



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

Обзор инфляции

1 квартал 2016 года

Алматы, Казахстан

Обзор инфляции подготовлен по данным на 01.04.2016

Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 14.05.2016

СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	4
I. Макроэкономические условия и развитие финансового сектора	5
1. Внешние макроэкономические условия	5
1.1 Ситуация на мировых товарных рынках	5
1.2 Экономическая ситуация в странах-торговых партнерах Казахстана	7
1.2.1 Китай	7
1.2.2 Европейский Союз	8
1.2.3 Россия	9
1.2.4 Внешний ВВП и инфляция	11
2. Внутренняя экономика	12
2.1 Денежно-кредитная политика и развитие финансового сектора	12
2.1.1 Денежный рынок и операции НБРК	12
2.1.2 Валютный рынок и операции НБРК с иностранной валютой	13
2.1.3 Депозитный рынок	14
2.1.4 Кредитный рынок	15
2.1.5 Денежные агрегаты	15
2.2 Цены и инфляционные процессы	16
2.3 Развитие реального сектора	21
2.3.1 Внутренний спрос	21
2.3.2 Внутреннее производство	23
2.3.3 Рынок труда и безработица	25
2.4 Бюджетная политика	26
2.5 Платежный баланс	27
II. Прогноз основных макроэкономических показателей и дальнейшие направления денежно-кредитной политики	30
1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов	30
2. Прогноз по базовому сценарию 40 долларов США за баррель	31
3. Риски в среднесрочной перспективе	34
Основные термины и понятия	36
Список основных сокращений	42
Эволюция инструментов денежно-кредитной политики	43
Приложения	44

РЕЗЮМЕ

В первом квартале 2016 года ситуация на внешних рынках характеризовалась относительной стабилизацией мировых цен на нефть, слабым восстановлением спроса со стороны торговых партнеров, снижением внешнего инфляционного давления.

При этом в экономике Казахстана сохранилась тенденция замедления роста экономики в связи со снижением деловой активности реального сектора и потребительского спроса населения. Слабому потреблению домашних хозяйств способствовали более низкие темпы роста реальных доходов населения и снижение потребительского кредитования.

На фоне восстановления цен на нефть происходило укрепление национальной валюты, снижение девальвационных ожиданий и постепенная стабилизация процентных ставок на денежном рынке. На финансовом рынке ситуация характеризовалась низкой кредитной активностью, а также снижением ставок вознаграждения по кредитам после их резкого роста в начале квартала.

Вследствие снижения девальвационных ожиданий, изменения предпочтений населения в пользу депозитов в национальной валюте и увеличения предложения иностранной валюты, операции Национального Банка были направлены на изъятие тенговой ликвидности с денежного рынка.

В условиях стабилизации ситуации на валютном и денежном рынках, в феврале 2016 года Национальный Банк вернулся к практике установления базовой ставки и возобновил операции постоянного доступа. С учетом экономических тенденций и прогноза макроэкономических параметров базовая ставка, установленная на уровне 17%, сохранилась до конца квартала.

Таким образом, в условиях сохранения инфляционных рисков, денежно-кредитная политика в первом квартале проводилась в соответствии с изменяющимися условиями.

Инфляция в годовом выражении продолжает оставаться на высоком уровне — 15,7% по итогам марта 2016 года в силу эффекта низкой базы первого квартала 2015 года. Основной вклад в рост цен внесло резкое повышение инфляции в конце 2015 года в результате значительного обесценения тенге.

При этом инфляция в месячном выражении вернулась в рамки обычного многолетнего тренда. Кроме того, наметилась некоторая тенденция к снижению инфляционных ожиданий.

Целевой ориентир по годовой инфляции на 2016 год определен в рамках 6-8%. По прогнозам Национального Банка, высокий уровень инфляции сохранится до третьего квартала 2016 года включительно. К концу 2016 года ожидается существенное замедление инфляции, при этом, в случае негативной динамики мировых цен на нефть, риск недостижения целевых ориентиров по инфляции сохраняется.

Национальный Банк ожидает сохранения рисков, связанных с медленным оживлением внешнего спроса, при этом предпосылки в отношении восстановления экономики России стали более позитивными. По прогнозам, внутренние экономические условия характеризуются сохранением отрицательного разрыва выпуска до конца 2016 года, что будет оказывать влияние на снижение инфляционного давления.

В этих условиях характер денежно-кредитной политики будет оставаться умеренно-сдерживающим, что при базовом сценарии прогноза будет способствовать достижению целей по инфляции.

I. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

1. ВНЕШНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

В первом квартале 2016 года на мировых товарных рынках наблюдалась относительная стабилизация ценовой конъюнктуры. Наряду с этим отмечалось укрепление валют, как стран-экспортеров, так и стран-потребителей сырьевой продукции. Данное явление имело позитивное влияние на инфляционные процессы в России, которые продемонстрировали стабильное снижение, а также слабо негативное воздействие на экономики ЕС и Китая, экспорт которых на фоне укрепления национальных валют стал менее конкурентоспособным.

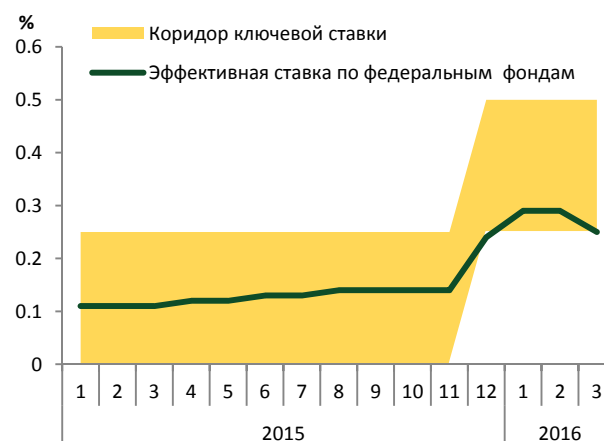
Вследствие отсутствия положительной динамики в развитии экономики США дальнейшего повышения ключевой ставки ФРС не наблюдалось (график 1). Решающими факторами, которые повлияли на решение по ставке, стали сохранение рисков охлаждения экономического роста и замедления роста занятости в США, а также значительное укрепление доллара в четвертом квартале 2015 года. Следствием неизменности ставки ФРС стало ослабление доллара США в первом квартале 2016 года.

Ситуация на мировых товарных рынках в первом квартале 2016 года была относительно благоприятной, вследствие чего внешнеэкономические условия Казахстана были слабо позитивными по сравнению с более негативным фоном, наблюдавшимся в конце 2015 года. Агрегированные показатели внешнего ВВП и ИПЦ за анализируемый период демонстрируют слабое восстановление внешнего спроса на экспорт Казахстана и ослабление внешнего инфляционного давления.

1.1 Ситуация на мировых товарных рынках

Цены на нефть, достигнув дна в конце января, в последующие месяцы возобновили рост. В среднем за первый квартал 2016 года цена на нефть марки Brent выросла на 30%

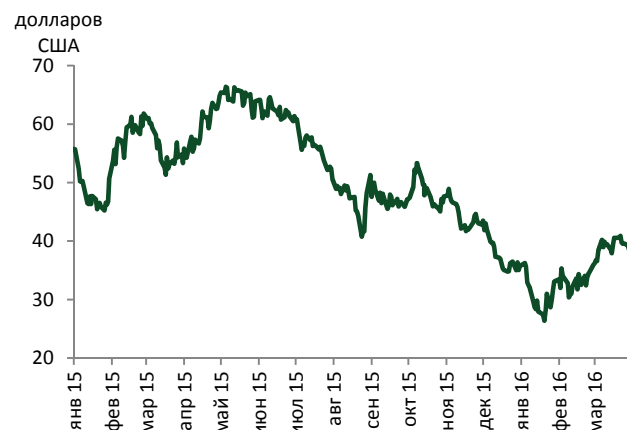
График 1. Ставки в США



Источник: Reuters

(график 2). Избыток предложения на рынке углеводородов сохранялся, но новости о предстоящей встрече стран-членов ОПЕК с Россией и другими нефтеэкспортирующими странами, по итогам которой стороны должны были договориться о «замораживании» объемов добычи нефти в целях сбалансирования спроса и предложения на рынке, стимулировали рост нефтяных цен. Наряду с этим, росту цен на нефть способствовало сокращение буровых установок в США, а также сбои поставок нефти из Нигерии, Колумбии, Ливии и Ирака в связи со сложной геополитической обстановкой в данных странах.

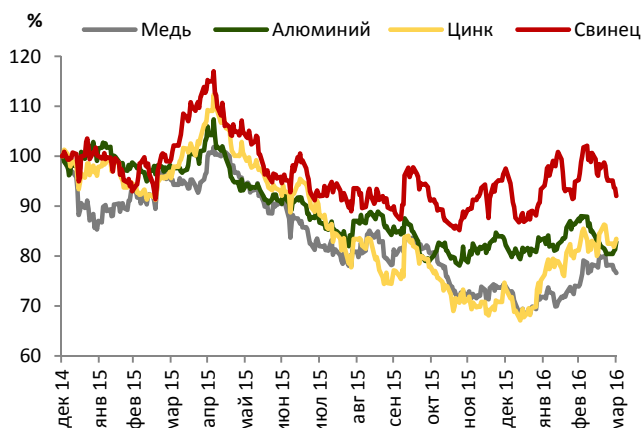
График 2. Цена на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg

На рынке металлов с января по март 2016 года в целом наблюдался рост биржевых котировок на медь, цинк, алюминий и свинец. Продолжительное падение цен на основные металлы, начавшееся в середине 2014 года, в первом квартале 2016 года прекратилось. Более того, цены на такие металлы, как медь и цинк выросли в среднем на 10-12% (график 3).

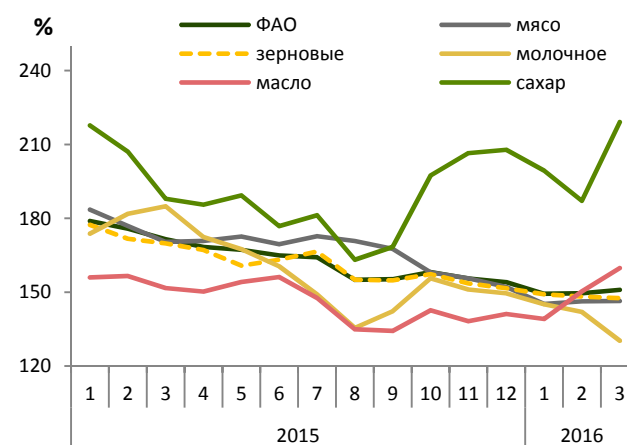
График 3. Индексы цен на металлы (декабрь 2014 г.=100 %)



Источник: Bloomberg

Позитивную роль в динамике цен на металлы сыграл запуск государственных проектов в сфере инфраструктуры и недвижимости в Китае, а также ослабление доллара США.

График 4. Индекс ФАО (2002-2014 гг.=100 %)



Источник: ПСО ООН

На рынке продовольствия также наблюдалась стабилизация цен. Индекс ФАО в первом квартале 2016 года не продемонстрировал существенных изменений (график 4). Значительный рост цен на сахар и масло, вызванный негативными климатическими факторами, был нивелирован снижением цен на зерновые на фоне обострения конкуренции на рынках пшеницы и кукурузы, а также благоприятных ожиданий по их урожаю, а также стабилизацией цен на мясо. Цены на молочную продукцию в мире достигли самого низкого уровня с июня 2009 года вследствие накопления запасов в основных странах-экспортерах.

1.2 Экономическая ситуация в странах – торговых партнерах Казахстана

1.2.1 Китай

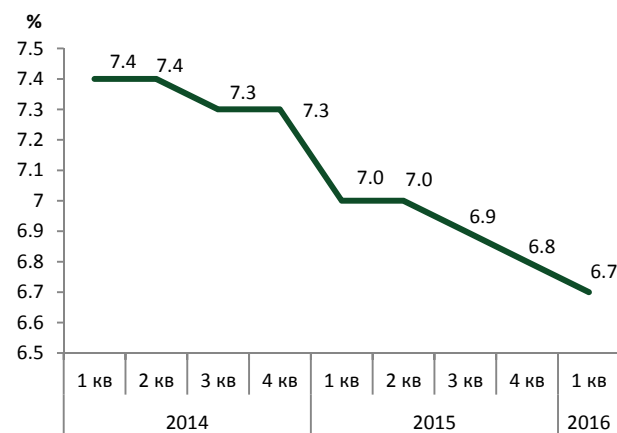
Замедление темпов роста ВВП в Китае продолжилось в первом квартале 2016 года (график 5). Факторы продолжающегося замедления экономической активности в Китае остались прежними: переизбыток основного капитала в стране, низкий внутренний и внешний спрос, ослабление рентабельности инвестиций. Вместе с тем, эффект на рост ВВП от смещения экономических приоритетов с инвестиций и экспорта на внутреннее потребление ожидается, по всей вероятности, в средне- и долгосрочном периодах.

Несмотря на снижающиеся темпы экономического роста, цены в Китае за январь-март 2016 года существенно выросли (график 6). Данный ценовой рост является следствием февральского всплеска цен на внутреннем рынке продуктов питания, табачных и алкогольных изделий и носит краткосрочный характер. Так, за январь-февраль 2016 года цены на продукты питания и табачные изделия выросли на 4,6%, что превышает годовую инфляцию в 2 раза. В свою очередь резкое замедление темпов падения цен производителей также было вызвано февральским ростом цен, не имеющим долгосрочного тренда.

Народный банк Китая в анализируемом периоде сохранил на существующем уровне ключевую ставку (ставки кредитования), соответственно монетарные условия остались неизменными (график 7). По данным информационного агентства «Синьхуа», Народный банк Китая определил в качестве основных приоритетов своей политики на 2016 год содействие ликвидации избыточных производственных мощностей, главным образом, в сталелитейной и угольной промышленности, сокращение складских запасов, уменьшение доли заемных средств. На этом фоне межбанковская ставка также оставалась на стабильном уровне.

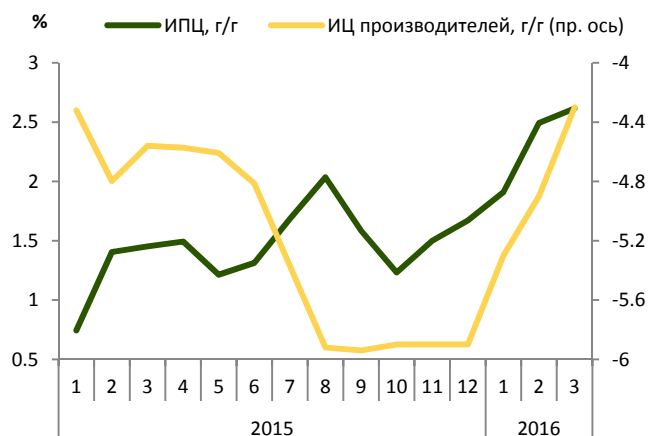
На китайском валютном рынке после

График 5. Реальный рост ВВП Китая, г/г



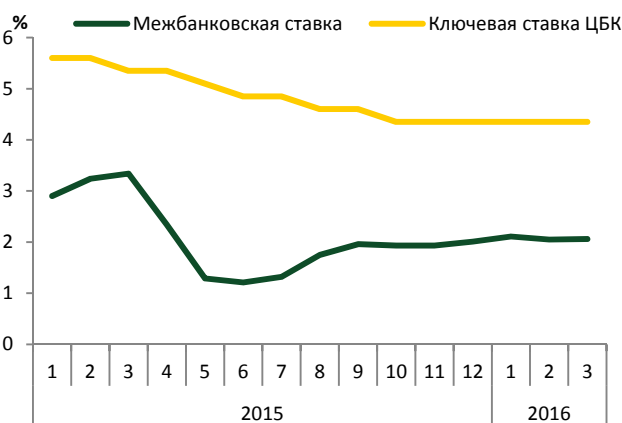
Источник: Bloomberg

График 6. Инфляция в Китае



Источник: Национальное бюро статистики Китая

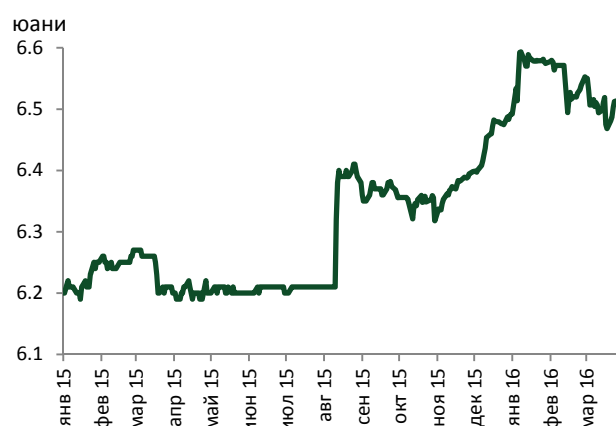
График 7. Ставки в Китае



Источник: Reuters

нескольких девальваций, начавшихся в августе 2015 года, в первом квартале 2016 года наблюдалось укрепление юаня (график 8). За январь-март 2016 года юань по отношению к доллару США укрепился на 1,8%.

График 8. Курс юаня к доллару США

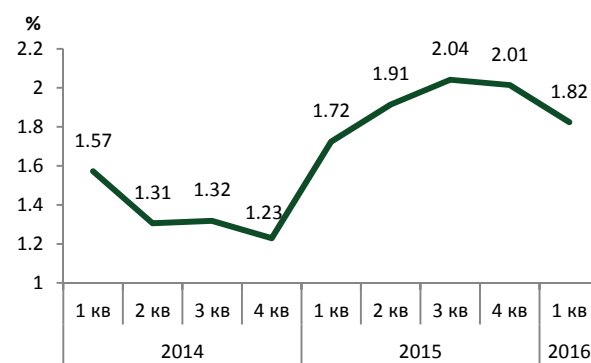


Источник: Reuters

1.2.2 Европейский Союз

ВВП Европейского Союза согласно предварительным данным Eurostat в первом квартале 2016 года показал слабое замедление темпов роста (график 9) что, в основном, было обусловлено укреплением евро по отношению к доллару США. Риски, связанные с возможным выходом Великобритании из состава Европейского Союза, обострение миграционного кризиса, а также нарастающая геополитическая напряженность в сопредельных регионах могут в дальнейшем негативно сказаться на экономическом росте ЕС.

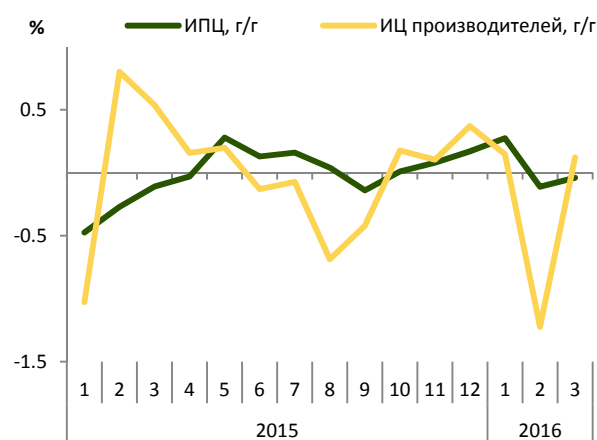
График 9. Реальный рост ВВП ЕС, г/г



Источник: Евростат

В первом квартале 2016 года цены в ЕС снижались (график 10). Дефляционные риски, которые сохранялись на протяжении предыдущих периодов, реализовались в первом квартале 2016 года на фоне низких цен на энергоресурсы. Так, с января по март 2016 года годовой уровень инфляции упал с 0,14% до (-)0,03%. Низкие цены на энергоресурсы вызвали снижение себестоимости промышленных товаров, вследствие чего цены производителей сильно упали в феврале, а в марте продемонстрировали очень слабый рост.

График 10. Инфляция в ЕС



Источник: Reuters

Вследствие февральской дефляции, а также замедления темпов экономического роста 15 марта 2016 года ЕЦБ принял решение об усилении стимулирующей

денежно-кредитной политики. В этой связи, ставка рефинансирования, а также ставки по депозитам и по кредитам были снижены до 0%, что является новым рекордно низким уровнем (график 11). Помимо этого, ЕЦБ также продолжает расширять меры в рамках программы количественного смягчения в целях стимулирования экономической активности в регионе.

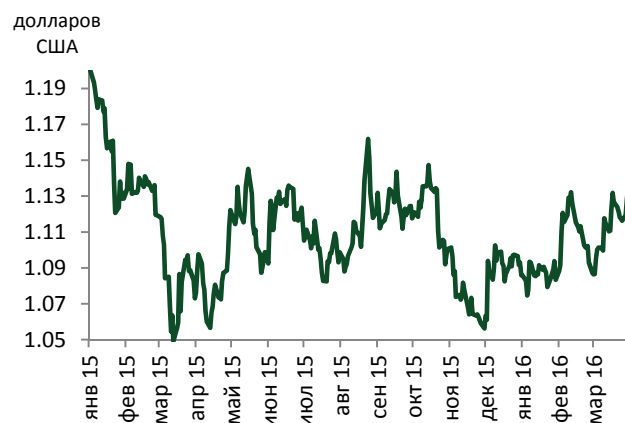
График 11. Ставки в ЕЦБ



Источник: Reuters

В первом квартале 2016 года номинальный обменный курс евро продемонстрировал заметное укрепление (график 12). С января по март обменный курс евро к доллару США укрепился более чем на 5% на фоне появления уверенности у участников рынка о сохранении ФРС ключевой ставки на прежнем уровне.

График 12. Курс евро к доллару США

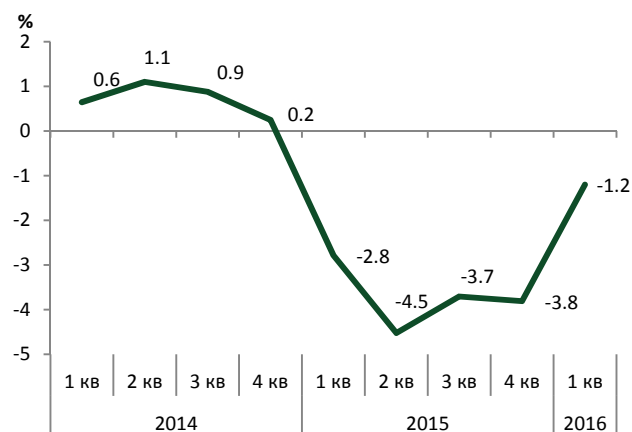


Источник Reuters

1.2.3 Россия

В экономике России наблюдается ослабление рецессионных процессов. В первом квартале 2016 года значительно замедлилось падение темпов роста ВВП России (график 13) вследствие устойчивого увеличения объемов добычи полезных ископаемых, а также прекращения снижения объемов обрабатывающего производства, сельского хозяйства и строительства. При этом продолжается негативное влияние внешнеэкономических факторов, в числе которых низкие цены на нефть, санкции ЕС и США, и внутренних факторов, к которым относятся падение потребительского спроса и низкий инвестиционный спрос.

График 13. Реальный рост ВВП России, г/г



Источник: Росстат

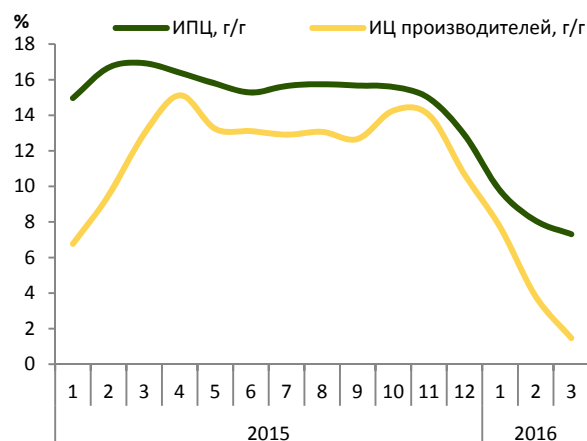
Годовая инфляция в России за анализируемый период существенно снизилась (график 14). На фоне укрепления обменного курса рубля, умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России, низкого потребительского и инвестиционного спроса, а также «эффекта высокой базы» рост потребительских цен по итогам первого квартала 2016 года снизился до 7,3% в годовом выражении, тогда как по итогам 2015 года годовая инфляция составила 12,9%.

Между тем, инфляционные риски, вызванные слабым снижением инфляционных ожиданий населения, возможным дальнейшим обесценением и волатильностью обменного курса рубля, санкционными мерами, сохраняются.

В первом квартале 2016 года Банк России оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 11% (график 15). Подобное решение было связано с сохраняющимися инфляционными рисками, в том числе неустойчивостью конъюнктуры нефтяного и валютного рынков, неопределенностью отдельных параметров бюджета и высокими инфляционными ожиданиями.

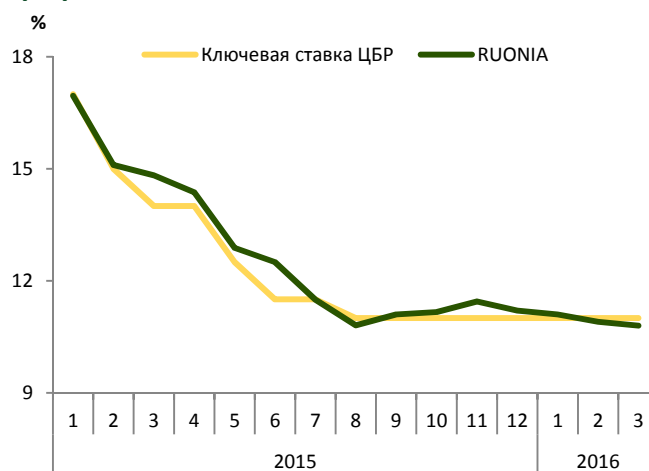
С января по март 2016 года российский рубль укрепился впервые с августа 2015 года (график 16). Нефтяные цены продолжают обуславливать динамику российского рубля. Вследствие роста цен на нефть на 30% номинальный обменный курс рубля к доллару США укрепился на 10% в первом квартале 2016 года. Дальнейшее изменение курса рубля также будет зависеть, в первую очередь, от ситуации на рынке углеводородов.

График 14. Инфляция в России



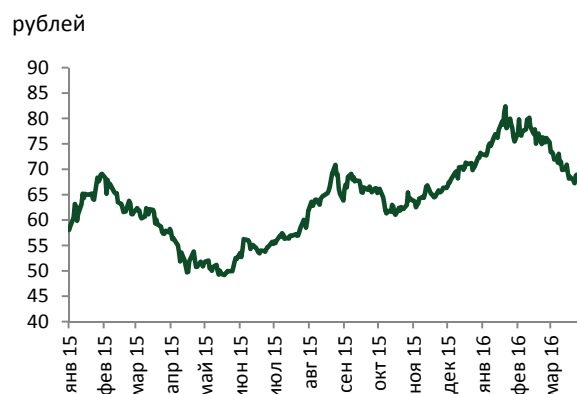
Источник: Reuters

График 15. Ставки в России



Источник: Reuters

График 16. Курс рубля к доллару США



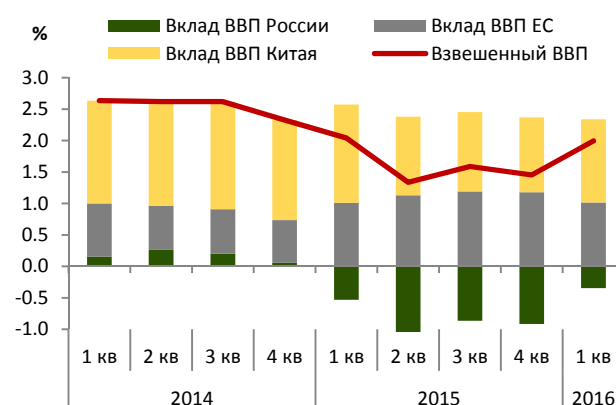
Источник Reuters

1.2.4 Внешний ВВП и инфляция

Показатель агрегированного внешнего ВВП, рассчитываемый на основании данных о структуре международной торговли Казахстана и характеризующий спрос на казахстанский экспорт, за первый квартал 2016 года значительно вырос (график 17). Это произошло вследствие более умеренного падения реального ВВП России и увеличения доли Китая во внешнеторговом обороте Казахстана. Рост внешнего агрегированного ВВП стран-основных торговых партнеров свидетельствует о слабом улучшении фактора внешнего спроса в первом квартале 2016 года.

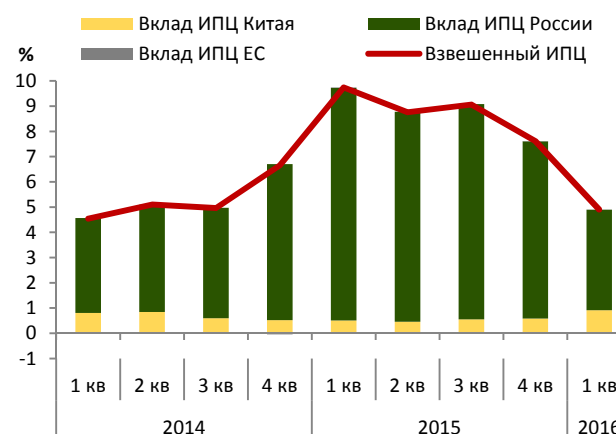
В первом квартале 2016 года агрегированный внешний индекс продовольственных цен, рассчитанный по доле в импорте Казахстана основных стран – торговых партнеров, продемонстрировал существенное снижение (график 18). Снижение данного показателя в большей степени было вызвано снижением годовой инфляции в России. При этом вклад динамики инфляционных процессов Китая вырос по сравнению с предыдущим кварталом, что вызвано февральским шоковым краткосрочным ростом цен на продовольствие в Китае. В целом, снижение данного показателя отражает ослабление давления внешней инфляции на потребительский рынок Казахстана.

График 17. Взвешенный внешний ВВП, г/г



Источник: Расчеты НБРК

График 18. Взвешенный внешний ИПЦ, г/г



Источник: Расчеты НБРК

2. ВНУТРЕННЯЯ ЭКОНОМИКА

2.1 ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

2.1.1 Денежный рынок и операции Национального Банка Республики Казахстан

В первом квартале 2016 года ситуация на денежном рынке определялась мерами и операциями Национального Банка на внутреннем рынке.

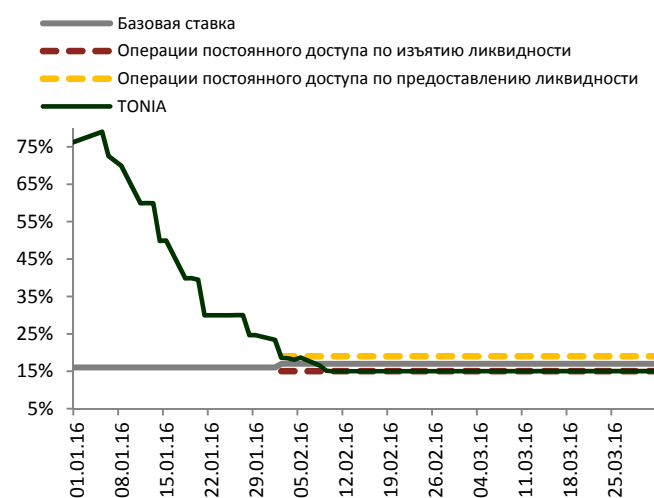
После периода нестабильности в октябре-декабре 2015 года, к началу 2016 года баланс на денежном и валютном рынках был восстановлен. Национальный Банк активно проводил операции для восполнения дефицита ликвидности. Также в январе 2016 года с целью снижения нагрузки на банки были внесены изменения в механизм минимальных резервных требований – были отменены ограничения в части использования наличной кассы банков в тенге при выполнении минимальных резервных требований.

Указанная совокупность факторов создала необходимые предпосылки для восстановления процентного канала денежно-кредитной политики. Национальный Банк со 2 февраля 2016 года установил базовую ставку на уровне 17% с пределами отклонений +/-2 процентных пункта (14 марта 2016 года очередным решением Национальный Банк сохранил уровень базовой ставки). Относительно высокий уровень базовой ставки был установлен для соблюдения баланса между рисками финансовой стабильности и рисками необоснованных девальвационных ожиданий.

В результате принятых мер ставки на денежном рынке существенно снизились и стабилизировались. Ставки по 1-дневным операциям РЕПО и СВОП снизились с 80% в декабре 2015 года до 25% на конец января 2016 года, а в феврале-марте 2016 года находились на нижней границе процентного коридора базовой ставки (график 19).

Со второй недели февраля 2016 года на денежном рынке наблюдался избыток тенговой ликвидности, связанный с расходами бюджета и ростом объемов

График 19. Базовая ставка и ставка TONIA



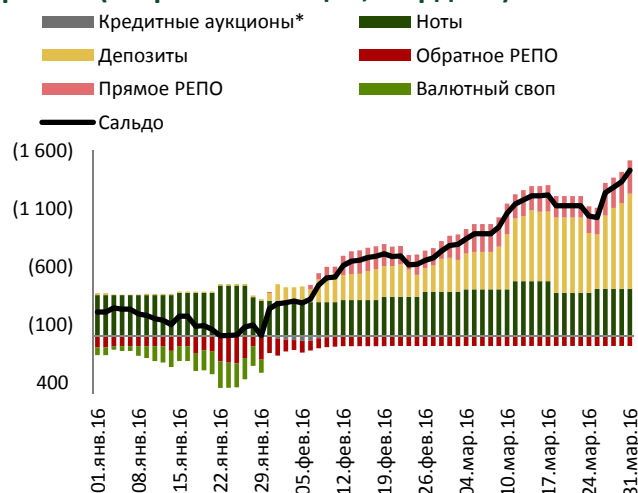
Источник: НБРК, КФБ

конвертации иностранной в национальную валюту на внутреннем валютном рынке.

В этих условиях Национальный Банк изымал ликвидность посредством выпуска краткосрочных нот, проведения сделок прямое РЕПО и привлечения депозитов от банков (график 20).

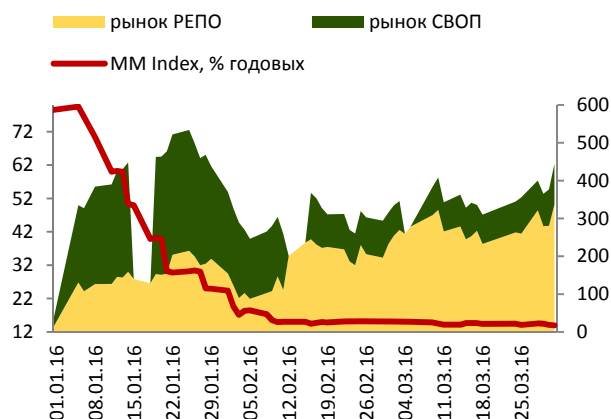
Значение ММІ в среднем за первый квартал 2016 года составило 25,8%. При этом, по мере стабилизации ситуации на денежном и валютном рынках, основная доля операций приходилась на рынок РЕПО (график 21).

График 20. Операции НБРК на внутреннем рынке (открытая позиция, млрд. тг.)



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

График 21. Динамика ММІ и объем сделок (млрд. тг., прав. ось)



Источник: КФБ

2.1.2 Валютный рынок и операции Национального Банка Республики Казахстан с иностранной валютой

В первом квартале 2016 года ситуация на валютном рынке определялась внешними условиями, в частности динамикой мировых цен на нефть, а также внутренними факторами, обусловленными изменениями валютных предпочтений населения и корпоративного сектора.

В январе 2016 года курс тенге к доллару США демонстрировал постепенное ослабление (график 22). В целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный Банк осуществлял продажу

иностранной валюты, удовлетворяя образовавшийся спекулятивный спрос.

С начала февраля 2016 года наблюдается укрепление тенге по отношению к доллару США на фоне существенного дисбаланса между низким спросом на доллары США и их возросшим предложением. Увеличению предложения иностранной валюты послужил рост привлекательности тенговых инструментов на фоне стабилизации цен на нефть и укрепления российского рубля к мировым валютам.

Валютные предпочтения населения также изменились в пользу национальной валюты. На валютном рынке с февраля наблюдалось превышение объемов продаж иностранной валюты над ее покупкой, а также переток депозитов, номинированных в иностранной валюте в тенговые депозиты.

Избыточное предложение иностранной валюты носило внутренний системный характер и могло привести к резкому укреплению тенге, не обусловленному влиянием фундаментальных факторов. В данных условиях в феврале-марте 2016 года Национальный Банк проводил интервенции в виде покупки иностранной валюты, объем которых составил 1,7 млрд. долл. США.

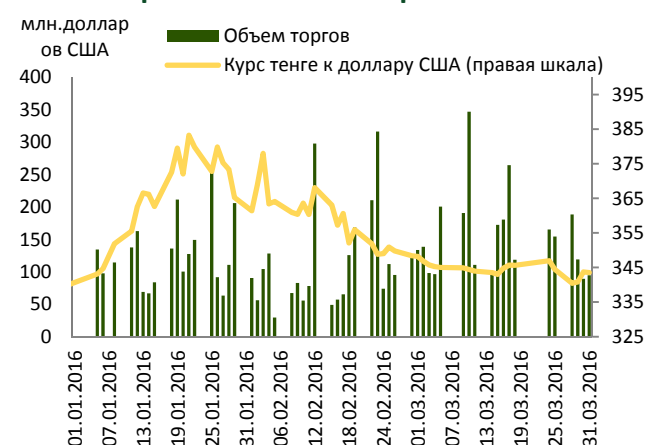
По итогам первого квартала в рамках режима плавающего обменного курса тенге устранены дисбалансы на валютном рынке, вызванные влиянием внешних шоков.

2.1.3 Депозитный рынок

В первом квартале 2016 года наметилась динамика в преобладании темпов роста тенговых депозитов в сравнении с валютными. Во многом данная картина обусловлена стабилизацией ситуации на валютном рынке, тенденцией укрепления тенге в феврале-марте 2016 года, а также повышением с 1 февраля 2016 года рекомендуемой ставки по депозитам в тенге с 10% до 14% и ее понижением по депозитам в иностранной валюте с 3% до 2%.

Так, общий уровень долларизации депозитов снизился с 69,0% в декабре 2015

График 22. Динамика обменного курса и объем торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

года до 63,4% в марте 2016 года (график 23).

Высокая волатильность процентных ставок на денежном рынке в декабре 2015 года привела к значительному повышению средневзвешенной ставки по тенговым депозитам в январе 2016 года (до 27,3%), в частности, ставок по депозитам юридических лиц (до 29,6%). Регулирование тенговой ликвидности на денежном рынке Национальным Банком посредством механизма базовой ставки способствовали снижению ставок по депозитам в национальной валюте. Ставки по депозитам в иностранной валюте повысились с 2,5% в декабре 2015 года до 2,6% в марте 2016 года.

График 23. Объемы и ставки по депозитам в тенге и иностранной валюте



Источник: НБРК

2.1.4 Кредитный рынок

В первом квартале 2016 года объем кредитования банками экономики по сравнению с предыдущим кварталом снизился на 1,5% (график 24). Это было обусловлено, в основном, отрицательной переоценкой его валютной части и низкой кредитной активностью на рынке.

На динамику ставок по кредитам дополнительное давление оказала нестабильность ставок на денежном и депозитном рынках, а также изменения в ликвидности банков.

График 24. Объемы и ставки по кредитам



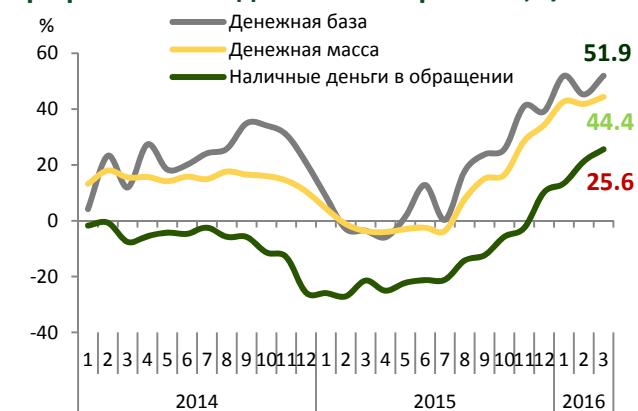
Источник: НБРК

2.1.5 Денежные агрегаты

В первом квартале 2016 года наблюдался рост денежного предложения, как с начала года, так и в годовом выражении (график 25). Денежная масса за январь-март выросла на 3,4%, денежная база расширилась на 5,1%, наличные деньги в обращении увеличились на 5,3%.

Основным фактором увеличения денежной массы является переоценка валютных составляющих, главным образом, внешних активов из-за резкого ослабления тенге, а также (в отношении денежной массы) валютной части требований банковской системы к небанковским финансовым организациям (график 26).

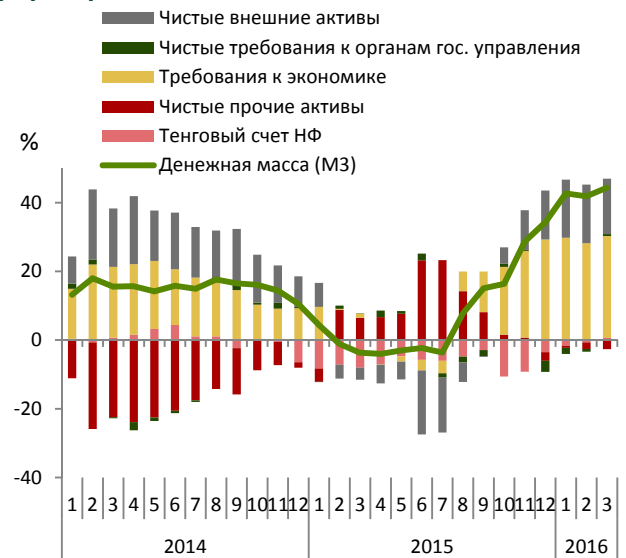
График 25. Рост денежных агрегатов, г/г



Источник: НБРК

Расширение денежной базы в первом квартале 2016 года произошло за счет роста чистых международных резервов вследствие роста активов в золоте из-за увеличения цены на золото и проведенных Национальным Банком операций, роста расходов средств Национального фонда в рамках государственных программ на фоне сокращения тенговых средств Национального фонда.

График 26. Динамика источников формирования денежной массы, г/г



Источник: НБРК

2.2 Цены и инфляционные процессы

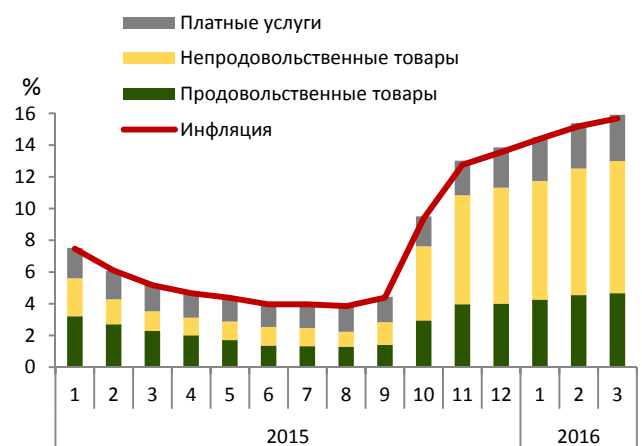
Индекс потребительских цен

В первом квартале 2016 года рост потребительских цен в годовом выражении оставался высоким в силу эффекта низкой базы предыдущего года (график 27).

Динамика инфляции определялась разнонаправленными факторами. С одной стороны на уровень потребительских цен оказало влияние повышение тарифов на регулируемые услуги и цен на импортируемые товары. Так, в марте 2016 года по сравнению с декабрем предыдущего года повысились цены импортных поступлений на сырьевую продукцию сельского хозяйства (на 21,6%) непродовольственные потребительские товары и строительные материалы (11,3% и 12,8%, соответственно).

С другой стороны, укрепление тенге и снижение потребительского спроса к концу квартала обеспечили замедление инфляции в месячном выражении. За первый квартал 2016 года инфляция составила 3,0%.

График 27. Годовая инфляция и вклад компонентов, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Базовая инфляция

Тенденция превышения базовой инфляции над уровнем общей инфляции продолжилась в первом квартале 2016 года (график 28) и была обусловлена, в большей степени, более высоким ростом цен на непродовольственные товары по сравнению с другими группами товаров и услуг.

Динамика данного показателя свидетельствует о том, что эффект переноса изменения обменного курса на внутренние цены в отношении торгуемых товаров практически исчерпан, тогда как цены на неторгуемые товары и регулируемые услуги еще находятся в процессе инерционной корректировки.

Цены на продукцию промышленного производства

В первом квартале 2016 года цены в промышленности снизились на 3,3% в связи с падением цен в горнодобывающей промышленности, что в основном обусловлено снижением цен экспортных поставок в страны вне СНГ. Так, цены предприятий, добывающих сырую нефть, снизились на 15,0% из-за снижения средней цены на нефть в первом квартале 2016 года.

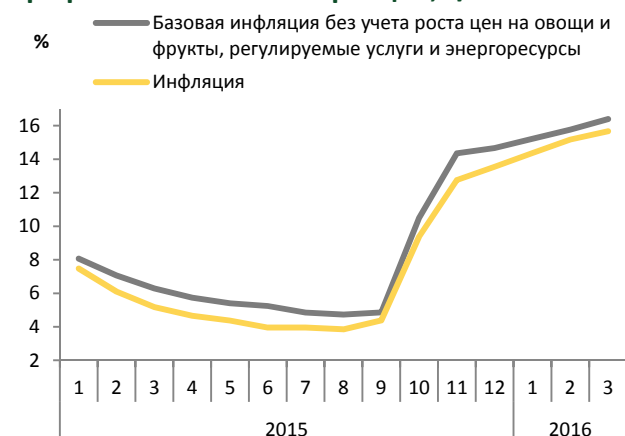
При этом продолжавшаяся с конца 2014 года тенденция падения в годовом выражении цен сменилась их повышением на 8,2% (график 29), что было обусловлено повышением цен в обрабатывающей промышленности и стоимости услуг производственного характера. В начале 2016 года произошло удорожание услуг электроснабжения и водоснабжения на 10,0% и 8,3%, соответственно.

Наибольшее повышение цен произошло в металлургической промышленности за счет удорожания ферросплавов на 47,1%. Значительное повышение цены на железную руду наблюдалось в связи с краткосрочными сбоями в поставке продукции на мировых рынках.

Цены на продукцию сельского хозяйства

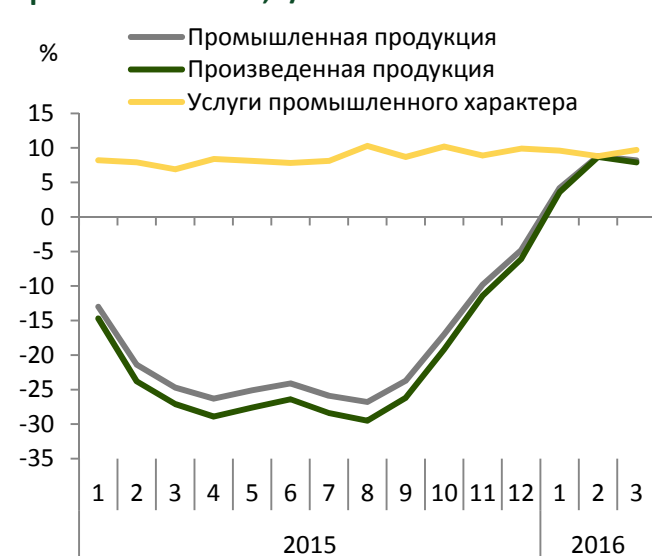
Рост цен на продукцию растениеводства за первый квартал 2016 года составил 3,6%, что было связано с поступлением нового

График 28. Базовая инфляция, г/г



Источник: КС МНЭ РК

График 29. Изменение цен в промышленности, г/г



Источник: КС МНЭ РК

урожая свежих овощей, а также с сокращением запасов зерновых и бобовых культур. Кроме того, на повышение цен оказало влияние решение Министерства сельского хозяйства РК об отказе от субсидирования производителей хлеба с 1 января 2016 года. За первый квартал 2016 года цены реализации пшеницы выросли на 4,6%, что привело к росту розничных цен на хлеб на 6,3%.

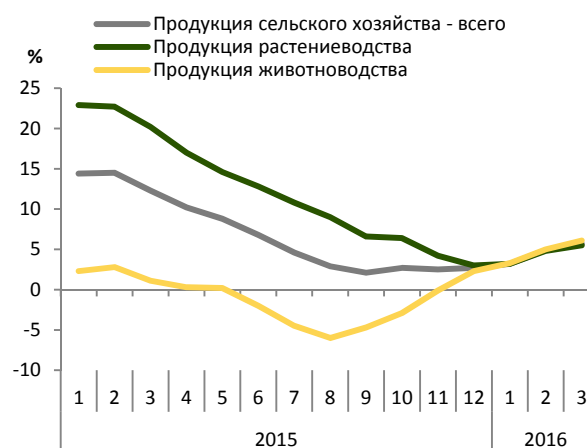
В свою очередь, продукция животноводства в первом квартале 2016 года повысилась на 2,5%, что было обусловлено удорожанием мяса и молока.

Годовой рост цен на продукцию сельского хозяйства под влиянием удорожания минеральных удобрений и импортных кормов сопровождался повышением цен на продукцию, как животноводства, так и растениеводства (график 30).

Инфляционные ожидания

Согласно проведенным в первом квартале 2016 года опросам населения по инфляционным ожиданиям (см. вставку) и мониторингу предприятий реального сектора, цены на потребительские товары и цены на готовую продукцию продолжают расти более умеренными темпами.

График 30. Изменение цен в сельском хозяйстве, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Результаты опроса населения по инфляционным ожиданиям¹

Инфляционные ожидания населения

Результаты опроса за первый квартал 2016 года демонстрируют, что воспринимаемый населением уровень инфляции остается высоким. Вместе с тем, ожидания относительно будущей инфляции носят умеренный характер.

Согласно среднеквартальным данным, рост цен за последние 12 месяцев ощущает 94,2% респондентов, около половины из них считает, что цены выросли более чем на 20%. При этом значимая доля респондентов считает, что цены за последние 12 месяцев росли быстрее, чем раньше.

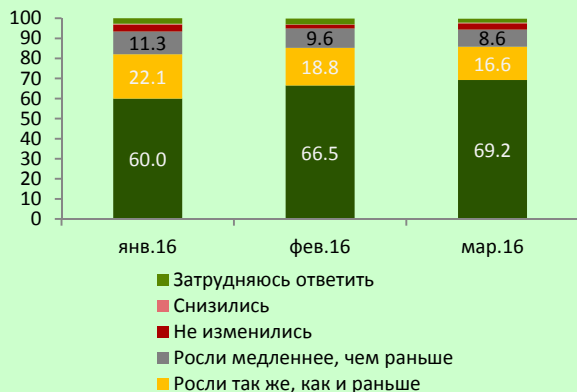
В течение 1 квартала 2016 года мнение респондентов относительно роста цен в ближайший месяц сместилось от сильного и умеренного роста в сторону умеренного роста и стабильности. Ожидания населения относительно темпов роста цен в следующие 12 месяцев также становятся менее негативными: снижается доля тех, кто ожидает ускорения темпов инфляции, и растет доля тех, кто предполагает замедление темпов инфляции. При этом, уровня инфляции ниже 10% ожидает

¹С января 2016 года компанией «GfK Kazakhstan» по заказу НБРК проводится опрос населения, направленный на измерение инфляционных ожиданий в Казахстане. Опрос осуществляется посредством телефонного интервью, в которых принимает участие 1500 респондентов во всех регионах республики. Опросник включает 29 основных вопросов по 6 категориям. Источник данных для графиков по результатам телефонного опроса населения РК, GfK Kazakhstan

29,2% респондентов, а 44,1% считают, что цены вырастут больше, чем на 16%.

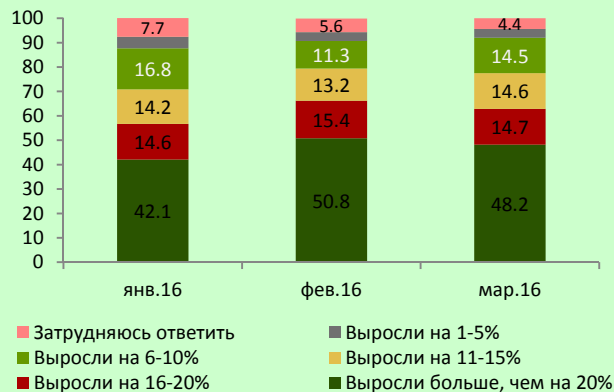
Оценка роста цен за прошедший год

Как, по Вашему мнению, в целом изменились цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги за прошедшие 12 месяцев?



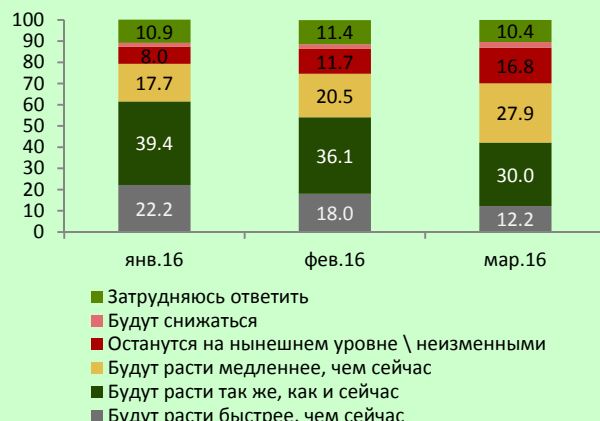
Количественная оценка роста цен за прошедший год

Насколько именно, по Вашему мнению, выросли цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги за прошедшие 12 месяцев?



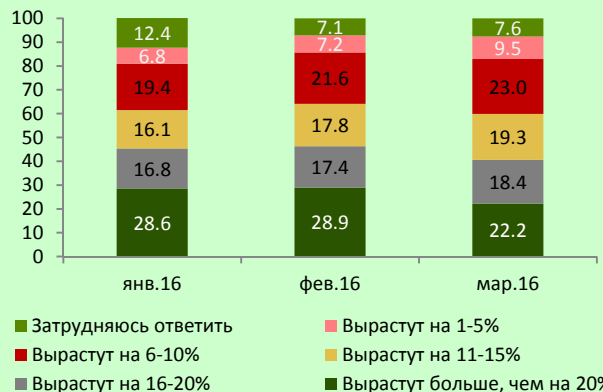
Ожидания роста цен через год

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



Количественная оценка роста цен через год

Насколько именно, по Вашему мнению, вырастут цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в следующие 12 месяцев?



Потребительские и сберегательные настроения населения

Результаты проводимых исследований позволяют сделать вывод о том, что лишь небольшая часть населения имеет возможность накапливать денежные средства, и еще меньшая часть планирует привлекать банковские займы для крупных покупок.

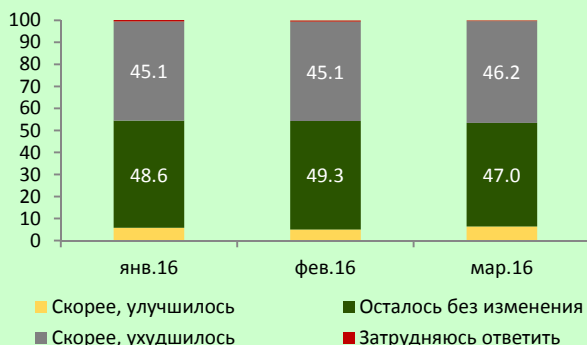
Наиболее значимой статьёй доходов семьи является заработная плата. Респонденты в основном отмечают неизменность (48,3%) или ухудшение (45,5%) своего финансового положения за последний год. При этом 38,9% опрошенных предполагает, что в следующие 12 месяцев их материальное положение не изменится, а 26,0% надеется на улучшение финансового состояния. 87,9% респондентов ответили, что не удалось отложить определенную сумму денег.

Преобладающее большинство (81,5%) респондентов не имеет личных накоплений. Для тех, кто делает накопления, наиболее привлекательной формой сбережения остаются депозиты в банках (57,2%) и наличные деньги (35,7%). При этом большинство хранит свои наличные сбережения в тенге (72,8%) и долларах США (39,7%).

Между тем, кредитная активность остается низкой. 64,3% респондентов не имеют кредитов, 23,3% опрошенных оформили потребительский кредит. В ближайшие 12 месяцев 86,9% респондентов брать кредит не планируют.

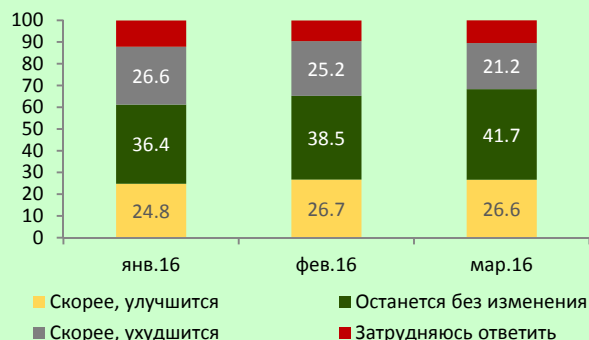
Оценка материального положения за год

Как изменилось материальное положение Вашей семьи за последние 12 месяцев?



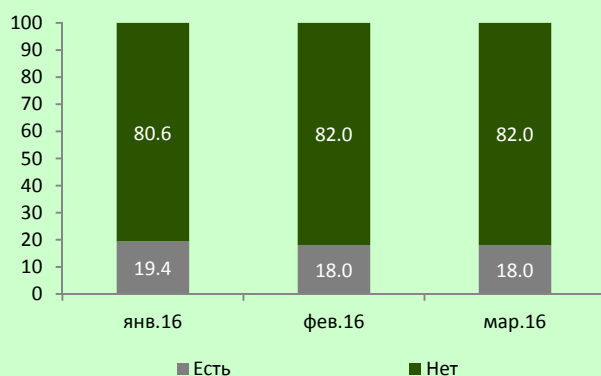
Оценка материального положения через год

Как, по Вашему мнению, изменится материальное положение Вашей семьи в ближайшие 12 месяцев?



Наличие личных сбережений

Скажите, пожалуйста, в данный момент есть ли у Вас личные сбережения, денежные накопления?



Способ хранения сбережений

Скажите, пожалуйста, каким способом Вы храните свои личные сбережения, денежные накопления?



* объединены другие способы хранения сбережений, составляющие менее 1% ответов

Перспективы развития экономики и восприятие обменного курса тенге

Можно сказать, что относительно будущих экономических условий население имеет позитивный взгляд.

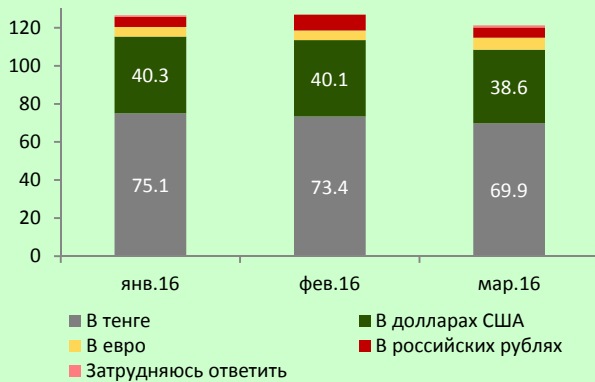
Стабильную ситуацию в экономике в ближайшие 12 месяцев в среднем за три месяца наблюдений ожидает 27,5% респондентов, 44,0% опрошенных считают, что следующие 5 лет станут хорошим временем для экономики Казахстана.

С января 2016 года число отслеживающих динамику мировых цен на нефть сократилось. В январе ценой на нефть интересовался каждый второй из респондентов, к апрелю доля интересующихся составила 37,8%. Несмотря на то, что 63,3% опрошенных ожидает роста безработицы, количество придерживающихся данного мнения уменьшается.

Касательно обменного курса тенге к доллару США растет доля тех, кто считает, что курс будет стабильным либо укрепится. При этом в январе ослабления национальной валюты ожидало 66,8% опрошенных, в марте их доля снизилась до 48,5%.

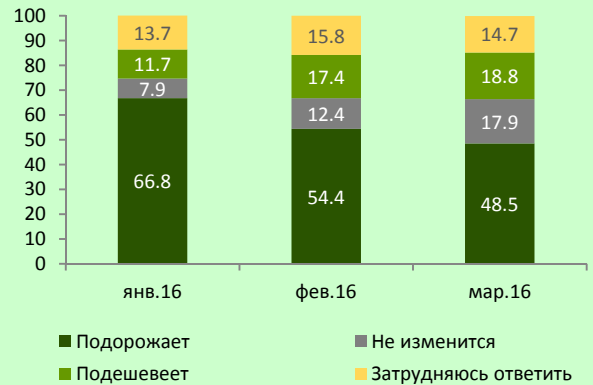
Валюта хранения сбережений

Скажите, пожалуйста, в какой валюте Вы держите свои наличные сбережения?



Ожидания по обменному курсу

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



2.3 Развитие реального сектора

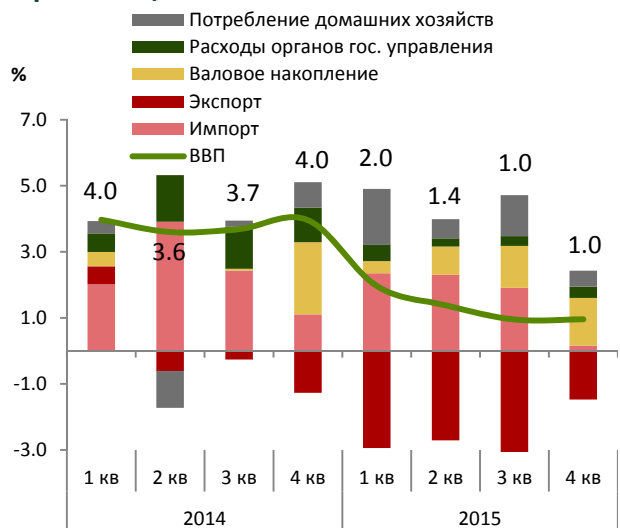
Несмотря на стабилизацию ситуации, внешняя конъюнктура наряду с низким потребительским спросом продолжают оказывать негативное влияние на темпы экономического роста. Вместе с тем, высокий уровень инвестиционного спроса на фоне роста расходов государственного сектора нивелирует негативное влияние ухудшения потребительского спроса.

2.3.1 Внутренний спрос

В четвертом квартале 2015 года экономическая активность оставалась на низком уровне. Валовое накопление капитала на фоне слабого роста потребления домашних хозяйств по-прежнему вносит основной положительный вклад в экономический рост. Вместе с тем, снижение цен на нефть и металлы, ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры способствовали сокращению объемов экспорта. В результате, темпы реального роста ВВП по итогам 2015 года сохранились на уровне 1,0% (график 31).

Инфляционный шок, реализовавшийся в четвертом квартале 2015 года, способствовал снижению реальных денежных доходов населения. Кроме того, замедление потребительского кредитования на фоне высоких процентных ставок по кредитам физическим лицам стали основной причиной слабого потребительского спроса.

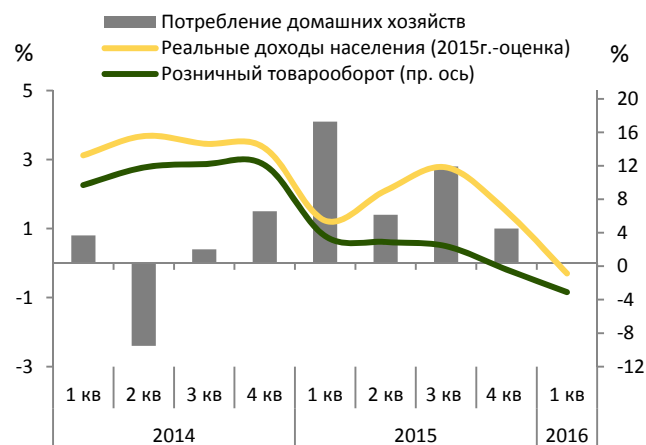
График 31. Декомпозиция компонентов ВВП методом конечного использования, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

В первом квартале 2016 года ситуация на внутреннем рынке изменилась: наблюдалось укрепление обменного курса тенге и возвращение месячной инфляции в рамки обычных трендов. Тем не менее, розничный товарооборот в первом квартале 2016 года продолжил свое снижение, которое составило 3,1% (график 32). Это было во многом связано со снижением реальных денежных доходов населения на 0,3%. Сокращение реальных доходов было частично нивелировано ростом заработных плат государственных служащих и увеличением пенсионных выплат наряду с традиционной ежегодной индексацией заработных плат в начале года.

График 32. Динамика потребления домашних хозяйств, реальных денежных доходов населения и розничного товарооборота, г/г нарастающим итогом



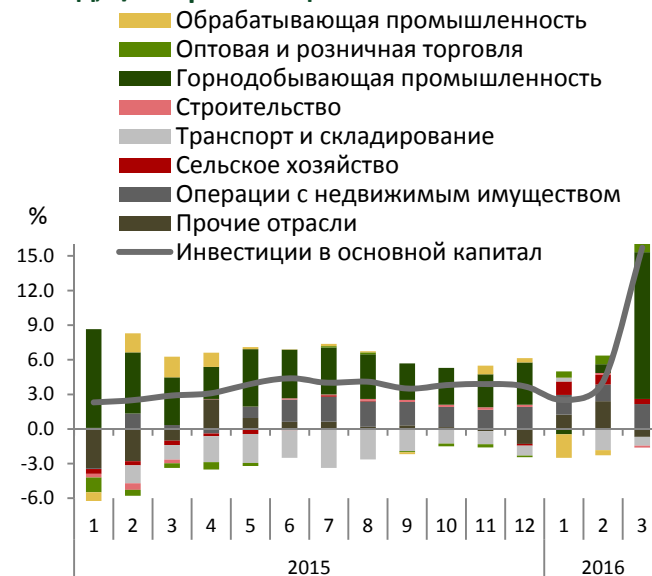
Источник: КС МНЭ РК

Инвестиционная активность

В первом квартале 2016 года инвестиции в основной капитал, рост которых по сравнению с первым кварталом 2015 года составил 15,7%, продолжили оказывать положительное влияние на экономическое развитие (график 33).

График 33. Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности, вклад, г/г нарастающим итогом

В отраслевом разрезе значительный вклад в рост инвестиций в основной капитал внесли капитальные вложения в горнодобывающей промышленности, рост которых составил 30,9% (доля в общем объеме инвестиций – 46,2%). Среди остальных отраслей наибольший рост показали инвестиции в операции с недвижимым имуществом на 16,3% (доля – 13,2%), и обрабатывающую промышленность на 6,7% (доля – 12,4%).



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

По технологической структуре наибольшую долю в инвестициях занимают вложения, направленные на работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений (56,1%), рост которых в первом квартале 2016 года по сравнению с первым кварталом 2015 года составил 24,9%.

Основным источником финансирования инвестиций в основной капитал остаются собственные средства хозяйствующих субъектов (доля в общем объеме инвестиций в первом квартале 2016 года – 65,1%). Доля

государственного финансирования снизилась на 3,0 процентных пункта, а доля финансирования за счет кредитов банков увеличилась на 1,9 процентных пункта по сравнению с январем-мартом 2015 года.

2.3.2 Внутреннее производство

По итогам первого квартала 2016 года отмечено сокращение реального ВВП впервые с 2009 года.

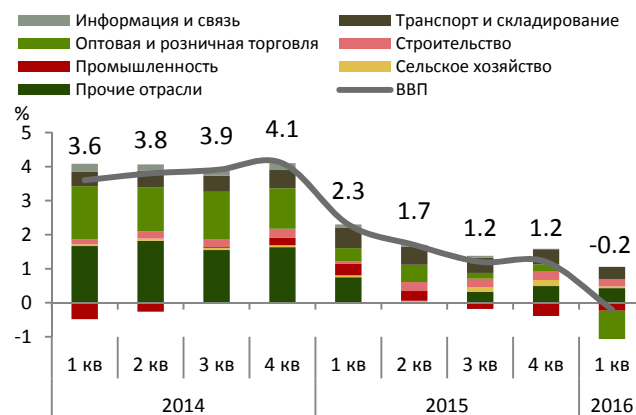
Основными факторами снижения ВВП явились сокращение промышленного производства, обусловленное сохранением неблагоприятной внешней конъюнктуры и снижением сектора услуг, вызванного спадом товарооборота (график 34). При этом сохранение темпов роста в транспорте, строительстве и сельском хозяйстве продолжают вносить положительный вклад в ВВП.

В первом квартале 2016 года падение промышленного производства составило 0,8%, что обусловлено сокращением объемов производства в горнодобывающей промышленности (на 1,5%). Снижение мировых цен на нефть и металлы, сокращение внешнего спроса со стороны Китая и России явились основными факторами продолжающегося сокращения объемов добычи сырой нефти (на 1,3%), угля и лигнита (на 8,5%) и железной руды (на 28,7%) в первом квартале 2016 года.

Положительный вклад в промышленное производство внесли отрасли обрабатывающей промышленности. В первом квартале 2016 года рост объемов продукции в отрасли составил 0,3%, что было обеспечено увеличением объемов производства в металлургической промышленности на 7,5%, в производстве продуктов питания – на 4,0%.

Темпы роста сельского хозяйства сохранили положительную динамику, показав увеличение в первом квартале 2016 года на 2,9% по сравнению с первым кварталом 2015 года. Объем продукции животноводства вырос на 3,0%,

График 34. Декомпозиция ВВП. Вклад отраслей экономики в прирост ВВП, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

растениеводства – остался без изменений.

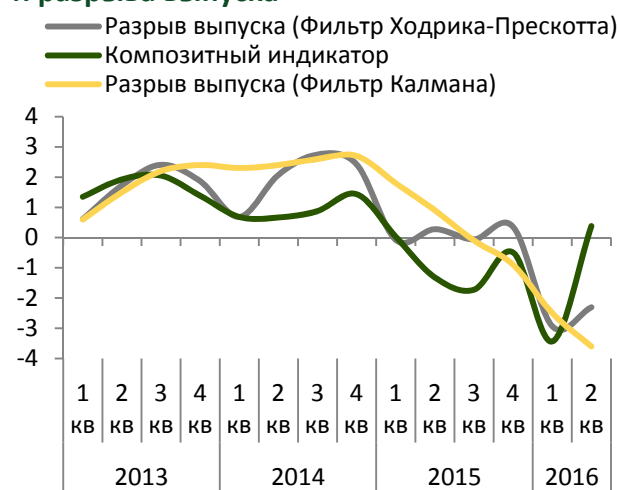
Рост в первом квартале 2016 года был зафиксирован в строительстве. В первом квартале 2016 года объем строительных работ увеличился на 6,0% (график 39). Благоприятное влияние на развитие данной отрасли оказывает реализация государственных программ поддержки экономики (ГПИИР и «Нурлы Жол») в направлениях инфраструктурного и жилищного строительства, строительства жилых объектов недвижимости.

Слабый внутренний потребительский спрос обусловил снижение производства услуг на 0,2% в первом квартале 2016 года (в первом квартале 2015 года – рост на 3,7%).

Несмотря на снижение объемов внешней торговли (как экспорта, так и импорта) и сокращение объемов розничного товарооборота в первом квартале 2016 года, объемы перевозок грузов всеми видами транспорта увеличились на 0,3%. Отрицательную динамику показали услуги предприятий связи, снижение объема которых составило 4,3%.

Сводный композитный индикатор, обобщающий оценки текущей ситуации и ожидания руководителей предприятий реального сектора экономики, в первом квартале 2016 года остался в области снижения относительно долгосрочного тренда ВВП, отражая ухудшение условий торговли и снижение внутреннего спроса в экономике. Методы оценки, основанные на принципах фильтрации, указывают на отрицательные значения разрыва выпуска по итогам первого квартала 2016 года, что оказывало сдерживающее влияние на рост цен в экономике. Во втором квартале 2016 года предприятия ожидают умеренное улучшение экономической ситуации, о чем свидетельствует рост ожидаемого спроса на готовую продукцию (график 35), тогда как методы оценки на основе фильтров Калмана и Ходрика-Прескотта указывают на сохранение отрицательного разрыва выпуска.

График 35. Динамика композитного индикатора, циклической компоненты ВВП и разрыва выпуска



Источник: НБРК

2.3.3 Рынок труда и безработица

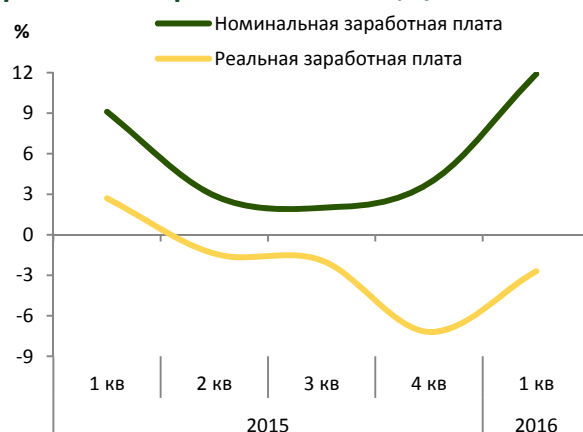
Слабый внешний и внутренний спрос, а также неблагоприятная внешняя конъюнктура продолжили оказывать негативное влияние на рынок труда в первом квартале 2016 года.

Охлаждение экономической активности проявилось в давлении на рынок труда через снижение реальной заработной платы, тогда как уровень безработицы существенно не изменился. Вместе с тем, рост номинальной заработной платы по итогам первого квартала 2016 составил 11,9%. В первом квартале 2016 года высокий уровень инфляции продолжает оказывать влияние на реальную заработную плату в сторону снижения (график 36).

Дисбаланс темпов роста заработной платы и объемов выпуска продукции по итогам 2015 года способствовал замедлению роста удельных затрат на оплату труда на 3,0 процентных пункта (график 37). Рост индекса производительности труда в целом по экономике по итогам 2015 года замедлился до 0,2%, в производстве товаров производительность труда выросла на 1,5%, а в производстве услуг – снизилась на 0,7%.

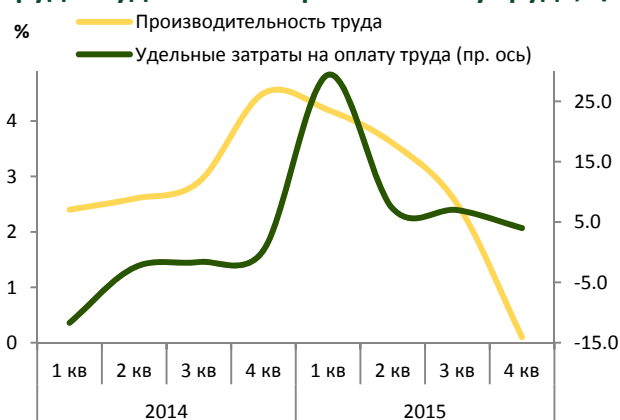
Снижение реальной заработной платы явилось основным механизмом адаптации работодателей в условиях ухудшения экономической ситуации. Государственные программы стимулирования экономического роста и EXPO-2017, предполагающие создание дополнительных рабочих мест, способствовали росту занятого населения. На фоне снижения безработного населения и роста самостоятельно занятых безработица в январе-марте 2016 года сохранилась на уровне 5,0% (график 38).

График 36. Индексы номинальной и реальной заработной платы, г/г



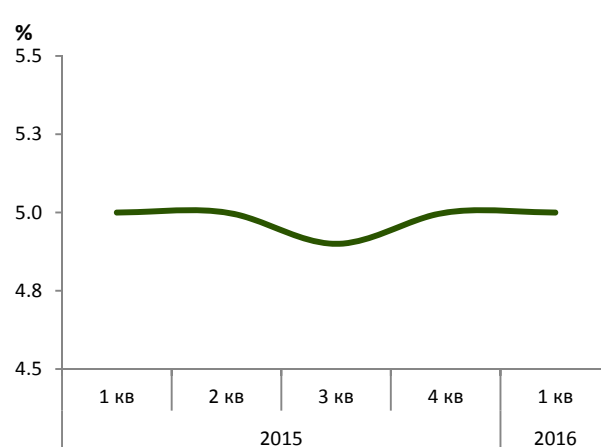
Источник: КС МНЭ РК

График 37. Динамика производительности труда и удельных затрат на оплату труда, г/г



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 38. Уровень безработицы



Источник: КС МНЭ РК

2.4 Бюджетная политика

По оценкам Национального Банка, в первом квартале 2016 года бюджетная политика была стимулирующей. Об этом свидетельствуют рост расходов государственного бюджета по сравнению с налоговыми поступлениями, расширение дефицита бюджета при реализации антикризисных мер политики, дальнейшее инвестирование средств Национального фонда в инфраструктурные проекты.

Бюджетные доходы в первом квартале 2016 года по сравнению с первым кварталом 2015 года увеличились на 4,4% в номинальном выражении до 19,8% ВВП (в первом квартале 2015 года – 21,4% ВВП).

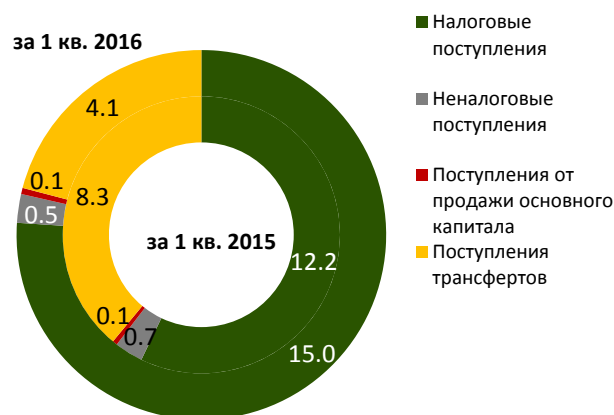
Увеличение налоговых поступлений государственного бюджета на 39% произошло, в основном, за счет увеличения поступлений по НДС и поступлений за использование природных и других ресурсов. Размер гарантированного трансферта из Национального фонда в государственный бюджет составил 4,1% ВВП или 11,6% от общего объема гарантированного трансферта на 2016 год.

В целом в структуре доходов в первом квартале 2016 года наблюдалось снижение неналоговых поступлений, поступлений от продажи основного капитала, трансфертов, тогда как налоговые поступления увеличились (график 39).

Расходы государственного бюджета в первом квартале 2016 года составили 23,1% ВВП (в первом квартале 2015 года – 20,3%). Рост расходов происходил на фоне повышения интенсивности использования средств по направлениям «Социальная помощь и социальное обеспечение», «Образование» и «Здравоохранение».

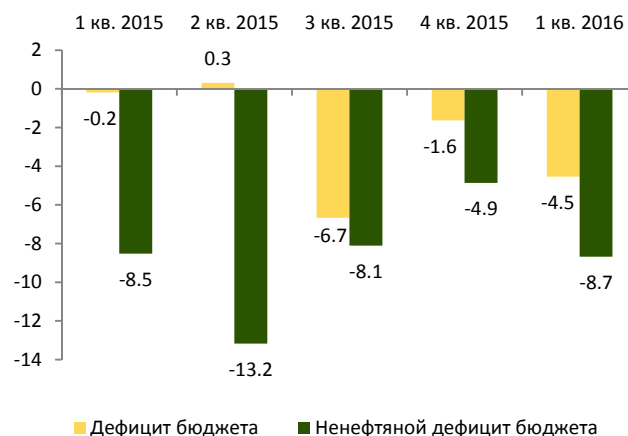
В условиях значительного роста бюджетных расходов дефицит бюджета в первом квартале 2016 года составил (-)4,5% ВВП (в первом квартале 2015 года – (-)0,2% ВВП), нефтефтяной дефицит увеличился на 0,3 п.п. до 8,7 % ВВП (график 40).

График 39. Доходы государственного бюджета, в % к ВВП



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

График 40. Дефицит государственного бюджета, в % к ВВП



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

2.5 Платежный баланс

Платежный баланс

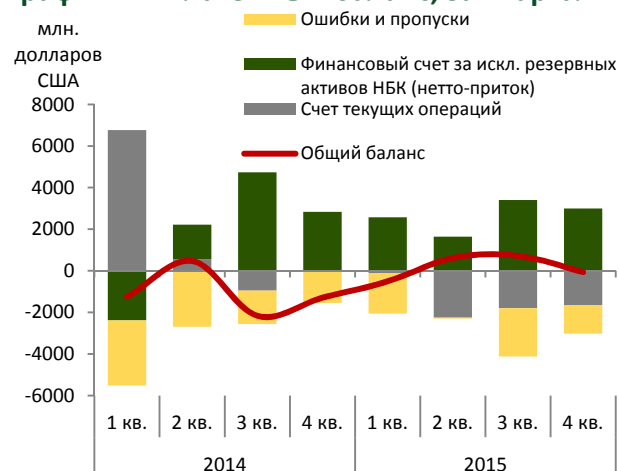
Динамика статей платежного баланса существенных изменений в четвертом квартале 2015 года не претерпела. В связи с ростом дефицита текущего счета (в четвертом квартале 2014 года – незначительный профицит в 14,1 млн. долларов США), а также увеличением отрицательного сальдо финансового счета, общее сальдо платежного баланса в четвертом квартале 2015 года сложилось слабоотрицательным на уровне (-)64 млн. долларов США (график 41).

Сложившийся дефицит текущего счета был связан с сокращением положительного сальдо торгового баланса. Динамика статей торгового баланса в четвертом квартале 2015 года показала сохранение влияния мировых цен на энергоносители и металлы на экономические показатели Казахстана. Так, профицит торгового баланса в четвертом квартале 2015 года снизился на 63,0% относительно показателя четвертого квартала 2014 года (график 42), что было связано с изменениями в торговле товарами: темпы снижения стоимостных объемов экспорта товаров опережали темпы снижения объемов импорта.

По счету торговли услугами наблюдается устойчивый дефицит. В структуре экспорта услуг более половины поступлений приходится на поступления за грузовые перевозки, в основном, за трубопроводный транзит нефти и газа через территорию Республики Казахстан. В импорте международных услуг преобладают прочие деловые услуги (44%), связанные с расходами по консультационным и инженерно-техническим услугам в нефтегазовом секторе, а также услуги по строительству железных и автодорог и объектов EXPO-2017.

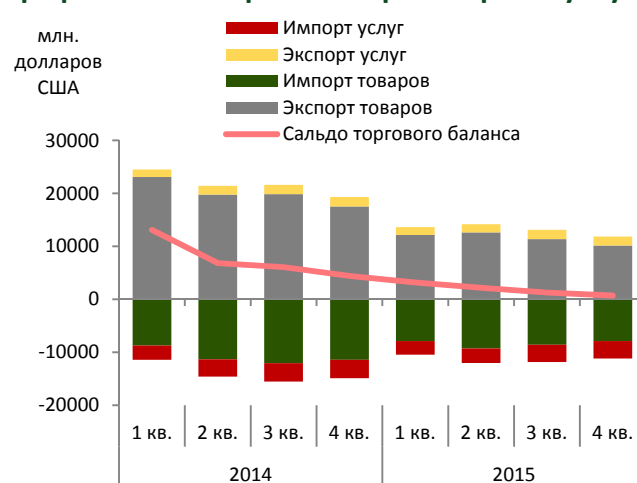
Снижение объемов экспорта товаров в большей степени вызвано снижением цен на нефть, зерновые культуры и черные металлы. Под влиянием превышения

График 41. Платежный баланс, за квартал



Источник: НБРК

График 42. Экспорт и импорт товаров и услуг



Источник: НБРК

предложения над спросом на мировых рынках продовольствия и укрепления доллара США, индекс цен ФАО на зерновые имеет сохраняющуюся тенденцию к понижению. Снижение спроса на металлы во многом обусловлено замедлением деловой активности в перерабатывающей промышленности Китая.

Снижение объемов импорта товаров было обеспечено как снижением контрактных цен, так и снижением объемов физических поставок. При этом наибольшее снижение произошло по импорту потребительских непродовольственных товаров, в структуре которого существенную часть занимали лекарственные средства и автомобили. В импорте инвестиционных товаров, в отличие от других товарных групп, сокращение обеспечено значительным снижением объемов физических поставок.

В связи с ослаблением курса тенге по отношению к российскому рублю и китайскому юаню и снижением объемов импорта значительно сократилась стоимость ввоза товаров из России и Китая (на 33% и 45%, соответственно). При этом удельные веса в структуре импорта изменились незначительно – доля импорта из России составила 35,1% (33,8% в четвертом квартале 2014 года), Китая – 14,9% (17,5% в четвертом квартале 2014 года).

Дефицит, сложившийся по сумме сальдо счета текущих операций и операций с капиталом, в четвертом квартале 2015 года способствовал чистому притоку капитала или «чистому заимствованию из остальных стран».

По счету финансовых операций сложилось отрицательное сальдо (чистый приток) в 3,0 млрд. долл. США за счет более значительного сокращения активов при незначительном снижении обязательств.

Чистый приток финансовых ресурсов был обеспечен, в основном, операциями прямого инвестирования и операциями Правительства РК, связанными с привлечением займа от Азиатского Банка

Развития на сумму 1 млрд. долл. США и сокращением иностранных активов Национального фонда, а также операциями казахстанских банков, связанных с уменьшением их зарубежных активов.

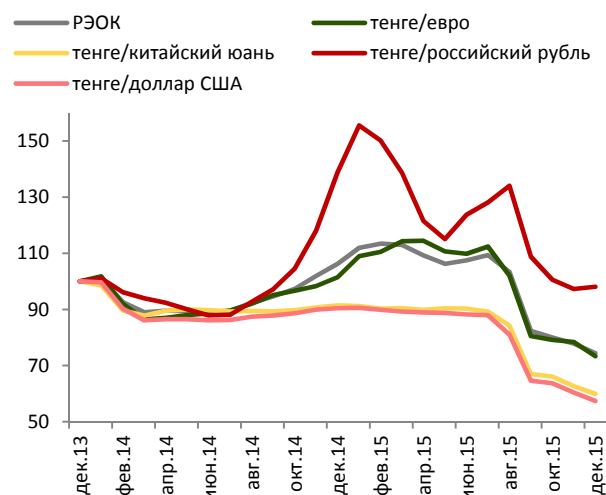
Условия торговли и реальный эффективный обменный курс

Реальный эффективный обменный курс тенге в течение четвертого квартала 2015 года имел устойчивый тренд к ослаблению, его динамика в значительной степени определялась ухудшением условий торговли (график 43). Преобладание сырьевых товаров в экспорте Казахстана способствует тому, что снижение нефтяных цен приводит к ухудшению условий торговли и определяет динамику обменного курса национальной валюты. Ослабление обменного курса тенге не смогло в полной мере нивелировать влияние снижения цен на условия торговли.

По итогам четвертого квартала 2015 года по сравнению с соответствующим периодом 2014 года индекс реального эффективного обменного курса тенге ослаб по отношению к доллару США на 32,5%, к евро – на 22,1%, к российскому рублю – на 18,1%, к китайскому юаню – на 30,6%.

Совокупный индекс условий торговли был на 42% ниже соответствующего показателя за четвертый квартал 2014 года. В разбивке по странам – основным торговым партнерам, индекс условий торговли со странами зоны евро ухудшился на 10%, а с Россией улучшился – на 6% (таблица 1). Значительное общее ухудшение условий торговли произошло из-за роста курсовой разницы между тенге и китайским юанем.

График 43. Индекс реального эффективного обменного курса (декабрь 2013 = 100%)



Источник: НБРК

Таблица 1. Изменение индексов цен и условий торговли

(% к соответствующему периоду предыдущего года)

	3 кв. 14	4 кв. 14	1 кв. 15	2 кв. 15	3 кв. 15	4 кв. 15
Экспортные цены	4	-12	-34	-41	-39	-42
Импортные цены	-8	-14	-19	-13	-10	0
Условия торговли	14	2	-19	-32	-32	-42
в том числе:						
Страны зоны евро						
Экспортные цены	7	-15	-41	-46	-46	-49
Импортные цены	-33	-14	-58	-10	-15	-43
Условия торговли	59	-1	40	-39	-36	-10
Россия						
Экспортные цены	4	-2	-22	-16	-30	-19
Импортные цены	-1	-13	-30	-22	-32	-23
Условия торговли	5	13	10	7	3	6

Источник: НБРК

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

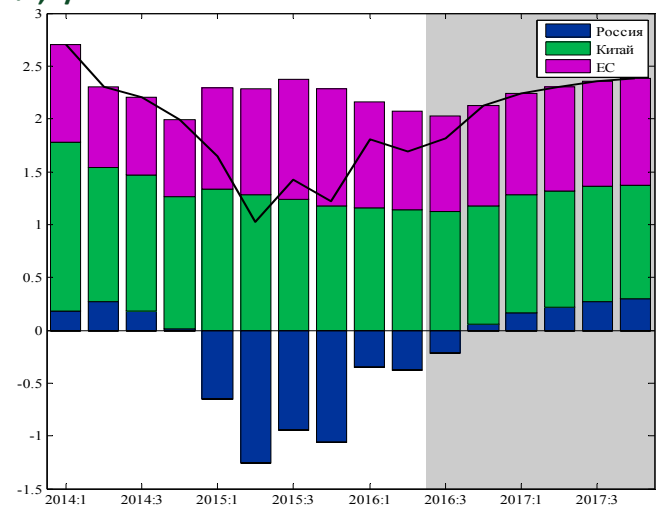
Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на 14 мая 2016 года.

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 четвертом квартале 2015 года пришлось более 53,8% от общего внешнего товарооборота Казахстана, претерпели изменения по сравнению с предыдущими прогнозами в Обзоре инфляции за четвертый квартал 2015 года. Согласно ожиданиям Национального Банка, которые учитывают оценки международных организаций, в среднесрочном периоде сохранится тенденция замедления экономического роста Китая, медленное восстановление экономического роста ЕС (график 44). Между тем, ожидается восстановление экономической активности в России. Таким образом, умеренное восстановление внешнего спроса ожидается с начала 2016 года, при этом темпы роста экономики России начнут вносить положительный вклад в восстановление внешнего спроса с четвертого квартала 2016 года.

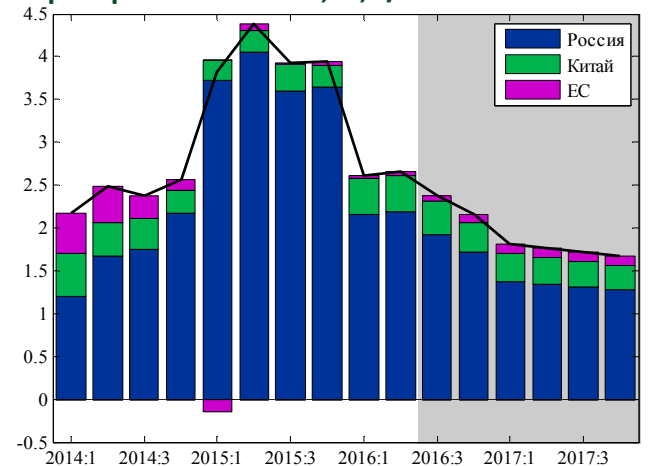
Инфляционный фон в странах основных торговых партнерах остается неравномерным. Мировые цены на продовольственные товары и средневзвешенная потребительская инфляция в странах – основных торговых партнерах будут демонстрировать снижение. По оценкам Национального Банка, внешняя инфляция будет снижаться вплоть до четвертого квартала 2017 года (график 45). Инфляционный фон в Китае и ЕС будет низким, а в России будет происходить замедление инфляционных процессов вследствие сокращения ВВП и снижения инфляционных ожиданий.

График 44. Декомпозиция внешнего взвешенного ВВП в разрезе стран – основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

График 45. Средневзвешенная инфляция в разрезе стран – основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

Мировые цены на продовольственные товары продолжают демонстрировать снижение (график 46). К основным факторам можно отнести избыточное предложение продовольствия на рынке в результате позитивных ожиданий по урожаю зерновых в 2016 году, увеличение посевных площадей в США, благоприятные погодные условия в Южной Америке. Таким образом, ожидаются низкие цены на зерновые в среднесрочной перспективе. При этом к рискам данного предположения можно отнести шоки погодно-климатических условий. В результате ожидаемое снижение внешней потребительской инфляции будет оказывать слабое понижающее давление на инфляционные процессы в Казахстане.

В январе-мае 2016 года средняя цена на нефть марки Brent составила 48,39 долл. США за баррель, что послужило причиной пересмотра параметров базового сценария цены нефти марки Brent с 30 до 40 долл. США за баррель на протяжении всего прогнозного периода.

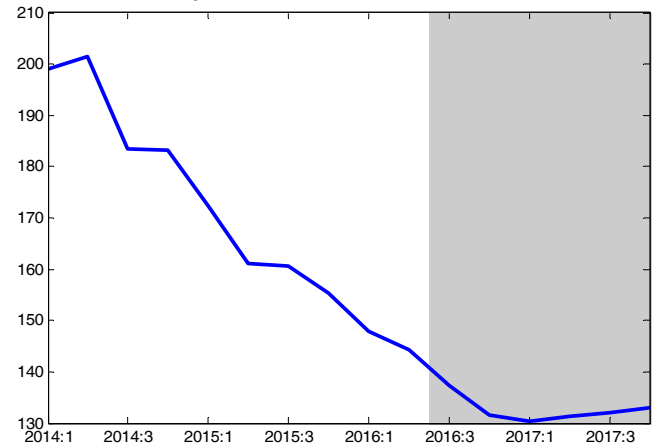
Ожидания относительно внешних монетарных условий в среднесрочном периоде не изменились. В результате ужесточения монетарных условий на фоне увеличения ставки по федеральным фондам ФРС США, для Казахстана возникает ряд рисков, связанных с возможным оттоком капитала, обесценением валют стран с развивающимися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

2. Прогноз по базовому сценарию 40 долларов США за баррель

При цене на нефть 40 долл. США за баррель ожидается рост экономики Казахстана на 0,5% в 2016 году, что связано с масштабными мерами контрциклической поддержки экономики в 2016-2017 годах.

В 2017 году будет наблюдаться постепенная адаптация к новым экономическим условиям, рост экономики составит 2%. ВВП начнет свое восстановление, которое будет зависеть от

График 46. Индекс цен на пшеницу (FAO Index Cereals), % к базе 2002-2004гг.



Источник: расчеты НБРК

эффективности инвестиций, направляемых на поддержку экономики, институциональных реформ, а также мер по дедолларизации.

По оценкам Национального Банка, выпуск в 2016 году будет находиться ниже своего потенциального уровня. В 2017 году ожидается восстановление положительного разрыва выпуска. Основным фактором незадействованных мощностей экономики выступает сокращение внутреннего потребления. Падение импорта в результате снижения внутреннего потребления будет вносить положительный вклад в динамику чистого экспорта. Данный эффект ограничен реализацией долгосрочных инвестиционных проектов, предполагающих использование импортных услуг и оборудования. Открытие положительного разрыва выпуска будет связано с восстановлением внутреннего потребления из-за роста государственных инвестиций в рамках реализации антикризисных мер. Плавающий обменный курс будет оказывать положительное влияние на конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей нефтяного и ненефтяного секторов, что благоприятно скажется на динамике экспорта.

Падение экспорта будет вносить негативный вклад в разрыв выпуска до второго квартала 2017 года. Рост сырьевой части экспорта связан режимом денежно-кредитной политики и со стабилизацией цены на нефть на уровне 40 долл. США за баррель, а также восстановлением внешнего спроса. 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), который по оценкам в 2015 году составил 30% в общем объеме экспорта, могут положительным образом отразиться на

диверсификации экономики и на росте объемов экспорта.

Домашние хозяйства отложат потребление на более поздний период из-за снижения реальных заработных плат, сокращения кредитования, а также обесценения курса тенге. Положительные реальные процентные ставки будут оказывать сдерживающее влияние на потребление. По мере снижения уровня долларизации и обретения уверенности в экономических перспективах потребление будет восстанавливаться.

Государственное потребление будет ограничено сокращением налоговых поступлений в результате падения внутреннего потребления, которые будут компенсироваться увеличением трансфертов. Согласно оценке Национального Банка, основанной на изменениях в Прогнозе социально-экономического развития РК на 2016-2020 годы от 23 февраля 2016 года, ожидается стимулирующая фискальная политика на среднесрочную перспективу.

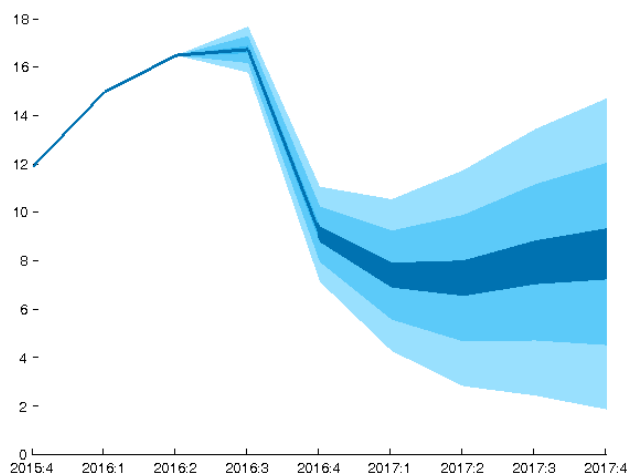
При базовом сценарии 40 долл. США за баррель пик инфляции придется на третий квартал 2016 года. В результате воздействия умеренно-сдерживающей денежно-кредитной политики ожидается снижение инфляции до однозначных величин в четвертом квартале 2016 года (график 47). Существенный вклад в рост инфляции внесет непродовольственный компонент. В краткосрочном периоде на непродовольственную инфляцию будет оказывать влияние динамика обменного курса тенге и инфляционный фон в России.

Внешний инфляционный фон для продовольственного компонента инфляции в среднесрочной перспективе остается умеренным.

Сдерживающим фактором продовольственной и непродовольственной инфляции в 2016 году будет выступать отрицательный разрыв выпуска.

По мере выхода ВВП на положительную

График 47. Инфляция, в среднем за квартал, г/г, % (доверительные интервалы 75%, 50% и 10%)



Источник: расчеты НБРК

траекторию делового цикла, инфляционное давление начнет возрастать.

В результате снижения ожидаемого уровня инфляции в среднесрочной перспективе, процентные ставки будут снижаться. Характер проводимой денежно-кредитной политики будет умеренно-сдерживающим вплоть до четвертого квартала 2017 года, что связано с открытием положительного разрыва выпуска в третьем квартале 2017 года. Реализация антикризисных и других мер по стимулированию экономики, а также стабилизация обменного курса тенге, вносит положительный вклад в среднесрочную динамику экономической активности. В свою очередь, среднесрочные темпы восстановления внутреннего потребления будут зависеть от качественных инвестиций в обрабатывающий сектор, расширения доли нефтегазового сектора в экономике, институциональных реформ, а также от существенного снижения уровня долларизации.

3. Риски в среднесрочной перспективе

Основным риском прогноза является снижение цены на нефть марки Brent до 30 долл. США за баррель на протяжении всего прогнозного периода.

Реализация данного сценария приведет к замедлению темпов восстановления экономики России и обесценению рубля, что, в свою очередь, негативно скажется на предпосылках в отношении внешнего инфляционного фона и внешнего спроса.

Для казахстанской экономики снижение цен на нефть до 30 долл. США за баррель приведет к незначительному росту ВВП в 2016-2017 годах, вследствие более медленного восстановления внутреннего потребления, сокращения государственных доходов и расходов. На этом фоне ожидается замедление процесса дедолларизации экономики, снижение объемов розничной торговли, рост цен на импортную продукцию, ухудшение условий на внешних

рынках капитала и сокращение внешнего спроса.

Снижение цен на нефть и низкие темпы роста ВВП, вероятно, приведут к ослаблению тенге, что скажется на более медленном снижении инфляции. В результате, возникнет высокий риск выхода инфляции за рамки целевого коридора в 2016 году (6-8%).

В этих условиях денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет сдерживающей, что приведет к сохранению высокой стоимости фондирования на денежном рынке.

Дополнительно рассматривался сценарий восстановления цен на нефть, что в среднесрочном периоде приведет к вероятному укреплению тенге, низкой инфляции и быстрому восстановлению экономики Казахстана на фоне снижения долларизации и роста экономической активности в сравнении с базовым сценарием.

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 508 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.

В 2015 году в структуре ИПЦ в Казахстане доля продовольственных товаров составляет 36,4%, непродовольственных товаров – 32,2%, платных услуг – 31,4%.

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
предоставление ликвидности	операции постоянного доступа	валютный своп на КФБ	доллары США	по запросу банков	1 день	24
		обратное РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	19
	операции открытого рынка	аукцион НБРК по покупке ценных бумаг с обратной продажей	ломбардный список *	ежедневно	1 день	аукционная доходность
ноты НБРК ¹		-	1 раз в неделю	1 месяц	аукционная доходность	
изъятие ликвидности	операции постоянного доступа	депозиты НБРК	-	по запросу банков	7 дней	15
		прямое РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	15
Ставка рефинансирования						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

Дата	Денежная база		Денежная масса		Наличные деньги	
	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г
01.01.14	2 861 003	4.2	11 882 162	13.2	1 397 708	-1.7
01.02.14	3 240 023	23.3	12 432 486	18.0	1 399 675	-0.7
01.03.14	3 408 022	11.9	12 796 182	15.5	1 319 887	-7.6
01.04.14	3 633 316	27.4	12 782 103	15.7	1 359 033	-5.6
01.05.14	3 595 581	18.3	12 921 548	14.2	1 397 801	-4.3
01.06.14	3 715 258	20.1	13 411 461	15.8	1 452 216	-4.7
01.07.14	3 859 730	24.1	13 424 662	14.9	1 439 601	-2.5
01.08.14	3 654 727	25.8	13 352 628	17.6	1 382 569	-5.8
01.09.14	3 753 134	34.9	13 466 829	16.5	1 369 299	-5.8
01.10.14	3 723 626	34.1	13 550 620	16.0	1 274 397	-11.4
01.11.14	3 414 322	30.8	12 973 924	14.4	1 221 633	-13.0
01.12.14	3 413 841	20.8	12 816 554	10.5	1 122 319	-25.8
01.01.15	3 109 020	8.7	12 403 086	4.4	1 035 712	-25.9
01.02.15	3 144 815	-2.9	12 287 224	-1.2	1 020 848	-27.1
01.03.15	3 287 005	-3.6	12 322 119	-3.7	1 037 126	-21.4
01.04.15	3 418 576	-5.9	12 266 760	-4.0	1 018 439	-25.1
01.05.15	3 644 795	1.4	12 533 824	-3.0	1 086 948	-22.2
01.06.15	4 191 185	12.8	13 082 850	-2.5	1 143 598	-21.3
01.07.15	3 871 600	0.3	12 938 179	-3.6	1 135 293	-21.1
01.08.15	4 307 271	17.9	14 391 689	7.8	1 186 211	-14.2
01.09.15	4 644 278	23.7	15 494 985	15.1	1 199 959	-12.4
01.10.15	4 678 045	25.6	15 775 290	16.4	1 201 559	-5.7
01.11.15	4 816 225	41.1	16 684 442	28.6	1 190 243	-2.6
01.12.15	4 750 422	39.2	17 207 454	34.3	1 236 973	10.2
01.01.16	4 722 030	51,9	17 697 095	42,7	1 174 178	13,4
01.02.16	4 566 189	45,2	17 428 774	41,8	1 237 519	21,2
01.03.16	4 993 159	51,9	17 787 740	44,4	1 302 768	25,6

Источник: НБРК

Таблица 3

Индексы цен в экономике Казахстана

Дата	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
01.04.14	100.6	106.6	101.0	106.4	100.6	106.4	100.2	106.9	100.3	112.0	101.2	92.7
01.05.14	100.6	107.0	100.8	107.0	100.6	106.9	100.3	106.9	100.7	117.9	100.5	94.3
01.06.14	100.3	107.0	100.4	107.3	100.3	107.0	100.2	106.6	101.4	120.3	101.4	97.0
01.07.14	100.1	107.0	99.8	107.0	100.3	107.2	100.3	106.6	101.4	119.8	101.4	99.5
01.08.14	100.4	107.2	99.9	106.9	101.1	108.1	100.4	106.5	99.2	115.3	101.2	101.1
01.09.14	100.5	107.5	100.3	107.4	100.5	108.4	100.7	106.6	97.3	109.6	101.0	104.1
01.10.14	100.4	107.6	100.5	107.7	100.5	108.5	100.2	106.6	96.8	107.2	101.4	107.9
01.11.14	100.6	107.7	100.7	107.7	100.5	108.6	100.5	106.7	95.9	103.3	101.6	110.8
01.12.14	100.5	107.4	101.1	108.1	100.0	107.9	100.3	106.5	95.0	98.4	101.9	113.4
01.01.15	100.6	107.5	101.2	108.8	99.9	107.4	100.7	106.2	89.7	87.0	100.7	114.5
01.02.15	100.4	106.1	100.2	107.4	99.5	104.9	101.3	105.7	91.7	78.6	99.8	114.6
01.03.15	100.1	105.2	100.2	106.3	100.0	103.9	100.1	105.3	103.6	75.3	99.7	112.4
01.04.15	100.1	104.7	100.3	105.5	100.2	103.4	99.9	105.0	98.2	73.8	99.2	110.2
01.05.15	100.3	104.4	100.0	104.7	100.8	103.6	100.0	104.7	102.2	74.9	99.2	108.8
01.06.15	99.9	104.0	99.5	103.7	100.3	103.6	100.1	104.6	102.8	75.9	99.6	106.9
01.07.15	100.1	104.0	99.7	103.6	100.2	103.5	100.5	104.8	99.0	74.1	99.2	104.5
01.08.15	100.3	103.9	99.8	103.5	100.5	102.9	100.7	105.1	98.0	73.2	99.5	102.8
01.09.15	101.0	104.4	100.6	103.9	102.0	104.5	100.7	105.1	101.3	76.2	100.2	102.0
01.10.15	105.2	109.4	104.6	108.0	110.2	114.5	101.1	106.0	105.4	83.0	102.0	102.7
01.11.15	103.7	112.8	103.3	110.8	106.5	121.3	101.4	106.9	104.3	90.2	101.4	102.5
01.12.15	101.2	113.6	101.2	110.9	101.1	122.6	101.4	108.1	100.2	95.2	102.2	102.7
01.01.16	101.3	114.4	101,8	111,6	100,9	101,2	101,2	108,6	98,1	104,2	101,2	103,2
01.02.16	101.1	115.2	100,9	112,4	100,8	101,6	101,6	108,9	95,8	108,8	101,4	104,9
01.03.16	100.5	115.7	100,5	112,7	100,9	100,3	100,3	109,1	103	108,2	100,5	105,7

Источник: КС МНЭ РК

Таблица 4

Рынок труда

Показатели	2015				2016
	I	II	III	IV	I
Занятость и безработица					
Уровень безработицы	5.0	5.0	4.9	5.0	5.0
Отношение численности занятых к безработным	18.9	19.1	19.5	18.9	18.6
Индикатор рынка труда МПРСЭ (сезонно-очищенный)*	55.1	66.4	63.8	60.3	56.8
Занятое население (в % к соответствующему периоду предыдущего года):					
Всего по Республике	-1.6	-0.9	-0.5	-1.6	0.2
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	-25.1	-19.6	-14.4	-19.1	-4.3
Промышленность	8.7	4.5	3.1	2.4	0.1
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	13.7	14.3	11.5	9.1	-3.8
Обрабатывающая промышленность	4.6	-0.6	-3	-0.3	5.1
Строительство	-4.2	-0.2	1.6	-3.8	1.0
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	1.8	-2.9	-6.1	-0.6	0.1
Транспорт и складирование	-4.3	-2.2	-2.1	6.2	1.7
Информация и связь	13.3	9.6	28.3	13.1	5.2
Операции с недвижимым имуществом	-19.3	-4.1	-20.5	-14.9	3.2
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	17.6	15.2	9.6	12.7	1.4
Образование	5.9	7.9	6.5	6.1	4.0
Здравоохранение и социальные услуги	5.5	2.3	0.2	-3.7	2.1
Зарботные платы (в % к соответствующему периоду предыдущего года)					
Номинальная заработная плата	9.1	2.9	2	3.8	11.9
Реальная заработная плата:					
Всего по Республике	2.7	-1.4	-1.9	-7.2	-2.7
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	3.2	1.3	4.4	-7	-8.9
Промышленность	9.6	-2.1	-0.7	-6	-5.6
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	15.8	-3.6	0.3	-4.4	-3.9
Обрабатывающая промышленность	3.8	-2	0	-6.2	-4
Строительство	1.8	-2	3	-1.9	2
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	2.5	2.6	0	-4.7	-7.6
Транспорт и складирование	2.8	-2.2	-4.5	-11.9	-9.5
Информация и связь	6.1	0.8	-1	-7.8	-3.2
Операции с недвижимым имуществом	3.3	-0.8	-1.5	-3.1	1.1
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	-6.1	-3.3	-3.2	-8.1	-4.9
Образование	1.9	3.3	-4.2	-7.3	4.1
Здравоохранение и социальные услуги	4	-0.3	-0.9	-8.4	-1.3

* - 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

	01.04.2015	01.07.2015	01.10.2015	01.01.2016	01.04.2016
Депозиты в депозитных организациях (по секторам и видам валют), млрд.тенге, на конец месяца					
Объем депозитов	11 285,0	11 939,3	14 295,0	15 970,5	16485,0
Из общей суммы депозитов					
удельный вес в национальной валюте, в %	0,47	0,50	0,36	0,31	0,37
удельный вес в иностранной валюте, в %	0,53	0,50	0,64	0,69	0,63
Из общей суммы депозитов					
удельный вес небанковских юр. лиц, в %	0,62	0,64	0,60	0,57	0,58
удельный вес физических лиц, в %	0,38	0,36	0,40	0,43	0,42
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по привлеченным депозитам, в %, за месяц					
в национальной валюте	11,89	6,92	11,17	19,13	13,57
в иностранной валюте	2,52	3,07	2,85	2,44	2,58
Кредиты в банках (по секторам и видам валют), млрд. тенге, на конец месяца					
Объем кредитования банками	12 045,4	10 711,5	11 834,1	12 674,2	12486,5
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по выданным кредитам, в %					
всего	15,7	13,6	14,1	13,9	14,3
в национальной валюте	18,2	14,9	15,0	16,3	18,1
в иностранной валюте	8,0	8,1	7,5	7,7	7,7

Таблица 6

Платежный баланс Республики Казахстан
(млн. долларов США)

	2014			2014	2015			
	2 кв.	3 кв.	4 кв.		1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Счет текущих операций	477.8	-1093.4	-68.3	5994.0	-125.3	-2251.71	-1799.0	-1647.2
Торговый баланс	8445.8	7789.6	6090.0	36698.7	4247.9	3369.5	2778.7	2252.9
Экспорт	19778.0	19848.8	17554.9	80281.5	12144.3	12637.0	11372.8	10140.2
Импорт	11332.3	12059.2	11465.0	43582.8	7896.4	9267.4	8594.1	7887.3
Баланс услуг	-1622.2	-1728.6	-1701.1	-6354.3	-1080.5	-1199.2	-1518.1	-1573.0
Экспорт	1649.5	1749.6	1775.7	6571.1	1476.0	1551.4	1730.9	1722.1
Импорт	3271.7	3478.2	3476.8	12925.4	2556.5	2750.6	3248.9	3295.1
Баланс первичных доходов	-5961.2	-6686.4	-3893.8	-22658	-3005.6	-3664.74	-2663.9	-2181.0
Оплата труда (нетто)	-436.5	-451.8	-467.1	-1793.0	-423.2	-416.3	-433.6	-393.5
Инвестиционные доходы	-5559.6	-6269.5	-3461.7	21004.6	-2617.4	-3283.3	-2265.2	-1822.5
Доходы к получению	498.9	433.4	453.6	1892.3	509.5	465.04	432.7	436.1
Доходы от прямых инвестиций	36.8	25.2	40.3	127.0	57.9	82.6	85.5	89.8
Доходы от портфельных инвестиций	309.0	270.0	278.0	1183.0	296.4	271.2	236.7	231.1
Доходы от других инвестиций	153.1	138.1	135.3	582.4	155.2	111.2	110.5	115.1
<i>в т.ч. вознаграждение по резервам и активам Национального Фонда</i>	321.7	273.0	258.7	1176.8	264.9	276.3	249.3	236.9
Доходы к выплате	6058.6	6702.9	3915.2	22897.0	3126.9	3748.38	2697.9	2258.6
Доходы от прямых инвестиций	5266.8	5790.9	3201.7	19744.4	2454.7	2943.3	1880.8	1564.2
Доходы от портфельных инвестиций	370.6	567.5	376.2	1667.1	341.6	465.6	485.6	348.6
Доходы от других инвестиций	421.1	344.5	337.4	1485.5	330.7	339.4	331.5	345.8
Прочие первичные доходы (нетто)	34.9	34.9	34.9	139.8	34.9	34.9	34.9	34.9
Баланс вторичных доходов	-384.5	-468.0	-563.4	-1692.4	-287.1	-757.3	-395.7	-146.0
Баланс счета операций с капиталом	2.9	2.2	8.3	29.3	-3.6	44.3	3.6	87.3

Источник: НБРК

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

	2014			2014	2015			
	2 кв.	3 кв.	4 кв.		1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Финансовый счет (за искл. резервных активов НБРК)	-1663.5	-4639.2	-2879.7	-6797.8	-2574.7	-1637.5	-3401.6	-2997.1
Прямые инвестиции	-1391.2	-3633.4	2900.6	-4717.4	-1437.6	229.2	-1441.8	-754.6
Чистое приобретение финансовых активов	476.4	414.5	2190.7	2333.4	1120.0	874.4	297.7	917.6
Чистое принятие обязательств	1867.5	4047.9	-709.9	7050.7	2557.7	645.3	1739.5	1672.3
Портфельные инвестиции	239.7	1947.0	-5462.4	1037.8	-797.6	-1270.4	-5173.8	1363.5
Чистое приобретение финансовых активов	2527.2	1908.7	-2001.8	6472.7	-2115.6	-2667.3	-1581.2	-3148.8
Правительство РК и Национальный Банк РК	3091.0	1561.5	-1960.6	6799.7	-1529.5	-2531.8	-1619.1	-2678.0
Банки	-158.7	44.6	-13.1	-218.5	-632.2	-36.3	7.0	-158.3
Другие сектора	-405.1	302.6	-28.0	-108.5	46.1	-99.2	30.9	-312.6
Чистое принятие обязательств	2287.4	-38.3	3460.6	5434.9	-1318.0	-1396.9	3592.6	-4512.3
Правительство РК и Национальный Банк РК	0.0	0.0	1982.1	1969.6	47.8	-122.5	3495.1	-63.3
Банки	-220.5	57.8	-348.9	-809.9	-51.7	-121.3	-55.7	-643.7
Другие сектора	2507.9	-96.1	1827.4	4275.2	-1314.1	-1153.2	153.1	-3805.3
Производные финансовые инструменты (нетто)	29.7	-66.8	-42.9	-37.1	-137.5	58.3	-62.0	25.8
Другие инвестиции	-541.7	-2886.0	-275.0	-3081.1	-201.9	-654.6	3275.9	-3631.8
Другие инструменты участия в капитале (нетто)	1.1	2.7	4.6	210.7	26.9	-0.5	0.6	59.5
Средне- и долгосрочные долговые инструменты	-509.3	-468.2	-711.1	-2539.1	-1427.9	-791.0	515.3	-2555.6
Чистое приобретение финансовых активов	-99.4	-422.6	589.4	369.2	-1996.5	222.3	-425.4	-244.6
Чистое принятие обязательств	409.9	45.6	1300.5	2908.3	-568.6	1013.3	-940.7	2310.9
Краткосрочные долговые инструменты	-33.5	-2420.5	431.4	-752.7	1199.1	137.0	2760.0	-1135.7
Чистое приобретение финансовых активов	644.5	-2210.2	960.1	455.3	-10.2	-81.0	2310.8	-1079.1
Чистое принятие обязательств	678.0	210.2	528.7	1208.0	-1209.4	-218.0	-449.2	56.6
Ошибки и пропуски	-2616.9	-1378.5	-1524.2	-8566.3	-1935.5	-49.0	-2325.1	-1373.2
Общий баланс	472.7	-2169.5	-1295.5	-4254.9	-510.4	618.9	719.0	-64.1
Финансирование	-472.7	2169.5	1295.5	4254.9	510.4	-618.9	-719.0	64.1
Резервные активы НБК	-472.7	2169.5	1295.5	4254.9	510.4	-618.9	-719.0	64.1
Кредиты МВФ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Исключительное финансирование	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Источник: НБРК