

Основные тезисы заместителя Председателя Национального Банка Акылжана Баймагамбетова об инфляции, ее основных составляющих и причинах повышения базовой ставки

О текущем решении по базовой ставке как о части общей политики по снижению инфляции в рамках разработки совместно с Правительством комплекса мер по контролю инфляции

Повышение базовой ставки направлено на дальнейшее снижение инфляции, что является одной из основ общей антиинфляционной политики.

При принятии решения в декабре 2021 года мы отмечали, что будем наблюдать за стабилизацией устойчивых факторов инфляции и инфляционных ожиданий, а также в зависимости от развития эпидемиологической ситуации будем принимать решение о дальнейшем ужесточении денежно-кредитной политики.

Напомню, что целевой ориентир по инфляции на 2022 год – 4-6%, а с 2023 года он снизится до **4-5%**. В среднесрочной перспективе Президент поручил снизить инфляцию до **3-4%** в 2025 году. Эта траектория плавного снижения целевого ориентира также заложена в Стратегии денежно-кредитной политики до 2030 года.

Учитывая, что трансмиссионный механизм монетарной политики действует на инфляцию с лагом мы должны уже сейчас закладывать необходимые денежно-кредитные условия с учетом всех рисков, чтобы добиться необходимых результатов. В связи с этим Национальный Банк будет продолжать проводить дезинфляционную денежно-кредитную политику для снижения инфляции и заякорения инфляционных ожиданий.

Об итогах реализации монетарной политики в 2021 году и о влиянии антиинфляционных мер на динамику инфляции в прошлом году

Правительством совместно с Национальным Банком в сентябре прошлого года начата реализация «Комплекса мер антиинфляционного реагирования на 2021-2024 годы», направленного в первую очередь на стабилизацию немонетарных факторов инфляции.

Это позволило по итогам 2021 года снизить рост цен на социально значимые продукты питания до 9,9%, что положительно сказалось на стабилизации продовольственной инфляции (9,9%), которая внесла основной вклад в общий рост цен.

Национальный Банк со своей стороны осуществлял реализацию дезинфляционной денежно-кредитной политики. С июля 2021 года базовая ставка была трижды повышена в совокупности на 0,75 п.п. – с 9,0% до 9,75%.

Таким образом, общими усилиями Правительства, Национального Банка и местных исполнительных органов удалось добиться уровня инфляции в пределах **8,5%** на конец года в соответствии с поручением Главы государства. По итогам 2021 года инфляция составила **8,4%**. Но это по-прежнему выше наших ориентиров, и такой существенный рост цен негативно сказывается на всей экономике.

О вкладе продовольственных товаров в инфляцию

Основной вклад в инфляцию за продовольственными товарами. При этом темпы роста продовольственной инфляции в декабре прошлого года значительно снизились и составили 9,9% по итогам 2021 года.

Следует отметить, что основные усилия Правительства и акиматов были направлены на сдерживание цен на социальные значимые продовольственные товары, т.н. СЗПТ и расшивку «узких мест» в цепочках их поставок в крупные города. Это позволило стабилизировать продовольственную инфляцию. По сравнению с 2020 годом в прошлом году замедлились темпы роста цен на многие продукты питания. Снизился вклад в инфляцию таких товаров, как овощи и фрукты (*годовой темп роста – 10,6% против 14,1%*), масло (*17,6% против 21,6% в 2020 году*), сахар (*15,1% против 32,8%*). Вместе с тем на отдельные группы сохраняется умеренный рост цен вследствие влияния неблагоприятных результатов урожая зерновых в 2021 году.

В целом и на мировом рынке продовольствия наблюдается схожая тенденция: индекс продовольственных цен ФАО в декабре прошлого года за месяц немного снизился на 0,9%, но годовой рост цен остается все еще очень высоким – 23,1%. То есть индекс демонстрирует одно из наиболее высоких значений за последние 10 лет.

О составляющих инфляции, в том числе непродовольственной инфляции

Если в продовольствии мы видим замедление инфляции, то постепенное восстановление потребительского спроса по мере адаптации населения к ограничительным мерам, а также повышение издержек производителей отразились на ускорении инфляции непродовольственных товаров и услуг в прошлом году. Продолжающееся по всему миру нарушение цепочек поставок, рост инфляции в странах – торговых партнерах также отразились на ускорении цен.

Наибольший вклад в непродовольственную инфляцию, которая по итогам 2021 года сложилась на уровне 8,5%, внесло удорожание энергоресурсов (бензин, дизельное топливо, сжиженный газ) – 3,2 п.п., или ~38% от всей непродовольственной инфляции. Помимо прямого эффекта удорожание данных товаров оказывает дополнительное косвенное проинфляционное давление через удорожание товаров и услуг, в производстве и логистике которых используются ГСМ.

В то же время эффект от сдерживания роста цен и тарифов в начале пандемии постепенно исчерпался. В 2021 году рост цен был зафиксирован на отдельные коммунальные услуги: электроснабжение – на 9,3%, газоснабжение – на 5,5%. Восстановление спроса и удорожание ГСМ способствовали росту цен на услуги транспорта. Возврат к традиционному офлайн-формату обучения обусловил удорожание услуг аренды жилья (19,8%), услуг образования (7,9%). Кроме того, отмечалось удорожание стройматериалов и

ремонтных работ на фоне удорожания импорта и снятия пенсионных накоплений.

Важной частью анализа является изучение динамики базовой инфляции. Есть несколько методов ее расчета, например, путем исключения наиболее волатильных компонент инфляции. Базовая инфляция по сути показывает общую динамику инфляции, которая очищена от волатильных компонент и поэтому отражает устойчивую часть инфляционных процессов. Так вот, траектория базовой инфляции указывает на неустойчивость замедления инфляционных процессов в прошлом году и их формирование выше целевого коридора. Здесь важно то, что различные ее оценки после замедления в августе-ноябре 2021 года вновь продемонстрировали ускорение в декабре 2021 года. Это связано с высоким ростом цен на нерегулируемые товары и услуги.

Справочно: так, по оценкам Национального Банка, базовая инфляция без 8 наиболее волатильных компонент за последние 2 года в декабре 2021 года составила 6,5% (в ноябре 2021 года – 4,8%), без 13 волатильных компонент – 6,6% (5,3%).

Об эффективности принятого Комплекса мер антиинфляционного реагирования с учетом инфляционных процессов

К реализации Комплекса мер Правительство и местные исполнительные органы приступили в сентябре прошлого года. Однако существующие проблемы на потребительском рынке требуют принятия не только краткосрочных, но и среднесрочных мер. Поэтому **полный эффект от Комплекса мер пока не проявился**. Работа будет продолжена.

По поручению Главы государства Комплекс мер до конца февраля текущего года будет актуализирован и дополнен новыми мерами, которые позволят обеспечить стабильность инфляции в среднесрочном периоде и будут способствовать ее замедлению до 3-4% в 2025 году.

Как пример в прошлом году действия Правительства были нацелены на сдерживание цен на СЗПТ. Это дало эффект на стабилизацию и снижение продовольственной инфляции. Однако в состав СЗПТ входят 19 позиций из 160 продовольственных товаров, или 11% веса потребительской корзины, учитываемой в расчете инфляции. Учитывая, что продовольственная составляющая в инфляции имеет наибольший вклад, то внимание следует уделить и другим продуктам питания, не вошедшим в СЗПТ.

В целом важно отметить, что антиинфляционные меры должны быть основаны на рыночных принципах и включать в себя структурные изменения, связанные с повышением конкурентоспособности казахстанской экономики, сокращением избыточного посредничества и вмешательства государства в рыночные процессы. Данные меры повысят эффективность как всей макроэкономической политики, так и, в частности, денежно-кредитной политики Национального Банка, позволив снизить инфляцию и ожидания в среднесрочном целевом коридоре **3-4%** с 2025 года.

Об оценках по инфляции на 2022 год с учетом реализации поручений Главы государства, озвученных в начале года

Ожидается замедления инфляции на фоне высокой базы прошлого года. В 2022 году основными драйверами замедления будут обновленные меры антиинфляционного реагирования, государственное ценовое регулирование социально значимых продовольственных товаров, а также введение моратория на рост стоимости регулируемых коммунальных услуг, ГСМ в первой половине текущего года.

В то же время в этом году замедлению инфляции будет также способствовать статистический эффект высокой базы предыдущего года, когда наблюдался рост цен на многие продукты питания, ГСМ и отдельные услуги.

Согласно обновленным в январе текущего года оценкам Национального Банка, которые учитывают влияние совместных с Правительством мер, высокую базу 2021 года, ожидается дальнейшее замедление инфляционных процессов. По итогам текущего года инфляция замедлится до **6-6,5%**.

Конечно, нашим основным устремлением является вхождение инфляции в целевой коридор, в данном случае – достижение инфляции ближе к верхней границе коридора **4-6%** в текущем году. Собственно поэтому и принято решение о повышении базовой ставки на **50 б.п.**

О мерах по повышению привлекательности тенговых активов

На привлекательность тенговых инструментов Национальный Банк в первую очередь воздействует через изменение базовой ставки.

На фоне трагических событий в январе текущего года Казахстанский фонд гарантирования депозитов (КФГД) повысил предельные ставки по сберегательным депозитам на 1-2 п.п. в зависимости от их срока. Так, с 11 января были повышены ставки по сберегательным депозитам со сроками хранения 3 и 6 месяцев до **12,8%** с пополнением и до **13,3%** без пополнения. По депозитам 12 месяцев – до **13,7%** и **14,9%** соответственно.

Решение о повышении базовой ставки также скажется на предельных ставках КФГД по так называемым несрочным депозитам, которые составляют львиную долю от депозитов населения – ставки по ним также вырастут.

Помимо этого, в конце декабря 2021 года Глава государства подписал закон, предусматривающий увеличение **максимального размера гарантийного возмещения** по сберегательным вкладам в тенге с **15 млн до 20 млн тенге**. Принимаемые меры способствуют повышению привлекательности **тенговых вкладов** и снижению долларизации с максимума **70%** в январе 2016 года до **37,2%** к ноябрю 2021 года.

Мировой опыт показывает, что основным фактором дедолларизации является **макроэкономическая стабильность**. Для снижения предпочтений активов в иностранной валюте и их перетока в национальную валюту важным является обеспечение **низкого уровня инфляции**, что стимулирует население и бизнес сберегать в национальной валюте. В связи с этим Национальный Банк

совместно с Правительством будут принимать совместные меры по дальнейшей стабилизации инфляции.

О дальнейших планах Национального Банка по снижению инфляции и ключевых моментах при принятии следующих решений по базовой ставке

Сейчас как никогда важно обеспечивать макроэкономическую стабильность. Со своей стороны Национальный Банк продолжит следовать принципам инфляционного таргетирования и проводить дезинфляционную политику.

При принятии решения мы смотрим на баланс рисков. Неустойчивость замедления инфляции в конце прошлого года и ускорение непродовольственной инфляции вкупе с сохраняющимися высокими инфляционными ожиданиями обусловили текущее решение Национального Банка о повышении ставки. Ожидаем, что разрабатываемый сейчас Правительством Комплекс мер по контролю инфляции будет действенен.

Дальнейшие решения будут приниматься с учетом реализации рисков внешнего сектора, развития эпидемиологической ситуации и формирования устойчивого тренда на снижение инфляции. Важным фактором анализа при принятии решений будут результаты мер антиинфляционной политики Правительства.

Успешная реализация скоординированных мер Правительства и Национального Банка позволит снизить и стабилизировать инфляцию в коридоре **3-4%** в 2025 году для достижения поставленной Главой государства цели.