза

По причине наличия неопределенности, связанной с траекторией восстановления мировой экономики и соотношением спроса и предложения на мировых рынках сырьевых товаров, кроме базового сценария Национальным Банком рассматривались альтернативные сценарии цен на нефть.

В качестве пессимистичного Национальным Банком рассматривался сценарий **падения цен на нефть до 60 долл. США за баррель и их сохранения на этом уровне до конца прогнозного горизонта.**

Реализация данного сценария будет вызвана ухудшением эпидемиологической ситуации в мире на фоне появления новых штаммов COVID-19, медленное восстановление мировой экономики и наличие продолжительных дисбалансов на рынке нефти.

В случае развития событий по пессимистичному сценарию траектория восстановления экспорта Казахстана будет более сдержанной вследствие слабой динамики внешнего спроса на сырьевую продукцию из Казахстана. Отрицательная динамика доходов предприятий горнодобывающего сектора по сравнению с базовым сценарием приведет к сокращению производства и инвестиций, что негативно отразится на отраслях строительства, транспорта, торговли и прочих услуг. Более слабая динамика доходов населения и инвестиций несколько ограничит рост потребительского и инвестиционного спроса. В результате, восстановление экономики Казахстана в 2021-2022 годах по сравнению с базовым сценарием будет более сдержанным**. В 2022 году рост экономики составит 3,6-3,9%.**

На протяжении прогнозного периода инфляция продолжит формироваться выше целевого коридора. Несмотря на дезинфляционное давление со стороны внутреннего спроса, высокая динамика инфляционных процессов по сравнению с базовым сценарием будет обусловлена более слабым реальным курсом тенге, возможным нарушением в поставках импортной продукции и соответствующим ростом инфляционных ожиданий.

При реализации **оптимистичного сценария** предполагается, что траектория цен на нефть будет находиться на уровне **80 долл. США за баррель на прогнозном горизонте.** Такая

траектория цен, несмотря на планируемое увеличение добычи нефти ОПЕК+, будет обусловлена уверенным восстановлением мировой экономики и ростом спроса на нефть. Высокие цены на углеводороды и сильный внешний спрос со стороны стран торговых партнеров приведут к более высоким темпам роста экономики Казахстана, чем при базовом сценарии. **Рост ВВП составит 4,1-4,4% в 2022 году.**

В случае развития событий по оптимистичному сценарию инфляция будет замедляться более быстрыми темпами в сравнении с базовым сценарием. Этому будет способствовать крепкая динамика обменного курса тенге и меньшее внешнее инфляционное давление, в основном на фоне низкой траектории инфляции в России. В течение прогнозного горизонта инфляция будет складываться у верхней границы целевого коридора.

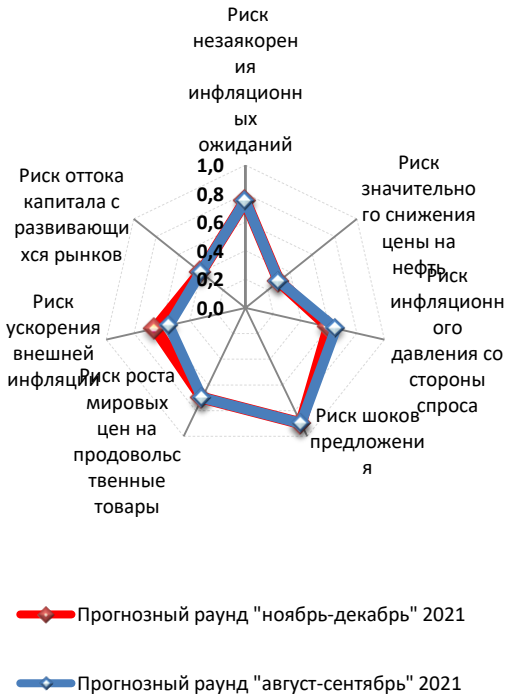
1.4. Риски в среднесрочной перспективе

По сравнению с предыдущим прогнозным раундом риск-профиль в целом не изменился, при этом риски отклонения инфляции от базового сценария остаются высокими (график 7).

Сохранение или усиление ограничительных мер в мире вследствие распространения новых штаммов COVID-19 (например, омикрон) может привести к замедлению мировой экономики и сбоям в поставках конечной и промежуточной продукции. Из внутренних факторов следует выделить риски ограниченного предложения, роста себестоимости производства и повышенного спроса. Перечисленные факторы могут вызвать существенное ускорение инфляции в Казахстане.

Восстановление мировой экономики и действие соглашения ОПЕК+ по сокращению добычи нефти обуславливают нахождение цен на нефть марки Brent в промежутке 70-80 долл. США за баррель. В этой связи риск сильного падения цен на нефть к уровням начала пандемии остается низким. Тем не менее, реализация данного риска вероятна в случае введения ограничительных мер вследствие роста заболеваемости новыми штаммами COVID-19 и сокращения мирового спроса, а также увеличения предложения нефти странами ОПЕК+.

График 7. Карта рисков, основанная на экспертном подходе



Источник: расчеты НБРК

По сравнению с предыдущим прогнозным раундом был повышен риск импорта внешней инфляции со стороны стран – торговых партнеров Казахстана. Повышение цен на энергоносители, разрыв цепочек поставок приводит приводят к существенному инфляционному давлению в мире. Несмотря на то, что данные процессы ожидаются временными, риск, что они продолжатся и могут привести к росту инфляции, выглядит высоким. Кроме того, высокий рост цен на недвижимость в мире вместе с восстановлением спроса на услуги могут стать причиной закрепления роста инфляционных ожиданий на высоких значениях и дальнейшего раскручивания инфляционной спирали. Реализация данных рисков обусловит рост цен на импортные товары в Казахстане, способствуя общему росту цен.

Сохраняется значительным риск импорта внешней продовольственной инфляции на фоне сильного роста мировых цен на широкий круг продовольственных товаров (зерновые, растительные масла, мясо). Возможное снижение объемов урожая, проблемы с рабочей силой из-за ограничений по ее мобильности, повышенный спрос из-за стремления многих стран обеспечить продовольственную безопасность, могут обусловить сохранение или усиление дисбалансов на продовольственных рынках и в последующем привести к повышенному росту цен на продукты питания в Казахстане.

Остается высоким риск оттока капитала с развивающихся рынков в пользу развитых стран. Ужесточение монетарных политик развитых стран вследствие уверенного восстановления экономик на фоне повышенного инфляционного давления может привести к повышенной волатильности на мировых финансовых рынках. Данный фактор может привести к ослаблению валют развивающихся стран, в том числе и Казахстана.

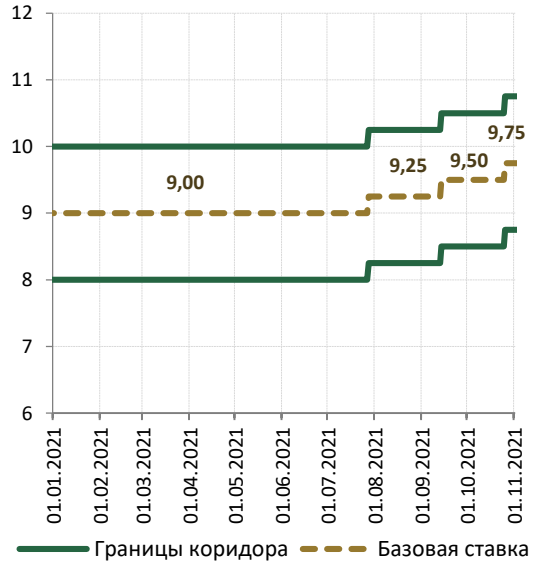
Среди внутренних факторов несколько снизился риск инфляционного давления со стороны спроса на фоне ожидаемой более низкой траектории восстановления экономики Казахстана. Однако вследствие более сильного роста реальных доходов населения и потребительского кредитования данный риск остается высоким. Несмотря на замедление роста цен на продовольствие, на фоне удорожания ГСМ и электроэнергии остается на высоком уровне риск ускорения инфляции со стороны факторов предложения.

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

II. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

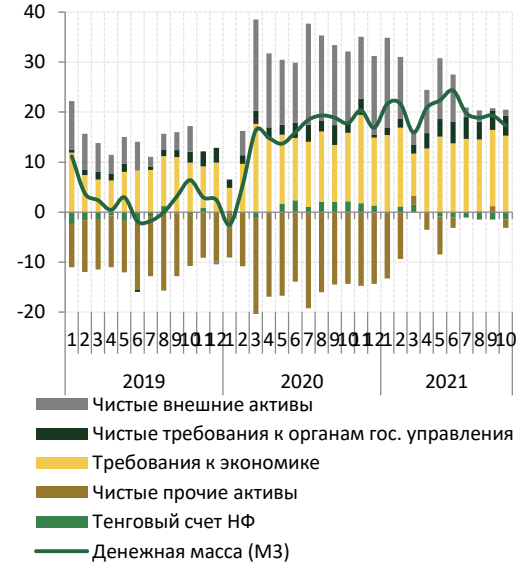


График 8. Коридор базовой ставки в 2021 году, %



Источник: НБРК

График 9. Денежная масса, г/г, %



Источник: НБРК

2.1. Решения по базовой ставке

С сентября по декабрь 2021 года Национальный Банк принял три решения по базовой ставке.

Решение о повышении базовой ставки до 9,5%, принятое 13 сентября 2021 года, было обусловлено преобладающим проинфляционным давлением в экономике на фоне общемирового ускорения цен на продовольствие и сырье, при опережающем восстановлении глобального спроса над возможностями выпуска. Дополнительное влияние на рост цен оказали внутренние межсезонные шоки, активно восстанавливающийся потребительский спрос, а также рост цен на электроэнергию, газ и ГСМ.

В сентябре и октябре 2021 года инфляция составила 8,9% в годовом выражении. Национальный Банк продолжил проведение дезинфляционной денежно-кредитной политики с целью замедления роста цен и вхождения инфляции в целевой коридор 4-6% к концу 2022 года.

25 октября 2021 года Национальный Банк принял решение о повышении базовой ставки до 9,75% (график 8). Основными факторами решения стали сохраняющееся проинфляционное давление, в результате которого инфляция сформировалась выше прогнозов Национального Банка, рост цен на мировых товарных рынках, ускорение инфляции в странах – торговых партнерах и высокий уровень инфляционных ожиданий.

6 декабря 2021 года Национальный Банк принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9,75% годовых. Решение по базовой ставке было принято с учетом складывающихся инфляционных процессов в экономике.

2.2. Денежное предложение и денежный рынок

Темп роста денежной массы замедляется, но остается высоким на фоне увеличения преимущественно розничного кредитования. Денежный мультипликатор сохраняется на стабильном уровне. Несмотря на замедление в октябре 2021 года денежное предложение остается в зоне двухзначного роста (график 9).

Годовой рост денежной массы в октябре составил 17,3%, что сопоставимо с темпами роста за аналогичный период прошлого года (17,8%).

Основным фактором роста денежного предложения остается рост кредитования населения и увеличение требований к Правительству со стороны банковского сектора, преимущественно, из-за роста объемов ГЦБ в портфеле банковской системы. Внешние активы в октябре 2021 года внесли небольшой положительной вклад в динамику денежной массы из-за роста цены на золото на фоне опасений инвесторов по росту инфляции в мире.

Денежная база в годовом выражении продолжила замедлять темпы расширения по мере постепенного выхода из расчета высокой базы 2020 года (график 10).

Денежный мультипликатор (соотношение денежной массы к денежной базе) с начала текущего года остается стабильным на фоне сопоставимого роста денежной базы и денежной массы (график 10).

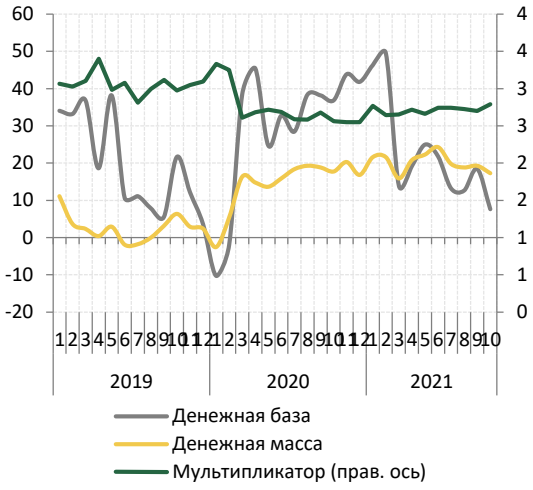
Ставки денежного рынка формируются между базовой ставкой и нижней границей целевого коридора за исключением периодов повышенного спроса на ликвидность. Открытая позиция по операциям НБРК снизилась в ноябре т.г. С 15 сентября 2021 г. КФБ начала расчет и публикацию новых индикаторов – TONIA Compounded Index и TONIA Compounded Rate.

Денежный рынок продолжает функционировать в условиях профицита ликвидности. При этом к концу ноября 2021 года сальдо по операциям НБРК снизилось до 3,9 трлн. тенге на фоне сокращения объемов нот и депозитных аукционов (график 11).

Ликвидность в основном изымается операциями открытого рынка, среди которых растет доля депозитных аукционов и снижается доля нот, в том числе и за счет лимитирования выпуска полугодовых нот и прекращения выпуска годовых нот (график 12).

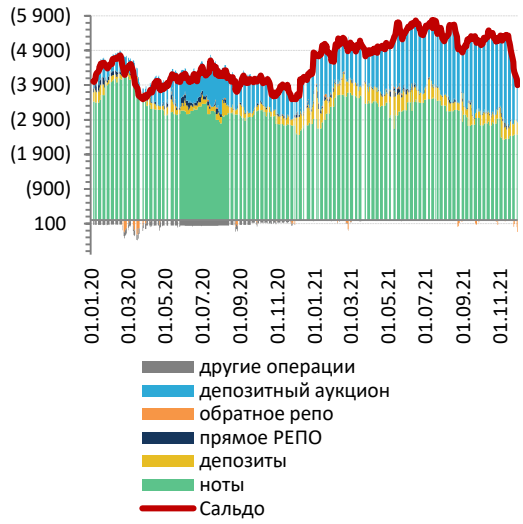
Предоставление ликвидности со стороны Национального Банка происходило через операции обратного репо, доля которых снизилась в сентябре-ноябре 2021 г. по сравнению с летним периодом.

График 10. Рост денежных агрегатов, г/г, %



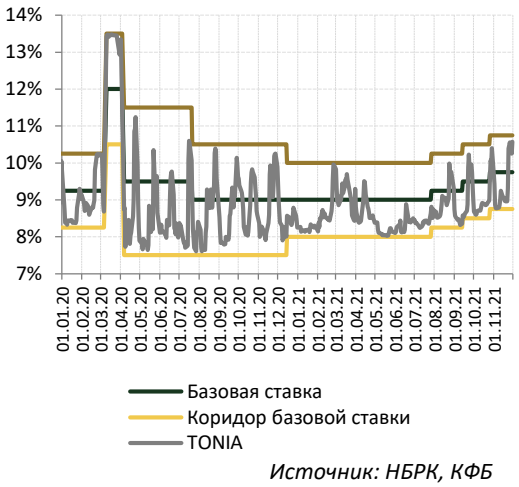
Источник: НБРК

График 11. Открытая позиция по операциям Национального Банка, млрд. тенге



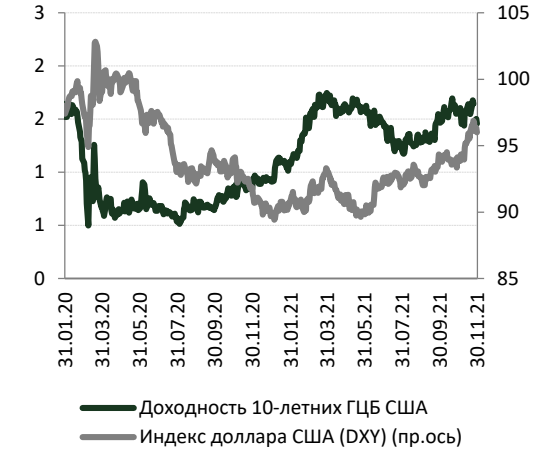
Источник: НБРК, КФБ

График 12. Коридор процентных ставок и ставка TONIA



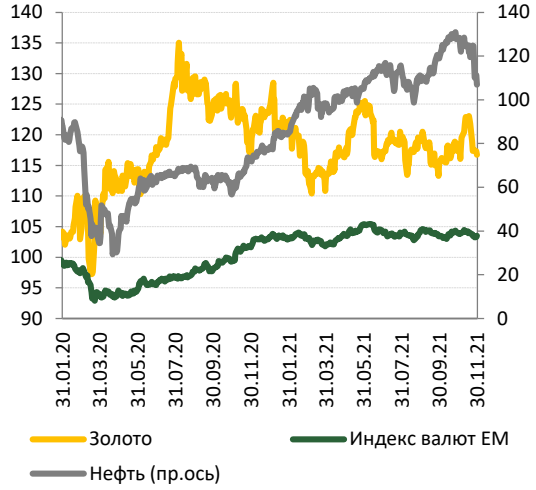
Источник: НБРК, КФБ

График 13. Доходность 10-летних ГЦБ США, индекс доллара США



Источник: Refinitiv

График 14. Динамика индекса валют ЕМ, стоимости золота (31.12.2019г.=100) и нефти



Источник: Refinitiv

Ставки денежного рынка выросли вслед за повышением базовой ставки в сентябре и октябре, формируясь в основном между нижней границей целевого коридора и базовой ставкой. В налоговые периоды вследствие высокого спроса на тенговую ликвидность ставка TONIA достигала верхней границы коридора (график 13).

В сентябре т.г. КФБ начала расчет и публикацию новых индикаторов рынка денег – TONIA Compounded Index и TONIA Compounded Rate, которые служат ориентиром при формировании цен финансовых продуктов, и дают участникам финансового рынка возможность диверсифицировать продуктовые линейки.

2.3. Валютный рынок

Формирование обменного курса тенге происходит под влиянием внешних и внутренних условий. Ожидание ужесточения монетарной политики ФРС способствовало глобальному укреплению доллара США и росту доходностей казначейских облигаций. Рост нефтяных котировок в сентябре-октябре сменился снижением к концу ноября на фоне ожидания профицита на рынке. Снижение цен на нефть и укрепление доллара США вкупе с ростом спроса на иностранную валюту на внутреннем рынке усилило давление на обменный курс тенге.

Ожидание ужесточения монетарной политики ФРС привело к росту доходностей казначейских облигаций и снижению риск-аппетита инвесторов, что в результате отразилось в укреплении доллара США (график 14). Негатив на мировых рынках в конце сентября усилился за счет потенциальных системных рисков из-за финансовых проблем крупной китайской строительной компании Evergrande Group. В период сентябрь-ноябрь т.г. наблюдалась высокая волатильность цены на золото, связанная с неопределенностью на рынках (график 14).

В октябре цена на нефть демонстрировала максимальные значение с октября 2018 года, достигнув в 86,7 долл. США на 25 октября т.г., в результате роста спроса при ограниченном предложении. Повышению спроса способствовал острый дефицит газа и угля в Европе и Азии в преддверии отопительного сезона и рост международных авиаперелетов. При этом, с ноября т.г. наблюдалось снижение котировок нефти на фоне прогнозов избыточного предложения на рынке

энергоносителей и опасения скоординированного использования стратегических запасов нефти отдельными странами вслед за США (Великобритания, Китай, Индия, Южная Корея, Япония). В целом в сентябре-ноябре котировки на нефть марки Brent изменялись в диапазоне 71-86 долл. США за баррель (график 15).

Несмотря на снижение риск-аппетита внешних инвесторов, прирост доли инвестиций нерезидентов в ГЦБ Казахстана продолжился. Вложения внешних инвесторов в ГЦБ Казахстана на конец октября возросли до 863 млрд. тенге (794 млрд тенге в конце августа).

В числе внутренних факторов существенное давление на курс тенге продолжил оказывать высокий спрос на иностранную валюту, обусловленный восстановлением экономической активности и ростом импорта потребительских товаров.

Поддержку тенге в ответ на повышенный спрос оказывали операции по конвертации средств Национального фонда для осуществления трансфертов в бюджет и продажи субъектами квазигосударственного сектора экспортных поступлений.

В сентябре-ноябре в результате влияния внешних и внутренних условий обменный курс тенге изменялся в диапазоне 423,92-434,20 тенге, ослабев за период на 2,1% с 425,42 до 434,20 тенге за доллар США (график 16).

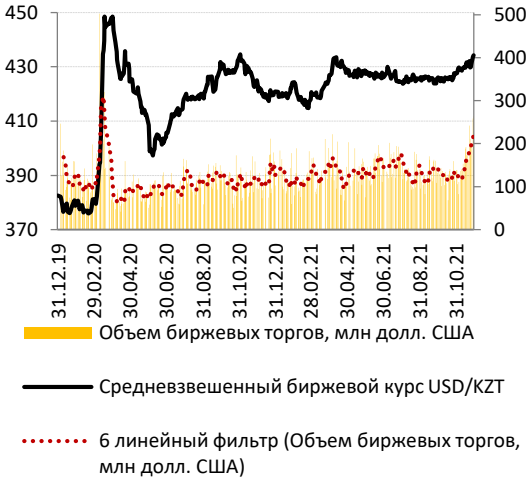
Национальный Банк в конце ноября в целях недопущения дестабилизирующих колебаний тенге в условиях резкого ухудшения внешних условий провел валютные интервенции на сумму 239 млн. долл. США.

2.4. Фондовый рынок

Объем торгов ГЦБ на первичном рынке в сентябре-ноябре т.г. увеличился относительно июня-августа т.г. На фоне повышения базовой ставки безрисковая кривая доходности демонстрировала рост на краткосрочном отрезке. Индекс корпоративных облигаций также вырос.

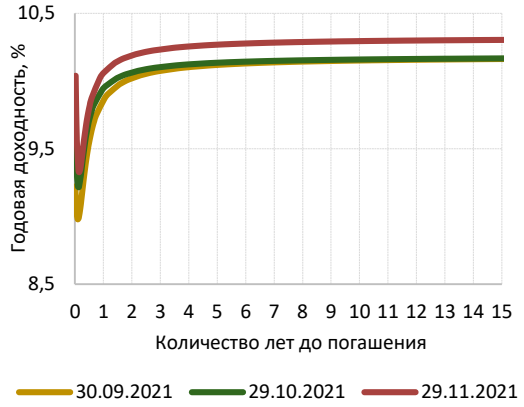
На фоне планового выпуска ГЦБ согласно графику МФ РК на 2021 год и привлечения средств акиматами в рамках реализации "Дорожной карты занятости на 2020–2021 годы" объем торгов ГЦБ на первичномрынке в сентябре-ноябре вырос до 950,4

График 15. Динамика курса тенге и объем торгов



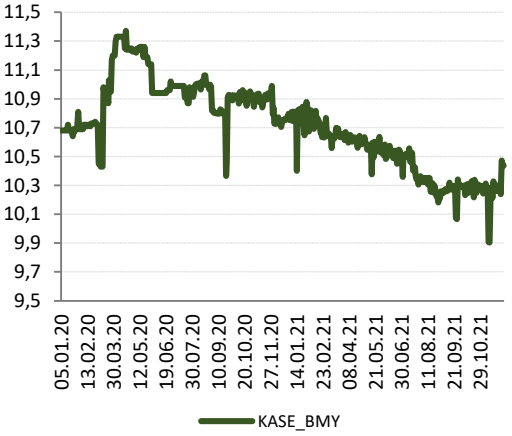
Источник: КФБ, НБРК

График 16. Изменение безрисковой кривой доходности, %



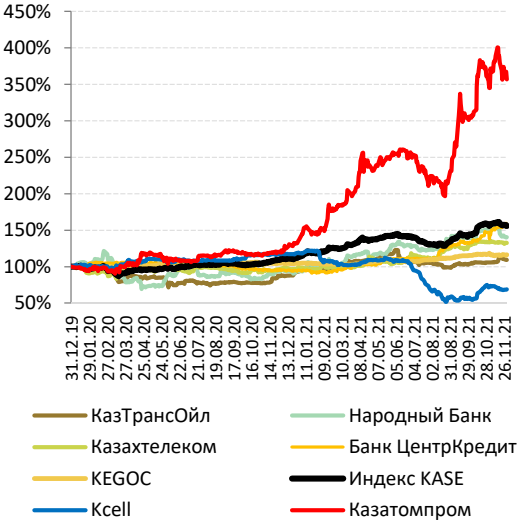
Источник: НБРК

График 17. Доходность корпоративных облигаций, %



Источник: КФБ

График 18. Индекс KASE (дек.2019=100)



Источник: КФБ

млрд тенге или в 1,6 раза по сравнению с июнем-августом 2021 года.

Продолжился выпуск краткосрочных ГЦБ МФ РК со сроком от 1 года до 3 лет с доходностью от 10,16% до 10,48% годовых. При этом, преимущественно выпускались среднесрочные и долгосрочные ГЦБ с доходностью от 10,43% до 10,87% годовых. В целях финансирования строительства жилья и в рамках реализации государственной программы "Дорожная карта занятости на 2020–2021 годы" местные исполнительные органы с сентября по ноябрь привлекли 165,8 млрд тенге.

Безрисковая кривая доходности в конце ноября т.г. выросла на всем отрезке после предыдущих решений по повышению базовой ставки (график 16).

Объем размещений на первичном рынке корпоративных облигаций в сентябре-ноябре составил 369,6 млрд тенге. Лидерами по объемам размещений остается квазигосударственный сектор, КФУ и банки второго уровня. Среди эмитентов сохраняется тенденция к выпуску среднесрочных и долгосрочных обязательств.

Средневзвешенная рыночная ставка по размещенным корпоративным облигациям (без учета облигаций, размещенные по ставке ниже уровня базовой ставки), в ноябре составила 12,13% (в августе – 11,14%). Индекс доходности корпоративных облигаций на конец ноября составил 10,92% годовых, что на 0,7 п.п выше уровня конца августа т.г. (график 17).

Рост Индекса KASE в сентябре-ноябре составил 16,1%, при этом исторический максимум достигнут 18 ноября 2021 года – 3 810,7 пунктов (график 17). Основные лидеры в структуре индекса KASE за рассматриваемый период – «НАК «Казатомпром» – 54,8%, АО «Банк ЦентрКредит» – 22,6%, АО «Kcell» – 19,4%.

Объем торгов на рынке акций за период с августа по октябрь т.г. составил 109,2 млрд. тенге. Рекордный объем торгов наблюдался в сентябре, что связано со сделкой по продаже АО "Казахтелеком" 24% акций сотовой компании АО "Кселл" широкому кругу инвесторов на открытых торгах.

2.5. Депозитный рынок

Темпы роста депозитов в банковской системе продолжили замедление. Основной вклад в прирост внесли тенговые вклады населения и бизнеса.

Общая долларизация депозитов по итогам октября т.г. продолжает снижение на фоне значительного уменьшения доли валютных вкладов населения.

В ноябре 2021 года повысились размеры предельных ставок АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов».

Темпы роста депозитного портфеля замедлились до 18,6% г/г в октябре 2021 года (с пика в июле т.г. – 26,5%). Основной вклад в рост депозитной базы продолжают вносить вклады в национальной валюте, в то время как, темпы роста вкладов в иностранной валюте продолжают снижаться (график 19).

Тенговые вклады выросли на 29,1% в годовом выражении. Повышение вкладов вызвано преимущественно ростом депозитов физических лиц (физические лица – на 35%, юридические лица – на 23,8%).

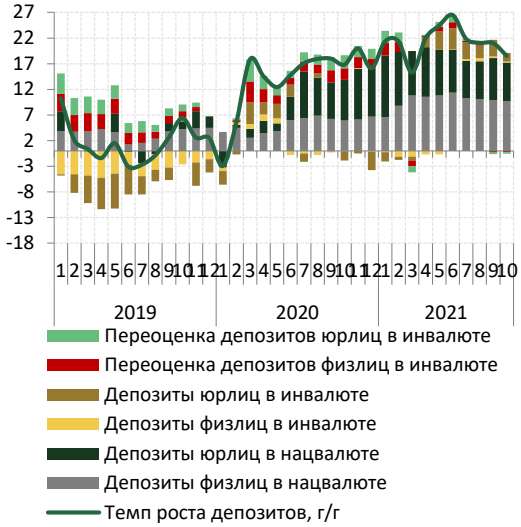
За отчетный период рост вкладов в национальной валюте нормализовался по мере ослабления эффекта частичного использования пенсионных накоплении для улучшения жилищных условии.

Вклады в иностранной валюте выросли на 3,3% в годовом выражении из-за роста вкладов корпоративного сектора (6,6%) при снижении вкладов населения на 0,3% в годовом выражении.

Общий уровень долларизации снизился до 35,6% в октябре 2021 года с 37%, на котором он держался во 2 квартале т.г. (график 20). Долларизация корпоративного сектора, несмотря на стабилизацию по сравнению с пиковыми значениями в середине года, на фоне волатильности на внешних рынках остаются высокими относительно начала года, составив 37,2% по итогам октября 2021 года (график 12). Долларизация депозитов населения снизилась с начала года на 5,1 п.п. и составила 33,9% (минимальный уровень с октября 2008 года).

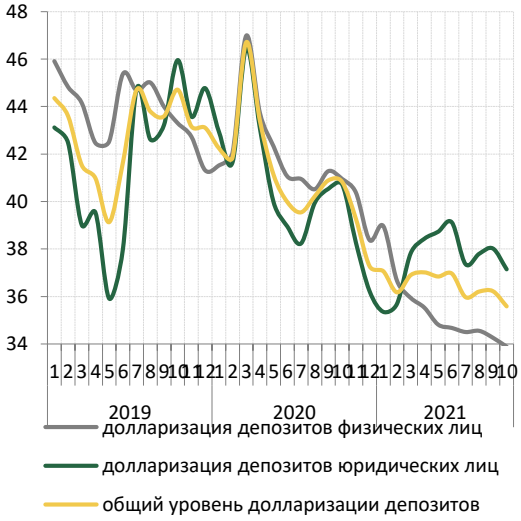
Основную долю в привлекаемых вкладах корпоративного сектора составляют вклады со сроком до 1 месяца с долей 84% от всех срочных вкладов бизнеса (в октябре 2021 года). Ставки по данным видам вкладов как наиболее чувствительные к

График 19. Вклад компонентов в рост объема депозитов, г/г, %



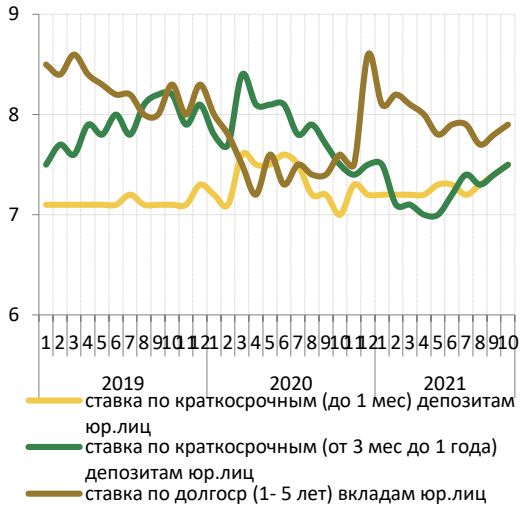
Источник: НБРК

График 20. Долларизация депозитов, %



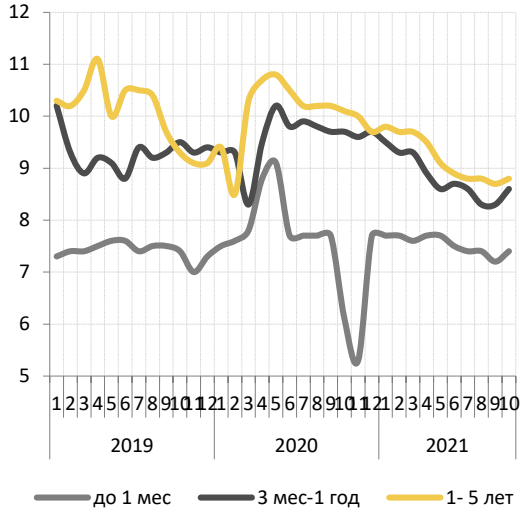
Источник: НБРК

График 21. Ставки по депозитам юридических лиц в тенге, %



Источник: НБРК

График 22. Ставки по вкладам физических лиц, %



Источник: НБРК

изменению денежно-кредитных условий повышались вслед за базовой ставкой до 7,5% в октябре по сравнению с 7,2% в июле 2021 года (7,0% в октябре 2020 года). Корпоративные депозиты со сроком от 3 месяцев до 1 года (с долей 12,2% от срочных вкладов) также увеличились с 7,4% до 7,5% в октябре 2021 года (7,5% в октябре 2020 года). Ставки по долгосрочным вкладам со сроком на 1-5 лет (с долей 2% от срочных вкладов) сохранились на уровне июля, составив 7,9% в октябре 2021 года (7,6% в октябре 2020 года) (график 21).

В розничном секторе, в котором преобладают более длинные депозиты по сравнению с корпоративным сектором (доля вкладов со сроком от 3 месяцев до 1 года составляет 43,3%, сроком от 1 года до 5 лет – 43,8% в октябре), также наблюдался рост ставок при значительном росте депозитного тенгового портфеля населения. Ставки по вкладам от 3 месяцев до 1 года выросли с 8,3% в июле до 8,6% в октябре 2021 года (9,7% в октябре 2020 года), по вкладам сроком от 1 до 5 лет – сохранились на уровне 8,8% (10,1%). Краткосрочные вклады до 1 месяца (с долей 7,0%) остались без изменения на уровне 7,4% (6,1%) (график 22).

После повышения базовой ставки НБРК с июля 2021 года АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» повысил ставки населения по краткосрочным вкладам. Ставки по несрочным вкладам повысились в ноябре 2021 года.

В целом депозиты остаются наиболее привлекательным инструментом вложения для населения. Согласно совместному опросу КФГД и банками, около 92% респондентов из 128 населенных пунктов страны выбирают депозиты в качестве основного инструмента размещения средств.

2.6. Кредитный рынок

Кредиты экономике продолжают расти преимущественно за счет кредитов населению в тенге. Потребительские кредиты внесли основной вклад в рост кредитов населения. Стоимость кредитов реальному сектору растет после повышения базовой ставки.

Кредитный портфель БВУ в октябре т.г. в годовом выражении вырос на 19,1%, составив 17,2 трлн. тенге.

Основным фактором роста кредитного портфеля является кредитование розничного сектора в тенге.

Кредиты корпоративному сектору в национальной валюте также сохранили положительный вклад в рост кредитов БВУ (график 23).

Рост потребительского кредитования остается драйвером розничного кредитного портфеля. Кредиты, выданные на потребительские цели населения, выросли на фоне роста потребления домохозяйств. Ипотечные кредиты в годовом выражении выросли на 39,5% в октябре т.г. на фоне реализуемых жилищных и ипотечных программ со стороны государства (график 24).

Стоимость потребительских кредитов снизилась до 19,2% с 19,9% в июле 2021 года (20,4% в октябре 2020 года) на фоне значительных объемов кредитов на потребительские цели. Расширение доли рыночных ипотечных программ от БВУ привело к росту средневзвешенной ставки по ипотеке с 8,1% до 8,4% (7,9% в октябре 2020 года).

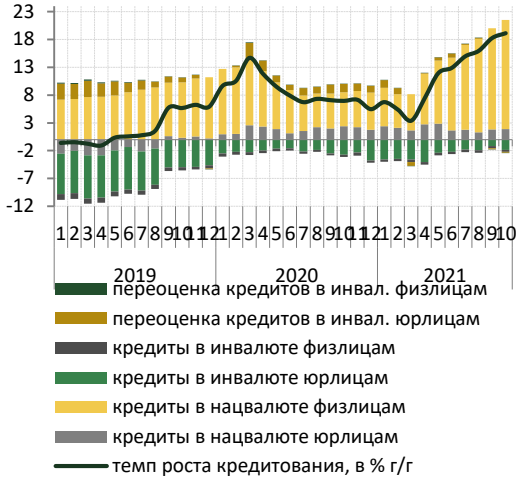
С начала т.г. объем новых выданных кредитов субъектам корпоративного сектора увеличился на 16,3% или 1 210,9 млрд. тенге по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Однако ввиду сопоставимого объема погашенных кредитов рост портфеля с начала т.г. сложился намного меньше и составил всего 2,4%. Положительный вклад внесли такие отрасли как промышленность, сельское хозяйство, торговля и связь. Кредиты субъектам малого предпринимательства с начала т.г. выросли на 29,5% до 3,3 трлн. тенге.

Согласно опросу банков по кредитованию за 3 квартал 2021 года, спрос на кредиты вырос за счет субъектов малого бизнеса и снизился со стороны крупных предпринимателей. Со стороны населения уменьшился спрос на ипотеку и автокредитование, при растущем спросе на потребительские займы.

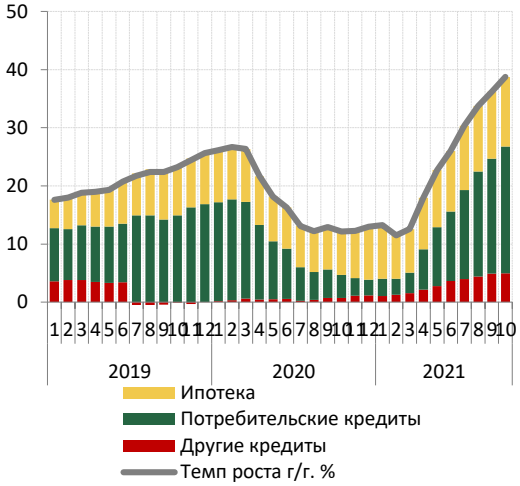
Средневзвешенная ставка по тенговым кредитам бизнеса в краткосрочном сегменте выросла с 11,3% в июле до 11,6% в октябре 2021 года (11,6% в октябре 2020 года). Стоимость долгосрочных кредитов выросла с 13,1% до 13,3% (12,3% в октябре 2020 года) (график 25).

График 23. Кредиты экономике, г/г, %



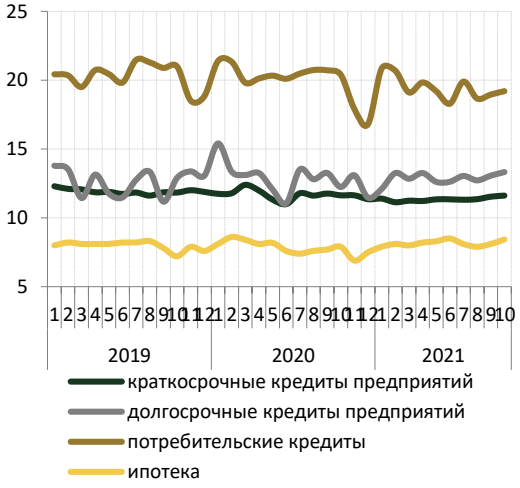
Источник: НБРК

График 24. Вклад компонентов в годовой рост кредитов розничного сектора, г/г, %



Источник: НБРК

График 25. Ставки по кредитам в национальной валюте, %



Источник: НБРК



III. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

III. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

3.1. Внешний сектор

Деловая активность в мире, несмотря на повторные вспышки коронавируса, продолжает восстанавливаться (график 26).

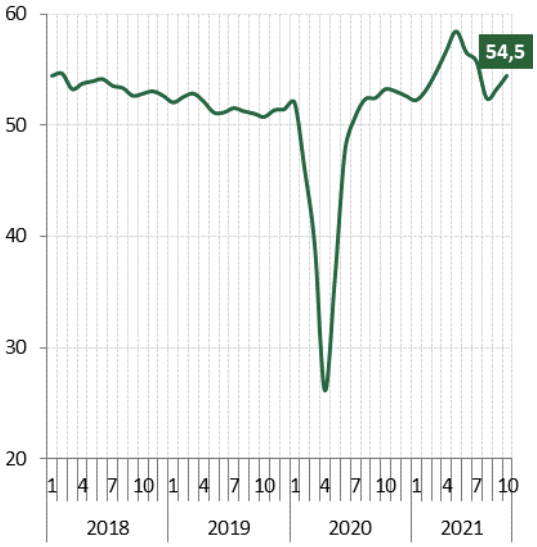
Опережающий индикатор деловой активности Global Composite PMI в октябре 2021 года вырос до 54,5 пунктов (в сентябре 2021 года – 53,3 пункта). Как показывают опросы, промышленность растет более медленными темпами, чем услуги. Как заявляют производители, промышленное производство сдерживается, как и прежде, нарушениями в цепочках поставок, стремительным ростом цен на энергоресурсы, а также нехваткой материалов и рабочей силы.

Наблюдаемый на рынке дисбаланс между спросом и предложением, проблемы с глобальными цепочками поставок, а также нехватка материалов усиливают глобальный инфляционный фон.

Во многих развитых и развивающихся странах потребительская инфляция обновляет исторические максимумы. Так, в США инфляция впервые с 1991 года выросла на 6,2% (г/г). В ЕС скачок цен стал максимальным за последние 13 лет и в октябре 2021 года составил 4,1% (г/г). Среди крупных европейских экономик наибольший рост цен наблюдается в Испании, Германии, Франции. В структуре инфляции наибольший рост цен демонстрируют энергоносители и продовольственные товары. Среди непродовольственных товаров высокий рост цен показывают новые и бывшие в употреблении автомобили, что обусловлено дефицитом микрочипов и нарушением цепочек поставок.

На мировом рынке нефти вопреки действиям США и других стран по расширению предложения цены на нефть марки Brent находятся на отметке выше 80 долл. США за баррель (график 27)

График 26. Глобальный композитный индекс деловой активности[1]



Источник: Bloomberg

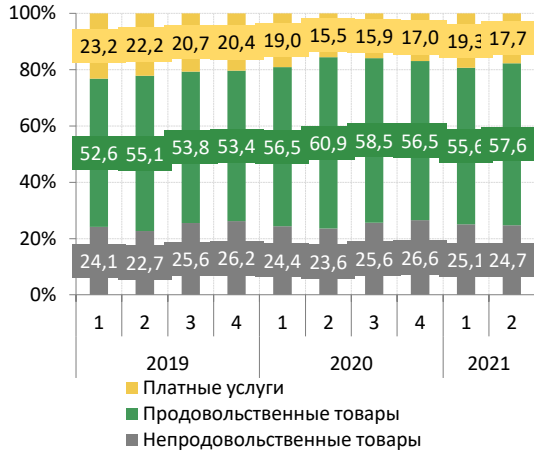
График 27. Цена на нефть марки Brent, долл. США (в среднем за месяц)



Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

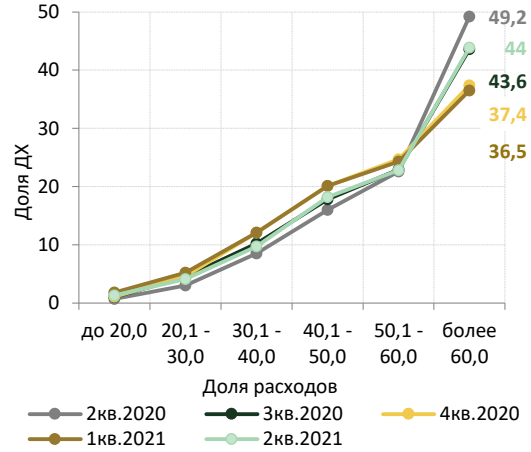
[1] *– значение индекса больше 50 означает рост показателя, меньше 50 – его снижение, равно 50 – его неизменность*

График 28. Структура номинальных потребительских расходов домашних хозяйств



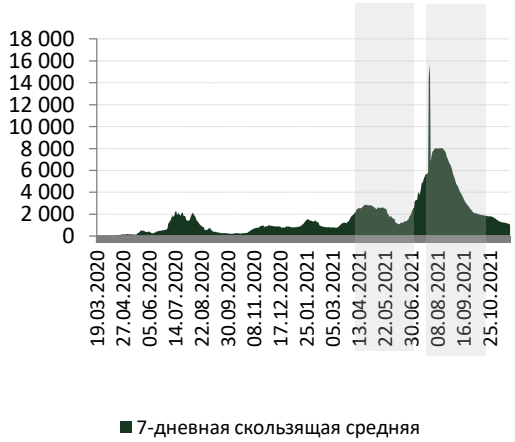
Источник: БНС АСПР

График 29. Доля расходов домашних хозяйств на покупку продуктов питания в потребительских расходах, в %



Источник: БНС АСПР

График 30. Случаи новых заражений COVID-19 в Казахстане



Источник: ourworldindata.org, расчеты НБРК

3.2 Развитие внутренней экономики

Восстановление потребительского спроса продолжается, при этом потребительская активность домашних хозяйств еще не вернулась на докризисные уровни и динамика спроса домашних хозяйств во втором квартале 2021 года демонстрировала умеренные темпы роста.

Умеренный рост потребительского спроса связан отчасти с нестабильной эпидемиологической ситуацией в стране, которая несколько ограничивает полноценное восстановление потребления домохозяйств. Так, в конце марта – начале апреля т.г. отмечались повторные вспышки COVID-19 и рост ежедневных случаев новых заражений (график 30).

Вкупе с повышением цен на продовольственные товары во втором квартале 2021 года наблюдалось повторное смещение потребительских предпочтений населения. Так, в совокупных расходах на потребление выросла доля номинальных затрат населения на продукты питания, снизилась доля расходов на платные услуги и незначительно сократилась доля расходов на непродовольственные товары (график 28). Данная тенденция также прослеживается в увеличении количества домашних хозяйств, которые направляют большую часть потребительских расходов на продукты питания (график 29). Доля таких домашних хозяйств достигла уровня третьего квартала 2020 года, когда реализация спроса на непродовольственные товары и услуги была ограничена карантинными мероприятиями. Текущее увеличение расходов населения на продукты питания вероятнее всего связано с ускорением продовольственной инфляции.

К третьему кварталу динамика розничного товарооборота после пика во втором квартале 2021 года начала замедляться. Существенный рост во втором квартале 2021 года был результатом как оживления потребительской активности населения, так и следствием низкой базы второго квартала 2020 года, когда товарооборот сократился на 36,8%. В третьем квартале товарооборот демонстрировал умеренные темпы роста. Определенное ограничение на реализацию розничного товарооборота оказывало повторное ухудшение эпидемиологической обстановки в середине июля и в начале сентября, когда по стране в среднем в день наблюдалось более 6000 новых случаев заражения (график 30).

В зону роста выходит розничный товарооборот продовольственных товаров в условиях роста производства и импорта продуктов питания (график 31).

Динамика товарооборота непродовольственных товаров также показывает умеренные темпы роста, которая поддерживается ростом непродовольственного импорта (рост на 10,6% г/г) и ускоренными темпами роста выдач потребительских кредитов (рост в 2,1 раза г/г).

Поддержку росту потребления населения продолжает оказывать позитивная динамика доходов населения Казахстана. В структуре наблюдается увеличение доходов от работы по найму, от стипендий и существенное восстановление доходов от самостоятельной занятости. Реальные доходы населения от пенсий и пособий сокращаются и тем самым вносят негативный вклад в рост доходов, ухудшая финансовое положение не входящего в состав рабочей силы слоя населения. Одним из факторов снижения доходов от пособий является эффект статистической базы, связанный с ростом выплат в 2020 году в связи с введением режима карантина.

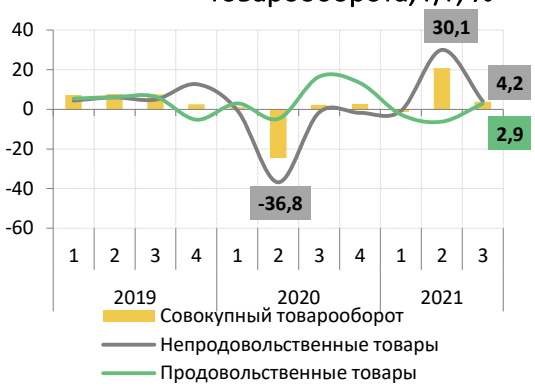
Сокращение доходов этой группы населения сопровождалось увеличением степени бедности населения Казахстана.

В третьем квартале 2021 года позитивная динамика доходов сохранилась и реальные среднедушевые доходы населения выросли на 5,8% (график 32).

Доходы наемных работников продолжают демонстрировать положительную динамику. В третьем квартале реальная заработная увеличилась на 9,8%. Отмечается сохранение высоких темпов роста реальной оплаты труда в государственном секторе (государственное управление и оборона, здравоохранение и образование) и значительное восстановление реальной заработной платы в реальном секторе (график 33).

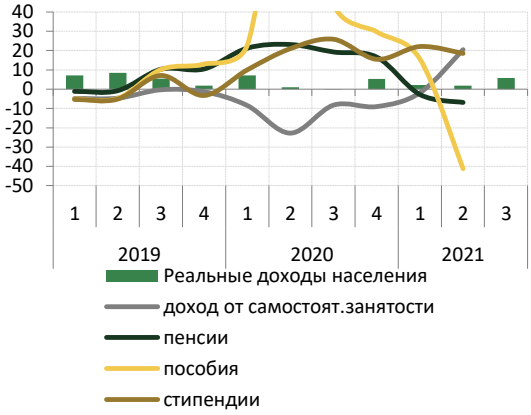
В условиях усиления фискального стимулирования в экономике Казахстана за последние три года прослеживается превышение темпов роста заработной платы в государственном секторе по сравнению с динамикой в реальном секторе (график 33).

График 31. Динамика розничного товарооборота, г/г, %



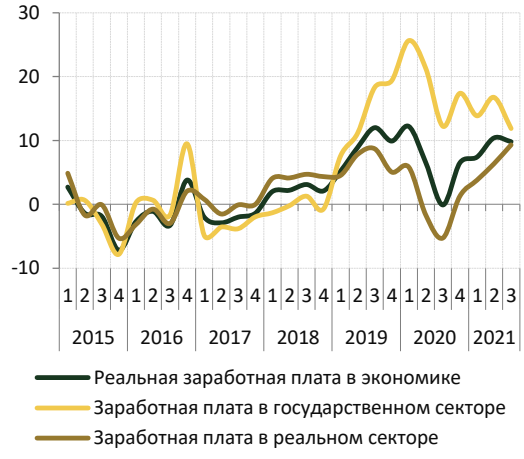
Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 32. Динамика реальных доходов населения и его составляющих, г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

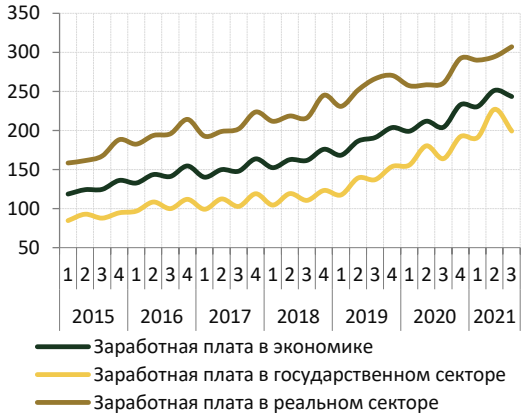
График 33. Динамика реальной заработной платы в реальном и государственном секторах[2], г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

[2] *Реальная заработная плата в реальном и государственном секторах рассчитана взвешиванием темпов роста заработной платы по доле отрасли в совокупном фонде заработной платы*

График 34. Среднемесячная заработная плата, тенге



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

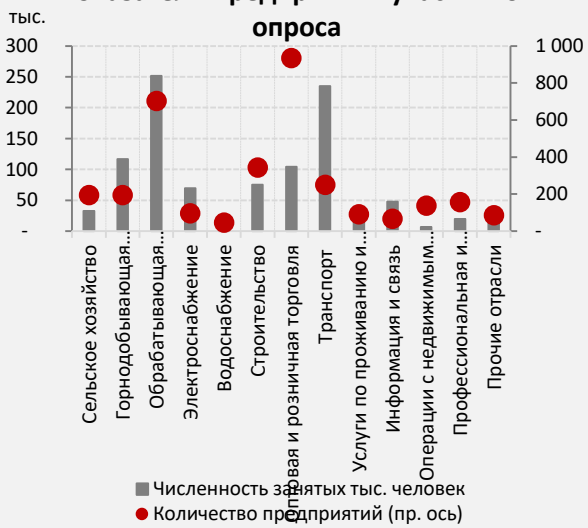
При этом средний уровень заработной платы в государственном секторе все еще остается ниже среднего уровня заработной платы в реальном секторе экономики (график 34).

Бокс 2. Восстановился ли реальный сектор?

График 1. Размерность предприятий по отраслям экономики



График 2. Количественные показатели предприятий участников опроса



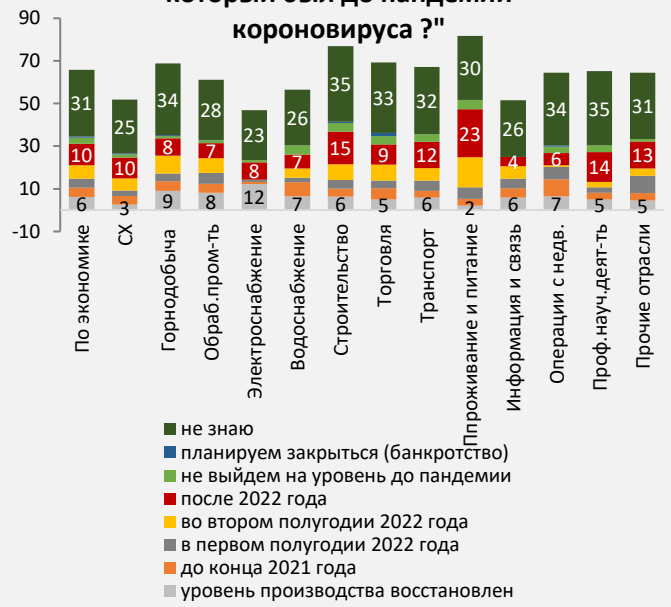
Национальный Банк в рамках мониторинга предприятий реального сектора экономики провел разовый опрос среди предприятий-участников для оценки влияния пандемии на их деятельность. Так, в опросе приняло участие 3 327 предприятий, в том числе крупных – 673, средних – 913, малых – 1741 предприятий (график 1). В отраслевой разбивке максимальное число предприятий было представлено в оптовой и розничной торговле – 935 предприятий, минимальное в водоснабжении – 46 предприятий. Они представляют ряд секторов экономики с общим числом работников от 6,4 тыс. человек (операции с недвижимым имуществом) до 251,6 тыс. человек (обрабатывающая промышленность) (график 2).

Результаты опроса показали, что пандемия COVID-19 и связанные с предотвращением ее распространения меры в целом негативно повлияли на деятельность предприятий. Об этом заявили 66,1% опрошенных предприятий, из которых 12,9% пострадали наиболее сильно. Вместе с тем, 32,0% предприятий отметили, что на их деятельность пандемия не оказала влияния. В разрезе отраслей наибольшее негативное воздействие испытали предприятия торговли, горнодобывающей промышленности, строительства и услуг по проживанию и питанию, где доля негативных ответов составила 69%, 69%, 77% и 82%, соответственно (повлияло негативно). В услугах по проживанию и питанию, торговли негативный эффект обусловлен введением карантинных ограничений на работу предприятий общественного питания и ресторанного бизнеса, гостиниц, закрытием торговых центров. В горнодобывающей

График 3. Вопрос №1 "Повлияла ли пандемия COVID-19 и ограничения, на деятельность предприятия?"



График 4. Вопрос №2 "Когда уровень производства восстановится до уровня, который был до пандемии короновируса ?"



промышленности негативное влияние вызвано слабым внешним спросом на основные экспортные товары и действием ограничительных мер в рамках ОПЕК+ по добыче сырой нефти. В ряде отраслей отмечаются более позитивные оценки ситуации. Так, самая низкая доля предприятий, отметивших негативное влияние, представлена в сельском хозяйстве, информации и связи (52% и 53%, соответственно). Данные отрасли в наименьшей степени были подвержены введению ограничительных мер (график 3).

Стоит отметить, что в целях смягчения воздействия шоков на экономическую активность в 2020 году Правительством предпринимались различные меры поддержки. Одной из данных мер стало освобождение с 1 апреля по 1 октября 2020 года от уплаты налогов и других обязательных платежей из фонда оплаты труда (индивидуальный подоходный налог, социальный налог, ОСМС и пенсионные взносы) субъектов малого и среднего бизнеса в наиболее пострадавших секторах экономики (розничная торговля, транспорт, ресторанный бизнес, кинотеатры, туристическая деятельность, образование, операции с недвижимым имуществом, театральная и концертная деятельность, парикмахерские и салоны красоты). Субъекты крупного предпринимательства также были освобождены от вышеуказанных налогов и отчислений, но на более короткий срок – с 1 апреля по 1 июля 2020 года. Дополнительно были разработаны и расширены программы льготного кредитования для поддержки субъектов МСБ и индивидуальных предпринимателей, пострадавших от введения чрезвычайного положения («Экономика простых вещей», «Дорожная карта занятости»).

В текущем году экономика постепенно восстанавливается. Однако периодически повторяющиеся случаи ухудшения эпидемиологической обстановки ограничивают более быстрое текущее расширение потребительского спроса. Это сказывается на оценках предприятий относительно перспектив дальнейшего развития.

Из числа предприятий, отметивших негативное влияние пандемии, 6,2% респондентов заявляют, что уровень производства восстановлен. 4,4% предприятий планируют восстановиться до конца текущего года, 10,5% – в следующем году (4,1% – в первом полугодии, 6,4% – во втором полугодии). 10% предприятий считают, что уровень производства восстановится к допандемическому уровню только после 2022 года. 2,8% опрошенных предприятий считают, что не смогут выйти на уровень производства до пандемии, 0,6% планируют закрыться (банкротство), 31,2% не знают, когда восстановятся (график 4).

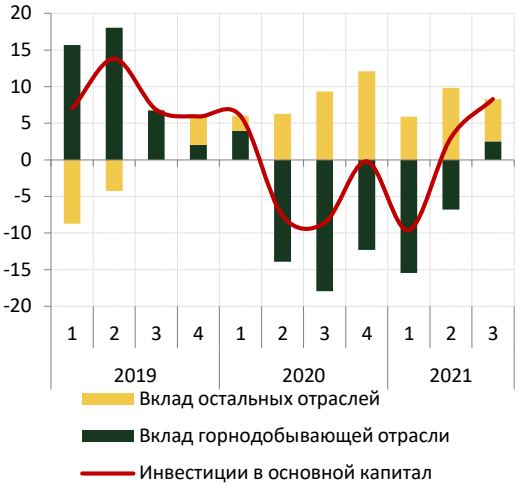
В третьем квартале 2021 года восстановительная динамика инвестиционной активности продолжилась. Инвестиции в основной капитал в реальном выражении увеличились на 8,3% (график 36).

В технологической структуре инвестиций в третьем квартале замедлились работы по строительству и капитальному ремонту, где с начала года отмечается существенный положительный вклад строительства жилых зданий, и определенное замедление строительства нежилых зданий. В структуре инвестиций в основной капитал двузначные темпы роста демонстрируют инвестиции на обновление основных производственных фондов, а прочие виды инвестиций все еще остаются в зоне снижения. Инвестиции в горнодобывающую отрасль впервые с момента приостановки проекта на ТШО, точнее середины 2020 года, вышли в зону роста. Вместе с тем немного замедлились темпы роста инвестиций в других секторах экономики, в том числе в обрабатывающей промышленности и строительстве. В третьем квартале т.г. сократились инвестиции в транспорте, информации и связи и электроснабжении.

Инвестиционная активность населения, выраженная инвестициями в жилищное строительство, продолжает оставаться на высоких уровнях (график 37). Динамика инвестиционной активности продолжает поддерживаться ипотечными программами и мерами по изъятию средств плательщиками со счетов ЕНПФ. Вследствие данных программ в текущем году активность на рынке недвижимости поддерживается на высоком уровне. Количество сделок купли-продажи в отдельные периоды превышали 50 тыс. в месяц (график 38). Вместе с тем ввод в эксплуатацию площадей первичного жилья растет не такими динамичными темпами. Определенный недостаток на первичном рынке жилья приводит к увеличению спроса на вторичное жилье.

Такая ситуация привела к появлению существенного гэпа между ценами на первичном и вторичном рынке жилья со второй половины прошлого года. Так, в третьем квартале 2021 года цены на вторичном рынке недвижимости продолжили рост, который составил 27,4%. На первичном рынке рост цен тоже немного ускорился на фоне удорожания строительных материалов и составил 13,9% (график 37).

График 35. Инвестиции в основной капитал, г/г, %



Источник: БНС АСПР

График 36. Инвестиции в жилищное строительство и цены на рынке недвижимости, г/г, %



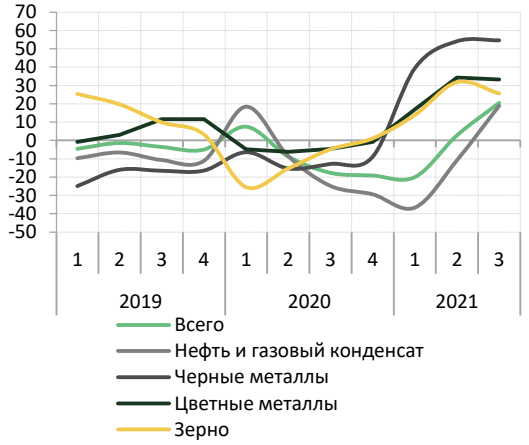
Источник: БНС АСПР

График 37. Сделки купли-продажи жилья и введенные площади жилья



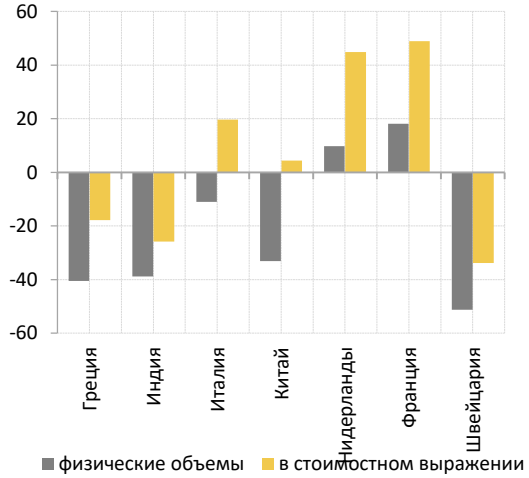
Источник: БНС АСПР

График 38. Экспорт по основным группам товаров накопленным итогом, г/г, %



Источник: НБРК

График 39. Экспорт нефти в разрезе стран в январе-сентябре 2021 года, г/г, %



Источник: БНС АСПР

Постепенное восстановление мировой экономики находит отражение во внешнеторговой деятельности Казахстана. По предварительным данным БНС АСПР, в январе-сентябре 2021 года внешнеторговый оборот составил 72,8 млрд. долл. США и по сравнению с аналогичным периодом 2020 года увеличился на 12,7%, в том числе экспорт вырос на 20,6% (43,3 млрд. долл. США), импорт – на 2,8% (29,5 млрд. долл. США).

Основной вклад в рост общего экспорта внес экспорт нефти, который вырос на 19% в годовом выражении (График 38). В разрезе стран наблюдается увеличение стоимостного экспорта нефти в Италию, в Нидерланды, во Францию и в Сингапур (График 39).

В условиях сокращения добычи нефти в январе-сентябре 2021 года на 3,3% (г/г) экспорт нефти в натуральном выражении снизился на 9,2% (г/г), в частности в Индию, в Швейцарию, в Италию, в Грецию и в Китай. Вместе с тем, наблюдается резкое увеличение экспорта нефти в Сингапур.

В структуре экспорта цветных металлов в стоимостном выражении отмечается увеличение экспорта меди на 38,2% (г/г), алюминия – на 41,8%, серебра – на 40,7%, цинка – на 10,3% и свинца 10,2%. При этом в натуральном выражении уменьшился экспорт меди на 11,3% (г/г) и цинка – на 15,4% ввиду снижения поставок в Китай. Экспорт свинца в натуральном выражении снизился на 37,7%. Наряду с этим наблюдается увеличение экспорта алюминия на 6% (г/г).

Среди зерновых культур за девять месяцев 2021 года наблюдается рост экспорта пшеницы и меслина как в стоимостном (на 26,7%), так и в натуральном (на 18,1%) выражении. В частности, увеличились поставки в Туркменистан, Иран, Афганистан, Китай.

В структуре продовольственных товаров, на фоне роста производства мяса, экспорт мяса в натуральном виде вырос на 50,2% (на 9,1 тыс. тонн) в результате роста поставок в Россию в 2,8 раза.

Экспорт муки снизился на 15,1%, где основным триггером послужило сокращение объемов экспорта в Афганистан в результате нестабильной ситуации в стране.

Рост импорта за девять месяцев 2021 года обусловлен резким увеличением импорта из Китая на 34,7% (г/г) и из стран ЕАЭС – на 24,2%, в том числе из России – на

24,7%, при этом отмечается спад импорта из стран ЕС на 8,9%.

В структуре продовольственных товаров снизился импорт мяса в натуральном выражении на 13,7%. Для молока было характерно снижение импорта на 22,3%, в основном, по причине сокращения поставок из Ирана и Беларуси. При этом увеличился импорт растительных масел и жиров, сахара. В составе овощей отмечается рост импорта репчатого лука и моркови. Тем временем, снизился импорт огурцов и картофеля.

В составе непродовольственных товаров при снижении уровня заболеваемости коронавирусом в стране наблюдается сокращение импорта медикаментов на фоне снижения поставок из России, Китая и Индии. Вместе с тем, в условиях восстановления потребительского спроса наблюдается рост импорта одежды. Вырос импорт легковых автомобилей, в том числе из России и Узбекистана.

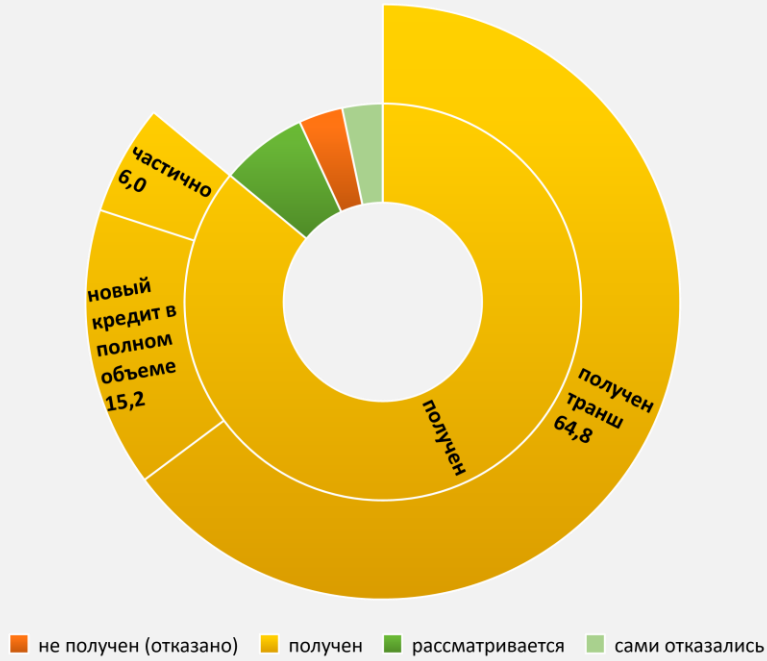
Бокс 3. Оценка финансового состояния предприятий-заемщиков банков

Одна треть предприятий имеет задолженность по займам. По результатам данных, полученных в рамках ежеквартального мониторинга предприятий Национального Банка РК, в 3 квартале 2021 года 34,5% предприятий имели на балансе обязательства по займам банков, при этом доля предприятий, имеющих просроченную (более 90 дней) задолженность по займам банков составила 7,4%. За получением кредита в банк в 3 квартале текущего года обратились 17,5% предприятий, из которых 15,1% получили кредит (или 86,0% от числа обратившихся). Большинство из них (64,8%) получили очередной транш по действующей кредитной линии, новый кредит оформили 21,2% предприятий, из которых 15,2% (или 71,7% оформивших новый кредит) получили ту сумму, которую запрашивали, остальные получили только часть. 4,2% обратившихся (или 19,8% оформивших новый кредит) получили большую часть запрашиваемой суммы, 1,8% обратившихся (или 8,5% оформивших новый кредит) получили менее половины запрашиваемой суммы (график 1). В 4 квартале 2021 года за кредитом в банк намерены обратиться 15,0% предприятий, из которых 5,3% уже имеют обязательства по банковским займам, а 1,0% имеет даже просроченную задолженность.

Уровень долговой нагрузки незначителен. Средневзвешенный уровень долговой нагрузки[3] по экономике составляет 13,5% по данным 3326 предприятий, принявших участие в опросе. По выборке предприятий, имеющих обязательства по займам банков долговая нагрузка составила 23,1%, тогда как среди тех, кому было отказано в займе, она достигает 25,5% дохода от реализации продукции/услуг. При этом, предприятия, намеренные обратиться за кредитом в 4 квартале 2021 года, имеют долговую нагрузку в размере 22,9%.

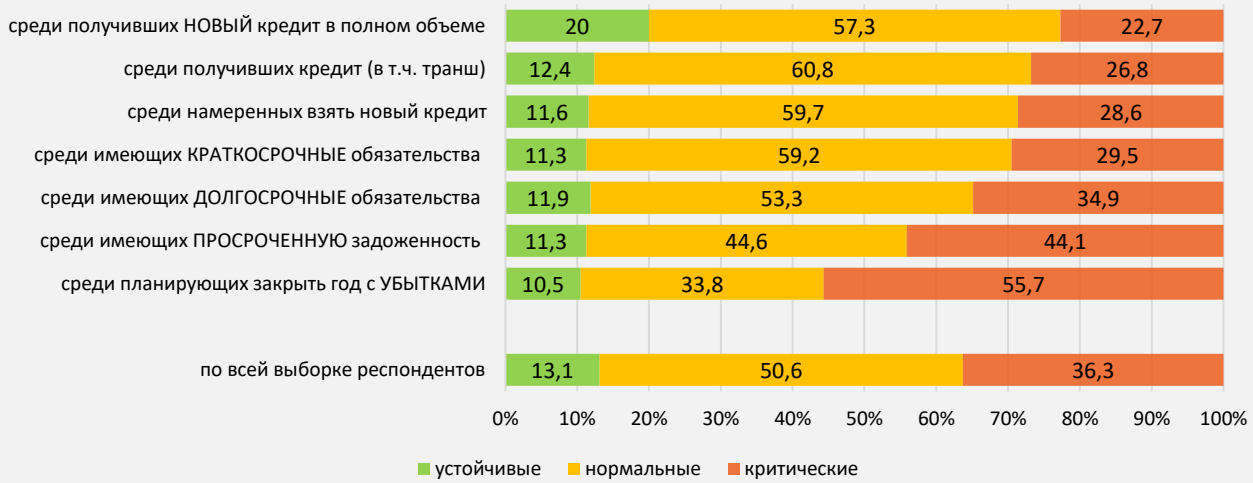
3 Ежемесячный платеж по кредиту/доход от реализации продукции

График 1. Результаты рассмотрения заявок на кредитование в 3 кв. 2021 г., %



Финансовое положение заемщиков в целом устойчиво. Результаты распределения предприятий по степени устойчивости с применением дискриминантного анализа[4], основанного на оценке финансовых коэффициентов предприятий стабильно участвовавших в опросах в течение последних 12 кварталов, указывают на то, что, положение среди предприятий-заемщиков (в том числе потенциальных) не хуже, чем в целом по экономике. Доля предприятий, с критическим финансовым состоянием меньше чем в целом по всей выборке (36,3%). Положение хуже только среди предприятий, имеющих просроченную задолженность по займам, где доля предприятий с критическим финансовым состоянием составляет 44,1% (график 2).

График 2. Распределение предприятий по степени устойчивости в разрезе групп, %



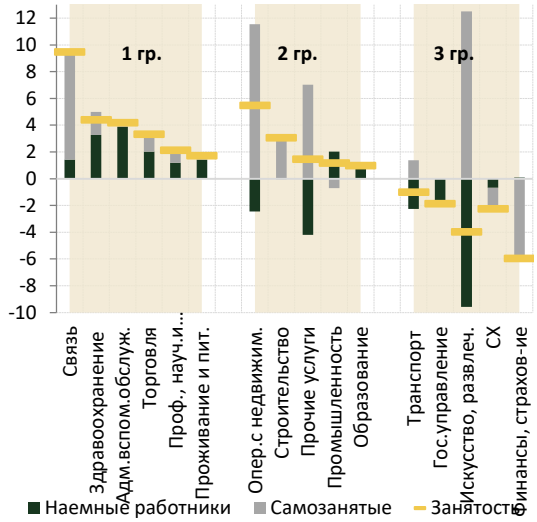
4 Дискриминантный анализ проводится с применением классификационных функций, включающих 3 финансовых показателя: темп роста дохода от реализации продукции на одного работника, коэффициент финансовой независимости и темп роста собственного капитала

График 40. Уровень безработицы и временно незанятое населения



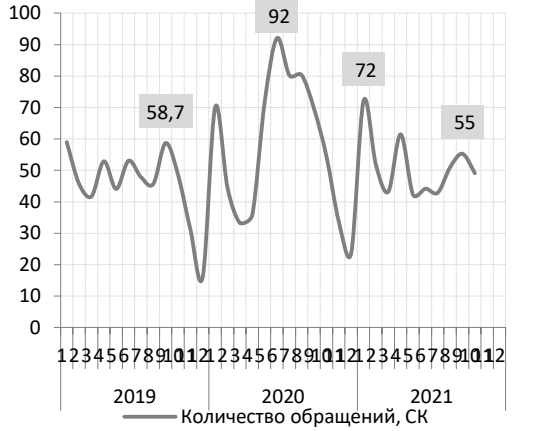
Источник: БНС АСПР

График 41. Вклад в занятость населения наемных работников и самостоятельно занятого населения по ВЭД в третьем квартале 2021 года, г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 42. Обратилось в органы занятости населения в качестве лица, ищущего работу, тыс. человек



Источник: БНС АСПР

3.3 Рынок труда

В третьем квартале 2021 года стабилизация на рынке труда продолжилась. Количество рабочей силы увеличилось на 0,75%, в структуре которой выросла численность занятых и снизилось число безработного населения. В таких условиях уровень безработицы остался неизменным и составил 4,9% (график 40).

Увеличение занятого населения в третьем квартале было следствием продолжающегося роста самозанятого населения (на 3,3%) и несущественного роста наемных работников в экономике (на 0,5%).

Рост занятости за счет увеличения как наемных работников, так и самозанятого населения происходил в таких отраслях экономики, как связь, здравоохранение, деятельность по административному и вспомогательному обслуживанию, торговля и услуги по проживанию и питанию (график 41, группа 1).

Существенный рост самозанятого населения отмечается в отраслях второй группы, а именно в операциях с недвижимым имуществом, строительстве и прочих услугах, при этом количество наемных работников в данных отраслях сокращается. Увеличение занятости за счет роста наемных работников, при этом с определенным сокращением самозанятого населения в отраслях отмечен был в промышленности и образовании. Устойчивая динамика по сокращению прослеживается в отраслях третьей группы (график 41, группа 3), где продолжительное время отмечается снижение количества наемных работников, в частности в транспорте, государственном управлении, искусстве, развлечении и отдыхе. Стабилизация ситуация на рынке труда, оживление экономической активности в отраслях экономики приводит к постепенному восстановлению роста производительности труда в экономике.

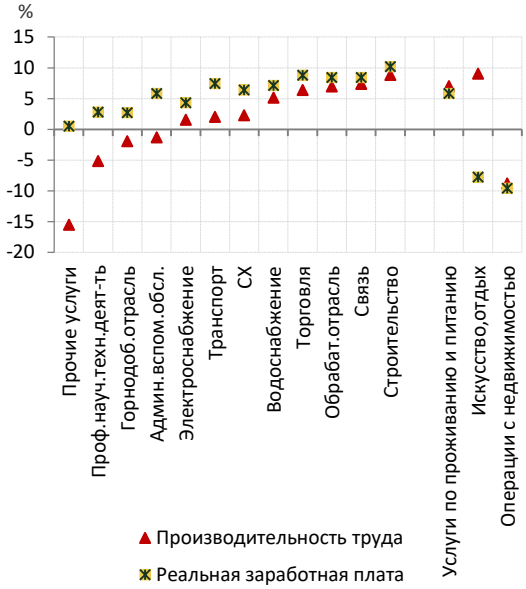
Вместе с тем в условиях некоторого ухудшения эпидемиологической обстановки в стране в июле и августе текущего года, в третьем квартале количество временно незанятого населения превысило уровень предыдущих кварталов текущего года. Дополнительно на фоне роста временно незанятого населения увеличилось количество обращений населения в органы занятости (график 42).

Рост производительности труда отмечается во многих секторах экономики за исключением, горнодобывающей промышленности, операций с недвижимым имуществом, деятельности по административному и вспомогательному обслуживанию и прочих услуг (график 43). Несмотря на рост производительности труда в экономике Казахстана, в большинстве отраслей экономики рост реальной заработной платы опережает темпы роста производительности труда, за исключением услуг по проживанию и питанию, искусства, развлечения и отдыха, операций с недвижимым имуществом. Рост заработных плат, не поддерживаемый аналогичным ростом производительности труда в большинстве отраслей экономики сохраняет в экономике проинфляционные риски со стороны производителей.

Для поддержки наемных работников с низким уровнем заработных плат с 2022 года ожидается повышение минимальной заработной платы с 42,5 тыс. тенге до 60 тыс. тенге. Согласно структуре и распределению работников по заработной плате в стране в текущем году 7,7% наемных работников имели заработные платы до 60 тыс. тенге (график 44). Повышение МЗП со следующего года напрямую коснется этой группы наемных работников. В отраслевом разрезе большее количество работников с заработной платой до 60 тыс. тенге сконцентрированы в отраслях государственного сектора: образовании – 49,7%, здравоохранении – 10,8% и государственном управлении и обороне – 9,8%. Наемных работников со среднемесячной заработной платой выше 60 тыс. тенге повышение МЗП коснется косвенно путем уменьшения налогооблагаемой базы и, следовательно, некоторого повышения чистого дохода.

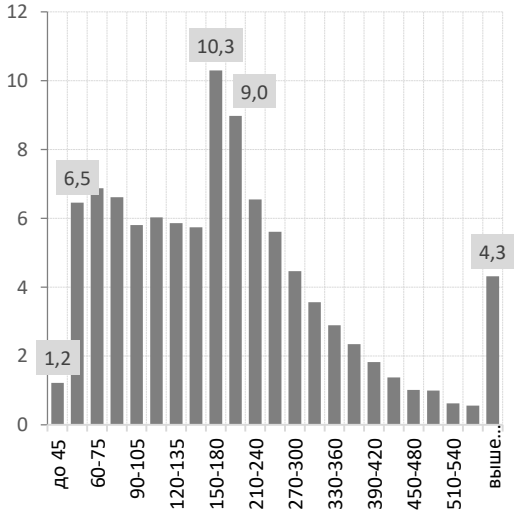
Наибольшее число наемных работников по заработной плате сконцентрировано в группе с заработной платой от 150 до 180 тыс. тенге, которое составляет 10,3% от общего числа наемных работников. В 2021 году модальная и медианная заработные платы казахстанцев соответствуют данной группе и составили 173 249 и 157 863 тенге, соответственно. По сравнению с 2020 годом модальная и медианная заработные платы выросли на 2,0% и 10,9%, соответственно.

График 43. Производительность труда и реальная заработная плата по ВЭД за 9 мес.2021 года, г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

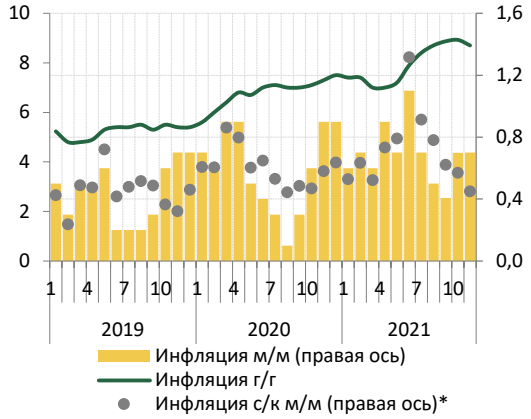
График 44. Распределение заработной платы работников в Республике Казахстан[5]



Источник: БНС АСПР

[5]*Распределение численности работников, проработавших полностью месяц по размерам начисленной заработной платы за апрель 2021 года*

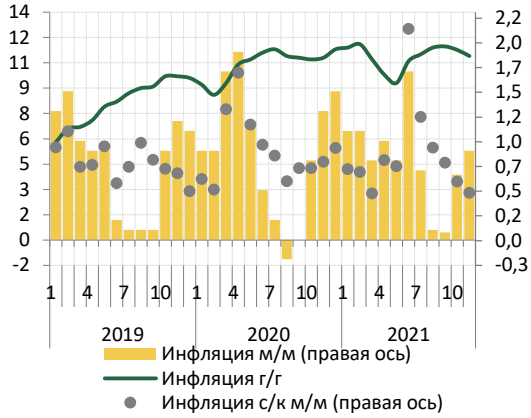
График 45. Динамика инфляции, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

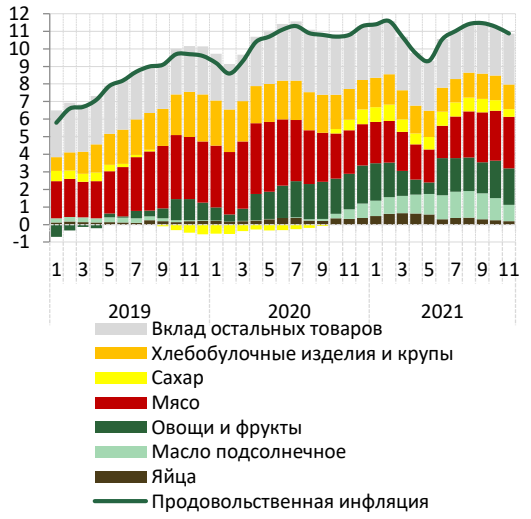
**- Сезонная корректировка проведена при помощи метода X-12-ARIMA с 2011 года по настоящее время*

График 46. Динамика продовольственной инфляции, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 47. Вклад товаров в продовольственную инфляцию, г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

3.4. Инфляция

По итогам ноября 2021 года годовая инфляция замедлилась до 8,7% (график 45). Рост цен на непродовольственные товары (8,3% г/г) был нивелирован дезинфляционными процессами на продовольственном рынке и рынке платных услуг, где наблюдается замедление годовой инфляции до 10,9% и 6,4%, соответственно.

Годовой рост цен на продовольственные товары после продолжительного ускорения продолжил замедляться и по итогам ноября составил 10,9% (график 46). Существенный вклад в текущее замедление годовой продовольственной инфляции внесла дезинфляция на масла и жиры, сахар и кондитерские изделия, а также молочные изделия и яйца в условиях стабилизации месячной динамики и высокой базы предыдущего года.

В ноябре 2021 года годовой рост цен на хлебобулочные изделия и крупы составил 8,5%. При этом цены производителей в октябре 2021 года в годовом выражении выросли на 15,9% на фоне высокого роста цен на зерновые культуры на 14,7% г/г. Это связано с сохранением высоких мировых цен и сокращением внутреннего урожая зерновых и зернобобовых культур (в октябре 2021 года объемы производства в растениеводстве сократились на 26,9% г/г). В этой связи, не исключается дальнейшее удорожание потребительских цен вслед за ценами производителей. При этом, снижение урожая, особенно кормовых культур, может оказать проинфляционное давление и на такие отрасли, как мясо, молочная продукция и яйца (график 47).

В ноябре 2021 года рост цен на мясную продукцию по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 10,7%, в том числе баранина и мясо птицы стали дороже на 15,3% и 17,2%, соответственно. Удорожание мясной продукции связано с возросшими издержками выращивания скота. Так, в октябре 2021 года цены на кормовые культуры по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросли на 24,2%, дизельного топлива в ноябре 2021 года – на 46,6%. В этой связи, рост цен сельхозпроизводителей мяса составил 9%, в том числе мяса птицы – 14,1%.

В ноябре 2021 года темпы роста цен на овощи в годовом выражении остаются на высоких уровнях – 24,6% (свекла – рост на 78,6%, капуста белокочанная – 39,8%, морковь – 32,8%, картофель – 23,7%). Дезинфляционное влияние на рынке плодоовощной продукции оказывает сдержанный рост цен на фрукты на 4,3% на фоне снижения стоимости апельсинов и яблок.

В ноябре 2021 года стоимость сахара выросла на 0,8%. При этом, на фоне высокой базы предыдущего года годовая инфляция замедлилась до 18,2%. По данным БНС АСПР, за январь-сентябрь 2021 года реализация сахара на внутреннем рынке снизилась на 4,2%. В то же время внутреннее производство выросло в 3,4 раза, а импорт сократился на 41,7%.

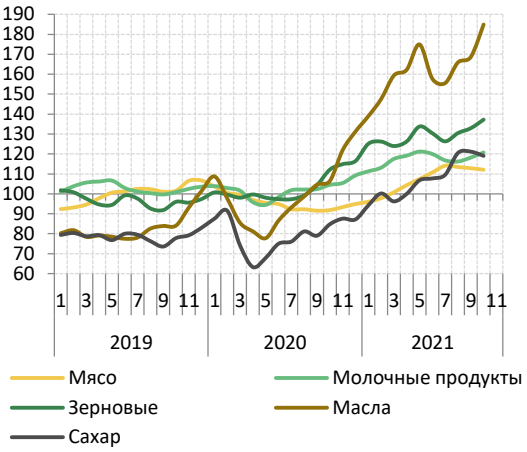
Дополнительное проинфляционное давление на внутреннее ценообразование продовольственных товаров оказывает сохранение высоких продовольственных цен на мировом рынке (график 48). В октябре 2021 года годовой рост мировых цен на масла составил 73,6%, сахар – 40,6%, зерновые – 22,4%, мясо – 22,1%, молочную продукцию – 15,5%. Это, в свою очередь, может привести к росту стоимости импортной продовольственной продукции, а также росту цен внутренних производителей в условиях увеличения дифференциала между внешними и внутренними ценами (график 48).

Непродовольственная инфляция в октябре ускорилась до 8,3% в годовом выражении в результате продолжающегося роста цен на ГСМ, в особенности на дизельное топливо, а также на твердое топливо и автомобили (график 49).

Вклад твердого топлива, автомобилей, ГСМ, одежды и обуви в годовую непродовольственную инфляцию в ноябре 2021 года, по оценке Национального Банка, составил 5,7 п.п. При этом, вклад остальных категорий товаров в непродовольственную инфляцию в последние месяцы не продемонстрировал существенного изменения (график 50).

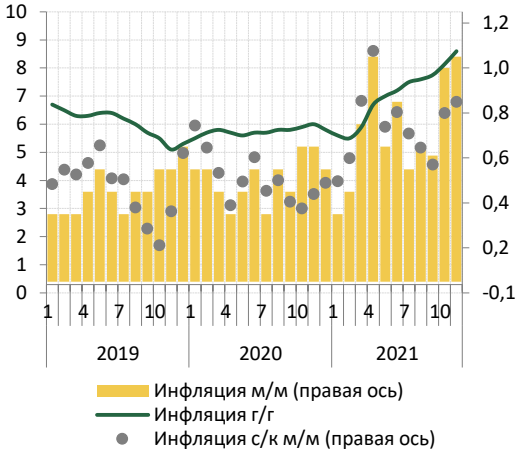
В ноябре 2021 года годовой рост потребительских цен на ГСМ ускорился до 22,3%, в том числе цены на бензин выросли на 18,4% и дизельное топливо – на 46,6%. Удорожание топлива происходит в условиях роста цен производителей (бензин – на 23,7% г/г, дизель – на 7,3% г/г в октябре т.г.).

График 48. Индексы мировых цен на продовольственные товары, 2014-2016=100



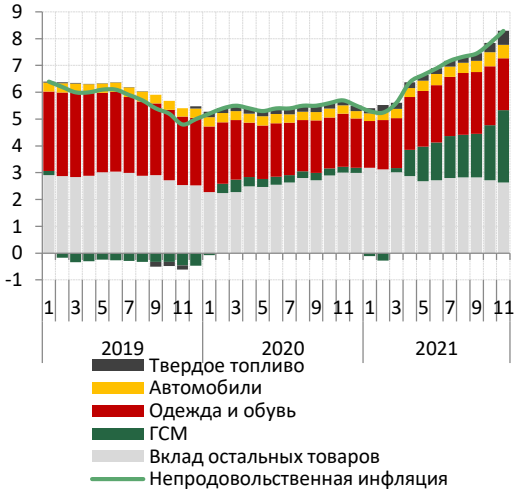
Источник: ФАО ООН

График 49. Динамика непродовольственной инфляции, %



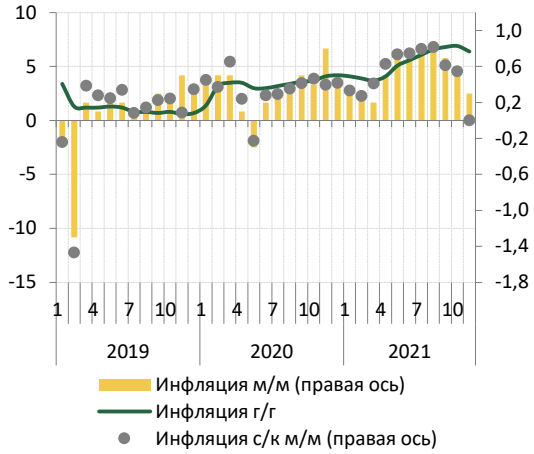
Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 50. Вклады непродовольственных товаров, г/г, %



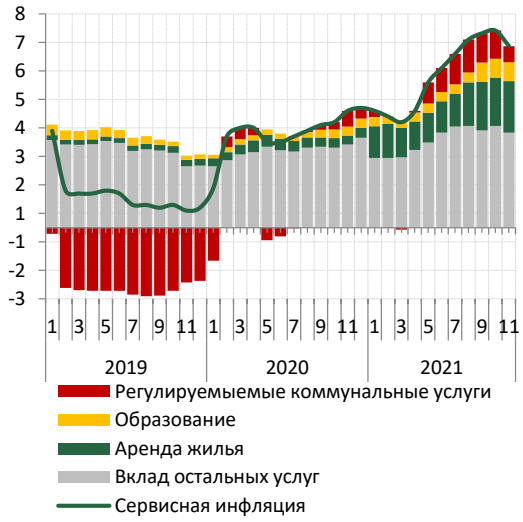
Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 51. Динамика сервисной инфляции, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

График 52. Вклады в инфляцию платных услуг, г/г, %



Источник: БНС АСПР, расчеты НБРК

Дополнительное давление на стоимость дизеля оказывает высокий экспорт, который за январь-сентябрь 2021 года к соответствующему периоду прошлого года вырос в 4 раза. В этой связи, на внутреннем рынке образовался дефицит сырья (за январь-сентябрь 2021 года к соответствующему периоду прошлого года реализация на внутреннем рынке снизилась на 3,6%).

Необходимо отметить, что рост стоимости ГСМ оказывает дополнительное повышательное давление на динамику инфляционных процессов, которое проявляется как напрямую, так и косвенно через удорожание товаров и услуг, в производстве и логистике которых используются ГСМ.

В ноябре 2021 года цены на уголь за месяц повысились на 3,7%, в годовом выражении рост ускорился до 9,3%. Удорожание потребительских цен вызвано ростом цен производителей (на 6% г/г в октябре т.г.) на фоне роста цен на электроэнергию, ГСМ, повышения заработной платы, а также более высокой стоимости обслуживания основных средств. Дополнительное давление на внутренние цены оказывает и рост мировых цен. Учитывая высокий дифференциал между внешними и внутренними ценами, существует высокая вероятность дальнейшего роста цен в Казахстане. Принимая во внимание, что большая часть энергии в Казахстане вырабатывается посредством сжигания угля, рост цен на уголь может стать причиной роста тарифов на электроэнергию, которые будут оказывать существенное давление на цены производителей.

Годовой рост цен на автомобили в ноябре 2021 года составил 12,9%. Повышение цен было обусловлено высоким ростом импортных цен и цен производителей – на 11,2% и на 10,5%, соответственно.

Замедление годовых темпов роста цен на **платные услуги** в ноябре 2021 года до 6,4% связано с дезинфляцией реглируемых услуг (3,1%) (график 51). При этом продолжился рост цен на аренду жилья – до 19,8%, газа – до 12,3% и услуг образования – до 8,2% (график 52).

В ноябре 2021 года в условиях роста цен на недвижимость, а также увеличения спроса на арендное жилье со стороны учащихся высших учебных заведений на фоне ограниченного количества мест в студенческих общежитиях,

вызванного карантинными ограничениями, стоимость аренды жилья в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года выросла на 19,8% (подробнее в боксе 4). Дополнительным факторами удорожания аренды жилья могли стать рост цен на стройматериалы и услуги по ремонту жилья. В ноябре 2021 года на фоне возврата к очному режиму обучения и возросших затрат учебных заведений (коммунальные платежи, заработные платы и прочие административные расходы) стоимость услуг образования в годовом выражении выросла на 8,2%.

Отмечается продолжение тенденции роста потребительских цен на газ. Так, в ноябре 2021 года в сравнении с аналогичным периодом стоимость газа выросла на 12,3%, в том числе на газ, транспортируемый по распределительным сетям – на 5,5%. Рост цен на газ связан с повышением предельных цен оптовой реализации товарного газа на внутреннем рынке[6].

Удорожание тарифов также произошло на отдельных рынках нерегулируемых услуг в условиях восстановления спроса. Так, в октябре 2021 года стоимость услуг связи в годовом выражении ускорилась до 3,3%, услуг общественного питания – до 8%, услуг по ремонту жилых помещений – до 9,1%. Вместе с тем, в ноябре текущего года годовые темпы роста тарифов на регулируемые услуги замедлились до 3,1% в условиях наблюдаемой дезинфляции водоснабжения – до 1,3%, водоотведения – до 1,7% и дефляции тепловой энергии (снижение на 4%).

Бокс 4. Анализ рынка аренды недвижимости

График 1. Индекс цен на аренду жилья в Казахстане, г/г



Источник: БНС АСПР

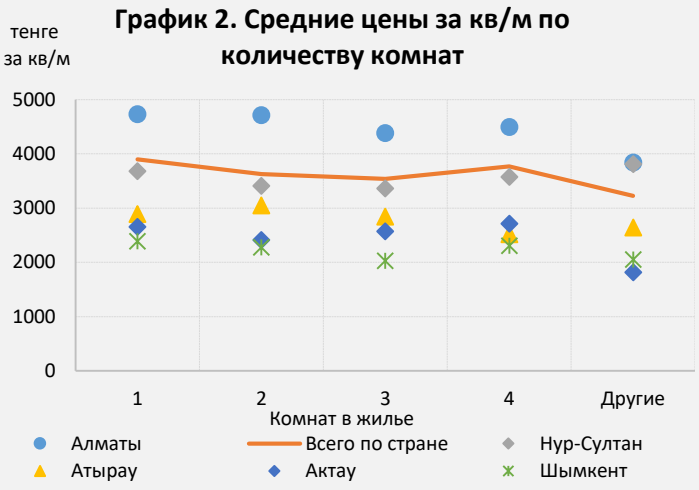
Таблица 1. Цены на рынке аренды по городам

	Крыша			БНС АСПР	
	Макс.цена за кв/м	Мин.цена за кв/м	Средняя цена за кв/м	Цена за кв/м октябрь 2021	Изм, к окт.2020, %
Алматы	16 667	1 000	**4 627**	**3 157**	135,0
Нур-Султан	12 245	1 215	**3 514**	**3 443**	118,0
Актау	10 000	857	**2 507**	**2 359**	115,2
Атырау	10 000	1 154	**2 933**	**2 171**	122,9
Шымкент	80 000	824	**2 236**	**2 111**	133,7
Всего	16 667	805	**3 372**	**1 888**	117,0

Источник: БНС АСПР, Krisha.kz

Развитие пандемии COVID-19 спровоцировало рост цен на многие товары и услуги. Рынок жилья не стал исключением. С 2020 года ввиду высокого спроса и низкого предложения многие страны зарегистрировали почти двузначный рост цен на жилье. Вслед за ростом цен на жилье существенно повысилась и плата за аренду. Однако темпы ее роста оказались более медленными, чем рост цен на жилье. К примеру, в США во втором квартале 2021 года цены на жилье выросли на 11,1% (г/г), тогда как стоимость аренды выросла на 2,3% (г/г). В крупных европейских странах (Германия, Франция, Великобритания) за тот же период жилье подорожало от 4,3% до 8,4% (г/г), а стоимость аренды только на 1-2% (г/г). Более высокий рост аренды наблюдается в странах Восточной Европы (Словения, Эстония, Латвия, Румыния), где рост цен в годовом выражении в октябре 2021 года составил от 3% до 12%.

[6] *Приказ Министра энергетики Республики Казахстан от 3 июня 2021 года № 188*



Источник: Krisha.kz

На рост арендной платы, вероятно, также повлияло снятие ограничительных мер и возобновление работы общественных мест. В связи с чем наблюдается повышение спроса на недвижимость в городах, чем в пригородных регионах. Также в связи с возобновлением работы учебных заведений, наблюдается повышенный интерес на аренду среди потребителей более молодого возраста. Кроме этого, возобновление авиаперелетов простимулировало рост спроса на недвижимость в крупных мегаполисах, прибрежных и курортных районах.

В свою очередь, в Казахстане постепенное восстановление экономической активности, выход из удаленного режима работы и онлайн обучения, также оживило активность на рынке недвижимости. С начала 2021 года цены на рынке недвижимости, как купли-продажи, так и аренды, демонстрировали существенный всплеск.

На рынке аренды жилья пик роста цен пришелся на август, когда существенно возрос спрос на арендную недвижимость из-за выхода учащихся высших учебных заведений с дистанционного формата обучения на очный режим. Вместе с тем, хотя и тенденция цен на рынке недвижимости в целом схожа с общей мировой динамикой, в Казахстане цены на аренду растут такими же темпами, как и на рынке первичной недвижимости.

На текущий момент восходящая динамика цен все еще сохраняется.

Высокие цены предложения на рынке аренды можно проследить по данным сайта Krisha.kz. По данным на 8 ноября 2021 года имелись 9480 объявлений аренды жилых квартир в Казахстане. В структуре объявлений на Алматы приходится 32,4% всех объявлений, Нур-Султан – 22,6%, Актау – 11,4%, Шымкент – 6,1%, Атырау – 4,6%, на другие города пришлось – 22,9% объявлений.

Рост цен был зафиксирован по всем городам. В частности, существенный рост отмечается в крупных городах Нур-Султан, Алматы и Шымкент, учитывая высокое положительное сальдо внутренней миграции (за 9 месяцев 2021 года: Алматы +21 718 человек, Нур-Султан – +22 346 человек, Шымкент – +9 568 человек), обусловленное концентрацией приезжих студентов и рабочей силы. По стране наиболее дорогие квадратные метры аренды, по данным БНС, приходятся на крупные города, а также г. Актау и г. Атырау. Эта тенденция также подтверждается данными Krisha.kz. Учитывая особенности сбора данных с сайта (срез данных на одну дату), неполный охват регионов, а также учет в расчете средних показателей всех уровней жилых домов (в ИПЦ не учитываются очень дорогие потребительские услуги и товары), имеются отличия в уровне цен по городу Алматы и в среднем по стране (таблица 1).

Согласно данным Krisha.kz самые высокие цены за квадратный метр имеют однокомнатное и четырехкомнатное жилье, что указывает на больший спрос со стороны населения. При этом в региональном разрезе такая тенденция немного разнится, к примеру, в г. Алматы стоимость квадратного метра аренды однокомнатных и двухкомнатных квартир почти на одном уровне, в г. Нур-Султан стоимость квадратных метров на однокомнатное жилье выше, а в г. Атырау отмечается более высокая аренда квадратного метра на двух- и трехкомнатное жилье. Разница в предпочтениях населения в региональном разрезе может быть связана с демографическими особенностями (величина домохозяйства), наличие положительного сальдо внутренней миграции.

По итогам октября текущего года замедление на рынке недвижимости и аренды еще не наблюдается. В некоторых регионах, где цены в течение года оставались стабильными, к октябрю 2021 года фиксируется ускорение цен (Уральск, Костанай).

Повторные вспышки коронавируса и связанные с ними огранчительные меры создают неопределнность касательно дальнейшего развития рынка аренды недвижимости.

Инфляционные ожидания населения в сентябре-октябре оставались повышенными. Количественная оценка инфляции на год вперед в октябре 2021 года составила 10,3% (график 53). Наибольшая доля респондентов ожидает ускорения роста цен в следующие 12 месяцев – 33% респондентов (23% в октябрепредыдущего года), что стало максимальным историческим значением.

Восприятие инфляции сохраняется на высоком уровне в последние месяцы. В июле-октябре т.г. большинство опрошенных продолжали наблюдать быстрый рост цен за последний год. В октябре т.г. большинство домохозяйств продолжило отмечать особенно сильный рост цен на продукты питания, в частности на мясо и птицу, хлебобулочные изделия, растительное масло, плодоовощную продукцию. Также отмечено удорожание ГСМ, услуг ЖКХ, одежды и обуви.

Потребительские настроения в октябре практически не изменились, несколько улучшились оценки перспектив развития страны. При этом ухудшение отмечено в оценках как текущего, так и будущего материального положения. На этом фоне респонденты стали чаще экономить на покупке продуктов питания.

Вместе с тем, наблюдается повышение доли опрошенных, имеющих кредит, в том числе потребительский кредит (с 30% в июле т.г. до 33% в октябре т.г.).

График 53. Инфляция и ожидаемая инфляция, г/г, %



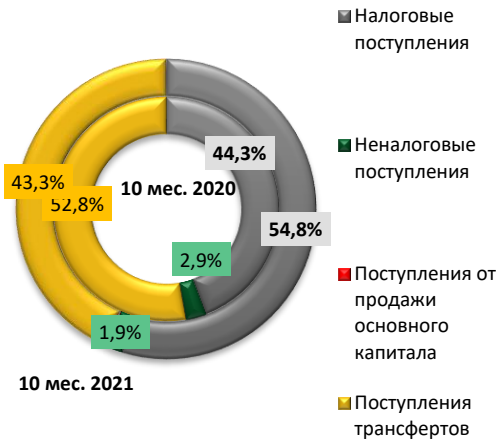
Источник: КС МНЭ, FusionLab

3.5 Фискальная политика

По итогам десяти месяцев 2021 года общий и ненефтяной дефицит бюджета сложился на более низком уровне по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В текущем году наблюдается рост как доходной, так и расходной частей бюджета. При этом снизились расходы бюджета на приобретение финансовых активов.

За январь-октябрь 2021 года дефицит республиканского бюджета составил 2,2 трлн. тенге, сократившись на 1,1% по сравнению с соответствующим периодом 2020 года (за 9 месяцев 2021 года – 2,8% к ВВП). За январь-октябрь 2021 года в доходную часть поступили официальные трансферты на сумму 4 292 млрд. тенге, из которых гарантированный трансферт из НФРК составил 2 424 млрд. тенге, целевой трансферт – 1 398 млрд. тенге,

График 54. Структура доходов республиканского бюджета



Источник: МФ РК

трансферты из нижестоящих органов государственного управления – 470 млрд. тенге.

Ненефтяной дефицит бюджета (дефицит бюджета без учета трансфертов из Национального фонда и вывозных таможенных пошлин на сырую нефть), по оценке Национального Банка, за январь-сентябрь 2021 года составил 6,1 трлн. тенге (за 9 месяцев 2021 года – 11,5% к ВВП), что на 4,8% меньше по сравнению с соответствующим периодом 2020 года (график 54).

В настоящее время разработан законопроект о республиканском бюджете на 2022-2024 годы. Трехлетний республиканский бюджет будет направлен на реализацию общенациональных приоритетов для преодоления последствий коронакризиса. Предусматривается сохранение социальной направленности бюджета (расходы на социальную сферу от общего объема составят в 2022 году 50,8%, в 2024 году – 59,8%), что будет обеспечено индексацией социальных выплат, увеличением заработной платы педагогов, медицинских работников и строительством социальных объектов. В рамках поддержки развития реального сектора экономики планируется выделение средств для продолжения реализации госпрограмм «Нұрлы жол», «Нұрлы жер», развитие агропромышленного комплекса, «ГПИИР», «ДКБ-2025».

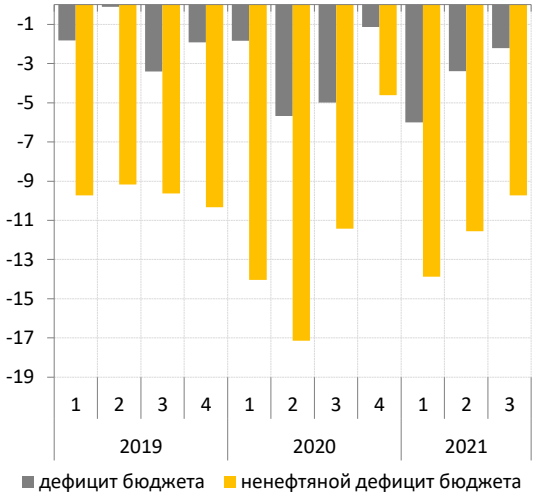
Доходы республиканского бюджета за январь-октябрь 2021 года увеличились по сравнению с 2020 годом на 9,9% и составили 9,9 трлн. тенге (доля в доходах бюджета составила 54,8%). Основной причиной роста доходов является увеличение налоговых поступлений (на 36,1%) на фоне постепенного смягчения карантинных ограничений и восстановления экономической активности. Наибольший рост налогов наблюдается в оптово-розничной торговле, обрабатывающей и горнодобывающей промышленности. При этом, за десять месяцев 2021 года снизились поступления официальных трансфертов на 9,9% (доля в доходах бюджета составила 43,3%) за счет сокращения трансфертов из Национального фонда, объем которых сократился на 12,0%.

Сокращение неналоговых поступлений на 30,6% обусловлено уменьшением поступлений по дивидендам на государственные пакеты акций, находящиеся в республиканской собственности (по АО ФНБ «Самрук-Қазына»).

Вместе с тем, наблюдается рост поступлений от административных штрафов, пени и санкций, налагаемых государственными органами. Рост поступлений от продажи основного капитала в 3,9 раза связан с увеличением реализации материальных ценностей государственного материального резерва путем проведения аукциона (реализация из материального резерва дизельного топлива ТОО «Петрофан» и АО «Информационно-учетный центр» (график 55).

За январь-октябрь 2021 года затраты республиканского бюджета составили 11,8 трлн. тенге, увеличившись на 9,0% по сравнению с соответствующим периодом 2020 года. Основной вклад в рост затрат республиканского бюджета внесли образование – увеличение на 55,6% (доля – 8,8%), здравоохранение – на 27,0% (доля – 13,8%) и обслуживание долга – на 29,2% (доля – 7,7%). Наряду с этим, расходы на социальную помощь и социальное обеспечение выросли на 0,6% (доля – 27,4%).

График 55. Общий и ненефтяной дефицит республиканского бюджета, в % к ВВП



Источник: МФ РК

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

Базовая ставка – основной инструмент денежно-кредитной политики Национального Банка, которая позволяет регулировать номинальные межбанковские процентные ставки на денежном рынке. Устанавливая уровень базовой ставки, Национальный Банк определяет целевое значение таргетируемой (целевой) межбанковской краткосрочной ставки денежного рынка для достижения цели по обеспечению стабильности цен в среднесрочном периоде.

Валовое накопление основного капитала – прирост нефинансовых активов, которые в течение длительного времени используются в процессе производства. Валовое накопление основного капитала включает следующие компоненты: а) приобретение, за вычетом выбытия, новых и существующих основных фондов; б) затраты на крупные улучшения произведенных материальных активов; в) затраты на улучшение непроизведенных материальных активов; г) расходы в связи с передачей права собственности на непроизведенные затраты.

Внутренний валовой продукт (ВВП) – показатель, отражающий рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг, произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне зависимости от национальной принадлежности использованных факторов производства.

Денежная база наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка, переводимые и другие депозиты банков, переводимые депозиты небанковских финансовых организаций и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

Денежная масса (М3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов небанковских юридических лиц-резидентов и населения в национальной и иностранной валюте.

Долларизация экономики – это ситуация, при которой иностранная валюта (чаще всего – доллар США) начинает применяться для осуществления операций внутри страны или в отдельных секторах ее экономики, при этом вытесняя национальную валюту из внутреннего денежного оборота, выступая как средство накопления, меры стоимости и платежного средства.

Инфляция – повышение общего уровня цен на товары и услуги. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен.

Индекс потребительских цен – изменение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для потребления. Потребительская корзина Казахстана для расчета инфляции отражает структуру расходов домашних хозяйств и включает в себя товары и услуги, занимающие наибольший удельный вес в потреблении населения, ИПЦ рассчитывается как отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в ценах текущего периода к его стоимости в ценах предыдущего (базисного) периода. Индекс рассчитывается Комитетом по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан.

Инфляционное таргетирование – это режим денежно-кредитной политики, ориентированный на достижение целевого уровня инфляции.

Обратное РЕПО – сделка покупки ценной бумаги с обязательством обратной продажи через определенный срок по заранее определенной цене, Национальный Банк проводит операции обратное РЕПО с целью предоставления тенговой ликвидности банкам под залог ценных

бумаг в соответствии перечнем залогового обеспечения Национального Банка. Операции открытого рынка–регулярные операции Национального Банка в форме аукционов для предоставления или изъятия ликвидности на денежном рынке с целью формирования уровня процентных ставок вблизи базовой ставки.

Операции постоянного доступа - инструменты денежно-кредитной политики по корректировке объемов ликвидности, которая сложилась по результатам операций открытого рынка, Постоянные механизмы осуществляются в рамках двухсторонних сделок, где субъектом одной стороны сделки является Национальный Банк. Данные операции проводятся по инициативе банков.

Переводимые депозиты – это все депозиты, которые: 1) в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 2) свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений; 3) широко используются для осуществления платежей, Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы. К другим депозитам относятся, в основном, сберегательные и срочные депозиты, которые могут быть сняты только по истечении определенного периода времени, или иметь различные ограничения, которые делают их менее удобными для использования в обычных коммерческих операциях и, в основном, отвечающим требованиям, предъявляемым к механизмам сбережений. Кроме того, другие депозиты включают также непереводимые вклады и депозиты, выраженные в иностранной валюте.

Потенциальный выпуск. Отражает уровень выпуска в экономике, достижение которого возможно при полной загрузке факторов производства и полной занятости. Отражает объем продукции, который может быть произведен и реализован без создания предпосылок к изменению темпов роста цен.

Потребительская корзина – это набор товаров и услуг, характеризующий типичный уровень и структуру месячного (годового) потребления человека или семьи. Такой набор используется для расчета минимального прожиточного минимума, исходя из стоимости потребительской корзины в действующих ценах. Потребительская корзина служит также базой сравнения расчетных и реальных уровней потребления, а также основой для определения покупательной способности валют.

Процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики – канал трансмиссионного механизма, описывающий влияние центрального банка на экономику через регулирование процентных ставок.

Прямое РЕПО – сделка продажи ценной бумаги с обязательством обратной покупки через определенный срок по заранее определенной цене, Национальный Банк проводит операции прямое РЕПО с целью изъятия избыточной тенговой ликвидности.

Свободно плавающий обменный курс. По действующей классификации МВФ в рамках режима плавающего валютного курса центральный банк не устанавливает ориентиров, в том числе операционных, для уровня или изменения курса, позволяя курсообразованию происходить под влиянием рыночных факторов. При этом центральный банк оставляет за собой возможность осуществлять нерегулярное воздействие на внутренний валютный рынок для сглаживания волатильности курса национальной валюты или предотвращения его чрезмерных изменений, а также для обеспечения стабильности финансовой системы.

Разрыв выпуска – отклонение ВВП, выраженное в процентах от потенциального выпуска. Выражает разницу между фактическим ВВП и потенциальным ВВП за определенный временной интервал. Служит индикатором, отражающим эффективность используемых в стране ресурсов. В случае превышения фактического выпуска над потенциальным

(положительный разрыв), при прочих равных условиях, ожидается формирование тенденции к ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики.

Реальный обменный курс – относительная цена товара, производящегося в двух странах: пропорция обмена товаров между странами. Реальный курс зависит от номинального курса, соотношения курсов валют, цен товаров в национальных валютах.

Ставка TONIA – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами.

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики – процесс воздействия инструментов денежно-кредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция. Узкая денежная база представляет собой денежную базу без учета других депозитов банков в Национальном Банке.



СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ

б.п. – базисный пункт
БНС АСПР – Бюро Национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам
ВВП – Валовый внутренний продукт
ВЭД – виды экономической деятельности
ГПИИР - Государственная программа индустриально-инновационного развития
ГПЗ – газоперерабатывающий завод
ГСМ – горюче-смазочные материалы
ГЦБ –государственные ценные бумаги
ЕМ – развивающиеся рынки
ЕС – Европейский Союз
ЕЦБ – Европейский центральный банк
ИПЦ – индекс потребительских цен
КФБ – Казахстанская фондовая биржа
КФУ – АО «Казахстанский фонд устойчивости»
НБРК – Национальный Банк Республики Казахстан
НФРК –Национальный Фонд Республики Казахстан
НПЗ – нефтеперерабатывающий завод
ОПЕК – Организация стран — экспортеров нефти
п.п. – процентный пункт
Росстат – Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации
РЭОК – реальный эффективный обменный курс
МВФ – Международный валютный фонд
МЗП – минимальная заработная плата
Млрд. – миллиард
Млн. – миллион
МНЭ – Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МФ РК – Министерство финансов Республики Казахстан
МЭР – Министерство экономического развития Российской Федерации
Трлн. – триллион
Тыс.– тысяча
ТШО – Тенгизшевройл
ЦБРФ – Центральный банк Российской Федерации
ФАО – Продовольственная и сельскохозяйственная организация объединенных наций
ФРС – Федеральная резервная система

