



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# Инфляцияға шолу

2018 жылғы 2-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 2018 жылғы 16 тамыздағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

МАЗМҰНЫ

Резюме .....	4
I. Макроэкономикалық жағдайлар және қаржы секторының дамуы.....	6
<b>1. Сыртқы макроэкономикалық жағдайлар.....</b>	<b>6</b>
1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал.....	6
1.1.1 Мұнай нарығы.....	6
1.1.2 Түсті металдар нарығы .....	7
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.....	12
1.3.1 Біріктірілген сыртқы ІЖӨ.....	12
1.3.2. Біріктірілген сыртқы ІЖӨ.....	13
1.3.3 Ақша нарығының мөлшерлемелері.....	14
1.3.4 Валюта бағамдары.....	15
1.4. ҚР төлем балансы.....	16
<b>2. Ішкі экономика .....</b>	<b>19</b>
2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту .....	19
2.1.1 Ақша нарығы және ҚРҰБ операциялары .....	19
2.1.2 Валюта нарығы және ҚРҰБ шетел валютасымен операциялары.....	20
2.1.3 Депозит нарығы .....	21
2.1.4 Кредит нарығы .....	22
2.1.5 Ақша агрегаттары.....	23
2.2 Бағалар және инфляциялық процестер.....	24
2.2.1 Тұтыну бағаларының индексі.....	24
2.2.2 Нақты және ішкі сектордағы бағалар.....	25
2.2.3 Инфляциялық күтулер .....	26
2.3 Нақты сектордың дамуы.....	27
2.3.1 Ішкі сұраныс.....	27
2.3.2 Ішкі өндіріс .....	30
2.3.3 Еңбек нарығы және жұмыссыздық.....	32
2.4 Бюджет саясаты.....	34
<b>II. Негізгі макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы және ақша-кредит саясатының бұдан былайғы бағыттары.....</b>	<b>36</b>
1. Болжамдарға арналған сыртқы өлшемдердің негізгі жорамалдары.....	35
2. Базалық сценарий бойынша болжам.....	38
3. Орта мерзімді перспективадағы тәуекелдер .....	39
1-қосымша. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы.....	42
Негізгі терминдер және ұғымдар. ....	45
Негізгі қысқартулар тізімі .....	49

## РЕЗЮМЕ

Ұлттық Банк алдыңғы 2018 жылғы 1 тоқсандағы Инфляцияға шолудың шығуынан бері базалық мөлшерлеме бойынша екі рет шешім қабылдады. Екі ретте базалық мөлшерлеме өзгермеген +/-100 базистік тармақтардың дәлізі кезінде 9,00% деңгейінде қалды.

Қазақстанда инфляция 2018 жылғы тамызда 6,0%-ды құрады, бұл нысаналы 5-7% дәліздің ортасына сәйкес келеді. Ұлттық Банктің бағалауы бойынша бүкіл болжамдық кезең бойы Brent маркалы мұнай бағасын бір баррель үшін 60 АҚШ доллары мөлшерінде көздейтін базалық сценарий кезінде тәуекелдердің балансы инфляциялық факторлардың күшеюі жағына өзгерді. Соңғы болжамдар Инфляцияға шолудың соңғы екі шығарылымында жарияланған кутулермен салыстырғанда инфляцияның неғұрлым баяу төмендеуін көрсетті. Бұл, 2019 және 2020 жылдарға арналған инфляция бойынша төмендейтін нысаналы бағдарлар жағдайында орта мерзімді кезеңде инфляция бойынша мақсаттарға қол жеткізбеу тәуекелін туындатады. «2018 жылғы тамыз-қыркүйек» болжамдық раундының нәтижелеріне сәйкес базалық сценарий кезінде 2018 жылы Қазақстанда инфляция нысаналы 5-7% дәліздің ішінде болады, 2019 жылы – 4-6% дәліздің жоғары шегіне жақын болады.

Инфляция бойынша бағаларды түзету сыртқы, сол сияқты ішкі факторлардың әсеріне байланысты болды.

2018 жылдың екінші тоқсанынан бастап әлемдік нарықтардағы ахуал сауда қақтығыстарының шиеленісуімен сипатталады, шиеліністің күшеюі, саудадағы әріптес елдерде, атап айтқанда Қытай және ЕО-да өсу қарқындарының баяулауына әсер етті. Сауда даулары мен санкциялық соғыстардың күшеюі, сол сияқты сыртқы монетарлық жағдайлардың күтілген қатаңдауы аясында саудадағы әріптес елдер валюталарының құнсыздауы байқалды. Алдыңғы бағалаулармен салыстырғанда, Ұлттық Банктің сыртқы жағдайлар бойынша алғышарттары айтарлықтай өзгерген жоқ және өсудің оң серпіні сақталды. Алайда сыртқы инфляциялық ая көтерілу жағынан қарай қайта қаралды.

Теңгенің айырбастау бағамы Ресей рублінің және дамушы елдердің басқа валюталарының құнсыздануы, сыртқы монетарлық жағдайлардың қатаңдатылуы қысымының аясында қалып отыр.

Инфляцияны қабылдау және Қазақстандағы инфляциялық күтулер төмендеуге қарай ұзақ мерзімді үрдісті көрсетіп отыр. 2018 жылғы тамыздағы соңғы бағалау қорытындысы бойынша инфляциялық күтулердің сандық мәні 5,9% деңгейінде қалыптасты. Қысқа мерзімді перспективада олар ағымдағы факторларға сезімтал болып қалуда, ағымдағы жылдың сәуірінде және тамызында теңгенің әлсіреуі осындай фактор болды. Басқа айларда инфляцияға қатысты күтулер төмендеуді көрсетті.

Ұлттық Банктің жаңартылған болжамына сәйкес базалық сценарий кезінде 2018 жылдың қорытындысы бойынша Қазақстанның нақты ІЖӨ-нің 3,5%-ға өсуі күтіледі. 2018 жылы экономикалық белсенділіктің серпінін бағалау өткен болжамдық раундпен салыстырғанда өзгерген жоқ. Тұтынушылық және инвестициялық сұраныс қысқа мерзімді болашақта өсудің негізгі факторлары болады. Тұтынушылық сұраныстың оң серпіні халықтың нақты ақша кірістерінің өсуі және тұтынушылық кредиттеудің оң серпіні аясында байқалатын болады. Инвестициялық сұраныстың өсуі тау-кен өндіруші саладағы жобаларды іске асыру жағдайында негізгі капиталға инвестициялардың ұлғаюымен, сол сияқты тұрғын үй құрылысына инвестициялар өсуінің оң қарқындарымен қатар жүреді. Экспорттың оң серпініне Қашаған кен орнында мұнай мен газ концентратын өндірудің өсуі ықпал етеді.

Орта мерзімді перспективада экономика тұтынушылық сұраныс пен экспорттың серпініндегі күтілетін баяулау үрдістерге байланысты айтарлықтай тұрақты қарқындармен

өсетін болады. Базалық сценарий кезінде 2019 жылдың қорытындысы бойынша Қазақстанда экономикалық өсу 2,6%-ды құрайды.

Ұлттық Банк шығарылымның ағымдағы айырмасын оң бағалауын жалғастыруда, бұл сондай-ақ инфляцияның неғұрлым жай баяулауын түсіндіреді. Орта мерзімді перспективада шығарылымның айырмасы 2020 жылдың 1-тоқсанының соңына дейін әлсіз теріс, дезинфляциялық аймақта болады.

Қазақстанда ақша-кредит талаптары, Ұлттық Банктің бағалауы бойынша инфляцияға және шығарылымның айырмасына әсер етпей, бейтарап болып қалуда. Алайда соңғы айларда байқалған теңгенің әлсіреуі аясында, нақты инфляцияның бұрын болжанған оның деңгейімен салыстырғанда неғұрлым жай баяулауы бойынша бағалар расталған жағдайда, Ұлттық Банк теріс күтулердің өсуіне байланысты тәуекелдері азайту мақсатында ағымдағы жылдың соңына дейін ақша-кредит саясатын қатаңдатуды жоққа шығармайды.

Базалық мөлшерлеме бойынша жақын арадағы шешім 15 қазанда күтіледі. Кезекті болжамдық раунд қарашада болады, оның қорытындысы 2018 жылғы желтоқсандағы келесі Инфляцияға шолуда жарияланады.

I. МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР ЖӘНЕ ҚАРЖЫ СЕКТОРЫНЫҢ ДАМУЫ

1. СЫРТҚЫ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ЖАҒДАЙЛАР

1.1 Әлемдік тауар нарықтарындағы ахуал

1.1.1 Мұнай нарығы

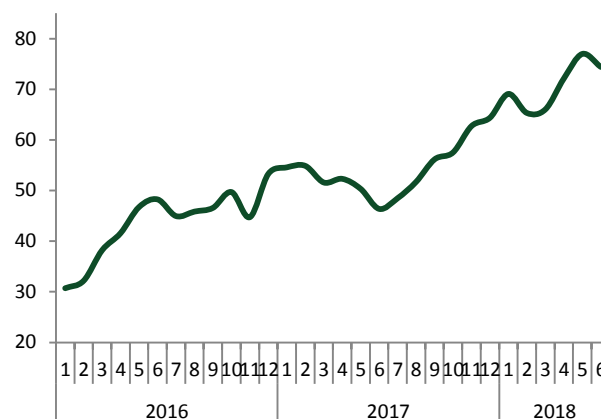
Екінші тоқсанның қорытындысы бойынша мұнайдың орташа бағасы бір баррель үшін 74,5 АҚШ долларын құрады (1-график). Өткен тоқсанмен салыстырғанда баға 11,5%-ға, ал 2017 жылғы тиісті тоқсанмен салыстырғанда – бір жарым есе өсті.

Мұнай бағасының көрсетілген белгілерде қалыптасуы әлемдік сұраныстың өсу қарқындарының баяулауынан, сол сияқты өңделмеген мұнайды өндіру көлемінің ұлғаюынан туындаған әлемдік қорлардың шамалы өсуі жағдайында болды (2-график).

Әлемдік сұраныстың өсу қарқындарының баяулауы негізгі импорттаушы елдердегі, атап айтқанда АҚШ, Қытай, ЕО елдері мен Үндістанда мұнайды тұтынудың қысқаруына байланысты болды. Көптеген талдаушылар сұраныстың баяулауының басты себебін мұнайдың жоғары бағасымен байланыстырады. Оған қоса, басқа да факторлар орын алды. Мәселен, Қытайда сұраныстың баяулауына техникалық қызмет көрсету және салық төлеуден жалтаруға қарсы күрес шеңберінде мемлекет тарапынан бақылаудың күшеюі нәтижесінде кейбір мұнайды қайта өңдеу зауыттарының жабылуы әсер етті. АҚШ-та сұраныс Американың оңтүстік-шығысындағы тропикалық дауылдың басталуы себепті баяулады. ЕО елдері мен Үндістанда сұраныстың баяулауын талдаушылар АҚШ тарапынан бұрын қабылданған санкциялар аясында Ираннан импорттық жеткізілімдердің төмендеуімен байланыстарады (3-график).

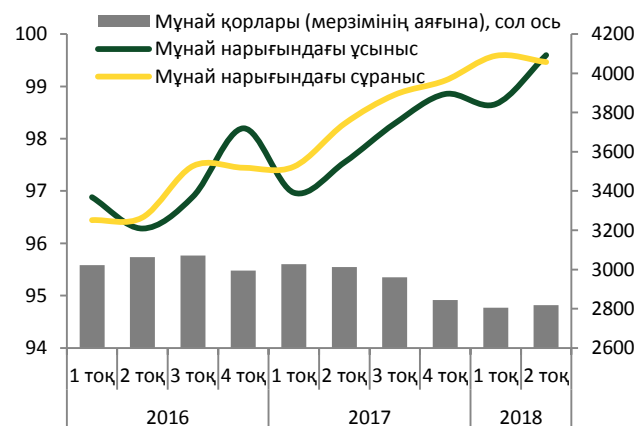
Әлемде мұнай өндіру көлемі өткен жылдың тиісті тоқсанымен салыстырғанда екінші тоқсанда 2,6%-ға (4-график) өсті. Әлемдік өндіріске өсімге негізгі салымды ОПЕК-тен тыс елдер қамтамасыз етті, оларда мұнайды жалпы өндіру 4,3%-ға өсті. ОПЕК-тен тыс елдер арасында 2017 жылғы екінші

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)

тоқсаннан бастап мұнайды өндірудің неғұрлым жоғары көрсеткіштері басым түрде АҚШ-та және Канадада сақталып отыр. Бұл ретте, 2017 жылдың соңынан бастап ЕО елдерінде Норвегиялық мұнай кен орындарының таусылуы, сондай-ақ олардағы жүргізілген жөндеу жұмыстары себепті мұнайды өндірудің төмендеуі байқалды.

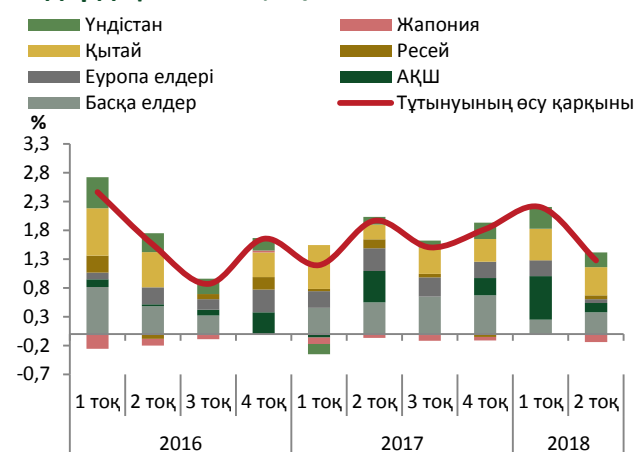
ОПЕК елдерінде мұнайдың ұсынысы Сауд Арабиясы мен Ресейдегі өндіру көлемдерінің өсуі аясында шамалы ұлғайды. Алайда оның әсері төмен болды, өйткені Венесуэлада экономикалық жағдайдың нашарлауы себепті, Ливия мен Нигерияда қайта басталған тәртіпсіздіктер аясында мұнайды өндіру төмендеді. Сол сияқты, АҚШ-тың қабылдаған санкциялары Ирандағы мұнайды өндіруге айтарлықтай әсер еткен жоқ, алайда төмендеу үрдісі байқалды десек болады.

### 1.1.2 Түсті металдар нарығы

2018 жылғы бірінші жартыжылдықта түсті металдар нарығында жағымсыз серпін басым болды, ол халықаралық сауда саласындағы шиеленістің өршуіне, Қытайдың өнеркәсіп секторындағы көрсеткіштердің әлсіз болуына байланысты өршіді. Барлық түсті метал бағасының тоқсан ішіндегі серпіні құбылмалы болды. Сонымен қатар, 2018 жылғы екінші тоқсанда ҚРҰБ бағалауы бойынша мыс, алюминий, мырыш және қорғасын бағаларының индексі 1,2%-ға өсті (5-график).

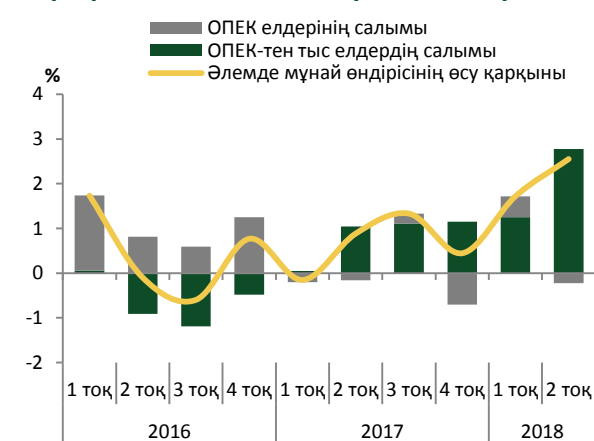
Алюминий нарығы тағы да АҚШ тарапынан болған қолдау шаралардың ықпалында болды. Екінші тоқсанда металл бағаларының баға белгілеулері 8,3%-ға өсті. Бағалардың тіркелген күрт өсуі бастапқы алюминий мен саз балшықты әлемдегі ірі өндірушілердің бірі Ресейдің РУСАЛ компанияның экспорттық жеткізулерінің АҚШ тарапынан енгізілген санкциялар аясында құлдырауы нәтижесінде болды. Сондай-ақ Бразилияның алюминий өндіретін ірі зауыттарының бірінде экологиялық проблемаларға байланысты өндіріс

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



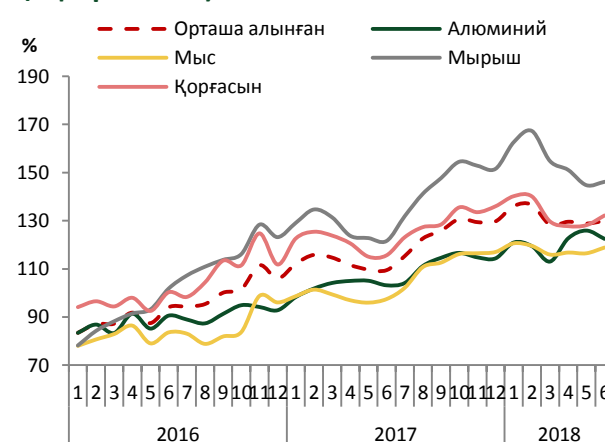
Дереккөзі: U.S. Energy Information Administration (EIA)

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



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

### 5-график. Мыс, алюминий, мырыш және қорғасын бағасының индексі (2015 ж. қаңтар=100 %)



Дереккөзі: Bloomberg деректері бойынша ҚРҰБ есептері

көлемінің төмендеуі бағаларға қолдау көрсетті. Алюминийдің әлемдік бағасының артуы, сондай-ақ Ресей тарапынан ұсыныстардың қысқаруы салдарынан Қытай өңделмеген алюминий және алюминий өнімінің экспортын барынша өсіре бастады. Бұл екінші тоқсанның соңында алюминий бағасының біртіндеп төмендей бастауына себепші болды.

Мыс нарығында да бағаның өсуі байқалып отыр, ол 2,5%-ды құрады. Бағаның ұлғаюына 2018 жылғы сәуірде АҚШ долларының Қытай юаніне қатысты бағамының айтарлықтай әлсіреуіне ықпал етті. Металл бағасының төмендеуі факторларының арасында мыналарды атап өтуге болды: Чилидегі Escondita ірі мыс кен орындарының бірінде жұмысшылардың жалақысын көтеру бойынша келіссөздер бойынша ереуілдер, әлемдегі мыстың 40%-на жуығын тұтынатын Қытайдың өнеркәсібі секторының өсу қарқынының бәсеңдеуі, сондай-ақ нарықтың Қытайдың АҚШ-пен сауда қақтығысының шиеленісуі бойынша қауіптенуінің өсуі.

Мырыш нарығында 2018 жылғы ақпаннан бастап бағалардың белсенді төмендеуі жалғасты, 2018 жылғы екінші тоқсанда бағаның төмендеуі 5,5%-ды құрады. Орын алған төмендеуге басым түрде Қытай тарапынан ғаламдық сұраныстың бәсеңдеуі себепші болды, онда баға белгілеулердің жалғасып отырған құлдырауы аясында жергілікті өндірушілер металл қорытуды қысқартуға бет бұрды. Өнеркәсіп кәсіпорындарындағы қарқынды экологиялық тексерулер, сондай-ақ бірқатар ірі мырыш қорыту зауыттарын жоспарлы техникалық қызмет көрсету үшін жабу сұраныстың қысқаруына қосымша ықпал етті. Сауда қақтығысының шиеленісуі нәтижесінде 2018 жылғы екінші тоқсанның соңында юаньнің АҚШ долларымен қатысты бағамының әлсіреуі Қытайдағы сұраныстың бәсеңдеуіне әсер еткен маңызды фактор болды.

Қорғасынның бағасын белгілеу екінші тоқсанда 1,9%-ға өсті. Қорғасынның бағасына Шанхайдағы металл қорының айтарлықтай



төмендеуі қолдау көрсетілді. Бұл ретте бағаларға, біріншіден, әлемдік аккумулятор өндірушілердің қорғасынды тұтынуының бәсеңдеуі, екіншіден экологиялық тексерулерге байланысты бірқатар «лас өндірістер» жабылған Қытайдағы сұраныстың төмендеуі оң қысым көрсетті.

### 1.1.3 Азық-түлік нарығы

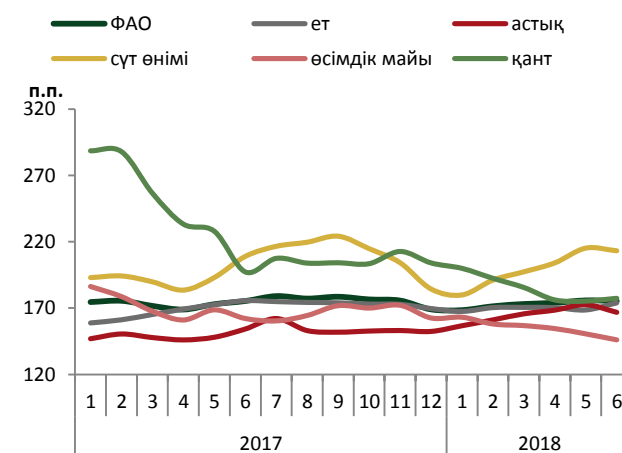
Біріккен Ұлттық Ұйымының Азық-түлік және ауылшаруашылығы ұйымның деректері бойынша 2018 жылғы маусымда азық-түлік бағаларының ФАО индексі 175,3%-ды құрады, баға 2018 жылғы наурызбен салыстырғанда 1,3%-ға өсті, ал 2017 жылғы маусыммен салыстырғанда ФАО индексі өзгеріс болған жоқ (6-график). Ет және ет өнімдері бағасының көтерілуі индекс өсуінің негізгі қозғалтқыш күші болды. Өсімдік майы мен қант бағасының құлдырауы бағалар индексіне теріс үлес қосты.

Астық бағасының индексі тоқсан ішінде 0,7%-ға өсті. Сәуір-мамырда бірқатар жетекші экспорттаушы елде астықтың ықтимал қысқаруын күту аясында бидай мен жүгері бағасының көтерілуі тіркелді. Шілдеде сауда қатынастарындағы шиеленістің күшеюіне байланысты бағалардың төмендеуі байқалды. 2018 жылғы екінші тоқсан ішінде күріштің әлемдік бағасы өсті, себебі ұсыныс тапшылығы жапон сұрыпты күріш бағасының өсуіне ықпал етті.

Әлемдік нарықтағы сүр өнімі 2018 жылғы екінші тоқсанда 8,0%-ға қымбаттады, 2017 жылғы маусыммен салыстырғанда бағалар 2,0%-ға өсті. Сүт өнімі бағасының көтерілуі сүт өнімдерінің басты экспорттаушы елі Жаңа Зеландиядағы ұсыныстың төмендеуімен және әлемдік нарықтағы сұраныстың ұлғаюымен түсіндіріледі.

Ет бағасы 2018 жылғы наурызбен салыстырғанда маусымда 2%-ға өскенін көрсетті. Бағаның көтерілуі Мұхит елдеріндегі қой етіне әлемдік сұраныстың жоғары болуымен және ұсыныстың төмендеуімен түсіндіріледі. Шошқа еті бағасының өсуіне ЕО елдеріндегі ішкі сұраныстың жоғары болуы себепші боды.

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



Дереккөзі: БҰҰ ПСО

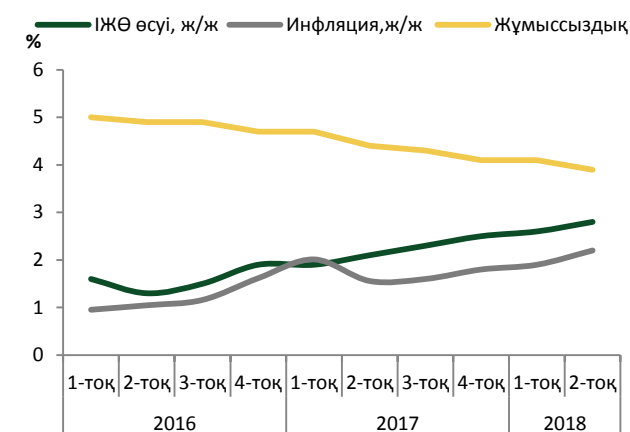
Екінші тоқсанда қант бағасының 4,4%-ға төмендеуі тіркелді, бұл Бразилиядағы астықтың жоғары болуын күтумен және Бразилия реалының АҚШ долларына қатысты бағамының төмендеуімен түсіндіріледі. Қант экспортын ынталандыру жөнінде Үндістан мен Пәкстан қабылдаған шаралар да бағаның төмендеуіне ықпал етті.

Өсімдік майының бағасы 2018 жылғы наурызбен салыстырғанда 2018 жылғы маусымда 6,9%-ға төмендегенін көрсетті, бұған майдың барлық түрі бағасының бірмезгілде төмендеуі себепші болды. Пальма майының бағасы орнықты сұраныстың болмауына байланысты құлдырады. Бірқатар елде соя майының қоймадағы қорының ұлғаюы бағалардың төмендеуіне себепші болды, күнбағыс майының баға белгілеулері ЕО мен Украинадағы өндіріс көлемінің жоқ екені туралы деректер аясында құлдырады.

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

АҚШ-тың ағымдағы макроэкономикалық көрсеткіштері экономиканың жылдық өсуінің 3% деңгейде белгіленген нысаналы көрсеткішіне қарай біртіндеп жылжуда. Мәселен, 2018 жылғы екінші тоқсанның қорытындысы бойынша экономикалық өсу 2,8%-ды құрады (7-график). Кейбір талдаушылардың пікірі бойынша АҚШ экономикасының өсуіне айтарлықтай серпінді өткен жылы өткізілген салық реформасы, сондай-ақ қолдау шаралары аясындағы дамып отырған сауда соғысы көрсетті. Сонымен қатар, АҚШ Сауда министрлігі жанындағы Экономикалық талдау бюросының деректері көрсетіп отырғандай экономикалық өсудің негізгі қозғалтқыш күші, бірінші кезекте, өсіп отырған тұтынушылық шығыстар, атап айтқанда, автомобиль сатып алу, денсаулық сақтау қызметтері, тұрғын үй-коммуналдық қызметтері, сондай-ақ азық-түлік және тұрғын үй шығыстары болды. Бұл ретте тұтынушылық шығыстардың өсуіне төмендетілген салықтарды қоспағанда, еңбек нарығын айтарлықтай әсер етті, онда

7-график. АҚШ экономикасының көрсеткіштері



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

жұмыс орындарының ұлғаюы және 2000 жылдардан бастап ең төменгі көрсеткіштерге жеткен жұмыссыздықтың қысқаруы тіркелді.

АҚШ ІЖӨ өсуінің оң серпінінің нығаюы сондай-ақ негізгі капиталға инвестициялық салымдардың өсуі, мемлекеттік шығыстардың ұлғаюы, сондай-ақ экспорт бойынша көрсеткіштердің жоғары болуы нәтижесінде болды. Кейбір талдаушылар экспорт бойынша күрт өзгерістерді экономиканың қалыпты өсуінің белгісі ретінде емес, жергілікті өндірушілердің экспортты сауда соғыстары аясында сауда әріптестерінің баждарды ұлғайтуына дейін өсіруге ұмтылысы ретінде бағалайды.

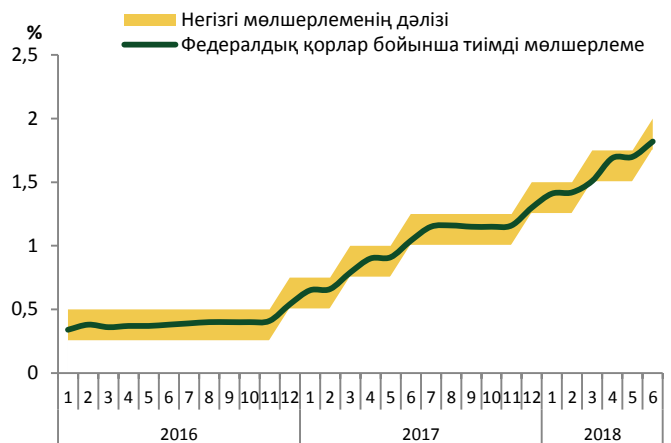
Тұрғын үй нарығындағы тұрғын үй құрылысына инвестициялардың қысқаруымен көрсетілген әлсіз көрсеткіштер, сондай-ақ еңбек нарығындағы білікті жұмыс күшінің шектеулі ұсынысы АҚШ экономикасының одан әрі өсуіне тежеуші ықпал көрсетті.

Жылдық инфляция АҚШ ФРЖ-сының нысаналы бағдарына жетті. Инвестициялық процестердің жеделдеуіне энергия тасымалдағыштар бағасының айтарлықтай өсуі, сондай-ақ халықтың жалақысының әне жеке пайдаланатын кірістерінің өсуі аясында ішкі сұраныстың жоғары болуы себепші болды.

2018 жылғы маусымда АҚШ ФРЖ базалық мөлшерлемені 1,75-2%-ға дейін 25 базистік тармаққа көтерді. Қабылданған шешім еңбек нарығының оң көрсеткіштермен, іскерлік белсенділіктің өсуінің нығаюымен және инфляцияның ұзақ мерзімді мақсатқа жетуімен түсіндіріледі.

АҚШ ФРЖ маусымдағы отырысында риториканы барынша қатаң ақша-кредит саясатын жүргізу жағына қарай ауыстырды. 2018 жылдың соңына дейін мөлшерлеменің кемінде екі рет, 2019 жылы үш рет көтерілуі күтіледі. 2020 жылы ФРЖ негізгі мөлшерлемесі 3,4%-ды, ал ұзақ мерзімді перспективада 2,9%-ды құрайды.

8-график. АҚШ-тағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

### 1.3 Қазақстанның сауда әріптестері елдеріндегі экономикалық ахуал

#### 1.3.1 Біріктірілген сыртқы ІЖӨ

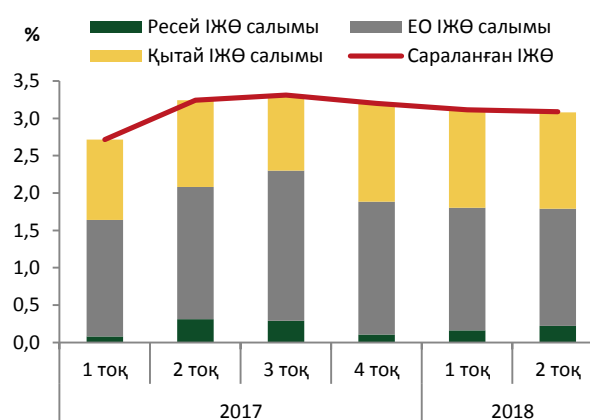
Қазақстанның халықаралық сауда құрылымы туралы негізгі деректер негізінде есептелетін және Қазақстанның экспортына сұранысты сипаттайтын біріктірілген сыртқы ІЖӨ көрсеткіші ағымдағы жылдың өткен тоқсанымен салыстырғанда аздап төмендеді (9-график). Төмендеудің себебі ЕО елдерінің және Қытайдың экономикалық өсу қарқынының баяулауымен байланысты болды, ол Ресей экономикасының өсуімен теңестірілді (10-график).

Екінші тоқсанда Қытай экономикасы 6,8%-дан 6,7%-ға дейін баяулауды көрсетті. Төмендеудің негізгі сыртқы факторларының ішінде АҚШ-пен сауда қатынастарының шиеленісуінің өсуінен басқа АҚШ экономикасының нығаюымен және АҚШ долларының күрт нығаюымен байланысты протекционизм мен нарықтық құбылмалықтың ғаламдық өсуін атап өткен жөн. Ішкі факторлар тарапынан мемлекеттік кәсіпорындар мен жергілікті биліктер берешегінің жоғары болуымен қатаң күрес, жылжымайтын мүлік нарығының қызып кетуі, сондай-ақ таза экология үшін бағдарламалардың күшеюінен өңдеудің азаюы төмендету қысымын көрсетті, ол бірқатар ірі зауыттардың жабылуына және өндірістің шектелуіне әкеп соқты.

Қытай экономикасының өсуіне мұнайдың әлемдік бағасының өсуі аясында ұлғайған өңдеуші өнеркәсіптегі жағымды серпін, инвестициялық салымдар мен жеке онлайн сатулардың өсуі, сондай-ақ еңбек нарығындағы тұрақты көрсеткіштер жағымды әсер етті.

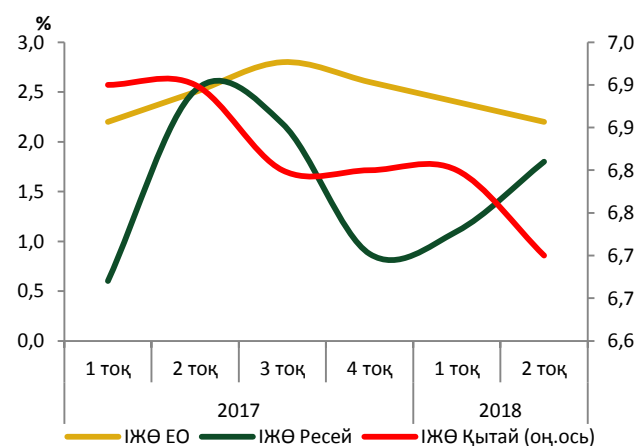
Еуростаттың алдын ала деректері бойынша есепті кезеңде Германия, Франция және Италиядағы белсенділіктің баяулауы аясында ЕО-ның экономикалық өсуі айтарлықтай қалыпты болды, өсу өткен тоқсандағы 2,4%-бен салыстырғанда 2,2%-ды құрады. Экономикаға тікелей жағымсыз ықпал ету өндіріс көлемі төмендеген өнеркәсіп секторы тарапынан болды. Бұл ретте құрылыс нарығы, сондай-ақ еңбекпен

9-график. Орташа алынған сыртқы ІЖӨ, ж/ж



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

10-график. Қытай, Ресей, ЕО ІЖӨ нақты өсуі, ж/ж



Дереккөзі: Bloomberg, Еуростат, Ресстат

қамтудың және кредит ресурстарының қолжетімділігінің артуы аясында бөлшек сауданың өсуі қолдау көрсетті. ЕО елдерінде жұмыссыздық соңғы 10 жылда ең төмен көрсеткішке жетіп, үздіксіз төмендеуде.

Ресейдің Экономикалық даму министрлігінің алдын ала бағалауына сәйкес, 2018 жылғы екінші тоқсанда Ресей экономикасының өсу қарқыны 1,8%ға дейін көтерілді. Макроэкономиканың дамуына құрылыс, бөлшек сауда, көліктің жүк айналымы, өнеркәсіптік өндіріс сияқты салалардағы өндірістік белсенділіктің жақсаруы жағымды әсер етті.

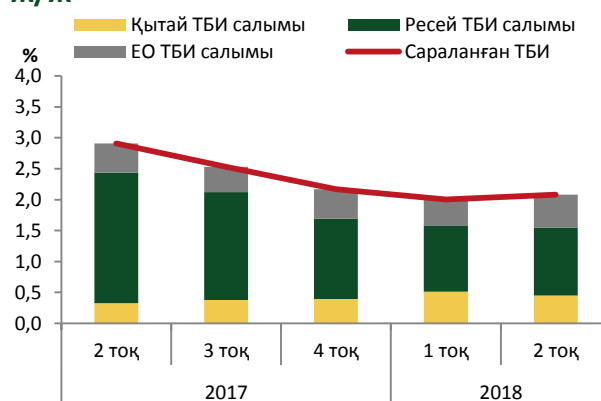
### 1.3.2 Біріктірілген сыртқы инфляция

Қазақстанның саудадағы негізгі әріптес елдерінің импортындағы үлесі бойынша есептелген тұтыну бағаларының біріктірілген сыртқы индексі 2018 жылғы екінші тоқсанда ұзақ уақыт төмендеуден кейін аздап өсті (11-график). Мұндай ұлғаю Ресейде және ЕО-да инфляцияның өсуімен байланысты болды (12-график). Көрсеткіштің мұндай өсуі Қазақстандағы тұтыну бағаларына сырттан инфляциялық қысымның күшеюінің белгісі болып табылады.

Қытайда 2018 жылғы бірінші тоқсанның ортасында ең жоғары мәнге (2,9%) жеткеннен кейін инфляция екінші тоқсанның соңына қарай 1,9% деңгейіне дейін күрт қысқарды. Инфляцияның баяулауы көкөніс пен жеміс бағасының маусымдық төмендеуімен түсіндіріледі, сондай-ақ темекі және алкоголь өнімі бағасының төмендеуі байқалды. Сонымен бірге энергия тасымалдауыштардың, еттің, атап айтқанда шошқа еті бағасының өсуі байқалды.

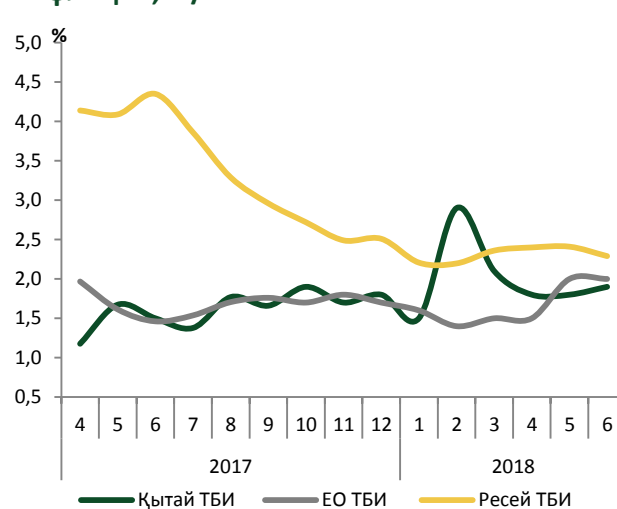
ЕО елдеріндегі инфляция 2017 жылдың ортасынан бастап айтарлықтай ауытқусыз шамамен бір траекториямен жылжыды. Сонымен қатар 2018 жылғы мамырда АҚШ-тың Иранмен сауда қатынастарының шиеленісуінен мұнай бағасы 2014 жылдан бергі тарихи ең жоғары мәніне жетті. Бұл оқиға әлемде, оның ішінде ЕО елдерінде де инфляциялық процестердің өсу қарқынының күшеюіне әкеп соқты. Еуростат деректері

11-график. Орташа алынған сыртқы ТБИ, ж/ж



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

12-график. Қытай, Ресей, ЕО-дағы инфляция, ж/ж



Дереккөзі: Қытайдың ұлттық статистикалық бюросы,

бойынша ЕО-да инфляция наурыздағы 1,5%-дан ЕОБ-ның таргетіне жетіп, маусымда 2%-ға дейін күшейді. Инфляциялық процестердің күшеюіне АҚШ-пен сауда соғысының эскалациясы нәтижесінде Американың алкогольдік сусындарының және темекі өнімдерінің, сондай-ақ кейбір көрсетілетін қызметтердің қымбаттауы әсет етті.

Еуростат, Reuters

Ресейде жылдық инфляция 2018 жылғы сәуір-мамырда 2,4%-ға дейін аздап өскеннен кейін маусымда бұл көрсеткіш 2,3%-ға дейін төмендеді. Инфляцияның мұндай баяулауы көбіне көкөніс-жидек өнімі бағасының төмендеуімен байланысты болды. РФ-тің бүкіл қазіргі заманғы тарихында алғаш рет азық-түлік тауарлары бойынша жылдық дефляция байқалды.

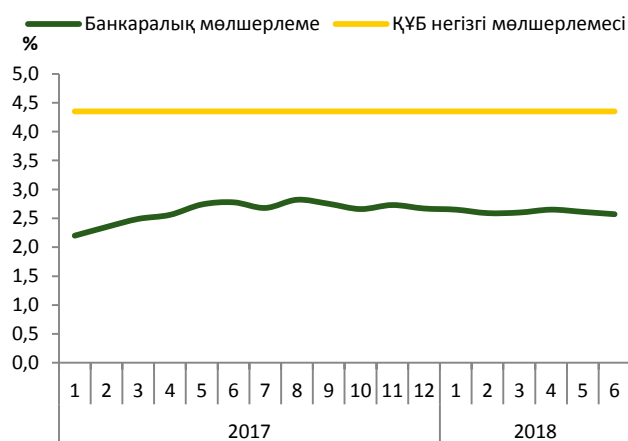
Бұл ретте жалақының жағымды серпінінің сақталуына байланысты тұтынушылық сұраныстың артуы, АҚШ тарапынан жаңа санкциялық шектеулердің енгізілуінен рубльдің құнсыздануы, сондай-ақ 2018 жылғы мамырда бензин бағасының өсуінен жанама әсердің болуы инфляциялық қысымның қысқа мерзімді кезеңде күшеюінің тәуекелдері болып табылатынын атап өткен жөн.

### 1.3.3 Ақша нарығының мөлшерлемелері

Қытай Халық Банкі ФРЖ мөлшерлемесінің көтерілу серпініне қарамастан, негізгі мөлшерлемені өзгеріссіз қалдырды (13-график). Біркүндік SHIBOR мөлшерлемесінің орташа айлық мәні де 2018 жылғы мамырдағы 2,61%-дан маусымда 2,57%-ға дейін төмендеуін көрсетті.

Соңғы отырысының барысында ЕОБ Басқарушылар кеңесі инфляцияның өскеніне қарамастан, директивтік мөлшерлемелерді 2019 жылдың жазына дейін ағымдағы деңгейде сақтау туралы шешім қабылдады (14-график). Сонымен бірге 2018 жылғы қазанға дейін активтерді сатып алу көлемі 30 млрд. еуродан 15 млрд. еуроға дейін қысқартатынын жариялады, бұл ретте сандық тұрғыдан жеңілдету бағдарламасы 2018 жылғы желтоқсанның өзінде тоқтатылатын

13-график. Қытайдағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

14-график. ЕОБ-дағы мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

болады.

Ресей Банкі 2018 жылғы маусымда негізгі мөлшерлемені 7,25% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады. Инфляцияның ағымдағы тәуекелдерінің аясында РФ ОБ инфляция бойынша болжамдарын ұлғайту жағына қарай қайта қарады. Мәселен, РФ ОБ болжамы бойынша жылдық инфляция 2018 жылдың соңында бұрын мәлімденген 3-4%-дың орнына 3,5-4%-ды құрайды. Инфляцияның қысқа мерзімді күшеюі 2020 жылдың басында 4% болатын нысаналы бағдарға жете отырып, 2019 жылы 4-4,5%-ға дейін көтеріледі деп жоспарланады (15-график).

### 1.3.4 Валюта бағамдары

Юаньнің АҚШ долларына қатысты орташа айлық бағамы 2018 жылғы сәуірдегі 6,297-ден маусымда 6,465 юаньге дейін әлсіреді (16-график).

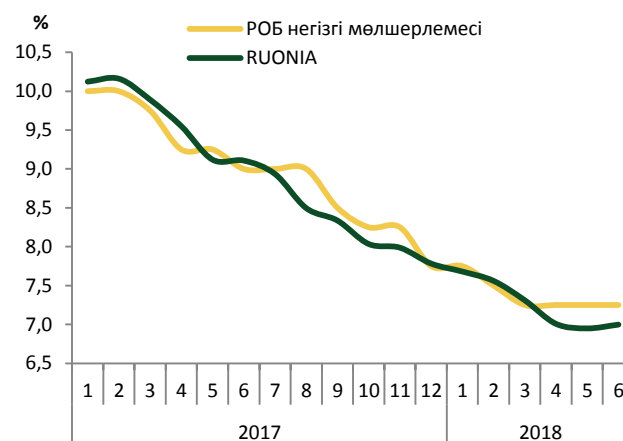
Қытай ұлттық валютасының әлсіреуі, ең алдымен, Қытайдан экспортталатын кейбір өнімге АҚШ-тың сауда баж салығын енгізуімен байланысты болды. Жағымсыз әсер ету Қытай кәсіпорындарының кредиттер бойынша сыртқы борышты қайтаруымен және Қытайдың қор нарығындағы ауытқулардың күшеюіне байланысты шетелдік инвесторлар басымдықтарының өзгеруіне байланысты болды.

Қарастырылып отырған кезеңде Еуропа валютасының белгіленімі 2018 жылғы сәуірдегі бір еуро үшін орташа алғанда 1,227 АҚШ долларынан 2018 жылғы маусымда бір еуро үшін орташа алғанда 1,167 АҚШ долларына дейін әлсіреді (17-график). Еуро бағамының әлсіреуіне АҚШ-пен сауда соғысының басталуы да әсер етті.

Ресей рублінің АҚШ долларына қатысты тоқсандағы бағамы әлсіреу үрдісін көрсетті. Бұл серпін көбіне АҚШ тарапынан Ресейге қатысты санкциялардың енгізілуіне байланысты болды, соның нәтижесінде федералдық қарыз облигациялары нарығынан бейрезиденттер кете бастады (18-график).

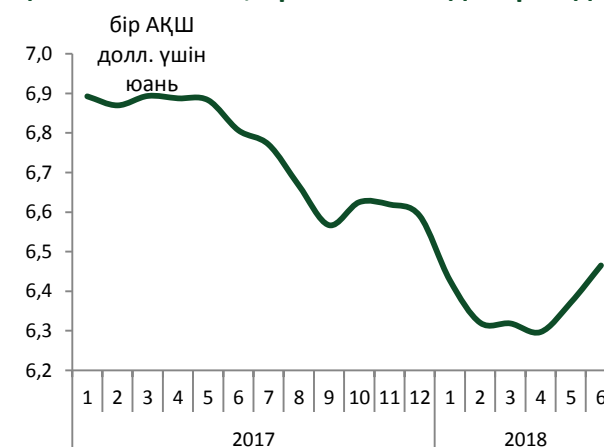
Маусымда рубльдің орташа алынған

15-график. Ресейдегі мөлшерлемелер



Дереккөзі: Reuters

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



Дереккөзі: Reuters

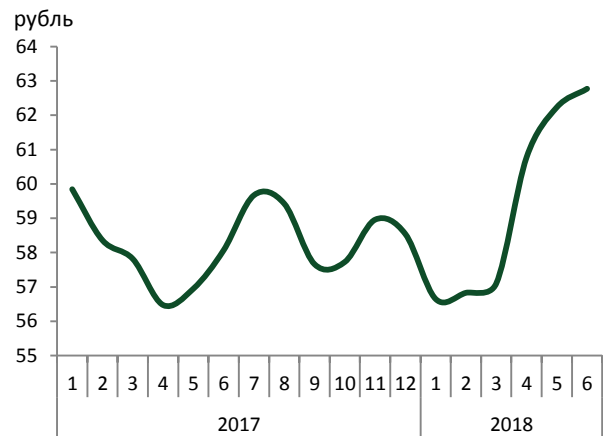
17-график. АҚШ долларының еуроға қатысты бағамы, орташа алғанда бір айда



Дереккөзі: Reuters

айлық бағамы 2018 жылғы наурызбен салыстырғанда бір АҚШ доллары үшін 62,9 рубльді құрап, 10%-ға әлсіреді. Рубльдің орташа алынған бағамы тоқсанда бір АҚШ доллары 61,9 рубльді құрады.

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



Дереккөзі: Reuters

**1.4 ҚР төлем балансы**

2018 жылғы бірінші тоқсанда қаржы шотының операцияларымен ішінара қаржыландырылған ағымдағы шот дефициті 0,9 млрд. АҚШ долл. төлем балансының оң жалпы сальдосын қамтамасыз етті (19-график және 20-график).

2017 жылғы бірінші тоқсанмен салыстырғанда ағымдағы операциялар шотының дефициті 2,4 есе қысқарды және 0,6 млрд. АҚШ доллары немесе ІЖӨ-ге 1,6% болды (20-график).

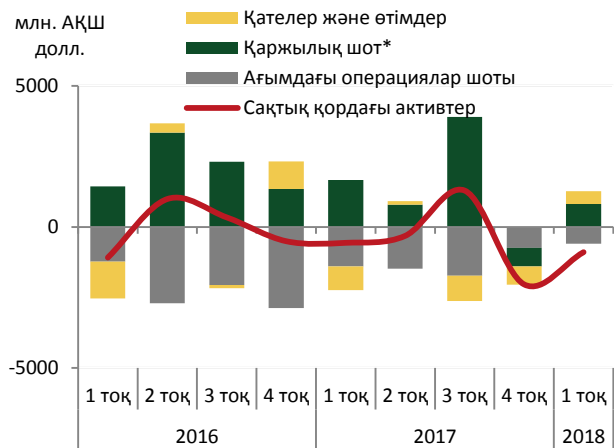
Мұнайдың әлемдік бағасының өсуі тауарлар экспортының ұлғаюына себепші болды. Мұнай және газ конденсатының экспорты келісімшарт бағасының өсуі және нақты жеткізулер көлемінің ұлғаюы есебінен 35,5%-ға өсті. Қара металдар экспорты 8,4%-ға, түсті металдар – 8,5%-ға ұлғайды. Астық экспорты дерлік екі есе өсті.

Тауарлар импорты сенімді өсуді көрсетті, ол барлық негізгі тауар топтары бойынша байқалды. Тұтынушылық тауарлар импорты 13,4%-ға, инвестициялық тауарлар – 24,9%-ға, аралық өнеркәсіптік тұтыну тауарлары – 9,9%-ға ұлғайды.

Тауарлар экспортының құндық көлемі импорт көлеміне қарағанда, айтарлықтай өсті, бұл сауда балансының оң сальдосының ұлғаюына әсер етті.

Халықаралық қызмет көрсету балансының дефициті экспорттың 3,4%-ға өсу есебінен аздап төмендеді. Қызмет

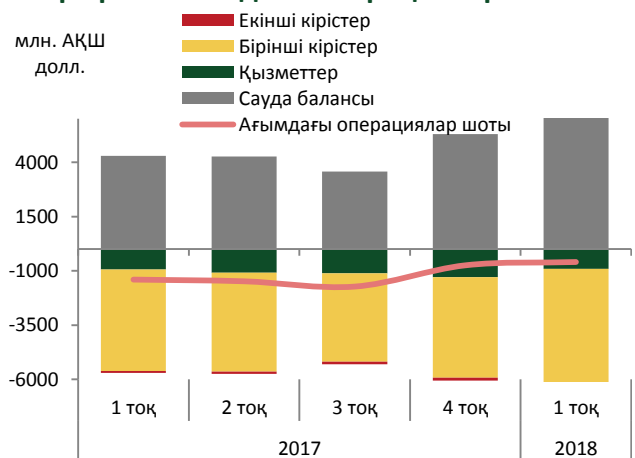
**19-график. Төлем балансы, тоқсанға**



Дереккөзі: ҚРҰБ есептері

\*ҚРҰБ резервтік активтерді қоспағанда (таза-түсім)

**20-график. Ағымдағы операциялар шоты**



Дереккөзі: ҚРҰБ



көрсету экспортының өсімі негізінен бейрезиденттердің Қазақстанға сапары шығыстарының өсуімен қамтамасыз етілді.

Қызмет көрсету импортының аздап ұлғаюы (1,3%-ға) басқа да іскерлік қызмет көрсету көлемінің өсуіне себепші болды, олар бейрезиденттердің республиканың аумағында ірі инфрақұрылымдық жобаларды және бейрезиденттердің жүк тасымалдаулары бойынша көлік қызметтерін іске асыруға қатысуына байланысты (21-график).

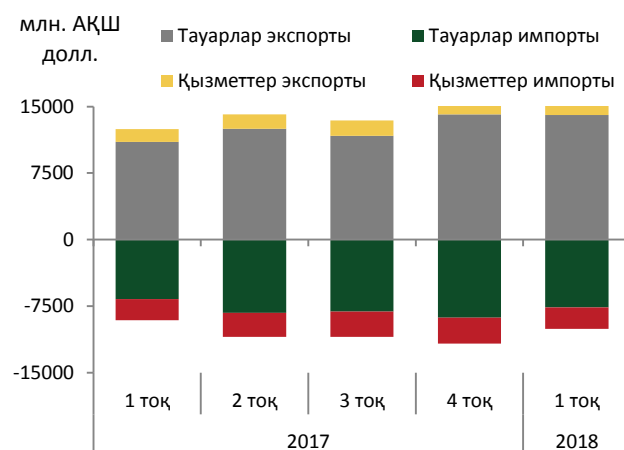
Қаржы шоты бойынша (резервтік активтерді қоспағанда) капиталдың таза ағыны қалыптасты. Тікелей инвестициялар бойынша капитал ағыны портфельдік және басқа инвестициялар бойынша әкетілумен нивелирленді.

Бірінші тоқсанда шетелдік тікелей инвестициялар (ШТИ) бойынша таза ағын қалыптасты, ол, негізінен, шетелдік үлестес тұлғалардың қазақстандық кәсіпорындар алдындағы өздерінің борыштық міндеттемелерін өтеу салдарынан тікелей инвестициялау операциялары бойынша активтердің төмендеуімен, сондай-ақ қазақстандық резиденттерге ірі дивидендтер төлеу арқылы қамтамасыз етілді. ШТИ-ге негізгі салымдар мұнайгаз секторы, металлургиялық өнеркәсіп кәсіпорындарын және көтерме және бөлшек сауда кәсіпорындарын қаржыландыруға бағытталды.

Портфельдік инвестициялар бойынша оң сальдо (нетто-әкетілуі) олар бойынша активтердің аздап өсуі кезінде портфельдік инвестициялардың құрамындағы міндеттемелердің айтарлықтай қысқаруы салдарынан туындады. Портфельдік инвестициялар бойынша қаржы активтерінің өсуіне шетелдік қағаздарға, көбінесе «БЖЗҚ» АҚ-тың активтеріне салымдардың өсуі себепші болды.

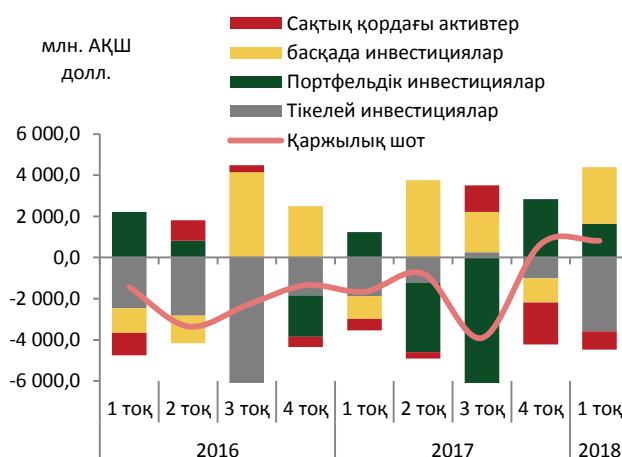
2018 жылғы бірінші тоқсанда басқа инвестициялар бойынша оң сальдо көбінесе резиденттердің шет елдегі активтерінің өсуіне, банктік емес ұйымдардың дебиторлық берешегінің және халықтық

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



Дереккөзі: ҚРҰБ

**22-график. Қаржылық шот**



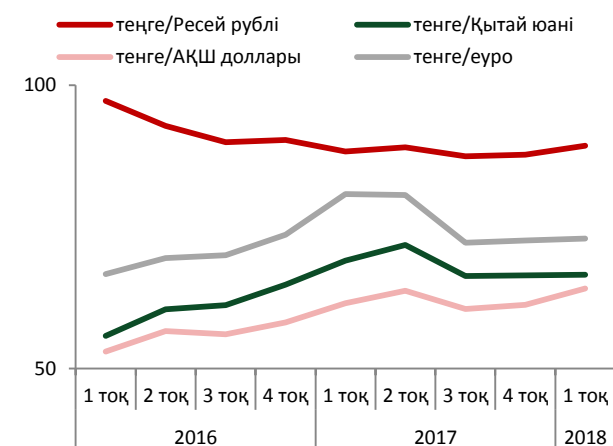
Дереккөзі: ҚРҰБ

қолындағы қолма-қол шетел валютасының ұлғаюына байланысты болды (22-график).

Бірінші тоқсанның қорытындылары бойынша нақты тиімді айырбастау бағамының индексі 2017 жылғы төртінші тоқсанға қатысты 1,7%-ға нығайды және 2013 жылғы желтоқсандағы бәсекеге қабілеттілігінің базалық деңгейіне 77,9% болды.

Теңгенің негізгі әріптес елдердің валюталарына екі жақты нақты айырбастау бағамдарының индекстері бір бағыттағы серпінді көрсетті. 2018 жылғы бірінші тоқсанда 2017 жылғы төртінші тоқсанға қатысты теңге нақты көрсеткіш бойынша рубль 1,8%-ға, АҚШ доллары – 4,6%-ға, еуро – 0,4%-ға және юаньға – 0,2%-ға нығайды (23-график).

**22-график. Теңгенің нақты тиімді айырбастау бағамының индексі (желтоқсан 2013 = 100%)**



Дереккөзі: ҚРҰБ

2. ІШКІ ЭКОНОМИКА

2.1 Ақша-кредит саясаты және қаржы секторын дамыту

2.1.1 Ақша нарығы және Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің операциялары

Ақша нарығында теңгелік өтімділіктің құрылымдық профициті байқалды. Ұлттық Банк инфляциялық тәуекелдерді ықтимал іске асыруды шектеу мақсатында артық өтімділікті алу бойынша операциялар жүргізді. Артық өтімділіктің негізгі көлемі Ұлттық Банктің қысқа мерзімді ноттары арқылы алынады (24-график). Бұл ретте тоқсанның қорытындылары бойынша қысқа мерзімді ноттар көлемінің наурыздағы 4,2 трлн. теңгеден маусымдағы 3,6 трлн. теңгеге дейін төмендеуі, оның ішінде бейрезиденттер үлесінің есебінен (12,2%-дан 6,3%-ға дейін) байқалды. Бұл ретте қысқа мерзімді ноттар көлемінің төмендеуі банктердің Ұлттық Банктегі депозиттерінің өсуімен нивелирленді. Нәтижесінде Ұлттық Банктің операциялары бойынша сальдо айтарлықтай өзгерген жоқ.

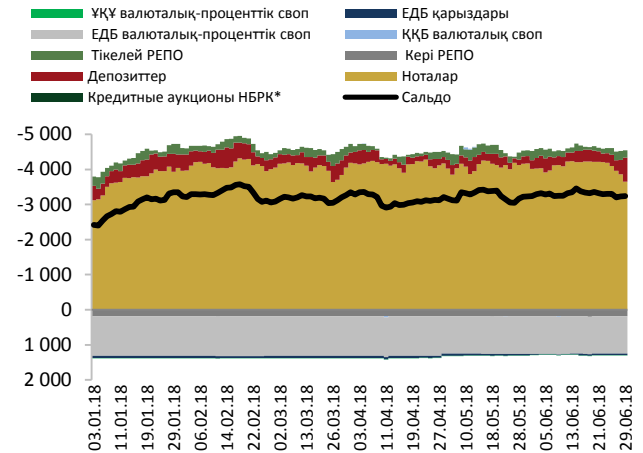
Мұнайдың тиімді бағасы және негізгі сауда әріптес елдердегі инфляция бойынша олардың нысаналы көрсеткіштері деңгейіндегі болжамдар, сондай-ақ инфляциялық күтулердің төмендеуі аясында ақша-кредит талаптарының жұмсаруы жалғасты. Базалық мөлшерлеме екі рет (17 сәуір және 5 маусым) жалпы сомасы 50 б.т. төмендеді. Тұтастай алғанда, ақша-кредит талаптары бейтарап деңгейде сақталды. TONIA мөлшерлемесі тоқсан бойы, көбінесе, пайыздық дәліздің төменгі шекарасы деңгейінде және кезеңнің соңында 8,51% деңгейінде қалыптасты (25-график).

СВОП операциялары бойынша мөлшерлемелердің жоғары құбылмалылығы салдарынан Қазақстан қор биржасында сәуірден бастап Ұлттық Банк овернайт нарығында валюталық СВОП-тың тұрақты қолжетімділік операцияларын қолдану практикасын жаңартты.

Money Market index 7,82-9,53% диапазонында өзгерді. Индикатордың мәні 2018 жылғы 29 маусымда 7,82% деңгейінде қалыптасты (26-график).

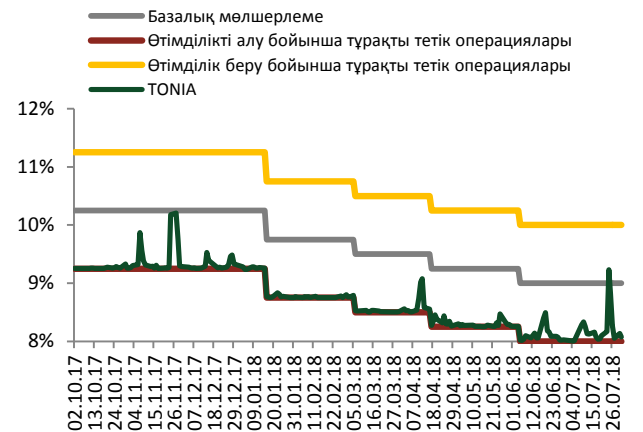
Кірістілік қисығының нысаны біртіндеп қалпына келуде. 6 жылдан астам сегменттегі

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



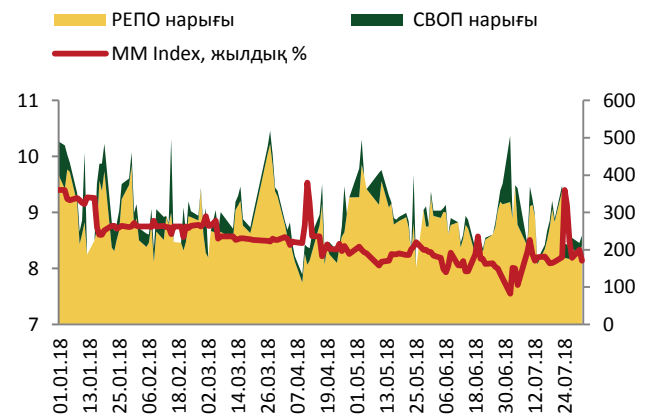
\* Бағалы қағаздарды кері сатумен сатып алу ҚРҰБ аукционы  
Дереккөзі: ҚРҰБ

25-график. Базалық мөлшерлеме және TONIA



Дереккөзі: ҚРҰБ, ҚҚБ

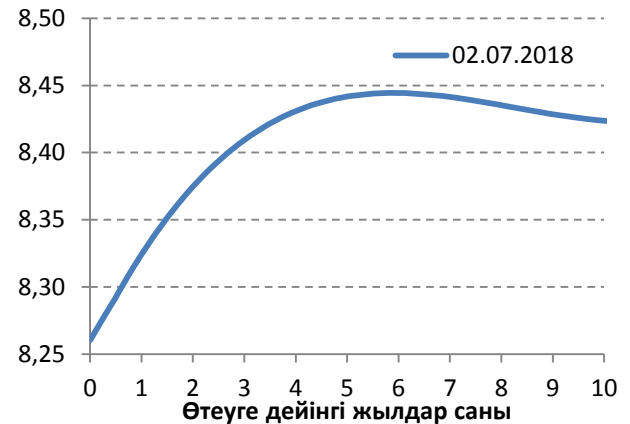
26-график. MMI серпіні және мәмілелер көлемі (млрд. тг., оң ось)



Дереккөзі: ҚҚБ

барынша төмен кірістілік барынша ұзақ мерзімді бағалы қағаздарға көтеріңкі сұранысты көрсетеді (27-график).

**27-график. Мемлекеттік бағалы қағаздар нарығындағы кірістіліктің тәуекелсіз қисығы**

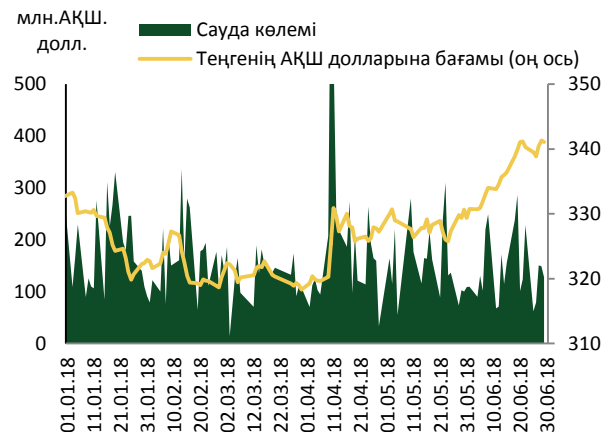


Дереккөзі: ҚҚБ

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

Валюта нарығы құбылмалылықты көрсетті. Теңгенің айырбастау бағамының сыртқы түбегейлі факторларының серпіні түрлі бағытта қалыптасты. Теңгенің әлсіреуі, бірінші кезекте, АҚШ долларының дамушы елдердің валюталарына жалпы нығаюына және АҚШ ФРС пайыздық мөлшерлемелерінің көтерілуі аясында дамушы нарықтардан капиталдың әкетілуіне байланысты болды. Бұдан басқа, сәуірдегі теңгенің құбылмалылығы АҚШ-тың Ресейге қатысты санкциялары нәтижесінде Ресей рублінің әлсіреуіне ден қоюы болды. Сыртқы шикізат нарықтарында баға конъюнктурасының сақталуы теңге бағамы ауытқуларының амплитудасын төмендетуге жағдайлар жасады.

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



Дереккөзі: ҚҚБ

Теңге АҚШ долларына қатысты бір АҚШ доллары үшін 319,2-341,3 теңге диапазоны аралығында өзгерді. Тоқсанның қорытындылары бойынша теңгенің АҚШ долларына биржалық бағамы 341,08-ға дейін немесе 7,2%-ға әлсіреді (28-график).

Ұлттық Банктің ішкі валюта нарығындағы нетто-қатысуы нөл болды.

USD/KZT валюталық жұбы бойынша биржалық сауда-саттық көлемінің ұлғаюы 2018 жылғы бірінші тоқсанмен салыстырғанда 10,8% – 10,5 млрд. АҚШ долларына дейін (2018 жылғы 1-тоқсанда – 9,5 млрд. АҚШ долл.) болды. Бұл өсу, негізінен, 2018 жылғы сәуірде Ресей

нарықтарының құбылмалы болуына орай KZT/USD валюталық жұбы бойынша саудасаттық көлемінің өсуіне байланысты болды.

### 2.1.3 Депозит нарығы

Депозиттердің көлемі 2018 жылғы екінші тоқсанның соңына тоқсан ішінде 4,1%-ға ұлғайып, 17,8 трлн. теңге құрады.

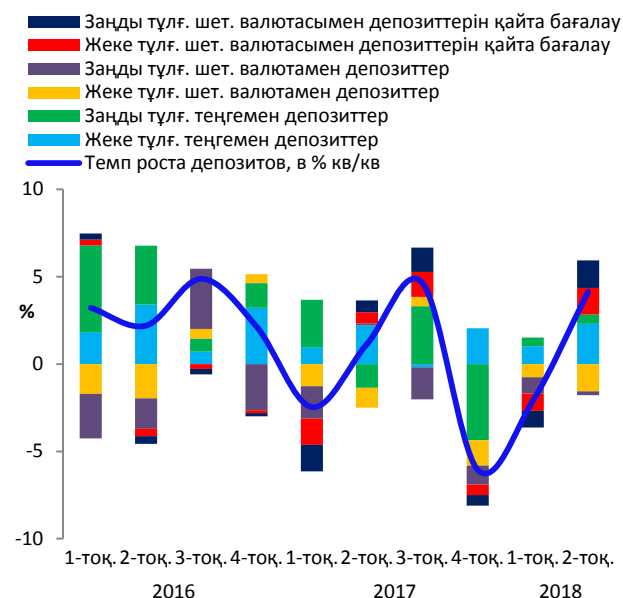
Ұлттық валютамен депозиттер 5,2%-ға ұлғайды, шетел валютасымен доллармен баламада 4,0%-ға қысқарды (29 -график). Нәтижесінде, долларланудың жалпы деңгейі 44,5%-ға дейін төмендеді (наурызда – 45,0%).

Ұлттық валютамен депозиттер бойынша орташа алынған мөлшерлеме 2018 жылғы екінші тоқсанда наурыздағы 7,6%-дан маусымда 7,4%-ға дейін 0,2 п.т. төмендеді. Орташа алынған мөлшерлеменің серпіні мерзімді депозиттер бойынша мөлшерлеменен толығымен айқындалады (30- график).

Теңгемен мерзімді депозиттер құрылымында заңды тұлғаларға арналған мөлшерлемелер жеке тұлғаларға арналғанға қарағанда неғұрлым көп төмендейді. (31-график). Заңды тұлғалардың тартылған салымдарында супер қысқа мерзімділер (1 айға дейін – кезең ішінде тартылғанның 91%-нан астамы) басым түседі, бұл салымшылардың аталған тобының операциялық қызметіне байланысты болды. Нәтижесінде банктер базалық мөлшерлеменің төмендеуіне заңды тұлғалардың салымдары бойынша мөлшерлемені төмендету арқылы барынша белсенділік көрсетті. Жеке тұлғалардың салымдарының қозғалысы төмен, алайда олар мөлшерлеме деңгейіне неғұрлым тәуелді болып келеді. Сол себепті банктердің халыққа арналған мөлшерлемені төмендету мүмкіндіктері неғұрлым шектеулі.

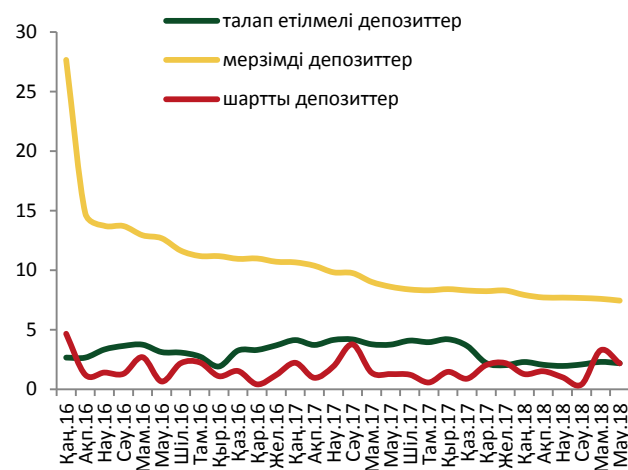
Одан басқа, «Қазақстан депозиттерге кепілдік беру қоры» АҚ бірыңғай тіркелген деңгейде белгілейтін жеке тұлғалардың депозиттері бойынша шекті мөлшерлемелердің болуы банктерге нарық үлесін жоғалту тәуекелінсіз белгіленген ең жоғары шектен айтарлықтай ауытқуға мүмкіндік бермейді.

29-график. Депозиттер көлемінің өсуіне құрауыштардың үлесі



Дереккөз: ҚРҰБ-нің есептері

30-график. Теңгемен депозиттер бойынша мөлшерлемелер, депозит түрлері бойынша %-бен



Дереккөз: ҚРҰБ

2018 жылғы 1 қазаннан бастап шекті мөлшерлемелерді белгілеуге көзқарас өзгеруде. Олардың деңгейі салымның мерзіміне, сондай-ақ салымды алу және толтыру мүмкіндігі талаптарына байланысты белгіленетін болады. Бұл ретте, есептеу үшін негіз ретінде банктердің өздерінің депозиттік өнімдері бойынша нарықтық мөлшерлемелер болады.

Еркін айырбастаудағы валютамен салымдар бойынша мөлшерлемелер айтарлықтай төмен деңгейлерде қалып отыр. Қысқа мерзімді валютамен депозиттер маусымда заңды тұлғалар үшін 0,3% -дық және жеке тұлғалар үшін 0,9%-дық мөлшерлеменен тартылды. Ұзақ мерзімді депозиттер бойынша мөлшерлемелер маусымда 2,1% және 2,0%-ды құрады.

**2.1.4 Кредит нарығы**

Банктер кредиттерінің көлемі 2018 жылғы екінші тоқсан ішінде 12,8 трлн. теңгеге дейін 2,1%-ға ұлғайды. Лицензиясы кері қайтарып алынған немесе тоқтата тұрылған, сондай-ақ өз активтерін теңгерімді тазалау нәтижесінде есептен шығаратын банктерді есепке алмағанда, кредиттік портфельдің өсуі өткен жылдың тиісті тоқсанымен салыстырғанда тоқсанда 14,1%-ға бағаланады.

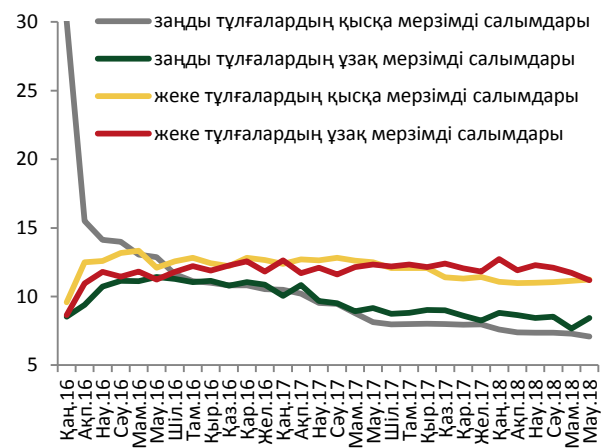
Теңгемен кредиттік портфель 2,8%-ға өсті, шетел валютасымен доллармен алынған баламасында 6,6%-ға қысқарды.

Корпоративтік сегментте кредит портфелі валюталық бөлігін қайта бағалау есебінен 8 трлн. теңгеге дейін 0,1%-ға біраз тоқсандық өсуін көрсетті. Жеке тұлғаларға кредиттер портфелі теңгемен қарыздар есебінен 5,7%-ға өсті – өсу 6,5%-ға немесе 280,3 млрд. теңге (32-график).

Ұлттық валютамен кредиттер бойынша орташа алынған мөлшерлеме тоқсан ішінде 2018 жылғы наурызда 15,3%-дан маусымда 15,0%-ға дейін төмендеді (33-график).

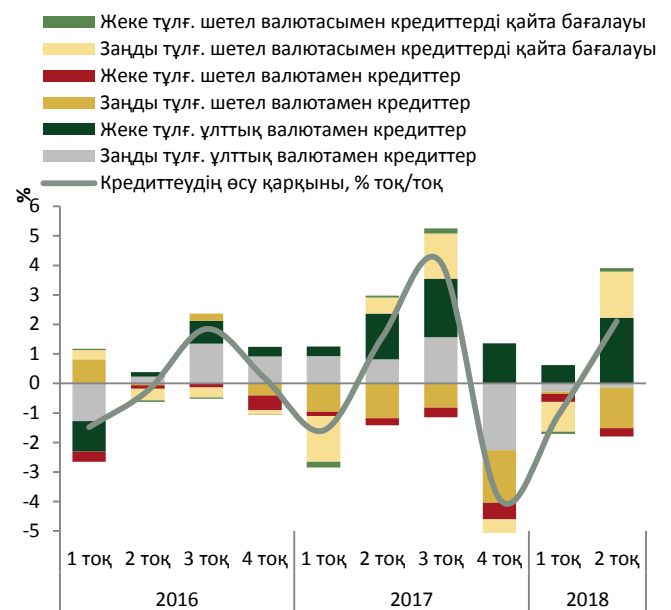
Заңды тұлғаларға берілген қарыздар бойынша мөлшерлемелер құрылымында Ұлттық Банктің базалық мөлшерлемені 2018 жылғы 1-ші тоқсанда төмендету бойынша ықтимал шешімін көрсететін ұзақ мерзімді

**31-график. Теңгемен мерзімді депозиттер бойынша мөлшерлемелер, %-бен**



Дереккөз: ҚРҰБ

**32-график. Кредиттер көлемінің өсуіне құрауыштардың үлесі**



Дереккөз: ҚРҰБ

қарыздардың қолжетімділігі артты. Олар бойынша мөлшерлемелер 1 жылдан астам мерзіммен кредиттеу көлемдерінің 13,2%-ға ұлғаюы кезінде 14,2%-дан 13,2%-ға дейін төмендеді.

Жеке тұлғаларға теңгемен берілген қарыздар бойынша мөлшерлеме жоғары деңгейлерде қалуда, бұл мұндай кірістілік бойынша тұтыну мақсаттарына қарыз ресурстарына деген сұраныстың, сондай-ақ банктер үшін кредиттік тәуекелдің сақталуымен түсіндіріледі. Заңды тұлғаларға арналған мөлшерлемелермен салыстыруға болатын салыстырмалы төмен мөлшерлемелер ең алдымен ипотекалық кредиттер бойынша тек алдағы болашақта ғана байқалады, алайда аталған мерзімдерде ипотекалық кредиттеу көлемдері азғана болып қалуда.

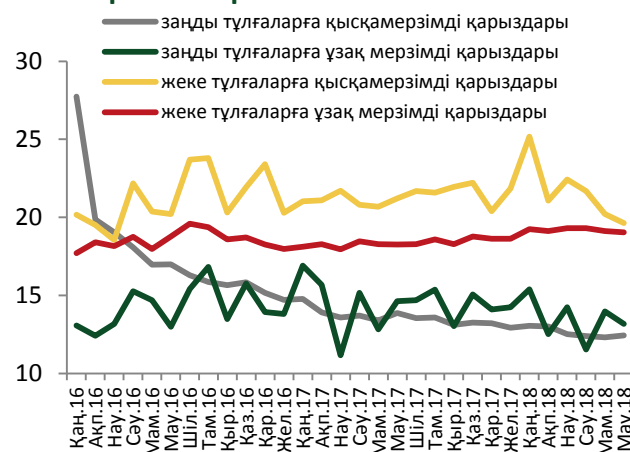
Кредиттеу бойынша банктерге жүргізілген сауалнамаға сәйкес 2018 жылғы екінші тоқсан ішінде<sup>1</sup>, банктер бәсекелестің әсерінен корпоративтік сектор, атап айтқанда ШОБ үшін талаптарды жеңілдетуін жалғастырды. Сыйақы мөлшерлемесін төмендетуге және кредиттеу мерзімін ұлғайтуға байланысты бизнес тарапынан кредиттерге деген сұраныс өсуін жалғастырды. Экономиканың нақты секторының кәсіпорындарына жүргізілген сауалнамаға сәйкес бизнес те өз тарапынан барлық салаларда кредиттеу талаптарының жеңілдегенін атап өтеді.

### 2.1.5 Ақша агрегаттары

Екінші тоқсан барлық ақша агрегаттарының ұлғаюымен сипатталды. (34-график). Ақша базасының тоқсан ішінде 25,6%-ға (немесе бір жыл ішінде 10,8%-ға) кеңеюі, негізінен, өзгерістің 25,6%-нан 9,7%-ды қамтамасыз етіп, айналыстағы ноттарды қысқарту, сондай-ақ Үкімет алдындағы міндеттемелерді төмендету (ақша базасын өзгертуге үлесі – 4,3%) есебінен болды. Ұлттық Банктің «Баспана» АҚ еншілес ұйым құруы ақша базасының кеңеюінің 4,5%-ын құрады.

<sup>1</sup> <http://nationalbank.kz/?docid=3535&switch=russian>

### 33-график. Теңгемен кредиттер бойынша мөлшерлемелер



Дереккөз: ҚРҰБ

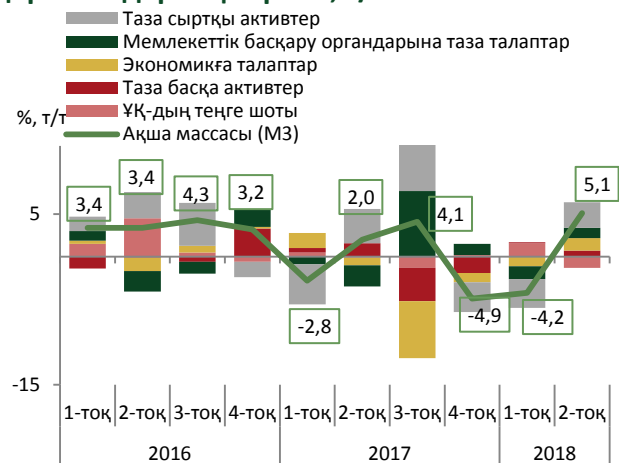
### 34-график. Ақша агрегаттарының өсуі, ж/ж



Дереккөз: ҚРҰБ

Ақша базасының кеңеюін қамтамасыз еткен факторлар сонымен қатар, ақша массасының өсуіне (тоқсан ішінде 5,1%-ға) әсерін тигізді. Одан басқа, ақша массасының қалыптасуына таза сыртқы активтердің ұлғаюуы (негізінен теңгенің айырбастау бағамын қайта бағалау есебінен), сондай-ақ экономиканы кредиттеу оң үлесін тигізді (35-график).

**35-график. Ақша массасын қалыптастыру дереккөздерінің серпіні, т/т**



Дереккөз: ҚРҰБ

## 2.2 Баға және инфляциялық процестер

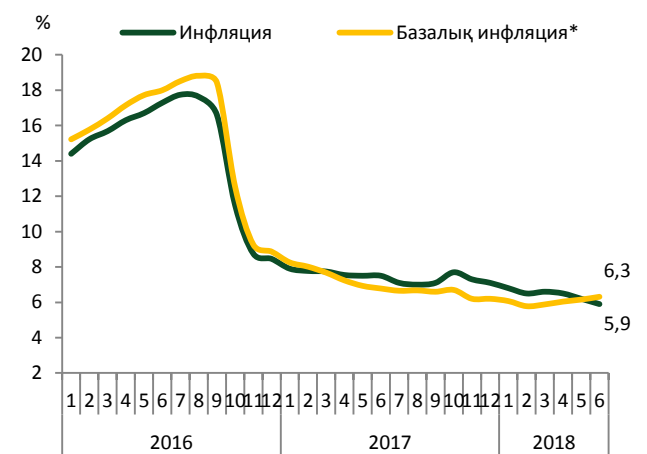
### 2.2.1 Тұтынушылық сектордағы бағалар

Жылдық инфляция екінші тоқсанда наурыздағы 6,6%-дан маусымда 5,9%-ға дейін төмендеп, 5-7% нысаналы дәліздің ортасына жуық қалыптасты (36-график).

Инфляциялық қысым ауыл шаруашылық тауарларын өндірушілердің баға саясатын жеңілдетуімен, сондай-ақ өткен жылдың ұқсас кезеңінде орын алған көкөніс нарығында ұсыныс күйзелісін теңестіру нәтижесінде өткен жылдың жоғары базасының тигізген әсерімен шартталған азық-түлік құрауыштарының төмендеу серпінінің нәтижесінде азаюын жалғастырды. (37-график). Бағаның өсуінің баяулауына ауыл шаруашылық тауарларын өндірушілердің ішкі өндірісті дамыту аясында жаңа піскен көкөністерге бағаны төмендетуі, сондай-ақ импортталатын (атап айтқанда, Қытайдан және Өзбекстаннан) өнім көлемдерінің ұлғаюуы және құнының төмендеуі әсер етті. Сонымен қатар, жеміс-көкөніс өнімдерін қоспағанда, тамақ өнімдеріне бағалар біраз ғана өсті (38-график), бұл базалық инфляцияның баяу өсуіне әсерін тигізді.

Теңгенің айырбастау бағамының әлсіреуі және халықтың нақты кірістерін қалпына келтіру инфляцияның баяулауына тежеуші әсерін тигізді. Тұтынылатын тауарларда импорттың үлесі жоғары болып келетін тауарлық позициялар олардың құнының

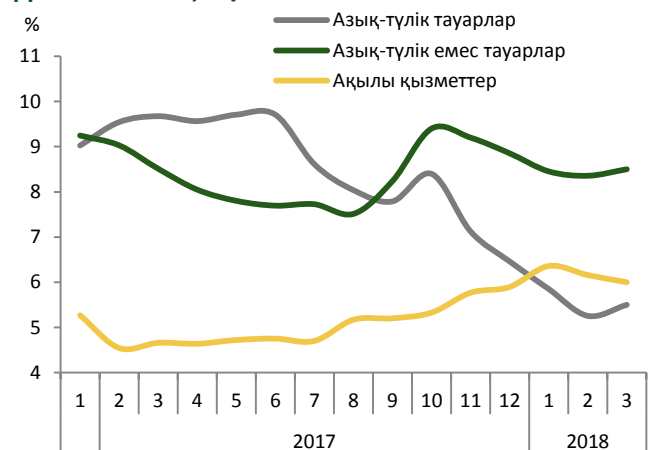
**36-график. Жылдық және базалық ж инфляцияның серпіні, ж/ж**



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

\*жемістер мен көкөніс, тұрғын үй-коммуналдық қызмет, теміржол көлігі, байланыс, бензин, дизель отыны және көмір бағасын есепке алмағанда

**37-график. Инфляцияға құрауыштардың динамикасы, ж/ж**



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-нің есептері



біршама қымбаттауын көрсетті (киім, аяқ киім, жемістер және т.б.) Бұл ретте, бағамның әлсіреуі шектеулі болып қалды, себебі ұзақ пайдаланылатын азық-түлікке жатпайтын тауарлардың басым бөлігіне бағаның өсу қарқынының баяулауы байқалды. Аталған кезеңде кәсіпорындардың өткен тапсырыстарға сұраныстың деңгейін ескере отырып, ағымдағы бағаларды сақтау үшін қорлары болуы ықтималы.

Тұрғын үй-коммуналдық қызметтерге тарифтерді өткен жылмен салыстырғанда неғұрлым біркелкі индексациялау да инфляциялық аяның төмендеуіне ықпалын тигізді.

**2.2.2 Нақты және сыртқы секторлардағы бағалар**

Екінші тоқсанда шығасылар тарапынан инфляциялық қысым біраз күшейді. Ауыл шаруашылығында бәсеңдеу кезінде, өнеркәсіптегі өндірушілер бағасының жылдық өсу қарқынының ұлғайғаны байқалды. Есепті кезеңнің соңында теміржол қызметтері есебінен жүктерді тасымалдау тарифі (24%) көтерілді. Бұл ретте электр энергиясы бағасының өсуі бәсеңдеді, сумен жабдықтау тарифтерінің өзгеруі бірқалыпты күйінде қалды.

Өнеркәсіптегі жылдық баға өсімі наурызда 13,5%-дан маусымда 22,2%-ға дейін үдеді (39, 40-график). Тау-кен өндіру саласында ішкі нарыққа және сол секілді сыртқы экспортқа бағытталатын шикі мұнай мен металдың қымбаттағаны байқалды. Өңдеуші өнеркәсіпте өткен жылдың соңынан бастап төмендеу кезеңінен кейін азық-түлік бағасының өскені білінді.

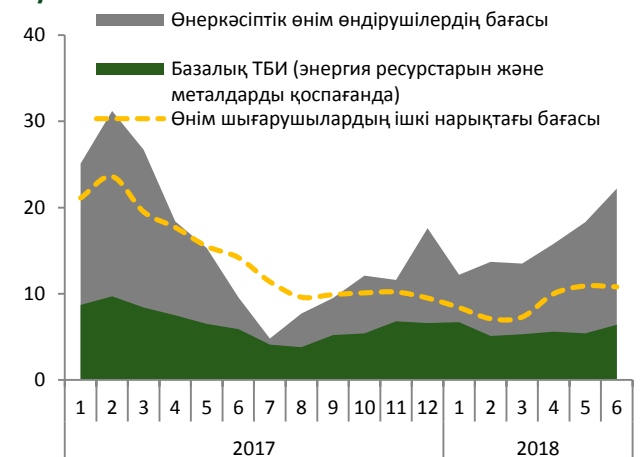
2016 жылдың ортасынан бастап жалғасып келе жатқан еліміздің ішінде өндірілетін тұтынушылық тауарлар бағасының бәсеңдеуі әлсіз жылдамдатылуға көшті. Аралық тауарлар бағасының өсімі едәуір жылдамдады.

Ауыл шаруашылығында өндірушілер бағасының өсу қарқыны дәнді дақыл бағасының төмендеуі салдарынан өсімдік

**38-график. Инфляцияға құрауыштардың динамикасы, ж/ж**

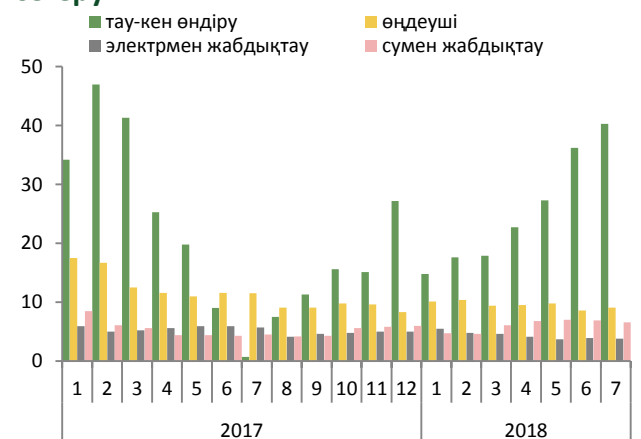


**39-график. Өнеркәсіптегі бағаның өзгеруі, ж/ж**



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

**40-график. Экономикалық қызметтің түрлері бойынша өнеркәсіптегі бағаның өзгеруі**



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

шаруашылығы өнімдерінің есебінен жылдық көрсеткіште бәсеңдеуін жалғастырды (41-график). Дәнді дақыл қоры шілденің басында бір жыл бұрынғы кезге қарағанда (5%-ға) жоғары деңгейде қалды. Бұл ретте май дақылдары бойынша артық қор байқалмады, бұл олардың бағасының төмендеу серпінінің бәсеңдеуіне әсер етті. Жарты жыл ішінде қырыққабаттан басқа барлық көкөніс түрлерінің бағасы төмендеп кетті, көбінесе топырақ астында өсетін өнімдердің құны төмендеді. Осыған орай, балғын көкөністер бағасының жылдық өсуі айтарлықтай бәсеңдеді.

Мал шаруашылығы секторында ет өнімдері, атап айтқанда тауық еті қымбаттады, бұл әлемдік нарықта құстар жемінің қымбаттауына және Ресей өнімдерін әкелуге тиым салуға байланысты болды.

Кәсіпорындар мониторингінің нәтижесі бойынша екінші тоқсанда кәсіпорындар дайын өнім бағасының өскенін белгіледі. Бұл ретте дайын өнімге қарағанда шикізат пен материал бағасының тез өскені белгіленді.

### 2.2.3 Инфляциялық күтулер

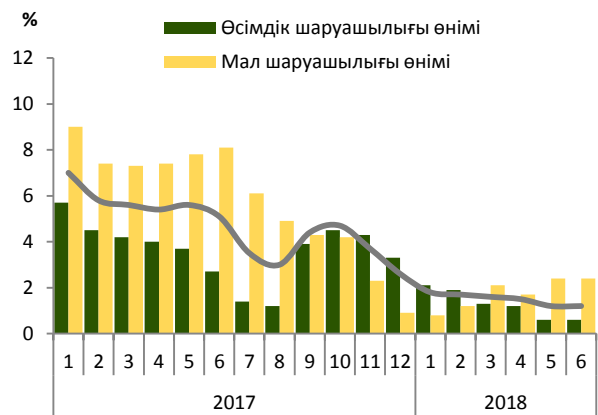
Халыққа жүргізілген пікіртерім нәтижелері бойынша 2018 жылғы екінші тоқсанда инфляцияның күтілетін деңгейінде айтарлықтай өзгерістер байқалған жоқ. Бұл ретте қабылданатын инфляция біраз төмендеді.

Кейінгі 12 айда инфляция қарқынының сақталуын күтетін респонденттердің үлесі аралас тоқсан ішілік серпінге қарамастан тоқсан қорытындысы бойынша жалпы респонденттер үлесінен 41%-ға дейін төмендеді (43-график).

Жалпы халықтың азық-түлік өнімдері, азық-түлікке жатпайтын тауарлар және ақылы қызметтер бағаларының өсу перспективасына қатысты инфляциялық күтулері екінші тоқсанда тұрақты деңгейде тұр.

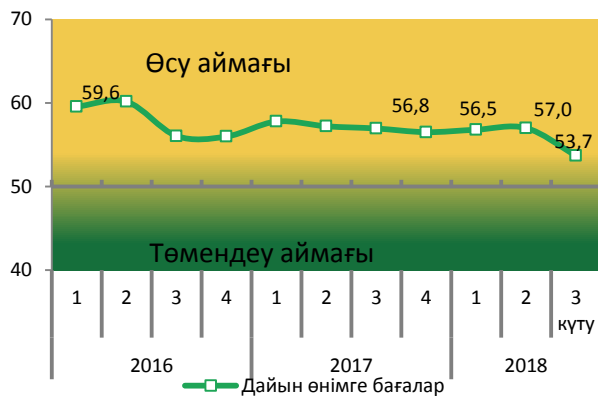
Күтілетін инфляцияның бір жылға бұрын сандық бағалануы<sup>2</sup> тоқсан қорытындысы

### 41-график. Ауыл шаруашылығындағы бағаның өзгерісі, ж/ж



Дереккөз: ҚР ҰЭМ СК

### 42-график. ҚРҰБ кәсіпорын мониторингі нәтижелері

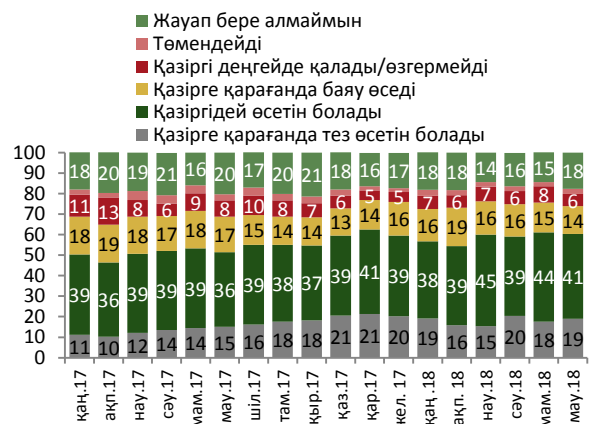


Дереккөз: ҚРҰБ

\* 50 деңгейінен жоғары (төменгі) ДИ (диффузиялық индекс) көрсеткішінің өсуін (құлдырауды) біліреді. ДИ = 50 деңгейі өзгермейді.

### 43-ші график. Бағалардың бір жылдан кейінгі өсуін бағалау

Сіздің пікіріңізше, келесі 12 айда тамақ өнімдері мен азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен қызметтерге бағалар жалпы алғанда қалайша өзгереді?



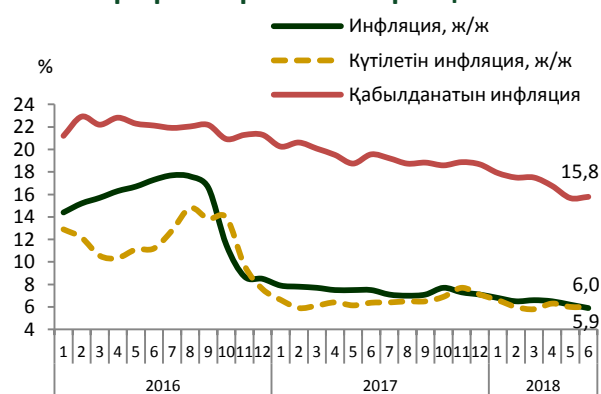
Дереккөз: GfK Kazakhstan

<sup>2</sup> Инфляциялық күтулердің квантификациясын есептеу әдістемесі Ұлттық Банктің ресми интернет –ресурсында «Ақша-кредит саясаты» -«Инфляция және инфляциялық күтулер» бөлімінде жарияланған.

бойынша нақты инфляция деңгейінде бола отырып, 6,0%-ды құрады (44-график).

Жеке адам тауарларының субъективті қоржынынан қалыптасатын қабылданатын инфляция<sup>3</sup> мәні ұзақ мерзімді төмендеу үрдісін жалғастырып келеді. Екінші тоқсанның қорытындысы бойынша осы көрсеткіш нақты инфляцияның артынан наурызда 17,5%-дан маусымда 15,8%-ға айтарлықтай төмендеді.

44-шы график. Күтілетін инфляция



Дереккөз: GfK Kazakhstan, ҚР ҰЭМ СК

## 2.3 Нақты сектордың дамуы

### 2.3.1 Ішкі сұраныс

2018 жылғы бірінші тоқсанда әлемдік энергия ресурстары нарықтарының қолайлы сыртқы баға конъюктурасы аясында экономикалық белсенділіктің оң серпіні жалғасты. ІЖӨ-нің өсіміне барлық негізгі құрамдауыштардың оң салымдары: таза экспорт, тұтынушылық және инвестициялық сұраныс арқылы қолдау көрсетілді.

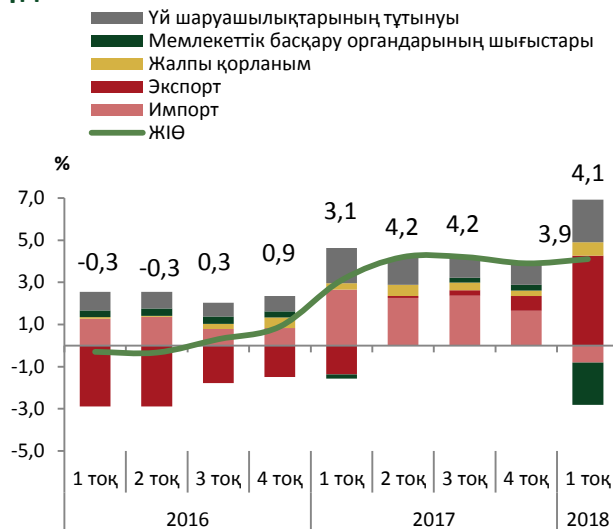
2018 жылғы бірінші тоқсандағы қорытынды бойынша ІЖӨ таза экспорт пен тұтынушылық сұраныстың едәуір оң салымы аясында түпкілікті пайдалану әдісімен 4,1%-ға өсті (45-график). Инвестициялық сұраныс та оң серпінді көрсетті.

Таза экспорттың ұлғаюы тауарлар мен қызметтер экспортының айтарлықтай өсуі (10,7%) арқылы қолдау тапты. Экспорттың жалпы көлемінің өсуі шикі мұнай мен газ конденсаты экспортының кеңеюі, сондай-ақ мұнайдың әлемдік бағасының ұлғаюы аясында орын алды. 2018 жылғы бірінші тоқсанда мұнайдың орташа бағасының өсімі өткен жылдың ұқсас кезеңіне қарағанда 23,7%-ды құрады.

Импорт 2014 жылғы 1-тоқсаннан бастап алғаш рет оң аймаққа өтті. Тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың өсуі аясында импорттың нақты көлемінің артуы байқалды.

Жалпы жинақтың 2,7%-ға өсуіне

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

<sup>3</sup> Қабылданатын инфляция ретінде «Сіз өткен 12 ай ішінде тауарлар мен қызметтер бағасы қаншалықты өсті деп ойлайсыз?» деген сұрақ бойынша нәтижелердің медиандық мәні қолданылады.

экономикалық белсенділікті ынталандырудың мемлекеттік бағдарламаларын іске асыру және сол секілді негізгі капиталдағы, инвестициялардың өсу қарқынының едәуір жылдамдауы ықпалын тигізді.

2018 жылғы бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша тұтынушылық сұраныстың өсу қарқыны жылдамдатылды және 3,9%-ды құрады (46-график).

Бір жағынан халықтың нақты ақшалай кірісінің ұлғаюы, ал екінші жағынан инфляциялық үрдістердің бәсеңдеуі асында тұтынушылық кредиттеудің кеңеюі тұтынушылық сұранысты ынталандырушы фактор болып табылды.

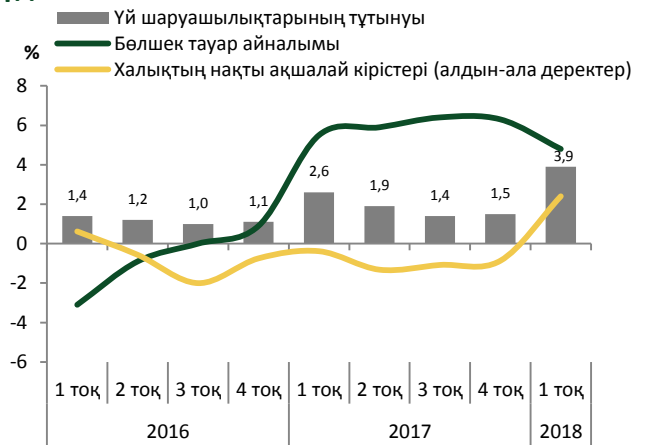
2018 жылғы бірінші тоқсанда мемлекеттік басқарушы органдардың шығыстары айтарлықтай (16,4%-ға) төмендеді. Бұлайша төмендеу үкіметтің мемлекеттік бюджет тапшылығын азайту жөніндегі жоспарларының аясында тауарлар мен қызметтерді сатып алуға арналған бюджет қаражатын қысқарту себебінен орын алды.

2018 жылғы бірінші тоқсанда ұй шаруашылықтарының номиналды тұтынушылық шығыстарының өсуі жылдамдатылды және 11,6%-ға жетті. Бұлай жылдамдауға азық-түлік тауарларын және ақылы қызметтерді пайдаланудың өсуіне оң салымдардың ұлғаюы ықпал етті. Сонымен қатар, азық-түлік емес тауарлардың салымы біртіндеп төмендеп барады (47-график).

**Халықтың кірістері**

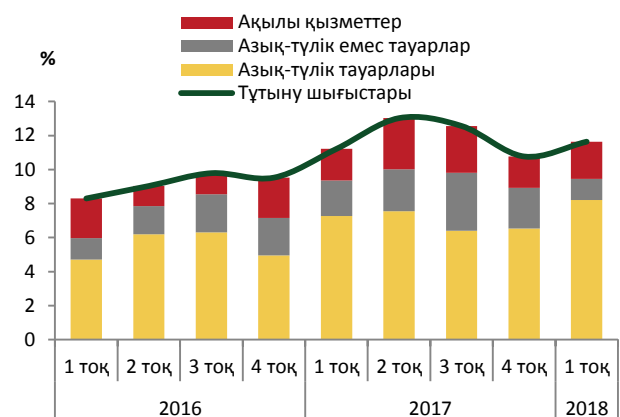
2018 жылғы екінші тоқсанда нақты ақшалай кіріс олар 2018 жылғы бірінші тоқсанда оң аймаққа өткеннен кейін өсуі жалғасты (48-график). Халықтың нақты ақшалай кірісінің өсуінің басты себебі олардың номиналды мәндерінің өсуі болды. Өз кезегінде номиналды ақшалай кірістің өсуі нақты жалақы төлемдерінің неғұрлым жоғары өсу қарқынында болды, ол екінші тоқсанда 2,2%-ға өсті. Бұдан басқа екінші тоқсанда инфляциялық процестердің 5,9%-ға баяулауы кірістердің нақты көрсеткіште өсуіне себеп болды.

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



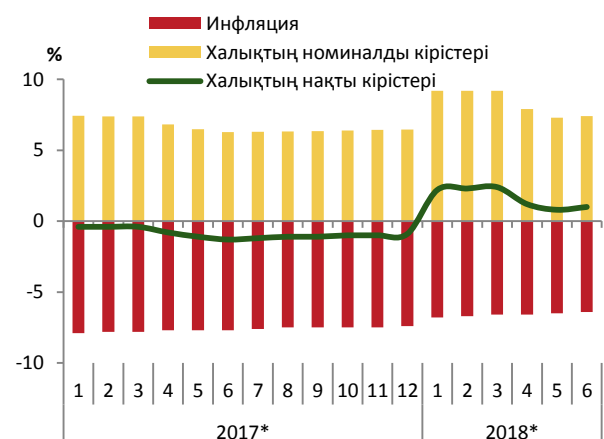
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**48-график. Халықтың нақты кірістері өсімінің құрылымы, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

**Инвестициялар**

2018 жылғы екінші тоқсанның қорытындысы бойынша нақты сектордағы кәсіпорынның инвестициялық белсенділігі жоғары белгіде қалуын жалғастырды. Сонымен, негізгі капиталға инвестициялардың өсуі өткен жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 25,8%-ды құрады (49-график).

Салалар бойынша инвестициялардың өсуіне Теңіз кен орнында мұнай өндіру қуаттылығын ұлғайту нәтижесінде тау-кен өндіру өнеркәсібі неғұрлым үлкен үлес қосты (жылына 49,7%-ға өсу). Бұл ретте мұнайды тасымалдау үшін құбыр желісін кеңейту көлікте және қоймаға сақтау инвестициялардың 30,1%-ға өсуіне себеп болды.

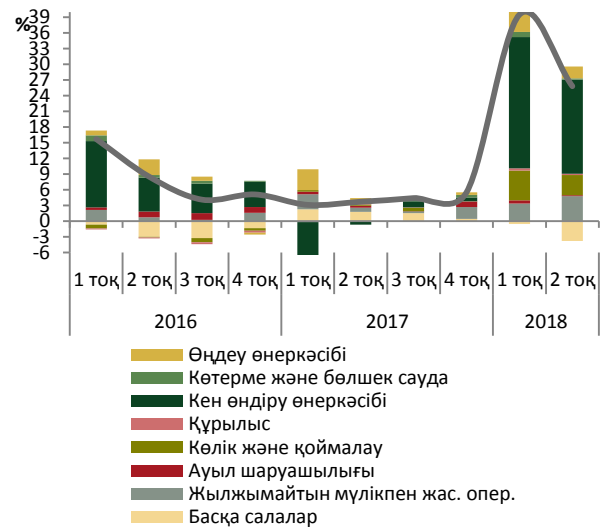
Өңдеуші өнеркәсіптегі 18,2%-ға өсу Шымкент мұнай химия зауытының жаңартылуы және қайта құрылуы себеп болды.

Бұдан басқа, Астана және Алматы қалаларындағы тұрғын үй ғимараттарының құрылыстары ұлғайғандықтан жылжымайтын мүлікпен операциялар саласына инвестициялардың өсуінің оң үрдісі жалғасып отыр.

2018 жылғы екінші тоқсанда қалған салалар инвестициялардың өсуіне қалыпты үлес қосты.

Бұрынғысынша кәсіпорынның меншікті қаражаты инвестицияларды қаржыландырудың негізгі көзі (шамамен 73,6%) болып табылады. Инвестициялардың жалпы көлеміндегі ішкі инвестициялардың үлесі 2018 жылғы екінші тоқсанда 70,6%, сыртқы инвестициялардың үлесі 29,4% болды. Бұл ретте 2018 жылғы бірінші тоқсанда тікелей шетелдік инвестициялардың жалпы әкелінуі 6,7 млрд АҚШ долларын құрады және өткен жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 24,1%-ға өсті. Бейрезиденттер тау-кен өндіру және өңдеу өнеркәсібіне қаражатты белсенді емес түрде салды.

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚР ҰБ есептері

**2.3.2 Ішкі өндіріс**

2018 жылғы бірінші жартыжылдығында нақты ІЖӨ өндіріс әдісімен өсуі өткен жылдың тиісті кезеңіне қатысты 4,1%-ды құрады (50-график).

Тауарлар өндірісінің өсуіне (5,0%-ға) минералды ресурстарды өндіру және өнеркәсіп өнімдерін өндіру нәтижесінде өнеркәсіп салалары негізгі үлес қосты. Қызмет өндірісінің өсуіне (на 3,7%) көтерме және бөлшек сауда, көлік және қоймаға сақтау салалары оң үлес қосты.

Экономиканың негізгі салаларының нәтижелері дамудың оң үрдісін көрсетті. Сонымен, 2018 жылғы бірінші жартыжылдықта қысқа мерзімді экономикалық индикатор өткен жылдың осындай кезеңімен салыстырғанда 5,2%-ға өсті (51-график).

Елдің ірі кен орындарында (Теңіз және Қашаған) өңделмеген мұнайды өндіру бойынша жоспарды нақты асырып орындау, сондай-ақ табиғи газды, темір рудасын және түсті металл рудасын өндіру көлемінің өсуінің тұрақты қарқыны 2018 жылғы бірінші жартыжылдықта тау-кен өнеркәсібінің 5,5%-ға өсуі (52-график).

Жағымды сыртқы конъюнктура жағдайында өңдеуші өнеркәсіпте өндірістік белсенділік сақталды, бұл аралық тауарлар (металлургиялық өнеркәсіп және мұнай өңдеу), сонымен бірге тұтыну мақсатындағы тауарлар өндірудің ұлғаюы ретінде қамтамасыз етілді.

Өңдеуші өнеркәсіптің өсімі өткен жылдың тиісті кезеңімен салыстырғанда 5,2%-ды құрады (53-график).

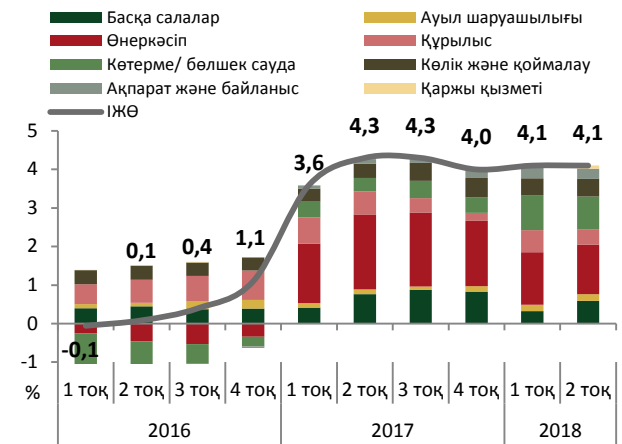
Металлургиялық өнеркәсіпте өсу 3,4%-ға дейін бәсеңдеуі байқалады, бұған негізінен түсті металлургия өндірісінде өсудің бәсеңдеуі себеп болды: тазартылған күміс және өңделген мыс өндіру көлемі төмендеді.

Қара металлургия 5,0%-ға өсті, бұл ферроқорытпа, прокат және арматура өндірісінің ұлғаюына байланысты.

Мұнай өндірудің ұлғаюы аясында мұнай өңдеу өнімдерін өндірудің өсуі 4,4%-ды құрады.

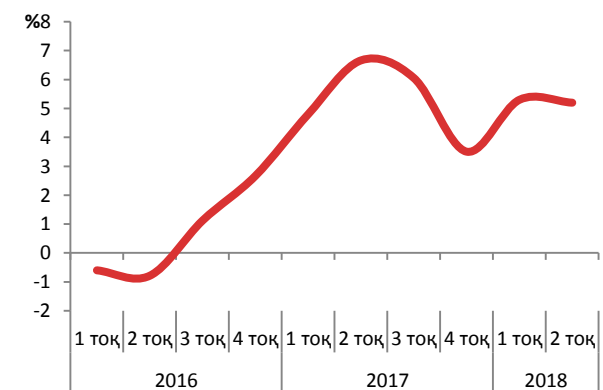
Тұтыну тауарларын өндіру

**50-график. ІЖӨ декомпозициясы. ІЖӨ өсіміне экономика салаларының салымы, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



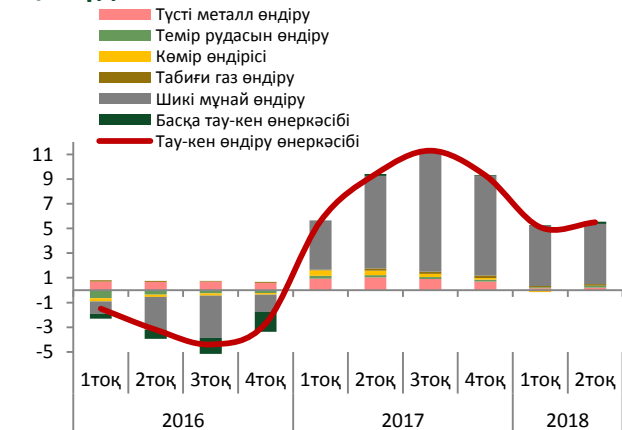
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**51-график. Қысқамерзімді экономикалық индикатор**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**52-график. Тау-кен өндіру өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

құрылымында азық-түлік өнеркәсібінде (5,2%), жеңіл өнеркәсіпте (2,4%), табак өнімдері өндірісінде (14,2%) және қағаз өнімдерінде өсу (12,0%) болды.

Машина жасауда айтарлықтай 17,2%-ға өсуі байқалды. Осы өсім автокөлік құралдары өндірісінің (68,3%), электр жабдығының (55,1%) және компьютерлер, электрондық және оптикалық өнімдер (47,1%) өндірісінің ұлғаюын қамтамасыз етті.

Ауыл шаруашылығының жалпы өнімдерін өндіру 2018 жылғы бірінші жартыжылдықта мал шаруашылығы өнімдерін өндірудің ұлғаюы есебінен 4,0%-ды құрады. Мал сою мен құстың тірі салмағы, шикі сиыр сүтін сауу және алынған тауық жұмыртқасы саны ұлғайды.

Құрылыс жұмыстары көлемінің өсуі 3,8%-ға дейін бәсеңдеді, бұл құрылыс-құрастыру жұмыстарының төмендеуіне (1,8%-ға) және күрделі және ағымдағы жөндеу жұмыстарының айтарлықтай ұлғаюына (54-график) байланысты.

Құрылыс-құрастыру жұмысының төмендеуі ЕХРО-2017 объектілері құрылысы айтарлықтай көлемді болғандықтан 2017 жылғы бірінші жартыжылдықтың жоғары базасына, жөндеу жұмыстарының ұлғаюы өнеркәсіп объектілерінің, автомобиль жолдарының және темір жолдарының қайта салынуына байланысты, бұл пайдалануға берілген объектілердің құрылымында көрінеді.

Халықтың нақты ақшалай кірістерінің өсуі бөлшек тауар айналымы көлемінің 5,6%-ға өсуіне себеп болды (55-график). Бөлшек тауар айналымы құрылымында азық-түлікке жатпайтын тауарлардың үлесі айтарлықтай ұлғайды, бұл тұтынушылық сұраныстың ұлғайғанын көрсетіп отыр. Сонымен бірге азық-түлік тауарларын сату 6,3%-ға төмендегені байқалды.

Көтерме тауар айналымының өсуі азық-түлікке жатпайтын тауарларды және өндірістік-техникалық мақсаттағы тауарларды көтерме сатудың төмендеуі нәтижесінде 6,1%-ға дейін бәсеңдеді.

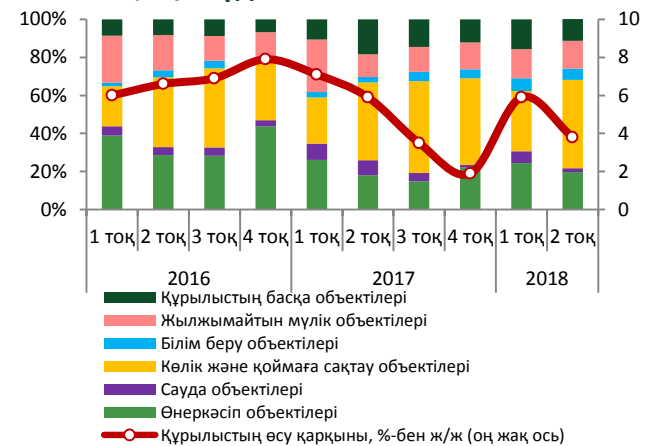
Инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру, өнеркәсіптегі және саудадағы оң

**53-график. Өңдеу өнеркәсібінің декомпозициясы. Өсімге салалардың үлесі, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**54-график. Құрылыстың өсу қарқыны және пайдалануға енгізілген объектілердің үлес салмасы, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

**55-график. Бөлшек сауда айналымы өсімінің құрылымы және көтерме сауда айналымының өсу қарқыны, ж/ж үдемелі жиынтығымен**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

серпін көлік және қоймаға сақтау қызметі көлемінің ұлғаюына себеп болды. Сонымен, 2018 жылғы бірінші жартыжылдықта салалардағы өсу 4,9%-ды құрады, оның ішінде теміржолда (11,4%), құбырда (9,4%) және автомобильді көлікте (6,4%) жүк тасымалдау енгізген айтарлықтай үлес қосты.

Ақпарат және байланыс саласындағы 2018 жылғы бірінші жарты жылдықтағы өсім негізінен Интернет желісі қызметі (7,6), мобильді байланыс (2,4), пошта мен курьерлік қызметтің (4,1) ұлғаюы есебінен 5,9%-ды құрады.

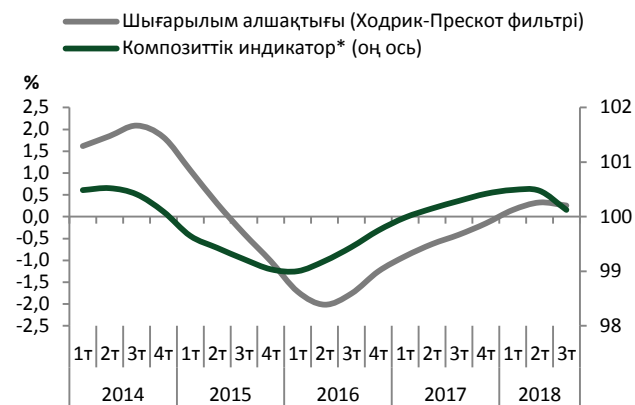
Ағымдағы ахуалдың бағасын жинақтайтын алдын ала жиынтық композиттік индикатор және экономиканың нақты секторының кәсіпорындары басшыларының күтулері 2018 жылғы екінші тоқсанда оң аймақта қалуын жалғастырып отыр, бұл нақты сектордағы іскерлік белсенділікті қалпына келтірудің жалғасқаны туралы куәландырады. Мұнайдың әлемдік нарығындағы оң конъюнктура, сондай-ақ нақты ақшалай кірістердің өсуі аясындағы ішкі тұтынуды қалпына келтіру дайын өнімге сұранысқа жалпы алған оң әсер етті. Мәселен, пікіртерімге қатысқан кәсіпорындар (өндіріс, ауылшаруашылығы, көлік, сауда, құрылыс) сатудың орташа рентабельділігінің ұлғаюын, теңгемен кредиттер бойынша орташа пайыздық мөлшерлемелердің төмендегенін, шикізат пен материалдар бағасының баяу өскенін атап өтеді. Шығарылым алшақтығы алғаш рет 2014 жылдан бастап оң аймаққа өтті, ол экономикадағы әлсіз проинфляциялық қысымның бар екені туралы куәландырады (56- график).

### 2.3.3 Еңбек және жұмыссыздық нарығы

2018 жылғы екінші нақы жалақы өсуін жалғастырып, 2,2%-ды құрады. Нақты жалақының өсуіне олардың номиналдық мәндерінің өсу қарқынының сақталуы (8,5%), сол сияқты инфляцияның баяулауы себеп болды (57-график).

Салалық бөлуде нақты жалақының өсуі басқару және қосымша қызмет көрсету (15,7%-ға) саласында, құрылыста (8,4%-ға),

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



Дереккөзі: ҚРҰБ

\* композициялық жетекші индикаторды есептеуі ЭЫДҰ әдістемесіне сәйкес қайта қаралған



кен өндіру және өңдеуші өнеркәсіпте (6,5% және тиісінше 4,6%-ға), саудада (3,3%-ға) байқалды.

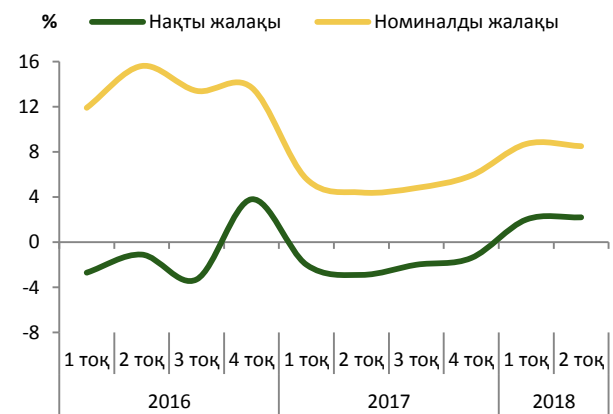
Сонымен қатар, денсаулық сақтауда (4,5%-ға), жылжымайтын мүлікпен операцияларда (5,2%-ға) төмендеу байқалды.

2018 жылғы бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша еңбек өнімділігінің өсуі бәсеңдеп, 3,7%-ды құрады. Аталған бәсеңдеу өнімділік үздіксіз үдегеннен кейін 2016 жылғы үшінші тоқсаннан бастап орын алды. Бүкіл экономика бойынша еңбек өнімділігінің оң серпіні тауарларды өндіру салаларында өнімділіктің біршама өсуінің (7%-ға) сақталуымен байланысты болды. Өнеркәсіпте еңбек өнімділігі негізінен тау-кен өндірісіндегі өнімділіктің ұлғаюы (9,9%-ға) есебіне өсті, өңдеу өнеркәсібіндегі еңбек өнімділігі 1,2%-ға қысқарды. Ауылшаруашылығы мен құрылыста еңбек өнімділігі 4,2%-ға және тиісінше 12,2%-ға өсті.

2017 жылғы төртінші тоқсанда қызмет көрсету секторындағы еңбек өнімділігі 2014 жылдың соңынан бастап сақталған біршама құлдыраудан кейін оң аймаққа өтті. 2018 жылғы бірінші тоқсанда оң серпін жалғасын тапты, және өсу 2,3%-ды құрады. Қызмет көрсету секторындағы еңбек өнімділігінің өсуі оның қаржы және сақтандыру қызметінде (21,1%-ға), көлікте (5,8%-ға), кәсіби, ғылыми және техникалық қызметте (5,6%-ға), тұру және тамақтану қызметтерінде (3,2%-ға), байланыс қызметінде (2,8%-ға) ұлғаюы есебінен байқалды. Сонымен қатар, жылжымайтын мүлікпен операцияларда (29,5%-ға), басқару және қосымша қызмет көрсету саласындағы қызметте кәсіптік, ғылыми және техникалық қызметте (11,9%-ға) өнімділік төмендегені байқалды.

Жұмыс күшіне шығындардың үлес салмағының серпіні 2015 жылғы төртінші тоқсаннан бастап алғаш рет оң аймаққа өтті. 2018 жылғы бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша жұмыс күшіне шығындардың үлес салмағының өсуі 0,35%-ды құрады. Аталған ұлғаю номиналды жалақының өсу қарқынының жылдамдауы аясында

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



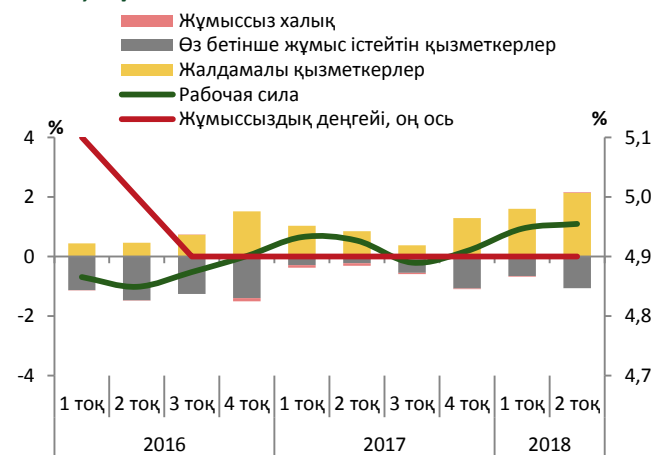
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

байқалды (58- график).

2018 жылғы екінші тоқсанда жалпы алғанда еңбек нарығында қолайлы жағдай байқалды. Жұмыссыздық деңгейі өзгеріп, 4,9% болды. Жұмыссыздықтың өзгеріссіз деңгейі экономиканың көптеген салаларында экономикалық белсенділіктің оң серпінінің сақталу аясында байқалды. Бұдан басқа, Теңіз кен орнын кеңейту жобасымен қоса еңбекпен қамту мен инфрақұрылымдық дамудың мемлекеттік бағдарламаларын іске асыру да қосымша жұмыс орындарын құруға ықпал етеді.

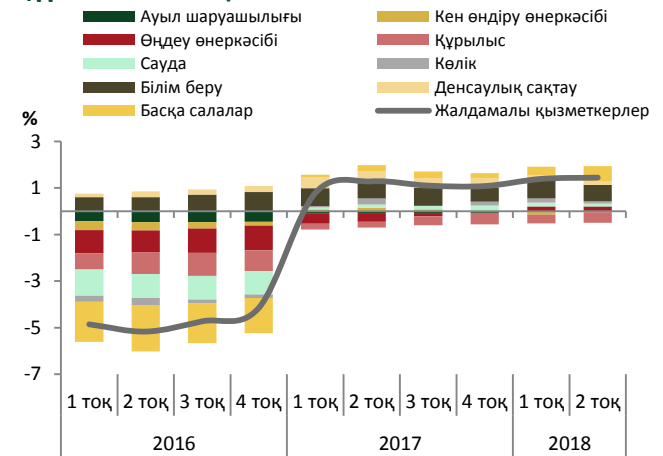
2018 жылғы екінші тоқсанда жұмыс күші 1,1%-ға ұлғайды, ол бірінші кезекте жұмыспен қамтылған халықтың өсуі есебінен болды. Жұмыспен қамтылған халықтың өсуі жалдамалы жұмысшылардың ұлғаюымен негізделді. Бұл ретте өз бетінше жұмыспен қамтылған халық төртінші рет қатарынан төмендеуде (2,8%-ға төмендеу) ол бірінші кезекте өнімсіз жұмыспен қамтылғандар есебінен болды (59- график).

Екінші тоқсанда жалдамалы жұмысшылардың саны 1,4%-ға өсті (60- график). Кәсіби, ғылыми және техникалық қызметте (2,7%-ға), білім беруде (2,6%-ға), өңдеу өнеркәсібінде (2,6%-ға), саудада (2,5%-ға), көлікте (1,7%-ға), байланыста (1,6%-ға) ұлғаю байқалды. Сонымен қатар, жылжымайтын мүлік операцияларында (9,3%-ға), тау кен өндіру өнеркәсібінде (0,6%-ға), электрмен жабдықтау (0,3%-ға) қысқару орын алды. Ауылшаруашылығы (0,5%-ға) мен құрылыста (8,9%-ға) аталған салаларда еңбек өнімділігінің өсуі аясында жалдамалы жұмысшылардың төмендеу үрдісі сақталды.

**2.4 Бюджет саясаты**

Алдыңғы жылғы осыған ұқсас кезеңмен салыстырғанда 2018 жылғы екінші тоқсанда бюджет кірісі 3,9%-ға төмендеп, 2,6 трлн теңгені немесе ІЖӨ-ден 22,1%-ды құрады (61-график). Кірістердің төмендеуінің негізгі себебі Ұлттық қордан кепілдік берілген трансферттер түсімдері көлемінің 35,2%-ға төмендеуі болып табылады. Сондай-ақ салықтық түсімдердің төмендегін (36,2%-ға) байқалды.

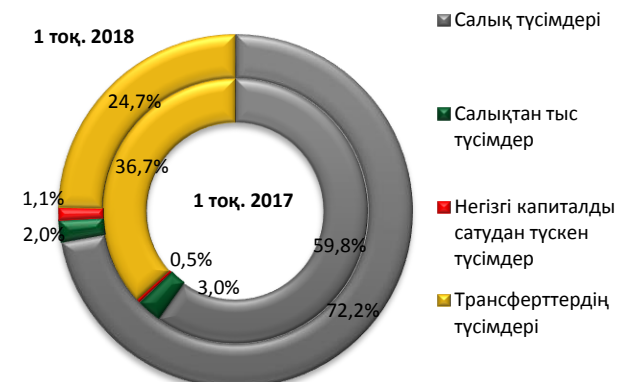
**60-график. Экономикалық қызметтің түрлері бойынша жалдамалы қызметкерлер\* құрылымының өсімі**



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

\* - кәсіпкерлік қызметпен шұғылданатын шағын кәсіпорындар ескерілмеген

**График 61. Мемлекеттік бюджеттің кірістері құрылымы**



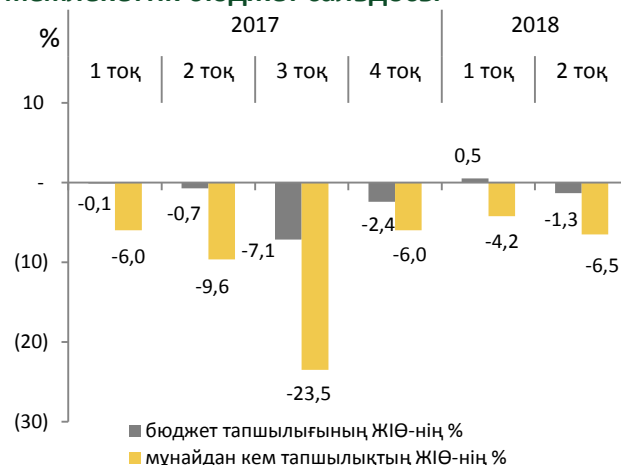
Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

Елдегі макроэкономикалық ахуалдың жақсаруы аясында Салықтан түсім 15,9%-ға ұлғайды. Салықтық түсімдердің өсуіне негізгі үлесті ҚҚС және халықаралық саудаға және сыртқы операцияларға салық сияқты баптар қосты. Халықаралық саудаға салықтардан түсімдердің өсуі негізінен мұнай бағасының барынша жоғары болуы нәтижесінде ЭСА-ның шикі мұнайды әкетуге жоғары мөлшерлеме қолданумен байланысты болды.

Мемлекеттік бюджеттің шығыстары 6,4%-ға өсіп, 2,7 трлн теңге болды (ІЖӨ-ден 22,9%).

Нәтижесінде, мемлекеттік бюджет 167,3 млрд. теңге дефицитпен немесе ІЖӨ-ден 1,3%-бен қалыптасты (62-график). Бюджет дефицитінің негізгі бөлігі ұзақ мерзімді мемлекеттік бағалы қағаздар шығарылымы есебінен қаржыландырылды.

**График 62. Жалпы пен мұнайсыз мемлекеттік бюджет сальдосы**



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі, ҚРҰБ есептері

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

Макроэкономикалық көрсеткіштер болжамы 2018 жылғы 16 тамыздағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды

1. БОЛЖАМДАРҒА АРНАЛҒАН СЫРТҚЫ ӨЛШЕМДЕРДІҢ НЕГІЗГІ ЖОРАМАЛДАРЫ

Бағалаулармен салыстырғанда мұнай бағасы бойынша ақпараттық агенттіктердің, халықаралық қаржы институттарының және жеке компаниялардың болжамдары неғұрлым ағымдағы жоғары мәндердің аясында ұлғаюы жағына қайта қаралды. Жаңартылған болжамдарды орташа алу 2018 жылы Brent маркалы мұнай бағасы бір баррель үшін орташа алғанда 70,1 АҚШ доллары және 2019 жылы бір баррель үшін 70 АҚШ долларына жақын деңгейлерде болатынын көрсетеді (1-кесте).

Сонымен қоса, іске асырылуы мұнай бағасының серпініне теріс ықпал ететін бір қатар тәуекел бар. Әлемдік сұраныстың қысқаруы, сондай-ақ ұсыныстың жоғары деңгейі аясында әлемдік қорлардың артық болуы туындауы мұнай бағасын төмендетуге ықпал етуі мүмкін. Осы орайда, Ұлттық Банк қысқа мерзімді (2019 жылғы бірінші тоқсанға дейін) және орта мерзімді кезеңге (2020 жылғы бірінші тоқсанға дейін) макроэкономикалық айнымалылардың болжамдарын жасаған кезде базалық сценарий ретінде Brent маркалы мұнай бағасын бір баррель үшін 60 АҚШ доллары мөлшерінде белгіледі. Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда мұнай бағасының базалық сценарийі өзгерген жоқ.

Ұлттық Банк өзінің болжамдарында Brent маркалы мұнай бағасы төмендеуін және болжамды келешекте бір баррелі үшін 40 АҚШ доллары деңгейінде сақталатынын көздейтін тәуекелді сценарийді де қосымша қарастыруда.

2018 жылғы бірінші тоқсанда үлесіне тауарлардың жалпы экспортының 74% тиесілі ЕО, Қытай және Ресей тарапынан Қазақстанның экспорт тауарларына деген сұранысына байланысты сауда талаптарына

1-кесте

Brent маркалы мұнай бағасына болжамдар,  
бір баррель үшін АҚШ доллары

Источник	2018	2019	Болжамды шығару күні
International Monetary Fund	72.5	71.2	2018 жылғы шілде
World Bank	67.1	67.1	2018 жылғы сәуір
Thomson Reuters	72.8	72.5	2018 жылғы маусым
Consensus Economics	72.8	73.7	2018 жылғы шілде
Bloomberg	65.1	63.2	2018 жылғы шілде
Среднее	70.1	69.5	-

Дереккөзі: ҚРҰБ құрастырған

қатысты Ұлттық Банктің алғышарттары 2018 жылғы бірінші тоқсандағы Инфляцияға шолудағы алдыңғы болжамдармен салыстырғанда айтарлықтай өзгеріске ұшыраған жоқ.

Халықаралық ұйымдардың бағалауын ескеретін күтулерге сәйкес сыртқы сұраныс орта мерзімді келешектің соңында аз ғана бәсеңдеумен оң серпінді көрсететін болады. Сыртқы сұраныстың бәсеңдеуі, көбінесе, Қытайда және ЕО-да экономикалық белсенділік өсуінің неғұрлым төмен қарқыны нәтижесінде орын алады. Бұл ретте Ресей ІЖӨ-сінің өсімі өзінің әлеуметтік деңгейіне жақын болады (63-график).

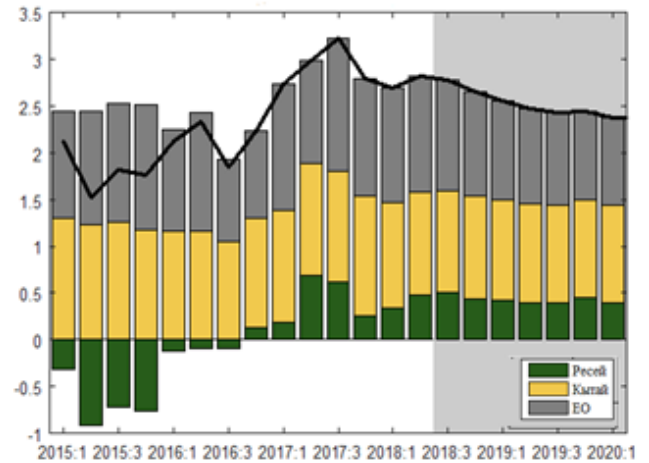
Қазақстанның импортындағы үлестері бойынша негізгі сауда серіктес елдерде сараланған инфляция арқылы көрсетілетін сыртқы инфляциялық аяны болжамды бағалау (64-график) болжамды кезеңде таргеттелетін деңгейден асуы мүмкін Ресейдегі инфляция бойынша барынша жоғары бағалау нәтижесінде өсу жағына қарай қайта қаралды. Бұл ретте ЕО-да және Қытайда инфляция талданып отырған кезеңде тұрақты серпінді көрсетеді деп күтіледі.

Қысқа мерзімді кезеңде, Біріккен Ұлттардың Азық-түлік және ауыл шаруашылығы ұйымдарының (FAO) болжамды бағалауына сәйкес дәнді дақылдың әлемдік нарығында сұраныс ұсыныстан басым болады. Осылайша,

2018-2019 жылдардағы ауыл шаруашылығы маусымында дәнді дақылдардың әлемдік қоры қысқарады деп болжанады.

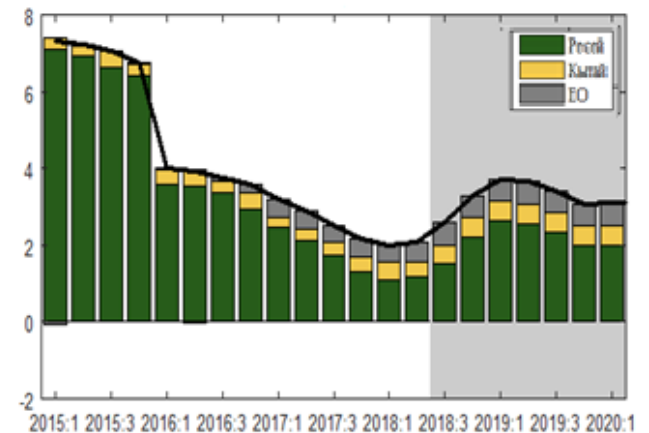
Ұлттық Банктің бағалауы бойынша әлемдік азық-түлік нарығындағы базалық сценарий кезінде орта мерзімді келешекте 2017 жылмен салыстырғанда дәнді дақылдардың өнімі бойынша неғұрлым төмен күтулерге байланысты өседі. Өз кезегінде, әлемдік өнім бойынша күтулердің төмен болуы ЕО-да бидай өндірудің қысқару тәуекеліне, сондай-ақ Ресей Федерациясы мен Украинада бидай, жүгері және арпаны

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



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

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



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

жинау төмендеуіне негізделді. 2019 жылдың соңына дейін астықтыққа әлемдік бағаның әсері Қазақстанда азық-түлік бағаларының серпініне қалыпты көтеріңкі ықпал ететіні болжанады.

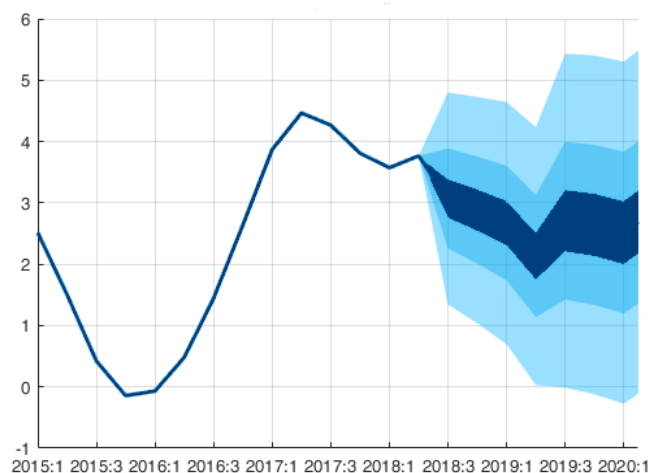
Сыртқы монетарлық жағдайға қатысты орта мерзімді кезеңде олар нашарлайтыны күтіледі, оған АҚШ ФРЖ-сының пайыздық мөлшерлемелерді арттыру перспективасына қатысты барынша қатаң талабы ықпал етеді.

## 2. БАЗАЛЫҚ СЦЕНАРИЙ БОЙЫНША БОЛЖАМ

Ұлттық Банктің жаңартылған болжамдарына сәйкес базалық сценарий кезінде 2018 жылдың қорытындысы бойынша Қазақстанның нақты ІЖӨ өсімі 3,5%-ды құрайды деп күтіледі (65-график). 2018 жылғы экономикалық белсенділік серпінін бағалау өткен болжамды раундпен салыстырғанда өзгерген жоқ. Қысқа мерзімді болашақта тұтынушылық және инвестициялық сұраныс өсімнің негізгі факторлары болады. Тұтынушылық сұраныстың жағымды серпіні халықтың нақты ақшалай кірісі өсуі және тұтынушылық кредиттеудің оң серпіні аясында байқалатын болады. Инвестициялық сұраныстың өсімі тау-кен өндіру саласында жобаларды іске асыру жағдайларында негізгі капиталға инвестициялар ұлғаюы сияқты тұрғын үй құрылысына да инвестициялар өсуінің оң қарқынымен де бірге жүреді. Экспорттың оң серпініне Қашаған кен орнында мұнай мен газ конденсатын өндіруді ұлғайту себеп болады. Үкіметтің бюджет тапшылығын біртіндеп төмендету бойынша жоспарлары шеңберінде мемлекеттік басқару органдарының шығыстары әлсіз серпінді көрсететін болады.

Экономика орта мерзімді перспективада тұтынушылық сұраныс пен экспорт серпінінде күтілетін бәсеңдеу процесіне байланысты неғұрлым қалыпты қарқынмен өсетін болады (1-қосымшадағы Ағымдағы шот болжамын қараңыз). 2019 жылдың қорытындысы бойынша базалық сценарий

65-график. ІЖӨ, өткен жылдың тоқсанына сәйкес, %



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

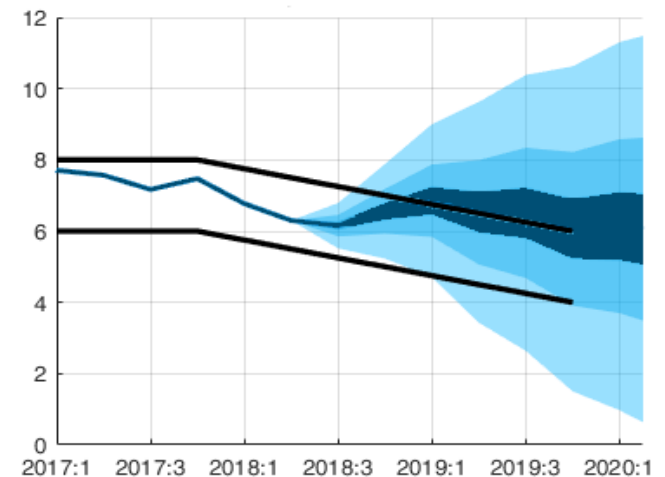
болған кезде Қазақстандағы экономикалық өсім өткен жылдың тиісті кезеңіне 2,6%-ды құрайды.

Ұлттық Банктің жаңартылған бағалары бойынша қысқа мерзімді перспективада әлсіз проинфляциялық қысым көрсете отырып, шығарылымның оң үзілісі байқалатын болады. Орта мерзімді перспективада шығарылым үзілісі 2020 жылғы 1-тоқсанның соңына дейін әлсіз теріс аймақта болады.

Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда жылдық инфляция болжамдары аз ғана өсім жағына түзетілген болатын, бұл 2020 жылдың нысаналы бағдарының ұлғаю тәуекелін арттырады (4%-дан төмен). Бұған Ресей рублінің және дамушы елдердің басқа валюталарының құнсыздануы аясында ұлттық валютаның айырбастау бағамының байқалып отырған әлсіреуі, сыртқы инфляциялық көріністің күшейтілуі, сондай-ақ өңдеуші өнеркәсіпте баға өсуінің жоғары қарқынының сақталуы себеп болды (жылдық көрсеткішпен).

Болжамға сәйкес, базалық сценарий болған кезде Қазақстанда инфляция 2018 жылы 5-7% нысаналы дәлізде, ал 2019 жылы – жылдың аяғындағы 4-6% нысаналы дәліздің жоғары шегіне жуық (66-график).

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



Дереккөз: ҚРҰБ есептеулері

### 3. ОРТА МЕРЗІМДІ ПЕРСПЕКТИВАДАҒЫ ТӘУЕКЕЛДЕР

Сыртқы экономикалық ортадағы өзгерістер Ұлттық Банктің орта мерзімді болжам тәуекелдерін бағалауды қайта қарауына себеп болды (67-график). Сонымен бірге өткен болжам раундымен салыстырғанда ішкі тәуекелдерді іске асыру ықтималдығы өзгеріссіз қалды, алайда жеткілікті түрде жоғары деңгейде сақталды.

Орта мерзімді кезеңде инфляцияны күшейтудің негізгі тәуекелдерінің біреуі ретінде 2018 жылдан бастап жалақыны ұлғайту, сондай-ақ тұтынушылық кредиттеудің оң серпіні аясында зейнетақы төлемдерін айтарлықтай өсуі болды.

Өнеркәсіп өнімдерін өндірушілер бағасы өсуінің жоғары қарқыны сақталған жағдайда

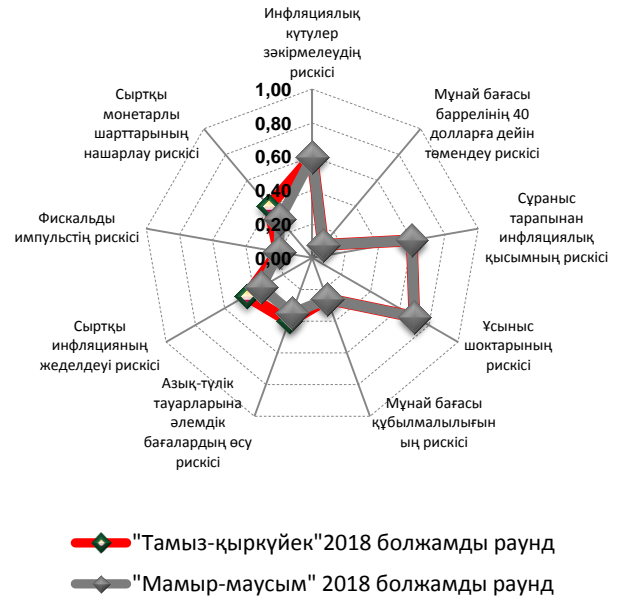
инфляция болжамына айтарлықтай ықпал етуі мүмкін ұсыныстар тарапынан күйзелістерді іске асырудың айтарлықтай ықтималдығы болады.

Халықтың инфляциялық күтулерінің тұрақтанбауы баға тұрақтылығы үшін тағы бір тәуекел болып табылады және болжамдық баға серпінін айтарлықтай өзгертуі мүмкін. Халықтың инфляциялық күтулері бейімделген болып қалуын жалғастыруда және ішкі және сыртқы факторлардың өзгеруіне жоғары сезімталдығын көрсетеді.

Өткен болжам раундымен салыстырғанда азық-түлікке әлемдік бағаның өсу тәуекелі әлемдік қордың болжам жасалған төмендеуі және әлемдік тұтынудың өсуі аясында айтарлықтай күшейді.

АҚШ ФРЖ негізгі мөлшерлемені арттыру преспективасына қатысты неғұрлым қатаң риторикасы нәтижесінде сыртқы монетарлық жағдайдың нашарлауы тәуекелі күшейді. Осы фактор, сондай-ақ әлемнің жетекші экономикалары арасындағы сауда қатынастарындағы (АҚШ, Қытай, Еуроодақ) шиеленістің өсуі дамушы нарықтардан капиталдың әкетілуін, олардың ұлттық валюталарының әлсіреуі және инфляциялық процестерді жылдамдатуы мүмкін. Бұдан басқа Ресей инфляция бойынша болжамдарды арттыру және оның нысаналы мәнін 2019 жылы уақытша арттыру жағдайында сыртқы инфляция импортының тәуекелі ұлғайды. Соған қарамастан позитивті сыртқы факторларға бағаның арту және төмендеу тәуекелдері теңестірілген мұнай нарығындағы тұрақты ахуалды жатқызу қажет. Сонымен, елдер арасындағы сауда қатынастарындағы белгісіздік аясында әлемде қатпарлы мұнай өндіруді арттыру және әлемдік экономиканы ықтимал бәсеңдету мұнай бағасының төмендеуіне, ал Венесуэладағы және Ирандағы мұнайды аз өндіру оның артуына әкелуі мүмкін. Осылайша мұнай бағасының бір баррель үшін 40 АҚШ долларына дейін төмендеу тәуекелі төмен деңгейде қалып отыр. Фискалдық импульс және мұнай бағасының

67-график. Сараптамалық тәсілге негізделген рискілер картасы



Дереккөз: ҚРҰБ құрастырған



құбылмалылық тәуекелдерін іске асыру ықтималдығы өзгеріссіз қалды.

Сонымен қатар, мұнай бағасының бір баррель үшін 40 АҚШ долларына дейін төмендеуін болжайтын неғұрлым тәуекел сценарийді Ұлттық Банк базалық сценариймен қатар қарастырды. Осы сценарийді іске асыру кезінде инфляция 2018-2019 жылдары нысаналы дәліздің жоғары шегінен шығуы мүмкін, ал ІЖӨ өсу қарқыны 2019 жылы 1,3%-ға дейін бәсеңдеді. Ұлттық Банктің ықпалы ақша-кредит саясатын қатаңдату және монетарлық саясатты жүргізудің талаптары бейтарап талаптан тежейтін талапқа ауысуы мүмкін. Бұдан әрі тәуекелдер балансын бағалаған кезде Ұлттық Банк жоғарыда сипатталған сыртқы және ішкі факторларды ғана емес, сонымен бірге мемлекеттің бюджеттік және тарифтік саясаты бойынша шешімдер қабылдайтын болады, себебі олар инфляция серпініне және ІЖӨ-ға айтарлықтай ықпал етуі мүмкін.

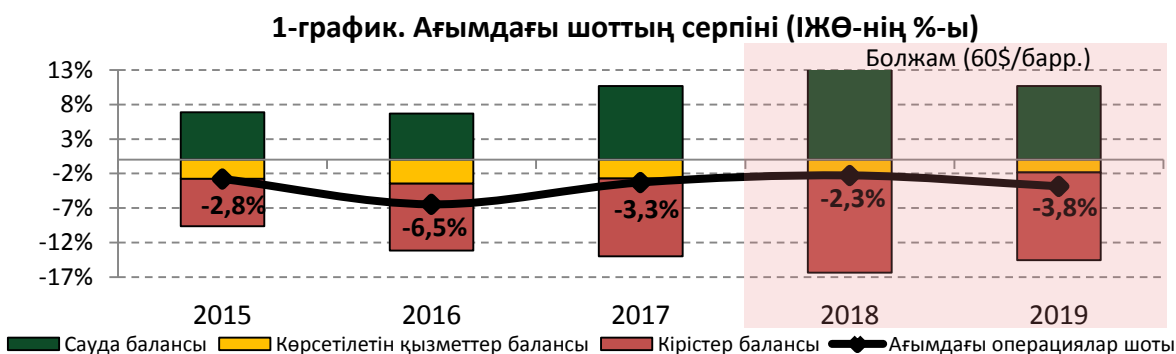
### Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы

Төлем балансы ағымдағы шотының болжамы ақша-кредит саясаты бойынша шешім қабылдау мақсатында Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің болжам раундтары шеңберінде жылына 4 рет әзірленеді. Болжамның бастапқы өлшемдері ретінде ҚРҰБ, ҚР Үкіметінің және халықаралық талдау агенттіктерінің болжамдары пайдаланылады. Өткен болжамдық раундтың базалық сценарийі 2018 жылғы 4-тоқсаннан бастап Brent маркалы мұнай бағасының бір баррель үшін \$60 (2018 жылы орташа баға – \$70,9; 2019 жылы – \$60) болуы болып табылады.

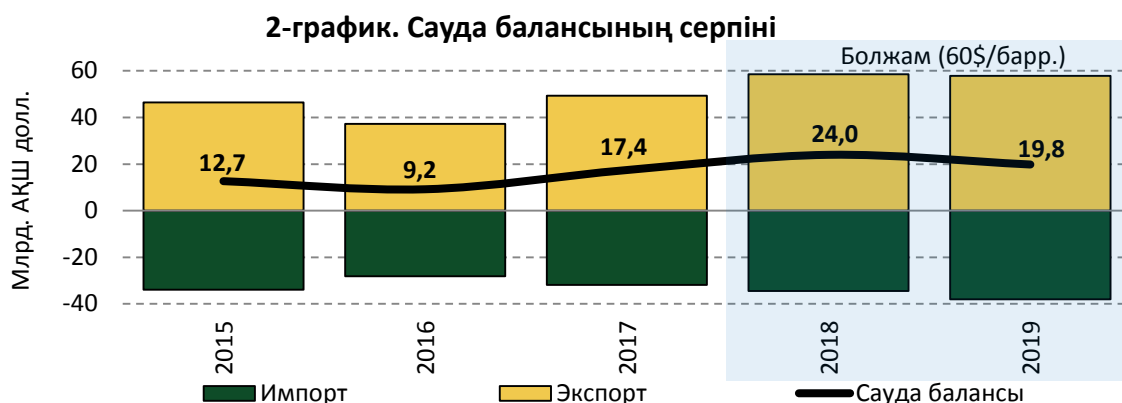
#### Болжам

Қазақстанда ағымдағы шоттың сальдосы сауда балансының және кірістер балансының серпінімен айқындалады. Көрсетілетін қызметтер балансының серпіні тұрақты және оның ағымдағы шоттың көрсеткіштеріне әсері шектелген (1-график). 2018 жылдың қорытындысы бойынша ағымдағы шоттың жай-күйінің ІЖӨ-нің (-)2,3%-і деңгейіне дейін жақсаруы күтіледі. 2019 жылы дефицит мұнайдың орташа жылдық бағасының төмен болуы есебінен ІЖӨ-нің (-)3,8%-на дейін ұлғаяды.

Мұнай-газ секторындағы инвестициялық жобаларды іске асыруды бастау нәтижесінде жабдықтар мен құбырлар импортының өсуі, сондай-ақ бірлескен инвестициялық жобаларды іске асыру нәтижесінде шетелдік тікелей инвесторларға төлемдердің өсуі ағымдағы шоттың жақсаруының тежеуші факторлары болып қалады.



2018 жылы тауарлар экспорты өсуінің тауарлар импортының өсуінен басым қарқыны сауда балансының оң сальдосының ұлғаюына себепші болады. Сонымен бірге 2019 жылы мұнайдың неғұрлым төмен бағасы және мұнай-газ саласындағы ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруға арналған тауарлар импорты көлемінің ұлғаюы сауда профицитінің төмендеуіне алып келеді (2-график).



Ескертпе: Экспорт және импорт төлем балансының әдіснамасы бойынша берілген

Тауарлар экспорты ағымдағы шоттың жай-күйін айқындайтын негізгі құрауыш болып табылады. Негізгі экспорттық тауарлар мыналар болып табылады: мұнай және газ конденсаты (2017 жылы – 59,8%), қара (8,7%) және түсті (10,1%) металдар.

Мұнай және газ конденсатын өндіру ағымдағы жылы 91 млн. тонна және 2019 жылы 93 млн. тонна деңгейінде күтіледі. Әлемдік тауар нарықтарындағы қолайлы конъюнктура сақталады және Қазақстанның негізгі экспорттық нарықтарында экономиканың орнықты өсуі күтіледі. 2018 жылы тауарлар экспорты 37,4%-ға өседі. 2019 жылы мұнай бағасының бір баррель үшін 60 долларға дейін сценарийлік төмендеуі жағдайларында экспорттың 1,1%-ға қысқаруы болжанады.

Тауарлар импортының өсуі барлық болжамдық кеңістікте жалғасады. Базалық сценарий кезінде ішкі сұраныстың ұлғаюы тауарлар импортының 2018 жылы 8%-ға және 2019 жылы 10%-ға өсуіне себепші болады.

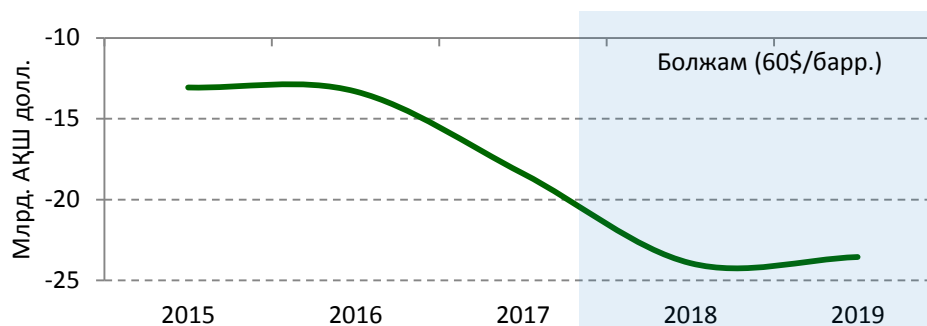
Тұтыну импорты (2017 жылы тауарлардың жалпы импортының 27,3%-ы) импорттың неғұрлым сезімтал құрауышы болып табылады. Тұтыну импортындағы өзгерістер айырбастау бағамының ауытқуларымен және тұтынушылық кредиттеудің серпінімен түсіндіріледі.

Бұл ретте аралық және инвестициялық импорттың айырбастау бағамына тәуелдігі салыстырмалы түрде төмен. Бұл мұнай-газ саласындағы инвестициялық жобалар үшін импортталатын тауарлардың елеулі үлесіне байланысты. Мұндай жобаларды іске асыру айырбастау бағамының өзгеруіне байланысты емес.

Кірістер балансы инвестициялардан, еңбекақы төлеуден және өтеусіз трансферттен түсетін кірістердің ағынын көрсетеді. Кірістердің теріс балансы шетелдік инвесторларға төленуі тиіс кірістердің экономиканың отандық субъектілерінің алатын кірістерінен асатындығын көрсетеді.

Болжамды кезеңде кірістер балансының тапшылығы ұлғаяды деп күтіледі. Бұл серпін Қазақстан экономикасының шикізат секторындағы шетелдік инвесторлар кірістерінің өсуімен түсіндіріледі, бұл өз кезегінде, мұнай бағасының тұрақтануымен және мұнайды өндірудің өсуімен қамтамасыз етіледі (график 3).

3-график. Кірістер балансының серпіні



«Тамыз 2018» болжамдық раундтың нәтижелері бойынша мынадай қорытынды жасауға болады:

- 2018 жылы ағымдағы шот тапшылығының азаюы күтіледі, бұл экономикадағы теңгерімсіздіктің төмендеуін көрсетеді;
- Ағымдағы операциялар шоты жағдайының жақсаруына мұнай бағасының өсуі және мұнай және тау кен өндіру салаларындағы өндірудің ұлғаюы ықпал етеді;
- Барлық тауар топтары бойынша импорттың өсуі күтіледі. Өсудің негізгі факторлары ішкі сұраныстың өсуі және ірі ауқымды инвестициялық жобаларды іске асыруды жалғастыру болып табылады;
- Шетелдік инвесторларға төленуге жататын кірістердің өсуі ағымдағы шоттың жақсаруын тежейді.

## 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-кредит саясатының ақша нарығында номиналдық банкаралық пайыздық мөлшерлемелерді реттеуге мүмкіндік беретін негізгі құралы болып табылады. Базалық мөлшерлеменің деңгейін белгілей отырып, Ұлттық Банк ортамерзімді кезеңде баға тұрақтылығын қамтамасыз ету бойынша мақсатқа қол жеткізу үшін ақша нарығының таргеттелетін (нысаналы) банкаралық қысқамерзімді мөлшерлемесінің нысаналы мәнін айқындайды.

**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 режимі.

Бұл режимнің 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 режимі 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 режиміне 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 қолайсызырақ 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