



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

Обзор инфляции

2 квартал 2016 года

Алматы, Казахстан

Обзор инфляции подготовлен по статистическим данным на 01.07.2016 г.
Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 28.07.2016 г.

СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	4
I. Макроэкономические условия и развитие финансового сектора	5
1. Внешние макроэкономические условия	5
1.1 Ситуация на мировых товарных рынках.....	6
1.1.1 Рынок нефти.....	6
1.1.2 Рынок цветных металлов.....	8
1.1.3 Рынок продовольствия.....	9
1.2 Экономическая ситуация в США и ставка ФРС.....	10
1.3 Экономическая ситуация в странах-торговых партнерах Казахстана	11
1.3.1 Китай.....	11
1.3.2 Европейский Союз.....	12
1.3.3 Россия	14
1.3.4 Агрерированный внешний ВВП и инфляция	16
2. Внутренняя экономика	17
2.1 Денежно-кредитная политика и развитие финансового сектора	17
2.1.1 Денежный рынок и операции НБРК	17
2.1.2 Валютный рынок и операции НБРК с иностранной валютой	18
2.1.3 Депозитный рынок.....	19
2.1.4 Кредитный рынок.....	20
2.1.5 Денежные агрегаты.....	20
2.2 Цены и инфляционные процессы	21
2.2.1 Индекс потребительских цен.....	21
2.2.2 Базовый индекс потребительских цен	22
2.2.3 Индекс цен производителей промышленной продукции.....	23
2.2.4 Индекс цен на продукцию сельского хозяйства.....	24
2.2.5 Инфляционные ожидания.....	25
2.3 Развитие реального сектора.....	26
2.3.1 Внутренний спрос.....	26
2.3.2 Внутреннее производство	28
2.3.3 Рынок труда и безработица.....	32
2.4 Бюджетная политика.....	33
2.5 Платежный баланс	34
II. Прогноз основных макроэкономических показателей и дальнейшие направления денежно-кредитной политики.....	39
1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов.....	39
2. Прогноз по базовому сценарию.....	40
3. Риски в среднесрочной перспективе.....	43
Основные термины и понятия.....	45
Список основных сокращений	51
Эволюция инструментов денежно-кредитной политики	52
Приложения	53

РЕЗЮМЕ

Во втором квартале 2016 года на мировых рынках наблюдалось дальнейшее восстановление цен на нефть, а также рост цен на некоторые виды продовольственных товаров. Экономике стран – торговых партнеров демонстрировали слабое оживление макроэкономических показателей, в том числе и ожидаемое замедление экономического спада в России. При этом показатели агрегированного внешнего ВВП и инфляции не претерпели значительных изменений по сравнению с первым кварталом 2016 года.

В условиях улучшения внешнеэкономической конъюнктуры во втором квартале 2016 года темп роста ВВП Казахстана перешел в положительную область, при этом рост по отраслям экономики остается неравномерным. Слабое восстановление деловой активности произошло в результате роста розничного товарооборота, потребительского спроса на фоне роста номинальных доходов и постепенного снижения темпов месячной инфляции. Реализация инфраструктурных проектов в рамках государственных программ способствует росту производства в определенных отраслях экономики. При этом стимулирующая налогово-бюджетная политика сдерживается медленным освоением государственных средств.

Денежно-кредитная политика Национального Банка во втором квартале проводилась в условиях структурного профицита тенговой ликвидности. В этой связи, Национальный Банк проводил изъятие избыточной ликвидности, в большей степени, через краткосрочные ноты.

В результате продолжения дедолларизации, снижения инфляционных ожиданий, стабилизации ситуации на валютном рынке, а также в целях стимулирования перетока средств в тенговые активы Национальный Банк снизил базовую ставку до 15% с сужением коридора процентных ставок до 1 п.п.

Инфляция в годовом выражении остается высокой и составила 17,3% по итогам июня 2016 года, из которых 10,6% приходится на рост цен в четвертом квартале прошлого года в результате резкого обесценения обменного курса тенге к доллару США. Уровень инфляции за второй квартал 2016 года соответствует темпам роста цен прошлых лет. В то время как воспринимаемый населением уровень инфляции остается высоким, инфляционные ожидания во втором квартале постепенно снизились.

При построении прогнозов цена на нефть в базовом сценарии сохранилась на уровне 40 долларов США за баррель. По прогнозу Национального Банка, по базовому сценарию пик инфляции придется на третий квартал 2016 года. Основными инфляционными рисками являются волатильность цен на нефтяном рынке, и связанное с ней ускорение девальвационных и инфляционных ожиданий. Сдерживающим фактором продовольственной и непродовольственной инфляции в 2016-2017 годах будет выступать отрицательный разрыв выпуска.

Дополнительно рассматривался сценарий повышения цены на нефть марки Brent до 50 долларов США за баррель. В среднесрочном периоде это приведет к улучшению внешнего спроса, а также позитивно скажется на внешнем инфляционном фоне. В свою очередь, это скажется на вероятном укреплении тенге и, соответственно, более низкой инфляции, быстром восстановлении экономики Казахстана на фоне снижения долларизации и росте экономической активности в сравнении с базовым сценарием.

I. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

1. ВНЕШНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

Во втором квартале 2016 года ситуация на мировых товарных рынках характеризовалась ростом цен на основные сырьевые и продовольственные товары. На фоне сокращения профицита нефти в мире, связанного со сбоями поставок сырья из некоторых регионов мира, биржевые котировки энергоресурсов продемонстрировали восстановление. Цены на цветные металлы были поддержаны мерами государственного стимулирования реального сектора в Китае, а также сокращением мирового предложения, вызванного снижением рентабельности производства из-за падения цен на металлы в 2015 году. В свою очередь, шоки погодно-климатических условий и различные отраслевые факторы привели к росту цен на продовольствие.

В анализируемом периоде экономика США продолжала демонстрировать слабые показатели экономического роста, занятости и инфляции, в связи с чем денежно-кредитные условия ФРС остались неизменными.

В экономиках основных стран-торговых партнеров Казахстана, включая Россию, Китай и ЕС, в апреле-июне 2016 года наблюдалась слабо положительная динамика основных макропоказателей. Годовые темпы роста ВВП в ЕС и Китае не изменились по сравнению с прошлым кварталом, а в России было отмечено замедление экономического спада, что соответствовало ожиданиям рынка.

На фоне стабильной траектории движения показателей экономического роста и уровня цен в странах-торговых партнерах агрегированные внешние показатели ВВП и инфляции в анализируемом квартале также не претерпели существенных изменений по сравнению с предыдущим кварталом.

1.1 Ситуация на мировых товарных рынках

1.1.1 Рынок нефти

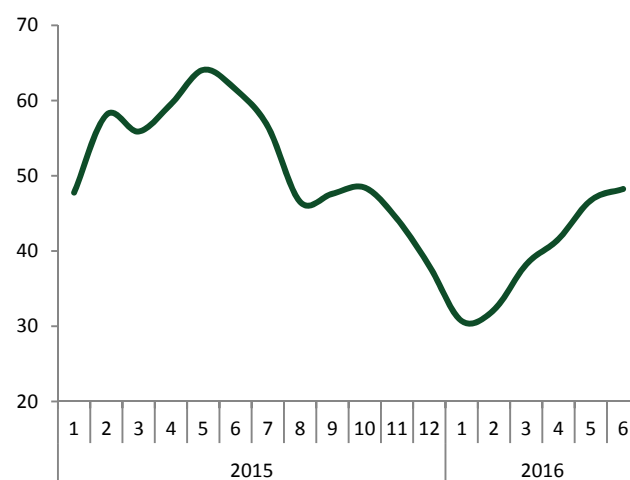
В апреле-июне 2016 года нефть марки Brent в среднем за квартал подорожала с 34,6 до 46,7 долл. США, или на 35%, что является самым значительным квартальным ростом в процентном выражении с 2009 года (график 1). Восстановление нефтяных цен происходило на фоне сокращения профицита нефти с 1,28 млн. до 0,94 млн. баррелей в сутки (график 2), что было связано как с ускорением годовых темпов роста спроса, так и с существенным замедлением годовых темпов роста предложения нефти.

Увеличение спроса на рынке нефти в анализируемом периоде выражалось в ускорении темпов годового роста потребления нефти в мире с 1,51% в первом квартале до 1,64% во втором квартале 2016 года (график 3). При этом положительный вклад в рост потребления нефти продолжают вносить Китай, Индия и страны юго-восточной Азии, которые, являясь нетто-экспортерами энергоресурсов, на фоне низких цен наращивают их потребление. В свою очередь, по причине замедления роста экономик Японии и стран Европы, а также рецессии в России потребление нефти в этих странах заметно упало.

Другой фактор, в большей степени способствовавший сокращению профицита на рынке нефти, – замедление годовых темпов роста – был выражен замедлением объемов производства нефти. Так, если в первом квартале 2016 года производство нефти в мире выросло на 0,93% по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года, то во втором квартале прирост составил 0,46%, что стало следствием, как падения производства нефти в странах вне ОПЕК, так и замедления добычи нефти в странах ОПЕК (график 4).

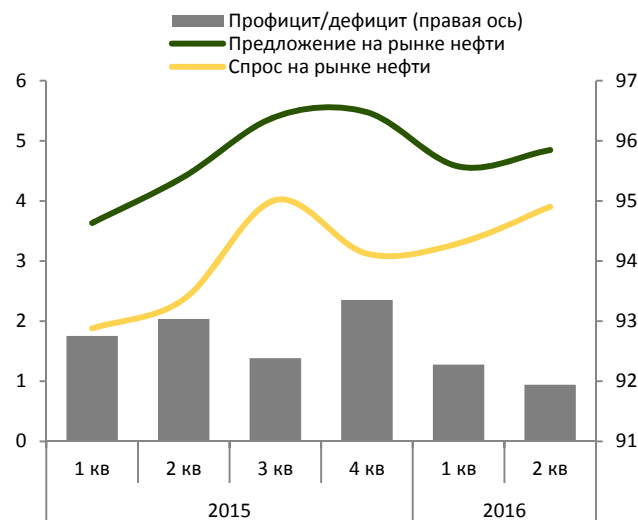
Снижение рентабельности нефтяного сектора из-за низких цен на энергоресурсы привело к снижению объемов добычи и производства сырой нефти в США, Китае,

График 1. Цена на нефть марки Brent, в среднем за месяц



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

График 2. Спрос и предложение на мировом нефтяном рынке, млн. баррелей в сутки



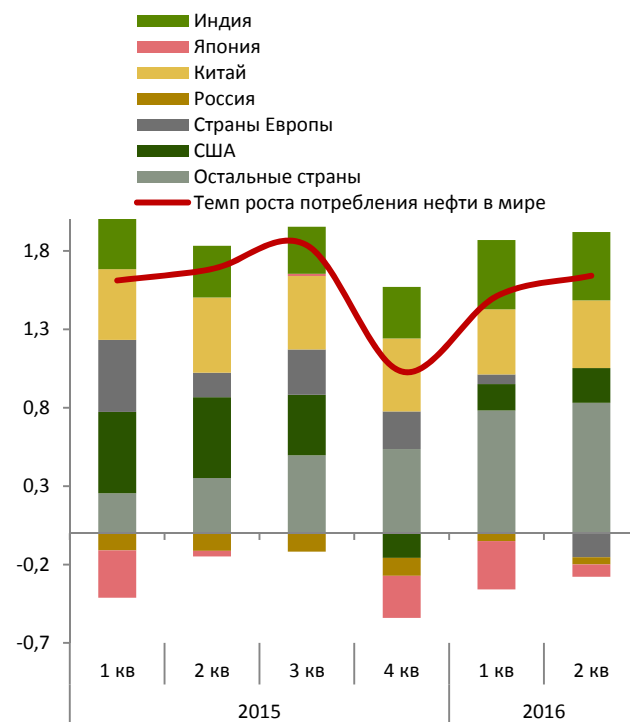
Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA)

Мексике, Экваториальной Гвинее, Австралии, Египте, Колумбии, Йемене. На данный момент единственной страной, не входящей в ОПЕК, где в целях увеличения экспорта наблюдается рост добычи нефти, является Россия. Однако данный рост не позволяет компенсировать падение добычи нефти в других странах вне ОПЕК.

Замедление годового прироста добычи нефти в странах ОПЕК во втором квартале 2016 года до 1,99% (против 2,38% в первом квартале 2016 года) наблюдалось на фоне падения нефтяных поставок вследствие военно-политических потрясений в Нигерии, Ливии, Венесуэле, снижения рентабельности производства в Алжире, Анголе, Эквадоре, а также забастовок рабочих нефтяной отрасли в Кувейте. Дополнительными причинами замедления добычи нефти в странах ОПЕК послужило снижение производства нефти в Ираке и Саудовской Аравии. При этом снижение производства нефти было компенсировано существенным и продолжающимся наращиванием добычи нефти в Иране, начатым после прекращения действия международных санкций. Так, за апрель-июнь 2016 года добыча нефти в Иране выросла до 3,58 млн. баррелей в сутки, что на 27% больше по сравнению с соответствующим периодом 2015 года (в первом квартале 2016 года аналогичный показатель составил лишь 8%).

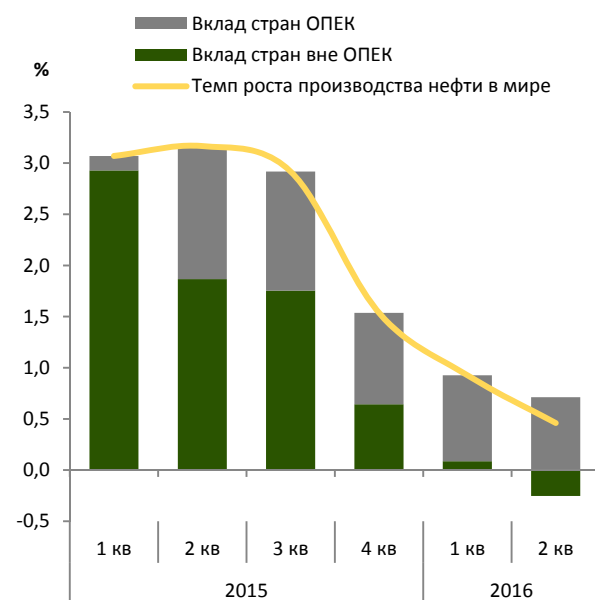
Таким образом, несмотря на сокращение профицита на рынке нефти, его абсолютные значения остаются высокими, что в дальнейшем может оказывать понижательное давление на биржевые котировки энергоресурсов.

График 3. Потребление нефти в мире и вклад стран



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

График 4. Производство нефти в мире, г/г



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

1.1.2 Рынок цветных металлов

На рынке металлов во втором квартале 2016 года в среднем произошел небольшой рост рыночных котировок. Средний арифметический индекс цен на медь, алюминий, цинк и свинец в июне по отношению к марту вырос на 3,6% (график 5). Подобный рост был обеспечен повышением цен на медь, алюминий и цинк. Динамика цен на свинец, в свою очередь, оказала понижательное давление на средние цены цветных металлов.

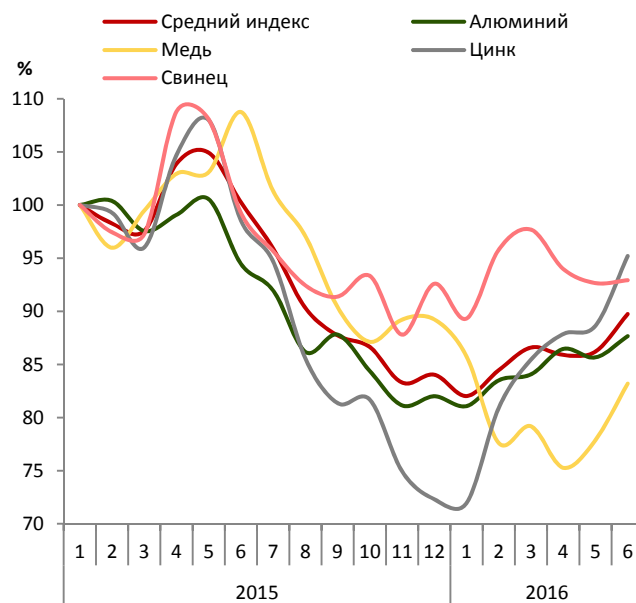
Росту цен на медь способствовало сокращение добычи медной руды на месторождениях в Чили, разрабатываемых крупнейшим мировым производителем меди – чилийской национальной компанией Codelco. Причиной сокращения добычи при этом послужили погодно-климатические условия. Наряду с этим, в пользу роста биржевых котировок меди также послужило восстановление спроса со стороны Китая на фоне активной государственной поддержки отрасли.

Государственная поддержка в Китае убыточных предприятий в отрасли производства алюминия поддержала рост мировых цен на данный металл. Также одним из факторов увеличения цен на алюминий стало распространение в китайской алюминиевой индустрии дешевых и малоотходных плавильных печей.

Вызванное снижением рентабельности закрытие ряда крупных шахт в Австралии – одном из крупнейших производителей цинка в мире, а также восстановление спроса со стороны Китая на фоне снижения качества добываемых в стране цинковых руд стали основными факторами продолжившегося во втором квартале 2016 года роста цен на цинк.

Причины падающей динамики цен на свинец были связаны, в большей степени, с китайским рынком. В настоящее время наблюдается замедление потребления свинца на фоне снижения производства электровелосипедов и автомобилей.

График 5. Индекс цен на медь, алюминий, цинк и свинец (январь 2015 г.=100 %)



Источник: расчеты НБРК по данным Bloomberg

1.1.3 Рынок продовольствия

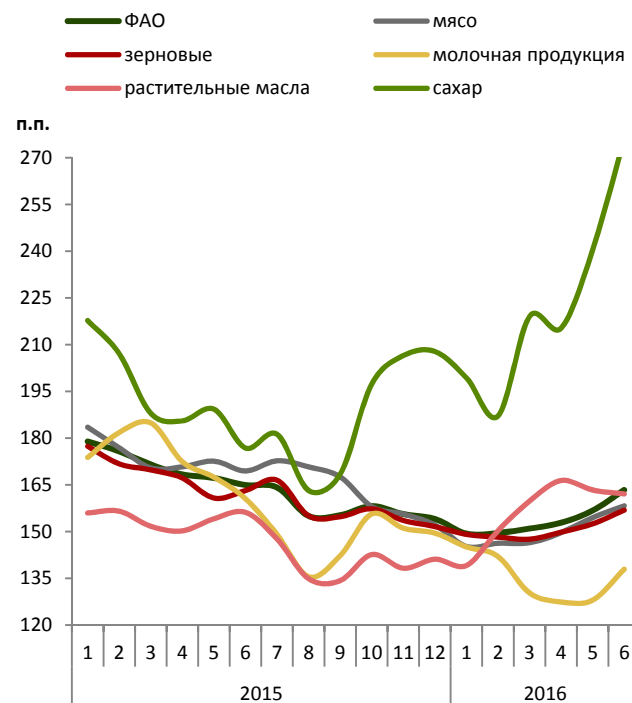
Индекс ФАО во втором квартале 2016 года продолжил свой рост, начавшийся в первом квартале 2016 года (график 6). Более того, наблюдавшийся квартальный рост (на 8,4%) был максимальным за последние четыре года.

Наибольший вклад в рост индекса ФАО пришелся на повышение цен на сахар, которые с мая по июнь увеличились на 26%. Подобный рост цен на сахар был вызван ухудшением прогнозов по крупнейшему производителю и экспортеру сахара – Бразилии, вследствие сильных дождей, которые привели к снижению объемов сбора урожая сахарного тростника. Дополнительное давление на цены в данном сегменте рынка продовольственных товаров оказало перенаправление больших объемов сахарного тростника на производство этанола.

Повышение индекса ФАО во втором квартале 2016 года было вызвано, помимо роста цен на сахар, также увеличением цен на зерновые, молочные продукты, мясо и растительные масла. Так, рост зерновых, который составил 6,3%, был связан с ростом цен на кукурузу, спровоцированным сокращением поставок из Бразилии в связи с неблагоприятными погодными-климатическими условиями. В свою очередь, увеличение цен на мясо на 8,5% произошло из-за сокращения поголовья мелкого и крупного рогатого скота в странах Тихого океана и дефицита забойных свиней в ЕС. Ценовой рост молочной продукции, составивший 5,9%, стал следствием нарастания неопределенностей производственных перспектив в странах Тихого океана в 2016-2017 сельскохозяйственном году.

Биржевые котировки на растительные масла в анализируемом периоде показали самый низкий рост среди всех рассматриваемых продовольственных товаров. Так, индекс ФАО на растительные масла с мая по июнь вырос на 1,4%. Данное

График 6. Индекс цен ФАО (2002-2014 гг.=100 п.п.)



Источник: ПСО ООН

замедление роста котировок на растительные масла произошло по причине ослабления импортного спроса на мировом рынке, а также сезонного увеличения производства в Малайзии и Индонезии.

1.2 Экономическая ситуация в США и ставка ФРС

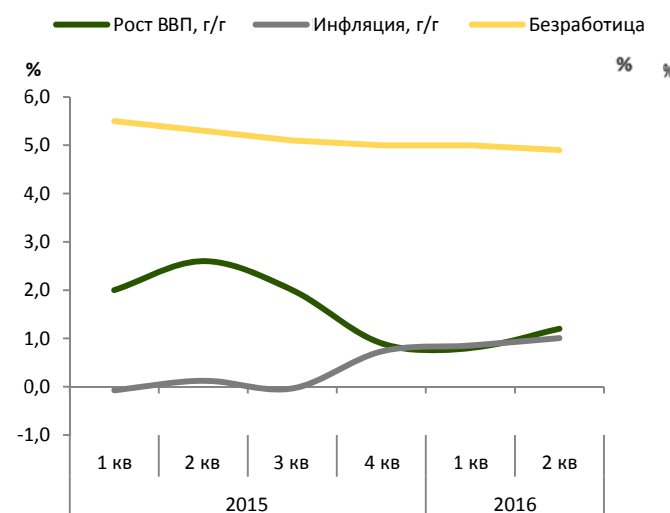
Согласно данным первичной оценки американского Бюро экономического анализа экономический рост в США по итогам второго квартала 2016 года составил 1,2% (график 7), что оказалось в два раза ниже ожиданий рынка. Так, согласно опросу Bloomberg, эксперты в среднем ожидали рост американской экономики на 2,5%. Наряду с этим, Бюро экономического анализа пересмотрело рост экономики США за первый квартал 2016 года в сторону понижения с 1,1% до 0,8%.

При этом в качестве позитивных факторов, способствовавших росту экономики США во втором квартале 2016 года, отмечены увеличение индивидуальных расходов на конечное потребление и экспорта товаров. В свою очередь, сокращение частных инвестиций в товарно-материальные запасы, инвестиций в основной капитал, а также расходов местных и государственных органов оказали негативный вклад в экономический рост в стране.

Годовой уровень инфляции в США все также остается ниже целевого уровня в 2%. Так, по итогам второго квартала 2016 года годовой рост потребительских цен в стране ускорился лишь до 1% (график 7). Росту инфляции способствовали повышение цен на бензин и другие энергоносители, а также увеличение индивидуальных расходов на конечное потребление.

По данным Бюро трудовой статистики, безработица в США во втором квартале 2016 года снизилась до 4,9% (5% в первом квартале 2016 года). При этом наблюдался максимальный рост числа рабочих мест за последние два квартала, а также увеличение заработной платы. Основным

График 7. Показатели экономики США

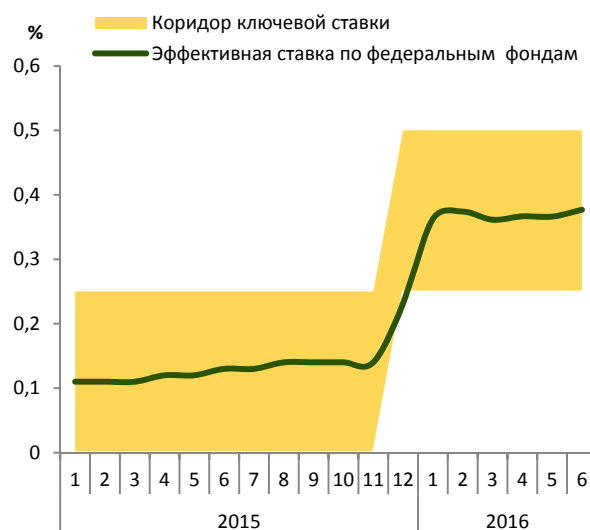


Источники: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

График 8. Ставки в США

сдерживающим фактором более быстрого снижения уровня безработицы в США является слабый рост числа занятых в несельскохозяйственных отраслях.

Таким образом, на фоне неудовлетворительных значений показателей экономического роста, занятости и инфляции в США ставка ФРС во втором квартале 2016 года осталась неизменной (график 8).



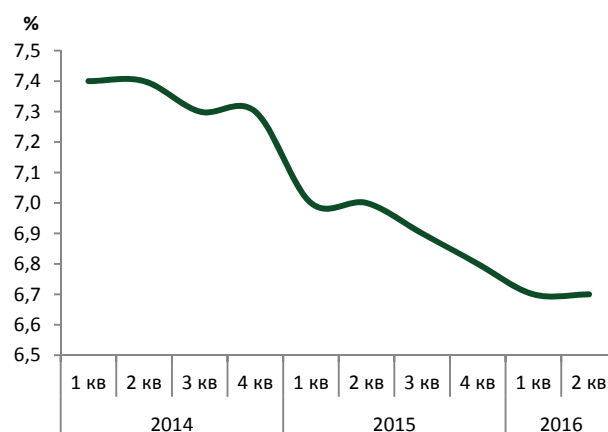
Источники: Reuters

1.3 Экономическая ситуация в странах – торговых партнерах Казахстана

1.3.1 Китай

Во втором квартале 2016 года рост ВВП Китая по сравнению с предыдущим годом составил 6,7% (график 9). Позитивно на экономическом росте Китая в анализируемом периоде сказались девальвация юаня, ускорение роста сферы услуг и меры государственного стимулирования, включая снижение налогов и бюрократических барьеров ведения бизнеса, рост государственных затрат на инфраструктуру и вливание средств в финансовую систему. В качестве негативных факторов, сдерживающих ускорение экономического роста в стране, выступили избыток производственных мощностей во многих отраслях экономики, рост уровня задолженности госкомпаний в реальном секторе, а также замедление роста в добывающей и обрабатывающей промышленности. При этом риски дальнейшего охлаждения экономики Китая связаны с ухудшением качества банковских активов в стране, а также с неопределенностью в мировой экономике и, в частности, в экономике ЕС в связи с Brexit.

График 9. Реальный рост ВВП Китая, г/г



Источник: Bloomberg

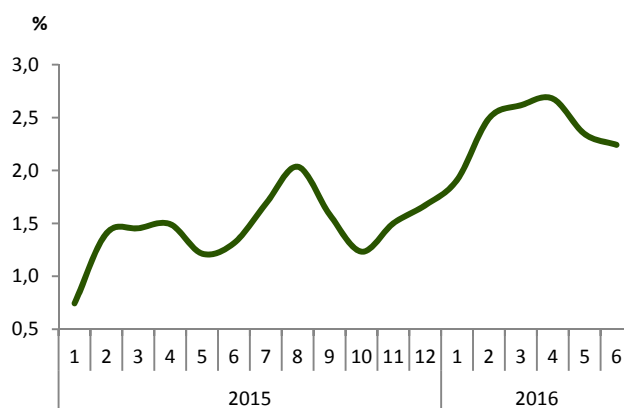
Годовая инфляция в Китае после резкого роста в январе-марте 2016 года до 2,7% на фоне всплеска цен на внутреннем рынке продуктов питания, табачной и алкогольной

продукции, во втором квартале 2016 года снизилась до 2,2% (график 10). Данному замедлению годового роста цен в Китае способствовали низкий уровень цен в промышленности, падение цен на продукты питания, а также охлаждение экономики.

На фоне снижения годовой инфляции и охлаждения экономического роста во втором квартале 2016 года Народный банк Китая сохранил стимулирующую денежно-кредитную политику. Так, регулятор оставил без изменений ключевую ставку, на фоне которого межбанковская ставка оставалась на стабильном уровне (график 11). Наряду с этим, Народный банк Китая продолжил активное вливание средств в финансовую систему в целях оказания поддержки реальному сектору экономики.

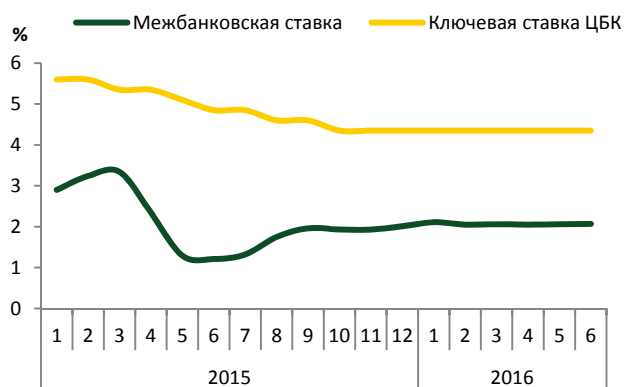
В апреле-июне 2016 года на фоне усиления девальвационных ожиданий и существенного оттока капитала Народный банк Китая девальвировал номинальный обменный курс юаня до 5-летних минимумов (график 12). Данное решение также было принято в целях поддержки отечественных экспортеров. Дальнейшая динамика юаня, помимо внутренних факторов, будет также зависеть от развития события вокруг Brexit. Так, в случае фактического выхода Великобритании из состава ЕС произойдет укрепление доллара США к основным мировым валютам, что отразится на девальвации юаня.

График 10. Инфляция в Китае, г/г



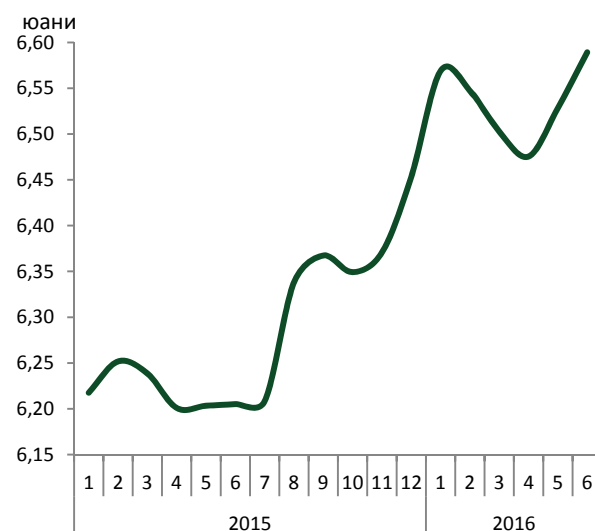
Источник: Национальное бюро статистики Китая

График 11. Ставки в Китае



Источник: Reuters

График 12. Курс юаня к доллару США, в среднем за месяц



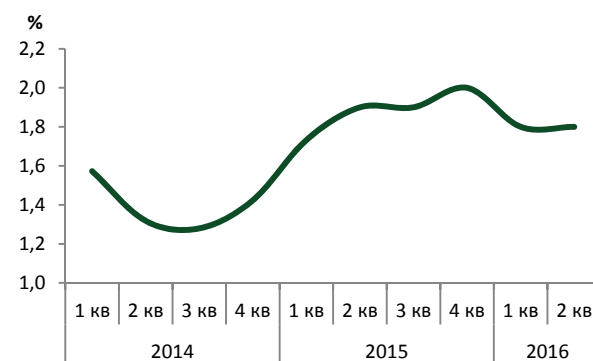
Источник: Reuters

1.3.2 Европейский Союз

По данным предварительной оценки Eurostat во втором квартале 2016 года реальный ВВП Европейского Союза продолжил демонстрировать низкий темп роста (график 13), что было вызвано слабым потребительским и инвестиционным спросом, а также снижением вклада экспорта. Сохранение двухсторонних политических и экономических санкций с Россией и охлаждение экономики Китая также оказали негативное влияние на экономический рост региона. В качестве позитивного фактора выступило снижение темпов роста импорта. Нарастание экономических и политических неопределенностей на фоне Brexit, а также усиление проблем с ликвидностью у региональных банков создает риски для возможного ускорения экономики ЕС.

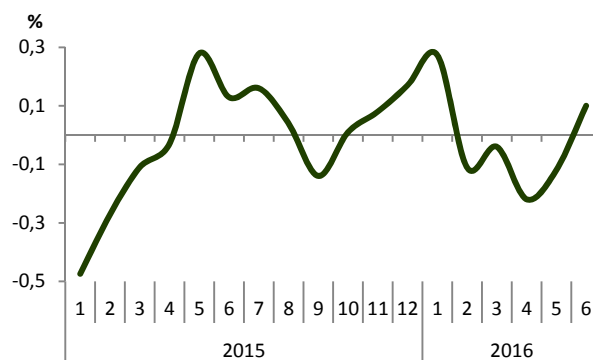
По итогам анализируемого периода годовой уровень инфляции составил 0,1%, что существенно ниже целевого 2%-го уровня, установленного ЕЦБ. Факторами низкого уровня инфляции выступили дефляционное давление цен в промышленности на фоне низких цен на энергоресурсы, а также слабый потребительский спрос. Слабый рост цен в экономике мотивировал ЕЦБ продолжить стимулирующую денежно-кредитную политику. Так, нулевая ставка рефинансирования (график 15), а также расширенные в конце прошлого квартала объемы ежемесячных целевых долгосрочных операций по рефинансированию (Targeted longer-term refinancing operations) и мер количественного смягчения, включающие Программы покупки активов (Assets purchase programs), остались без изменений.

График 13. Реальный рост ВВП ЕС, г/г



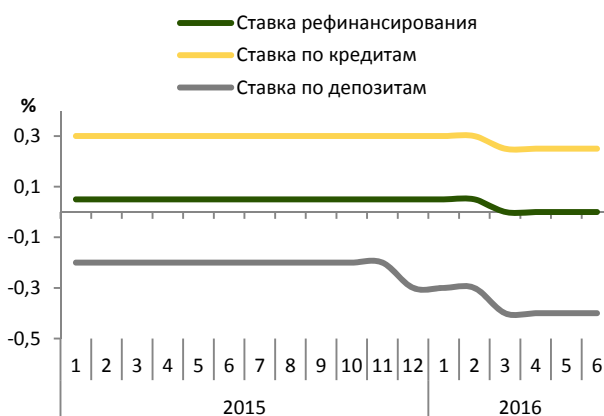
Источник: Евростат

График 14. Инфляция в ЕС, г/г



Источник: Евростат

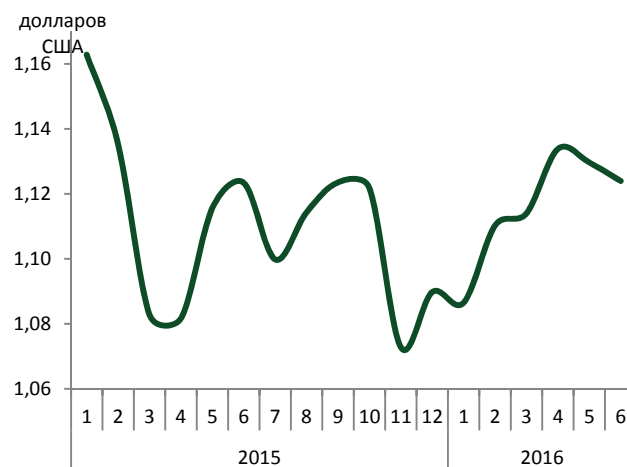
График 15. Ставки в ЕЦБ



Источник: Reuters

В апреле-июне 2016 года номинальный обменный курс евро к доллару США в среднем за квартал укрепился с 1,1036 до 1,1291 долларов США за евро, или на 2,3% (график 16). При этом внутри квартала динамика курса евро по отношению к доллару США была понижательной. Так, курс евро в июне по отношению к апрелю снижался с 1,1338 до 1,1239 долларов США за евро, или на 0,89%. Данная смена движения курса евро с траектории укрепления на обесценение была вызвана, в основном, нарастанием политических и экономических неопределенностей в связи с Brexit. Также дополнительным фактором обесценения евро выступили меры количественного смягчения. В рамках данной нетрадиционной денежно-кредитной политики ЕЦБ в конце первого квартала 2016 года принял решение увеличить ежемесячный объем выкупа активов с 60 млрд. до 80 млрд. евро.

График 16. Курс доллара США к евро, в среднем за месяц

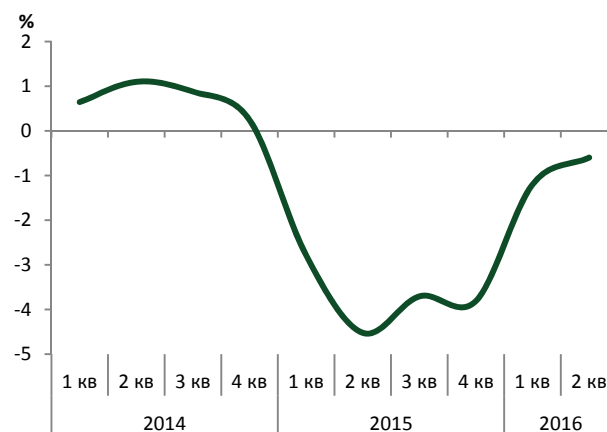


Источник Reuters

1.3.3 Россия

По данным Министерства экономического развития РФ, опубликованным в мониторинге «О текущей ситуации в экономике Российской Федерации по итогам первого полугодия 2016 года», в апреле-июне 2016 года в экономике России продолжилось ослабление рецессионных процессов. Так, ВВП России во втором квартале 2016 года сократился на 0,6% по отношению к соответствующему кварталу 2015 года (график 17). При этом на замедление экономического спада оказали влияние отрасли транспорта, промышленного производства и сельского хозяйства. В свою очередь, спад в отраслях строительства и торговли продолжил оказывать негативное влияние на экономический рост в стране. Основными внешними источниками отрицательных темпов роста ВВП России остаются низкие цены на рынках энергоресурсов, а также политические и экономические санкции ЕС.

График 17. Реальный рост ВВП России, г/г



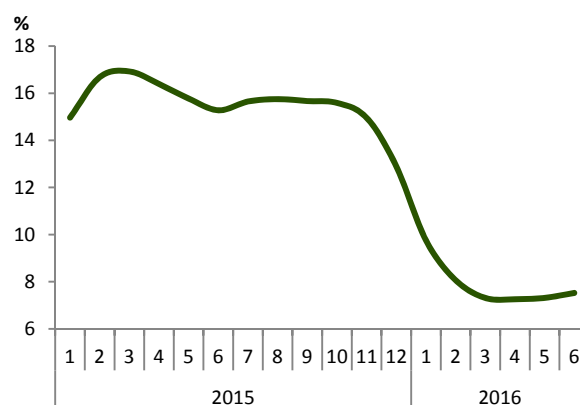
Источник: Росстат, Минэкономразвития РФ

По итогам второго квартала 2016 года годовая инфляция в России составила 7,5%, что на 0,2 п.п. больше, чем по итогам предыдущего квартала (график 18). Рост годовой инфляции объясняется «эффектом низкой базы» 2015 года, при этом на протяжении второго квартала 2016 года ежемесячная инфляция в среднем за период демонстрировала стабильно низкую динамику на уровне 0,4%, тогда как в первом квартале 2016 года она составила 0,68%. Замедлению инфляционных процессов в России способствуют низкий потребительский спрос, стабилизация обменного курса рубля, а также умеренно-жесткая денежно-кредитная политика Банка России.

В июне 2016 года Банк России принял решение снизить ключевую ставку до 10,5% (график 19). При этом в качестве позитивных факторов, способствовавших принятию данного решения, выступили устойчивость позитивных тенденций в динамике инфляции и снижение инфляционных ожиданий населения и бизнеса. Несмотря на снижение ключевой ставки, денежно-кредитные условия в России остаются умеренно-жесткими на фоне инерционности инфляционных ожиданий, отсутствия среднесрочной стратегии бюджетной консолидации и неопределенности параметров дальнейшей индексации зарплат и пенсий в стране.

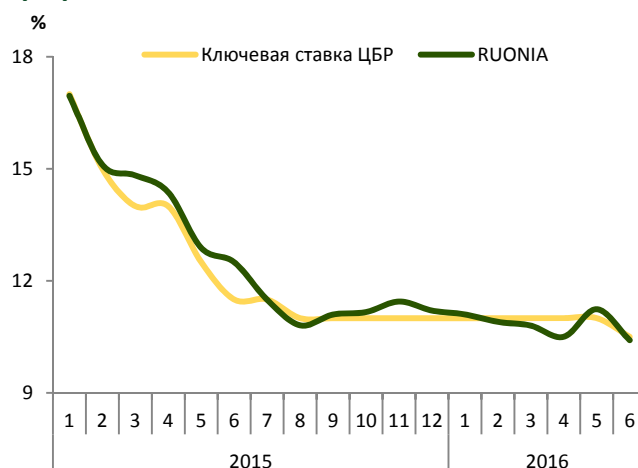
Номинальный обменный курс рубля за анализируемый период продемонстрировал укрепление на фоне восстановления цен на энергоресурсы. Так, в апреле-июне 2016 года российский рубль по отношению к доллару США в среднем за квартал укрепился более чем на 11% (график 20). Помимо фактора роста цен на нефть, положительное влияние на курс рубля оказывали налоговые и дивидендные платежи компаний, начавшиеся во второй половине июня 2016 года. При этом фактором, способствующим обесценению рубля, является увеличение дефицита бюджета страны.

График 18. Инфляция в России, г/г



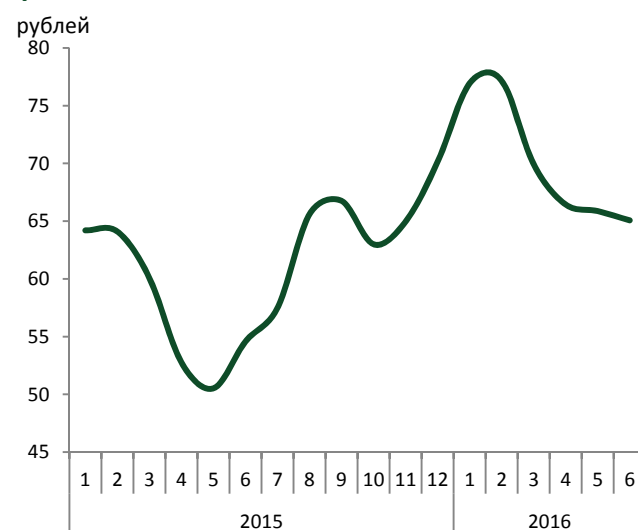
Источник: Reuters

График 19. Ставки в России



Источник: Reuters

График 20. Курс рубля к доллару США, в среднем за месяц



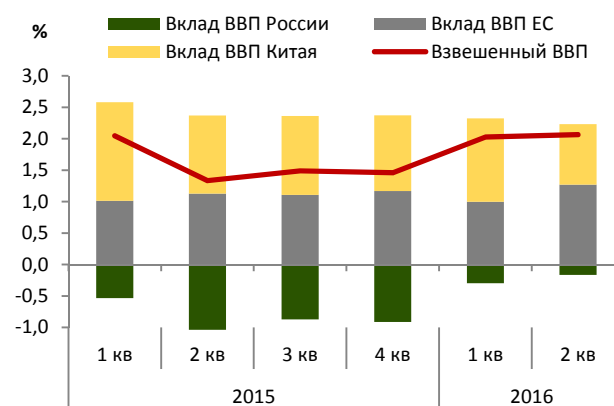
Источник Reuters

1.3.4 Агрегированные внешние ВВП и инфляция

Показатель агрегированного внешнего ВВП, рассчитываемый на основе данных о структуре международной торговли Казахстана и характеризующий спрос на казахстанский экспорт, за анализируемый период вырос на 0,04 п.п. (график 21). Данный незначительный рост наблюдался вследствие замедления спада ВВП России. Незначительный рост внешнего агрегированного ВВП стран – основных торговых партнеров свидетельствует о слабом улучшении фактора внешнего спроса во втором квартале 2016 года.

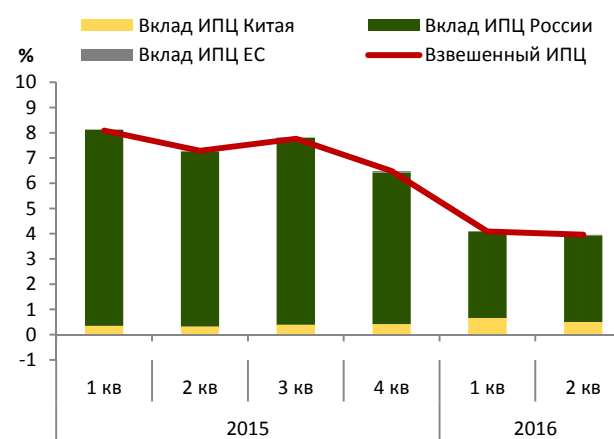
Во втором квартале 2016 года агрегированный внешний индекс продовольственных цен, рассчитанный по доле в импорте Казахстана стран – основных торговых партнеров, продемонстрировал слабое снижение на 0,12 п.п. (график 22). Незначительное снижение данного показателя связано с уменьшением годовой инфляции в Китае, компенсированного ростом годовой инфляции в России. При этом вклад инфляции ЕС остался неизменным. В целом, снижение данного показателя отражает продолжающееся ослабление давления внешней инфляции на потребительский рынок Казахстана.

График 21. Взвешенный внешний ВВП, г/г



Источник: Расчеты НБРК

График 22. Взвешенный внешний ИПЦ, г/г



Источник: Расчеты НБРК

ВНУТРЕННЯЯ ЭКОНОМИКА

2.1 ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

2.1.1 Денежный рынок и операции Национального Банка Республики Казахстан

Во втором квартале 2016 года денежный рынок функционировал в условиях структурного профицита тенговой ликвидности.

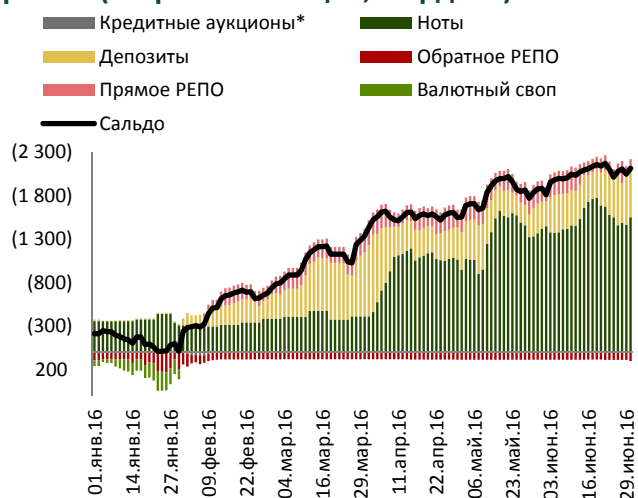
В результате мер Национального Банка по дедолларизации экономики, а также укрепления обменного курса тенге на фоне улучшения ситуации на мировом рынке сырья, наблюдалось изменение валютных предпочтений населения и участников рынка в пользу национальной валюты. Вследствие процесса конвертации вкладов из иностранной валюты в тенге, а также крупных расходов государственного и квазигосударственного секторов, в банках накопилась избыточная тенговая ликвидность, что, на фоне низкого спроса на кредитные ресурсы, приводило к необходимости ее изъятия. В целях ограничения инфляционных процессов Национальный Банк проводил операции по изъятию ликвидности.

Основными инструментами абсорбирования избыточной ликвидности выступали краткосрочные ноты Национального Банка, прямое РЕПО и депозиты банков в Национальном Банке (график 23).

В рамках мер, направленных на создание условий для формирования безрисковой кривой доходности, с апреля 2016 года Национальный Банк постепенно начал выпускать ноты со сроками погашения 7, 28, 91 и 182 дня и с возможностью частичного погашения. В результате наблюдалось смещение спроса банков с 1-дневных операций, в частности, депозитов, к более длинным краткосрочным нотам Национального Банка со сроками 7, 28 и 91 день.

По мере улучшения ситуации на финансовом рынке Национальный Банк постепенно смягчал денежно-кредитную политику. 5 мая 2016 года на фоне

График 23. Операции НБРК на внутреннем рынке (открытая позиция, млрд. тг.)



*Аукцион НБРК по покупке ценных бумаг с обратной продажей
Источник: НБРК

улучшения баланса рисков между обеспечением стабильности цен и финансовой стабильности Национальный Банк принял решение о снижении базовой ставки до 15% с сужением коридора процентных ставок до 1 п.п (График 24). Решение о снижении уровня базовой ставки было принято с учетом улучшения ситуации на финансовом рынке, сокращения инфляционных ожиданий, а также усиления тенденции восстановления доверия к тенговым активам.

Придерживаясь взвешенной процентной политики, Национальный Банк 6 июня 2016 года сохранил уровень базовой ставки на прежнем уровне. Решение о сохранении уровня базовой ставки было принято в целях поддержания спроса на тенговые активы для предупреждения инфляционных ожиданий.

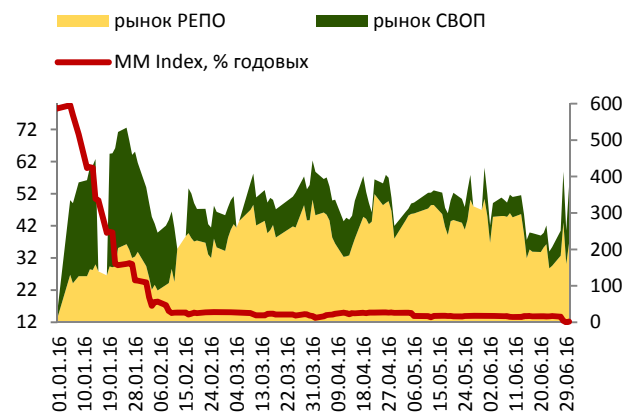
Во втором квартале 2016 года ставки на денежном рынке формировались вокруг нижней границы процентного коридора базовой ставки. В течение второго квартала 2016 года MMI колебался в пределах 11,96 – 15,05%. Средневзвешенное значение MMI за второй квартал 2016 года составило 14,14%. Основная доля операций приходилась на рынок РЕПО (график 25).

График 24. Базовая ставка и ставка TONIA



Источник: НБРК, КФБ

График 25. Динамика MMI и объем сделок (млрд. тг., прав. ось)



Источник: КФБ

2.1.2 Валютный рынок и операции Национального Банка с иностранной валютой

Во втором квартале 2016 года ситуация на валютном рынке была стабильной. Ежедневные колебания курса тенге происходили в обе стороны в зависимости от фундаментальных факторов, в первую очередь, цены на нефть и курса российского рубля.

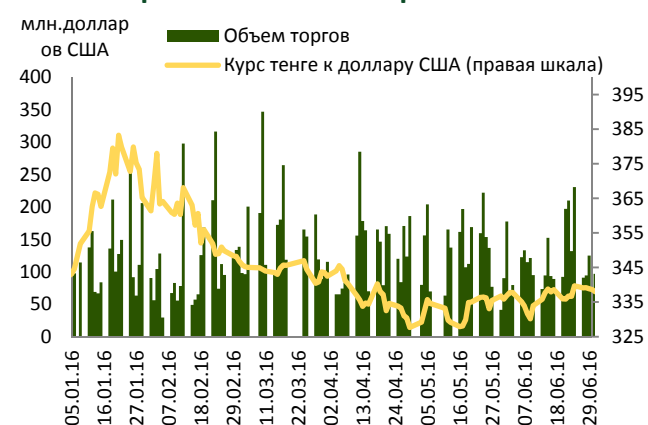
На фоне благоприятного влияния внешних факторов и избыточного предложения иностранной валюты на валютном рынке наблюдалось укрепление обменного курса тенге. Так, за второй квартал 2016 года официальный курс тенге к доллару США укрепился на 1,2%. Колебания курса тенге в рассматриваемом периоде

происходили в диапазоне 327,66-345,52 тенге за доллар США (график 26).

Участие Национального Банка на валютном рынке было направлено на сглаживание дестабилизирующих колебаний обменного курса, не отражающих соотношение спроса и предложения и влияние фундаментальных факторов, без воздействия на формирование общего тренда.

В апреле и мае 2016 года в связи с тенденцией дедолларизации вкладов Национальный Банк осуществил покупку иностранной валюты на внутреннем рынке в объеме 830,9 и 728,3 миллионов долларов США, соответственно. В июне 2016 года в условиях сбалансированности спроса и предложения на валютном рынке, доля участия Национального Банка была минимальной и составила 0,1%.

График 26. Динамика обменного курса и объем торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

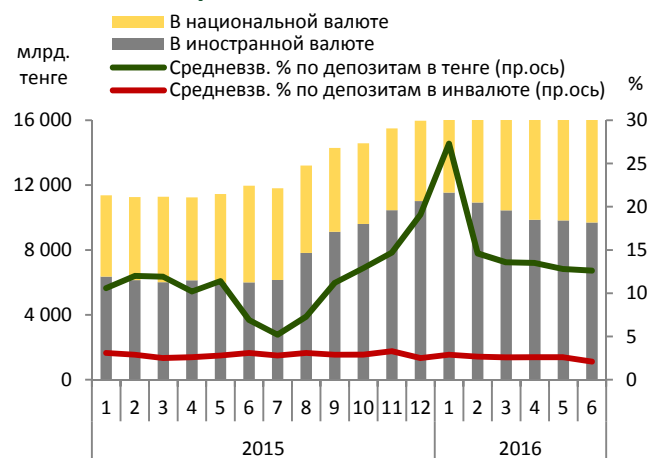
2.1.3 Депозитный рынок

Во втором квартале 2016 года наблюдался дальнейший рост депозитов в банковской системе, что было связано с усилением позитивных ожиданий в отношении инфляции, а также стабилизацией обменного курса.

Принятые меры по дедолларизации экономики в части повышения рекомендуемой ставки по депозитам в национальной валюте и ее снижения по депозитам в иностранной валюте в феврале 2016 года продолжили оказывать положительное влияние на изменение валютной структуры депозитов во втором квартале 2016 года.

Так, в июне 2016 года по сравнению с мартом 2016 года депозиты в национальной валюте выросли на 18%, депозиты в иностранной валюте снизились на 7,2% (график 27). Доля депозитов в иностранной валюте снизился с 63,4% в марте 2016 года до 57,6% в июне 2016 года.

График 27. Объемы и ставки по депозитам в тенге и иностранной валюте



Источник: НБРК

2.1.4 Кредитный рынок

Несмотря на увеличение объемов кредитования в мае и июне 2016 года по сравнению с предыдущими месяцами, во втором квартале 2016 года объем кредитования банками экономики по сравнению с предыдущим кварталом снизился на 0,2% (график 28).

Основной причиной снижения кредитования является снижение спроса на кредитные продукты со стороны потребителей.

Улучшение ситуации с ликвидностью в банковском секторе способствовало стабилизации процентных ставок по сравнению с началом первого квартала 2016 года. Средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам в июне 2016 года составила 15,1% (в марте 2016 года - 14,3%).

2.1.5 Денежные агрегаты

Во втором квартале 2016 года темпы годового роста денежных агрегатов М3 (денежная масса) и М0 (наличные деньги в обращении) сохранились на уровне первого квартала и составили 40,6% и 38,4% соответственно. При этом темп роста денежной базы сократился с 51,9% в конце марта до 16,8% в июне 2016 года (График 29).

Основными факторами формирования роста денежной массы являлись переоценка валютных составляющих денежной массы, а именно, внешних активов и требований банковской системы к небанковским финансовым организациям и к негосударственным нефинансовым организациям. Сдерживающим фактором роста денежной массы был рост счетов капитала, связанный с переоценкой иностранной валюты и золота (график 30).

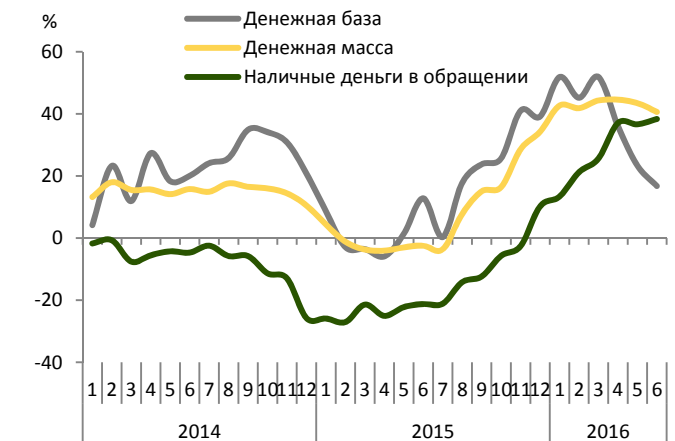
Снижение темпа роста денежной базы во втором квартале 2016 года обусловлено, в первую очередь, размещением Национальным Банком краткосрочных нот в целях изъятия избыточной ликвидности на денежном рынке, в результате существенно снизились требования Национального Банка

График 28. Объемы и ставки по кредитам



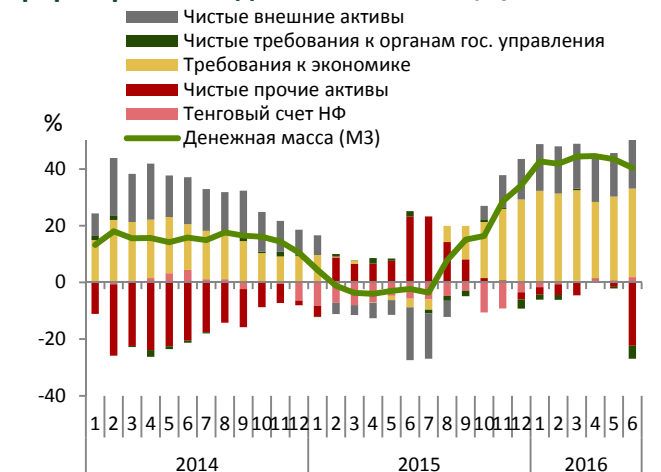
Источник: НБРК

График 29. Рост денежных агрегатов, г/г



Источник: НБРК

График 30. Динамика источников формирования денежной массы, г/г



Источник: НБРК

к банкам. Так, с марта по июнь 2016 года объем краткосрочных нот в обращении увеличились с 408,7 млрд. тенге до 1,5 трлн. тенге.

2.2 Цены и инфляционные процессы

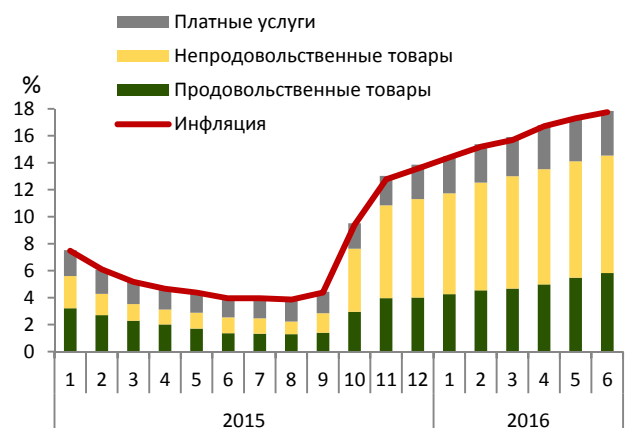
Инфляционные процессы во втором квартале 2016 года замедлились по сравнению с предыдущим кварталом на фоне стабилизации и укрепления обменного курса тенге к доллару США, а также снижения инфляционных ожиданий населения. Однако сохраняются инфляционные риски, связанные с повышением затрат производителей, сокращением предложения на рынке потребительских товаров.

2.2.1 Индекс потребительских цен

Инфляция в годовом выражении повысилась с 15,7% в марте до 17,3% в июне 2016 года (график 31). Основным фактором высокой годовой инфляции остается значительный рост цен в четвертом квартале предыдущего года в результате резкого обесценения обменного курса тенге к доллару США. За второй квартал инфляция составила 1,6%, этот показатель соответствует обычным трендам квартальной инфляции предыдущих лет (за исключением 2015 года, когда наблюдалось снижение цен). Если в первом квартале 2016 года резкое увеличение цен наблюдалось в результате повышения тарифов на регулируемые услуги, то во втором квартале 2016 года вклад в годовую инфляцию внесли в большей степени продовольственная и непродовольственная инфляция (график 32).

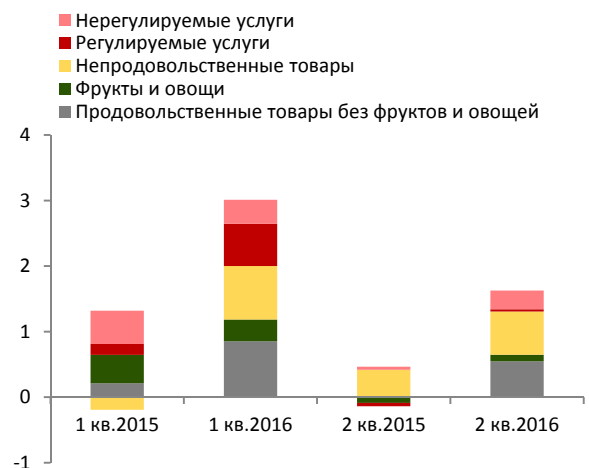
Индекс цен на продовольственные товары за второй квартал 2016 года составил 1,8%. Ценообразование на продовольственную продукцию происходило под влиянием таких факторов, как удорожание некоторых видов продовольствия на мировых рынках, введение временного ограничения поставок овощной продукции из стран-импортеров, а

График 31. Годовая инфляция и вклад компонентов, г/г



Источник: КС МНЭ РК

График 32. Вклад компонентов в инфляцию, за квартал



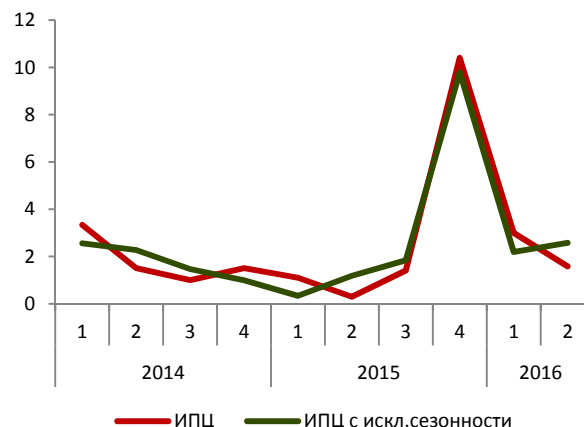
Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

также повышение стоимости зерновых культур вследствие сокращения предложения на внутреннем рынке.

Индекс цен на непродовольственные товары за второй квартал составил 2,1%, основное влияние на цены оказало удорожание импортных товаров.

Инфляция с исключением сезонности (см. вставку 1) во втором квартале повысилась с 2,2% до 2,6% (график 33). При этом, в структурном разрезе квартальные индексы, скорректированные на сезонность, повысились по всем компонентам, в большей степени на непродовольственные товары (на 3,1%).

График 33. Инфляция и скорректированная на сезонность инфляция, за квартал

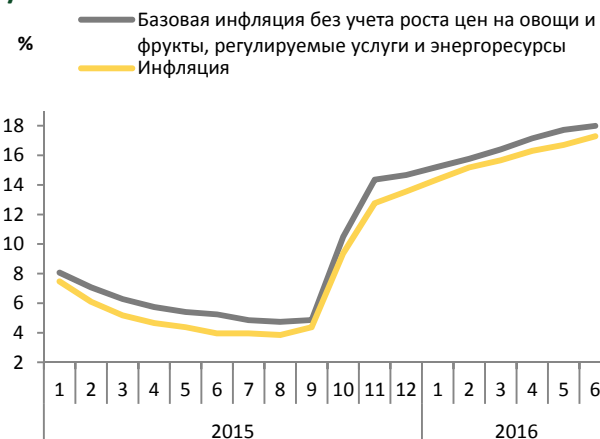


Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

2.2.2 Базовый индекс потребительских цен

Базовая инфляция без учета роста цен на фрукты и овощи, регулируемые услуги и энергоресурсы составила на конец квартала 18%, что на 0,7 п.п. выше общей инфляции. (график 34). Данная тенденция была обусловлена повышением себестоимости продукции на внутренних рынках, а также ростом цен на импортируемую продукцию. С одной стороны, влияние обменного курса тенге по отношению к доллару США на импортируемые потребительские товары не оказало существенного влияния (учитывая укрепление тенге к доллару США во втором квартале 2016 года). С другой стороны, увеличение расходов предприятий в предыдущих периодах все еще оказывает влияние на ценообразование в текущем периоде.

График 34. Инфляция и базовая инфляция, г/г



Источник: КС МНЭ РК

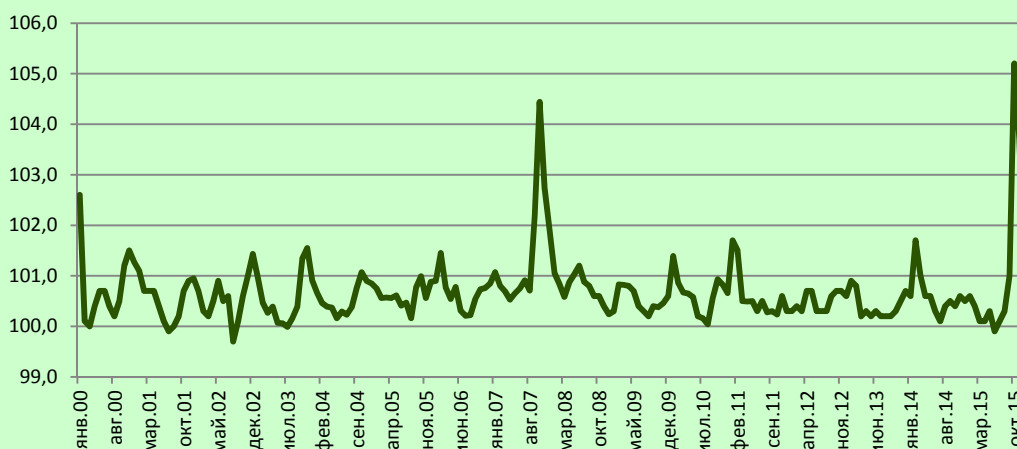
Вставка 1

Сезонность инфляции

Как правило, первые (январь-февраль) и последние (октябрь-декабрь) месяцы года характеризуются высокими темпами роста цен. Связано это с тем, что под влиянием сезонных факторов в зимний период ускоряется рост цен на отдельные виды продовольственных товаров (плодоовощная продукция, зерновые культуры) и тарифов на платные услуги. Кроме того, определенное влияние на сезонное повышение общего уровня цен оказывает рост потребительской активности и спроса в зимний период. За период с 2000 по 2015 годы в среднем (среднеарифметическое значение) месячная инфляция за октябрь и ноябрь составила 1,1-1,2%, декабрь – 0,9%, январь – 1,0%, февраль – 0,8%. В летнее время года наблюдаются низкие темпы

роста цен за месяц, что, как правило, способствуют замедлению годовой инфляции. За тот же период в среднем месячная инфляция за июнь (0,4%) и июль-август (0,3%), что в два раза ниже, чем в зимний период. Таким образом, инфляция имеет ярко выраженную сезонность.

График 1. Инфляция, м/м



Источник: КС МНЭ РК

Сезонность обусловлена наличием в ИПЦ товаров, которые бывают недоступны в определенные периоды года, либо цены которых подвержены частым колебаниям в зависимости от сезона года.

Сезонные колебания инфляции усложняют выявление базовых ценовых тенденций. В этой связи существует ряд инструментов для корректировки показателя и исключения сезонности. Самым распространенным способом выделения сезонности во временных рядах является декомпозиция ряда (Census X-12, Census X-13, TRAMO-SEATS, STL).

Во многих странах при анализе инфляционных процессов используются годовые изменения цен. Данный показатель намного легче интерпретировать, чем месячные изменения, которые могут быть несколько неустойчивыми, даже при отсутствии сезонных колебаний.

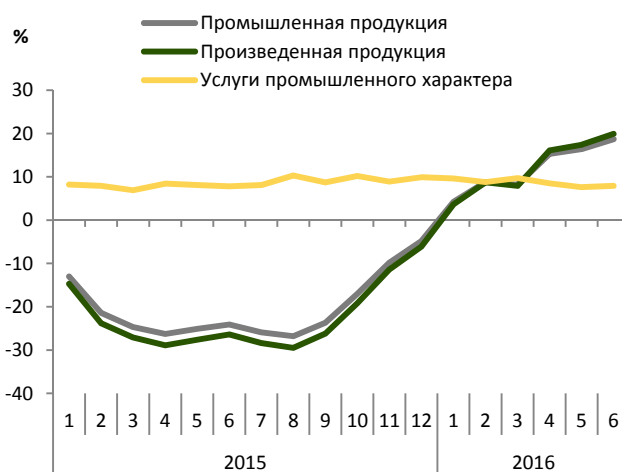
Сглаженные индексы не предназначены для замены квартальных или месячных ИПЦ, однако они могут быть полезны в качестве дополнительной информации.

2.2.3 Индекс цен производителей промышленной продукции

На конец второго квартала 2016 года индекс цен производителей промышленной продукции повысился до 18,7% в годовом выражении (график 35). Основной прирост цен произошел в горнодобывающей промышленности, который только за рассматриваемый квартал составил 13%. В меньшей степени повысились цены в обрабатывающей промышленности и водоснабжении, в то время как по отрасли электроснабжение цены не изменились (график 36).

В горнодобывающей промышленности произошел резкий рост цен производителей сырой нефти и природного газа (28% за квартал). Данная тенденция была обусловлена повышением мировых цен на нефть. При этом, повышение цен

График 35. Изменение цен в промышленности, г/г



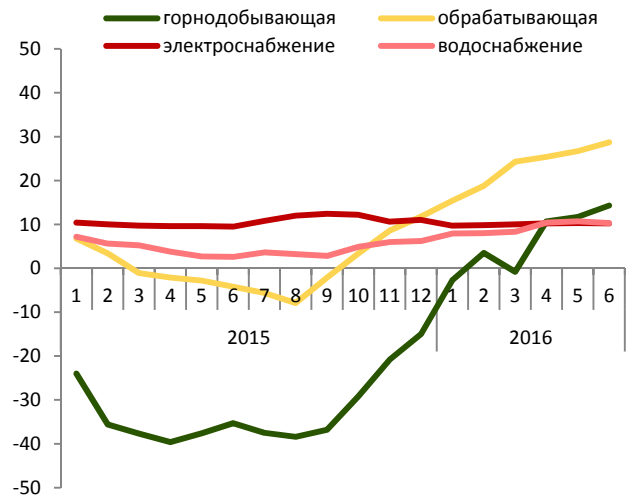
Источник: КС МНЭ РК

производителей данной группы товаров произошло как на экспортируемую продукцию, так и на продукцию, поставляемую на внутренний рынок.

В обрабатывающей промышленности во втором квартале 2016 года темпы прироста цен были меньше, чем в горнодобывающей (2,6%), наблюдался рост цен на продукцию металлургической, химической промышленности, производство одежды, автомобилей.

По конечному назначению в большей степени во втором квартале 2016 года повысились цены на продукцию промежуточного потребления (график 37). Это объясняется удорожанием производственно-технической продукции, в том числе в большей степени произведенных в Казахстане, а также в странах СНГ.

График 36 . Изменение цен в промышленности по видам экономической деятельности, г/г



Источник: КС МНЭ РК

График 37. Индекс цен производителей (классифицированный по конечному назначению)

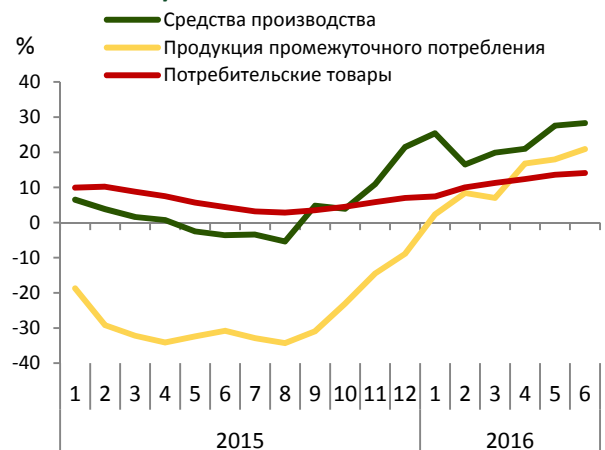
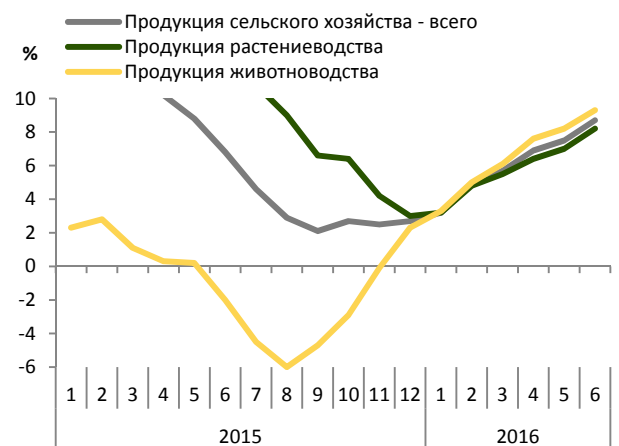


График 38. Изменение цен в сельском хозяйстве, г/г



Источник: КС МНЭ РК

2.2.4 Индекс цен на продукцию сельского хозяйства

Цены на продукцию сельского хозяйства в годовом выражении продолжили рост во втором квартале 2016 года на 8,7%, в большей степени за счет продукции животноводства (график 38). Повышательная динамика цен на продукцию животноводства была обусловлена повышением цен во втором полугодии 2015 года (за второй квартал 2016 года наблюдалось снижение цен на 1,9%). Динамика повышения цен на продукцию растениеводства в основном была вызвана увеличением цен на зерновые

культуры (за 2 квартал 2016 года повышение цен на 3,2%). Наряду с сезонным снижением запасов зерновых, часть запасов использовалась на экспорт пшеницы, цена которой повысилась на фоне роста цен на мировых рынках, а также повышения цен конкурентами-экспортерами пшеницы.

За второй квартал 2016 года цены на сельскохозяйственную продукцию выросли на 0,6%, из них цены на продукцию растениеводства увеличились на 2,3%, на продукцию животноводства снизились на 1,9%. С исключением сезонности цены на сельхозпродукцию за второй квартал 2016 года выросли на 2,4%.

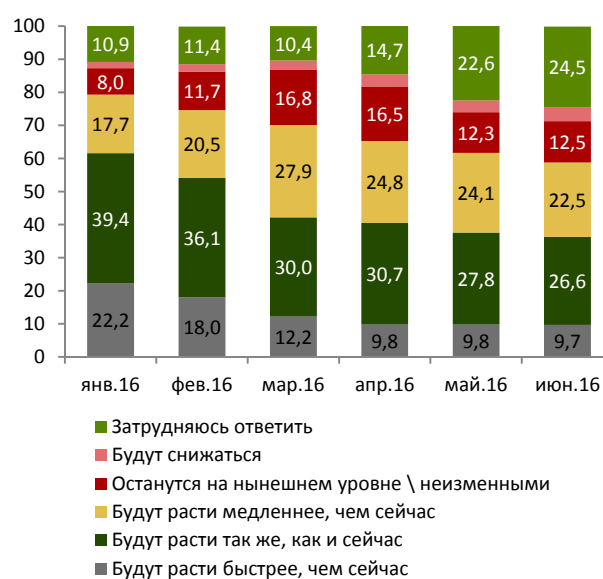
2.2.5 Инфляционные ожидания

Результаты опроса населения во втором квартале 2016 года демонстрируют, что воспринимаемый населением уровень инфляции остается высоким. С мая 2016 года среди населения растет неопределенность относительно будущей инфляции (график 39). Вместе с тем, ожидания населения относительно инфляции в следующие 12 месяцев приобретают более позитивный характер. Меньшее число респондентов ожидает значительного роста цен в течение года, около четверти опрошенных ждет замедления темпов инфляции.

Девальвационные ожидания населения во втором квартале 2016 года снизились (график 40). Тенденция уменьшения доли ожидающих ослабления обменного курса тенге к доллару США сохранилась, до 20% выросла доля тех, кто верит в стабильность курса тенге. При этом на фоне негативных событий увеличилась доля респондентов, затруднившихся высказать свои ожидания относительно обменного курса тенге (в мае – 25,7%, в июне – 27,9%).

График 39. Оценка роста цен через год

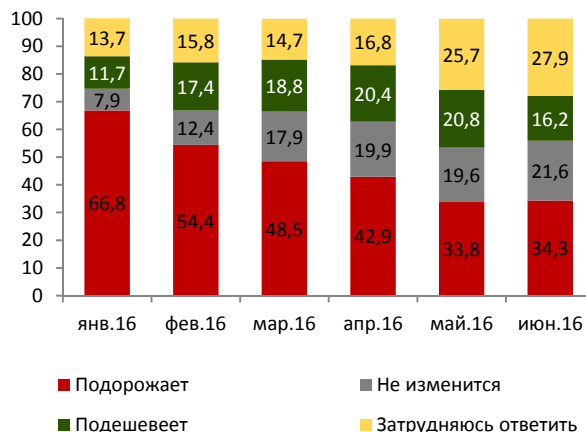
Как, по Вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в следующие 12 месяцев?



Источник: GFK Kazakhstan

График 40. Ожидания по обменному курсу

Скажите, пожалуйста, каковы Ваши ожидания относительно обменного курса тенге к доллару США?



Источник: GFK Kazakhstan

2.3 Развитие реального сектора

В первом квартале 2016 года реальный ВВП снизился, в большей степени, в результате сокращения экспорта. Во втором квартале 2016 года наметилось незначительное восстановление деловой активности. Главным толчком для позитивного сдвига в экономическом развитии стало ослабление негативного влияния внешней и внутренней конъюнктуры по сравнению с первым кварталом 2016 года.

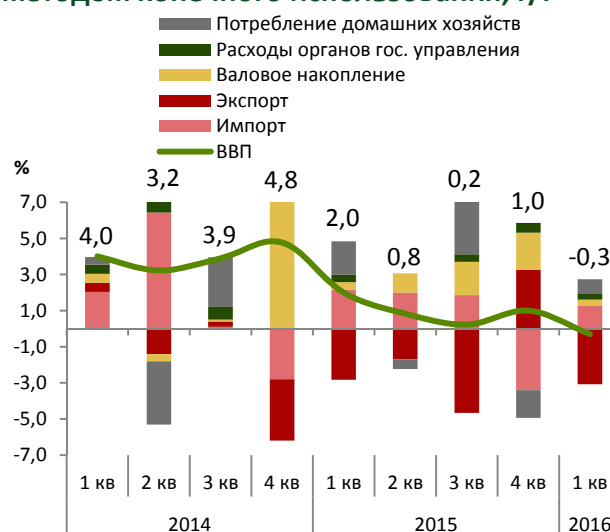
2.3.1 Внутренний спрос

Снижение ВВП в первом квартале 2016 года было обусловлено в большей степени сокращением экспорта минеральных продуктов на фоне ослабления внешнего спроса и падения объемов внутреннего производства. Тем не менее, отрицательное влияние со стороны динамики экспорта было частично нивелировано сокращением импорта, обусловленным снижением в стоимостном выражении импорта машин, оборудования и продукции химической промышленности, на фоне слабого роста потребительского и инвестиционного спроса.

В результате, темпы реального ВВП по итогам первого квартала 2016 года снизились на 0,3% (график 41).

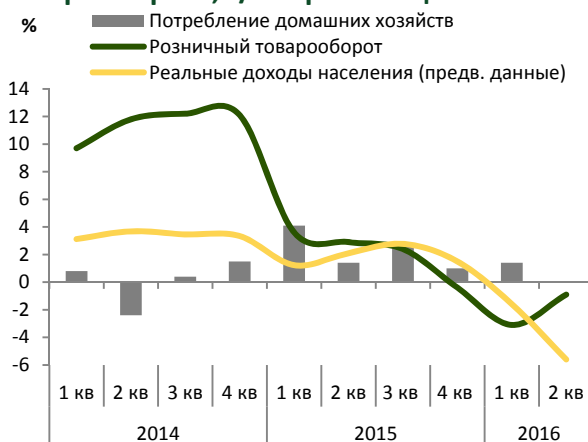
Снижение реальных денежных доходов населения, высокие ставки в потребительском кредитовании на фоне высокого уровня инфляции обусловили слабый уровень потребительского спроса. Так, рост потребления домашних хозяйств по итогам первого квартала 2016 года составил 1,4% (график 42). На фоне замедления темпов снижения реальной заработной платы и новых выданных кредитов физическим лицам розничный товарооборот во втором квартале 2016 года вырос. Однако, учитывая высокое снижение его объемов в первом квартале 2016 года, в целом за первое полугодие 2016 года отмечалось сокращение объемов

График 41. Декомпозиция компонентов ВВП методом конечного использования, г/г



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 42. Динамика потребления домашних хозяйств, реальных денежных доходов населения и розничного товарооборота, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

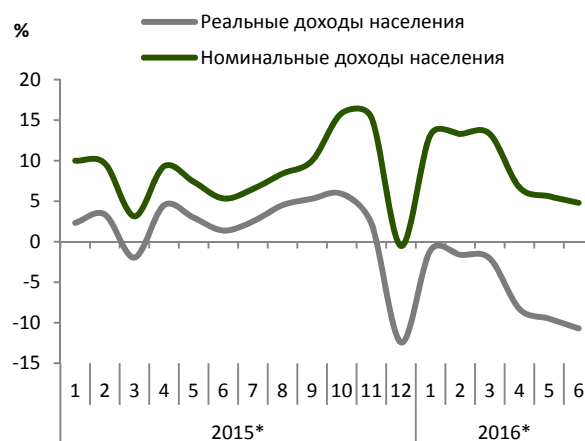
розничного товарооборота.

Также поддержку розничному товарообороту оказали стабилизация месячной инфляции и некоторое укрепление обменного курса тенге к доллару США, наблюдавшиеся в апреле-июне 2016 года. Снижение розничного товарооборота в январе-июне 2016 года по сравнению с соответствующим периодом 2015 года составило 0,9%.

Доходы населения

Высокий уровень годовой инфляции продолжает определять нисходящую динамику реальных денежных доходов. Реальная заработная плата также продолжает снижаться, несмотря на некоторое замедление темпов данного снижения. Снижение реальных денежных доходов в июне 2016 года составило 10,7% (график 43).

График 43. Индексы номинального и реального денежных доходов населения, г/г



*-предварительные данные

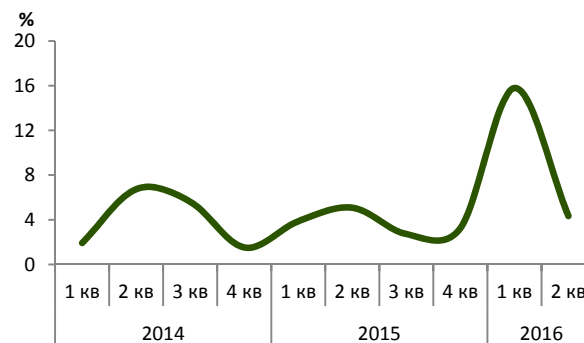
Источник: КС МНЭ РК

Инвестиционная активность

Во втором квартале 2016 года инвестиции в основной капитал, рост которых по сравнению с аналогичным кварталом 2015 года составил 4,3%, продолжили оказывать положительное влияние на экономическое развитие (график 44).

Большую долю инвестиций в основной капитал предприятия продолжают финансировать за счет собственных средств (во втором квартале 2016 года доля составила 58,3%), чему способствуют показатели финансово-хозяйственной деятельности предприятий. Так, по итогам первого квартала 2016 года по сравнению с первым кварталом предыдущего года прибыль до налогообложения и доход от реализации продукции в корпоративном секторе выросли на 87,0% и 14,0%, соответственно. Вместе с тем во втором квартале 2016 года увеличилось

График 44. Инвестиции в основной капитал, г/г (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года)



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

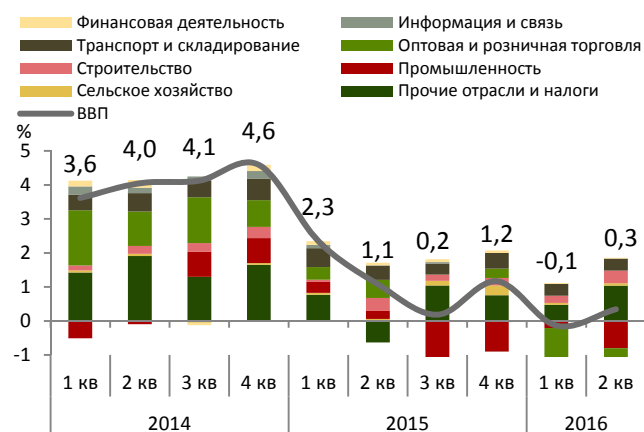
финансирование инвестиций за счет бюджетных средств (доля составила 15,2%), а доля заемных средств нерезидентов, в том числе иностранных банков, в финансировании уменьшилась (15,9%). Улучшению инвестиционного спроса также способствует реализация государственных программ по поддержке экономики, однако эффект существенно снижается в результате низкого темпа освоения средств.

По технологической структуре во втором квартале 2016 года наибольшую долю в инвестициях продолжают занимать вложения, направленные на работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений (57,9%).

2.3.2 Внутреннее производство

На фоне улучшения внешнеэкономических условий во втором квартале 2016 года в экономике страны наметились позитивные тенденции. Так, после сокращения реального ВВП в первом квартале 2016 года, во втором квартале он вырос на 0,3% по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года. Улучшение деловой активности в строительстве (рост на 6,2%) и сельском хозяйстве (19,4%) и сохранение стабильной динамики темпов роста транспортных услуг (4,4%) внесли положительный вклад в ВВП. Однако позитивные тенденции были частично нивелированы сокращением промышленного производства (на 2,8%) и оптового товарооборота (на 6,4%) и услуг предприятий связи (на 4,1%) (график 46) (см. вставку 2).

График 46. Декомпозиция ВВП. Вклад отраслей экономики в прирост ВВП, г/г (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года)



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

Вставка 2

Тенденции в реальном секторе экономики в разрезе отраслей

Вследствие того, что основная продукция горнодобывающей отрасли и металлургической промышленности страны является экспортируемой, изменения в данных секторах экономики напрямую зависят от спроса со стороны стран – торговых партнеров Казахстана, а также от изменения биржевых котировок на мировых товарных рынках.

Улучшение динамики мировых цен на нефть в апреле-июне 2016 года не отразилось на добыче сырой нефти, включая газовый конденсат, которая во втором квартале 2016 года сократилась на 3,1% в натуральном выражении по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года. Основными причинами сокращения явились продолжающееся истощение запасов и обводненность нефтяных скважин в Кызылординской области и снижение пластового давления на месторождениях в

Актюбинской области. Помимо этого на уменьшении добычи негативно отразилось ослабление внешнего спроса и снижение рентабельности ряда оперирующих нефтедобывающих компаний в стране.

Продолжающийся спад в добыче железной руды был вызван сохранением биржевых котировок на низких уровнях и снижением спроса со стороны России ввиду экономического спада и со стороны Китая в результате мер правительства Китая по снижению зависимости экономики от тяжелой промышленности, перепроизводства на рынке стали и сокращением производственных мощностей в сталелитейной промышленности. Вместе с тем, рост рыночных цен на цветные металлы во втором квартале 2016 года и начало добычи медных руд на новых месторождениях Бозшаколь и Актогай способствовали увеличению объемов добычи руд цветных металлов на 9,1% по итогам первого полугодия 2016 года. Это, в свою очередь, оказало позитивное влияние на металлургическую промышленность, в частности, на рост производства основных благородных и цветных металлов, который по итогам 6 месяцев 2016 года составил 13,6%.

Положительная динамика сохраняется в обрабатывающей промышленности, рост которой во втором квартале 2016 года составил 0,6% по сравнению со вторым кварталом 2015 года. Благоприятную динамику, помимо металлургической промышленности, продолжали демонстрировать пищевая промышленность, химическая промышленность, производство текстильных изделий и бумажной продукции. Внутренний спрос в строительной индустрии повлек за собой увеличение производства строительных материалов, деревянных изделий и металлоконструкций. Росту производства продуктов питания способствовало увеличение продукции сельского хозяйства на 19,4% во втором квартале 2016 года по сравнению со вторым кварталом 2015 года. Данный рост был обусловлен увеличением посевных площадей, обновлением машинно-тракторного парка, приобретением техники для животноводства, повышением урожайности и качества продукции растениеводства, а также активное расширение процесса объединения крестьянских хозяйств в производственные кооперативы. Одновременно с этим наблюдается увеличение экспорта сельхозпродукции и продуктов питания в страны СНГ и дальнего зарубежья, в частности в Китай, что объясняется структурными изменениями в экономике Китая и смещением приоритетов в сторону внутреннего потребления и сектора услуг.

Выросло производство продуктов нефтепереработки, в частности производство бензина, мазута, дизельного топлива. Также увеличилось производство углеводородного сжиженного газа в связи с заменой традиционных автобусов на экологически чистые автобусы, работающие на сжатом природном газе, в муниципальных автобусных парках крупных городов страны.

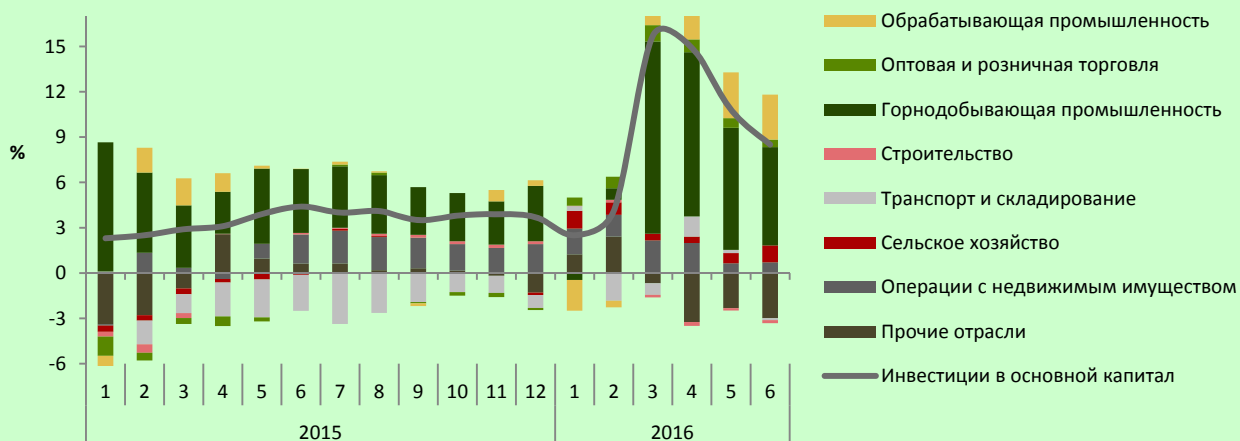
Реализация инфраструктурных проектов в рамках подготовки к ЭКСПО-2017 и Универсиаде, государственных программ по жилищному строительству и реконструкции автомобильных дорог продолжает способствовать росту строительных услуг, который во втором квартале 2016 года составил 6,2% по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года. Во втором квартале 2016 года наибольший объем строительных работ выполнен на объектах транспорта и складирования, промышленных объектах и объектах недвижимости. Существенный вклад в рост объема строительных услуг вносит строительство нового комплекса по глубокой переработке нефти на Атырауском нефтеперерабатывающем заводе, проведение ремонтных работ трубопроводов на месторождении Кашаган, введение которого в эксплуатацию планируется до конца 2016 года.

Наряду с наметившимися позитивными тенденциями в экономической активности, в некоторых секторах, помимо горнодобывающей отрасли, сохраняется негативная динамика. Так, во втором квартале 2016 года по сравнению со вторым кварталом 2015 года сокращение услуг предприятий связи составило 4,1% и оптового товарооборота – 6,4%. Среди отраслей обрабатывающей промышленности спад продолжился в секторе машиностроения, в частности в производстве автотранспортных средств, которое по итогам первого полугодия 2016 года сократилось на 58,8%

Инвестиции

Инвестиции в основной капитал продолжают показывать положительную динамику. В отраслевом разрезе в общем объеме инвестиций наибольшую долю занимает горнодобывающая промышленность. Это обусловлено высокой капиталоемкостью данной отрасли по сравнению с другими отраслями (график 1).

График 1. Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности, вклад, г/г нарастающим итогом

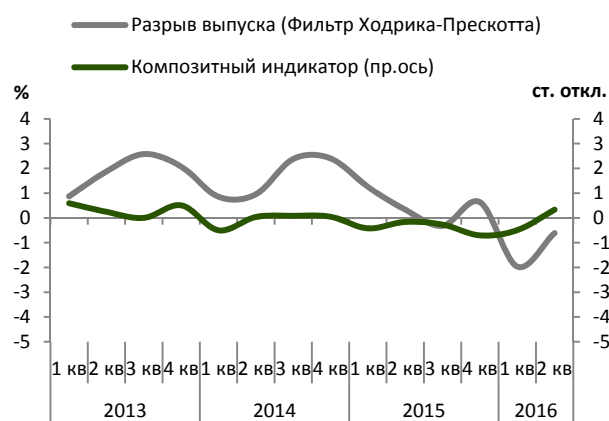


Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

Вместе с тем, высокий рост обеспечивается реализацией крупных инвестиционных проектов в нефтеперерабатывающей и энергетической промышленности, в том числе расширением производственных мощностей Тенгизского месторождения, увеличением добычи жидких углеводородов на Карачаганакском месторождении, а также подготовкой ввода в эксплуатацию месторождения Кашаган. Помимо этого АО «НК «КазМунайГаз» проводит комплексную инвентаризацию оборудования, которое установлено на объектах месторождения Кашаган (комплекс «Болашак» и остров D). Рост инвестиций в основной капитал по итогам первого полугодия 2016 года был зафиксирован в сельском хозяйстве, обрабатывающей промышленности, что объясняется приоритетностью указанных отраслей в экономической и инвестиционной политике государства. По данным Министерства по инвестициям и развитию РК, в рамках индустриализации за 1-ое полугодие 2016 года введено 30 проектов на сумму более 175 млрд. тенге.

Сводный композитный индикатор, обобщающий оценки текущей ситуации и ожидания руководителей предприятий реального сектора экономики, во втором квартале 2016 года перешел в область роста, что сигнализирует о появлении признаков постепенного восстановления деловой активности. Вместе с тем, методы оценки, основанные на принципах фильтрации, указывают на отрицательные значения разрыва выпуска по итогам второго квартала 2016 года, что продолжает оказывать сдерживающее влияние на рост цен в экономике (график 47). В третьем квартале 2016 года респонденты ожидают дальнейшее улучшение экономической ситуации ввиду адаптации к новым условиям и ожидания улучшения спроса на готовую продукцию (см. вставку 3).

График 47. Динамика композитного индикатора, циклической компоненты ВВП и разрыва выпуска



Источник: НБРК

Вставка 3

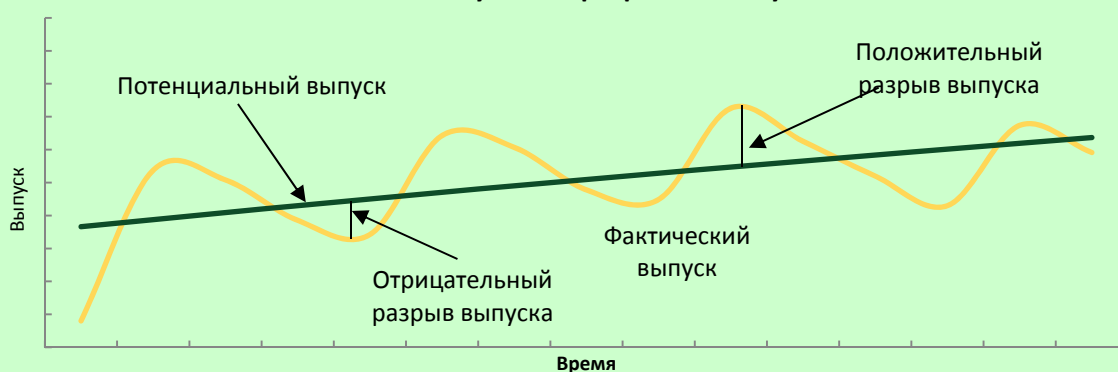
Разрыв выпуска – важный индикатор для монетарных властей

Среди множества экономических индикаторов особый интерес представляют показатели наличия в экономике инфляционного давления, поскольку степень давления в экономике может дать некоторое представление о будущем изменении цен.

Одним из таких индикаторов является разрыв выпуска, который представляет собой разность между фактическим и потенциальным объемом производства в экономике. Являясь сводным индикатором компонентов относительного спроса и предложения в экономике, разрыв выпуска рассматривается как связующее звено между реальным сектором, производящим товары и услуги, и инфляцией.

Положительный разрыв выпуска говорит о повышенном спросе, вызывающем инфляционное давление в экономике. Ситуация, когда фактический выпуск оказывается меньше потенциального, указывает на наличие неиспользованных производственных мощностей и дефляционного давления в экономике (График 1).

График 1. Взаимосвязь между фактическим и потенциальным выпуском и разрывом выпуска

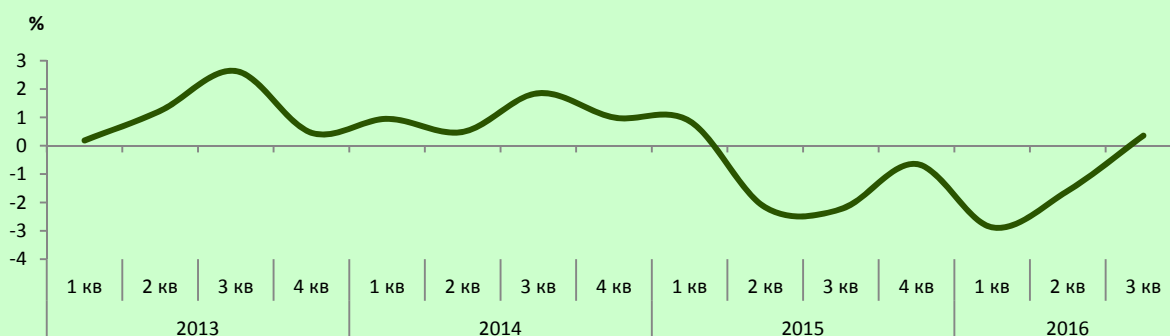


С практической точки зрения разрыв выпуска является величиной, не поддающейся прямому наблюдению. Он рассчитывается на основе показателей фактического выпуска производства (реального ВВП) и оценок потенциального выпуска, который также является ненаблюдаемой величиной. В связи с этим, в экономической теории существуют различные методы и подходы к оценке потенциального объема производства и разрыва выпуска.

Помимо традиционных статистических процедур, методов фильтраций и структурных подходов к оценке потенциального выпуска и разрыва производства, в Национальном Банке была проведена эконометрическая оценка разрыва выпуска в экономике Казахстана с использованием результатов ежеквартального мониторинга предприятий. Преимуществами данного метода являются оперативность получения данных об экономической ситуации и ожидаемых тенденциях в реальном секторе.

Результаты оценки по итогам опросов показали наличие негативного разрыва выпуска в экономике Казахстана с 2015 года, что говорит о снижении фактического выпуска ниже потенциального (График 2).

График 2. Разрыв выпуска, в % от потенциального ВВП



Источник: расчеты НБРК

Данное явление обусловлено реализацией негативного шока со стороны совокупного спроса и указывает на отсутствие инфляционного давления в экономике. Снижение спроса было вызвано как ухудшением внешнеэкономической конъюнктуры и последующим сохранением ее неблагоприятной динамики в начале 2016 года, так и структурными проблемами во внутренней экономике. Респонденты мониторинга отмечали снижение спроса на готовую продукцию, в особенности в секторе услуг.

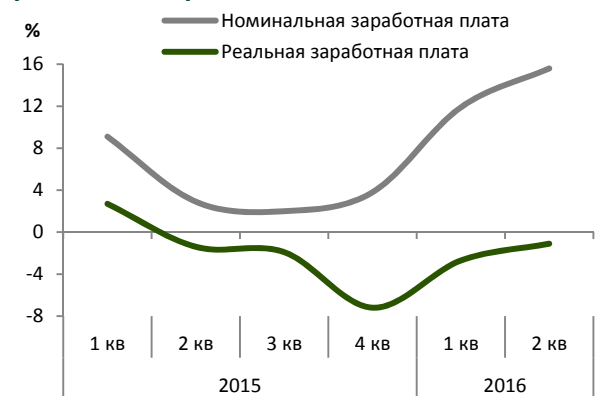
Вместе с тем итоги опросов, проведенных во втором квартале 2016 года, свидетельствуют о появлении позитивных тенденций в реальном секторе экономики. Так, улучшились показатели эффективности производства в отраслях, выросла инвестиционная и кредитная активность предприятий на фоне улучшения ожиданий по спросу на готовую продукцию в следующем квартале, в частности, в обрабатывающей промышленности. Однако наметившиеся тенденции не стоит рассматривать как переход экономики к фазе восстановительного роста, так как улучшение происходит неравномерно по отраслям и не сопровождается фактическим ростом потребительского спроса. Помимо этого развитие экономики страны остается сильно подвержено воздействию шоков со стороны внешнеэкономических условий.

2.3.3 Рынок труда и безработица

Низкий уровень экономической активности продолжает оказывать негативное влияние на оплату труда. Вместе с тем, некоторое снижение неопределенности в экономике и стабилизация обменного курса на фоне умеренной инфляции во втором квартале 2016 года способствовали замедлению темпов снижения реальной заработной платы населения до 1,1% по сравнению со вторым кварталом 2015 года (график 48).

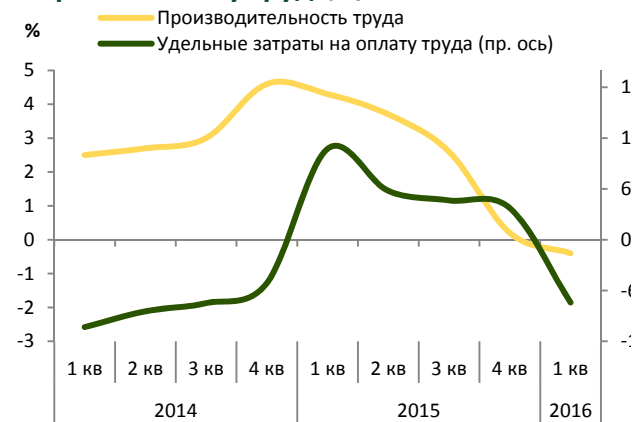
Опережающий рост номинального ВВП по сравнению с номинальной заработной платой в первом квартале 2016 года способствовал снижению удельных затрат на оплату труда на 7,4% (график 49). Впервые с 2009 года индекс производительности труда в целом по экономике перешел в отрицательную зону, и по итогам первого квартала 2016 года снижение индекса составило 0,4%. В производстве товаров производительность труда выросла на 1,8%, а в производстве услуг - снизилась на 1,8%.

График 48. Индексы номинальной и реальной заработной платы, г/г



Источник: КС МНЭ РК

График 49. Динамика производительности труда и удельных затрат на оплату труда, г/г



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

Ранее заключенные меморандумы между акиматами, предприятиями и профсоюзами способствовали сохранению рабочих мест в периоды неопределенности экономической конъюнктуры. Более того, государственные программы стимулирования экономики, предполагающие создание дополнительных рабочих мест, а также положительные финансовые результаты предприятий по итогам первого квартала 2016 года обусловили рост занятости населения. На фоне снижения безработного населения и роста количества занятых уровень безработицы во втором квартале 2016 года снизился до 4,9% (график 50).

График 50. Уровень безработицы



Источник: КС МНЭ РК

2.4 Бюджетная политика

По оценкам Национального Банка, во втором квартале 2016 года бюджетная политика носила стимулирующий характер. Об этом свидетельствуют номинальный рост расходов государственного бюджета и расширение дефицита.

Бюджетные доходы во втором квартале 2016 года по сравнению со вторым кварталом 2015 года увеличились в номинальном выражении на 1,5% до 22,8% ВВП (во втором квартале 2015 года – 25,5% ВВП).

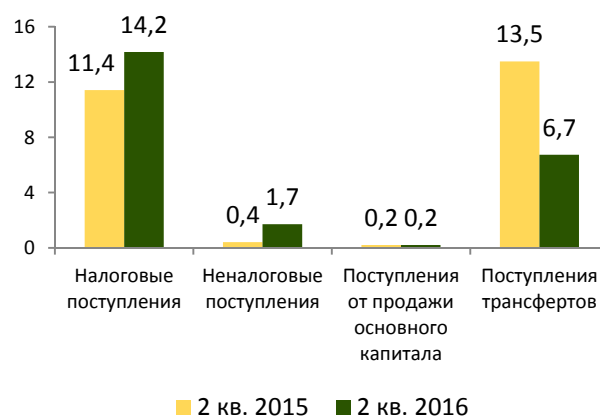
По отношению к ВВП во втором квартале 2016 года наблюдалось увеличение налоговых и неналоговых поступлений, тогда как трансферты снизились (график 51).

Налоговые поступления во втором квартале 2016 года по сравнению с аналогичным кварталом 2015 года увеличились на 40,9% в основном за счет увеличения поступлений по НДС, корпоративного подоходного налога и налогов на международную торговлю и внешние операции.

Увеличение неналоговых поступлений за аналогичный период в 4,6 раза было связано, в основном, с возвратом в государственный бюджет 50% обязательных пенсионных взносов, перечисленных за счет бюджетных средств в пользу военнослужащих.

Размер гарантированного трансферта из Национального фонда в государственный бюджет составил 6,7% ВВП и уменьшился по

График 51. Доходы государственного бюджета, в % к ВВП



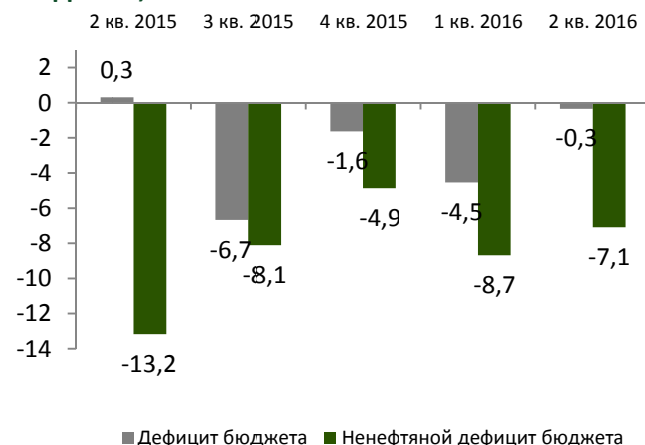
Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

сравнению со вторым кварталом 2015 года на 43,2%. Гарантированный трансферт привлекался в меньшей степени в связи с достаточностью налоговых поступлений в государственный бюджет, а также привлеченным в июне 2016 года займом Всемирного Банка в размере 1 млрд. долл. США.

Расходы государственного бюджета во втором квартале 2016 года по сравнению со вторым кварталом 2015 года в номинальном выражении выросли незначительно – на 3,3% и составили 21,7% ВВП (во втором квартале 2015 года – 23,8%). Номинальный рост расходов был обеспечен за счет повышения интенсивности по использованию средств по направлениям «Социальная помощь и социальное обеспечение», «Образование» и «Здравоохранение».

Во втором квартале 2016 года дефицит государственного бюджета составил 0,3% ВВП (во втором квартале 2015 года – профицит 0,3% ВВП). При этом во втором квартале 2015 года несмотря на профицит бюджета, нефтефтяной дефицит бюджета был выше – 13,2% ВВП. Без перечисленных из Национального фонда трансфертов в государственный бюджет 2 квартал 2016 года завершился бы с нефтефтяным дефицитом 7,1% ВВП (график 52).

График 52. Дефицит государственного бюджета, в % к ВВП



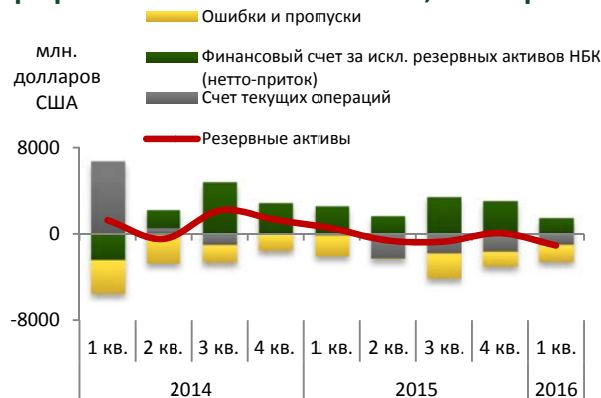
Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

2.5 Платежный баланс

Платежный баланс в первом квартале 2016 года характеризовался продолжающимся снижением профицита торгового баланса и сокращением отрицательных балансов остальных компонентов текущего счета (балансов международных услуг и первичных доходов). Чистый приток финансовых ресурсов был обеспечен притоком по операциям прямого инвестирования, который отчасти компенсировался оттоком по портфельным инвестициям (график 53).

Сальдо счета текущих операций за первый квартал 2016 года сложилось с дефицитом (1,0 млрд. долл. США). Рост

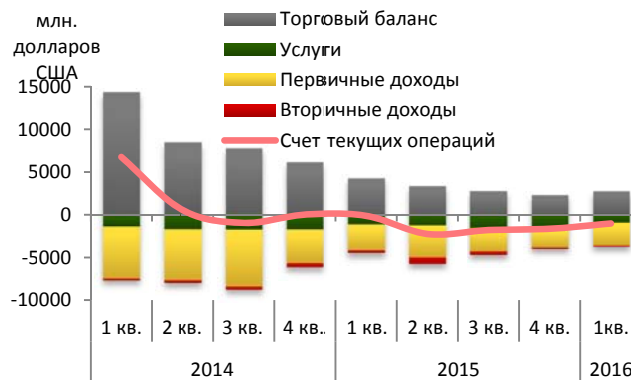
График 53. Платежный баланс, за квартал



Источник: НБРК

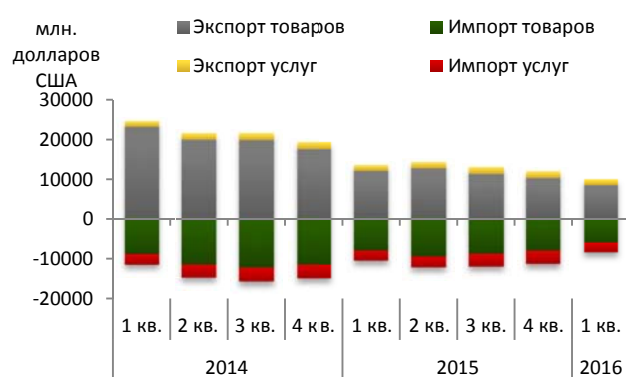
отрицательного сальдо текущего счета по сравнению с первым кварталом 2015 года объясняется значительным сокращением положительного сальдо торгового баланса (график 54), см. вставку 4 на стр. 36. В рассматриваемом периоде сохраняется тенденция превышения темпов снижения стоимостных объемов экспорта над темпами снижения объемов импорта. При этом на снижение стоимостных объемов экспорта оказывают влияние низкие цены на экспортную продукцию Казахстана при росте объемов физических поставок. В то время как снижение стоимостного объема импорта обеспечено, как сокращением контрактных цен, так и уменьшением объемов физических поставок отдельных товарных групп (график 55). Снижение на треть объемов экспорта товаров (-30,5%) связано, прежде всего, с ценовым фактором. Так, снижение цены на нефть, как главной статьи экспорта Казахстана, и рост стоимости импорта стали причинами ухудшения агрегированного показателя условий торговли (таблица 1). При этом основной эффект был оказан со стороны ЕС (-48%), который связан с изменением структуры импорта из данного региона (фактор смещения структуры импорта в сторону дорогих инвестиционных товаров, тогда как потребительский импорт замещался более дешевыми товарами из других стран, в т.ч. из России) в условиях снижения выручки от экспорта нефти в Европу. Условия торговли с Россией оказали нейтральный эффект на торговое сальдо, так как изменение цен экспортных товаров соответствовало изменению цен импортных товаров.

График 54. Счет текущих операций



Источник: НБРК

График 55. Экспорт и импорт товаров и услуг



Источник: НБРК

Таблица 1. Изменение индексов цен и условий торговли

(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Экспортные цены	14	15	15	15	15	16
Импортные цены	-12	-34	-41	-39	-42	-36
Условия торговли	2	-19	-32	-32	-42	-42
в том числе:						
Страны зоны евро						
Экспортные цены	-15	-41	-46	-46	-49	-41
Импортные цены	-14	-58	-10	-15	-43	14
Условия торговли	-1	40	-39	-36	-10	-48
Россия						
Экспортные цены	-2	-22	-16	-30	-19	-12
Импортные цены	-13	-30	-22	-32	-23	-11
Условия торговли	13	10	7	3	6	0

Источник: НБРК

Вставка 4

Факторы сокращения сальдо торгового баланса в первом квартале 2016 года

В рассматриваемом квартале текущего года наблюдалось изменение структуры экспорта по странам внутри ЕС. Если годом ранее большая часть экспорта нефти приходилась на Нидерланды, Италию и Францию, то в первом квартале 2016 года наблюдается значительный рост экспорта нефти в Швейцарию (рост сектора строительства и энергетики в данной стране) и Испанию (рост внутреннего потребления). Кроме того, наблюдается усиление позиций Казахстана на рынке СНГ, в частности Украины, а также на рынке Японии.

По другим экспортным товарам стоит отметить значительный рост экспорта ферросплавов, пшеницы и ячменя. Увеличение поставок ферросплавов обеспечено активным строительством дорог и промышленных объектов в Китае. В то время как рост экспорта пшеницы и ячменя объясняется низкими ценами на зерно, поставками по уже заключенным контрактам в преддверие введения запрета на импорт зерна в Иране (Иран третий в мире импортер ячменя после Саудовской Аравии и Китая) и ростом переработки сырья в продовольственном секторе Узбекистана.

Значительное снижение импорта товаров (-27,1%) было связано с влиянием обесценения обменного курса тенге, сокращением контрактных цен, переходом на более дешевые товары-субституты, а также снижением объемов физических поставок отдельных товарных групп. Наибольшее сокращение объемов импорта произошло по потребительским непродовольственным товарам (-36,5%), в том числе за счет снижения более чем в 3 раза ввоза легковых автомобилей, и по инвестиционным товарам (-34,3%) в основном за счет снижения ввоза авиатехники, механизмов и другого технологического оборудования.

Продолжается снижение импорта из России (на 30,8%) и Китая (на 43,9%). При этом, если сокращение импорта из России связано, в основном, со снижением контрактных цен (переходом на более дешевые товары-субституты) при росте физических объемов импорта, то снижение объемов импорта из Китая происходило вследствие снижения контрактных цен и уменьшения физических объемов ввоза товаров.

По счету торговли услугами наблюдается рост экспорта транспортных услуг, в частности грузоперевозок по трубопроводу (в 2,3 раза). Данный рост частично объясняется увеличением доходов от транзитных пошлин, связанных с ростом объемов экспорта российской нефти в Китай и ЕС (рост физических объемов экспорта сырой нефти Россией связан со снижением экспортных пошлин и максимальным за постсоветский период объемом добычи нефти в России).

Наблюдается незначительное снижение импорта услуг, обусловленное снижением импорта транспортных услуг нерезидентов, а также поездок резидентов за рубеж. Рост импорта строительных услуг связан со строительством объектов Expo-2017, строительством и модернизацией автомобильных и железных дорог республиканского значения, реконструкцией нефтеперерабатывающих заводов. Преобладающие в объеме импорта прочие деловые услуги (48,5% от общего объема импорта услуг), связанные, в основном, с участием нерезидентов в реализации крупных инфраструктурных проектов на территории республики, также незначительно выросли (на 7,8%). В широком спектре прочих деловых услуг, оказываемых нерезидентами, наибольшие затраты приходятся на архитектурные и инженерно-технические услуги, а также услуги по консультации бизнеса и управления.

Несмотря на существенное сокращение профицита торгового баланса, давление на текущий счет снижается за счет сокращения отрицательных балансов по другим составляющим счета текущих операций. Снижение объемов внешнеторговых операций и импорта потребительских услуг

обусловило сокращение дефицита международных услуг (-9,1%). В результате снижения доходов резидентов от сырьевого экспорта сократились выплаты доходов иностранным прямым инвесторам на (-12,9%).

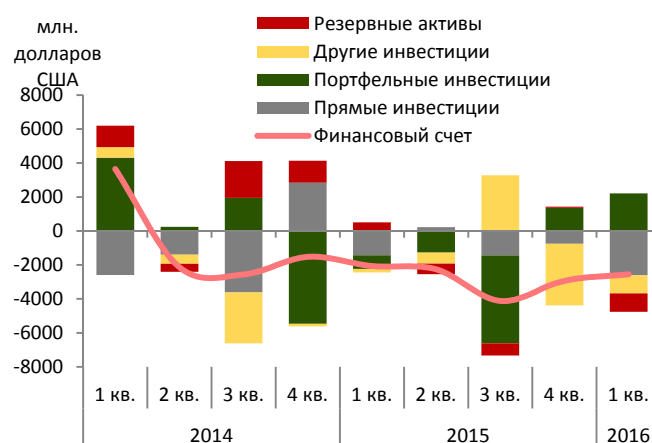
По секторам экономики положительное сальдо инвестиционных доходов складывается только по сектору государственного управления и Национального Банка за счет доходов, получаемых от размещенных в иностранные активы средств Национального фонда и международных резервов. По банковскому сектору и другим секторам баланс инвестиционных доходов традиционно складывается отрицательным (снижение на -10,6%).

Финансовый счет за вычетом резервных активов за счет превышения темпов роста обязательств над темпами роста активов сложился отрицательным. Чистый приток финансовых ресурсов был обеспечен притоком по операциям прямого инвестирования, который отчасти компенсировался оттоком по портфельным инвестициям (график 56).

По иностранным прямым инвестициям чистый приток капитала составил 2,6 млрд. долл. США в сопоставлении с 1,4 млрд. долл. США в 1 квартале 2015 года. Валовой приток иностранных прямых инвестиций (ИПИ) составил 4,3 млрд. долл. США (снижение на 2,7%). При этом, из-за низких цен у нефтедобывающих компаний было меньше возможностей добывать нефть, а также вкладывать средства в более глубокие бурильные установки, что и сказалось на снижении вложений прямых иностранных инвестиций в добычу нефти и газа (на 26,9%). Рост вложений прямых иностранных инвестиций был отмечен в деятельности по проведению геологической разведки и изысканий (на 37,5%).

Рост иностранных активов Национального фонда, покупка

График 56. Финансовый счет



Источник: НБРК

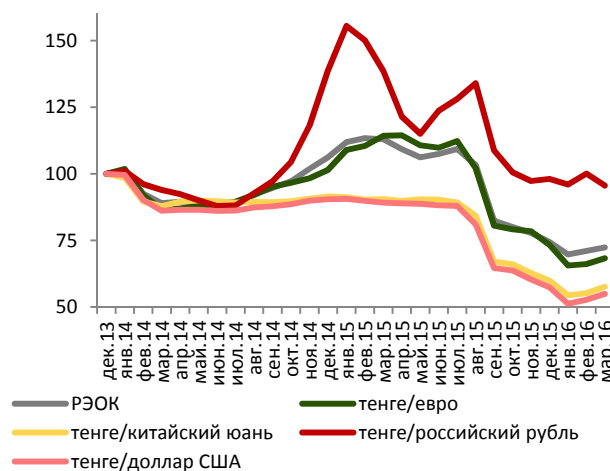
резидентами на вторичном рынке еврооблигаций Правительства РК и казахстанских банков, частичное погашение ранее выпущенных еврооблигаций небанковскими организациями способствовали чистому оттоку по портфельным инвестициям (-2,2 млрд. долл. США).

Реальный эффективный обменный курс

Динамика ослабления реального обменного курса тенге (2,8%) в первом квартале 2016 года была тесно связана с ухудшением условий торговли. При этом реальный обменный курс тенге больше всего ослаб в январе 2016 года, когда цена на нефть опускалась до минимальных уровней.

В марте 2016 года по сравнению с декабрем 2015 года тенге в реальном выражении ослаб к доллару США на 4,3%, по отношению к евро – на 6,9%, к российскому рублю – на 2,5% (график 57).

График 57. Индекс реального эффективного обменного курса (декабрь 2013 = 100%)



Источник: НБРК

II. ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ДАЛЬНЕЙШИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

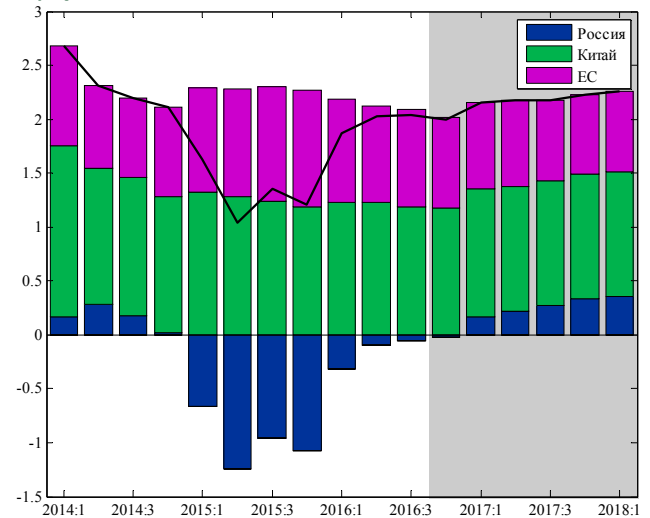
Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 28 июля 2016 года.

1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов

Предпосылки касательно торговых условий, связанных со спросом на казахстанские экспортные товары со стороны России, ЕС и Китая, на долю которых в 1 квартале 2016 года пришлось 51,2% от общего внешнего товарооборота Казахстана, претерпели изменения по сравнению с предыдущими прогнозами в Обзоре инфляции за 1 квартал 2016 года. Согласно ожиданиям Национального Банка, которые учитывают оценки международных организаций, в среднесрочном периоде сохранится тенденция замедления экономического роста Китая, медленное восстановление экономического роста в ЕС (график 58). Между тем, ожидается восстановление экономической активности в России. Таким образом, умеренное восстановление внешнего спроса продолжится, при этом темпы роста экономики России начнут вносить положительный вклад в восстановление внешнего спроса с 1 квартала 2017 года.

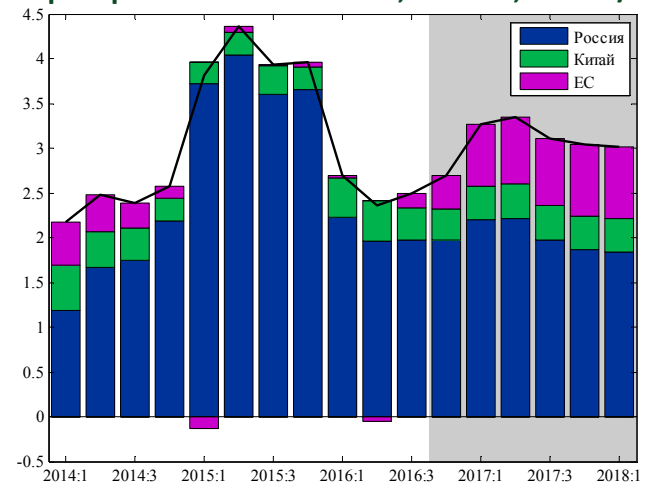
Инфляционный фон в странах основных торговых партнерах остается неравномерным (график 59). Так, по оценкам международных организаций, потребительская инфляция в ЕС ускорится до 1,5% до 1 квартала 2018 года. Основные причины – это мягкая денежно-кредитная политика, расширение объемов программы покупки активов и целевых долгосрочных операций по рефинансированию. Из-за растущего дефицита бюджета Российской Федерации и отсутствия среднесрочной стратегии бюджетной консолидации, инфляция немного ускорится. Но ввиду низкого внутреннего потребления темпы роста инфляции в России будут иметь нисходящую траекторию с 3 квартала 2017

График 58. Декомпозиция внешнего взвешенного ВВП в разрезе стран – основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

График 59. Средневзвешенная инфляция в разрезе стран – основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

года.

Мировые цены на продовольственные товары будут демонстрировать рост. К основным факторам можно отнести риски сокращения урожая на фоне возможных шоков погодно-климатических условий. Таким образом, ожидается ускорение цен на зерновые в среднесрочной перспективе. В результате ожидаемое ускорение внешней потребительской инфляции будет оказывать давление на инфляционные процессы в Казахстане.

В январе-июле 2016 года средняя цена на нефть марки Brent составила 40,9 долл. США за баррель. Таким образом, базовый сценарий остался неизменным.

Ожидания относительно внешних монетарных условий в среднесрочном периоде не изменились. В результате ужесточения монетарных условий на фоне увеличения ставки по федеральным фондам ФРС США, для Казахстана возникает ряд существенных рисков, связанных с возможным оттоком капитала, обесценением валют стран с развивающимися рынками, а также удорожанием фондирования на внешних рынках, которые в полной мере не отражаются в результатах прогноза.

2. Прогноз по базовому сценарию

При цене на нефть 40 долл. США за баррель прогноз реального роста ВВП Казахстана был изменен с 0,5% в 2016 году до 0,3%, что связано с уточнением статистических данных по темпам роста ВВП методом конечного использования КС МНЭ РК с 1% до 1,1% в 2015 году (эффект базы). Также темп роста инвестиций в основной капитал по итогам 1 квартала 2016 года сложился на более низком уровне – 1,7% (прошлый прогноз 7,1%) из-за более медленного освоения средств при реализации программ по стимулированию экономической активности. Слабоположительные темпы роста, в большей степени, связаны с масштабными

мерами поддержки экономики в 2016-2017 годах. При этом данные меры обуславливают более умеренное сокращение объемов импорта, что негативно отражается на чистом экспорте и инфляционных процессах за счет поддержки внутреннего спроса, а также ведут к ослаблению влияния денежно-кредитной политики на инфляцию.

Прогнозы по росту экономики в 2017 году не изменились, рост экономики составит около 2%. Темпы адаптации будут зависеть от эффективности государственных программ по поддержке экономики, институциональных реформ и дедолларизации.

По оценкам Национального Банка, выпуск в 2016-2017 годах будет находиться ниже своего потенциального уровня. Снижение импорта в результате замедления внутреннего потребления будет вносить положительный вклад в динамику чистого экспорта, который однако будет более слабым по сравнению с прошлым прогнозом. Слабое сокращение импорта связано с реализацией долгосрочных инвестиционных проектов, предполагающих использование импортных услуг и оборудования (Ехро-2017, Кашаган, проект по расширению ТШО), наряду со слабopоложительными темпами роста потребления домашних хозяйств. Плавающий обменный курс будет оказывать положительное влияние на рентабельность и конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей нефтяного и ненефтяного секторов, что может благоприятно сказаться на динамике экспорта и росте инвестиций в основной капитал.

Динамика экспорта будет вносить негативный вклад в разрыв выпуска до первого квартала 2018 года. Темпы роста реального экспорта войдут в положительную область со второго квартала 2017 года. Рост сырьевой части экспорта связан с режимом денежно-кредитной политики, со стабилизацией цены на нефть на уровне 40

долл. США за баррель, восстановлением внешнего спроса и ростом объема добычи. Рост ненефтяной части экспорта связан с недооценкой реального эффективного обменного курса, которая будет сохраняться вплоть до третьего квартала 2017 года. Меры по наращиванию несырьевого экспорта (нефтепродукты, продукты соединения урана, зерновая мука и продукты первичной переработки металлов) могут положительным образом отразиться на диверсификации экономики и на росте объемов экспорта.

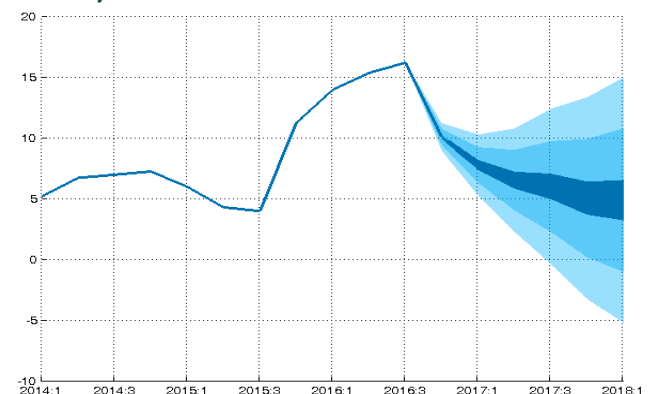
Ожидаются слабые темпы роста потребления домашних хозяйств. Увеличение потребления будет происходить по мере снижения уровня долларизации и обретения уверенности в экономических перспективах.

Прогнозы относительно государственного потребления не претерпели изменений. Ожидается стимулирующая фискальная политика на среднесрочную перспективу.

При базовом сценарии 40 долл. США за баррель пик инфляции придется на третий квартал 2016 года (график 60). Волатильность на нефтяном рынке негативно отражается на девальвационных и инфляционных ожиданиях. Существенный вклад в рост инфляции на прогнозном периоде продолжают вносить непродовольственный компонент, а также динамика обменного курса тенге и инфляционный фон в России в краткосрочном периоде.

Внешний инфляционный фон для продовольственного компонента инфляции в среднесрочной перспективе повысился из-за предположений, связанных с ростом цен на зерновые.

График 60. Инфляция, в среднем за квартал, г/г, % (доверительные интервалы 75%, 50% и 10%)



Источник: расчеты НБРК

Сдерживающим фактором продовольственной и непродовольственной инфляции в 2016-2017 годах будет выступать отрицательный разрыв выпуска.

Несмотря на снижение базовой ставки, характер проводимой денежно-кредитной политики оценивается как умеренно сдерживающий, что связано с абсорбированием Национальным Банком тенговой ликвидности. Реализация антикризисных и других мер по стимулированию экономики, а также стабилизация обменного курса тенге вносят положительный вклад в среднесрочную динамику экономической активности. В результате снижения ожидаемого уровня инфляции в среднесрочной перспективе до уровня 6-8%, процентные ставки будут снижаться.

3. Риски в среднесрочной перспективе

Основным риском прогноза остается снижение цены на нефть марки Brent на протяжении всего прогнозного периода.

Риски прогноза при сценарии 30 долл. США за баррель не претерпели изменений по сравнению с выводами Обзора инфляции за 1 квартал 2016 года.

Дополнительно рассматривались следующие сценарии:

- восстановление цены на нефть марки Brent до 50 долл. США за баррель в среднесрочном периоде приведет к улучшению внешнего спроса в связи с более высокими темпами восстановления экономики России, а также позитивно скажется на внешнем инфляционном фоне ввиду достижения с большей вероятностью цели по инфляции в России. В свою очередь, это скажется на вероятном укреплении тенге и, соответственно, более низкой инфляции, быстром восстановлении экономики Казахстана на фоне снижения долларизации и росте экономической активности в сравнении с базовым сценарием;

- низкое освоение средств выделенных из ЕНПФ и Национального фонда для целей

стимулирования экономики в среднесрочном периоде приведет к более высоким темпам роста ВВП в связи с большим снижением импорта и, как следствие, более позитивному чистому экспорту;

– более медленный рост цен на зерновые в среднесрочном периоде может привести к более низким продовольственным ценам и, соответственно, к более низкой инфляции в 2017 году по сравнению с базовым сценарием;

– риск прогноза также включает, повышенную волатильность цен на нефть, что не учитывается при прогнозировании траекторий основных переменных. При повышенной волатильности цен на нефть усилятся девальвационные и инфляционные ожидания, темпы дедолларизации могут остановиться, что негативным образом скажется на прогнозируемых параметрах.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

Базовая инфляция – это инфляция, исключающая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера.

Базовая ставка – целевая процентная ставка по однодневным операциям Национального Банка на денежном рынке.

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.

Валютный своп – валютная сделка, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенного количества одной валюты в обмен на другую с двумя разными датами валютирования. Сделки «валютный своп» Национального Банка являются инструментом предоставления тенговой ликвидности на условиях «овернайт» по фиксированной процентной ставке под обеспечение иностранной валютой.

Внутренний валовой продукт (ВВП) – показатель, отражающий рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг (то есть предназначенных для непосредственного употребления), произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне

зависимости от национальной принадлежности использованных факторов производства.

ГПИИР – государственная программа индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2015 – 2019 годы. Утверждена указом Президента Республики Казахстан от 1 августа 2014 года №874. Программа является частью промышленной политики Казахстана и сфокусирована на развитии обрабатывающей промышленности с концентрацией усилий и ресурсов на ограниченном числе секторов, региональной специализации с применением кластерного подхода и эффективном отраслевом регулировании.

Денежная база (резервные деньги) включает наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка (наличные деньги вне 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.

Другие измерители инфляции. Согласно международной практике, в качестве измерителя инфляции в основном используются два показателя: индекс потребительских цен и базовая инфляция. Теоретически может использоваться дефлятор ВВП. Однако поскольку дефлятор ВВП не учитывает изменение цен на импортные товары, практически ни одной страной он не применяется в качестве измерителя инфляции. Наиболее распространенным показателем инфляции в международной практике выступает индекс потребительских цен.

Центральные банки стран Еврозоны, а также Канады, Великобритании, Польши, Чехии, Таиланда, Индонезии используют индекс потребительских цен или его модифицированные виды (например, гармонизированный индекс потребительских цен в Еврозоне).

Измерение инфляции в Казахстане. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен. Наблюдение и фиксирование цен осуществляются Комитетом по статистике Министерства национальной экономики по всем областным центрам и выборочно по районам Казахстана.

Индекс потребительских цен (далее – ИПЦ) – 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 510 товаров и услуг, занимающих 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.

Инфляция – повышение общего уровня цен на товары и услуги.

Для устойчивого экономического развития необходим стабильный и предсказуемый уровень инфляции. Высокий уровень инфляции негативно сказывается на инвестиционной активности, планировании предприятий, производстве товаров и, в целом, на экономике. В развитых странах уровень инфляции не превышает 3%, в развивающихся странах равновесный (соответствующий уровню развития экономики) уровень инфляции составляет более 6%.

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

Преимуществом этого режима является четкая идентификация целей денежно-кредитной политики в виде снижения и стабилизации инфляции на низком уровне. Четкая ориентация центрального банка на одну цель – потенциально повышает доверие рынков к центральному банку. Кроме того, снижение инфляции и эффективное поддержание ее низких темпов в конечном итоге поддерживает стабильный рост экономики.

Композитный индикатор – обобщающий индикатор, который служит для отражения краткосрочных тенденций развития реального сектора экономики. Обладая свойством опережения, композитный индикатор используется для отражения циклического изменения и определения поворотных точек при наступлении и смене подъемов и спадов в экономике. Композитный индикатор

формируется на основе результатов опросов предприятий, являющихся участниками конъюнктурных исследований, проводимых Национального Банка.

Кредитные аукционы – аукцион Национального Банка по покупке ценных бумаг с обратной продажей.

Минимальные резервные требования (МРТ) – обязательная доля от суммы обязательств банка, которую банк поддерживает в виде наличных денег в своей кассе и денег на корреспондентских счетах в Национальном Банке в национальной валюте (резервные активы). Объем резервируемых обязательств банков регулируется нормативами МРТ.

Номинальный якорь денежно-кредитной политики. Определенный показатель, в том числе макроэкономический, с помощью которого Национальный Банк оказывает влияние на конечную цель денежно-кредитной политики.

В целях регулирования инфляции центральные банки воздействуют на показатели, которыми они могут управлять напрямую, или так называемые «номинальные якоря» (nominal anchors). «Номинальным якорем» может служить, например, денежная масса при режиме денежного таргетирования, валютный курс при таргетировании обменного курса, краткосрочные ставки денежного рынка при инфляционном таргетировании. Выбор того или иного «якоря» центральным банком зависит от специфики экономики страны и сложившейся в ней системы денежного и финансового рынка, а также режимом денежно-кредитной политики.

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 (постоянного механизма) – 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.

Программа «Доступное жилье-2020» – государственная жилищная программа, утвержденная Постановлением Правительства Республики Казахстан от 21 июня 2012 года № 821 об утверждении Программы «Доступное жилье - 2020». Программа направлена на комплексное решение проблем развития жилищного строительства, обеспечивающее дальнейшее повышение доступности жилья для населения.

Программа «Дорожная карта бизнеса 2020» – Единая программа поддержки и развития бизнеса «Дорожная карта бизнеса 2020». Утверждена постановлением Правительства Республики Казахстан от 31 марта 2015 года №168. Программа «Дорожная карта бизнеса 2020» разработана в целях реализации послания Президента Республики Казахстан народу Казахстана «Новое десятилетие - Новый экономический подъем - Новые

возможности Казахстана» и Стратегического плана развития Казахстана до 2020 года. Целью программы является посткризисное развитие, сохранение действующих и создание новых постоянных рабочих мест, обеспечение устойчивого и сбалансированного роста регионального предпринимательства в несырьевых секторах экономики.

Программа «Нурлы Жол» - государственная программа инфраструктурного развития «Нурлы жол» на 2015-2019 годы, разработанная в целях реализации Послания Главы государства народу Казахстана от 11 ноября 2014 года «Нурлы жол - путь в будущее». Программа направлена на формирование единого экономического рынка путем интеграции макрорегионов страны на основе выстраивания эффективной инфраструктуры на хабовом принципе для обеспечения долгосрочного экономического роста Казахстана, а также на реализацию антикризисных мер по поддержке отдельных секторов экономики в условиях ухудшения конъюнктуры на внешних рынках.

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 Международного валютного фонда 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 (гэп ВВП). 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 выпуска), при прочих равных условиях, ожидается формирование тенденции к ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики. Наличие отрицательного разрыва выпуска указывает на ожидаемое замедление темпов роста цен ввиду низкой экономической активности. Колебания выпуска вокруг своего потенциального уровня отражают деловые циклы в экономике.

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 – (Tenge OverNight Index Average) 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 – это процесс воздействия инструментов денежно-кредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция.

При инфляционном таргетировании центральный банк, как правило, использует прогноз инфляции в качестве операционного ориентира для принятия решений по уровню процентной ставки. В целом, в целях контроля инфляции центральный банк оказывает воздействие на краткосрочные ставки, которые, в свою очередь, влияют на стоимость кредитных ресурсов, инвестиции, деловую активность и инфляцию. Важным элементом для достижения целей по инфляции является осуществление оценки инфляционных ожиданий населения.

В случае превышения ожидаемой инфляции в среднесрочном периоде над целевым значением, центральный банк принимает решение о повышении текущего уровня базовой процентной ставки.

Основным операционным целевым показателем денежно-кредитной политики выступает, как правило, краткосрочная (в большинстве случаев однодневная) процентная ставка. Национальный Банк рассматривает в качестве таргетируемой ставки – ставку по однодневным операциям.

Национальный Банк в рамках внедрения инфляционного таргетирования в настоящее время проводит работу по созданию системы моделирования и прогнозирования макроэкономических показателей, развитию и совершенствованию инструментов денежно-кредитной политики.

Узкая денежная база представляет собой денежную базу без учета других депозитов банков в Национальном Банке.

Факторы, влияющие на инфляцию.

Инфляция – сложный социально-экономический феномен, на который оказывает влияние множество внутренних и внешних факторов, в том числе уровень деловой активности, разрыв выпуска (разрыв фактического ВВП от его потенциального уровня), производительность труда, денежные доходы населения, уровень занятости, степень конкуренции на рынках, обеспеченность товарами и услугами, цены на мировых товарных рынках и другие факторы.


NDF – беспоставочные форвардные сделки, используемые для хеджирования валютных рисков.

СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – Валовой внутренний продукт
ЕС – Европейский Союз
ЕЦБ – Европейский центральный банк
ИПЦ – индекс потребительских цен
ИЦ – индекс цен
КС МНЭ РК – Комитет по статистике
Министерства национальной экономики
Республики Казахстан
КФБ – Казахстанская фондовая биржа
НБРК – Национальный Банк Республики
Казахстан
НДС - налог на добавленную стоимость
ОПЕК – Организация стран —
экспортёров нефти
ПСО ООН –Продовольственная и
сельскохозяйственная организация
Организации объединенных наций
РК – Республика Казахстан
РЭОК –реальный эффективный
обменный курс
США – Соединенные Штаты Америки
ФАО – Продовольственная и
сельскохозяйственная организация ООН
ФРС – Федеральная резервная система
ММИ – Money Market Index
Млрд. - миллиард
Млн. - миллион
Тыс. - тысяча

ЭВОЛЮЦИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ КАЗАХСТАНА

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ломбардные кредиты																				
Займы НБРК																				
Кредиты «овернайт»																				
Переучет коммерческих векселей																				
Займы рефинансирования																				
Валютные свопы																				
Обратное РЕПО на КФБ																				
Обратное РЕПО на площадке НБ																				
Покупка/ продажа ГЦБ																				
Валютные интервенции																				
Прямое РЕПО на КФБ																				
Краткосрочные ноты НБРК																				
Депозиты НБРК																				
Минимальные резервные требования																				

 – операции по предоставлению тенговой ликвидности

 – операции по изъятию тенговой ликвидности

ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица 1

**Процентные ставки по операциям Национального Банка по предоставлению и
абсорбированию тенговой ликвидности в 2016 году (% годовых)**

Назначение	Тип инструмента	Инструмент	Залоговое обеспечение	Периодичность проведения	Срок предоставления /изъятия	Ставки (%)	
						с 02.02.16	с 05.05.2016
предоставление ликвидности	операции постоянного доступа	валютный своп на КФБ	доллары США	по запросу банков	1 день	-	-
		обратное РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	19	16
	операции открытого рынка	аукцион НБРК по покупке ценных бумаг с обратной продажей	ломбардный список *	ежедневно	7 дней	аукционная доходность	аукционная доходность
ноты НБРК ¹		-	1 раз в неделю	7, 28, 91, 182 дней	аукционная доходность	аукционная доходность	
изъятие ликвидности	операции постоянного доступа	депозиты НБРК	-	по запросу банков	1, 7 дней	15	14
		прямое РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	15	14
Базовая ставка						17	15
Ставка рефинансирования						5,5	5,5

¹ удовлетворение заявок производится в полном объеме по дисконтированной цене, соответствующей уровню доходности около действующей ставки

*Облигации казахстанских и иностранных эмитентов, деноминированные в тенге, имеющие рейтинг выпуска на уровне суверенного рейтинга РК по шкале одного из ведущих рейтинговых агентств (Standard&Poor's, Fitch или Moody's) или выше. Корпоративные облигации казахстанских и иностранных эмитентов, деноминированные в тенге, имеющие рейтинг выпуска не ниже «BB-» по шкале Standard&Poor's и/или Fitch, и/или «Ba3» по шкале Moody's или выше.

Таблица 2

Денежные агрегаты в Казахстане

по состоянию на	Денежная база		Денежная масса		Наличные деньги	
	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г
01.02.14	2 861 003	4,2	11 882 162	13,2	1 397 708	-1,7
01.03.14	3 240 023	23,3	12 432 486	18,0	1 399 675	-0,7
01.04.14	3 408 022	11,9	12 796 182	15,5	1 319 887	-7,6
01.05.14	3 633 316	27,4	12 782 103	15,7	1 359 033	-5,6
01.06.14	3 595 581	18,3	12 921 548	14,2	1 397 801	-4,3
01.07.14	3 715 258	20,1	13 411 461	15,8	1 452 216	-4,7
01.08.14	3 859 730	24,1	13 424 662	14,9	1 439 601	-2,5
01.09.14	3 654 727	25,8	13 352 628	17,6	1 382 569	-5,8
01.10.14	3 753 134	34,9	13 466 829	16,5	1 369 299	-5,8
01.11.14	3 723 626	34,1	13 550 620	16,0	1 274 397	-11,4
01.12.14	3 414 322	30,8	12 973 924	14,4	1 221 633	-13,0
01.01.15	3 413 841	20,8	12 816 554	10,5	1 122 319	-25,8
01.02.15	3 109 020	8,7	12 403 086	4,4	1 035 712	-25,9
01.03.15	3 144 815	-2,9	12 287 224	-1,2	1 020 848	-27,1
01.04.15	3 287 005	-3,6	12 322 119	-3,7	1 037 126	-21,4
01.05.15	3 418 576	-5,9	12 266 760	-4,0	1 018 439	-25,1
01.06.15	3 644 795	1,4	12 533 824	-3,0	1 086 948	-22,2
01.07.15	4 191 185	12,8	13 082 850	-2,5	1 143 598	-21,3
01.08.15	3 871 600	0,3	12 938 179	-3,6	1 135 293	-21,1
01.09.15	4 307 271	17,9	14 391 689	7,8	1 186 211	-14,2
01.10.15	4 644 278	23,7	15 494 985	15,1	1 199 959	-12,4
01.11.15	4 678 045	25,6	15 775 290	16,4	1 201 559	-5,7
01.12.15	4 816 225	41,1	16 684 442	28,6	1 190 243	-2,6
01.01.16	4 750 422	39,2	17 207 454	34,3	1 236 973	10,2
01.02.16	4 722 030	51,9	17 697 095	42,7	1 174 178	13,4
01.03.16	4 566 189	45,2	17 428 774	41,8	1 237 519	21,2
01.04.16	4 993 159	51,9	17 787 740	44,4	1 302 768	25,6
01.05.16	4 653 021	36,1	17 729 195	44,5	1 395 984	37,1
01.06.16	4 495 113	23,3	17 985 894	43,5	1 485 329	36,7
01.07.16	4 894 149	16,8	18 398 902	40,6	1 582 258	38,4

Источник: НБРК

Таблица 3

Индексы цен в экономике Казахстана

Месяц	Индекс потребительских цен, %		Индекс цен на продовольственные товары, %		Индекс цен на непродовольственные товары, %		Индекс цен на платные услуги, %		Индекс цен производителей в промышленности, %		Индекс цен реализации на продукцию сельского хозяйства, %	
	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г
апр.14	100,6	106,6	101,0	106,4	100,6	106,4	100,2	106,9	100,3	112,0	101,2	92,7
май.14	100,6	107,0	100,8	107,0	100,6	106,9	100,3	106,9	100,7	117,9	100,5	94,3
июн.14	100,3	107,0	100,4	107,3	100,3	107,0	100,2	106,6	101,4	120,3	101,4	97,0
июл.14	100,1	107,0	99,8	107,0	100,3	107,2	100,3	106,6	101,4	119,8	101,4	99,5
авг.14	100,4	107,2	99,9	106,9	101,1	108,1	100,4	106,5	99,2	115,3	101,2	101,1
сен.14	100,5	107,5	100,3	107,4	100,5	108,4	100,7	106,6	97,3	109,6	101,0	104,1
окт.14	100,4	107,6	100,5	107,7	100,5	108,5	100,2	106,6	96,8	107,2	101,4	107,9
ноя.14	100,6	107,7	100,7	107,7	100,5	108,6	100,5	106,7	95,9	103,3	101,6	110,8
дек.14	100,5	107,4	101,1	108,1	100,0	107,9	100,3	106,5	95,0	98,4	101,9	113,4
янв.15	100,6	107,5	101,2	108,8	99,9	107,4	100,7	106,2	89,7	87,0	100,7	114,5
фев.15	100,4	106,1	100,2	107,4	99,5	104,9	101,3	105,7	91,7	78,6	99,8	114,6
мар.15	100,1	105,2	100,2	106,3	100,0	103,9	100,1	105,3	103,6	75,3	99,7	112,4
апр.15	100,1	104,7	100,3	105,5	100,2	103,4	99,9	105,0	98,2	73,8	99,2	110,2
май.15	100,3	104,4	100,0	104,7	100,8	103,6	100,0	104,7	102,2	74,9	99,2	108,8
июн.15	99,9	104,0	99,5	103,7	100,3	103,6	100,1	104,6	102,8	75,9	99,6	106,9
июл.15	100,1	104,0	99,7	103,6	100,2	103,5	100,5	104,8	99,0	74,1	99,2	104,5
авг.15	100,3	103,9	99,8	103,5	100,5	102,9	100,7	105,1	98,0	73,2	99,5	102,8
сен.15	101,0	104,4	100,6	103,9	102,0	104,5	100,7	105,1	101,3	76,2	100,2	102,0
окт.15	105,2	109,4	104,6	108,0	110,2	114,5	101,1	106,0	105,4	83,0	102,0	102,7
ноя.15	103,7	112,8	103,3	110,8	106,5	121,3	101,4	106,9	104,3	90,2	101,4	102,5
дек.15	101,2	113,6	101,2	110,9	101,1	122,6	101,4	108,1	100,2	95,2	102,2	102,7
янв.16	101,3	114,4	101,8	111,6	100,9	101,2	101,2	108,6	98,1	104,2	101,2	103,2
фев.16	101,1	115,2	100,9	112,4	100,8	101,6	101,6	108,9	95,8	108,8	101,4	104,9
мар.16	100,5	115,7	100,5	112,7	100,9	100,3	100,3	109,1	103	108,2	100,5	105,7
апр.16	100,6	116,3	100,7	113,1	100,8	127,3	100,4	109,7	104,7	115,3	100,3	106,9
май.16	100,5	116,7	100,4	113,5	100,7	127,3	100,5	110,3	103,2	116,4	99,8	107,5
июн.16	100,4	117,3	100,7	114,9	100,5	127,5	100,1	110,3	104,9	118,7	100,5	108,7

Источник: КС МНЭ РК

Таблица 4

Рынок труда

Показатели	2015				2016	
	I	II	III	IV	I	II
Занятость и безработица						
Уровень безработицы	5,0	5,0	4,9	5,0	5,0	4,9
Отношение численности занятых к безработным	18,9	19,1	19,5	18,9	19,1	19,5
Индикатор рынка труда МПРСЭ (сезонно-очищенный)*	55,6	65,9	64,2	59,8	57,5	65,4
Занятое население (в % к соответствующему периоду прошлого года):						
Всего по Республике	-1,6	-0,9	-0,5	-1,6	0,2	-1,1
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	-25,1	-19,6	-14,4	-19,1	-4,3	-12,8
Промышленность	8,7	4,5	3,1	2,4	0,1	3,2
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	13,7	14,3	11,5	9,1	-3,8	-4,0
Обрабатывающая промышленность	4,6	-0,6	-3	-0,3	5,1	10,0
Строительство	-4,2	-0,2	1,6	-3,8	1,0	5,7
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	1,8	-2,9	-6,1	-0,6	0,1	2,5
Транспорт и складирование	-4,3	-2,2	-2,1	6,2	1,7	-2,0
Информация и связь	13,3	9,6	28,3	13,1	5,2	16,9
Операции с недвижимым имуществом	-19,3	-4,1	-20,5	-14,9	3,2	2,1
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	17,6	15,2	9,6	12,7	1,4	-5,1
Образование	5,9	7,9	6,5	6,1	4,0	1,2
Здравоохранение и социальные услуги	5,5	2,3	0,2	-3,7	2,1	3,1
Зарботные платы (в % к соответствующему периоду прошлого года)						
Номинальная заработная плата	9,1	2,9	2	3,8	11,9	15,6
Реальная заработная плата:						
Всего по Республике	2,7	-1,4	-1,9	-7,2	-2,7	-1,1
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	3,2	1,3	4,4	-7	-8,9	-4,7
Промышленность	9,6	-2,1	-0,7	-6	-5,6	-3,3
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	15,8	-3,6	0,3	-4,4	-3,9	0,5
Обрабатывающая промышленность	3,8	-2	0	-6,2	-4	-2,9
Строительство	1,8	-2	3	-1,9	2	2,0
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	2,5	2,6	0	-4,7	-7,6	-5,9
Транспорт и складирование	2,8	-2,2	-4,5	-11,9	-9,5	-6,8
Информация и связь	6,1	0,8	-1	-7,8	-3,2	-11,5
Операции с недвижимым имуществом	3,3	-0,8	-1,5	-3,1	1,1	1,2
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	-6,1	-3,3	-3,2	-8,1	-4,9	-5,4
Образование	1,9	3,3	-4,2	-7,3	4,1	5,9
Здравоохранение и социальные услуги	4	-0,3	-0,9	-8,4	-1,3	-3,0

* - Показатель рассчитывается на основе опроса руководителей предприятий реального сектора экономики. Значение индикатора показывает долю предприятий выборочной совокупности, у которых не снизилась численность занятых

Таблица 5

Депозиты и кредиты экономике

по состоянию на	01.07.2015	01.10.2015	01.01.2016	01.04.2016	01.07.2016
Объем депозитов	11 939,3	14 295,0	15 970,5	16485,0	16816,7
Из общей суммы депозитов:					
удельный вес в национальной валюте, в %	0,50	0,36	0,31	0,37	0,42
удельный вес в иностранной валюте, в %	0,50	0,64	0,69	0,63	0,58
Из общей суммы депозитов:					
удельный вес небанковских юр. лиц, в %	0,64	0,60	0,57	0,58	0,58
удельный вес физических лиц, в %	0,36	0,40	0,43	0,42	0,42
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по привлеченным депозитам, в %, за месяц					
в национальной валюте	6,92	11,17	19,13	13,57	12,55
в иностранной валюте	3,07	2,85	2,44	2,58	2,11
Объем кредитования банками					
	10 711,5	11 834,1	12 674,2	12486,5	12456,9
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по выданным кредитам, в %					
всего	13,6	14,1	13,9	14,3	15,1
в национальной валюте	14,9	15,0	16,3	18,1	17,1
в иностранной валюте	8,1	7,5	7,7	7,7	7,9

Таблица 6

Платежный баланс Республики Казахстан
(млн. долларов США)

	2015				2016
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Счет текущих операций	-125,3	-2251,71	-1799,0	-1647,2	1020,9
Торговый баланс	4247,9	3369,5	2778,7	2252,9	2689,7
Экспорт	12144,3	12637,0	11372,8	10140,2	8445,3
Импорт	7896,4	9267,4	8594,1	7887,3	5755,6
Баланс услуг	-1080,5	-1199,2	-1518,1	-1573,0	-982,4
Экспорт	1476,0	1551,4	1730,9	1722,1	1527,4
Импорт	2556,5	2750,6	3248,9	3295,1	2509,8
Баланс первичных доходов	-3005,6	-3664,74	-2663,9	-2181,0	-2611,5
Оплата труда (нетто)	-423,2	-416,3	-433,6	-393,5	-285,6
Инвестиционные доходы	-2617,4	-3283,3	-2265,2	-1822,5	-2360,8
Доходы к получению	509,5	465,04	432,7	436,1	435,6
Доходы от прямых инвестиций	57,9	82,6	85,5	89,8	75,9
Доходы от портфельных инвестиций	296,4	271,2	236,7	231,1	260,9
Доходы от других инвестиций	155,2	111,2	110,5	115,1	98,9
<i>в т.ч. вознаграждение по резервам и активам Национального Фонда</i>	264,9	276,3	249,3	236,9	270,4
Доходы к выплате	3126,9	3748,38	2697,9	2258,6	2796,5
Доходы от прямых инвестиций	2454,7	2943,3	1880,8	1564,2	2137,7
Доходы от портфельных инвестиций	341,6	465,6	485,6	348,6	315,9
Доходы от других инвестиций	330,7	339,4	331,5	345,8	342,8
Прочие первичные доходы (нетто)	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9
Баланс вторичных доходов	-287,1	-757,3	-395,7	-146,0	-116,8
Баланс счета операций с капиталом	-3,6	44,3	3,6	87,3	5,7

Источник: НБРК

Таблица 6
(продолжение)Платежный баланс Республики Казахстан
(млн. долларов США)

	2015				2016
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Финансовый счет (за искл. резервных активов НБРК)	-2574,7	-1637,5	-3401,6	-2997,1	-1470,1
Прямые инвестиции	-1437,6	229,2	-1441,8	-754,6	-2615,8
Чистое приобретение финансовых активов	1120,0	874,4	297,7	917,6	122,0
Чистое принятие обязательств	2557,7	645,3	1739,5	1672,3	2737,8
Портфельные инвестиции	-797,6	-1270,4	-5173,8	1363,5	2212,9
Чистое приобретение финансовых активов	-2115,6	-2667,3	-1581,2	-3148,8	1821,7
Правительство РК и Национальный Банк РК	-1529,5	-2531,8	-1619,1	-2678,0	1762,1
Банки	-632,2	-36,3	7,0	-158,3	50,9
Другие сектора	46,1	-99,2	30,9	-312,6	8,7
Чистое принятие обязательств	-1318,0	-1396,9	3592,6	-4512,3	-391,3
Правительство РК и Национальный Банк РК	47,8	-122,5	3495,1	-63,3	-245,3
Банки	-51,7	-121,3	-55,7	-643,7	-80,2
Другие сектора	-1314,1	-1153,2	153,1	-3805,3	-65,8
Производные финансовые инструменты (нетто)	-137,5	58,3	-62,0	25,8	-8,0
Другие инвестиции	-201,9	-654,6	3275,9	-3631,8	-1059,2
Другие инструменты участия в капитале (нетто)	26,9	-0,5	0,6	59,5	37,1
Средне- и долгосрочные долговые инструменты	-1427,9	-791,0	515,3	-2555,6	546,9
Чистое приобретение финансовых активов	-1996,5	222,3	-425,4	-244,6	70,5
Чистое принятие обязательств	-568,6	1013,3	-940,7	2310,9	-476,4
Краткосрочные долговые инструменты	1199,1	137,0	2760,0	-1135,7	-1643,1
Чистое приобретение финансовых активов	-10,2	-81,0	2310,8	-1079,1	-1626,5
Чистое принятие обязательств	-1209,4	-218,0	-449,2	56,6	16,7
Ошибки и пропуски	-1935,5	-49,0	-2325,1	-1373,2	-1538,1
Общий баланс	-510,4	618,9	719,0	-64,1	1083,2
Финансирование	510,4	-618,9	-719,0	64,1	-1083,2
Резервные активы НБК	510,4	-618,9	-719,0	64,1	-1083,2
Кредиты МВФ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Исключительное финансирование	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Источник: НБРК