



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# Инфляцияға шолу

2017 жылғы 3-тоқсан

Алматы, Қазақстан

---

**Инфляцияға шолу** Ұлттық Банктің тоқсандық басылымы болып табылады, инфляцияға әсер ететін негізгі макроэкономикалық факторларды талдауды, сондай-ақ қысқа мерзімді және орта мерзімді перспективадағы макроэкономикалық өлшемдердің болжамын қамтиды.

Құжат Ұлттық Банктің ресми интернет-ресурсында қазақ, орыс, ағылшын тілдерінде электрондық нұсқада жарияланады.

Макроэкономикалық көрсеткіштердің болжамы 2017 жылғы 9 қарашадағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

**МАЗМҰНЫ**

Резюме .....	4
<b>I. Макроэкономикалық жағдайлар және қаржы секторының дамуы</b> .....	7
<b>1. Сыртқы макроэкономикалық жағдайлар</b> .....	7
1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал.....	7
1.1.1 Мұнай нарығы.....	7
1.1.2 Түсті металдар нарығы .....	8
1.1.3 Азық-түлік нарығы .....	9
1.2 АҚШ-тағы экономикалық ахуал және ФРЖ мөлшерлемесі.....	10
1.3 Қазақстанның саудадағы әріптестер елдеріндегі экономикалық ахуал.....	11
1.3.1 Қытай .....	11
1.3.2 Еуропалық Одақ.....	13
1.3.3 Ресей.....	14
1.3.4 Біріктірілген сыртқы ЖІӨ және инфляция.....	16
<b>2. Ішкі экономика</b> .....	17
2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту .....	17
2.1.1 Ақша нарығы және ҚРҰБ операциялары .....	17
2.1.2 Валюта нарығы және ҚРҰБ шетел валютасымен операциялары.....	18
2.1.3 Депозит нарығы .....	18
2.1.4 Кредит нарығы .....	19
2.1.5 Ақша агрегаттары.....	20
2.2 Бағалар және инфляциялық процестер.....	21
2.2.1 Тұтыну саласындағы бағалар.....	21
2.2.2 Нақты және ішкі сектордағы бағалар.....	22
2.2.3 Инфляциялық күтулер .....	24
2.3 Нақты сектордың дамуы.....	25
2.3.1 Ішкі сұраныс.....	25
2.3.2 Ішкі өндіріс .....	27
2.3.3 Еңбек нарығы және жұмыссыздық.....	30
2.4 Бюджет саясаты.....	32
2.5 Төлем балансы .....	34
<b>II. Негізгі макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы және ақша-кредит саясатының бұдан былайғы бағыттары</b> .....	38
1. Болжамдарға арналған сыртқы өлшемдердің негізгі жорамалдары.....	38
2. Базалық сценарий бойынша болжам .....	40
3. Орта мерзімді перспективадағы тәуекелдер.....	43
Негізгі терминдер және ұғымдар.....	45
Негізгі қысқартулар тізімі.....	49

## РЕЗЮМЕ

Жылдық инфляция баяулауын жалғастырды және қыркүйекте бұрын жоғары деңгейде сақталған азық-түлік құрауыштары салымының төмендеуі нәтижесінде 7,1%-ды құрады. Осындай үрдіс азық-түлік нарығының уақытша шамадан тыс толығымен және неғұрлым күрт байқалған маусымдық төмендеумен, сол сияқты азық-түлік нарығының жекелеген сегменттеріндегі дефляциялық процестердің үрдістеріне байланысты болды. Құбылмалы құрауыштарды (жеміс-жидек өнімдері, энергия тасымалдауыштар және реттелетін тарифтер) есепке алмағандағы базалық инфляцияның көрсеткіші баяулауын жалғастырды және қыркүйектің соңында 6,6%-ды құрады.

Сыртқы инфляциялық аяның азаюы, ауыл шаруашылығы нарықтарының қолайлы ішкі конъюктурасы, инфляциялық күтулердің тұрақтануы, сондай-ақ халықтың нақты кірістерінің теріс серпінінің салдарынан тұтынушылық сұраныстың шектеулі кеңеюі инфляцияның төмен серпініне ықпал ететін негізгі факторлар болды. Ұсыныстың қысқаруы, теңгенің айырбастау бағамының әлсіреуі, сол сияқты фискалдық саясаттың ынталандыратын сипатының сақталуы аясында энергия тасымалдағыштардың ішкі нарығында құбылмалылықтың күшеюі инфляцияның айтарлықтай баяулауының тежеуші факторлары болды.

Саудадағы әріптес елдер тарапынан сыртқы сұраныс ЕО-ғы экономикалық өсу қарқындарының жылдамдатылуы және оның Қытай мен Ресейде баяулауы аясында өзгеріссіз қалды. Бұл ретте Ресейдегі инфляцияның айтарлықтай төмендеуі және Қытайда және ЕО-та бағаның өсуінің қалыпты қарқындары сыртқы инфляциялық аяның бұдан әрі әлсіреуіне себепші болды.

Инфляцияға кейбір қысым валюталық нарық тарапынан көрсетілді. Сыртқы тауар нарықтарының қолайлы конъюктурасы аясында ішкі валюта нарығындағы ахуал халықтың және нарыққа қатысушылардың девальвациялық күтулерінің күшеюі нәтижесінде айырбастау бағамының құбылмалылығының артуымен сипатталды.

Ішкі экономикада нақты ЖІӨ өсу қарқындарының қалпына келуі жалғасты. Экономика салаларында шикізатты өндіру көлемдерінің өсуі аясында тау-кен өнеркәсібінде, метал өндірісінің өсу қарқындарының артуы нәтижесінде өңдеуші өнеркәсіпте өсу қарқындарының ұлғаюы байқалды. Үшінші тоқсанда бөлшек тауар айналымының өсу қарқындарының артуы жалғасты, оған оның ішінде ЭКСПО халықаралық көрмесін өткізу айтарлықтай қолдау көрсетті. Оған қоса, еңбек ақының төмен өсу аясында халықтың нақты ақша табыстарының теріс серпіні тұтынушылық сұранысқа байланысты инфляциялық тәуекелдерді шектейді.

Бағаның өсу қарқындарының баяулауы, тұрақты инфляциялық күтулер, сондай-ақ орта мерзімді кезеңде инфляцияның төмендетілген болжамдық

траекториясы жағдайында ақша-кредит саясаты жұмсаруын жалғастырды. Базалық мөлшерлеме тамызда пайыздық дәліз енінің сақталуымен 0,25 п.т. 10,25%-ға дейін төмендеді. Өтімділік профициті таргеттелетін мөлшерлеменің пайыздық дәліздің төменгі шегінде болуына себепші болды. Ақша нарығында артық өтімділікті алу Ұлттық Банктің көбінесе қысқа мерзімді ноттарды шығару арқылы жүзеге асырылды. Банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасын іске асыру бойынша шаралар ақша нарығындағы өтімділік көлеміне әсер еткен негізгі фактор болды.

Үшінші тоқсанда ұлттық валютадағы депозиттер бойынша орташа алынған мөлшерлемелер, сол сияқты кредиттер бойынша орташа алынған мөлшерлемелер төмендеуін жалғастырды. Көбіне халыққа кредит берудің жандануымен қолданған ішкі кредиттеу, сол сияқты айналым қаражатын қаржыландыруға корпоративтік кредиттік портфельдің өсу қарқындарының ұлғаюы аясында қалпына келуін жалғастырды.

Фискалдық саясат тарапынан банк жүйесін қалпына келтіруге «Проблемалық кредиттер қоры» АҚ капиталдандыру үшін мемлекеттік қаражатты бөлу шеңберінде трансферттердің ұлғаюы болды, бұл бюджеттің мұнайға жатпайтын тапшылығының ұлғаюына әкелді. Шығыстардың ұлғаюы сондай-ақ әлеуметтік төлемдердің артуына байланысты болды, бұл бюджеттік саясаттың ынталандырушы бағытының сақталуын көрсетеді.

Ұлттық Банктің даму сценарийлерге қатысты бағыты консервативтік – базалық сценарий ретінде мұнайдың бағасы бір баррель үшін 50 АҚШ доллары деңгейінде қалып отыр. Сыртқы өлшемдердің алғышарттары айтарлықтай өзгерген жоқ. Бұрынғысынша саудадағы әріптес елдерде өсудің оң қарқындарына байланысты сыртқы сұраныстың бұдан әрі қалпына келуі күтілуде. Оған қоса, сыртқы инфляциялық аяның айтарлықтай өзгерісі байқалмайды. Дәнді дақылдардың әлемдік бағасы қорлардың ұлғаюы аясында Қазақстанда азық-түлік бағасының серпініне бейтарап ықпал етеді.

Базалық сценарий шеңберінде 2017 жылдың үшінші тоқсандағы өсу қарқындарының айтарлықтай жоғары болуына байланысты 2017 және 2018 жылдардағы экономиканың нақты өсуінің қарқындары бойынша бағалау қайта қаралды. Мәселен, 2017 жылы болжамдық бағалау 3,5%-ға (алдындағы Инфляциялық шолуда – 3,1%) дейін көтерілді, 2018 жыл үшін – 2,8% (3%) өзгертілді. Ұлттық Банктің жаңартылған бағалауы бойынша қысқа мерзімді болашақта Қазақстанда шығарылымның айырмасы әлсіз теріс болып табылады. Оған қоса, оның жабылуы 2019 жылғы екінші тоқсанда бағаланады, бұл өз кезегінде елдегі инфляциялық процестерге бейтарап ықпал ететін болады.

Базалық сценарий кезінде жылдық инфляция 2017 жылғы төртінші тоқсанда 6-8% болатын нысаналы дәліздің жоғары шегіне жақын болды, 2018 жылы 5-7% нысаналы дәлізге бірте-бірте кіру басталады.

Инфляция болжамы үшін мұнай бағасының төмендеуі негізі тәуекел болып табылады. Бір баррель үшін 40 АҚШ доллары сценарийі іске асырылған кезде неғұрлым жоғары инфляция және ЖІӨ өсуінің қалыпты қарқындары күтіледі. Базалық сценарийде өткен Инфляцияға шолумен салыстырғанда болжамдық болашақта инфляциялық күтулердің және ұсыныстар күйзелістерінің тұрақтап тұрмауына байланысты тәуекелдер күшейді.

I. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР ЖӘНЕ ҚАРЖЫ СЕКТОРЫНЫҢ ДАМУЫ

1. СЫРТҚЫ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР

1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал

1.1.1 Мұнай нарығы

2017 жылғы үшінші тоқсанда Brent маркалы мұнайдың орташа бағасы бір баррель үшін 52,1 АҚШ доллар деңгейінде қалыптасты (1-график). Өткен тоқсанмен салыстырғанда баға 4,9%-ға ұлғайды және 2016 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда 13,8%-ды құрады.

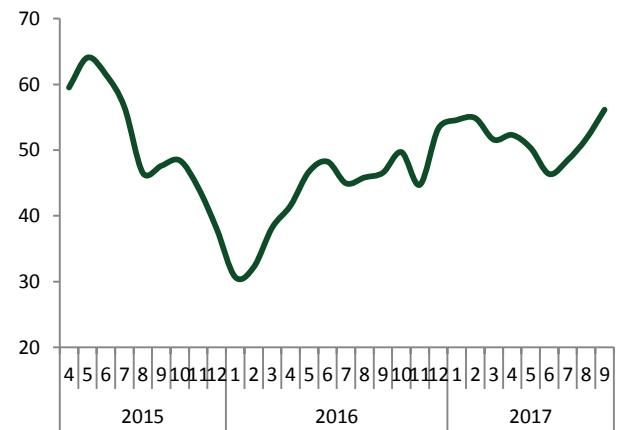
Мұнайдың нарықтық баға белгілеулері мұнайдың жыл басынан беру сақталып отырған, мұнайға ғаламдық сұраныстың өсу қарқынының максималды деңгейі аясында болды (2-график). Әлемдегі мұнайдың өндірісі мен тұтынуы арасындағы теріс сальдо тәулігіне 0,49 млн. баррельді құрады, өткен тоқсанмен салыстырғанда сальдо 32%-ға төмендеді.

Әлемде мұнай тұтыну көлемінің өсу қарқыны Ирма және Харви дауылдарының нәтижесінде АҚШ тарапынан сұраныстың күрт қысқаруы себебі бойынша бәсеңдеді. Мұнайды тұтыну сондай-ақ Еуропаның кейбір елдерінде, Ресейде, Үндістанда төмендеді. Бұл ретте мұнай тұтынудың өсуіне Латын Америкасы, Оңтүстік Шығыс Азия елдері және Қытай оң үлес қосты (3-график).

U.S. Energy Information Administration деректері бойынша мұнайдың өндірісі әлемде біршама өсті. Мәселен, 2017 жылғы екінші тоқсанда 2016 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда әлемдегі мұнай өндірісі 1,3%-ға өссе, онда 2017 жылғы үшінші тоқсанда 1,9%-ға өсті. Әлемдегі мұнай өндірісінің ұлғаюына ОПЕК-тен тыс елдерде өндірудің жоғары өсу қарқыны сақталуы, сондай-ақ ОПЕК елдеріндегі оң серпін себепші болды (4-график).

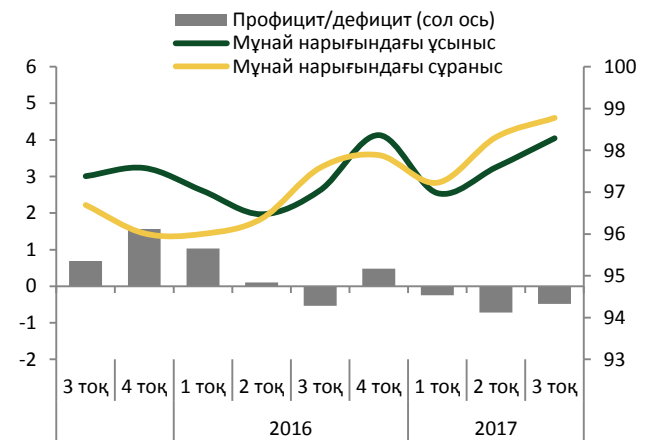
Өткен жылдың тиісті тоқсанымен салыстырғанда ОПЕК-тен тыс елдерде мұнай өндірудің өсу қарқыны 2,8%-ға өсті, өткен тоқсанмен салыстырғанда өсу 0,85%-ды құрады. Өсудің басты көздері өткен жыл

1-график. Brent сұрыпты мұнай бағасы бір айда орташа алғанда



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

2-график. Әлемдік мұнай нарығындағы сұраныс пен ұсыныс, тәулігіне млн. баррель



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

базасының төмен болуына орай АҚШ, Орталық және Оңтүстік Америка елдері, сондай-ақ жаңа ұңғымаларды қолданысқа енгізу нәтижесінде Ресей болды. ОПЕК-тен тыс елдерде мұнай өндірісінің өсуіне Канада, Латын Америкасының елдері және Қытай теріс үлес қосты. Канадада мұнай өндірудің қысқаруы, негізінен АҚШ тарапынан сұраныстың кен орындарында техникалық қызмет көрсетумен бірге төмендеуі аясында болды. Латын Америкасында жұмыс істеп тұрған кен орындарының сарқылуы, сондай-ақ көтерілісшілердің мұнай құбырларына шабуыл жасауы себебі бойынша мұнай өндіру де қысқарды. 2017 жылғы үшінші тоқсанның басында мұнай өндірісінің қысқаруы Shell компаниясының ірі мұнай өңдеу зауыттарының бірінде өрт болу нәтижесінде Еуропада да байқалғанын атап өтуге болады.

Мұнай өндіру көлемін қысқартуға бағытталған Алжир шарттарын орындау шеңберінде ОПЕК елдеріндегі мұнай өндіру көлемі аса жоғары емес деңгейде сақталып отыр. Аталған елдердің әлемдік мұнай өндірудегі үлесі 36 % құрап отыр.

Есепті тоқсанда Сауд Арабиясында, Кувейтте, БАӘ мен Венесуэлада мұнай өндірудің айтарлықтай қысқарғанын тіркелді, бұл Ливияда, Нигерияда және Иракта өндірудің ұлғаюымен өтелді.

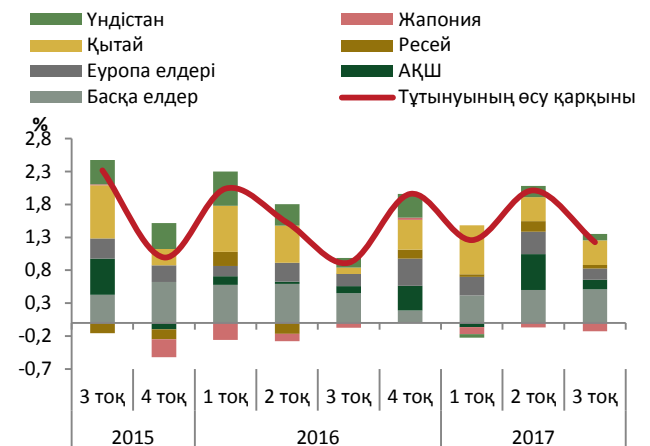
**1.1.2 Түсті металдар нарығы**

2017 жылғы шілде-қыркүйекте түсті металдардың әлемдік бағасының өсу үрдісі жалғасты (5-график).

Мұнай бағасының өсуіне Қытай тарапынан сұраныстың өсуі себепші болды, бұл жаңа инфрақұрылымдық жобаларға және тұрғын үй құрылысына байланысты. Сонымен бірге, мыстың бағасын белгілеудің өсуіне сондай-ақ Қытайда катод мыс қоры көлемінің қысқаруы және мыс сынығы ұсынысының қысқаруы негіз болды.

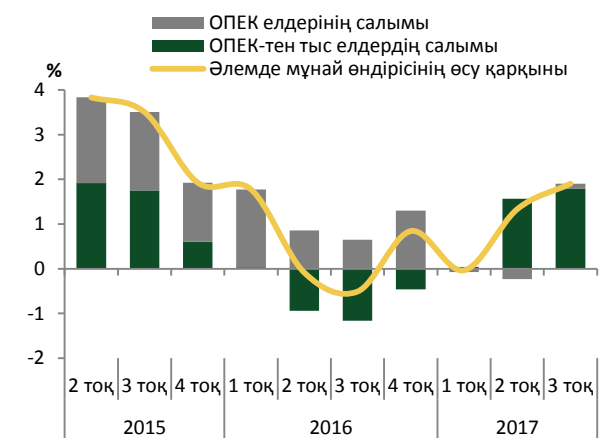
Қорғасынның бағасы автомобиль өндірушілер мен мотоциклет

**3-график. Әлемде мұнайды тұтыну және елдердің салымы, ж/ж**



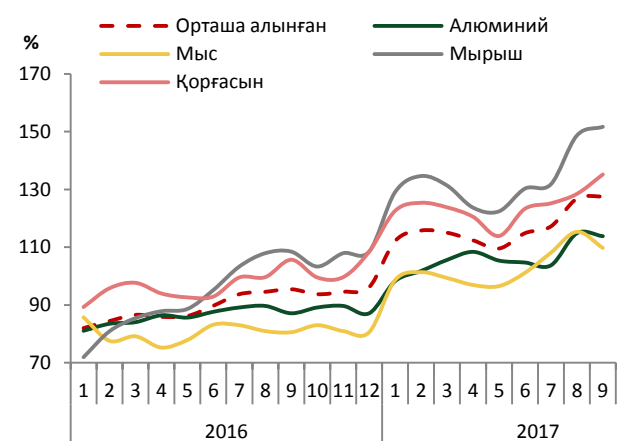
Дереккөзі: U.S. Energy Information Administration (EIA)

**4-график. Әлемдегі мұнай өндірісі, ж/ж**



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

**5-график. Мыс, алюминий, мырыш және қорғасын бағасының индексі (2016 ж. қаңтар=100 %)**



Дереккөзі: Bloomberg деректері бойынша ҚРҰБ есептері



аккумуляторларын өндірушілер тарапынан сұраныстың өсуіне, сондай-ақ қоймалардағы шикізаттың әлемдік қорларының қысқаруына байланысты көтерілді.

Әлемдік өндірістің қысқаруы және қорлардың төмендеуі аясында мырыш бағасының өсуі жалғасуда. Сонымен қатар, нарықтағы өсудің қосымша себебі қоршаған ортаны ластау деңгейінің жоғары болуына байланысты Қытайда мырыш кенін өндіру бойынша қуаттың айтарлықтай бөлігінің жабылуы болды. Қытайдың өндірушілеріне экологиялық талаптарды қатаңдату салдарынан сондай-ақ алюминийдің талдау жасалып отырған кезеңдегі құны көтерілді.

### 1.1.3 Азық-түлік өндірісі

Азық-түлік бағаларының ФАО индексі маусыммен салыстырғанда 2017 жылғы қыркүйекте 1,9%-ға өсті. Бұл ретте кейбір тауарлар (қант, астық және ет) бағаларының төмендеуі байқалды (6-график).

Қанттың бағасы жылдың басынан бері төмендеуде, бұл әлемдік нарықтарда сұраныс бір мезгілде төмендеген кезде ұсыныстың артық болуын негізделді.

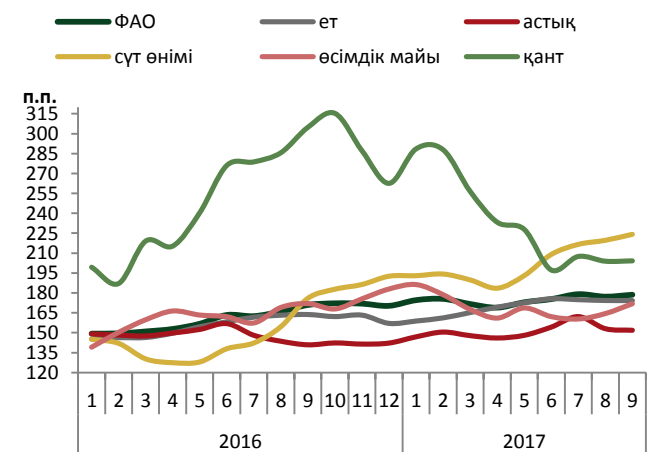
ЕО мен Ресейдегі бидайдың, сондай-ақ Қытай мен Оңтүстік Америкадағы жүгері түсімі бойынша жағымды болжамдар әлемдік нарықтардағы астық бағасының төмендеуіне себепші болды.

Ет өнімдерінің бағасы Бразилиядан шошқа етін жеткізудің ұлғаюы аясында біршама төмендеді. Ұсыныстың жеткілікті деңгейде сақталуына байланысты сиыр және тауық етінің бағасы іс жүзінде өзгеріссіз қалды. Ет өнімдерінің, атап айтқанда қой етінің бағасына қосымша қысым әлемдік сұраныстың айтарлықтай өсуіне жасалады.

Өсімдік майы бағасының өскені, бірінші кезекте Оңтүстік Шығыс Азияда түсімнің болжанғанға қарағанда төмен болуына байланысты пальма майы бағасының өсуі нәтижесінде өскені байқалды.

Сүт өнімі бағасының өсуіне Азия елдері тарапынан импорттық сатып алудың ұлғаюы және Австралия, Жаңа Зеландия және Еуропа

6-график. ФАО бағасының индексі (2002-2014 жж.=100 п.т.)



Дереккөзі: БҰҰ ПСО

одағы тарапынан ұсыныстың шектелуі себепші болды.

**1.2 АҚШ-тағы экономикалық ахуал және ФРЖ мөлшерлемесі**

2017 жылғы үшінші тоқсанда АҚШ-та күшті Ирма және Харви атлантика дауылдары болды. Дауылдардың нәтижесінде бірнеше штат су астында қалды, мұнай кәсіпорындары, сондай-ақ ауылшаруашылығы өндірісі көп шығынға ұшырады. Сонымен қатар, дауылдан зардап шеккен өңірлерде жұмыссыздықтың өсуі, сондай-ақ отын бағасының өсуі байқалды.

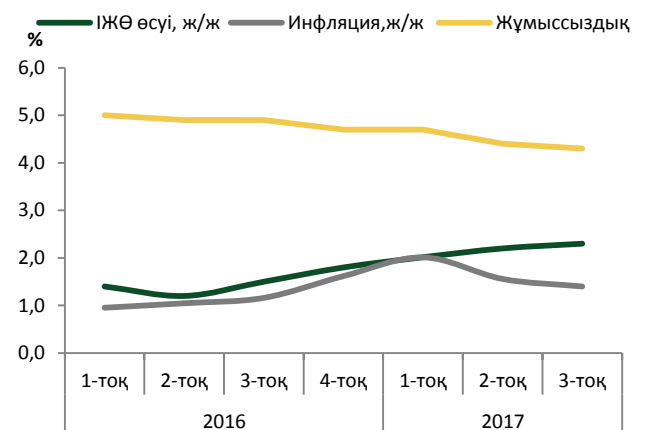
Дүлей дауылдарға қарамастан, Экономикалық талдау бюросының бастапқы бағалауына сәйкес 2017 жылғы үшін тоқсанда өткен жылдың тиісті тоқсанымен салыстырғанда АҚШ экономикасы 2,3%-ға жетті (7-график). Сонымен қатар көрсетілген өсу 2015 жылғы үшінші тоқсаннан бастап ең қарқынды болды.

АҚШ-тың ЖІӨ өсу қарқынының жеделдеуі, ең алдымен тұтынушылық шығыстардың өсуі есебінен болды, олардың үлесіне АҚШ ЖІӨ-нің 70%-ы тиесілі. Өсу қозғаушы күші сондай-ақ өндіріске инвестициялар, қыралық қызметтер мен денсаулық сақтаудың өсуі. АҚШ-та ЖІӨ-нің өсуін шектеу факторы экспорттың өсу қарқынымен салыстырғанда импорттың жылдам өсу қарқыны болды.

Жылдық инфляция қыркүйекте 1,4%-ға дейін бәсеңдеді (7-график). Осы төмендеуге сүт өнімдері, ет, жеміс және көкөніс сияқты кейбір азық-түлік тауарлары бағасының құлдырауы себепші болды. Инфляцияның одан әрі бәсеңдеуіне энергия ресурстары, сондай-ақ жалдамалы тұрғын үй бағасының айтарлықтай ұлғаюы кедергі болды.

2017 жылғы үшінші тоқсанда Еңбек статистикасы бюросының деректері бойынша еңбек нарығы оң үрдістермен атап өтілді. Мәселен, жұмыссыздық 2017 жылғы екінші тоқсандағы 4,4%-бен салыстырғанда 4,3%-ға дейін төмендеді (7-график). Жұмыссыздық бойынша жәрдемақы алған Америкалықтардың саны рекордтық

**7-график. АҚШ экономикасының көрсеткіштері**

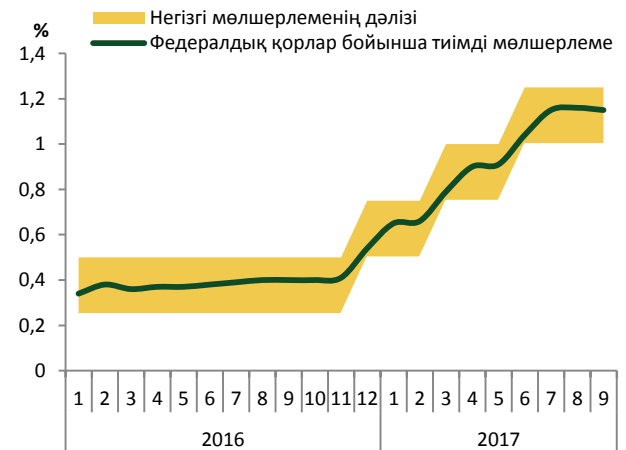


Дереккөздер: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

деңгейдегі дейін төмендеді.

АҚШ ФРЖ-ның ағымдағы жылғы 1 қарашада өткен отырысында еңбек нарығында қалыптасқан оң үрдістері және инфляцияны назарға ала отырып, мөлшерлеменің нысаналы диапазонын 1% – 1,25% аралығындағы мөлшерде сақтау жөнінде шешім қабылданды (8-график). ФРЖ болжамдары бойынша 2018 жылы негізгі ставканың орта мәні 2,1%, ұзақ мерзімді кезеңде - 3,0% болады.

8-график. АҚШ-тағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

1.3 Қазақстанның сауда әріптестері елдеріндегі экономикалық ахуал

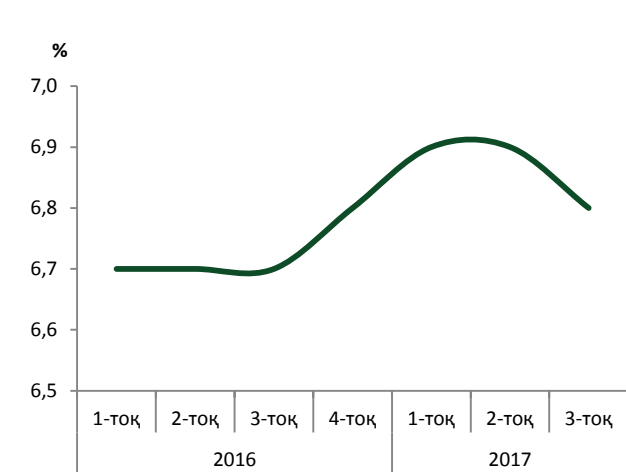
1.3.1 Қытай

2017 жылғы үшінші тоқсанда Қытай экономикасы 6,8%-ға өсуді көрсетті, өткен тоқсанмен салыстырғанда аздап баяулауы байқалады (9-график).

Экономикалық жедел өсуді тежейтін теріс факторлардың арасында кредиттеудің шамадан тыс өсуін, корпоративтік сектордың және үй шаруашылықтарының борыштық жүктемесінің ұлғаюын, сондай-ақ экономиканың түрлі секторларындағы қуаттың артық екендігін атап өткен жөн. Қытайдың экономикалық өсуінің негізгі драйверлерінің арасында тұтынудың өсуі, өнеркәсіптің және көліктің өсуі нәтижесінде, түрлі сатулардың (әсіресе интернет-сату) айтарлықтай ұлғаюын, сондай-ақ негізгі капиталға инвестициялардың ұлғаюын және елдің инфрақұрылымының дамуын атап өткен жөн. Негізгі капиталға инвестициялар бұрынғысынша, негізінен мемлекет есебінен қаржыландырылады, бұл ретте жеке бизнестегі инвестициялардың үлесі салыстырмалы түрде төменгі деңгейде сақталып отыр. Протекционизм саясаты, сондай-ақ ЕО экономикасының баяулауы жағдайларында АҚШ-пен сауда қатынастарының ықтимал нашарлауы тәуекелдің сыртқы факторлары болып қалуын жалғастырды.

Инфляцияның ішкі тоқсандық серпіні түрлі бағытта болды, алайда қыркүйекте

9-график. Қытай ІЖӨ нақты өсуі, ж/ж



Дереккөзі: Bloomberg

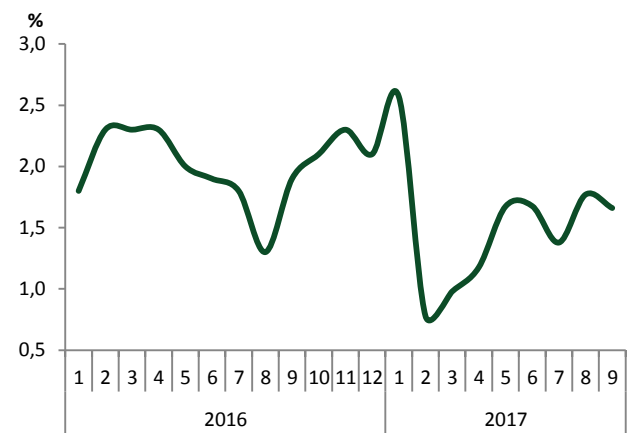
кейбір азық-түлік өнімдері (шошқа еті, көкөністер, жемістер, темекі бұйымдары, алкоголь өнімі) бағасының төмендеуі себебінен инфляцияның жылдық қарқыны тамыздағы 1,8%-бен салыстырғанда 1,6%-ға дейін баяулады (10-график). Инфляцияның баяулауын тежейтін факторлар арасында қызмет көрсетудің барлық топтарының, сондай-ақ киім мен аяқ киім бағасының өсуі байқалды. Бұдан басқа, ішкі сұраныстың жақсаруы және қуаттың қысқаруы мен экологиялық нормалардың қатаюынан ұсыныстарды шектеу аясында өнеркәсіптегі бағаның өсуі байқалды.

2017 жылғы үшінші тоқсанда Қытайдың Халық Банкі негізгі мөлшерлемені бұрынғы деңгейде сақтай отырып, тұтастай алғанда бейтарап ақша-кредит саясатын жүргізді (11-график). Мәселен, SHIBOR бір күндік мөлшерлемесінің орташа айлық мөлшері 2017 жылғы маусымдағы 2,78%-дан қыркүйектегі 2,75%-ға дейін аздап төмендеді.

Қытайдың Халық Банкі жүргізетін экспортты ынталандыру (юанға арналған форвардтармен сауда-саттық жүргізу үшін қаржы мекемелерінің резервтеріне талаптардың жұмсарту) саясаты, әлемдік нарықта еуроның нығаюы және АҚШ долларының әлсіреуі аясында юанның АҚШ долларына орташа айлық бағамы бір АҚШ доллары үшін маусымдағы 6,7708 қыркүйектегі 6,5669-ға нығайды (12-график).

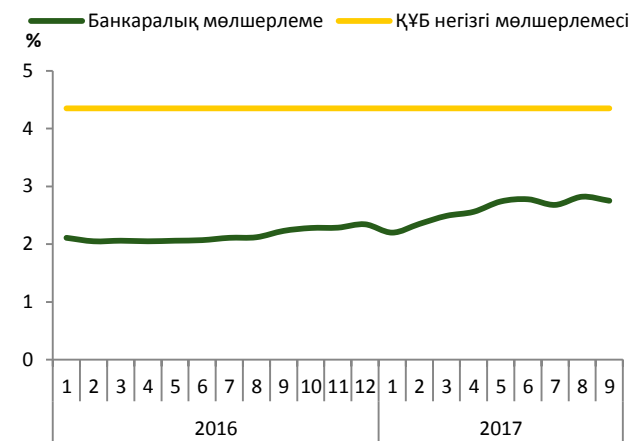
Юань бағамының нығаюына S&P халықаралық рейтинг агенттігінің үдемелі экономикалық және қаржылық тәуекелдердің салдарынан Қытайдың борыштық егеменді кредиттік рейтингін А+тан AA- – қа дейін төмендету, сондай-ақ ФРС-тың пайыздық мөлшерлемені бұрынғы деңгейде сақтау туралы шешімі ықпал етті.

10-график. Қытайдағы инфляция, ж/ж



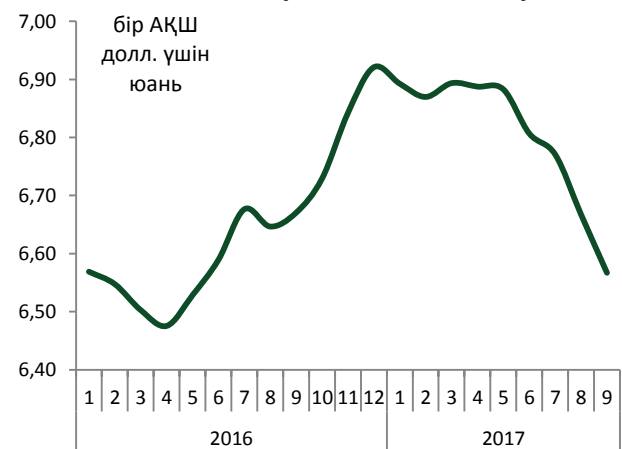
Дереккөзі: Қытайдың ұлттық статистикалық бюросы

11-график. Қытайдағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

12-график. Юаньнің АҚШ долларына қатысты бағамы, орташа алғанда бір айда



Дереккөзі: Reuters

**1.3.2 Еуропалық Одақ**

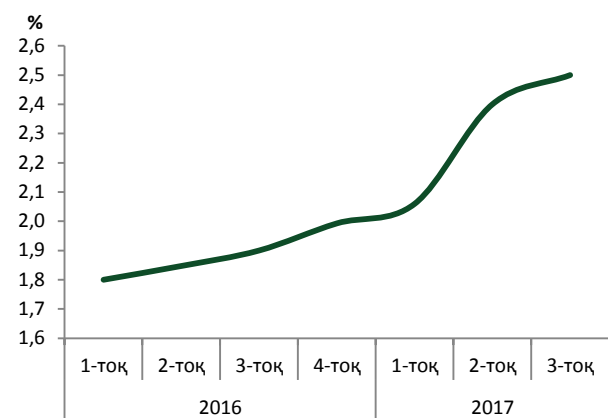
Еуростаттың алдын ала деректері бойынша ЕО экономикасы 2017 жылғы үшінші тоқсанда жедел өсті және өткен жылғы тиісті кезеңге қатысты 2,5% болды (13-график). Бұл ретте жедел өсу ЕО барлық негізгі елдерінде байқалды.

Сонымен қатар, Еуростаттың соңғы бағалауы бойынша 2017 жылғы екінші тоқсанда ЕО елдері экономикасының өсуі 2,4% болды (2017 жылдың бірінші тоқсанында - 2,1%), бұл тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың тұрақты өсу қарқынына, сондай-ақ әлемдік сауданың жеделдеуіне себепші болды. Қолайлы қаржы жағдайлары, сондай-ақ жұмыссыздықтың тұрақты төмендеуі экономиканың өсуіне одан әрі қолдау көрсететін болады, алайда мемлекеттік борыштың және банк секторының активтеріндегі жұмыс істемейтін кредиттер үлесінің жоғары деңгейі кейбір елдерде ЕО ЖІӨ өсу факторын тежеуге қызмет етеді.

Есепті тоқсанда инфляцияның деңгейі энергетикалық тауарлар бағасының өсуі, сондай-ақ ЕОБ жүргізетін экономиканы монетарлық ынталандыру саясаты және жұмыссыздықтың төмендейтін деңгейі арқасында 2017 жылғы маусымдағы 1,5%-дан қыркүйектегі 1,8%-ға дейін ұлғайды (14-график). Алайда нақты жалақының әлсіз өсуі инфляцияның нысаналы деңгейін 2%-ға бекіту үшін тежегіш фактор болды. Инфляцияның мақсаттан төмен болуына байланысты ЕОБ ақша нарығының негізгі мөлшерлемесін өзгерістерсіз сақтады (15-график). Бұдан басқа, реттеуші ақшалай ынталандыру бағдарламасы инфляция бойынша тұрақты тренд өзгермеген кезде 2018 жылғы қыркүйекке дейін жалғасатын болады деп шешім қабылдады, бұл ретте активтерді сатып алу бір айда 60 млрд. еуродан 30 млрд. еуроға дейін қысқарады.

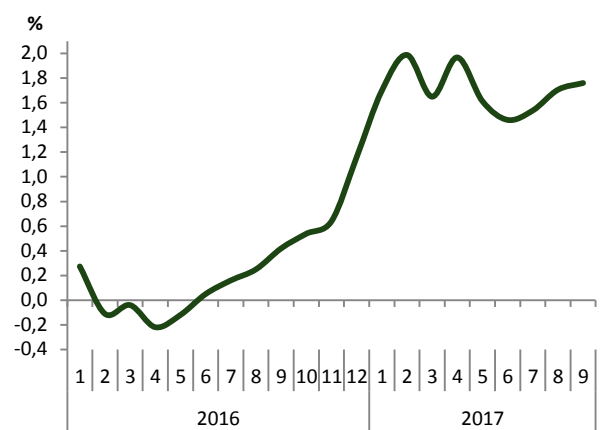
Қаралып отырған кезең үшін еуро орташа алғанда бір еуро үшін маусымда 1,1236 АҚШ долларынан қыркүйектегі 1,1905 АҚШ долларына дейін нығайды (16-график).

**13-график. ЕО ІЖӨ нақты өсуі, ж/ж**



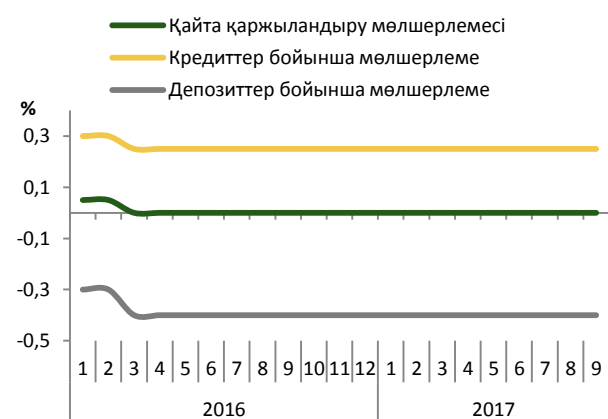
Дереккөзі: Еуростат

**14-график. ЕО-дағы инфляция, ж/ж**



Дереккөзі: Еуростат

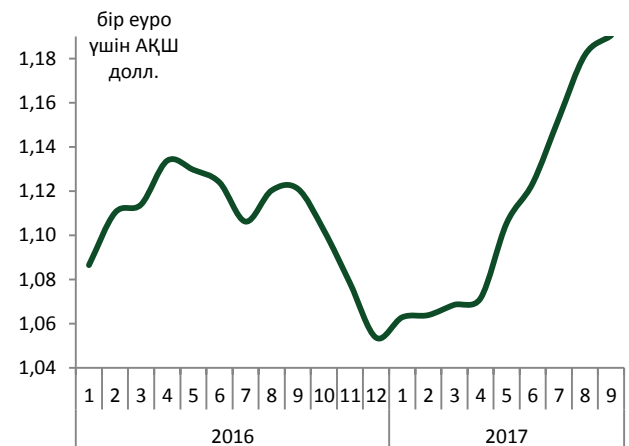
**15-график. ЕОБ-дағы мөлшерлемелер**



Дереккөзі: Reuters

Еуроның нығаюының негізгі себептері экономиканың жедел өсу қарқыны аясында 2018 жылы монетарлық ынталандырулардың ықтимал төмендеуіне қатысты нарыққа қатысушылардың өскен сенімділігі, сондай-ақ Германиядағы сайлау нәтижелеріне қатысты алаңдаушылықтың төмендеуі болды. Бұған қарамастан, ЕОБ-тің АҚШ-тағы мөлшерлемелердің бұдан әрі күтулі артуымен шоғырландырылған орташа перспективадағы монетарлық саясатты қатаңдату бойынша ұқыпты риторикасы еуроның кейіннен нығаюын шектейді. Сонымен қатар Brexit нақты іске асыру және Каталониядағы ахуалдың қолайсыз дамуы теріс ықпал етуі мүмкін.

**16-график. АҚШ долларының еуроға қатысты бағамы, орташа алғанда бір айда**

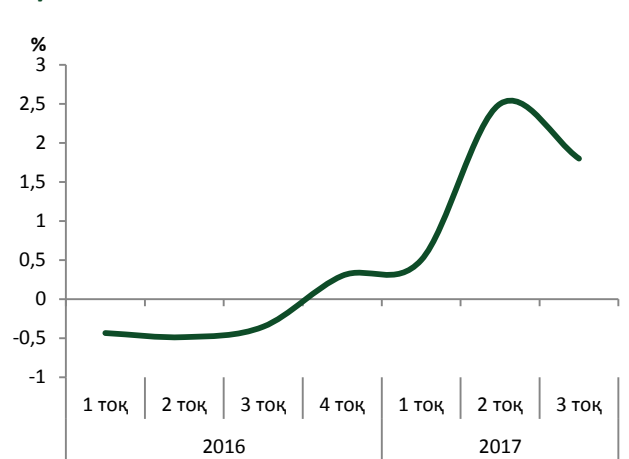


Дереккөзі: Reuters

**1.3.3 Ресей**

Ресейстатының алдын ала бағалауына сәйкес 2017 жылғы үшінші тоқсанда Ресей экономикасының өсу қарқыны баяулады және өткен тоқсандағы 2,5%-бен салыстырғанда жылдық көрсеткіш бойынша 1,8% болды (17-график). ЖІӨ өсуінің төмендеуіне өндіру салаларындағы құлдырау, сондай-ақ құрылыс серпіні бойынша бағалаудың азаю жағына қарай қайта қарау себепші болды.

**17-график. Ресейдегі ІЖӨ-нің нақты өсуі, ж/ж**



Дереккөзі: Ресстат

Бұл ретте рекордтық астық жинауға байланысты ауыл шаруашылығының өсуі, көтерме және бөлшек сауда, көлік және байланыс секторларында қалпына келтіру жағымды факторлар болды.

Экономканың өсуін одан әрі әлсірететін тәуекел факторына мұнай бағасының ықтимал жағымсыз серпінін, содай-ақ АҚШ-тың энергетика саласындағы санкцияларының күшеюін жатқызу қажет.

Жылдық инфляцияның 2017 жылдың маусым айында 4,4% -ке дейін артуынан кейін 2017 жылдың қыркүйегінде ол 3,0% -ға дейін төмендеді (18-график). Инфляцияның динамикасындағы бұл өзгеріс азық-түлік тауарлар бағасының күрт төмендеуінен (маусымда 4,8% -дан қыркүйек айына дейін 2,0% дейін) болды, оның құрылымында барлық тауарлы заттар бағалары төмендеуі

немесе төмендеуі байқалды.

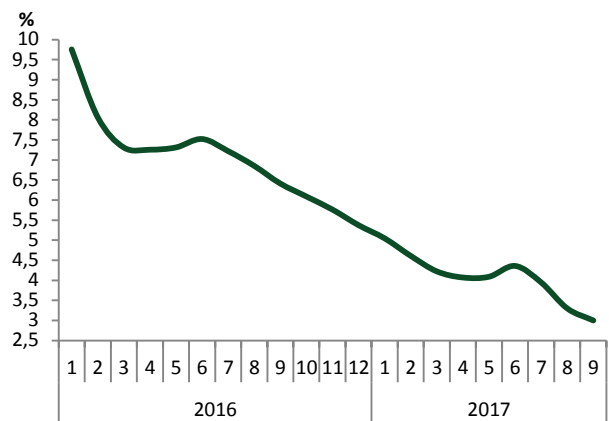
Жылдың басынан бері байқалып отырған инфляция серпінінің және инфляциялық күтулердің төмендеуі жағдайында, Ресей Банкі қыркүйекте негізгі мөлшерлемені 9,0%-дан 8,5%-ға дейін төмендетті (19-график). Соған қарамастан, инфляцияның орташа мерзімді перспективадағы кейбір арту тәуекелдері сақталып отыр, олар, біріншіден әлемдік шикізат және тауар нарықтарындағы бағаның ықтимал ауытқуларына, екіншіден, нақты жалақының еңбек өнімділігінің өсу қарқынынан басым қарқынмен өсуіне, үшіншіден, жинақтауға бейімділіктің айтарлықтай төмендеуіне байланысты үй шаруашылықтарын жүргізу модельдерінің өзгеруіне байланысты.

Ресей рублінің АҚШ долларына қатысты бағамы үшінші тоқсанның ішінде әртүрлі бағыттағы қозғалысты көрсетті (20-график).

Мәселен, шілдеде рубльдің орташа айлық бағамы 2017 жылғы маусыммен салыстырғанда 2,8%-ға әлсіреді, қыркүйекте бір АҚШ доллары үшін 57,66 рубльге дейін ұлғайып, бұрынғы позицияларға оралды. Мұндай нығаю көп жағдайда мұнай бағасының серпініне, экономиканы қалпына келтіру аясында Ресей активтерінің тартымдылығының өсуіне және Ресей және АҚШ мөлшерлемелері арасындағы айырманың төмендеуіне себепші болды.

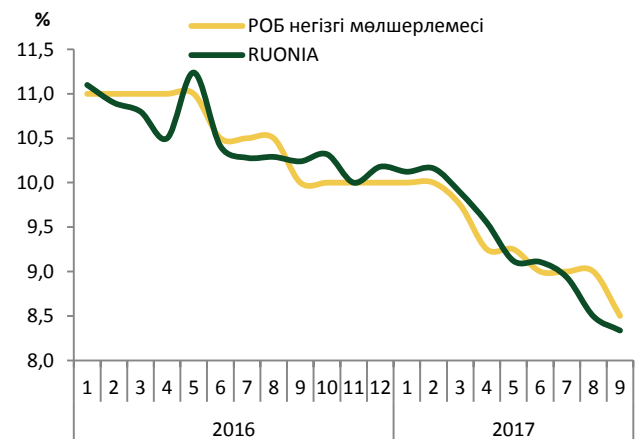
Рубльдің әлсіреуінің негізгі тәуекелдері мұнай бағасының төмендеуі, АҚШ-тың Ресейдің энергетика секторына қарсы санкцияларының ықтимал күшеюі, сондай-ақ бизнестің және халықтың қалпына келтірілетін сұранысы аясында импорттың өсуі болып табылады..

18 график. Ресейдегі инфляция, ж/ж



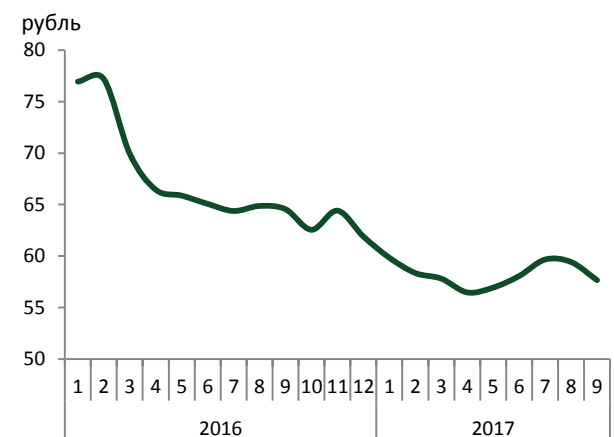
Источник: Reuters

19-график. Ресейдегі мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

20-график. Рубльдің АҚШ долларына бағамы, бір айда орташа алғанда



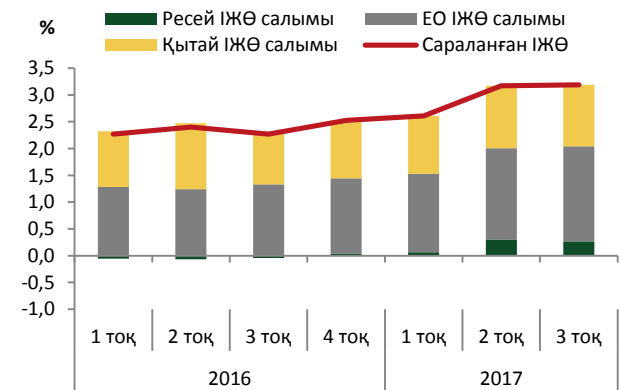
Дереккөзі: Reuters

**1.3.4 Біріктірілген сыртқы ЖІӨ және инфляция**

Қазақстанның халықаралық сауда құрылымы туралы деректер негізінде есептелетін және Қазақстанның экспортына сұранысты сипаттайтын біріктірілген сыртқы ЖІӨ көрсеткіші талданып отырған кезең үшін 2017 жылғы екінші тоқсанмен салыстырғанда өзгермей қалды (21-график). Бұған Ресей экономикасының өсуі және ЕО мен Қытайдағы ЖІӨ өсуінің қалыпты қарқыны себепші болды.

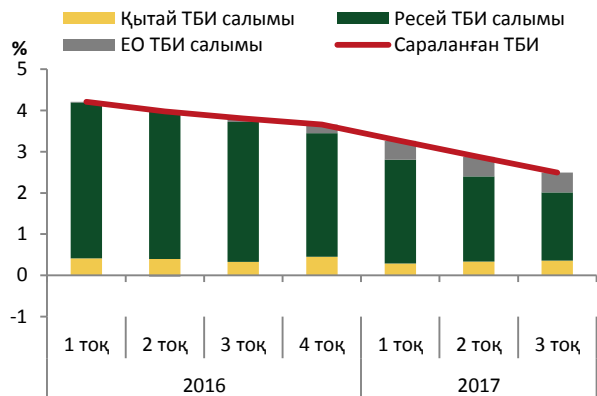
Қазақстан импортындағы негізгі сауда әріптес елдердің үлесі бойынша есептелген тұтыну бағаларының біріктірілген сыртқы индексі 39 базистік тармаққа төмендегенін көрсетті (22-график). Мұндай төмендеу 2017 жылғы үшінші тоқсанда Ресейде жылдық инфляцияның айтарлықтай төмендеуіне, сондай-ақ Қытайда және ЕО-да қалыпты инфляцияға байланысты болды. Осылайша, бұл көрсеткіштің төмендеуі Қазақстандағы тұтыну бағасына сыртқы инфляциялық қысымның әлсіреуін білдіреді.

**21-график. Орташа алынған сыртқы ІЖӨ, ж/ж**



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

**22-график. Орташа алынған сыртқы АБИ, ж/ж**



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері



2. ІШКІ ЭКОНОМИКА

2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту

2.1.1 Ақша нарығы және Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің операциялары

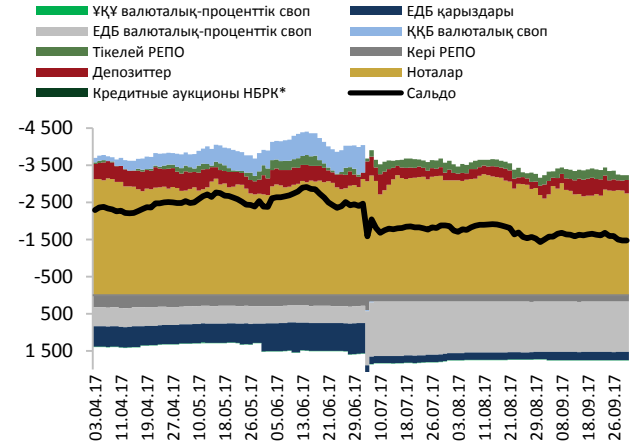
Ақша нарығындағы ахуал теңгемен өтімділіктің құрылымдық профицитімен сипатталды. Негізгі көлем бұрынғысынша Ұлттық Банктің айналыс мерзімі 7 күннен бастап 1 жылға дейінгі қысқа мерзімді ноттары арқылы алынды. Шілдеде теріс сальдо шамасы 1 жылдық мерзімге валюталық-пайыздық своп мәмілесін жасау арқылы (жүйе құраушы банкке қолдау көрсету шеңберінде<sup>1</sup>) қарыздар беру жөніндегі операцияларды нәтижесінде төмендеді. Банк секторының Ұлттық Банк алдындағы қарыздарын өтеуі және Ұлттық Банктің ҚҚБ-да СВОП нарығындағы операциялары көлемінің қысқаруы осы операциялардың нәтижесі болды (23-график).

Инфляцияның нысаналы дәліз деңгейінде тұрақтануы және инфляциялық күтулердің төмендеуі жағдайында Ұлттық Банк ақша-кредиттік талаптарды жеңілдетуді жалғастырды. 2017 жылғы 21 тамызда базалық мөлшерлеме +/-1% аралығы сақтала отырып, 10,5%-дан 10,25%-ға дейін төмендетілді.

TONIA мөлшерлемесі тоқсан ішінде көбінесе пайыздық дәліздің төменгі шегінің деңгейінде болды. Бұл ретте қыркүйекте ол автоматты РЕПО секторында банктік емес сектор тарапынан теңгемен өтімділікке деген сұраныстың өсуіне байланысты базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің төменгі шегінен төмендеп кетті (24-график).

Money Market Index 9,13%–10,88% аралықта ауытқыды. Нарықтағы мәмілелердің негізгі үлесі автоматты РЕПО секторына тиесілі болды (25-график).

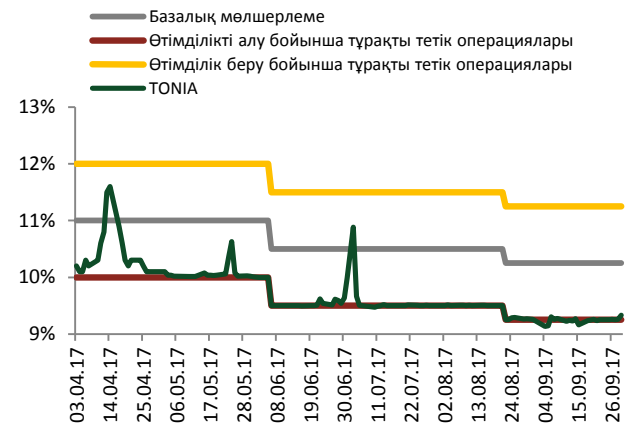
23-график. ҚРҰБ ішкі нарықтағы операциялары (ашық позиция, млрд. тг.)



\* Бағалы қағаздарды кері сатумен сатып алу ҚРҰБ аукционы

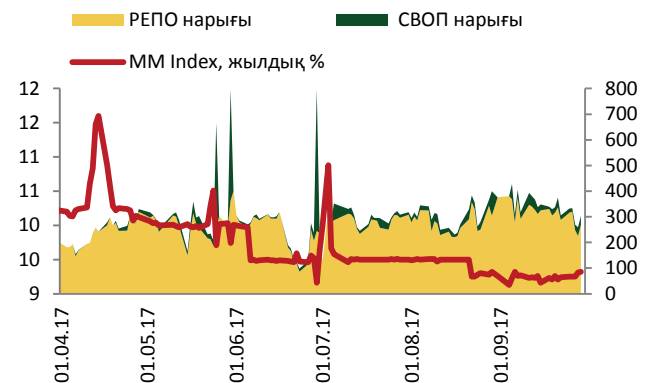
Дереккөзі: ҚРҰБ

24-график. Базалық мөлшерлеме және TONIA



Дереккөзі: ҚРҰБ, ҚҚБ

25-график. ММІ серпіні және мәмілелер көлемі (млрд. тг., оң ось)



Дереккөзі: ҚҚБ

<sup>1</sup> Банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасының бірінші бағыты

**2.1.2 Валюта нарығы және Ұлттық Банктің шетел валютасымен операциялары**

Ішкі валюта нарығындағы ахуал теңгенің шетел валюталарына қатысты біртіндеп әлсіреуімен сипатталды. Ішкі факторлар (халықтың девальвациялық күтулері) теңгенің әлсіреуіне әкеп соқты. Бұл ретте сыртқы факторлар (мұнай бағасы мен Ресей рублінің бағамы) теңгенің нығаюы жағына ықпал ету әлеуеті бар серпінді көрсетті.

Теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамы 320,00-341,61 теңге аралығында ауытқыды. Тоқсанның қорытындысы бойынша теңгенің АҚШ долларына қатысты ресми бағамы 322,73-тен 341,19-ға дейін немесе 5,5%-ға төмендеді (26-график).

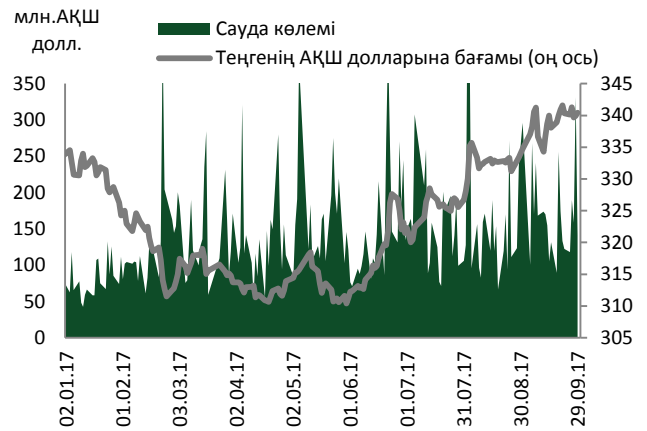
Ұлттық Банктің ішкі валюта нарығына қатысу үлесі аз болды (тоқсан қорытындысы бойынша – 0,5%). Ұлттық Банктің валюталық сауда-саттыққа қатысуы халықтың және нарыққа қатысушылардың девальвациялық күтулерінің өсуімен байланысты шетел валютасына деген сұраныстың шектен тыс болуына қарай болды. 2017 жылғы тамыз-қыркүйекте Ұлттық Банк 139,7 млн. АҚШ доллары мөлшерінде шетел валютасын сатты (27-график).

Қарастырылып отырған кезеңде KZT/USD валюталық жұбы бойынша биржалық және биржадан тыс сауда-саттық көлемі өткен тоқсанмен салыстырғанда тиісінше 8,6% және 9,7%-ға өсті.

**2.1.3 Депозит нарығы**

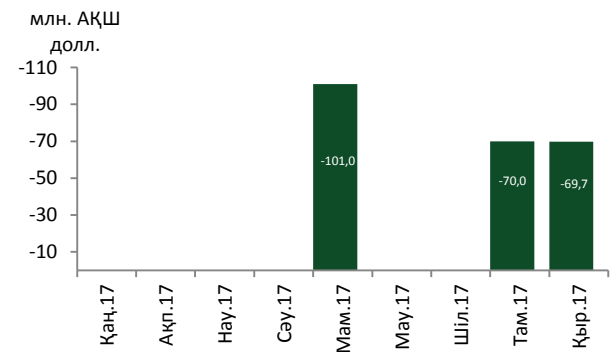
Үшінші тоқсандағы девальвациялық күтулердің өсуі аясында теңге салымдарының әкетілуі байқалды, ол тоқсанның соңында банктерге қолдау көрсету шеңберінде құрылған Ұлттық Банктің еншілес ұйымы – «Қазақстанның орнықтылық қоры» АҚ-ты капиталдандыру есебінен аударылатын депозиттердің айтарлықтай ұлғаюымен теңестірілді. Мәселен, ұлттық валютадағы депозиттер 2017 жылғы үшінші тоқсанда 6,2%-ға, шетел валютасындағы депозиттер 3,1%-ға ұлғайды. Тұтастай алғанда, банктер депозиттерінің көлемі 2017 жылғы үшінші тоқсанда екінші

**26-график. Айырбастау бағамының серпіні және валюта нарығындағы сауда-саттық көлемі**



Дереккөзі: ҚҚБ

**27-график. ҚРҰБ интервенциялардың серпіні**



Дереккөзі: ҚРҰБ

тоқсанмен салыстырғанда 4,7%-ға ұлғайып, 18,7 трлн. теңге болды. Теңгемен депозиттердің көлемі валюталық депозиттердің көлемінен асып түсті. Қыркүйектің соңындағы жағдай бойынша депозиттердің долларлану деңгейі 48,7% (2017 жылғы екінші тоқсанда 49,5%) болды.

Заңды тұлғалардың валюталық салымдары теңгемен салымдардың 10,8%-ға өсуі аясында 1,7%-ға төмендеді, бұл заңды тұлғалардың шетел валютасындағы депозиттері үлесінің 2017 жылғы маусымдағы 45,5%-дан 2017 жылғы қыркүйекте 42,5%-ға дейін қысқаруына әкелді. Жеке тұлғалар депозиттерінің валюталық құрылымында салымдардың долларлану деңгейі осы кезеңде валюталық салымдардың 8,2%-ға ұлғаюы және теңгемен салымдардың 0,9%-ға ұлғаюы нәтижесінде 54,7%-дан 56,8%-ға дейін өскені байқалады.

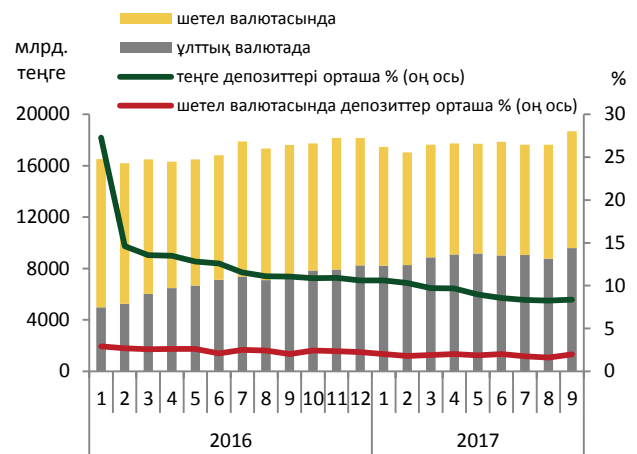
Ұлттық валютада тартылған депозиттер бойынша орташа алынған сыйақы мөлшерлемесі 2017 жылғы маусымдағы 8,5%-дан қыркүйектің соңындағы жағдай бойынша 8,4%-ға дейін төмендеді (негізінен жеке тұлғалардың мерзімді депозиттері бойынша ставкалардың 12,4% -дан 12,1% -ға дейін төмендеуіне байланысты), шетел валютасындағы депозиттер бойынша 2,0% деңгейінде сақталды (28-график).

**2.1.4 Кредит нарығы**

2017 жылғы үшінші тоқсанда банктердің кредиттеуді жандандыруы күшейді. Бірінші тоқсанның соңынан бері банктердің кредиттік портфелінің өсуінің қозғаушы күші болып табылатын халықты кредиттеуден басқа бизнеске кредиттер ұлғайды. Мәселен, жеке тұлғалардың кредиттері 5,5%-ға 4,4 трлн. теңгеге дейін, заңды тұлғалардікі 3,4%-ға 8,8 трлн. теңгеге дейін ұлғайды. Нәтижесінде, банктер кредиттерінің жалпы көлемі тоқсан ішінде 4,1%-ға 13,2 трлн. теңгеге дейін ұлғайды (29-график).

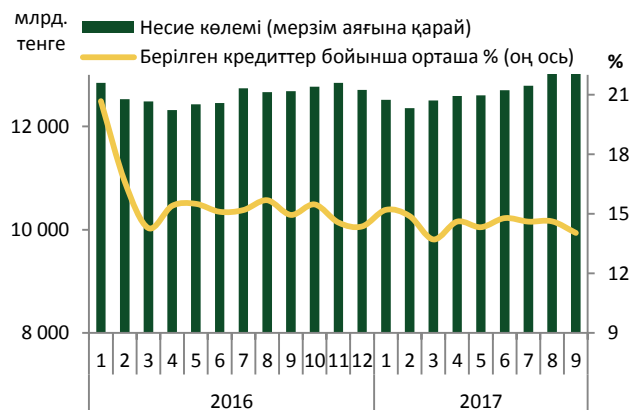
Корпоративтік кредиттеу сегментінде өнеркәсіптік кәсіпорындар мен жеке кәсіпкерлерді кредиттеуге оң үлес ұлғаюда,

**28-график. Теңгемен және шетел валютасымен депозиттердің көлемі және олар бойынша мөлшерлемелер**



Дереккөз: ҚРҰБ

**29-график. Кредиттердің көлемі және олар бойынша мөлшерлемелер**



Дереккөз: ҚРҰБ

олар айналым қаражатын қаржыландыру мақсатына қарыз алуды ұлғайтуда. Саудаға берілетін кредиттердің үлесі тоқсанның соңына қарай жағымды аймаққа ауысты. Осылайша, экономиканың барлық салаларын кредиттеу бизнестің кредит портфелінің өсуіне оң үлес қосуда. Бұған осы салалар кәсіпорындарының қаржылық жай-күйі жақсарғаннан кейін пайданың өсуі ықпал етті.

Жеке кредиттеуде тұтынушылық кредиттеудің өсу қарқыны ұлғаюда, ипотекалық кредиттеу біртіндеп қалпына келуде.

2017 жылғы үшінші тоқсанда кредиттер бойынша орташа алынған сыйақы мөлшерлемесі 14,4%-ға дейін (екінші тоқсанда – 14,6%) азайды. Бұл ретте ұлттық валютада заңды тұлғаларға берілген кредиттер бойынша орташа алынған мөлшерлемелердің 2017 жылғы екінші тоқсандағы 13,8%-дан 13,5%-ға дейін шамалы төмендегені байқалады.

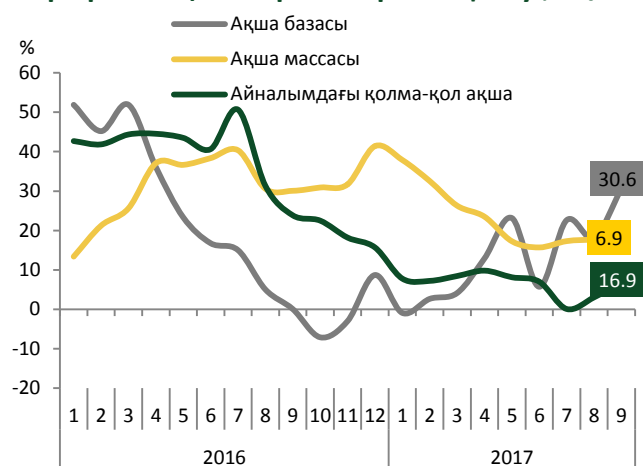
### 2.1.5 Ақша агрегаттары

Қыркүйектің қорытындысы бойынша ақша массасының жылдық өсімі 6,9% (30-график) болды. Бұл ретте ақша массасы шілде-қыркүйекте 4,2%-ға өсті, ақша базасы 17,3%-ға кеңейді, айналыстағы қолма-қол ақша 0,8%-ға төмендеді.

Қарастырылып отырған кезеңде ақша агрегаттарын қалыптастыруға Ұлттық Банктің Банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру бағдарламасы шеңберіндегі шаралары ықпал етті.

Ақша массасына қалыптасуына негізгі оң үлесті таза ішкі активтер мен ішкі активтер құрамындағы мемлекеттік басқару органдарына қойылатын таза талаптар қосты. Сыртқы активтер тарапынан оң үлес Ұлттық Банктің халықаралық резервтерінің есебіне Ұлттық қордан<sup>2</sup> бөлінген нысаналы трансфертті конвертациялау нәтижесінде болды. Сонымен бірге халықаралық

30-график. Ақша агрегаттарының өсуі, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ

<sup>2</sup> «Қазақстанның Халық жинақ банкі» АҚ пен «Казкоммерцбанк» АҚ арасындағы мәмілені жүзеге асыру үшін. ҚРҰБ-ның 09.08.2017ж. ақпараттық хабарын қараңыз.

резервтердің ұлғаюуына алтын бағасының өсуі де ықпал етті.

Ақша массасының қалыптасуына теріс үлесті отандық активтердің төмендеуі, атап айтқанда, «Казкоммерцбанк» АҚ алдындағы «БТА Банкі» АҚ қарыздарын «Проблемалық кредиттер қоры» АҚ сату нәтижесінде банктік емес қаржы ұйымдары алдындағы талаптардың төмендеуі қосты (31-график). Бұл теріс салым банк жүйесіне және ҚР Қаржы министрлігінің 1 трлн. теңге сомаға мемлекеттік бағалы қағаздарды шығаруының нәтижесінде Орталық Үкіметке талаптардың ұлғаюуымен ішінара өтелді.

Ақша базасының серпініне оң үлесті жиынтық халықаралық активтердің өсуі және Үкіметке және банкке жатпайтын қаржы ұйымдарына талаптардың ұлғаюуы қосты. Банкке жатпайтын қаржы ұйымдарына талаптардың ұлғаюуы банк жүйесіне қолдау көрсету үшін «Қазақстанның орнықтылық қоры» АҚ құрудың нәтижесі болды.

31-график. Ақша массасы қалыптасу көздерінің серпіні, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ

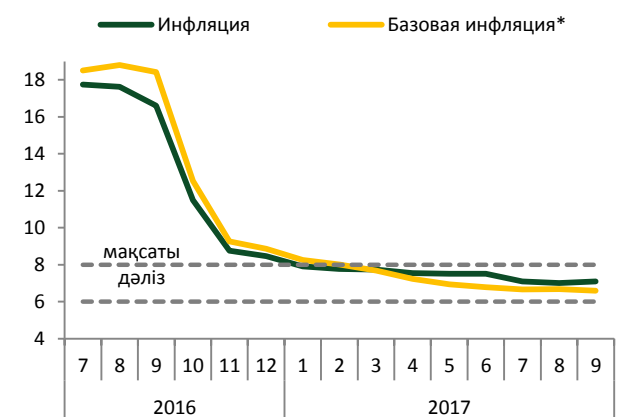
2.2 Бағалар және инфляциялық процестер

2.2.1 Тұтыну секторындағы бағалар

Жылдық инфляция қыркүйекте азық-түлік құрауышы үлесінің айтарлықтай төмендеуі есебінен 7,1% деңгейіне дейін баяулады. Жеміс-көкөніс өнімін, энергия тасымалдауыштарды, реттелетін қызметтерді есептемегендегі базалық инфляция 6,8%-дан 6,6%-ға дейін төмендеді, бұл көбіне шикізаттың айтарлықтай қорының және өндірістің өсуі аясында бірқатар азық-түлік өнімдері бағасының төмендеуі нәтижесінде болды (32-график).

Мәселен, жемістер мен көкөністерді есептемегенде, азық-түлік тауарлары бағасының өсуінің жылдық қарқыны 8,4%-дан 7,2%-ға дейін баяулады. Үлкен ауыспалы қорлармен және ағымдағы маусымның жиналған астығының нәтижесімен қатар азық-түлік инфляциясының баяулауына ішкі өндірушілер бағаларының төмендеуі, өсетін импортталатын өнім құнының төмендеуі ықпал етті. Тұтастай алғанда, азық-түлік

32-график. Жылдық және базалық инфляцияның серпіні, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

\*жеміс және көкөніс, тұрғын үй-коммуналдық қызметтері, темір жол көлігі, байланыс, бензин, дизель отыны және көмір бағаларын есепке алмағанда

инфляциясы жылдық көрсеткіш бойынша тоқсанда 9,7%-дан 7,8%-ға дейін, оның ішінде жеміс-жидек өнімі бағасының өсу қарқынының баяулауы есебінен де төмендеді (33-график).

Сонымен бірге энергия ресурстары (бензин, дизель отыны, тас көмір) нарығында ұсыныстың қысқаруы, сондай-ақ ұзақ пайдаланылатын тауарлардың қымбаттау үрдісінің сақталуы нәтижесінде азық-түлікке жатпайтын құрауыштардың үлесі көтерілді. Қымбаттауға теңгенің айырбастау бағамының әлсіреуі және девальвациялық күтулердің күшеюі, сондай-ақ көрші елдерден (ЕАЭО) импортталатын азық-түлікке жатпайтын тауарлар құнының өсу үрдісінің сақталуы ықпал етті. Тұтастай алғанда, азық-түлікке жатпайтын тауарлар бағасының өсу қарқыны 7,7%-дан 8,2%-ға дейін жылдамдады.

Ақылы қызметтер тарапынан жылдық инфляцияға үлес реттелмейтін қызметтер құнының қымбаттауы нәтижесінде аздап көтерілді. Тұтастай алғанда қызметтердің инфляцияға үлесі ең төмен деңгейде қалды, бағалардың өсуінің жылдық қарқыны 4,8%-дан 5,2%-ға дейін көтерілді.

**2.2.2 Нақты және сыртқы секторлардағы баға**

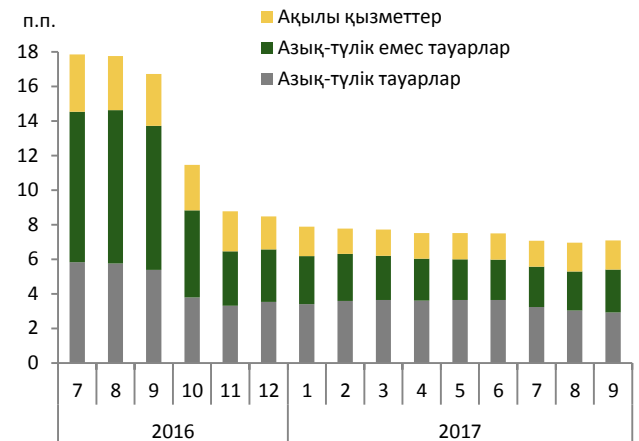
Нақты секторда аралық тұтыну өнімдерінің қымбаттауы нәтижесінде өнеркәсіп өніміне бағаның өсу қарқынының үдеуі байқалды. Бағаның өсуі минералдық ресурстардың, сондай-ақ өнеркәсіп сипаттағы қызметтердің қымбаттауымен байланысты болды (34-график).

Салалар бойынша өсу қарқының баяулауы қайта өңдеу өнеркәсібінде жалғасты, тау-кен өндіру өнеркәсібінде бағаның өсу қарқынын қалпына келтіру байқалды (35-график).

Қазақстан нарығына жеткізілетін өнім бағасының өсу қарқыны маусымдағы 14,2%-ден қыркүйекте 9,9%-ға дейін төмендеді.

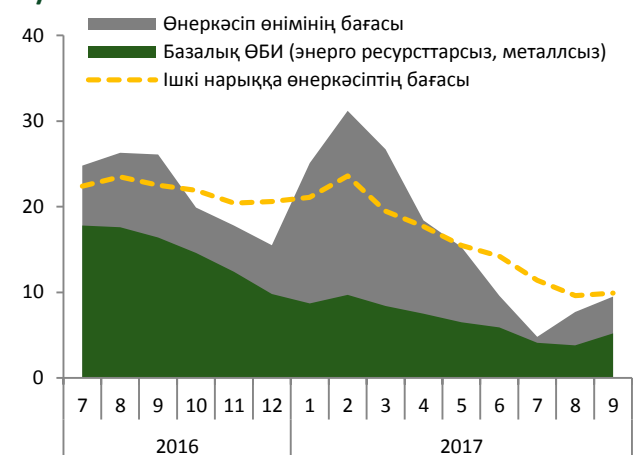
Тау-кен өндіру өнеркәсібінде ішкі нарыққа сатылатын өнімнің өсу қарқыны баяулағаны байқалды, атап айтқанда

**33-график. Құрауыштардың инфляцияға үлесі, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**34-график. Өнеркәсіпте бағалардың өзгеруі, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

өңделмеген мұнайды өндіру және металл кенін өндіруде байқалды. Ішкі нарықта өңдеу өнеркәсібінің өніміне бағаның өсу қарқыны металлургия өнімі, азық-түлік өнімдері мен химия және фармацевтикалық өнеркәсіп өнімдерінің арзандауы нәтижесінде 2017 жылғы маусымдағы 11,5%-тен қыркүйектегі 7,7%-ге дейін төмендеді.

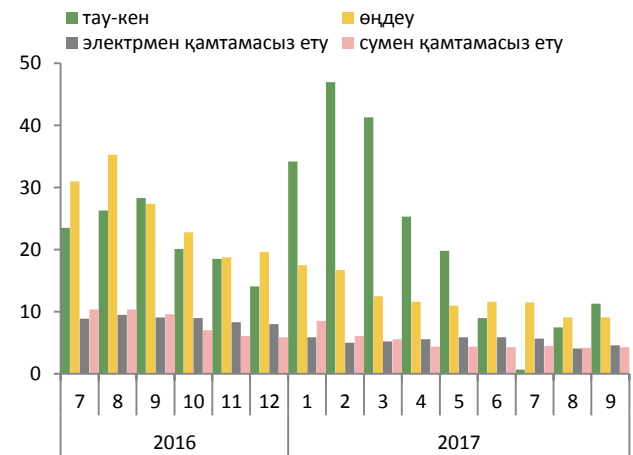
Өнеркәсіптік сипаттағы қызметтерге бағаның жылдық өсімі 2017 жылғы қыркүйекте 7,6%-ды құрады (маусымда 7,2%).

Ауыл шаруашылығында бағаның өсу қарқыны олардың бағасының 8,1%-ден 4,3%-ға дейін өсу қарқыны төмендеген мал шаруашылығы өнімдерінің есебінен 5,1%-ден 4,4%-ға дейін баяулады (36-график). Өсімдік шаруашылығы өнімдерінің құны жеке көкөніс түрлері құнының, сондай-ақ майлы дақылдар құнының төмендеуі кезінде дәнді дақылдардың жеке түрлері (жүгері, күріш, тары) құнының ұлғаюына байланысты 2,7%-ден 3,9%-ға қымбаттады.

Көтерме сату секторында жылдық көрсеткіште бағаның өсуі 2017 жылғы қыркүйекте баяулады (маусымдағы 5,7% -ден 5%-ға дейін).

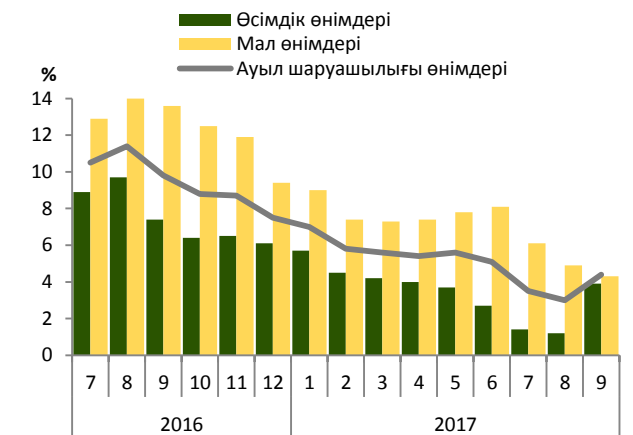
Импортталатын түсімдердің құны бөлігінде ТМД елдерінен тауарлар бағасы қарқының өсуі жағдайында алыс шет елдерден әкелінетін өнімдері бағасының (теңгемен алынған баламасы) жылдық өсу қарқынының баяулауы байқалады. Инвестициялық тауарлар, жартылай фабрикаттар, көлік құралдары, ауыл шаруашылығының өнімдері секторында импортталатын өнім құнының (долларлық сияқты теңгемен баламасында) жылдық өсу қарқыны төмендеуде. Сонымен бір мезгілде, өткен тоқсанда байқалған импорттық минералды шикізаттың қымбаттау қарқыны доллармен және теңгемен баламасында ұлғайғаны байқалды. Одан басқа, импортталатын тұтыну азық-түлік және азық-түлікке жатпайтын тауарлар бағасының өсуі байқалды.

**35-график. Өнеркәсіпте экономикалық салалар бойынша бағалардың өзгеруі, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

**36-график. Ауыл шаруашылығында бағалардың өзгеруі, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

**2.2.3 Инфляциялық күтулер**

Халыққа жүргізілген пікіртерін нәтижелері бойынша инфляцияның қабылданатын деңгейін сақтау үрдісі байқалады. Аталған кезең ішінде бағаның өсуін өткен 12 ай ішінде 10%-дық шекте бағалаған респонденттер үлесінің артқаны байқалады %, 10-20% ауқымында баға өсімін бағалайтындардың, сондай-ақ өткен жылдағы бағалардың 20% -дан көп өсуі туралы пікірін білдіргендердің азаюына байланысты.

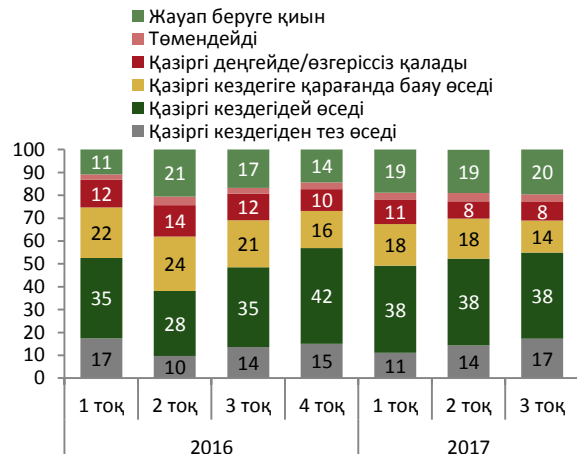
Келесі 12 айдағы баға өзгерістерінің перспективаларына қатысты халықтың күтулері айтарлықтай өзгерген жоқ. Респонденттердің басым бөлігі таяудағы жылда бағаның өсу қарқыны сақталады деп күтуде (37-график). Пікіртерін жүргізілгендердің біразы инфляцияның жеделдеуін күтуде.

Жалпы алғанда, халықтың азық-түлік өнімдері, азық-түлікке жатпайтын тауарлар және ақылы қызмет көрсету бағасының өсу перспективасына қатысты инфляциялық күтулері салыстырмалы түрде тұрақты болды.

Бір жылға бұрын инфляцияның сандық бағалануы<sup>3</sup> күтілетін инфляция деңгейінің тұрақтылығын көрсетті. Бұл ретте, соңғы айлар ішінде нақты және күтілетін инфляция арасындағы айырманың қысқаруы байқалады, бұл да халықтың инфляциялық күтулерінің біршама тұрақтанғанын көрсетеді. Тоқсанның қорытындысы бойынша инфляциялық күтулердің сандық бағалануы 6,5% болды (38-график) және 2018 жылғы нысаналы дәліз шеңберінде тұр.

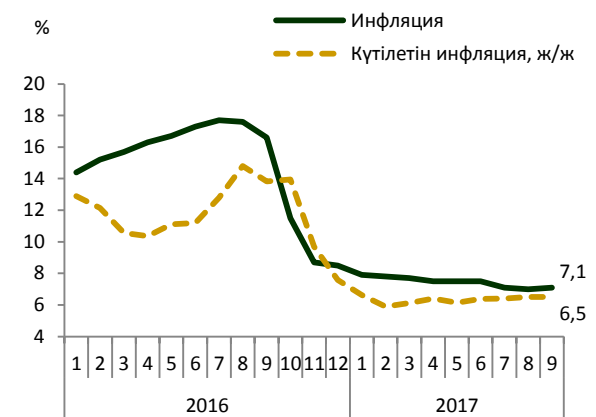
**37-график. Бір жылдан кейін баға өсімін бағалау**

Сіздің пікіріңіз бойынша, жалпы алғанда, тағам өнімдерінің, азық-түлікке жатпайтын тауарлардың және қызметтердің бағасы келесі 12 айда өзгере ме?



Источник: GfK Kazakhstan

**38-график. Күтілетін инфляция, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, GfK Kazakhstan

<sup>3</sup> Инфляциялық күтулердің квантификациясын есептеу әдістемесі Ұлттық Банктің ресми интернет-ресурсында «Ақша-кредит саясаты»- «Инфляция және инфляциялық күтулер» бөлімінде жарияланды



**2.3 Нақты сектордың дамуы**

2017 жылғы екінші тоқсанда мұнай өндіру көлемдерінің өсуі және кейінге қалдырылған тұтыну сұранысын іске асыру аясында ЖІӨ-нің өсу қарқынының жылдамдауы байқалды. Экономиканы ынталандырудың мемлекеттік бағдарламаларын іске асыру инвестициялық белсенділіктің өсуіне ықпал етті.

**2.3.1 Ішкі сұраныс**

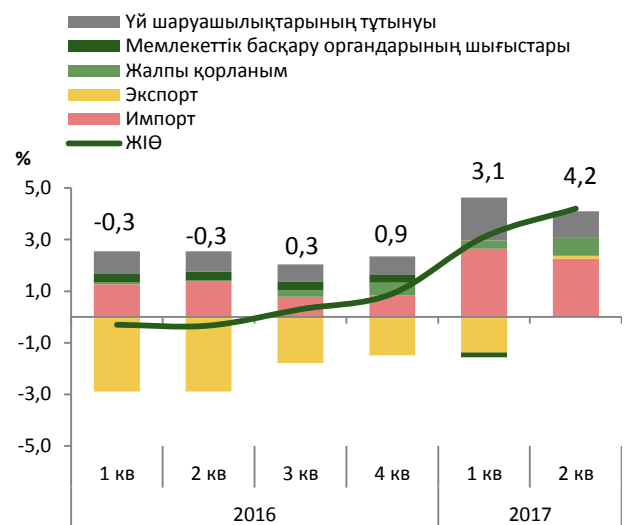
2017 жылғы бірінші жарты жылда ЖІӨ түпкілікті пайдалану әдісімен, ең алдымен таза экспорттың айтарлықтай үлесі есебінен 4,2%-ға жылдамдады (39-график).

Таза экспорттың оң үлесі тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің нақты импортының қысқаруы аясында болды. Сонымен бірге, импорттың төмендеу қарқыны азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен инвестициялық импорттың құндық мәнінің ұлғаюы аясында біраз баяулады.

Одан басқа, таза экспорттың оң үлесінің ұлғаюы тауарлар мен қызметтер экспортының қалыпты қалпына келуімен қатар жүрді. Тауарлар мен қызметтер құрылымында шикі мұнай экспортының нақты мәнінің ұлғаюы байқалды. Аталған ұлғаю шикізат тауарларының әлемдік конъюнктурасының жақсаруы аясында, сондай-ақ шикі мұнай мен газ конденсатын, бірінші кезекте Қашаған кен орнында өндіру көлемдерін өсіру нәтижесінде болды. Негізгі капиталдың жалпы жиынының өсуі біраз жылдамдап, 3,5%-ды құрады. Өсудің жылдамдауы негізгі капиталға инвестициялардың білім беруде - 31,4%-ға, ауыл шаруашылығында -10,8%-ға, қайта өңдеу өнеркәсібінде - 2,7%-ға және көлікте - 1,9%-ға ұлғаюымен болды. Бұл ретте, тұрғын үй құрылысына инвестициялардың өсуі 2,0%-ға дейін бәсеңдеді.

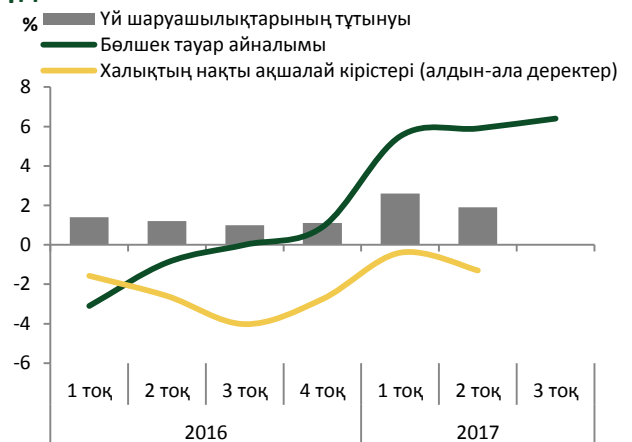
Үй шаруашылығын түпкілікті тұтыну шығыстары 2017 жылғы бірінші жарты жылда біраз (1,9%-ға дейін) баяулады (40-график). Үй шаруашылығының тұтыну шығыстары өсуінің баяулауы халықтың нақты ақшалай

**39-график. Түпкілікті тұтыну әдісімен ІЖӨ компоненттерінің декомпозициясы, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**40-график. Үй шаруашылықтарының тұтынуы, халықтың нақты ақшалай кірісі және бөлшек тауар айналымы серпіні, ж/ж үдемелі жиынтығымен**

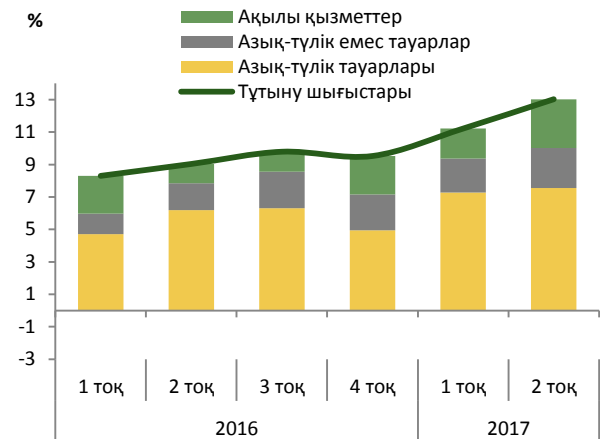


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

кірістерінің қысқаруымен болды. Сонымен бірге, тұтыну кредиттеудің ұлғаюы, сондай-ақ кейінге қалдырылған сұранысты іске асыру үй шаруашылықтарының нақты шығыстарын оң деңгейде сақтап тұрады.

2017 жылғы екінші тоқсанда номиналды тұтыну шығыстарының өсуіне ең қомақты үлесті бұрынғыдай 14,9%-ға өсуі байқалған азық-түлік тауарларына жұмсалған шығыстар қосты. Бұл ретте, ақылы қызметтерге шығыстар 12,7%-ға дейін айтарлықтай өсті. Осылайша, номиналды тұтыну шығыстардың өсуіне олардың үлесі айтарлықтай артты. Азық-түлікке жатпайтын тауарларға шығыстар 9,5%-ға дейін (41-график) өсуін көрсетті.

**41-график. Үй шаруашылықтары номиналды тұтыну шығыстары өсімінің құрылымы, ж/ж**



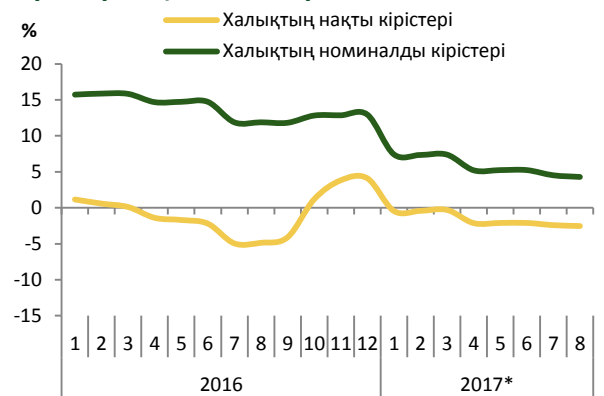
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**Халықтың кірістері**

2017 жылғы тамызда номиналды ақшалай кірістердің өсуі жылдық көрсеткіште 4,3% құрады. 2017 жылы номиналды ақшалай кірістердің өсуі біртіндеп баяулап, шектеулі болып қалды (42-график).

2017 жылдың басынан бастап ақшалай кірістер инфляцияның баяулауына қарамастан, нақты көрсеткіштер бойынша төмендеуін көрсетеді, Халықтың ақшалай нақты кірістерінің серпініне экономиканың көптеген салаларындағы нақты еңбек ақының өсуінің төмен болуы жағымсыз әсер етеді. Мысалы, халықтың нақты ақшалай кірістері 2017 жылғы тамызда 2,5%-ға төмендеді.

**42-график. Номиналды және нақты кірістерінің индекстері, ж/ж**



\*-алдын-ала деректер  
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

**Инвестициялық белсенділік**

2017 жылғы үшінші тоқсанда нақты сектордың инвестициялық белсенділігінің өсуі байқалды. 2017 жылдың алғашқы 9 айының ішінде негізгі капиталға инвестициялардың өсуі алдыңғы жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 4,4% болды (43-график).

Салалық бөлікте инвестициялар серпініне Қашаған және Теңіз кен орындарында мұнай өндіруді арттыру бойынша жұмыстарға байланысты тау-кен

өндіру өнеркәсібі ең үлкен үлес қосты. Бұл ретте, мұнай тартуға арналған құбырлар желісін кеңейту көліктегі инвестициялардың өсуінің жылдамдауына ықпал еті. Сондай-ақ, экономиканы қалыпты қалпына келтіру және мемлекеттік қолдау бағдарламаларын іске асыру аясында қайта өңдеу өнеркәсібінде, сумен қамту және электрмен қамту, құрылыс секторында, сауда-саттықта, байланыста инвестициялардың өсуі байқалады. Сонымен бірге, қарыз қаражаты ағымының төмендеуі аясында маусымдық және көп жылдық дақылдарды өсіруге инвестициялардың азаюымен шартталған ауыл шаруашылығындағы өсудің баяулауы байқалады.

Инвестициялардың басым бөлігі өндірісті жандандыруға бағытталды. Алайда, машиналарды, жабдықтарды, көлік құралдарын, құралдарды сатып алу шығынының өсуі 2017 жылғы қаңтар-қыркүйекте бірінші жарты жылдықпен салыстырғанда баяулады және 13,1%-ды құрады, бұл Қашаған кен орнында өндіруді іске қосуға дейін 2016 жылғы төмен базаның әсерін біртіндеп жоюмен байланысты болды.

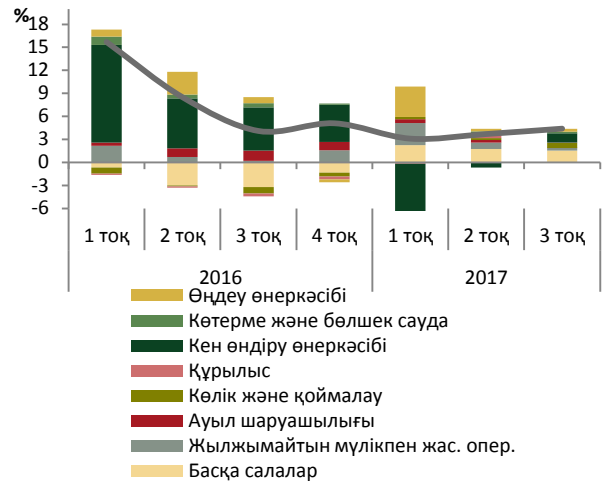
Инвестициялардың жалпы көлеміндегі ішкі инвестициялардың үлесі 2017 жылғы қаңтар-қыркүйекте 74,3%-ды, сыртқы – 25,7%-ды құрады. Бұл ретте, 2017 жылғы бірінші жарты жылда тура шетелдік инвестициялардың жалпы ағыны 10,5 млрд. АҚШ долларын құрады және өткен жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда 41,4%-ға өсті. Бейрезиденттер мұнай өндіру, металлургия және сауда-саттық салаларына қаржыларын неғұрлым белсенді салды.

### 2.3.2 Ішкі өндіріс

2017 жылғы бірінші жарты жылдықта өндіру әдісімен нақты ЖІӨ-нің өсімі алдыңғы жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда 4,3% болды (44-график).

Тауар өндіру көлемдерінің ең алдымен минералдық ресурстарды өндіру мен өнеркәсіптік өнімдер шығару есебінен 7,4%-ға ұлғаюы экономиканың өсуінің негізгі көзі

**43-график. Экономикалық қызмет түрлері бойынша негізгі капиталға инвестициялар, салым, ж/ж өспелі қорытындымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

болды.

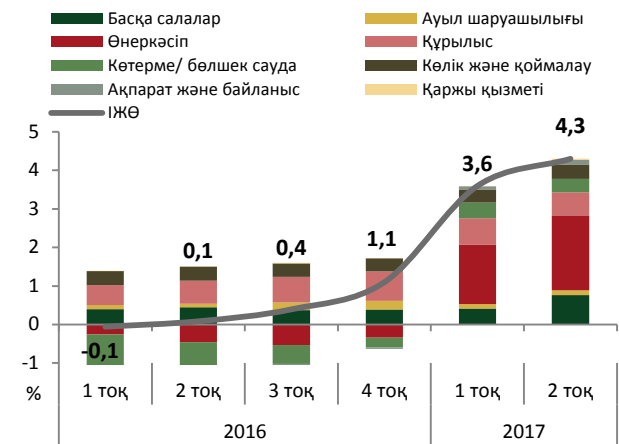
2017 жылғы алғашқы 9 айдағы экономиканың негізгі салалары бойынша ҚР ҰЭМ СК-ның деректері қалыпқа келтіру процестерінің өте баяу қарқынмен жалғасқанын көрсетеді. Қысқа мерзімді экономикалық индикатор алдыңғы жылғы үшінші тоқсанмен салыстырғанда 6,0%-ға өсті (45-график).

Еліміздің ірі кен орындарында (Теңіз,Қашаған) кен орнында шикі мұнай өндіру бойынша жоспардың артығымен орындалуы, сондай-ақ табиғи газ, темір кенін және түсті металдар кенін өндіру көлемдерінің тұрақты өсу қарқындары 2017 жылғы алғашқы 9 айдың қорытындысы бойынша тау-кен өндіру өнеркәсібінің жылдық мәнде 11,3%-ға дейін өсу қарқынының жылдамдауына әсер етті (46-график).

2017 жылғы қаңтар-қыркүйекте өңдеу өнеркәсібінің өсуі алдыңғы жылғы тиісті кезеңмен салыстырғанда жоғары деңгейде қалуын жалғастырды және 5,7% болды (47-график). Металлургия саласы өсудің негізгі көзі болды. Мысалы, түсті металлургия мен қара металлургияны өндірудің өсу қарқындары 2017 жылғы алғашқы 9 айдың қорытындысы бойынша 6,6% және сәйкесінше 7,8% болды. Мұнай өндірудің ұлғаю аясында мұнайды қайта өңдеу өнімдері өндірісінің өсуі 2017 жылғы қаңтар-қыркүйекте 5,8% болды, бірақ 3-тоқсанның соңында Атырау мен Павлодар МХЗ-да күрелі жөндеу жұмыстарының жүргізілуіне байланысты біраз бәсеңдеп қалды. Шикізат емес салаларды дамыту мен импорт алмастыру процестері жалғасып келеді. Мысалы, жеңіл өнеркәсіпті өндіру көлемі 9,6%-ға, азық-түлікті өндіру көлемі 5,3%-ға, негізгі фармакологиялық өнімдерді өндіру көлемі 36,1%-ға өсті, ал машина жасап шығарудағы өсім автокөлік (39,2%-ға) пен электрлік жабдықты (32,1%-ға) шығарудың ұлғаюымен қамтамасыз етілді.

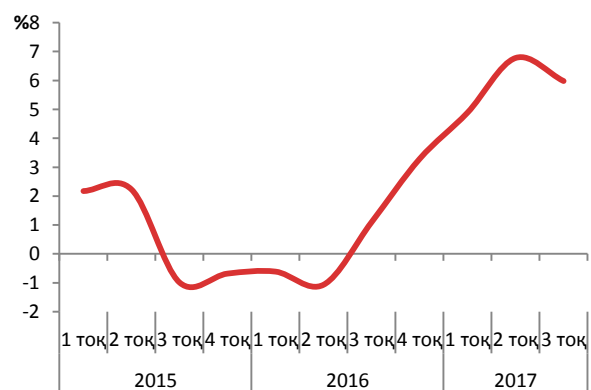
2017 жылғы алғашқы 9 айдағы ауыл шаруашылығындағы өндіру мал

**44-график. ІЖӨ декомпозициясы. ІЖӨ өсіміне экономика салаларының салымы, ж/ж (алдыңғы жылдың тиісті кезеңіне қатысты кезең)**



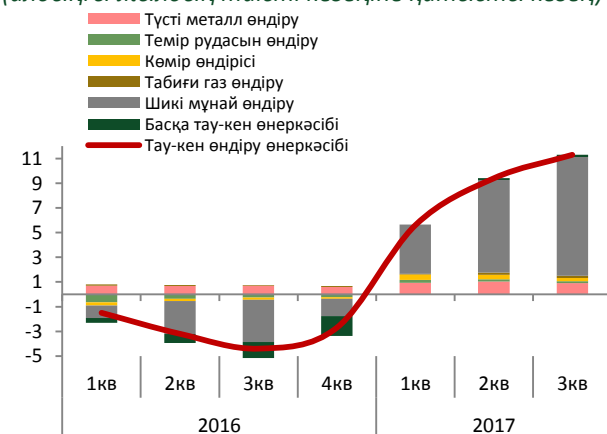
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**45-график. Қысқамерзімді экономикалық индикатор, (алдыңғы жылдың тиісті тоқсанына)**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**46-график. Тау-кен өндіру өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, (алдыңғы жылдың тиісті кезеңіне қатысты кезең)**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

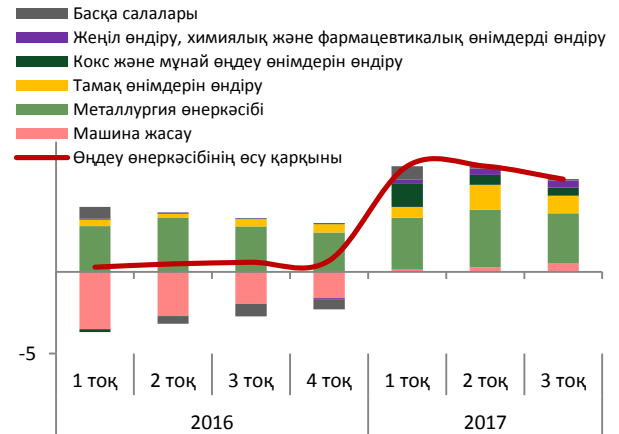
шаруашылығы өнімдерін өндірудің (3,3%-ға) ұлғаюы және 2017 жылы<sup>4</sup> астық шығымдылығының төмендеуі аясында өсімдік шаруашылығындағы (0,8%-ға) шамалы өсуі есебінен 1,9%-ға өсті.

2017 жылғы қаңтар-қыркүйектегі құрылыс өндірісінің өсу қарқындары жылдық мәнде 3,5%-ға дейін бәсеңдеді, бұл Астана қ. ЭКСПО-2017 бағдарламасына дайындық шеңберінде жүргізілген құрылыс жұмыстарының аяқталуы нәтижесінде болды. (48-график). Дегенмен мемлекеттік тұрғын үй бағдарламаларын және инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру, МХЗ-да күрделі жұмыстар жүргізу, өнеркәсіп объектілерінің, тасымалдау және қоймаға жинау объектілерінің құрылысы өсудің оң қарқынына ықпал етті, бұл пайдалануға берілген объектілер құрылымында көрінеді.

2017 жылғы үшінші тоқсанда қызмет көрсету саласы да тұрақты өсуін көрсетті. 2017 жылғы алғашқы 9 айдың қорытындысы бойынша азық-түлік тауарларын, сол сияқты азық-түлікке жатпайтын тауарларды сатуды ұлғайту аясында бөлшек сауда айналымының жылдық мәндегі өсу қарқыны 6,49%-ға дейін жылдамдады (49-график). Астана<sup>5</sup> қ. ЭКСПО 2017 халықаралық көрмесін өткізу аталған серпінге айтарлықтай қолдау көрсетті. Бұл ретте көтерме сауда айналымының баяу өсуі ауыл шаруашылығындағы өсімнің бәсеңдеуі нәтижесінде азық-түлік тауарларының көтерме сатылуының төмендеуіне байланысты болып отыр.

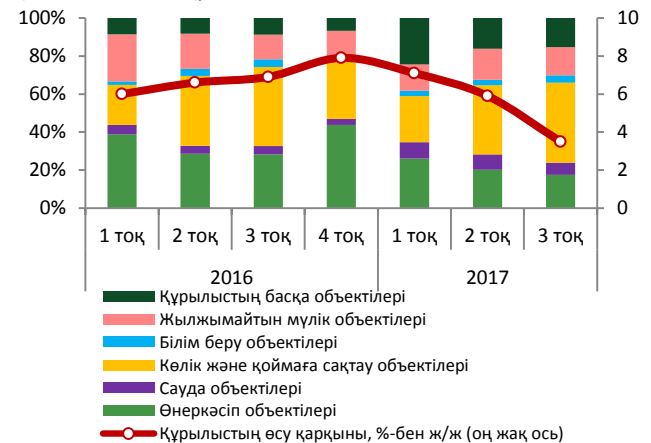
Саудадағы оң серпін мен тұрақты сыртқы сұраныстың нәтижесінде көлік қызметіне деген сұраныс ұлғайып келеді. 2017 жылғы қаңтар-қыркүйектің қорытындысы бойынша саладағы жылдық өсім 4,7% болды, оған темір жолмен (11,6%), құбырмен (12,2%) және автомобиль көлігімен (0,1%) жүк

**47-график. Өңдеу өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, ж/ж (алдыңғы жылдың тиісті кезеңіне қатысты кезең)**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**48-график. Құрылыстың өсу қарқыны және пайдалануға енгізілген объектілердің үлес салмасы, ж/ж (алдыңғы жылдың тиісті кезеңіне қатысты кезең)**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

<sup>4</sup> ҚР Ауыл шаруашылығы министрлігінің деректері бойынша астық шығымдылығы 2016 жылы 15,2 ц/га, 2017 жылы - 14,4 ц/га болды.

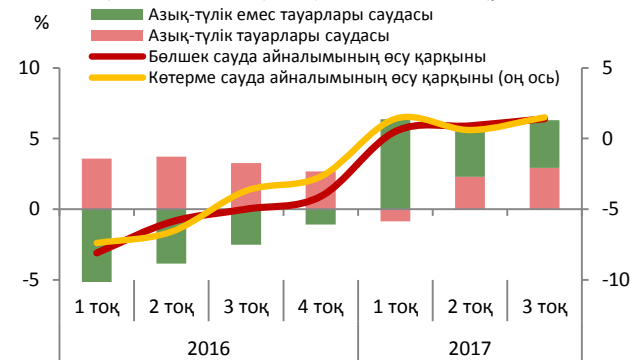
<sup>5</sup> ҚР ҰЭМ СК деректері бойынша Астана қаласындағы бөлшек тауар айналымының өсуі 2017 жылғы қаңтар-қыркүйекте өткен жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда 12%-ды құрады.

тасымалдау айтарлықтай үлес қосты.

Ақпарат және байланыс саласы қарастырылып отырған кезеңде негізінен Интернет желісінде көрсетілетін қызметтер көлемінің ұлғаюы есебінен 3%-ға өсті. Бұдан басқа, мобильді байланыс қызметі (0,8%) және пошта мен курьерлік қызмет (11,4%) ұлғайды.

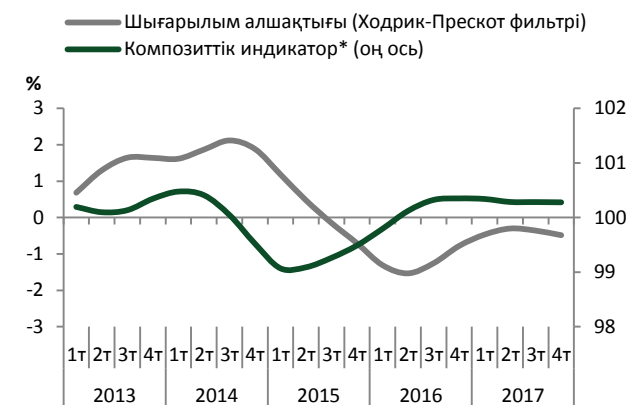
2017 жылғы үшінші тоқсанда ағымдағы ахуалды және нақты экономика секторының кәсіпорындары басшыларының күтулерін қорытындылайтын жиынтық үстеме композиттік индикатордың өсуі оң аймақта қалды, бұл экономикадағы қалыпқа келтіру процестерінің жалғасуын куәландырады. Респонденттер экономиканың барлық басты салаларындағы сұраныс көрсеткіштерінің жақсарғанын, сондай-ақ дайын өнімдер, шикізат пен материалдар бағасының өсу қарқынының бәсеңдегенін атап көрсетеді. Сүзгіден өткізу қағидаттарына негізделген бағалау әдістері шығарылым алшақтығының теріс мәндерінің сақталып отырғанын көрсетті. Бірақ, алшақтық көрсеткіштері нөлдік белгіге жақын тұр, ол экономикадағы дефляциялық қысымның біртіндеп әлсірегенін көрсетеді (50-график).

**49-график. Бөлшек сауда айналымы өсімінің құрылымы және көтерме сауда айналымының өсу қарқыны, ж/ж (алдыңғы жылдың тиісті кезеңіне қатысты кезең)**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**50-график. ІЖӨ индикаторының, бөліктерінің және композиттік құрамдас шығарылым айырмасының серпіні**



Дереккөзі: ҚРҰБ

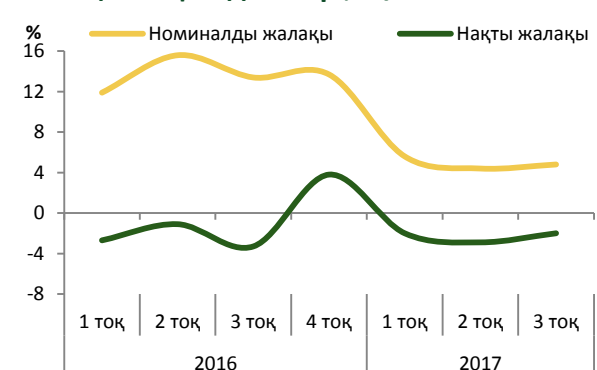
\* композициялық жетекші индикаторды есептеуі ЭЫДҰ әдістемесіне сәйкес қайта қаралған

**2.3.3 Еңбек және жұмыссыздық нарығы**

2017 жылғы үшінші тоқсанда номиналды жалақы 2017 жылғы екінші тоқсанда 4,4%-ға өскеннен кейін 4,8%-ға дейін өсуін жылдамдатты (51-график).

Оған қоса, бағаның жалпы деңгейінің төмендеуіне қарамастан нақты жалақы қысқарып келеді. Нақты жалақының төмендеуі кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (22,4%-ға), мемлекеттік басқару мен қорғаныста (5,1%-ға), білім беруде (3,5%-ға), денсаулық сақтауда (2,7%-ға), электрмен

**51-график. Номиналды және нақты жалақының индекстері, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

жабдықтауда, газ беруде (1,7%-ға), және тау-кен өндіру өнеркәсібінде (1,4%-ға) байқалады. Сонымен қатар нақты жалақының өсуі басқару және қосымша қызмет көрсету саласындағы қызметте (24,7%-ға), жылжымайтын мүлікпен операцияларда (16,1%-ға), ауыл шаруашылығында (9,1%-ға), ақпарат пен байланыста (2,7%-ға) және тасымалдауда (1,7%-ға) байқалды.

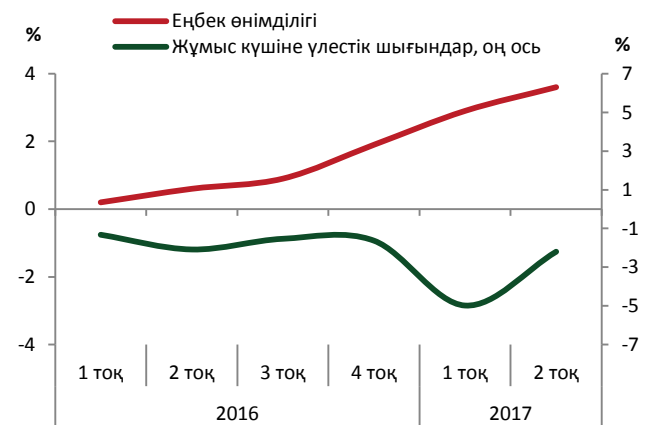
2017 жылғы бірінші жартыжылдықта экономикадағы еңбек өнімділігі 3,6%-ға дейін үдеді. Бүкіл экономика бойынша еңбек өнімділігінің ұлғаюы Тауар өндіру салаларындағы өнімділіктің (11,9%-ға) айтарлықтай өсуіне байланысты. Мысалы, тау-кен өндіру және өңдеу өнеркәсібіндегі өнімділіктің (8,8%-ға және сәйкесінше 13,3%-ға) ұлғаюы аясында өнеркәсіптегі еңбек өнімділігі 12,3%-ға өсті. Құрылыс пен ауыл шаруашылығындағы еңбек өнімділігінің өсуі 9,7% және сәйкесінше 7,8% болды.

Сонымен қатар, 2015 жылғы 1-тоқсаннан бастап қызмет көрсету секторындағы еңбек өнімділігінің теріс динамикасы сақталуда. Мысалы, 2017 жылғы бірінші жартыжылдықта өндірістегі еңбек өнімділігі 1,2%-ға төмендеді. Қызмет көрсету секторындағы еңбек өнімділігінің құлдырауы жылжымайтын мүлікпен операциялардағы (13,4%-ға), тұру және тамақтану қызметтеріндегі (7,9%-ға), басқарушылық және қосымша қызмет көрсету саласындағы қызметте (4,3%-ға), кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (2,8%-ға), сондай-ақ қаржылық және сақтандыру қызметінде (1,1%-ға) өнімділіктің төмендеуіне негізделді.

Номиналды жалақыларға қарағанда ЖІӨ-нің үдемелі өсуі үрдісі жұмыс күшіне жұмсалатын үлестік шығындардың азаймалы серпінін айқындауды жалғастыруда (52-график). Оған қоса, төмендеу қарқыны бәсеңдеді. Мәселен, 2017 жылғы бірінші жартыжылдықтағы жұмыс күшіне жұмсалатын үлестік шығыстар 2,2%-ға төмендеді.

2017 жылғы үшінші тоқсанда

**52-график. Еңбек өнімділігінің және еңбектің күшіне салыстырмалы шығындардың серпіні, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

жұмыссыздық деңгейі өзгерген жоқ. Экономикалық белсенділіктің жалпы қалпына келуі және мемлекеттік жұмыспен қамту және экономиканы ынталандыру бағдарламаларын іске асыру шеңберінде жұмыс орындарын құруды жалғастыру жұмыссыздықтың тұрақты деңгейінің сақталуына әсер етті.

2017 жылғы үшінші тоқсанда өзін-өзі жұмыспен қамтитындар санының (2,2%-ға) қысқаруы нәтижесінде жұмыспен қамтылған халық саны 0,2%-ға төмендеді. Оған қоса, жалдамалы қызметкерлер саны ұлғайды. Бұл орайда, 2017 жылғы бірінші тоқсаннан бастап бұл өсімнің бәсеңдеуі байқалады (53-график).

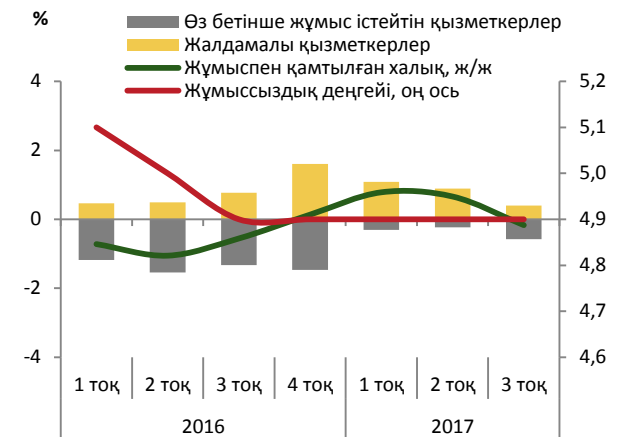
2017 жылғы үшінші тоқсанда жалдамалы қызметкерлер саны 1,1%-ға өсті. Экономика салалары бөлігіндегі жалдамалы қызметкерлер санының өзгеруі біркелкі болған жоқ. Мысалы, басқарушылық және қосымша қызмет көрсету саласындағы қызметте (9,7%-ға), тұру және тамақтандыру қызметтерінде (5,1%-ға), денсаулық сақтауда (3,5%-ға), білім беруде (3,0%-ға), саудада (3,0%-ға) және тау-кен өндіру өнеркәсібінде (1,5%-ға) көтерілу байқалды. Сонымен қоса, жалдамалы қызметкерлер санының төмендеуі байланыс саласында (9,4%-ға), жылжымайтын мүлікпен операцияларда (9,4%-ға), құрылыста (6,8%-ға), кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (4,3%-ға), өңдеу өнеркәсібінде (1,3%-ға) орын алды. Еңбек өнімділігінің өсуі аясында ауыл шаруашылығындағы жалдамалы қызметкерлер санының (5,0%-ға) төмендеуі жалғасуда (54-график).

### 2.4 Бюджет саясаты

2017 жылғы үшінші тоқсанда бюджет кіріс және шығыс бөліктеріне ірі құрылымдық өзгеріспен ерекшеленеді.

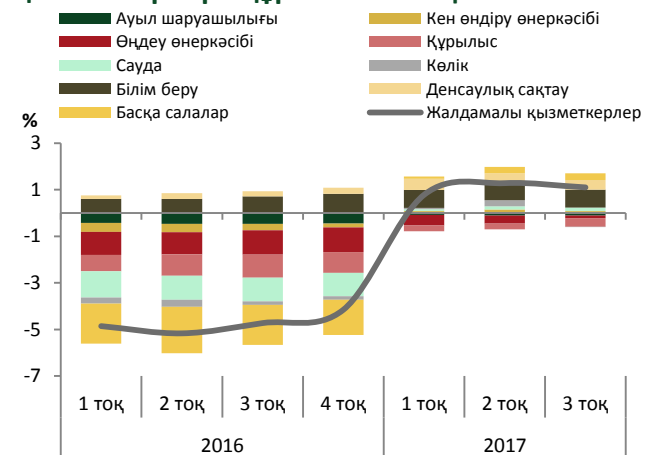
Мемлекеттік бюджет кірістері 2017 жылғы осы сияқты кезеңмен салыстырғанда 57,5%-ға өсіп, 3783,4 млрд. тенге немесе ЖІӨ-ге қатысты 36%-ды құрады (2016 жылғы үшінші тоқсанда – ЖІӨ-ге қатысты 20%-ды).

**53-график. Жұмыссыздық деңгейі, жұмыспен қамтылған халық құрылымының өсімі, ж/ж**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

**54-график. Экономикалық қызметтің түрлері бойынша жалдамалы қызметкерлер\* құрылымының өсімі**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

\* - кәсіпкерлік қызметпен шұғылданатын шағын кәсіпорындар ескерілмеген



Кірістер бабында негізгі өзгерістер трансферттер түсімдерінде байқалады (55-график). Олардың көлемі 2219,9 млрд. теңгеге дейін өсті (2016 жылғы үшінші тоқсанда – 879 млрд. теңге). Бұл бірінші кезекте «Проблемалық кредиттер қоры» АҚ капиталдандыру үшін Ұлттық қордан қаражат бөлумен байланысты. Тиісінше, кірістер құрылымы біршама өзгерді, онда трансферттердің үлес салмағы 36,6%-дан 58,7%-ға дейін өсті (55-график).

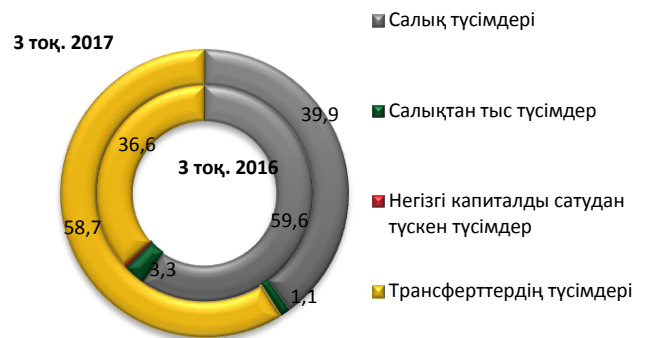
Шығындар серпіні де, «Проблемалық кредиттер қоры» АҚ капиталдандыру нәтижесінде біраз өзгерістерге ұшырады. Мемлекеттік бюджет шығындары 2016 жылғы үшінші тоқсанмен салыстырғанда 2 еседен астам өсіп, 4704,2 млрд. теңгені құрады.

Банк секторын қолдауға бағытталған қаражат басқа да шығындарға жатқызылды (56-график). Басқа баптардың ішінде білім беру (23,2%), әлеуметтік көмек және әлеуметтік қамтамасыз ету (21,3%), тұрғын үй-коммуналдық шаруашылық (38,8%) және көлік және туризм (34,6%) салаларындағы шығындарының өскенін атап өткен жөн. Үлестік қатынаста, егер басқа да шығындарды есептемегенде шығындардағы ең көп үлес салмақты әлеуметтік көмек және әлеуметтік қамтамасыз ету құрауды жалғастыруда. Осы бағыт бойынша шығыстардың ұлғаюы әлеуметтік төлемдердің артуымен байланысты.

Мемлекеттік бюджет шығысының кірістен біршама асып кетуіне байланысты мемлекеттік бюджет 970 млрд. теңге немесе ЖІӨ-нің 9,2% тапшылығымен қалыптасты (57-график).

Мұнай тапшылығы Ұлттық қордан алынатын трансферттердің өсуіне байланысты 2017 жылғы екінші тоқсанмен салыстырғанда іс жүзінде 3 есеге өсіп, ЖІӨ-нің 30,4% болды.

**График 55. Мемлекеттік бюджеттің кірістері құрылымы**



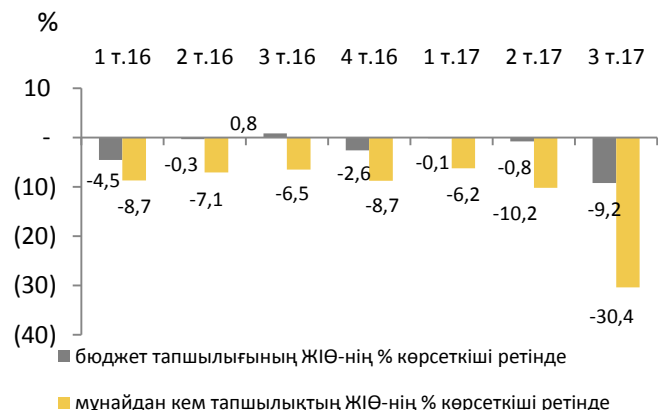
Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

**График 56. Мемлекеттік бюджеттің шығыстары динамикасы**



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

**График 57. Тапшылық пен мұнайдан кем тапшылықтың өзгеруі**



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі, ҚРҰБ есептері

**2.5 Төлем балансы**

2017 жылғы екінші тоқсанда төлем балансының ағымдағы шоты құрылымы алдыңғы жылғы осыған ұқсас кезеңмен салыстырғанда сауда балансының біршама өсуімен және шетелдік тікелей инвесторларға кірістер төлемдерінің ұлғаюымен сипатталды. Қаржы шотының операциялары ағымдағы шоттың тапшылығын ішінара қаржыландыра отырып, төлем балансының 0,3 млрд. АҚШ долларында жалпы оң сальдосын қамтамасыз етті (58-график).

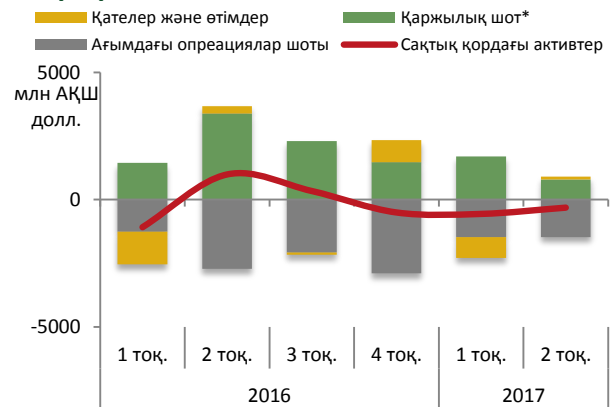
Мұнайдың әлемдік бағасының салыстырмалы түрде оң конъюнктурасының аясында экспорттық кірістердің өсуі және «Қашаған» кен орнында коммерциялық өндіруді іске қосу ағымдағы шот тапшылығын өткен жылдағы осыған ұқсас кезеңдегі 2,7 млрд. АҚШ долларымен салыстырғанда 45,7%-ға 1,5 млрд. АҚШ долларына (немесе ЖІӨ-ге қатысты 4,2%) қысқартуға әкеп соқты<sup>6</sup> (59- график).

Энергия тасымалдағыштарға әлемдік бағаның серпіні тауар экспорты көлемдерінің өзгеруінің негізгі факторы болып қалуын жалғастырды (60-график). Brent маркалы мұнай бағасының бір тоқсанда орташа алғанда бір баррель үшін 50,2 АҚШ долларын құрады, ол 2016 жылғы осыған ұқсас тоқсанмен (46,0 АҚШ доллары) салыстырғанда жоғары. Нәтижесінде тауарлар экспорты 43,5%-ға 12,4 млрд. АҚШ долларына дейін ұлғайды.

Экспорт құнының өсімі тауарлардың барлық негізгі топтары бойынша орын алды. Минералды өнімдердің экспорты 58,5%-ға, оның ішінде мұнай және газ конденсаты 58,1%-ға (ресми экспорттан 55,1%), Қара металдар экспорты 66,5%-ға, түрлі-түсті металдар экспорты 27,4%-ға ұлғайды, астық экспорты шамалы 1,0%-ға өсті.

Экспорттың басым өсу қарқыны үрдісінің жалғасқаны байқалады. Қарастырылып отырған кезеңде тауарлар экспортының өсу

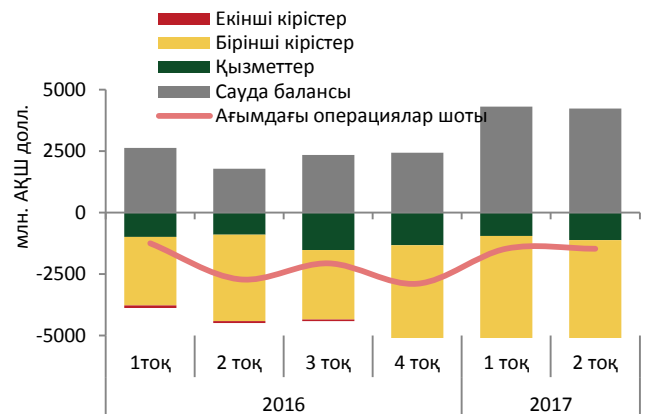
**58-график. Төлем балансы, тоқсанға**



Дереккөзі: ҚҚБ

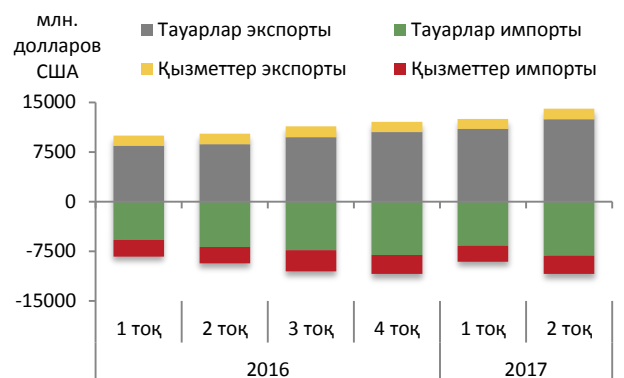
\*ҚРҰБ резервтік активтерді қоспағанда (таза-түсім)

**59-график. Ағымдағы операциялар шоты**



Дереккөзі: ҚРҰБ

**60-график. Тауарлар және қызметтер экспорты және импорты**



Дереккөзі: ҚРҰБ

<sup>6</sup> Осында және бұдан әрі аталған тарауда салыстыру 2016 жылғы екінші тоқсанмен жүргізіледі

қарқыны импорттың өсу қарқынынан (тауарлар импорты 19,1%-ға өсті) 2 еседен астам басым болып тұр. Импорттың ең көп ұлғаюы азық-түлікке жатпайтын тұтынушылық тауарларды әкелу бойынша (31,2%-ға) болды. Аралық өнеркәсіптік тұтыну тауарларын әкелу 19,0%-ға, инвестициялық тауарларды әкелу 26,4%-ға ұлғайды. Негізгі сауда әріптестері Ресей мен Қытай бойынша тауарлар импортының ұлғаюы тиісінше 26,1% және 43,0% болды.

Нәтижесінде сауда балансының оң сальдосы екінші тоқсанда 2,4 есе өсті.

Халықаралық қызметтер балансының тапшылығы импортың өсу қарқынының экспорттың өсу қарқынынан асып кетуі есебінен (импорт 10,8%-ға өскен кезде, көрсетілетін қызметтер экспорты 3,1%-ға өсті) 24,2%-ға ұлғайды. Көрсетілетін қызметтер импортының өсуі негізінен республика аумағында ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруда бейрезиденттердің қатысуына байланысты басқа да іскерлік қызметтер импортының ұлғаюымен қамтамасыз етілді. Резиденттердің бейрезиденттердің көлік қызметіне, шетелге сапарларға, құрылыс қызметтеріне, оның ішінде «Экспо-2017» халықаралық көрмесінің объектілерін дайындаумен байланысты қызметтерге ақы төлеу сияқты көрсетілетін қызметтердің құрамдастары бойынша шығыстарының өскені байқалды.

Ағымдағы шот тапшылығының біршама қысқаруына қарамастан бейрезиденттердің инвестициялық кірістерінің өсуі есебінен ағымдағы шотқа қысым ұлғайды. Шикізат экспортынан түскен кірістің өсуіне бейрезиденттердің тікелей инвестициялардан кірістерінің 26,0%-ға өсуі себепші болды, оның біршама бөлігі мұнай-газ саласындағы қазақстандық еншілес кәсіпорындарды қаржыландыруға бағытталды. Тікелей инвестициялауға қатысы жоқ кредиторлар бойынша сыйақы төлеу 9,9%-ға өсті.

Теңгенің икемді айырбастау бағамы сыртқы теріс күззелістердің сүзгісі болып

табылады және Қазақстан экономикасының орнықтылығын сақтауға мүмкіндік береді. Теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамының индексі 12,7%-ға өсті (теңгенің ТМД және қалған елдердің валюталар қоржынына қатысты нақты көрсетуде нығайуы орын алды). Бұл ретте, ТМД елдерінің валюталар қоржынына қатысты теңге 7,1%-ға әлсіреді, ал қалған елдердің валюталары қоржынына қатысты 16,7%-ға нығайды. Теңгенің негізгі әріптес елдердің валюталарына қатысты екіжақты нақты айырбастау бағамдарының (НАБ) индексі негізінен қарқынды серпінді көрсетті. Мәселен, тоқсанның қорытындысы бойынша теңге нақты мәнде АҚШ долларына қатысты 12,5%-ға, еуроға қатысты –16,0%-ға, юаньға қатысты – 18,8-ға нығайды, ал рубльге қатысты – 4,1%-ға әлсіреді. Бәсекеге қабілеттіліктің базалық деңгейіне нақты тиімді айырбастау бағамының индексі 2013 жылғы желтоқсанда 17,3%-ға төмендеді, ол қазақстандық тауарлардың бағамдық бәсекеге қабілеттілігінің сақталғанын куәландырады (61- график).

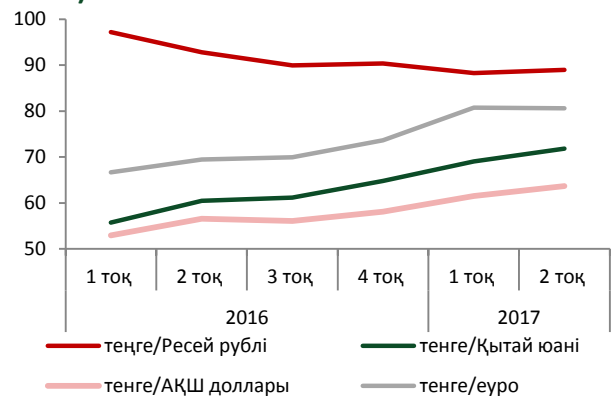
Қаржы шоты бойынша (резерв активтерін қоспағанда) резиденттердің активтерінің өсу қарқынымен салыстырғанда олардың міндеттемелерінің өсуінің анағұрлым жоғары қарқыны есебінен 0,8 АҚШ долларында теріс сальдо (капиталдың таза әкелінуі) қалыптасты.

Есепті тоқсанда төлем балансын қаржыландырудың негізгі көзі тікелей және портфель инвестициялары болды, олардың әкелінуі ішінара резиденттердің шетел шоттарындағы қысқа мерзімді активтердің өсуіне және резиденттердің ұзақ мерзімді қарыздар бойынша міндеттемелерді өтеуіне байланысты әкетілуімен өтелді (62-график).

Шетелдік тікелей инвестициялар бойынша таза әкеліну 2016 жылғы екінші тоқсандағы 2,9 млрд. АҚШ долларымен салыстырғанда 1,1 млрд. АҚШ долларын құрап негізінен шетелдік тікелей инвесторлар кірістерін қайта инвестициялаумен, сондай-ақ шетелдік тел кәсіпорындардан

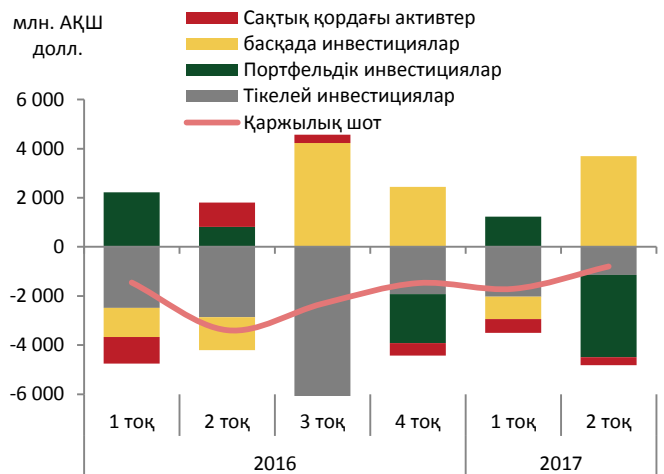
61-график.

Теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамының индексі (желтоқсан 2013 = 100%)



Дереккөзі: ҚРҰБ

62-график. Қаржылық шоты



Дереккөзі: ҚРҰБ

фирмааралық қарыз алумен қамтамасыз етілді. ШТИ негізгі салымдары мұнайгаз секторының кәсіпорындарын, металлургия өнеркәсібін және көтерме және бөлшек сауда кәсіпорындарын қаржыландыруға бағытталды.

Халықаралық нарық капиталында банктік емес ұйымдардың еурооблигациялар шығару, сондай-ақ резиденттердің шетелдік бағалы қағаздарға орналастырылған активтерінің төмендеуі 3,4 млрд. АҚШ доллары мөлшерінде қалыптасқан портфель инвестициялары бойынша таза әкелінуіне себепші болды.

Басқа инвестициялар бойынша 3,6 млрд. АҚШ долларында нетто-әкетілу байқалды, бұл банктік емес ұйымдардың шетел банктеріндегі шоттарындағы активтерінің ұлғаюымен қамтамасыз етілді. Оның үстіне, нетто-әкетілу банктерді және банктік емес сектордың кәсіпорындарының ұзақмерзімді қарыздар бойынша өз міндеттемелерін өтеуге байланысты.

**II. НЕГІЗГІ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ КӨРСЕТКІШТЕР БОЛЖАМЫ ЖӘНЕ АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫНЫҢ БҰДАН БЫЛАЙҒЫ БАҒЫТТАРЫ**

Макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы 2017 жылғы 9 қарашадағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды

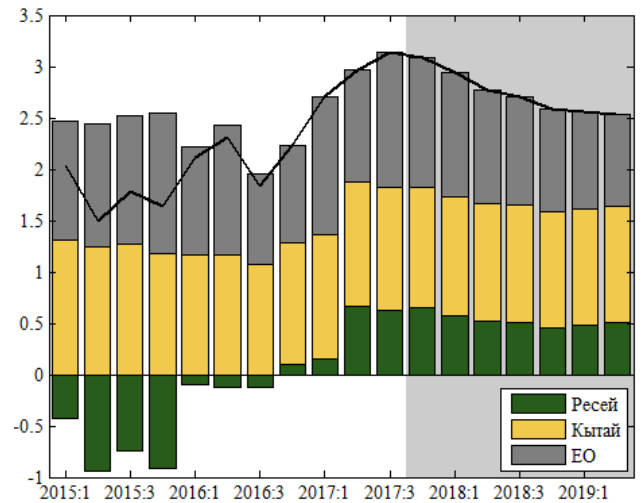
**1. БОЛЖАМДАРҒА АРНАЛҒАН СЫРТҚЫ ӨЛШЕМДЕРДІҢ НЕГІЗГІ ЖОРАМАЛДАРЫ**

Brent маркалы мұнай бағасы ағымдағы жылғы 10 айда орташа алғанда бір баррель үшін 52 АҚШ долларын құрады. Бұл ретте 2017 жылғы қазанның аяғында Brent маркалы мұнайдың күн сайынғы бағасын белгілеу бір баррель үшін 60 АҚШ доллары психологиялық белгісінен нарық қатысушыларының оң күтулерінің болуын белгілей отырып өтті. Сонымен қатар, Ұлттық Банк қысқа мерзімге де (2018 жылғы екінші тоқсанның аяғына дейін), сондай-ақ орта мерзімді кезеңге де (2019 жылғы екінші тоқсанның аяғына дейін) макроэкономикалық ауыспалы болжамдар жасаған кезде консервативтілігін сақтайды. Нәтижесінде базалық сценарий ретінде мұнай бағасын бір баррель үшін 50 АҚШ доллары деңгейінде болжайтын сценарий қаралды, бұл жалпы халықаралық ұйымдардың ұсыныстарымен келісіледі, сондай-ақ алдыңғы болжамды раундтың базалық сценарийі шарттарына сәйкес келеді (2017 жылғы екінші тоқсандағы Инфляцияға шолуды қараңыз).

Ұлттық Банктің 2017 жылғы үшінші тоқсанда үлесіне Қазақстанның жалпы сыртқы тауар айналымының 54,9%-ы келетін Ресей, ЕО және Қытай тарапынан Қазақстанның экспорт тауарларына сұранысқа байланысты сауда талаптарына қатысты күтулері, 2017 жылғы екінші тоқсандағы инфляцияға шолудағы алдыңғы болжамдармен салыстырғанда айтарлықтай өзгеріске ұшыраған жоқ.

Халықаралық ұйымдардың бағасын ескеретін алғышарттарға сәйкес орта мерзімді кезеңде сыртқы сұранысты қалпына келтіру Қазақстанда экономикалық өсуге ықпал ететін фактор болып табылады. Сыртқы сұраныстың жақсаруы негізінен

**63-график. Қазақстанның негізгі саудасаттық серіктес елдер бойынша сыртқы сараланған ІЖӨ-нің декомпозициясы, % ж/ж**



Дереккөз: ҚРҰБ-тың есептеулері

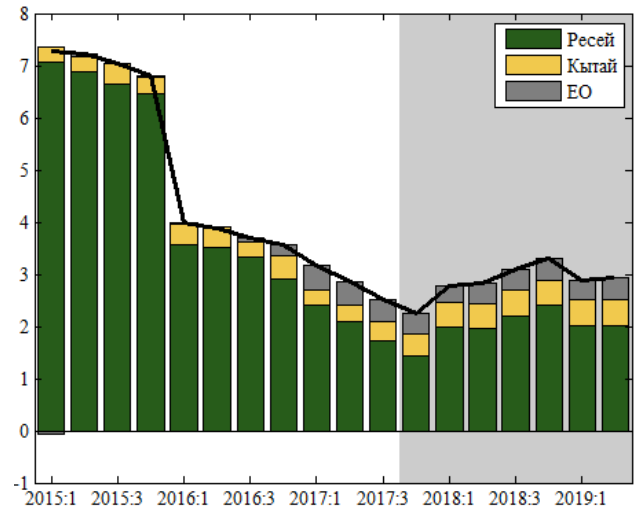
Ресей экономикасы өсуінің оң қарқынын қалпына келтіру есебінен, Қытай экономикасының өз әлеуеті шеңберінде қалыпты өсуі және ЕО-ға экономикалық өсудің тұрақты қарқынын сақтау есебінен болды (63-график).

Қазақстанның импортында олардың үлестері бойынша сараланған негізгі сауда әріптес елдерді тұтынушылық инфляция ретінде сипатталатын сыртқы инфляциялық қордың болашақ серпінін бағалау (64-график), сондай-ақ алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда айтарлықтай өзгерістерді көрсеткен жоқ (2017 жылғы екінші тоқсандағы Инфляцияға шолуды қараңыз).

Орта мерзімді кезеңде базалық сценарий болғанда талданып отырған көрсеткіш Ресей Банкінің нысаналы деңгей мәні 4%-ға дейін инфляцияның аз ғана жылдамдауы аясында әлсіз өсетін болады. Сонымен қатар, талданып отырған кезеңде ЕО-дағы және Қытайдағы инфляция ағымдағы деңгейден айтарлықтай ерекшелігін көрсетпейді. Осылайша, 2019 жылғы бірінші жартыжылдықтың аяғына дейін Қазақстанда тұтынушылық баға индексінің серпініне базалық сценарий болғанда сыртқы агрегирленген инфляцияның теріс ықпалы әсіресе әлсіз болады.

Қысқа мерзімді кезеңде Біріккен Ұлттардың Азық-түлік және ауыл шаруашылығы ұйымдарының (FAO) болжамды бағаларына сәйкес азық-түлік нарығындағы, атап айтқанда астық өнімдеріне ұсыныстар сұраныстан асып түседі. Сонымен, FAO өтініштері бойынша 2018 жылдың маусымы аяқталғанда астық қорлары жаңа рекордтық деңгейге жетеді. Бұл соңғы 15 жылда қорлардың арақатынасын және астықты пайдалануды одан әрі ең жоғарғы деңгейде тұрақтандыруға әкеледі<sup>7</sup>. Бұл ретте, Ұлттық Банктің күтулері бойынша базалық сценарий

**64-график. Қазақстанның негізгі саудасаттық серіктес елдер бойынша импорттағы үлесі бойынша сараланған инфляция, %, ж/ж**



Дереккөз: ҚРҰБ-тың есептеулері

<sup>7</sup> <http://www.fao.org/worldfoodsituation/csdb/en/>

кезінде дүниежүзілік азық-түлік нарығында оң жағдай табиғи-климаттық күйзеліс болмаған жағдайда орта мерзімді болашақта сақталатын болады. Осылайша, қазіргі уақытта 2019 жылғы бірінші жартыжылдығының аяғына дейін әлемдік бағаның астыққа ықпалы Қазақстандағы азық-түлік бағасының серпініне бейтарап ықпал ететін болады.

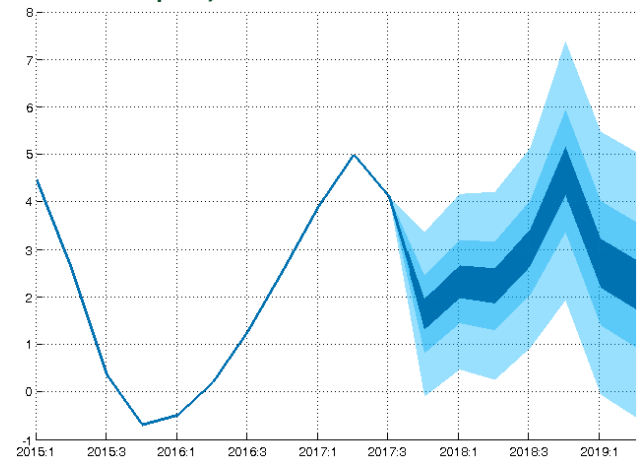
Орта мерзімді кезеңде сыртқы монетарлық жағдайға қатысты күтулер өзгерген жоқ. АҚШ ФРЖ федералдық қоры бойынша мөлшерлемені одан әрі ұлғайту бойынша күтулер аясында монетарлық жағдайды бұрынғысынша қатаңдатуды болжайды.

## 2. БАЗАЛЫҚ СЦЕНАРИЙ БОЙЫНША БОЛЖАМ

2017 жылғы шілде-қыркүйегінде Қазақстанда экономикалық өсу бұрын күтілгенінен қарағанда неғұрлым жоғары қарқынмен қалпына келуі (2017 жылғы екінші тоқсандағы Инфляцияға шолуды қараңыз) ЖІӨ өсуінің қысқа және орта мерзімдік перспективаларының қайта бағалауына әкелді (65-график). Сонымен, мұнай бағасы бір баррель үшін 50 АҚШ доллары болғанда Қазақстанның ЖІӨ нақты өсу болжамы 2017 жылы 3,5% деңгейде болады деп күтілуде (алдыңғы болжам – 2017 жылғы екінші тоқсандағы Инфляцияға шолуда жарияланған 3,1%). Бұл ретте экономикалық өсу қарқыны бойынша 2018 жылға күтулер базалық сценарий кезінде неғұрлым жоғары база болғандықтан 2,8%-ға дейін төмендеді (алдыңғы болжам – 2017 жылғы екінші тоқсандағы инфляцияға шолуда 3 %).

Қысқа мерзімді перспективада үй шаруашылықтарының жалғасып келе жатқан нақты ақшалай кірісі төмендеуіне, тұтынушылық кредиттеудің одан әрі өсуіне әлеует шектелуіне, сондай-ақ нақты секторды қолдаудың мемлекеттік бағдарламаларының көптеген бөлігі аяқталуына қарай 2017 жылғы бірінші жартыжылдықпен салыстырғанда ішкі тұтыну

65-график. ЖІӨ, өткен жылдың тоқсанына сәйкес тоқсан, %



Дереккөз: ҚРҰБ-тың есептеулері



өсуінің барынша баялау қарқыны күтіледі. Алайда орташа мерзімді перспективада экономикалық агенттер жаңа жағдайларға бейімделуіне, сондай-ақ кәсіпорындардың қаржылық конъюнктурасы жақсаруы асында нақты еңбекақының оң өсуі қалпына келуіне қарай ішкі тұтыну қырқыны аздап үдейтіні болжанады.

Өз кезегінде, ішкі тұтыну баяулауына және кейіннен аздап өсуіне қарай импорттың нақты мәндерінің өсімі қалпына келу фазасынан бәсеңдеп өтетін болады, ол жалпы алғанда түгелдей ЖІӨ-нің серпініне жағымды әсер етеді.

2017 жылғы бірінші жартыжылдықтың қорытындылары бойынша нақты экспорт аздаған теріс мәнді көрсетуде. Базалық сценарий кезінде 2019 жылғы екінші тоқсанға дейінгі болжау арлығында оның серпіні белсенді қалпына келу бағыты бойынша жылжитын болады, кейіннен орташа өсу фазасына өтеді. Бұған Қазақстанда көміртегі шикізатын өндірудің жоғарғы деңгейі сақталуы сияқты одан әрі сыртқы сауда жағдайлары жақсаруы да себепші болды (63-график). Осылайша, таза экспорт орташа мерзімді перспективада Қазақстанның нақты ЖІӨ-сі өсуінің негізгі драйвері болып табылады, оның ұлғаюы нақты импорттың өсу серпінінен нақты экспорттың үдемелі өсетін қарқынына байланысты.

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда орташа мерзімді болжамдарда мемлекеттік тұтынудың ЖІӨ-нің өсу қарқынына әсерінің алғышарттары төмендеу жағына қайта қаралды. Мәселен, Қазақстан Үкіметінің шығыстарды қысқартуды көздейтін 2018 жылы бюджет тапшылығын елеулі түрде төмендетуге қатысты жоспарларына байланысты мемлекеттік басқару органдарының тұтынуы экономикалық өсімнің қарқынына тежеуіш фискалды импульс көрсететіні күтіледі.

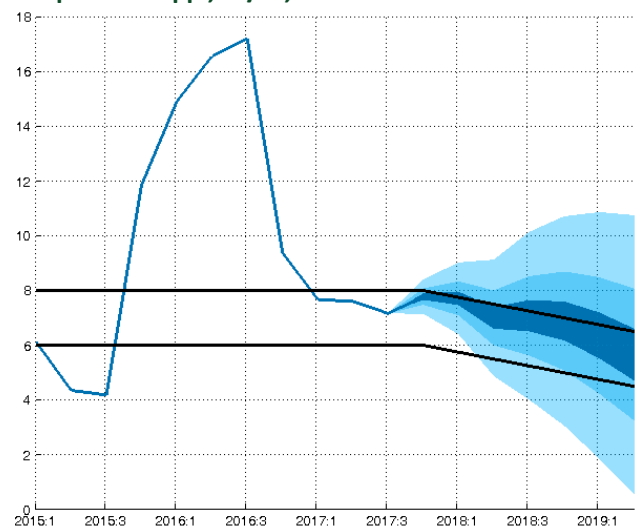
Жалпы алғанда, Ұлттық Банктің жаңартылған бағалау бойынша Қазақстанда шығарылым аралығы қысқа мерзімді

перспективада аздап теріс болады. Сонымен қоса, ол 2019 жылғы екінші тоқсанда жабылады деп күтіледі, ол, өз кезегінде, елдегі инфляциялық процестерге бейтарап ықпал етеді.

Базалық сценарийге сәйкес орта мерзімді кезеңде теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамы кейіннен жаңа деңгейде тұрақтана отырып аздап әлсірейтіні күтіледі. Бұл таза экспортты ынталандыру тұрғысынан ЖІӨ-нің өсу қарқынына оң импульс береді. Сонымен қоса, теңгенің айырбастау бағамының осындай серпіні инфляциялық процестерге шектеулі қысым көрсететін болады, ол ұстамды ақша-кредит саясатын жүргізуді талап етеді.

Базалық сценарий кезінде жылдық инфляция 2017 жылғы төртінші тоқсанда 6-8%-дық нысаналы дәліздің жоғарғы шекарасына жақын болады. 2018 жылы инфляция 5-7%-дық нысаналы дәлізге біртіндеп кіруін бастайды, ол бірінші кезекте теңгенің айырбастау бағамының әсеріне негізделген (66-график). Мәселен, Brent маркалы мұнайдың әлемдік бағасы барреліне 60 астам АҚШ долларлы ағымдағы деңгейінен бір барреліне 50 АҚШ долларына дейін төмендеуін болжайтын базалық сценарий кезінде теңгенің айырбастау бағамының серпіні басқа да тең келетін жағдайлар кезінде құнсыздану траекториясымен жүруі мүмкін, ол, өз кезегінде, ауысу нәтижесі күшеюінен елде дезинфляцияны тежеуге ықпал етеді. Сонымен қоса, базалық сценарий кезінде біріктірілген сыртқы инфляцияның аздап өсуі (64-график) және азық-түліктің әлемдік бағасының тұрақты бейтарап серпіні, қысқа мерзімді кезеңде аздаған теріс және орта мерзімді кезеңде бейтарап шығарылым аралығы, сондай-ақ инфляциялық күтілер тұрақты төмен деңгейде тоқтауы түріндегі инфляциялық ая Қазақстанның тұтынушылық бағасының индексіне оң дезинфляциялық және бейтарап ықпал етеді. Аталған факторлардың әсері күшеюі инфляция 2019 жылы 4-6%-дық нысаналы дәліздің төменгі

**66-график. Инфляция, орташа алғанда тоқсан ішінде, ж/ж, %**



Дереккөз: ҚРҰБ-тың есептеулері

шегіне дейін төмендеуіне ықпал етеді.

### 3. ОРТА МЕРЗІМДІ ПЕРСПЕКТИВАДАҒЫ ТӘУЕКЕЛДЕР

Brent маркалы мұнайдың бағасы болжанатын толық кезең ішінде төмендеуі болжаудың басты тәуекелі болып қалуда.

Мәселен, базалық сценариймен қатар, неғұрлым жоғары инфляция және ЖІӨ-нің неғұрлым ұстамды өсу қарқыны болжанатын бір баррель үшін 40 АҚШ доллары болатын сценарий қаралды. Аталған сценарийге сәйкес инфляция 2017-2018 жылдары нысаналы дәліздің шегінен тыс шығу мүмкіндігі бар. Экономиканың өсу қарқынының баяулауы күтілуде, ол сыртқы талаптардың нашарлауын бірден сезінуге байланысты негізінен 2017 жылға келеді. Осы сценарий кезінде Ұлттық Банктің ықтималды жауап қатуы ретінде ақша-кредит саясатын қатайту болмақ және монетарлық саясатты жүргізу талаптары бейтараптан ұстап тұратынға ауысатын болады.

Іске асырылуы инфляция болжамына елеулі түрде әсер ететін тәуекелдер (67-график):

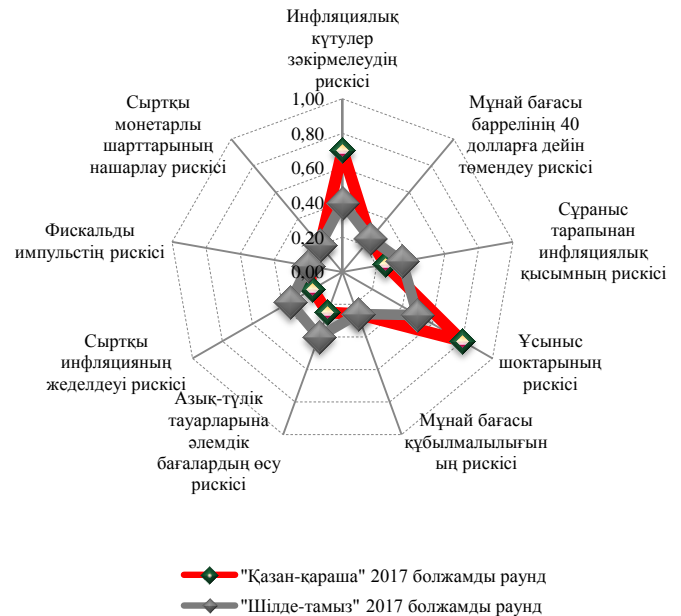
– ұсыныстар проблемасымен сияқты ілгерілі емес сипаттағы девальвациялық күтулерден туындаған инфляциялық күтулердің тоқтамауы базалық сценарийді болжаудың траекториясын елеулі түрде өзгертуі мүмкін;

– ағымдағы жылы байқалған ұсыныстың күтпеген проблемалары және олардың қайтадан іске асырылуы базалық сценарийді іске асыру үшін белгісіздіктің маңызды факторы болады;

– ФРҚ саясаты алдын ала ескертусіз күрт және барынша елеулі қатаңдауы, ол жаһандық активтер қайта бөлінуіне әсер етеді және ықтималды түрде, инфляциялық күтулерді күшейтеді;

– негізгі айнымалыларды болжау кезінде ескерілмейтін мұнай бағасының құбылмалығы девальвациялық және инфляциялық күтулердің күшеюіне ықпал етеді;

График 67. Сараптамалық тәсілге негізделген рискілер картасы



Дереккөз: ҚРҰБ

– сауда-әріптес елдерінде инфляция арқылы ауысқан сыртқы инфляцияның үдеу тәуекелі былтырғы болжау раундымен салыстырғанда төмен бағаланады,

– астық өнімдеріне әлемдік баға тұрақтануына қарай азық-түлікке әлемдік баға өсуі тәуекелі былтырғы болжау раундымен салыстырғанда барынша төмен;

– болжанатын кезеңде фискалдық шоғырлану күтіледі. Жоспарланбаған кез келген импульс инфляцияның және ЖІӨ-нің бағытына әсер ететін болады.

## НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР ЖӘНЕ ҰҒЫМДАР

**Базалық инфляция** – әкімшілік, оқиғалық және маусымдық сипаттағы жекелеген факторлардың ықпалымен бағаның қысқамерзімді біркелкі емес өзгерістерін болдырмайтын инфляция.

**Базалық мөлшерлеме** – Ұлттық Банктің ақша нарығындағы бір күндік операциялары бойынша нысаналы пайыздық мөлшерлеме.

**Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы** – ұзақ уақыт бойы өндіріс барысында пайдаланылатын қаржылық емес активтердің өсуі. Негізгі капиталдың жалпы жинақталуы мынадай құрамдас бөліктерден тұрады: а) есептен шығаруды шегергенде, жаңа және қолданыстағы негізгі қорларды сатып алу; б) жасалған материалдық активтерді ірі жақсартуға шығындар; в) жасалмаған материалдық активтерді жақсартуға шығындар; г) жасалмаған шығындарға меншік құқығын беруге байланысты шығыстар.

**Валюталық своп** – бір валютаның белгілі бір санын басқасына әр түрлі екі валюталау күнімен айырбастай отырып бір мезгілде сатып алу мен сатуды болжайтын валюталық мәміле. Ұлттық Банктің «валюталық своп» мәмілелері шетел валютасының қамтамасыз етуімен белгіленген пайыздық мөлшерлеме бойынша «овернайт» шарттарымен теңгедегі өтімділікті беру құралы болып табылады.

**Ішкі жалпы өнім** – өндірістің пайдаланылған факторларының ұлттық тиесілігіне қарамастан, тұтыну, экспорт және жинақтау үшін мемлекеттің аумағында экономиканың барлық салаларында жасалған барлық соңғы тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің (яғни тікелей пайдалануға арналған) нарықтық құнын көрсететін көрсеткіш.

**Ақша базасы (резервтік ақша)** Ұлттық Банктің кассаларындағы қолма-қол ақшаны қоспағанда (Ұлттық Банктен тыс қолма-қол ақша) Ұлттық Банк айналысқа шығарған қолма-қол ақша, банктердің аударылатын және басқа да депозиттері, банктік емес қаржы ұйымдарының аударылатын депозиттері және мемлекеттік және мемлекеттік емес қаржылық емес ұйымдардың Ұлттық Банктегі теңгедегі ағымдағы шоттары.

**Ақша массасы (М3)** Ұлттық Банктің және банктердің баланстарының шоттарын шоғырландыру негізінде айқындалады. Ол айналыстағы қолма-қол ақшаның және банктік емес резидент заңды тұлғалардың және халықтың ұлттық және шетел валютасындағы аударылатын және басқа да депозиттерінен тұрады.

**Экономиканы долларландыру** – шетел валютасы (көп жағдайда – АҚШ доллары) ел ішіндегі немесе оның экономикасының жекелеген секторларында операцияларды жүзеге асыру үшін қолданыла бастайтын жағдай, бұл ретте ұлттық валюта ішкі ақша айналымынан ығыстырылады, жинақтау, құн өлшемі және төлем құралы болады.

**Тұтыну бағаларының индексі** (бұдан әрі – ТБИ) – халықтың тұтыну үшін сатып алатын тауарлар мен көрсетілетін қызметтерге бағаның жалпы деңгейінің өзгеруі. Инфляцияны есептеу үшін Қазақстанның тұтынушылық қоржыны үй шаруашылықтары шығыстарының құрылымын көрсетеді және халық тұтынуындағы ең көп үлестік салмақты алатын тауар мен көрсетілетін қызметті қамтиды. ТБИ тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің белгіленген жиынтығының ағымдағы кезеңнің бағасымен құнының оның алдыңғы (базистік) кезеңнің бағасымен құнына қатынасы ретінде

есептеледі. Индексті Қазақстан Республикасы Ұлттық экономика министрлігінің Статистика комитеті есептейді.

**Инфляция** – тауарлар мен көрсетілетін қызметтерге бағаның жалпы деңгейінің өсуі. Қазақстандағы инфляция тұтыну бағаларының индексімен өлшенеді.

**Инфляциялық таргеттеу** – инфляцияның нысаналы деңгейіне қолжеткізуге бағдарланған ақша-кредит саясатының режімі.

Бұл режімнің артықшылығы инфляцияны төмендету және төмен деңгейде тұрақтандыру түрінде ақша-кредит саясатының мақсаттарын нақты сәйкестендіру болып табылады. Орталық банктің бір мақсатқа нақты бағдарлануы нарықтардың орталық банкке деген сенімін әлеуетті түрде арттырады. Сонымен қатар инфляцияны төмендету және оның төмен қарқындарын тиімді ұстап тұру түпкілікті нәтижесінде экономиканың тұрақты өсуін қолдайды.

**Композиттік индикатор** – экономиканың нақты секторын дамытудың қысқамерзімді үрдістерін көрсету үшін қызмет ететін жинақтаушы индикатор. Композиттік индикатор ілгері жүру қасиетіне ие бола отырып, экономикада ілгерілеу және құлдылау болған және өзгерген кезде циклдік өзгеруді көрсету және ауысу нүктелерін анықтау үшін қолданылады. Композиттік индикатор конъюнктуралық зерттеулердің қатысушылары болып табылатын Ұлттық Банктің кәсіпорындары жүргізетін сауалнамалардың нәтижелері негізінде қалыптасады.

**Қысқамерзімді экономикалық индикатор** жеделділікті қамтамасыз ету мақсатында есептеледі және ІЖӨ-нің 60%-нан асатын базалық салалар: ауыл шаруашылығы, өнеркәсіп, құрылыс, сауда,

көлік және байланыс бойынша шығарылымдар индекстерінің өзгеруіне негізделеді. Көрсеткіш бақыланбайтын экономика бойынша есептелмей және басқа макроэкономикалық түзетулерді қолданбай қалыптастырылады.

**Кредиттік аукциондар** – Ұлттық Банктің бағалы қағаздарын кері сата отырып сатып алу бойынша аукционы.

**Ең төменгі резервтік талаптар (ЕТРТ)** – банк өз кассасында қолма-қол ақша және Ұлттық Банктің корреспонденттік шоттарында ұлттық валютадағы (резервтік активтер) ақша түрінде ұстайтын банктің міндеттемелері сомасынан міндетті үлес. Банктердің резервтелетін міндеттемелер көлемін ЕТРТ нормативтері реттейді.

**Ақша-кредит саясатының номиналдық зәкірі.** Белгілі бір көрсеткіш, оның ішінде макроэкономикалық көрсеткіш, оның көмегімен Ұлттық Банк ақша-кредит саясатының түпкілікті мақсатына ықпал етеді.

Инфляцияны реттеу мақсатында орталық банктер өздері тікелей басқара алатын немесе «номиналдық зәкір» (nominal anchors) деп аталатын көрсеткіштерге ықпал етеді. «Номиналдық зәкір» ретінде мысалы, ақша массасы ақшалай таргеттеу режімі кезінде, валюталық бағам айырбастау бағамын таргеттеген кезде, ақша нарығының қысқамерзімді мөлшерлемелері инфляциялық таргеттеу кезінде болуы мүмкін. Орталық банктің қандай да болмасын «зәкірін» таңдауы ел экономикасының ерекшелігіне және онда қалыптасқан ақша және қаржы нарығы жүйесіне, сондай-ақ ақша-кредит саясатының режіміне байланысты.

**Кері РЕПО** – бағалы қағазды белгілі бір мерзімнен кейін бұрын белгіленген бағамен кері сату міндеттемесімен сатып алу мәмілесі. Ұлттық Банк бағалы қағаздар

кепілімен банктерге теңгедегі өтімділік беру мақсатында Ұлттық Банктің кепілмен қамтамасыз ету тізбесіне сәйкес кері РЕПО операцияларын жүргізеді.

**Ашық нарықтағы операциялар** – базалық мөлшерлеме аясында пайыздық мөлшерлемелердің деңгейін қалыптастыру мақсатында ақша нарығындағы өтімділікті беру немесе алу үшін Ұлттық Банктің аукциондар нысанындағы жүйелі операциялары.

**Тұрақты қолжетімділік** (тұрақты тетік) **операциялары** – ашық нарықтағы операциялардың нәтижелері бойынша қалыптасқан өтімділік көлемін түзету бойынша ақша-кредит саясатының құралдары. Тұрақты тетіктер мәміленің бір тарабының субъектісі Ұлттық Банк болып табылатын екіжақты мәмілелер шеңберінде жүзеге асырылады. Бұл операциялар банктердің бастамасы бойынша жүргізіледі.

**Аударым депозиттері** – бұл 1) кез келген сәтте номинал бойынша ақшаны айыппұлдар мен шектеулерсіз айналдыруға болатын; 2) чектің, траттың немесе жиро-тапсырмалардың көмегімен еркін аударылатын; 3) төлемдерді жүзеге асыру үшін кеңінен пайдаланылатын барлық депозиттер. Аударым депозиттері тар ақша базасының бір бөлігі болып табылады.

Басқа депозиттерге, негізінен, белгілі бір уақыт кезеңі аяқталғаннан кейін ғана алынуы немесе көбіне жинақтау тетігіне қойылатын талаптарға жауап беретін қарапайым коммерциялық операцияларда пайдалану үшін оларды қолайсыздық ететін түрлі шектеулері болуы мүмкін жинақтау және мерзімді депозиттер. Сонымен қатар, басқа депозиттер аударылмайтын салымдар мен шетел валютасында көрсетілген депозиттерден де тұрады.

**Әлеуетті шығарылым.** Экономикадағы өндіріс факторларын толық іске қосу және

толық жұмыспен қамту кезінде қол жеткізуге болатын шығарылым деңгейін көрсетеді. Өндірілуі мүмкін және бағалардың өсу қарқынының өзгеруіне алғышарттар құрмастан-ақ іске асырылуы мүмкін өнім көлемін көрсетеді.

**Тұтыну себеті** – бұл адамның немесе отбасының айлық (жылдық) тұтынуының типті деңгейі мен құрылымын сипаттайтын тауарлар мен көрсетілетін қызметтер жиынтығы. Мұндай жиынтық тұтыну себетінің қолданыстағы бағамен құнына қарай ең төменгі күнкөрісті есептеу үшін пайдаланылады. Тұтыну себеті тұтынудың есептік және нақты деңгейлерін салыстырудың, сондай-ақ валюталардың сатып алыну деңгейін айқындау үшін негіз болады.

**Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігінің пайыздық арнасы** – орталық банктің экономикаға пайыздық мөлшерлемелерді реттеу арқылы әсерін сипаттайтын трансмиссиялық тетік арнасы.

**Тікелей РЕПО** – белгілі бір мерзім өткеннен кейін алдын ала белгілі бір бағамен кері сатып алу міндеттемесімен бағалы қағазды сату мәмілесі. Ұлттық Банк шектен тыс теңге өтімділігін алу мақсатында кері РЕПО мәмілесін жүргізеді.

**Еркін өзгермелі айырбастау бағамы.** Халықаралық валюта қорының қолданыстағы жіктеуіші бойынша өзгермелі валюта бағамының режимі шеңберінде орталық банк бағамның нарықтық факторлардың әсерімен белгіленуіне мүмкіндік бере отырып, бағамның деңгейі немесе өзгеруі үшін бағдарлар, оның ішінде операциялық бағдарлар белгілемейді. Бұл ретте орталық банк ұлттық валюта бағамының құбылмалылығын реттеу немесе оның шамадан тыс өзгеруінің алдын алу үшін, сондай-ақ қаржы жүйесінің тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін ішкі

валюта нарығына тұрақсыз ықпал етуді жүзеге асыру мүмкіндігін өзінде қалдырады.

**Шығарылым айырмасы** (ІЖӨ гәп). Пайызбен берілген ІЖӨ-нің әлеуетті шығарылымнан ауытқуы. Нақты ІЖӨ мен әлеуетті ІЖӨ-нің арасындағы белгілі бір уақыт аралығындағы айырманы білдіреді. Елде пайдаланылатын ресурстардың тиімділігін көрсететін индикатор болады. Нақты шығарылым әлеуетті шығарылымнан асып кеткен жағдайда (шығарылымның оң айырмасы) басқа да тең жағдайларда экономиканың қызып кетуіне байланысты бағаның өсу қарқынының жылдамдау үрдісінің қалыптасуы күтіледі. Теріс айырманың болуы экономикалық белсенділіктің төмен болуына байланысты бағаның өсу қарқынының болжамды баяулауын білдіреді. Шығарылымның өзінің әлеуетті деңгейінің айналысында ауытқуы экономикадағы іскерлік циклдарды көрсетеді.

**Нақты айырбастау бағамы** – екі елде өндірілетін тауардың салыстырмалы түрдегі бағасы, елдер арасындағы тауарлар айырбастау тепе-теңдігі. Нақты бағам номиналды бағамға, валюталар бағамдарының арақатынасына, тауарлардың ұлттық валюталардағы бағаларына байланысты.

**TONIA** (Tenge OverNight Index Average) мөлшерлемесі – биржада автоматты РЕПО секторында мемлекеттік бағалы қағаздармен бір жұмыс күні мерзімімен жасалған репоны ашу мәмілелері бойынша орташа алынған пайыздық мөлшерлемені білдіреді.

**Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігі** – ақша-кредит саясаты құралдарының экономиканың өсуі, инфляция сияқты соңғы макроэкономикалық көрсеткіштерге ықпал ету процесі.

**Тар ақша базасы** банктердің Ұлттық Банктегі басқа депозиттерін есептемегендегі ақша базасын білдіреді.

**NDF** – валюталық тәуекелдерді хеджирлеу үшін пайдаланылатын жеткізілімсіз форвардтық мәмілелер.



## НЕГІЗГІ ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

- АҚШ – Америка Құрама Штаттары  
БҰҰ ААШҰ – Біріккен Ұлттар Ұйымының Азық-түлік және ауыл шаруашылық ұйымы  
БИ – бағалар индексі  
ЕО – Еуропалық Одақ  
ЕОБ – Еуропа орталық банкі  
ІЖӨ – Ішкі жалпы өнім  
ҚҚС- қосылған құн салығы  
ҚР ҰЭМ СК – Қазақстан Республикасы Ұлттық экономика министрлігінің Статистика комитеті  
ИИДМБ – Қазақстан Республикасын индустриялық-инновациялық дамытудың мемлекеттік бағдарламасы  
ҚҚБ – Қазақстан қор биржасы  
ҚРҰБ – Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі  
ҚР – Қазақстан Республикасы  
ОПЕК – мұнай экспорттаушы елдер ұйымы  
ТБИ – тұтыну бағаларының индексі  
ФАО – БҰҰ Азық-түлік және ауыл шаруашылық ұйымы  
ФРЖ – Федералдық резервтік жүйе  
ММІ – Money Market Index  
Млрд. - миллиард  
Млн. - миллион  
Долл. – доллар