



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

ИНФЛЯЦИЯҒА ШОЛУ

Маусым 2019

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 2019 жылғы 15 мамырдағы жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

МАЗМҰНЫ

РЕЗЮМЕ	4
I. НЕГІЗГІ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ КӨРСЕТКІШТЕРДІҢ БОЛЖАМДАРЫ	6
1. Болжамның сыртқы алғышарттары	6
1.1 Сыртқы экономикалық ахуал	7
1.2. Сыртқы инфляциялық серпін	8
1.3. Сыртқы сектордағы ақша кредит талаптары	9
1.4. Тауар нарықтары	9
2. Экономикалық ахуалдың базалық сценарий бойынша даму перспективалары және болжам тәуекелдері	10
2.1. Инфляция	10
2.2. Экономикалық белсенділік	11
2.3. Фискалдық саясат	13
2.4. Төлем балансы	13
2.5. Орташа мерзімді перспективадағы тәуекелдер	13
II. АҒЫМДАҒЫ АХУАЛДЫ ТАЛДАУ	15
1. Баға белгілеу	15
1.1. Инфляциялық процестер	15
1.2. Инфляциялық күтулер.	18
2. Ішкі экономиканы дамыту	18
2.1 Ішкі сұраныс	18
2.2 Ішкі ұсыныс	25
2.3 Еңбек нарығы	27
3. Фискалдық саясат	29
4. Қаржы нарығы	29
4.1 Ақша нарығы	29
4.2 Валюта нарығы	31
4.3 Депозит нарығы	34
4.4 Кредит нарығы	35
НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР ЖӘНЕ ҰҒЫМДАР	38

РЕЗЮМЕ

Ұлттық Банк алдыңғы 2019 жылғы наурыздағы Инфляцияға шолудың шығуынан бері базалық мөлшерлеме бойынша екі рет шешім қабылдады. 2019 жылғы сәуірде базалық мөлшерлеме 9,0%-ға дейін төмендеді, ағымдағы жылдың маусымында өзгермеген +/-100 базистік тармақтардың дәлізі кезінде сол деңгейін қалды.

Мамырда жылдық инфляция жаңа нысаналы 4-6% дәліздің ортасына жетіп, 5,3%, -ды құрады. Айлық инфляцияның нақты серпіні ақпан-сәуірде реттелетін қызметтер бағасының төмендеуі нәтижесінде алдыңғы тоқсандағы бұрынғы мәндерден төмен қалыптасты. Инфляцияның азық-түлікке жатпайтын құрауыштарының баяулауы мұнай өнімдері бағасының төмендеуімен қатар жүрді. Оған қоса, ет, нан-тоқаш, кондитерлік және балық өнімдері нарығындағы күйзелістерді іске асыру аясында азық-түлік тауарлары бағасы өсуінің жылдамдауы байқалды.

2019 жылғы сәуірде 12 айдан кейін күтілетін инфляцияның мәні нақты инфляцияның деңгейінен төмен деңгейде бола отырып және пікіртерім жүргізген уақытта ең төменгі мәнді жаңарта отырып, 4,5%-ды құрады. Оның төмендеуі халықтың күтулерімен, сол сияқты тұтыну бағаларының нақты өсуінің баяулауымен байланысты. Инфляциялық күтулердің осы деңгейге жақын болуы және қысқа мерзімді перспективада олардың орнықтылығын арттыру 2019 жылы инфляция бойынша мақсатқа қол жеткізуге ықпал етеді.

Ұлттық Банктің бағалауы бойынша Brent маркалы мұнай бағасын қысқа мерзімді перспективада бір баррель үшін 60 АҚШ доллары деңгейіне дейін бірте-бірте төмендеуді көздейтін базалық сценарий шеңберінде жылдық инфляция 2019 жылы 4-6% дәліз шегінде болады. Алдыңғы «2018 жылғы ақпан-наурыз» болжамдық раундымен салыстырғанда инфляцияның қысқа мерзімді траекториясы шамалы көтерілу жағына қарай түзетілді.

2020 жылы инфляциялық процестерге басым қысым көрсететін тәуекелдерді іске асыру ықтимал. Біріншіден, жекелеген азық-түлік тауарлар бағасы өсуінің жылдамдатылуы байқалды, ол ұсыныс күйзелістерін іске асыру кезінде күшеюі мүмкін.

Екіншіден, орта мерзімді перспективада реттелетін қызметтерге және бензинге тарифтердің төмендеуден болатын инфляциялық процестерге оң әсері аяқталады.

Үшіншіден, халықтың нақты ақша кірістерінің өсуі аясында тұтынушылық сұраныс тарапынан проинфляциялық қысым сақталады. Төртіншіден, ең төменгі жалақының ұлғаюына және жалақысы төмен қызметкерлер үшін жеке табыс салығының төмендеуімен қосымша 2019 жылғы 1 маусымнан бастап бюджет қызметкерлері жалақысының арттыруы ескерілді, ол инфляцияның қосымша өсімінің 0,3%-ы шегінде бағаланды.

Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда тәуекел бейін қайта қаралды. Сонымен қатар, ішкі сұраныс және фискалдық импульс, жекелеген тауар нарықтарына деген ұсыныс күйзелістеріне байланысты тәуекелдер тарапынан инфляциялық қысым тәуекелдерінің күшеюі байқалды. Әлемдік экономиканың күтіліп отырған баяулауына байланысты мұнай бағасының төмендеуі тәуекелі артты. Оған қоса, АҚШ ФРЖ риторикасының федералдық қорлар мөлшерлемелерінің болашақ мәндеріне қатысты жұмсаруы аясында дамушы нарықтардан капиталдың әкетілуінің тәуекелі төмендеді. Оған қоса, Ресейдегі байқалып отырған дезинфляцияға байланысты сыртқы инфляциялық аяның нашарлауы тәуекелі азайды.

Болжамдық перспективада шығарылымның айырмасы ішкі сұраныс пен экспорттың өсуі есебінен оң аяда сақталады.

2019-2020 жылдары Қазақстанның ІЖӨ-нің нақты өсуі 3,0-3,5%-ды құрайды деп күтілуде. Қысқа мерзімді және орта мерзімді кезеңдерде экономикалық белсенділіктің серпінін айқындайтын факторлар айтарлықтай өзгеше болмайды. 2019 жылы мемлекет тарапынан әлеуметтік қолдау шараларын кеңейту нәтижесінде алдыңғы болжамды кезеңмен салыстырғанда тұтынушылық сұраныстың неғұрлым жоғары өсуі көзделіп отыр.

Инвестициялық белсенділік пен экспорт өсуінің оң серпінін сақтау көзделіп отыр. Инвестициялық белсенділіктің өсуі тау-кен саласындағы жобаларды іске асыруға байланысты. Экспорттың ұлғаюы, бірінші кезекте металл экспортының өсуімен байланысты. Оған қоса, бюджет саласындағы қызметкерлер жалақысының өсуімен бірге мемлекеттің нақты шығыстарының өсуі байқалды. 2020 жылы мұнайды өндіру жалпы көлемінің ұлғаюымен байланысты экспорттың өсуі бойынша неғұрлым оң күтулер аясында ІЖӨ-нің өсу қарқындары шамалы жылдамдатылады.

Ақша-кредит талаптары бейтарап болып қалды. Нақты көрсеткіш бойынша базалық мөлшерлеме инфляцияны 2019-2020 жылдардағы болжамды шекте нысаналы 4-6% дәліз шегінде сақтауды және экономикалық өсудің орнықты қарқындарын қолдауды қамтамасыз ететін деңгейде болады.

Тәуекелдердің бұдан былайғы балансы мөлшерлемелердің неғұрлым жоғары даму траекториясы жағына қарай ауысады.

I. НЕГІЗГІ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ КӨРСЕТКІШТЕРДІҢ БОЛЖАМДАРЫ

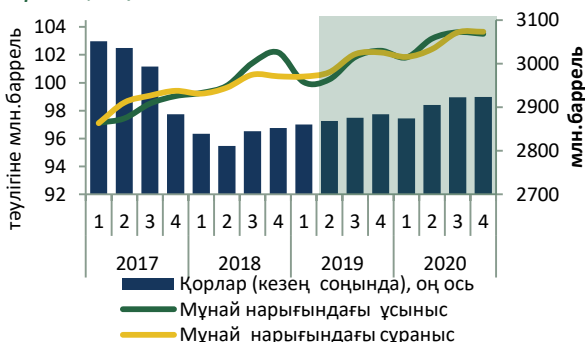
1. Болжамның сыртқы алғышарттары

U.S. Energy Information Administration болжамы бойынша 2019 жылы мұнайдың әлемдік қорлары өсіп отырған сұраныстың және мұнай өндірудің неғұрлым баяу өсуінің қысымы аясында болады. 2020 жылы мұнайдың жоғары бағасы және кейбір елдерде экономикалық ахуалды қалпына келтіру аясында мұнайды өндіру бірте-бірте ұлғаяды. Мұнайдың әлемдік нарығы теңгерімді деңгейге жақындайды.

2019 жылдың бірінші тоқсанында мұнайдың әлемдік қоры төмендеді, оған ОПЕК¹-тен тыс, сол сияқты ОПЕК² елдерінің мұнайды өндіруінің қысқаруы және кейбір елдердегі оның жеткізудің іркілістері әсер етті (1-график).

2018 жылғы желтоқсандағы құлдыраудан кейін мұнай бағасы қорларының төмендеуі нәтижесінде бірте-бірте қалпына келе бастады. 2019 жылдың бірінші тоқсанында Brent маркалы мұнайдың бағасы тоқсан ішінде орташа бір баррель үшін 63,2 АҚШ долларын құрады. Сәуірде баға өсуін жалғастырды және айдың қорытындысы бойынша бір баррель үшін 71,2 АҚШ долларын құрады.

1 график. Мұнайдың әлемдік нарығының серпіні, ж/ж

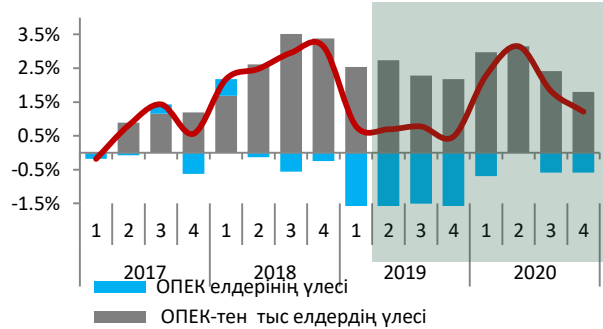


Дереккөзі: EIA

2019 жылы мұнай өндірудің өсу қарқындары Венесуэлада, Иранда, Ливияда, Бразилияда, Мексикада, ЕО

кейбір елдерінде және Канадада өндіру көлемдерінің күтілген төмендеуі нәтижесінде шамалы баяулайды. 2020 жылға қарай АҚШ, Канада, Сауд Арабиясы елдері, Ресей және басқа экспорттаушы елдер тарапынан мұнай өндірудің өсуіне байланысты оның өсу қарқындары қалпына келеді (2-график).

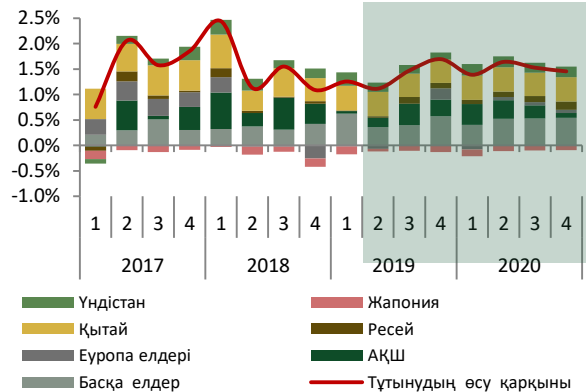
2 график. Мұнайдың әлемдік өндірісі, ж/ж



Дереккөзі: EIA

Мұнайды әлемдік тұтыну ақырындап жылдамдатылуын жалғастырады (3-график). Әлемдік сұраныста Қытай, Үндістан және АҚШ басым болады.

3 график. Мұнайды әлемдік тұтыну, ж/ж



Дереккөзі: EIA

Болжамды шекте мұнайдың әлемдік нарығы сауда соғыстарының күшеюіне және әлемдегі геосаяси тәуекелдердің күшеюіне, АҚШ-тың Иран және Венесуэлаға қарсы санкциялық саясатына, мұнайды импорттаушы елдердегі өсудің баяулауымен байланысты факторлардың ықпалында болады. Халықаралық ұйымдардың болжамдарына сәйкес 2019 жылы Brent маркалы мұнайдың бағасы орташа бір баррель үшін 66,7 АҚШ

¹ АҚШ, Канада, ЕО елдері

² Сауд Арабиясы, Иран, Венесуэла

долларын құрайды, 2020 жылы бір баррель үшін 67,3 АҚШ долларына дейін шамалы көтеріледі (1-кесте).

1-кесте. Brent маркалы мұнай бағасы бойынша болжам, бір баррель үшін АҚШ доллары

	2019	2020
Thomson Reuters*	68,5	68,1
ХВҚ**	61,8	61,7
Дүниежүзілік банк**	69,0	69,0
Bloomberg***	67,5	70,0
Consensus forecast****	66,9	67,7
Орташа	66,7	67,3

* 2019.31.04. деректер бойынша болжам медианасы

** ХВҚ (2019 сәуір) және Дүниежүзілік банктің (2019 сәуір) болжамы U.K.Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil маркалы мұнайдың орташа бағасына негізделеді

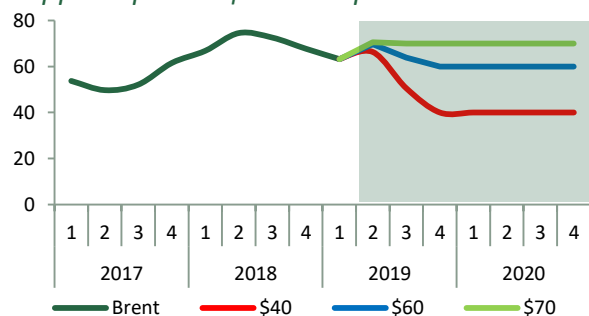
*** 2019.09.04. деректер бойынша болжам медианасы

**** 2019 жылғы 15 сәуірдегі сауалнамамен

Мұнай бағасының қалыптасып отырған серпінін, халықаралық ұйымдардың және мұнай нарығының бұдан былай даму алғышарттарын ескере отырып «2019 жылғы мамыр-маусым» болжамдық раунды шеңберінде Ұлттық Банк 2019 жылдың екінші тоқсанынан бастап 2020 жылдың төртінші тоқсаны аралығындағы болжамдық кезеңге базалық сценарий ретінде бір баррель үшін 60 АҚШ доллары деңгейіндегі мұнай бағасының сценарийін қарастырды.

Оптимистік сценарий бір баррель үшін 70 АҚШ доллары деңгейіндегі мұнай бағасын, пессимистік сценарий - бір баррель үшін 40 АҚШ долларын көздейді (4-график).

4 график. Brent маркалы мұнай бағасы, бір баррель үшін АҚШ доллары



Дереккөзі: EIA

1.1 Сыртқы экономикалық ахуал

ХВҚ әлемдік экономиканың өсуі бойынша 2019 жылға арналған болжамды 3,5%-дан 3,3%-ға дейін төмендетті, 2020 жылға арналған болжам 3,6% деңгейінде қалды. Әлемдік экономиканың неғұрлым баяу өсуі АҚШ-тағы және Еуропа одағының ірі экономикаларындағы өсу перспективаларының нашарлауына байланысты күтіледі. Кейбір дамушы елдердегі, бірінші кезекте Қытайдағы, Үндістандағы, Түркиядағы және Аргентинадағы экономика өсуінің күтілетін жеделдеуі өсуге қолдау жасайды.

Әлемдік экономиканың бәсеңдеуі әлемдік сауда мен өнеркәсіптің өсуінің одан әрі бәсеңдеуіне, іскерлік және тұтынушылық сенімділіктің төмендеуіне, дамушы нарықтардан капиталды әкетілуіне және кейіннен осы елдердің валюталарының құнсыздануына әкелуі мүмкін.

ЕО елдер экономикасының неғұрлым қарқынды қарқынмен өсуі жалғасуда. Күтіліп отырғандай, сауда қақтығыстарының ұшығуы, сондай-ақ дамушы елдердегі, атап айтқанда Қытайдағы болжанып отырған әлсіз өсуі экспорттың, жеке инвестициялардың және жалпы алғанда өнімділіктің ұлғаюына кедергі жасайды. Brexit-ке байланысты белгісіздік, Италиядағы ішкі сұраныстың төмен болуымен бірге мемлекеттік борыштың өсуі, тұтынушылық сұраныстың әлсіз болуы және Нидерландтағы жұмыссыздықтың жеделдеуі қосымша тежеуші әсер етіп отыр. Халықтың қарт жастағы тобы санының өсуі де ЕО экономикасының өсу перспективасына теріс әсер етеді. Күшті еңбек нарығы және жалақының ұлғаюының күтілуі тұтынушылық шығыстардың өсуін қолдайды, ал қолайлы қаржыландыру жағдайы инвестициялық белсенділікті ынталандырады және бизнес орта тарпынан сенімді арттырады. Мемлекеттік шығыстардың өсуі, сондай-ақ ЕО кейбір елдерінде салық жүктемесінің төмендеуі

экономикаға айтарлықтай қолдау жасайды.

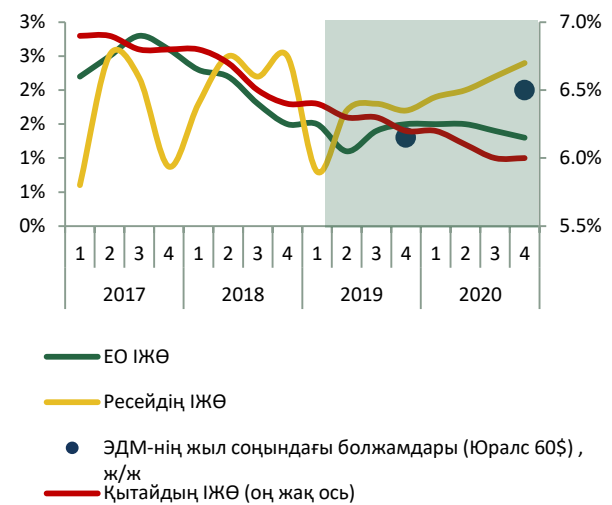
Қытай экономикасы біртіндеп бәсеңдейді, бірақ өсу орнықты болып қалады. Бәсеңдеудің негізгі белгілеріне АҚШ тарифтерінің көтерілуіне байланысты жеке инвестициялардың, кредиттеудің және ішкі тұтынудың, сондай-ақ экспорттаудың төмендеуі кіреді. Ішкі сұраныстың бәсеңдеуі және кредиттеудің төмендеуі аясында жылжымайтын мүлік нарығы да әлсіз серпінімен сипатталады. Салдарларын бәсеңдету үшін Қытай билігі ынталандыру шараларын белсенді іске қоса бастады. Осы шаралар қосылған құн салығының төмендеуіне, әлеуметтік қамтамасыз ету жарналарының, сондай-ақ жеке және заңды тұлғалардың табыс салығының төмендеуіне байланысты. Аталған шаралардың іске асырудың сауда мен сұраныстағы әлсіздікті өтейтіні күтіледі.

Ресейдің экономикасы. Росстаттың алдын ала бағалауы бойынша экономикалық өсудің қарқыны 2012 жылдан бастап өткен тоқсандағы ең жоғары 2,7%-дан кейін 2019 жылғы бірінші тоқсанда 0,5%-ға дейін бәсеңдеді. Қосылған құн салығының төмендеуімен, сондай-ақ ипотекалық кредиттеудің бәсеңдеуімен және корпоративтік кредиттеудің төмен қарқынның сақталуымен туындаған әлсіз сұраныс аясында экономикалық белсенділіктің төмендеуі ІЖӨ бәсеңдеуіне негізгі үлесті қосты.

ҚРҰБ Ресейдегі экономикалық өсу қарқынының 2019 жылы ҚҚС мөлшерлемесінің көтерілуі, сондай-ақ 2018 жылы уақытша факторлардың әсер етуінің аяқталуы салдарынан 1,4%-ды құрайды деп күтуде. Сонымен қатар, 2020 жылы ІЖӨ өсу қарқынның аздаған жеделдеуі күтіледі, бұл негізгі капиталға инвестициялардың болжанып отырған өсуіне байланысты болады. Ресейдің ЭДМ-нің болжамы бойынша базалық сценарий іске асырылған кезде Ресейдің ІЖӨ 2019

жылы 1,3%-ға дейін бәсеңдейді, ал 2020 жылы 2% -ға дейін жеделдейді (5-график).

5 график. Қытайдың, ЕО-ның, Ресейдің ІЖӨ-нің нақты өсуі, ж/ж



Дереккөзі: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Росстат, МЭР РФ, Consensus Ecs., European Commission, ҚРҰБ болжамдары

1.2. Сыртқы инфляциялық серпін

Болжау кезеңі ішінде ОЕ мен Қытайдағы инфляция нысаналы өлшемдер шегінде болады. Ресей Федерациясындағы инфляция 2019 жылы жеделдегеннен кейін 2020 жылға қарай бәсеңдей бастайды және таргеттелетін деңгейде барынша жақын болады.

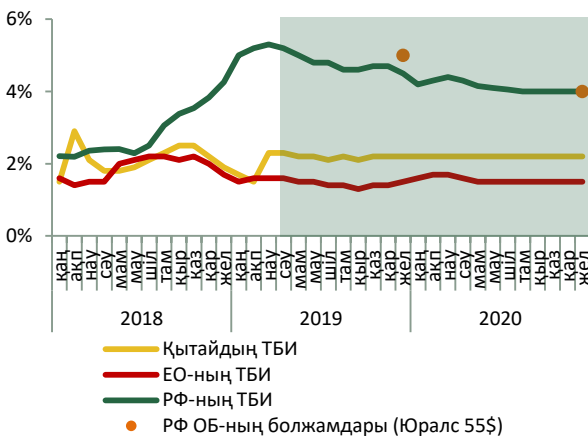
ЕО-дағы инфляция 2019 жылы 1,3%-ға дейін бәсеңдейді, бұл жиынтық сұраныстың әлсіз қысымын және энергия тасымалдағыштардың барынша төмен бағасын айтарлықтай дәрежеде көрсетеді. 2020 жылға қарай оның 1,5%-ға дейін жеделдейтінін күтіледі.

Қытайдағы инфляция 2019 жылғы бірінші тоқсанда шошқаларда африка обасының таралуы нәтижесінде ет бағасының өсуі аясында күрт жеделдегеннен кейін шамамен сол деңгейде сақталып отыр. Африка обасы факторының тамақ өнімі бағасының өсуіне әсер етуі жалғасуда. Кейбір қызметтердің өсуі инфляцияның қосымша факторы болып қалатыны жалғасады.

Ресейдегі инфляция 2019 жылдың басында өзінің жеделдеуін жалғастырды, ол ҚҚС мөлшерлемесінің көтерілуіне

байланысты болды. Бағаның ең жоғары өсу шегі 2019 жылғы наурызда болды, ол кезде жылдық инфляцияның көрсеткіші 5,3%-ға жетті. Инфляцияның нақты деректері күтілерден төмен болды, оған ҚҚС-тың көтерілуі неғұрлым тұрақты әсер етуі, рубльдің 2019 жылдың басында нығаюы, сондай-ақ ЖЖМ бағасының тұрақталуы себепші болды. Ағымдағы сәтте салық жүктемесінің көтерілуінен болған әсер ету барынша іске асырылды. Инфляцияның одан әрі бәсеңдеуі және 2020 жылдың бірінші жартыжылдығында нысаналы мәндерге қол жеткізу күтілуде. РФ ОБ болжамы бойынша Ресейдегі инфляция 2019 жылдың қорытындысы бойынша 4,7-5,2%-ға дейін бәсеңдейді. 2020 жылы 4%-ға дейін біртіндеп бәсеңдейді (6-график).

6 график. Қытайдағы, ЕО-дағы, Ресейдегі инфляция, ж/ж



Дереккөзі: Eurostat, National Bureau of Statistics of China, Росстат, ЦБ РФ, Consensus Ecs., European Commission, прогнозы НБРК

1.3. Сыртқы сектордағы ақша кредит талаптары

Өткен болжау раундпен салыстырғанда сауда әріптестері елдердің орталық банктерінің ақша-кредит саясатын одан әрі қатаңдату бойынша күтулер айтарлықтай әлсіреді.

ФРЖ-ның соңғы отырысында АҚШ мөлшерлемені өзгеріссіз қалдырды. Осындай шешім АҚШ-тың экономикалық өсуі жаңа жұмыс орындарын ашудың өсу қарқыны жылдың басынан бастап ФРЖ

болжамынан жоғары болды, ал инфляция, керісінше төмен болды. Қабылданған шешімге сондай-ақ соңғы айларда Еуропа мен Қытайдағы ахуалдың кейбір жақсару белгілері ықпал етті. АҚШ ФРЖ-ның 2019-2020 жалдарға арналған мөлшерлемеге қатысты риторикасы неғұрлым тұрақты болды, мөлшерлеменің неғұрлым ұзақ кезеңде өзгеріссіз болуы күтіледі.

Жаһандық экономиканың және ЕО елдерінің экономикасы өсуінің әлсіреуі аясында ЕОБ неғұрлым бейімделген ақша-кредит саясатын жүргізуді жалғастырды. ЕОБ шешімі бойынша пайыздық мөлшерлемелер кемінде 2019 жылдың соңына дейін нөлдік белгіде сақталады. Монетарлық биліктер сондай-ақ жаңа нысаналы ұзақ мерзімді қаржыландыру операцияларын (TLTRO) енгізу туралы жариялады. Бағдарлама 2019 жылғы қыркүйектен бастап 2021 жылғы наурызға дейін қолданылады.

Қытайда экономикалық белсенділікті қолдауға арналған ақша-кредит талаптары біршама әлсіреді. Банктер үшін ең төменгі резервтік талаптарды қысқартуға қосымша ретінде шағын, микро- және жеке компанияларды кредиттеуді ұлғайтуға бағытталған жаңа нысаналы құралдар енгізіледі. Осы мақсатты іске асыру үшін, сондай-ақ коммерциялық банктердің капиталын толықтыру үшін қытайдың Орталық банкі мерзімсіз облигацияларды және вексельдік қаржыландыруды енгізді.

2019 жылы Ресейде инфляциялық процестердің серпіні РФ ОБ күтулерінен төмен болып қалыптасатынын, ал 2020 жылы нысаналы мәндерге дейін бәсеңдеу күтілетінін ескере отырып, РФ ОБ күйзелістер болмаған және базалық сценарий іске асырылған кезде ақша-кредит талаптарын 2019 жылғы екінші- үшінші тоқсандарға аздап бәсеңдетуді жоспарлап отыр.

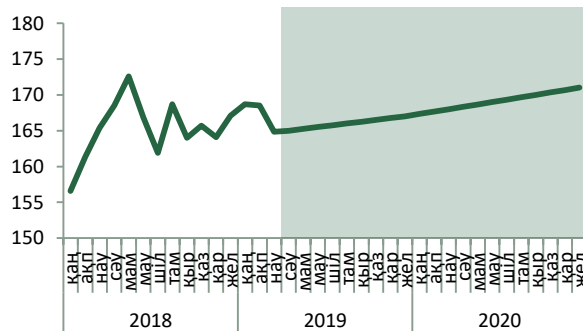
1.4. Тауар нарықтары

Астықтың инфляцияның азық-түлік құрауышы үшін прокси көрсеткіш болып табылатын ФАО бағасының индексі 2019

жылғы сәуірде өткен жылдың осындай кезеңімен салыстырғанда 5%-ға төмендеді. Көрсеткіштің төмендеуі ұсыныс көлемінің жоғары болуына және сауданың бәсеңдеуіне байланысты.

БҰҰ-ның азық-түлік және ауылшаруашылық ұйымы 2019 жылы өндірістің және тұтынудың өсуіні болжайды. Алайда, қорлардың қысқаруы астық қорларының оларды тұтынуға қатысты қатынасының 30,1%-ға дейін төмендеуіне алып келеді (соңғы бес жылдағы ең төменгі мән). 2019 жылы бұл дәнді-дақылдар құнының аздап өсуінің негізгі себептерінің бірі болып табылады. Сондай-ақ бидайды азық-түлік ретінде тұтынудың халықтың өсу көрсеткіштеріне сәйкес келетінін атап өту керек, соның салдарынан егіс аудандарын кеңейтуді шектеу астық қорларының одан әрі төмендеуі факторлары болып табылады. Орта мерзімді перспективада бұл астықтың әлемдік бағасының өсуіне айтарлықтай әсер етеді (7-график).

7 график. ФАО бағалардың индексі, 2002-2004 = 100%



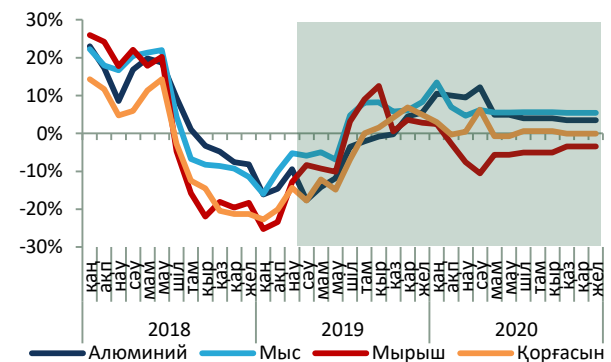
Дереккөзі: БҰҰ-ның азық-түлік және ауылшаруашылық ұйымы (ФАО)

Қара металл нарығының одан кейінгі баға перспективалары Қытай мен АҚШ-тың сауда қатынастарының дамуына, сондай-ақ өндіріс серпініне байланысты болады. Санкциялық саясаттың, валюта құбылуының және АҚШ ФРЖ-нің ақша-кредит саясатының маңызды болуы жалғасады.

Бүкіл болжамдық кезең ішінде түсті металдар нарығында бағалардың барынша тұрақтылығы күтіледі (8-график).

Алюминий, мыс және қорғасын бағаларының өсуі 2019 жылғы екінші жартыжылдықтан басталатыны күтіледі. 2020 жылы әлемдік экономиканың жалпы бәсеңдеуі аясында көрсетілген металдардың бағасы аздап бәсеңдейді, алайда өсуі жалғасады. Мырыштың бағасы 2020 жылдан бастап төмендейді.

8-график. Метал бағасының серпіні, ж/ж



Дереккөзі: Reuters, Consensus Ecs.

2. Экономикалық ахуалдың базалық сценарий бойынша даму перспективалары және болжам тәуекелдері

2.1. Инфляция

Қысқа мерзімді кезеңде азық-түлік бағалары бойынша болжамдар көтерілу жағына қарай аздап көтерілді. Ақылы қызметтер бағаларының серпіні жалпы инфляцияның қалыптасуына аздап әсер ете отырып, бұрынғыша қалыпты болады.

Инфляция қысқа мерзімді кезеңде ішкі және сыртқы факторлардың әсер етуімен айқындалады.

Сыртқы инфляциялық әсер азық-түліктің әлемдік бағаларының өсуі аясында қалыптасады. Сауда әріптестері елдердегі инфляция тарапынан инфляциялық қысым біршама төмендеді, бұған Ресейдегі күтіліп отырған дезинфляция процесі себепші болды. 2020 жылдың ортасына қарай Ресейдегі инфляцияның нысаналы мәндерге дейін бәсеңдейтіні күтіледі.

Ішкі факторлардың арасынан жалақының және мемлекеттік бюджеттің әлеуметтік шығыстарының өсуіне негізделген ішкі сұраныстың кеңеюін атап өту қажет.

Жекелеген азық-түлік нарықтарында ұсыныстың тауарлардың тапшылығына алып келетін күйзелісі туындаған жағдайда, азық-түлік тауарларының бағасының 2019 жылдың басынан бері байқалып отырған өсуі күшеюі мүмкін.

Энергия ресурстарының әлемдік нарықтарындағы қолайлы баға конъюнктурасы аясында ЖЖМ құнының төмен серпіні қысқа мерзімді кезеңде ТБИ азық-түлікке жатпайтын құрауыштарының өсуіне тежеуші әсер етеді.

2019 жылы реттелмейтін қызметтер бағасының өсуі ағымдағы деңгейлерде күтіледі. Табиғи монополистер қызметтерінің тарифтері олар 2018 жылдың соңында – 2019 жылдың басына төмендегеннен кейін тұрақты деңгейде сақталады деп болжанады. Осылайша, реттелетін қызметтер бағаларының тұрақты серпіні ақылы қызметтер инфляциясының бәсеңдеуінің негізгі факторы болады (9-график).

9 график. Инфляция құрауыштарының 2019 жылға болжамы, ж/ж



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

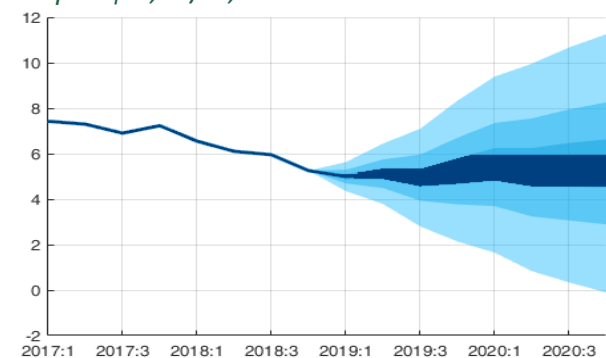
Орта мерзімді перспективада тұтынушылық сұраныс инфляциялық процестерге негізгі әсер етеді. Халықтың нақты ақшалай кірістерінің ұлғаюуы аясында үй шаруашылықтарының тұтынушылық шығыстарының оң серпіні сақталады деп болжанады.

2020 жылы инфляциялық процестердің серпініне әсер ететін қосымша фактор астықтың әлемдік азық-түлік инфляциясының өсуі болып

табылады. БҰҰ-ның азық-түлік және ауылшаруашылық ұйымының болжамына сәйкес 2019-2020 жылдары ауылшаруашылық маусымында өткен маусыммен салыстырғанда әлемдік тұтынудың өндірістен басым өсуіне байланысты астықтың әлемдік қорларының 0,7%-ға қысқаруы байқалады. Сонымен қатар, орта мерзімді перспективада реттелетін қызмет пен бензиннің тарифтерінің төмендеуінен инфляциялық процестерге оң әсер ету болмайды деп болжанады.

Сонымен қатар, жылдық инфляция 2019-2020 жылдары 4-6% нысаналы дәлізде сақталады (10-график).

10-график. Тоқсанда орташа алынған инфляция, ж/ж, %



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

2.2. Экономикалық белсенділік

2019-2020 жылдары Қазақстанның нақты ІЖӨ-нің өсуі 3-3,5%-ды құрайды, бұл ретте шығарылымның алшақтығы ішкі сұраныс пен экспорттың өсуі есебінен бүкіл перспективада оң аймақта сақталады.

Тұтынушылық сұраныстың кеңеюі қысқа мерзімді кезеңде ІЖӨ өсуінің негізгі қозғалтқышы болады. Үй шаруашылықтарының тұтынуы өсудің жоғары қарқынын көрсетеді, бұл халықты әлеуметтік қолдау жөнінде қабылданған шаралардың (ЕТЖ ұлғайту, жалақысы төмен қызметкерлеріне ЖТС төмендету, бюджет саласы қызметкерлерінің жалақысын көтеру, халыққа әлеуметтік төлемдер төлеу мөлшерінің өсуі)

нәтижесінде халықтың нақты ақшалай кірісінің өсуінің жеделдеуіне байланысты. Мемлекеттік басқару органдарының тұтынуы 2018 жылы бюджет тапшылығының кеңеюі және төмен базаның аясындағы өсуді көрсетеді (2018 жылы мемлекеттің тұтыну шығыстары 14%-ға қысқарды). Жалпы жинақ ақшаның өсуі де болашақта ТШО мен инфрақұрылымдық жобаларды кеңейту жобасын іске асыру нәтижесінде экономикалық белсенділіктің серпініне оң әсер етеді.

Мұнай және газ конденсатын өндірудің төмендеуі аясында нақты экспорттың әлсіз серпіні экономиканың өсуіне тежеуші әсер етеді. Біріншіден, Қазақстанның негізгі кен орындарын күрделі жөндеуге жабу болжанады. Екіншіден, ОПЕК+ шеңберінде мұнай өндіру бойынша тәуліктік лимиттің көлемі (Қазақстан үшін 1 860 мың баррель немесе 255 мың тонна болады) бойынша келісімдерді сақтау қажеттілігі Қазақстанның өндіру көлемін арттыру бойынша мүмкіндігін шектейді (2019 жылғы қаңтарда және ақпанда тәуліктік өндіру 259 мың тонна, наурызда 245 мың тонна болды). Үшіншіден, көптеген мұнай кен орындары мұнай өнімдерін өндірудің жалпы көлемінің өсуін тежей отырып, табиғи тұрғыдан таусылу сатысында тұр. Сонымен қатар, ЕО кейбір елдерінде 2019 жылдың басында Қазақстанның мұнай өнімдері экспортының әлсіз сұранысын көрсете отырып, экономикалық белсенділіктің бәсеңдегені байқалып отыр. 2019 жылы импорт тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың оң серпінін негізінде ІЖӨ өсуіне тежеуші әсер ете отырып өсетін болады.

Қысқа мерзімді перспективада экономиканың барлық негізгі саласында белсенділіктің кеңеюі аясында ІЖӨ-нің өндіріс әдісімен өсуі сондай-ақ оң серпінді көрсетеді. Тау-кен өнеркәсібінің ірі мұнай кен орындарының күрделі жөндеуге тоқтатыла тұруымен қатар жүрген әлсіз серпіні экономиканың өсуіне тежеуші әсер

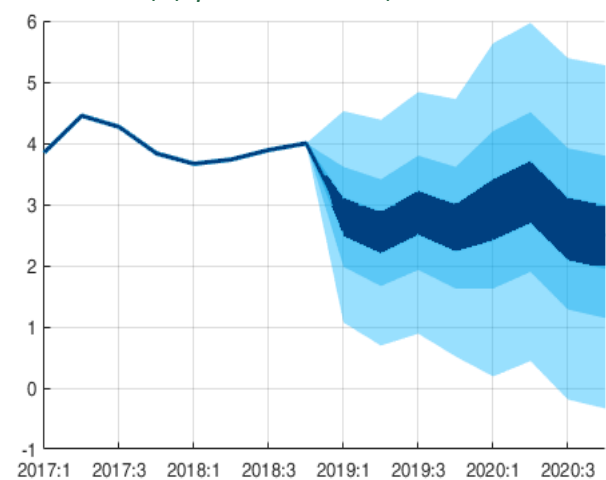
етеді. Мұнай мен газ конденсатын өндірудің төмендеуінен кейін мұнай өнімдерінің көтерме саудасының қалыпты өсу қарқыны күтіледі.

Өңдеуші өнеркәсіпте металлургия өнеркәсібіндегі қалыпқа келтіру және машина жасаудағы өсудің жоғары қарқыны есебінен өсудің жеделдеуі байқалады.

Құрылыс саласында Теңіз мұнай кен орынындағы үшінші буынның зауытын, «Сарыарқа» газ құбырын, Үлкен Алматы айналма автомобиль жолын, Атырау қ. интеграцияланған газхимия кешенін салуға және «7-20-20» ипотекалық бағдарламасы шеңберінде тұрғын үйлер құрылысына байланысты жоғары өсу байқалады.

2020 жылы халықтың нақты ақшалай кірісінің оң серпінінің сақталуы аясында тұтынушылық сұраныстың өсуі жалғасады. Инвестициялық белсенділіктің кеңеюіне негізгі инфрақұрылымдық жобаларды және тау-кен өндіру саласындағы жобаларды іске асыруды жалғастыру себепші болады. Бұл ретте экспорттың өсуі бойынша 2019 жылмен салыстырғанда мұнай өндірудің жалпы көлемінің ұлғаюына байланысты неғұрлым оң күтулер аясында ІЖӨ өсу қарқыны аздап жеделдейді (11-график).

11-график. ІЖӨ-нің өсу серпіні, ж/ж, жиынтық қорытындының %-мен



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

2.3. Фискалдық саясат

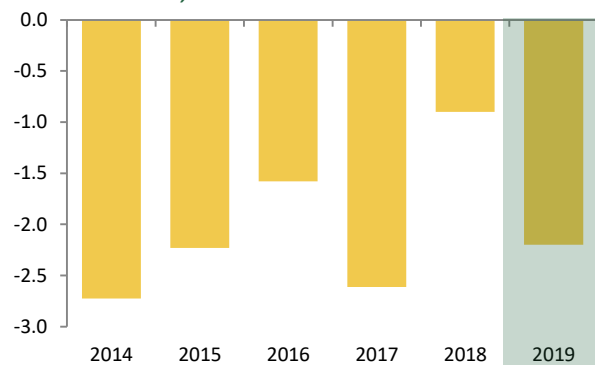
Қысқа мерзімді перспективада бюджеттің кіріс бөлігін ұлғаю жағына түзету нәтижесінде республикалық бюджет тапшылығының кеңеюі байқалады.

2019 жылы бюджет кірістерінің, атап айтқанда, кедендік басқаруды жақсарту нәтижесінде салықтық түсімдердің және елдің негізгі экспорттық тауарларына шығарылатын кедендік баждан түсетін түсімдердің тиісінше өсуі байқалатын болады. Бюджеттің кіріс бөлігінің өсуіне 2019 жылы Ұлттық қордан трансферттердің бұрын жоспарланған 2,45 трлн. теңгеден 3,07 трлн. теңгеге дейін ұлғаюы қосымша әсер ететін болады.

Бюджеттің шығыс бөлігінің өсуіне негізгі үлесті атаулы әлеуметтік көмектің және мүгедек бала тәрбиелеп отырған ата-аналарға арналған ай сайынғы мемлекеттік жәрдемақының ұлғаюы, сондай-ақ бюджеттік сала қызметкерлеріне жалақыны көтеру аясында әлеуметтік көмекке және әлеуметтік қамсыздандыруға шығыстардың өсуі қосатын болады.

Бюджеттің шығыс бөлігінің кіріс бөлігінен асып өсуі бюджет тапшылығының кеңеюіне әкеледі (12-график).

12-график. Республикалық бюджет тапшылығы, ІЖӨ-ге %-бен



Дереккөзі: ҚР Қаржыминистрлігі, ҚРҰБ-нің есептеулері

2.4. Төлем балансы

Мұнай бағасының бір баррель үшін 60 АҚШ долларына дейін біртіндеп төмендеуі жағдайында (2018 жылы

орташа баға – 71,6 АҚШ доллары) 2019 жылы төлем балансының ағымдағы шотының ІЖӨ-нің 1,3-1,7%-дық деңгейде тапшылығы күтіледі. Шетелдік инвесторлар³ қаражатының тұрақты ағымы күтіліп отыр және болжамға сәйкес ағымдағы шоттың Қазақстанның макроэкономикалық конъюнктурасына ықпалы бейтарап ретінде бағаланады.

Тауарлар экспортының өсуі мұнай бағасының ұйғарылып отырған сценарийлік төмендеуімен шектеледі, алайда бұл әсер металл жеткізілімінің (2018 жылы экспорттағы үлесі – 13,9%) және дайын тауарлардың (5,8%) нақты көлемінің ұлғаюымен қолдау табатын мұнайға жатпайтын экспорт бойынша оң күтулермен жеңілдетіледі. Болжам аясында ағымдағы шоттың жақсаруын тежеуші факторлары ретіндегі мұнай газ секторындағы инвестициялық жобаларды іске асыруға қажетті жабдықтар мен жинақтаушы тауарлар импортының өсуі, сондай-ақ бірлескен инвестициялық жобалар бойынша тікелей шетелдік инвесторларға кірістер төлемінің өсуі қарастырылады.

Төлем балансы болжамының негізгі тәуекелдері мұнай бағасының және оны өндіру көлемдерінің сценарийлік алғышарттардан ауытқуы, инвестициялық жобаларды әзірлеу қарқынының үдеуі, сондай-ақ ірі кәсіпорындардың тікелей шетелдік инвесторларға кірістер есептеуге қатысты дивидендтік саясаты болып табылады.

2.5. Орташа мерзімді перспективадағы тәуекелдер

Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда тәуекелдер балансы

³ ПБР-ПУУД ТШО; газопровод «Сарыарка»; капитальный ремонт на месторождениях ТШО, Кашаган и КПО; создание специальных постов количественного и качественного контроля нефтепродуктов на НПЗ; инвестиции в КПО (СПОГ, ПРК); Интегрированный газохимический комплекс в г.Атырау совместно с компанией «Borealis»; БАКАД; LRT в г.Нур-Султан; обновление авиапарка "Air Astana" и "Fly Arystan" и др.

шамалы өзгерістерге ұшырады. Бұл ретте, сыртқы тәуекелдердің әлсіреуін және ішкі проинфляциялық тәуекелдердің біраз күшеюін атап өткен жөн.

Сыртқы факторлар бойынша тәуекел бейіні сыртқы монетарлық талаптардың жақсаруы және сыртқы инфляцияның баяулауы нәтижесінде төмендеді. АҚШ ФРЖ-нің және басқа дамыған елдердің орталық банктерінің ақша-кредиттік саясатты қатаңдатуы күтілетін қарқынын қайта қарау нарықтары дамушы елдерден капиталдың әкетілу тәуекелдерін азайтты. Ресейдегі инфляцияның төмендеуі және Қытай мен ЕО елдеріндегі тұтыну бағасының біртіндеп өсу қарқынын сақтау аясында сыртқы инфляциялық қысымның баяулауы байқалады.

Бұрынғы болжамдық раундпен салыстырғанда азық - түлік тауарларына әлемдік бағаның өсу тәуекелін бағалау өзгерген жоқ, алайда өндіріс пен қорлардың қысқаруынан әлемдік тұтынудың басым өсуіне байланысты жоғары деңгейде қалып отыр.

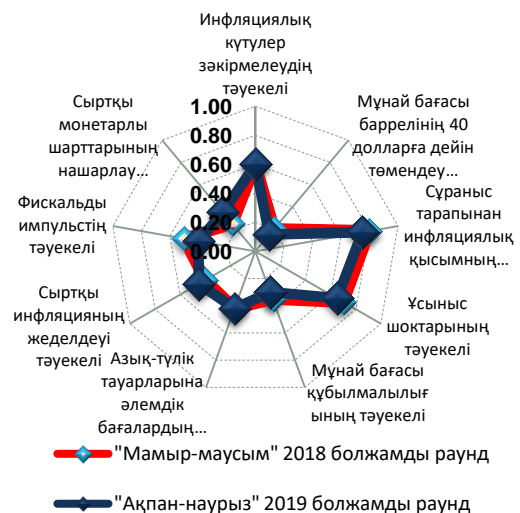
Мұнай бағасының бұдан былайғы серпінінің белгісіздігіне және оның бір баррель үшін 40 АҚШ долларына дейін төмендеу мүмкіндігіне қатысты тәуекелдер қалыпты болып қалуда. Олар АҚШ пен Қытай арасындағы сауда-саттық даулардың ықтимал ушығуымен, сондай-ақ АҚШ-та мұнай өндірудің өсуімен және Ираннан мұнайды жасырын экспорттаумен байланысты болып отыр.

Ішкі факторлар тарапынан тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың үдеуі және бюджет шығыстарының өсуі нәтижесінде инфляциялық тәуекелдердің күшеюі байқалады. Аталған тәуекелдер халықтың нақты ақшалай кірістерінің өсуімен және мемлекет тарапынан әлеуметтік қолдау шараларының кеңеюімен (ОАЖ өсуі, еңбегі төмен бағаланатын қызметкерлерге ЖТС-ті төмендету, бюджеттік сала қызметкерлерінің жалақысын көтеру, халыққа төленетін әлеуметтік төлемдердің мөлшерін өсіру) байланысты болды.

Жекелеген тауарлық нарықтарда тұтыну тауарларының құрылымындағы импорттық құрауыштың басым түсуіне байланысты ұсыныс күйзелісінің тәуекелі жоғары болып қалуда. Реттелетін қызметтерге бағаның серпінін ықтимал қалыпқа келтіру инфляциялық процестерге қысым түсіруі мүмкін.

Инфляциялық күтулердің зәкірленбеу тәуекелін бағалау өзгерген жоқ. Дегенмен де, инфляциялық күтулердің екпінділігі және олардың жекелеген тауарлар мен көрсетілетін қызметтерге бағаның өсуіне және теңгенің айырбастау бағамына сезімталдығы төмен және тұрақты инфляцияға қол жеткізу үшін тәуекел факторлары болып қалуда (13-график).

14-график. Сараптамалық тәсілге негізделген тәуекелдер картасы



Дереккөзі: ҚРҰБ-нің есептеулері

II. АҒЫМДАҒЫ АХУАЛДЫ ТАЛДАУ

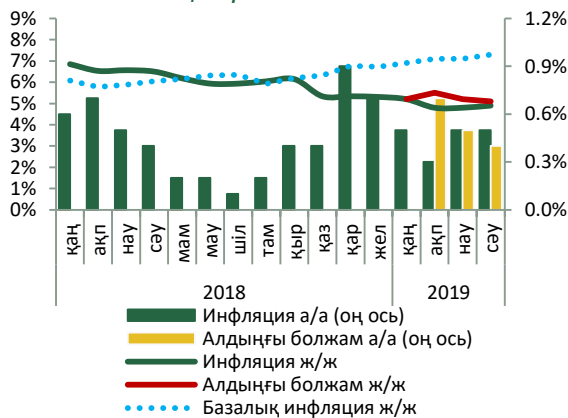
1. Баға белгілеу

1.1. Инфляциялық процестер

2019 жылғы қаңтар-сәуірдің қорытындысы бойынша инфляция болжамды серпіннен төмен қалыптасты, ол, көп жағдайда, 2019 жылғы ақпанда реттелетін қызметтерге бағаның айтарлықтай төмендеуімен байланысты болды (14 график).

Инфляцияны негізгі қайта бағалау бір айлық инфляция болжам 0,7% болған кезде 0,3%-дық деңгейде қалыптасқан ақпан айында орын алды. Инфляцияның аталған айдағы осыншама төмен мәні 2002 жылғы ақпаннан бері байқалмаған, орташа алғанда 2010 жылдан бері инфляция 0,9%-ды құрап келген.

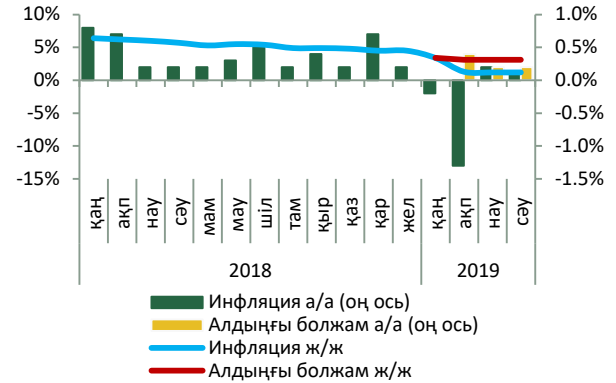
14 график. Нақты инфляция мен оның болжамының серпіні



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

Инфляцияның 2019 жылғы ақпанда қалыпты өсу қарқыны табиғи монополиялардың қызметіне бағалар мен тарифтер төмендеген сервистік құрауыштың оң күйзелісімен байланысты болды. Тұтастай алғанда, ақылы көрсетілетін қызметтерге тарифтер 1,3%-ға төмендеді, ол барлық тарихи іріктеуде ақылы көрсетілетін қызметтерге тарифтердің барынша төмендеуіне себеп болды (15-график). Бұл жылдық инфляцияның жалпы баяулауының негізгі себебі болды. 2019 жылғы сәуірде жылдық инфляция 4,9%-ды құрады (2018 жылғы желтоқсанда – 5,3%).

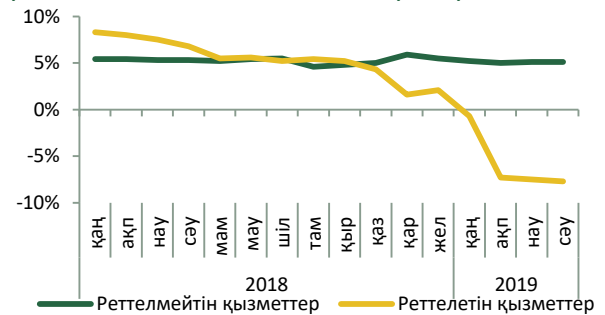
15 график. Нақты сервистік инфляция мен оның болжамының серпіні



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

Ақылы көрсетілетін қызметтерге бағаның өсуі 2019 жылғы ақпанда 0,4%-дық деңгейде бағаланды. Реттелетін қызметтерге тарифтердің жоспарланған төмендеуін, алайда, бұл төмендеудің өлшемшарттары туралы нақты деректердің қолда болмауын ескере отырып, болжамға реттелетін қызметтер құнының нөлдік өзгеруі алынған болатын. Оған қоса, монополистердің 2019 жылғы ақпандағы нақты бағалары 5,2%-ға төмендеді, ол реттелетін қызметтерге тарифтердің 7,3%-ға жылдық төмендеуіне сәйкес келеді (16-график).

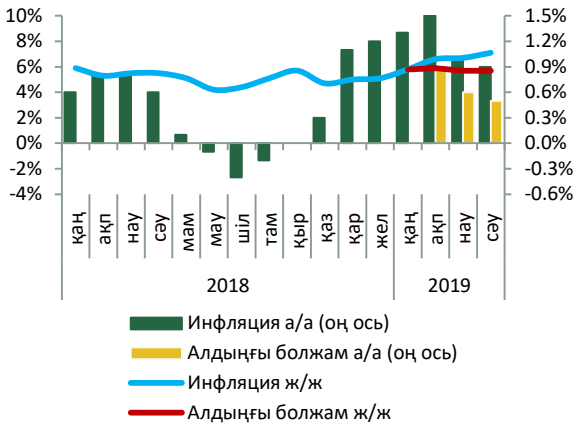
16 график. Реттелетін және реттелмейтін қызметтер серпіні, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Азық-түлік тауарларына бағалар 2019 жылғы қаңтар-сәуірде болжамды мәндерден жылдамырақ өсті (17-график). Аталған серпіннің негізгі себебі ет, нан-тоқаш, кондитерлік және балық өнімдері нарығында күйзелістердің байқалуы, сондай-ақ 2018 жылғы бай түсімнің аясында көкөніс-жеміс өнімдерінің маусымдық бағасының өзгеруі болды.

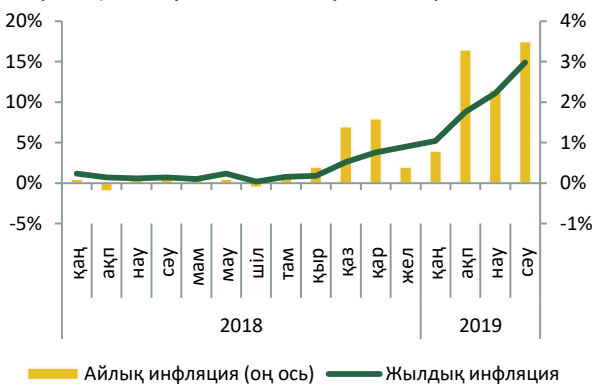
17 график. Нақты азық-түлікке жатпайтын инфляция мен оның болжамының серпіні, а/а



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

Дәнді дақылдарға әлемдік бағаның өсуі аясында Қазақстанда астық экспортының көлемі ұлғайды, ол, өз кезегінде, оның бағасының өсуіне әкелді. Нәтижесінде, ішкі тұтыну нарығында ұнның (қаңтар-сәуірде өсу 10,2%-ды) және нан-тоқаш және кондитерлік өнімдерінің (нан 7,2%-ға, макарон өнімдері – 5,4%-ға, тоқаш және ұннан жасалған кондитерлік өнімдер – 3,3%ға) бағасы өсті (18-график).

18 график. Азық-түлікке жатпайтын инфляция көрсеткіштерінің серпіні, ж/ж



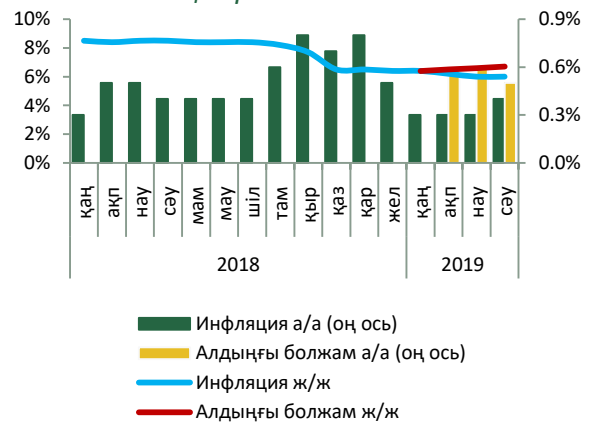
Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның есептеулері

2019 жылдың алғашқы айларында ет экспорты, әсіресе, ірі қара малының және қой етінің экспорты (негізінен Иранға) айтарлықтай өсті. Қорлардың және қайта өңдеу саласының өнімдерін пайдалану деректеріне сәйкес ішкі нарықта етті және ет өнімдерін сату 2019 жылғы қаңтар-наурызда 2018 жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда 7,9%-ға қысқарды, ол

экспорттың бір мезгілде 33,2%-ға өсуімен және импорттың 50,3%-ға төмендеуімен байланысты болды. Нәтижесінде, ет өнімдеріне бағаның өсуі біртіндеп жылдамдай түсті. Ол 2019 жылғы сәуірде байқалды. Жалпы алғанда, 2019 жылғы қаңтар-сәуірде сиыр етіне баға 1,6%-ға, қой етіне 3,4%-ға өсті.

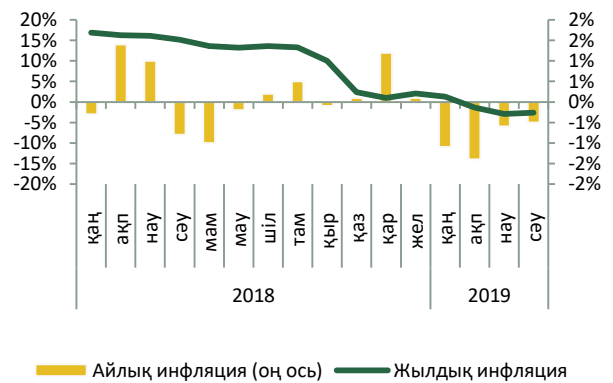
Азық-түлікке жатпайтын тауарларға бағалар 2019 жылғы ақпан-сәуірде болжамға қарағанда неғұрлым баяу қарқынмен өсті (19-график). Бензин құнының төмендеуінің жалғасуы аталған отын түріне бағаның ұзақ уақыт бойы өсуінен кейін дизель отыны құнының төмендеуі әсер етті. Бұл бағаның жалпы өсуін тежеуге тұра және жанама әсер ете отырып, азық-түлікке жатпайтын құрауыштың баялау факторы болды (20 график).

19 график. Нақты азық-түлікке жатпайтын инфляция мен оның болжамының серпіні



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

20 график. ЖЖМ бағаларының серпіні



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

1 бокс. Маусымдық реттелген инфляцияның серпіні

Маусымдылық кез келген уақыт қатарының құрамдас бөлігі болып табылады, ол жылдан жылға үнемі қайталанып отыратын паттерндерді білдіреді. Маусымдық қалыптың болуы жыл мезгілі, климаттық жағдай, демалыс және мереке күндері сияқты көптеген факторлардың әсерімен байланысты.

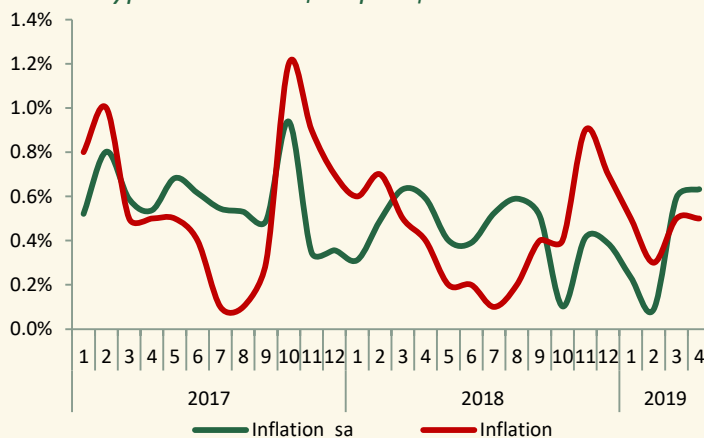
Маусымдық факторды анықтау және ажыратып алу деректер талдауының маңызды бөлігі болып табылады, себебі уақыт қатарының құрылымындағы маусымдылықтың болуы жалған нәтижелерге, сондай-ақ эконометрикалық модельдерді құру кезінде алдамшы тәуелділікке әкелуі мүмкін. Маусымдық түзетулер енгізу мақсатында, көп жағдайда, неғұрлым белгілі екі құралды қолданады: X-11 үй-іші (АҚШ халқының санағын жүргізу бюросы) және TRAMO/SEATS (Испания Банкі).

Көп шағын құрауыштар санынан тұратын уақыт қатарларын маусымдық тазалау кезінде біріктірілген индексті маусымдық түзетуді қалай жүргізу қажеттілігі туралы сұрақ туындауы мүмкін. Маусымдық тазалаудың екі әдісі бар: тура және жанама. Тура әдіс маусымдық факторды біріктірілген индекстен ажыратып алуды білдіреді, ол құрама құрауыштардың түрлі маусымдылығына байланысты дұрыс тазаламауға әкеледі. Маусымдылықты жанама әдіспен тазалау әрбір құрауышты жеке тазалауды және оларды бұдан әрі ортақ индекске біріктіруді ұйғарады. Жанама әдістің артықшылығы маусымдық факторды неғұрлым дәл бағалау және ажыратып алумен байланысты.

Осы орайда, инфляциялық процестердің ағымдағы серпінін неғұрлым терең түсіну үшін 316 жеке тауарлар тобы және жанама әдіске негізделген тауарлар тобы бойынша бір айлық инфляцияның көрсеткішіне маусымдық тазалау қолданылды (1-сурет). Жеке тауарлар және тауарлар тобы бойынша қайта біріктіру статистикалық тестілердің талаптарына сәйкес келеді, сондай-ақ инфляцияның маусымдық факторлығы серпінінің тұрақтылығын қамтамасыз етеді. Бұл ретте, маусымдық тазалау құралы ретінде X-11 үй-ішінің тәсілі қолданылады.

2019 жылғы сәуірде маусымдық инфляцияның көрсеткіші 0,5%-ды құрады, маусымдылыққа сілтеумен аталған көрсеткіш 0,6%-ға тең. Қазіргі уақытқа кейбір азық-түлік тауарларына (ет, кондитерлік және нан-тоқаш өнімдері және балық) бағаның өсуі әсерінен

Сурет 1. Айлық инфляция динамикасы



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ

инфляциялық процестердің жылдамдауы байқалады. Аталған тауарлардың маусымдық басылған инфляцияның үдеуіне үлесі 2019 жылғы сәуірде 0,3 п.т. (тауарлардың аталған тобына үлесі 2011 жылдан бастап 2018 жылғы сәуір аралығында орта есеппен 0,1 п.т.) құрады. Егер жоғарыда аталған тауарлар бағасының серпіні орташа тарихи мәндерге сәйкес болған деп болжанса, онда маусымдық басылған инфляцияның көрсеткіші 0,4 %.

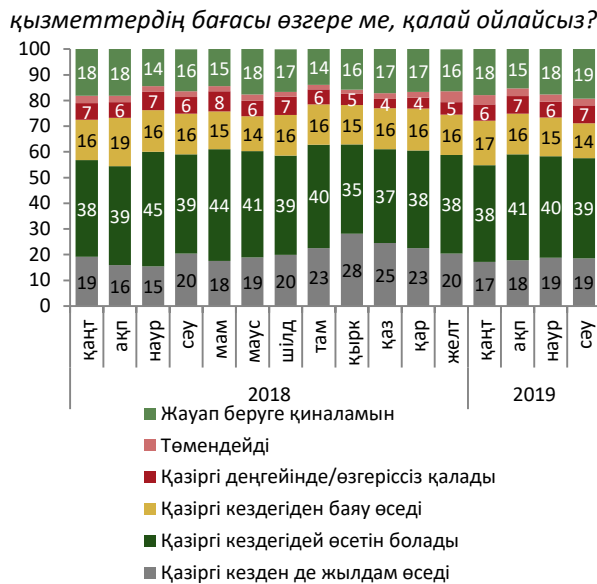
1.2. Инфляциялық күтулер.

2019 жылдың бірінші тоқсанында инфляциялық күтулердің өткен жылдың соңындағы деңгейде сақталып қалуы байқалды. Күтілетін инфляцияның сандық бағалауы респонденттердің төменгі күтулері және нақты жылдық инфляцияның баяулауы аясында төмендеуін жалғастырды. Қабылданып отырған инфляция ағымдағы жылдың сәуірдегі қорытындысы бойынша ең төменгі шегіне жетіп, төмендеу үрдісін сақтап отыр.

Халыққа жүргізілген пікіртерін нәтижелері бойынша жауап бергендердің негізгі үлесі (сәуірде 39%) инфляция қарқынының сақталуын күтуде. Бұл ретте, бағаның өсу қарқындарының төмендеуін күтушілердің үлесі инфляцияның жылдамдатылуын күтуші үлесінен (сәуірде 23%-ға қарсы 19%) асады. Осылайша, респонденттердің жауабы оның ағымдағы деңгейімен салыстырғанда күтілетін инфляцияның шамалы төмендеуіне қарай бөлінген (21 график).

21 график. Бір жылдан кейін баға өсімін бағалау

Жалпы алдағы 12 айда азық-түліктің, азық-түлік емес тауарлардың және көрсетілетін қызметтердің бағасы өзгере ме, қалай ойлайсыз?



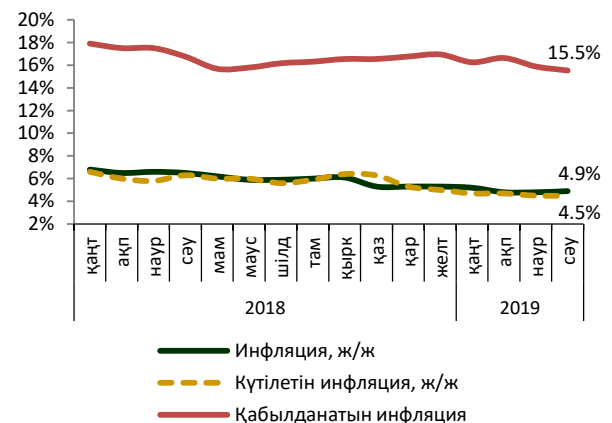
Дереккөзі: GfK Kazakhstan

2019 жылғы сәуірдегі қорытынды бойынша бір жылдан кейін күтілетін

инфляцияны⁴ сандық бағалау нақты жылдық инфляция деңгейінен төмен болып, пікіртерін жүргізілген барлық уақытта ең төменгі шекке жете отырып 4,5%-ды құрады (22-график). Оның төмендеуі халықтың күтулеріне, сондай-ақ нақты жылдық инфляцияның баяулауына да негізделген.

Жеке адам тауарларының субъективті қоржынынан қалыптасатын қабылданатын инфляцияны⁵ төмендету үрдісі өткен жылдың соңындағы өсуден кейін қалпына келді. Қабылданатын инфляция мәні сәуірдің қорытындысы бойынша 15,5%-ға дейін төмендеді. Сәйкесінше, осы көрсеткіштің ұзақ мерзімді төмендеу серпіні сақталып отыр (22 -график).

22 график. Күтілетін және қабылданатын инфляция



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, GfK Kazakhstan

2. Ішкі экономиканы дамыту

2.1 Ішкі сұраныс

2018 жылы Қазақстан экономикасының өсуі экспорттың жылдамдатылуымен, тұтынушылық сұраныстың кеңеюімен және

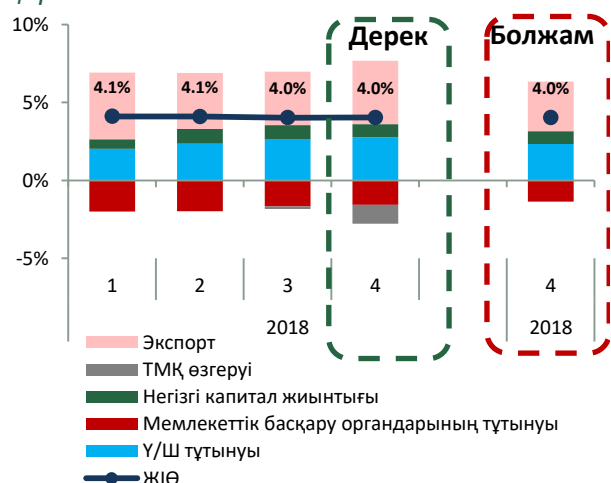
⁴ Инфляциялық күтулердің квантификациясын есептеу әдістемесі Ұлттық Банктің ресми интернет –ресурсында «Ақша-кредит саясаты» -«Инфляция және инфляциялық күтулер» бөлімінде жарияланған

⁵ Қабылданатын инфляция ретінде «Сіз өткен 12 ай ішінде тауарлар мен қызметтер бағасы қаншалықты өсті деп ойлайсыз?» деген сұрақ бойынша нәтижелердің медиандық мәні қолданылады.

инвестициялық белсенділіктің өсуімен байланысты болды. Импорттың ұлғаюуы және мемлекеттік басқару органдарының тұтынуының қысқаруы тежеуші фактор болды.

2018 жылы түпкілікті пайдалану әдісімен ІЖӨ-нің өсімі 4,0% деңгейінде күтілді, бұл ІЖӨ-нің нақты өсуіне сәйкес келеді (23-график). Тұтынушылық сұранысты, мемлекеттік басқару органдарының шығыстарын және импортты бағалау неғұрлым нақты болды. Нақты экспорттың айтарлықтай консервативті болжамы жалпы жинақтың теріс салымын теңестірді.

23 график. Түпкілікті пайдалану әдісімен ІЖӨ дерегі және болжамы. Құрамдауыштардың салымдары бойынша ІЖӨ-ні бөлшектеп байланыстыру, ж/ж жинақталған қорытындымен



Үй шаруашылықтары, импорт және мемлекеттік басқару органдарының тұтыну шығыстарының болжамдарына енгізілген барлық алғышарттар іске асырылды. Нәтижесінде болжамды мәндер ІЖӨ өсімінің нақты деректеріне іс жүзінде толығымен сәйкес келді.

Нақты экспорт 2018 жылы 9% болжам кезінде 11,5%-ға өсті. Қазақстанның негізгі экспорт тауары бұрынғысынша мұнай және газ конденсаты (экспорттың жалпы көлемінің үлесі 2018 жылы 68,6%-ды құрады) болып отыр, олардың өндіру

көлемі экспорт үшін негізгі фактор болып табылады. 2018 жылы 90,3 млн тонна мұнай және газ конденсаты өндірілді, бұл болжамға енгізілген алғышарттарға толығымен сәйкес келді (90 млн тонна). Экспорт өсімінің нақты және болжамды мәндері айырмасының негізгі себебі базалық сценарийге белгіленген мұнайдың ең төмен бағасы болды, бір баррель үшін 60 АҚШ доллары 2018 жылы нақты бағасы кезінде – бір баррель үшін 71,1 АҚШ доллары.

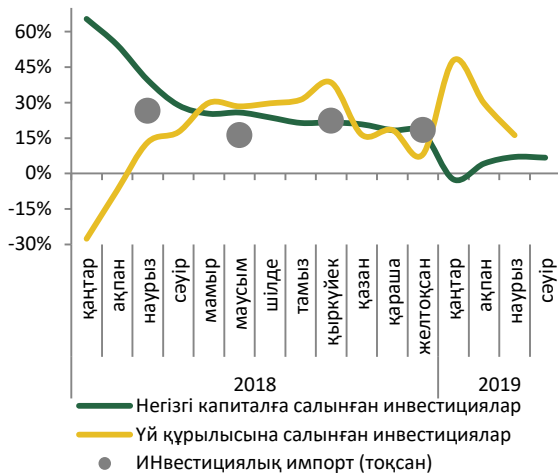
2018 жылы экономикадағы инвестициялық белсенділіктің бірте-бірте төмендеуі байқалды. Мәселен, 2018 жылы қаңтарда негізгі капитал 65,4%-ға өссе, 2018 жылдың қорытындылары бойынша өсім 17,2%-ға дейін баяулады. Ең көп баяулау тау-кен өндіру және өндіруші өнеркәсіпте, көлікте, құрылыста байқалды. Инвестициялық белсенділіктің баяулауына қарамастан, оның қарқыны барынша жоғары болып қалды, бұл 2018 жылы 3,9%-ға (ҚРҰБ болжамы –3,6%-ға өсім) негізгі капиталдың жалпы жиынының өсуіне ықпал етті. Алайда, 2018 жылы тауар-материалдық айналым қаражаты қорларының күрт және елеулі қысқаруы болды. Көлікте, құрылыста, ауыл шаруашылығында қорлардың неғұрлым көп бөлігі шығынға жатқызылды (номиналдық көрсеткіші бойынша). Нәтижесінде тауар-материалдық қорларды қысқартудың теріс салымы ІЖӨ өсіміне негізгі капитал жиынтығының оң салымынан асты, бұл 3%-ға болжамды өсім кезінде 1,3%-ға жалпы жиынтықтың қысқаруының негізгі себебі болды.

2019 жылдың алғашқы айларында 2018 жылмен салыстырғанда инвестициялық белсенділіктің өсу қарқыны баяулады (24-график). Баяулаудың негізгі себебі Шымкент мұнай өңдеу зауытындағы күрделі жөндеу жұмыстарының аяқталуы аясында өңдеуші өнеркәсіпке инвестициялардың қысқаруы болып табылды. Тау-кен өндіру саласындағы жобалар (ТШО-ға үшінші буын зауытының құрылысы, мұнай және

газ өндіру орындарындағы күрделі жөндеулер) негізгі капиталға инвестициялардың өсу драйвері болып қалады. Сондай-ақ 2019 жылы құрылысқа (40,7%), кәсіби ғылыми-техникалық қызметке (2 еседен артық), ақпарат және байланысқа (24,2%) инвестициялар өсті, бірақ осы салаларға салынған инвестициялар үлесі төмен болып қалып отыр. Әдеттегідей негізгі капиталға инвестициялардың көп бөлігі өнеркәсіпке бағытталды (68%).

мұнда тұрғын үй құрылысына инвестициялар 2 есеге артық ұлғайды.

24 график. Инвестициялық белсенділік көрсеткіштері, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

2019 жылғы қаңтардағы қорытынды бойынша тұрғын үй құрылысына инвестициялар 47,9%-ға жоғары өсуді көрсетті, бұл бір жағынан 2018 жылғы қаңтардағы инвестициялардың айтарлықтай қысқаруымен байланысты болды. Жалпы 2019 жылдың бірінші тоқсанының қорытындысы бойынша тұрғын үй құрылысына инвестициялардың өсу қарқыны 16%-ға дейін баяулады. Инвестициялардың өсуі Батыс Қазақстан (18,9%-ға төмендеу), Қарағанды (12,3%-ға) және Қостанай (34,6%-ға) облыстарынан, сондай-ақ Нұр-Сұлтан қ. (32,5%-ға) басқа барлық өңірлерде байқалды. Жағымды сәттер Атырау және Шығыс Қазақстан облыстары сияқты өңірлерде байқалады,

2 бокс. Қазақстанда тұтынушылық сұранысқа факторлардың әсері

Көптеген елдерде, оның ішінде Қазақстанда үй шаруашылықтарын тұтыну шығыстары ІЖӨ құрылымында маңызды үлес алады. Мәселен, ҰЭМ СК деректеріне сәйкес 2018 жылдың қорытындылары бойынша ІЖӨ құрылымында үй шаруашылықтарын түпкілікті тұтыну шығыстарының үлесі 51,6%-ды құрады. Осылайша, тұтынушылық сұраныс экономикалық белсенділік серпініне әсер ететін маңызды фактордың бірі болып табылады.

Тұтынушылық және жекелеген макроэкономикалық ауыспалылар арасындағы ұзақ мерзімді өзара байланысты анықтау мақсатында коинтеграция теңдеуі құрылды және талданды (1-кесте). Ауыспалылар мынадай санаттарға бөлінді: нақты және қаржылық сектор, бюджеттік және сыртқы сектор, еңбек нарығы көрсеткіштері, сондай-ақ инфляция және халық саны.

1 кесте. Тұтынушылық сұраныс факторлары және олардың санаттары

Санаты	Көрсеткіш
Нақты сектор көрсеткіші	Ішкі жалпы өнім Жалпы жиынтық Негізгі капиталға инвестициялар Экономиканың барлық кәсіпорындарының рентабелділігі Кәсіпорындарды сатудан түскен кіріс
Қаржылық көрсеткіштер	Нақты көрсеткіш бойынша TONIA Нақты көрсеткіш бойынша депозиттер Жеке тұлғаларды кредиттеу Жаңа тұтынушылық кредиттерді беру
Демографиялық көрсеткіштер және еңбек нарығы көрсеткіштері	Жалдамалы қызметкерлердің саны Халық саны Экономикалық белсенді халық саны Жалақы қоры Бюджеттік сектордағы жалақы
Өмір сүру деңгейінің көрсеткіштері	Нақты ақшалай кіріс Зейнетақы төлемдері
Баға көрсеткіштері	Инфляция
Бюджеттік сектор көрсеткіштері	ҚР Ұлттық қордан трансферттер
Сыртқы сектор көрсеткіштері	Теңгеге қатысты АҚШ долларының номиналды айырбастау бағамы Рубльге қатысты теңгенің нақты айырбастау бағамы Нақты көрсеткіш бойынша Brent маркалы мұнай бағасы

Экономикалық тұрғыдан белсенді халықтың санын қоспағанда, тұтынушылық сұраныс пен барлық қарастырылған макрокөрсеткіштер арасында ұзақ мерзімді өзара байланыс анықталды.

Тұтынушылық сұранысқа макроэкономикалық ауыспалылар әсерін сандық бағалау авторегрессияның векторлық моделінің (VAR) көмегі арқылы құрылған импульстік белгілер талдауының негізінде жүргізілді. Алынған импульстік белгілер уақыт кезеңіндегі тұтынудың қарастырылған факторлардың көбіне қатысты сезімталдылығын көрсетті. Ауыспалылар үшін, олардың тұтынушылық сұранысқа ең көп әсер етуі лагсыз жүргізіледі, түсіндірме ауыспалылар кезінде коэффициент мәндерін анықтау мақсатында факторлық регрессиялық моделдер (OLS) қосымша бағаланды. Алынған бағалауларға сәйкес өмір сүру деңгейінің көрсеткіштері үй шаруашылықтарының тұтынушылық шығыстарына елеулі әсер етеді. Бұл ретте, нақты ақшалай кірістегі және зейнетақы төлемдеріндегі өзгерістер сол кезеңдегі тұтынушылық сұраныста көрсетіледі.

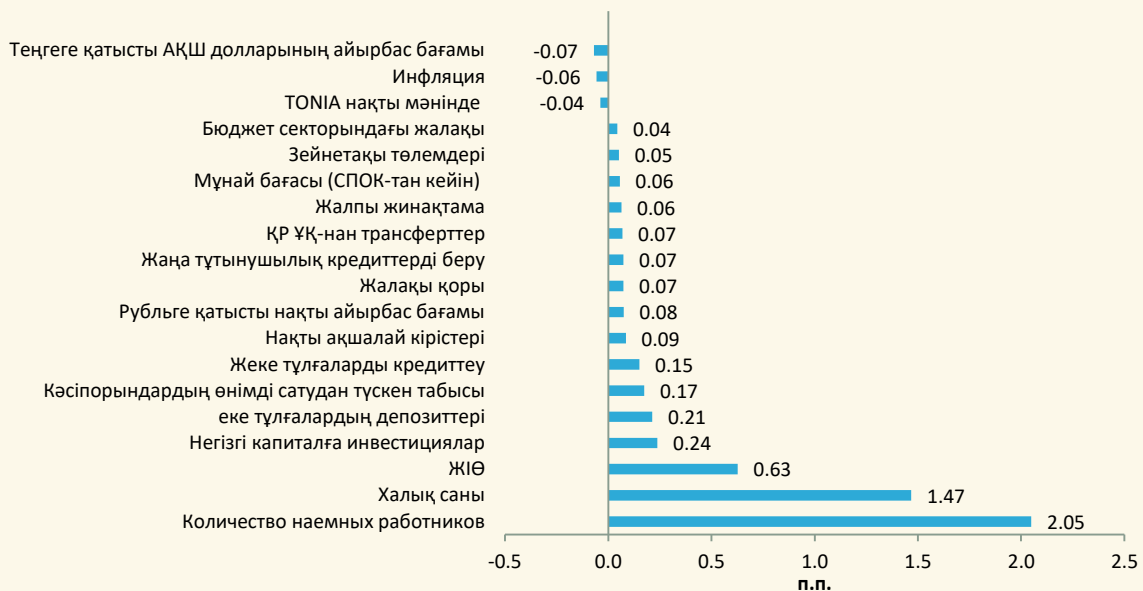
Импульстік белгілерді бағалау көмегімен алынған нәтижелерге сәйкес Қазақстанда тұтынушылық сұраныс жалдамалы қызметкерлер санының және халық санының өзгеруіне қатысты неғұрлым сезімтал. Жұмыссыздықты азайту және өзін-өзі еңбекпен қамтыған халықтың есебінен жалданатын қызметкерлер санының ұлғаюы үй шаруашылықтары тұтыну шығыстарына әсер етуі мүмкін, себебі жалдамалы қызметкерлердің қосымша өсуі үй шаруашылықтары әл-ауқатының едәуір жақсарғаны ретінде қаралуы мүмкін. Халық санының үй шаруашылықтары шығыстарына елеулі әсері Қазақстанда халық саны өсуінің

негізгі драйвері бала туудың артуы және халықтың жалпы құрылымында жастар үлесінің жоғары болып табылатындығымен түсіндіріледі. Бұл ретте жастар мен балалар үшін тұтынушылық сұранысты кеңейту әлеуеті егде жастағы адамдармен салыстырғанда едәуір жоғары.

TONIA банкаралық бір күндік мөлшерлемесі, сондай-ақ Қазақстанда тұтынушылық сұранысқа әсер ететін көрсеткіш болып табылады. Бұл тұтынушылық сұраныстың қызып кету кезеңіндегі проинфляциялық қысымды төмендетеді және іскери белсенділік пен инфляциялық процестердің теңгерімделген өсу қарқынын қамтамасыз етеді. Бұл ретте нарықтық мөлшерлемеге және кейінен тұтынушылық шығыстарға TONIA мөлшерлемесінің әлсіз әсері қарыз алушылардың төмен сапасына, сондай-ақ тұтынушылық кредиттеуге тән тәуекелдердің жоғары деңгейіне негізделген.

Қарастырылған сыртқы факторлардың ішінен тұтыну теңгенің өзгермелі айырбас бағамы режиміне ауысқаннан кейін мұнай күйзелістеріне қатысты төмен сезімталдыққа ие. Алынған нәтиже себептерінің бірі мұнай күйзелістерінің жағымсыз салдарын ішінара теңестіретін экономиканы мемлекеттік қолдау шаралары болып табылады. Бұл сыртқы күйзелістерді – ҚР ҰҚ-тан трансферттерді реттеу құралдарынан тұтынудың айтарлықтай тәуелділігін растайды.

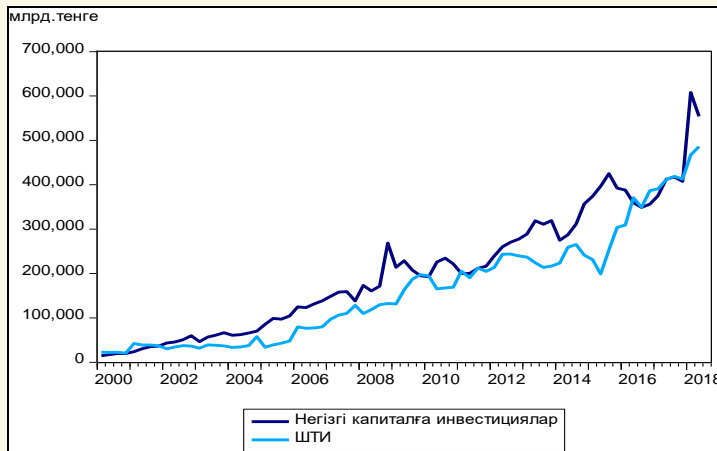
1-сурет. VAR моделі негізінде барлық қарастырылған факторлар тарапынан 1% мөлшерінде оң күйзеліске үй шаруашылықтарының (екі жыл қорытындысы бойынша) тұтынушылық шығыстарының жинақталған импульстік белгісі



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

3 бокс. Қазақстанда инвестициялардың экономикалық өсуге ықпалы

Сурет 1. Негізгі капиталға инвестициялармен ШТИ динамикасы (нақты бағада, SA)



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

Экономикалық циклдың жағымды фазалары болған кезде «акселератор қағидатына» сәйкес нақты ІЖӨ өсуі нақты инвестициялардың өсуіне әкеледі, бұл өз кезегінде жалпы шығарылымның жауап қату өсуіне әкеледі. Инвестициялардың өзгеруіне экономикалық өсудің икемділігі елдің макроэкономикалық және микроэкономикалық саясатына, мемлекеттік қаржыға, банктік жүйесінің ахуалына және экономикалық ортаның басқа да элементтеріне байланысты. Жалпы ішкі және шетелдік дереккөздері

(тікелей шетелдік инвестициялар – ШТИ) кіретін инвестициялар экономикалық өсудің себебі және салдары болып табылады. Қазақстанда шетелдік инвестициялардың көлемі шамамен ішкі инвестициялар көлеміне тең (1-сурет) және бір ортада жұмыс істеуі бір біріне ықпал ете алмайды. Экономикалық әдебиетте өзара байланыстың үш түрі байқалып отыр: аддитивтік түр – инвестициялар арасында байланыстың болмауы, синергетикалық түр – шетелдік және ішкі инвестицияларды өзара толықтыру, ығыстыратын түр – инвестицияның бір түрі екінші бір түрін ығыстырады. Инвестициялардың өзара ықпал ету түріне байланысты қорытындысында олар экономикалық өсуге қалай ықпал ететініне байланысты. Шетелдік және ішкі инвестициялардың өзара ықпал ету дәрежесін, сондай-ақ олардың Қазақстанның экономикалық өсуіне қосатын үлесін анықтау үшін панельді векторлық авторегрессиялық үлгінің көмегімен эмпирикалық талдау (PVAR) жүргізілді.

Эконометрикалық талдау нәтижесінде инвестициялар Қазақстанның экономикалық өсуі үшін маңызды екендігі анықталды, ТШИ үлесі негізгі капиталды жинақтау үлесіне қарағанда біршама жоғары. Сондай-ақ ТШИ ықпалы неғұрлым ұзақ уақыт сипатында, және оның оң үлесі негізгі капиталға инвестицияларға қарағанда кейінірек басталады. Өз кезегінде, ТШИ ағыны ішкі инвестицияларды ығыстырмайды және негізгі капиталға инвестициялардың ынталандыру әсеріне ие. Әр сектор бойынша импульстік сарынға жеке талдау инвестициялардың салалардағы шығарылымға ықпал етуінің бір келкі еместігін көрсетті. Инвестициялар тарапынан оң үлес мұнай газ секторы салаларында және оған жақын салаларда байқалып отыр. Бұл секторларда ТШИ ағыны орта және ұзақ мерзімді болашақта негізгі капиталдың жинақталуына ынталандырады. Алайда салада мемлекеттің қатысу үлесінің ұлғаюымен саланың жиынтық шығарылымының ТШИ өзгеруіне икемділігінің азаюы байқалады немесе жалпы шетелдік инвестициялар олар үшін маңызды емес. Жекелеген секторларда шетелдік инвестициялардың ішкі инвестицияларды ығыстыру әсері байқалады. Жалпы салалық талдау бойынша Қазақстанда ішкі және шетелдік инвестициялардың көп бөлігін тартатын бірқатар басымды салалар бар.

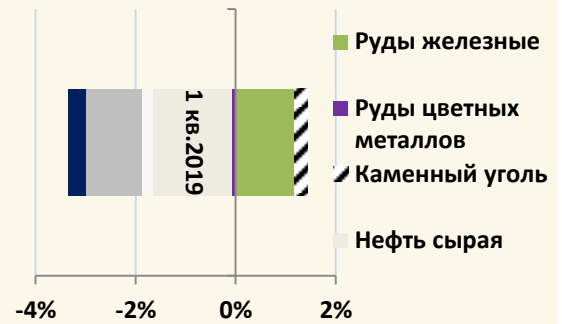
Бұл жұмыстың нәтижелерімен толық М. Саматтың «Инвестициялардың экономикалық өсуге ықпал етудің эмпирикалық бағалау» Жұмыс құжатында танысуға болады, ҚР Ұлттық Банкінің экономикалық зерттеуі, №2019-2, 2019 жылғы наурыз (<https://nationalbank.kz/cont/NBRK-WP-2019-2>)

4-бок. Минералды ресурсар экспорты

2019 жылғы бірінші тоқсанда Қазақстанның тау-кен өндіру саласында оң серпін сақталды. Түрлі-түсті металл кендерін, табиғи газ және өңделмеген мұнай өндірудің ұлғайғаны байқалды. Бұл ретте мұнай өндірудің өсіп жатқан көлемі және энергорустардың әлем нарығындағы жағымды баға ахуалы жағдайында өңделмеген мұнай экспорты 2019 жылғы бірінші тоқсанда қысқарды (1 сурет).

Қазақстанның мұнайын негізгі тұтынушылар ЕО елдері (Қазақстанның өңделмеген мұнайының жалпы экспортынан 75%), атап айтқанда Италия, Нидерланд, Франция және Швейцария болып табылады. 2019 жылғы бірінші тоқсанда олардың сұранысы (Швейцарияны қоспағанда) барынша қысқарды (2-сурет). ЕО елдерінің мұнайды тұтынуының төмендеуі 2018 жылдан бері байқалған, бұл өнеркәсіп секторы, сауда және экспорт өндірісінің қысқаруы салдарынан осы елдердің экономикасының жалпы бәсеңдеуімен түсіндіріледі (3,4-сурет).

Сурет 1. Минералды ресурстардың экспорты, 2019 жылдың 1 тоқсанында

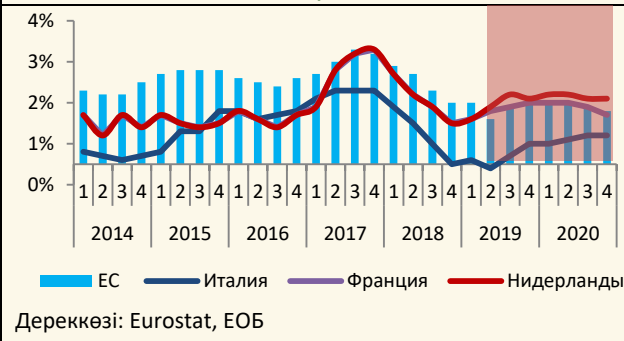


Сурет 2. Елдер бойынша мұнай экспорты

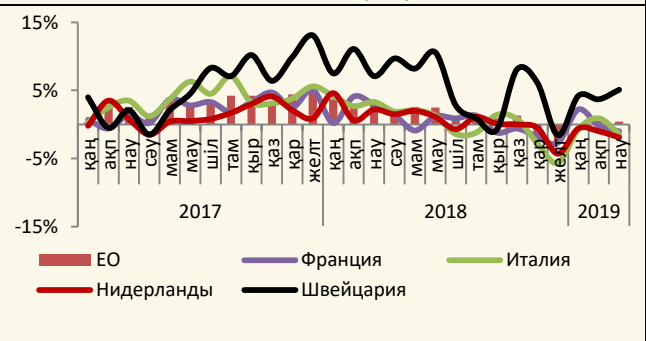


ЕОБ болжамы бойынша, ЕО елдері экономикасының өсуі 2019-2020 жылдар ішінде әлсіз сыртқы сұраныс пен инвестициялардың төмен көрсеткіштері аясында жеткілікті түрде қалыпты болып қалады, бұл, өз кезегінде Қазақстан мұнайының экспорты серпініне теріс ықпал етуі мүмкін.

Сурет 3. ЕО елдер экономикасының өсуі, ж/ж



Сурет 4. Өнеркәсіп секторының динамикасы, ж/ж



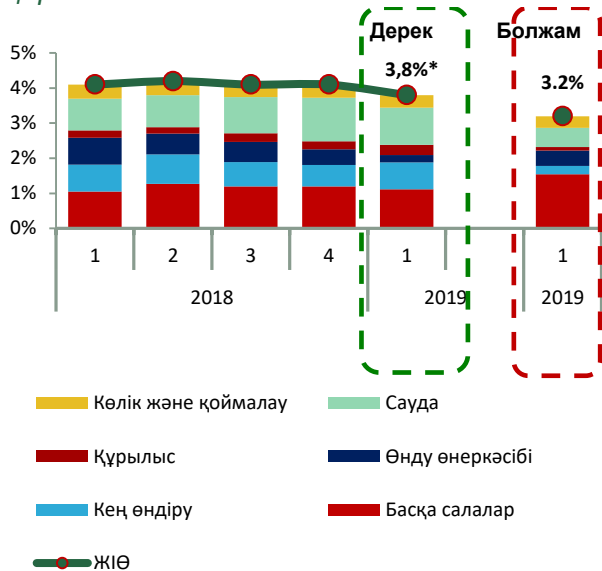
Қазақстан мұнайы экспортының өсуіне оң үлес басқа елдер, атап айтқанда Корея, Үндістан, Түркия тарапынан импорттың жылдамдығымен қамтамасыз етілді, бұл ЕО елдерінің теріс ықпалын төмендетуге мүмкіндік берді. Осы елдерде мұнайға деген сұраныстың өсуі АҚШ-тың Иранға қарсы санкцияларынан туындады. Бұл санкциялардың сақталуы ЕО тарапынан күтілетін әлсіз сұранысты жоя отырып, Қазақстан экспортына одан әрі оң ықпал етуі мүмкін.

2.2 Ішкі ұсыныс

Өндіріс әдісімен нақты ІЖӨ өсуі 2018 жылғы бірінші тоқсандағымен салыстырғанда 2019 жылғы бірінші тоқсанда 3,8%-ды құрады (25-график).

ІЖӨ нақты өсімі ҚРҰБ болжамды бағасынан 0,6 п.т. асты. Бұған тау-кен өнеркәсібіндегі, құрылыстағы және саудадағы өсудің неғұрлым оң қарқыны себеп болды. Сонымен қатар өңдеуші өнеркәсіпте өсу қарқыны болжаммен салыстырғанда неғұрлым әлсіз болды (26-график).

26 график. Өндіру әдісімен ЖІӨ дерегі мен болжамы. Құрамдауыштардың салымдары бойынша ІЖӨ-ні бөлшектеп байланыстыру, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ болжамдары

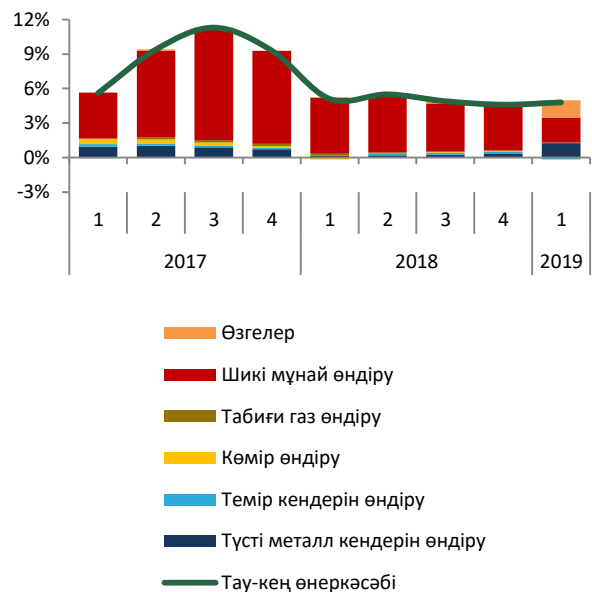
ІЖӨ өсуі 2019 жылғы бірінші тоқсанда тауарлар өндірісінің көлемі 3,7%-ға, сондай-ақ қызмет көрсету көлемі 3,7%-ға өсумен қатар жүрді.

Өсімге пайдалы қазбаларды өндірудің және оларды өңдеудің арқасында өнеркәсіп салалары, сондай-ақ көтерме және бөлшек сауда, көлік салалары және жылжымайтын мүлікпен операциялар негізгі үлес қосты.

2019 жылғы бірінші тоқсанда тау-кен өнеркәсібінде болжам бойынша 1,5% болған кезде, өсім 4,8% болды. Төмен болжамдық баға ірі кен орындарына

(Қашаған и ТШО) 2019 жылғы бірінші тоқсанға жоспарланған күрделі жөндеу жүргізетіндіктен мұнай және газ конденсатын өндіру көлемінің күтілген төмендеуіне байланысты болды. Елдің барлық ірі кен орындары бұл кезеңде толық күшпен жұмыс істеді, мұнай өндіру жылдам қарқынмен болды, 2019 жылғы бірінші тоқсанда өсім 2,7% болды (2019 жылғы қаңтарда 8,0 млн тонна мұнай және газ конденсаты өндірілді, бұл Қазақстандағы мұнай өндірудің бүкіл тарихында барынша жоғары көрсеткіш болып табылады). Саланың өсуіне металл кенін, атап айтқанда түрлі-түсті металл кендерін өндіру көлемін 16,3%-ға ұлғайту оң үлес қосты (27-график).

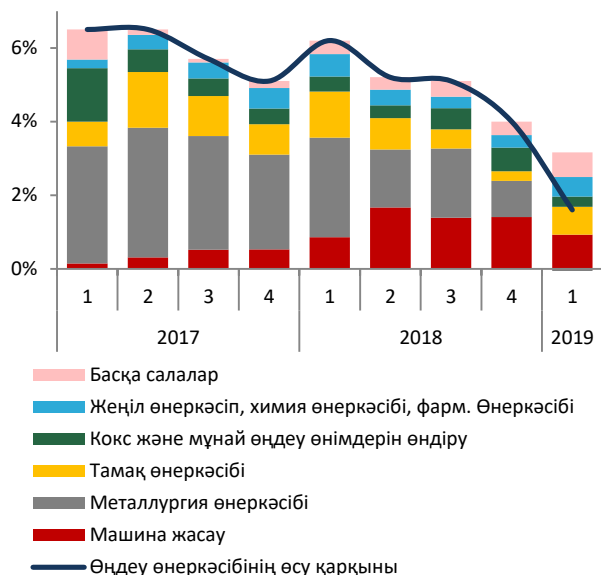
27 график. Тау-кен өнеркәсібінің декомпозициясы. Салалардың өсімге салымы, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Өңдеуші өнеркәсіп 2019 жылғы бірінші тоқсанда 1,6%-ға өсті, ҚРҰБ болжамы бойынша өсу 3,4%. Металлургия өнеркәсібіндегі өндіріс көлемінің 3,3%-ға, атап айтқанда қара металлургия өндірісі көлемінің 14,2%-ға (Қарағанды облысында қаңтарда 57,1%-ға) қысқаруы өткен кезеңдермен салыстырғанда салалардағы өсудің бәсеңдеуі басты фактор болды (28-график).

28 график. Өңдеу өнеркәсібінің декомпозициясы. Салалардың өсімге салымы, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Құрылыстағы өндіріс 2019 жылғы бірінші тоқсанда 8,9%-ға ұлғайды. 2019 жылғы қаңтар-ақпанда құрылыс саласының даму серпіні жалпы тарихи үрдістерге және болжамдық бағалауларға сәйкес келді. 2019 жылғы наурызда өсу қарқыны айтарлықтай қысқарды (15,6%-ға өсу). Бұл инженерлік ғимараттардың (мұнай құбырлары мен газ құбырларының), өнеркәсіптік және тұрғын үй ғимараттарының құрылысы бойынша, сондай-ақ елдің көлік-логистикалық инфрақұрылымын дамыту бойынша жұмыстардың өсуімен түсіндіріледі. Өңірлер бойынша құрылыс жұмыстары көлемінің барынша өсуі Қарағанды, Атырау және Ақтөбе облыстарында байқалады.

2019 жылғы бірінші тоқсанда сауда көлемі 7,2%-ға өсті, ал ҚРҰБ болжамдары төмен болды. Сауданың оң серпініне көтерме және бөлшек сауданың тиісінше 8,2%-ға және 4,8%-ға өсуі себеп болды (29-график).

29 график. Бөлшек тауар айналымы өсімінің құрылымы және көтерме тауар айналымының өсу қарқыны, ж/ж өспелі қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Көтерме сауданың нақты және болжамдық серпінінің айырмасына негізгі факторы, ірі кен орындарына(Қашаған и ТШО) 2019 жылдың басына жоспарланған күрделі жөндеу жүргізу үшін тоқтатуға байланысты мұнай мен мұнай өнімдерін сату көлемі бойынша неғұрлым кертартпа күтулер болды.

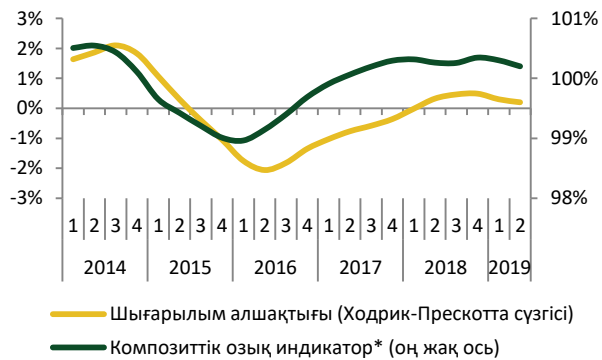
Бөлшек саудадағы айырма тұтынушылық сұраныстың кеңеюіне байланысты, бұл азық-түлік (5,4%-ға) және азық-түлікке жатпайтын тауарлардың (4,5%-ға) өсуімен қатар жүрді.

Қазақстанның нақты секторын дамытудың тұрақты серпінін ҚРҰБ кәсіпорындарға тоқсан сайын жүргізетін сауалнама нәтижелері көрсетіп отыр. Мұнайдың әлемдік нарығындағы жағымды конъюнктура, сондай-ақ нақты ақша кірісінің өсуі аясында ішкі тұтынудың қалпына келуі дайын өнімге деген сұраныста оң көрініс тапты. Сауалнама жүргізілген кәсіпорындар (өнеркәсіп, ауыл шаруашылығы, көлік, сауда, құрылыс) сатудың орташа тиімділігінің ұлғайғанын, теңгемен алынған кредиттер бойынша орташа пайыздық ставканың төмендегенін атап өтті. Еңбек өнімділігі, өндіріс көлемі мен жұмыспен қамтылғандар саны төмендемеген кәсіпорындар үлесі ұлғайды.

2019 жылғы бірінші тоқсанда ҚРҰБ сауалнамаларына қатысатын

кәсіпорындардың бағалауларын жинақтайтын қорытынды озық композиттік индикатор шығарылым үзілісі сияқты әлсіз оң аймақты тұр. Бұл нақты сектордың іскерлік белсенділігінің өсуінің сақталғанын және экономикадағы әлсіз проинфляциялық қысымның бар болуын көрсетіп отыр (30-график).

30 график. Композиттік озық индикатордың динамикасы және шығарылымның алшақтығы



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ, ҚРҰБ есептеулері
* ЭЫДҰ әдістемесіне сәйкес композиттік озық индикаторды есептеу

2.3 Еңбек нарығы

2019 жылғы бірінші тоқсанда жұмыспен қамтылған халықтың өскені байқалды, оның құрылымында жалдамалы қызметкерлердің және өзін-өзі жұмыспен қамтығандардың да саны өсті.

Жалдамалы қызметкерлер санының мемлекеттік секторда өсуі жалғасып отыр. Нақты сектордың салалары арасында жалдамалы қызметкерлердің өсуге үлкен үлес қосуы «сауда», «көлік», «өңдеуші өнеркәсіп», сондай-ақ «құрылыс» секторларымен қамтамасыз етілді. Құрылыстағы өсудің жылдамдатылуы аясында бұл саладағы жұмыспен қамту ұзақ уақыт ішінде алғаш рет өсті. 2018 жылғы төртінші тоқсаннан бастап байқалып отырған өзін-өзі жұмыспен қамтыған халықтың өсуі 2019 жылғы бірінші тоқсанда сақталып отыр. Бұл ретте өзін-өзі жұмыспен қамтыған халық ауыл шаруашылығы (34,6%), сауда (34,4%), көлік (10,3%) және құрылыс (6,7%) салаларында шоғырланған.

Өзін-өзі жұмыспен қамтыған халықтың өсуі өнімді түрде жұмыспен қамтылған халық санының өсуімен қатар жүреді, ал өнімді емес түрде жұмыспен қамтылған халық санының төмендеуі жалғасуда.

Жұмыс күші 2,2%-ға ұлғайды. Оның құрылымында бір мезгілде жұмыссыз халық (1,1%-ға) және жұмыспен қамтылған халық (2,3%-ға) өсті. Сонымен қатар жұмыссыз халық санымен салыстырғанда жұмыспен қамтылған халық санының қарқынды өсуі аясында (31-график) жұмыссыздық деңгейі 4,8% деңгейінде сақталды. Жұмыссыздықтың жоғары деңгейі халықтың 25-34 жастағылар арасында байқалуы жалғасып отыр.

31 график. Жұмыссыздық деңгейі, жұмыс күшінің өсу құрылымы, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Нақты жалақы 2019 жылғы бірінші тоқсанда 5,2%-ға өсті (32-график). Ең төменгі жалақының өсуі аясында тұру және тамақтану, өнер, ойын-сауық және демалыс бойынша қызмет көрсету салаларын, сондай-ақ қызметтің басқа да түрлерін көрсету бойынша салаларды қоспағанда экономиканың барлық секторларында дерлік нақты жалақының өскені атап өтіледі.

32 график. Салалар бойынша нақты жалақы өсуі ж/ж

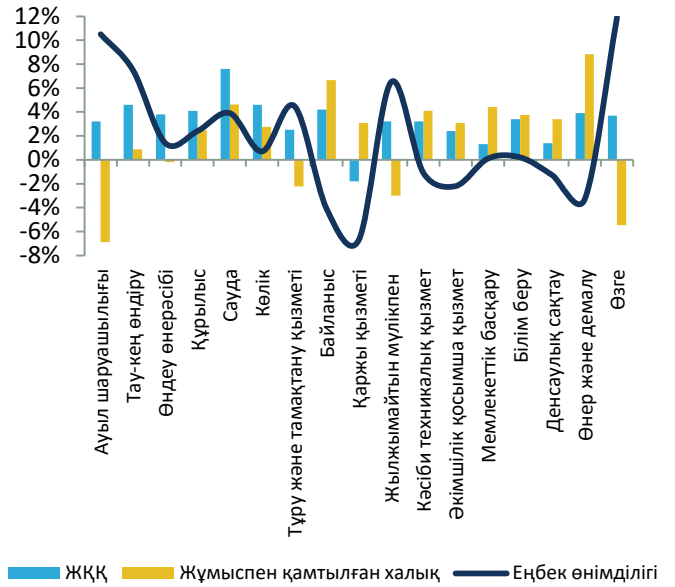


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Жалақылары 42 мың теңгеден аз болатын жалдамалы қызметкерлердің көбі білім беруде (осы саланың 19% жалдамалы қызметкері), ауыл шаруашылығында (14%), мемлекеттік басқаруда (9%), денсаулық сақтауда (9%) шоғырланғандығын ескере отырып ЕТЖ ұлғайтудан әсер дәл осы секторлардағы жалақының серпінінде неғұрлым аса қатты көрініс тапты.

2018 жылғы қорытынды бойынша еңбек өнімділігі 3,4%-ға, оның ішінде тауарлар өндірісі саласында 6,8%-ға, қызмет өндірісі саласында 1,6%-ға ұлғайды. Еңбек өнімділігінің екі жақты өсуі ауыл шаруашылығында және осы салалардағы жұмыспен қамтылғандардың азаюы аясында қызмет көрсетудің басқа түрлері бойынша салаларда тіркелді. Еңбек өнімділігінің айтарлықтай төмендеуі ақпарат және байланыс, қаржы және сақтандыру қызметі және өнер, ойын-сауық және демалыс салаларында тіркелді, бұған осы салалардағы жұмыспен қамту қарқыны қосылған құн салығының өсу қарқынынан озуы себеп болды (33-график).

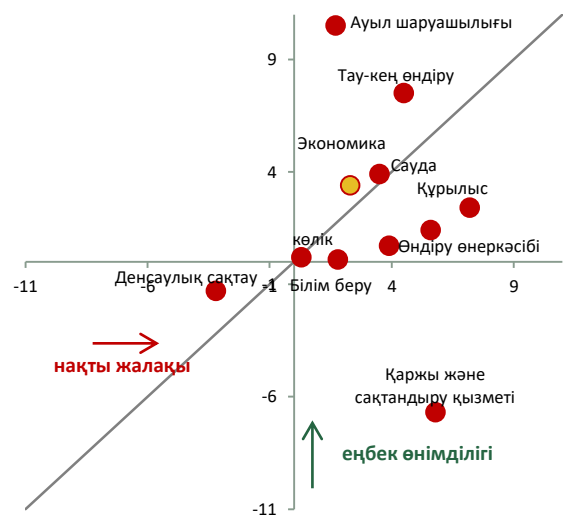
33 График. Салалар бойынша еңбек өнімділігі және жұмыспен қамтылған халық 2018 жылға, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Жалпы экономика бойынша еңбек өнімділігінің өсуі нақты жалақының өсу қарқынынан озуын жалғастырып отыр (34-график). Атап айтқанда нақты жалақының өсу қарқынымен салыстырғанда еңбек өнімділігінің қарқынды өсуі тау-кен өндіру саласына, ауыл шаруашылығы, сауда және денсаулық сақтау үшін тән.

34 График. Салалар бойынша еңбек өнімділігі және нақты жалақы 2018 жылға, ж/ж

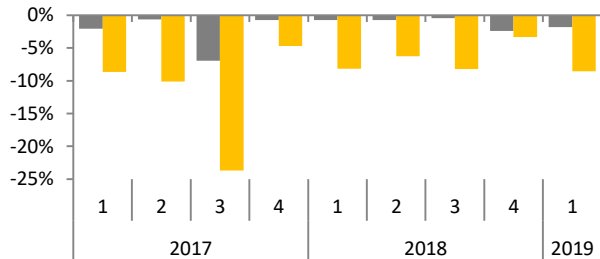


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

3. Фискалдық саясат

2019 жылғы бірінші тоқсанда республикалық бюджеттің кірістері өткен тоқсанмен және өткен жылдың ұқсас тоқсанымен салыстырғанда өсті. Сонымен қатар, бюджет шығындарының неғұрлым жоғары өсу қарқыны бюджет тапшылығын 2,8 есе 240,4 млрд теңгеге дейін немесе ІЖӨ-нің 1,8%-ға ұлғайтуға ықпал етті (35-кесте).

35-график. Республикалық бюджет кірістерінің құрылымы



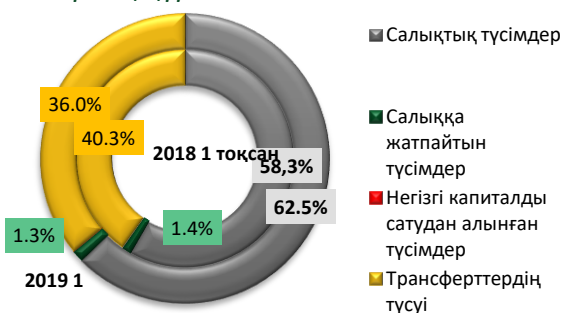
■ ЖІӨ - ге қатысты бюджет сальдосы, %
 ■ ЖІӨ - ге қатысты мұнайға жатпайтын бюджет сальдосы, %

Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

2019 жылғы бірінші тоқсанда бюджеттің мұнайға қатысты емес тапшылығы 1,1 трлн теңгені немесе ІЖӨ-нің 8,5%-ын құрады.

2019 жылғы бірінші тоқсанда республикалық бюджеттің кірістері 2018 жылғы тиісті кезеңімен салыстырғанда 12,6%-ға артып, 2,5 трлн теңгені немесе ІЖӨ-нің 18,6%-ын (36-кесте) құрады. Бұл өсім мұнай емес түсімдердің, атап айтқанда 20,8%-ға өскен салық түсімдерінің көбеюімен қамтамасыз етілді.

36-график. Республикалық бюджет кірістерінің құрылымы



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

Бюджетке салық түсімдерінің өсуіне экономиканың негізгі секторларында тауарлар мен қызметтер өндірісінің өсуі және негізгі экспорттық позицияларға бағаның өсуі, сондай-ақ ҚҚС (26,9%-ға) және корпоративтік табыс салығының (19,1%-ға) өсуі оң әсер етті.

2019 жылғы бірінші тоқсанда республикалық бюджет шығындары 2018 жылғы бірінші тоқсанмен салыстырғанда 17,5%-ға артып, 2,5 трлн теңгені құрады (ІЖӨ-нің 19,0%-ы). Барлық шығыстардың жартысына жуығы білім беру (49,0%-ға өсті), қорғаныс (25,5%-ға өсті), әлеуметтік көмек және әлеуметтік қамтамасыз ету (19,6%-ға өсті) және денсаулық сақтау (5,9%-ға өсті) шығыстарына тиесілі болды.

4. Қаржы нарығы

4.1 Ақша нарығы

Ақша нарығындағы өтімділік профициті теңгемен қарыз алу құнына төмендететін әсер етуді жалғастыруда. Дегенмен, ақша-кредит талаптары бейтарап сақталады. ҚРҰБ операциялары базалық мөлшерлеменің дәлізінде операциялық таргетті ұстап тұруға ықпал етеді. Алайда, валюталық өтімділікке деген жоғары сұранысқа негізделген ақша нарығының әр түрлі сегменттеріндегі мөлшерлемелер арасындағы елеулі спрэд әлі де сақталуда.

2019 жылғы бірінші тоқсанда тәуекелдер градусының төмендеуі көп жағдайда ақша және валюта нарықтарының баға белгілеулердің тұрақтылығына ықпал етті. Ақша-кредит талаптары өзгермейтін базалық мөлшерлеме кезінде бейтарап деңгейде қолдау тапты. Ағымдағы жылғы сәуірде тәуекелдер теңгерімінің біртіндеп жақсаруы ҚРҰБ базалық мөлшерлемені 9,00%-ға дейін төмендетуге мүмкіндік берді, нәтижесінде ақша нарығы мөлшерлемелерінің индикаторы ретінде TONIA көрсеткішінің баламалы көрінісі болды.

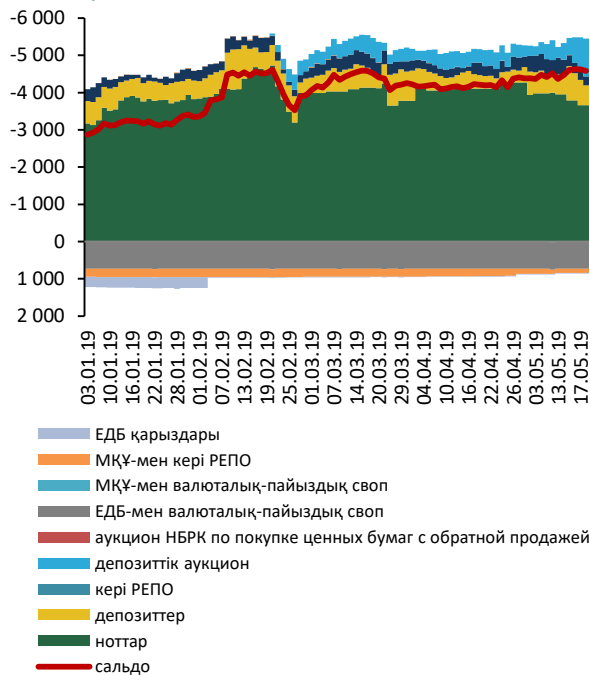
Ақша-кредит талаптары бейтарап деңгейде сақталады. Базалық мөлшерлеме нақты мәнде, яғни 12 айдан кейін күтіліп отырған инфляцияны ескере отырып, 3%-ға жақын деңгейде сақталды, бұл инфляциялық аяға бақылауды сақтауды қамтамасыз етеді.

Ақша нарығындағы жағдай өтімділіктің құрылымдық профицитінің ықпалымен дамып келеді, ол ҚРҰБ операцияларымен қабылдануда. Негізгі көлемдер 28 күндік қысқа мерзімді ноттар, тікелей репо, сондай-ақ депозиттік операциялар, оның ішінде депозиттік аукциондар арқылы алынады (37-кесте).

2019 жылғы наурыз – мамырда қысқа мерзімді ноттардың табыстылығы 8,63-9,00% аралығында базалық мөлшерлеме деңгейіне жақын қалыптасты, бұл қаржы нарығы тарапынан экономикаға инфляциялық қысымды шектеу мақсатында өтімділікті байланыстыруға ықпал етті.

TONIA мөлшерлемесі негізінен пайыздық дәліздің төменгі шегіне жақын қалыптасты (38-кесте).

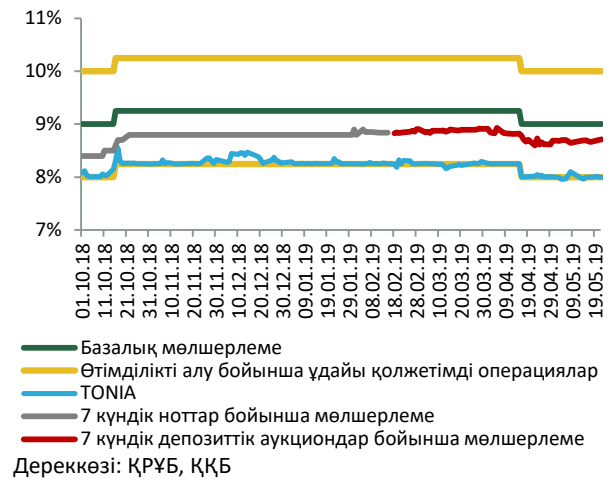
37 график. Ішкі нарықтағы ҚРҰБ операциялары (ашық позиция, млрд теңге)



Дереккөзі: ҚРҰБ

*Кері сатылатын бағалы қағаздарды сату бойынша ҚРҰБ аукционы

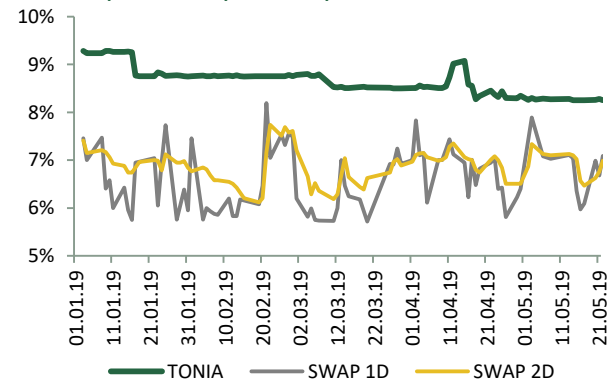
38 график. Базалық мөлшерлеме, TONIA мөлшерлемесі және 7 күндік қысқа мерзімді ноттардың кірістілігі



Жекелеген кезеңдерде нарықтағы банктердің сұранысы мен ұсыныстарының көлемі арасындағы теңгерімсіздік пайыздық дәліздің төменгі шегінің пробитиясына алып келді. Қалған кезеңдерде ҚР ҰБ тұрақты қол жеткізу операциялары пайыздық дәліздің төменгі шекарасы деңгейінде кірістілікті қамтамасыз етті.

СВОП нарығында мөлшерлемелер жекелеген қатысушылар тарапынан валюталық өтімділікке сұраныстың әсерінен қалыптасты (39-кесте). Мөлшерлемелер төменгі «таргеттелетін» шекке жақын болды, TONIA және SWAP 1D мөлшерлемелерінің арасындағы спрэдтің кеңеюі байқалды (максималды спрэд 263 б.п. жетті.).

39 график. Ақша нарығы мөлшерлемелерінің серпіні



Дереккөзі: ҚҚБ

Ақша нарығының барлық сегменттеріндегі базалық мөлшерлеме импульсінің трансмиссиясы салыстырмалы деңгейлерде (пайыздық дәліздің төменгі шекарасына жақын) болады. Ақша нарығындағы теңге өтімділігіне сұраныс салыстырмалы түрде төмен деңгейде қалып отыр, бұл ағымдағы сәтте пайыздық арнаның тиімділігін шектейтін факторлардың бірі болып табылады.

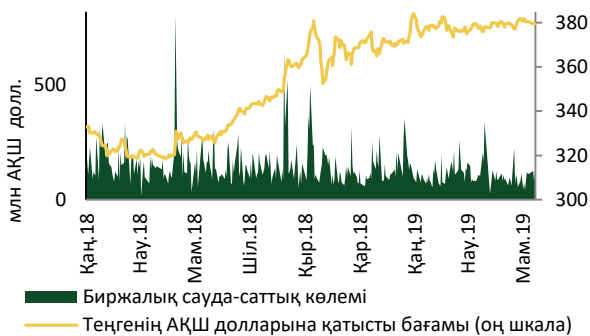
4.2 Валюта нарығы

2019 жылғы қаңтар-сәуірде мұнайдың әлемдік нарығындағы қолайлы жағдай мен Қазақстанның сауда серіктестері – елдерінің ұлттық валюта бағамдарының нығаюы аясында теңгенің нығаю үрдісі байқалды. Мұнай бағасы 35,3%-ға көтерілді, Ресей рублі 6,8%-ға артты.

Сыртқы нарықтардағы қолайлы үрдістерге қарамастан, теңге нарыққа қатысушылардың оған сақталып отырған сұранысы аясында шетел валютасының төмен ұсынылуына байланысты нығаюдың әлсіз үрдісін көрсетті.

Қаңтар-сәуірде теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамы АҚШ доллары үшін 373,56 және 382,74 теңге ауқымында өзгерді. Ең жоғары және ең төменгі мәндердің арасындағы айырмашылық тоқсан ішіндегі орташа алғанда 2,5%-ға жетті. Сәуір айының қорытындысы бойынша теңгенің АҚШ долларына шаққандағы биржалық бағамы жыл басынан бастап 0,8%-ға нығайып, АҚШ доллары үшін 381,08 теңгені құрады (40-кесте).

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



Дереккөз: ҚРҰБ

Бағамдық құбылмалылықтың жалпы төмендеуі аясында валюта нарығына қатысушылардың белсенділігі біршама азайды. USD/KZT валюталық жұптың биржалық сауда-саттығының жалпы көлемі 36,4%-ға төмендеп, 8,8 млрд АҚШ долларын (2018 жылғы қаңтар-сәуірде – 13,9 млрд АҚШ долларын) құрады.

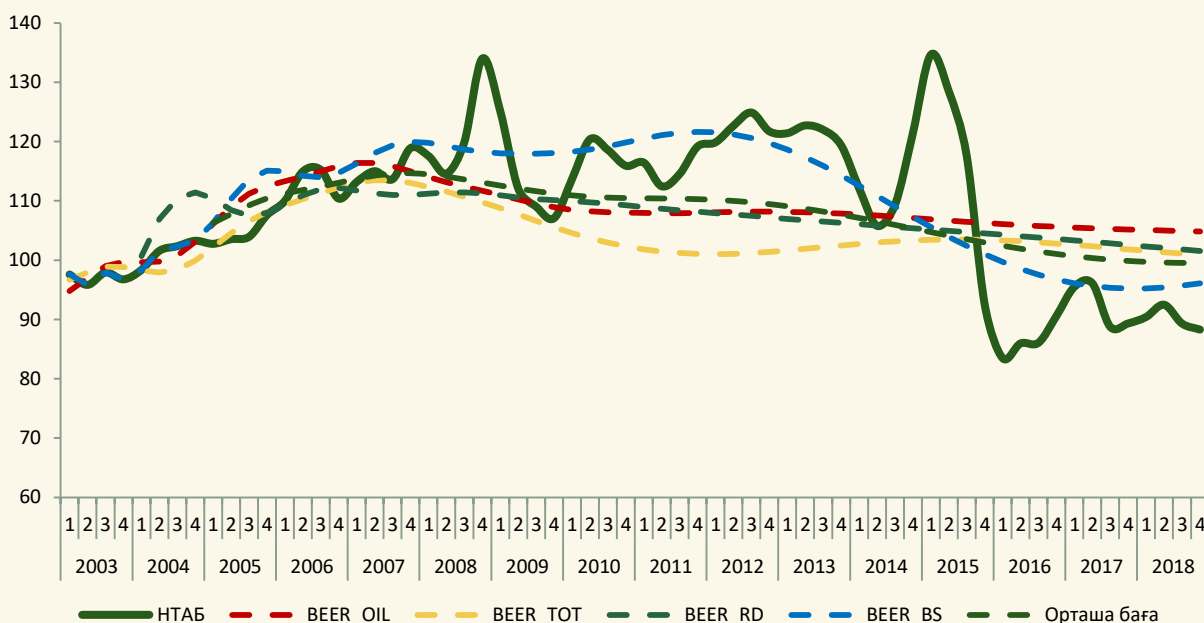
Елдегі билікті беру туралы саяси жаңалық аясында 2019 жылғы 20 наурызда валюта нарығындағы дүрлікпе байқалды. Жағдайды тұрақтандыру үшін ҚРҰБ 304,0 млн АҚШ доллары сомасына валюталық өктемдіктер жүргізді. Кейінгі өктемдіктер бойынша баланс қайта қалпына келтірілді және 2019 жылғы бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша ҚРҰБ-тың валюта нарығына нетто-қатысуы нөлдік болды.

Бокс 5 . Теңгенің тепе-тең айырбастау бағамының іс-әрекет модельдері

Әлемдік тәжірибеде нақты тиімді айырбастау бағамының нақты деңгейінің өзінің тепе-тең мәнінен ауытқуы сыртқы саудадағы теңгерімсіздіктерді талдау тұрғысынан маңызды фактор болып табылады. Осылайша, қайта бағаланған айырбастау бағамы ағымдағы операциялар шотының тұрақсыз тапшылығына және валютаға алыпсатарлық шабуылдардың тәуекеліне алып келеді. Екінші жағынан, валюта бағамын жете бағаламау экономикалық агенттердің тұтынушылық және инвестициялық шығыстарында шетелдік шыққан тауарлардың едәуір үлесі жағдайында импорттық тауарларға бағаларды ұлғайту арқылы елдегі инфляциялық процестерге жоғары қысымға әкелуі мүмкін.

Негізгі іс-әрекет факторларының негізінде қателерді түзетудің векторлық модельдерін (VECM) пайдалана отырып, нақты тиімді айырбастау бағамының тепе-тең мәндерін бағалау жүргізілді (1-сурет).

1-сурет. НТАБ нақты және тепе-теңдік мәндерінің динамикасы (2002 ж. 4 кв. = 100)



мұнда BEER_OIL- іс-әрекет факторы ретінде Brent маркалы мұнай бағасы бар модель негізіндегі НТАБ-тың тепе-тең динамикасы;

BEER_TOT - іс-әрекет факторы ретінде сауда шарттары бар модель негізіндегі НТАБ-тың тепе-теңдік динамикасы;

BEER_RD-іс-әрекет факторы ретінде салыстырмалы сұраныстың дифференциалымен модель негізіндегі НТАБ-тың тепе-тең динамикасы;

BEER_BS – мінез-құлық факторлары ретінде (Баласс-Самуэльсонның әсері) Еңбек өнімділігі мен еңбек өнімділігінің дифференциалдары бар модель негізіндегі НТАБ-тың тепе-тең динамикасы);

BEER_UIP-іс-әрекет факторы ретінде нақты пайыздық мөлшерлемелердің дифференциалымен модель негізіндегі НТАБ-тың тепе-тең динамикасы.

Орташа баға үш үлгіні қарапайым орташалаңдыру нәтижесінде алынған: BEER_TORT, BEER_RD және BEER_BS⁶. Іргелі факторлар негізінде алынған нәтижелерге сүйене отырып, НТАБ Тарихи серпінін 4 кезеңге бөлуге болады:

⁶ BEER_OIL моделі сауда шарттары негізіндегі іс-әрекет моделі (BEER_TOT) экспорттық бағалардың өзгеруі бөлігінде мұнай бағасының серпінін ескеруіне байланысты орташа баға есебіне енгізілмеген..

1) 2003 жылғы 1-тоқсан – 2008 жылғы 2 -тоқсан. Осы уақытша бөлікте жекелеген кезеңдерді қоспағанда, нақты НТАБ траекториясы тепе-теңдікке жақын деңгейлерде болды. Қаралған уақыт аралығында ӨЭК нығайту Қазақстанның негізгі сауда серіктестері – елдеріндегі бағалармен салыстырғанда Қазақстандағы тұтыну бағаларының озыңқы өсуімен қатар жүрді;

2) 2008 жылғы 3-тоқсан – 2009 жылғы 1-тоқсан. 2008 жылдың екінші жартысынан бастап сыртқы саудадағы теңгерімсіздіктердің өсуі орын алды, бұл туралы НТАБ-тың нақты және тепе-теңдік мәндерінің әртүрлі бағыттағы серпіні куәландырады. Жинақталған теңгерімсіздіктердің нәтижесі 2009 жылғы ақпанда ұлттық валютаның 25%-дық құнсыздануы болды, бұл теңгерімсіздікті жеңілдетуге және нақты НТАБ-тың тепе-тең деңгейлер жағына оралуына ықпал етуге мүмкіндік берді;

3) 2010 жылғы 1-тоқсан – 2015 жылғы 3-тоқсан. Талданып отырған кезеңде ӨЭК сыртқы саудадағы теңгерімсіздіктердің жинақталуы туралы белгі бере отырып, тепе-тең мәндерге қатысты (BEER_BS көмегімен алынған нақты және тепе-тең НТАБ сәйкес келетін динамикасын қоспағанда) қайта бағалау аймағында болды. 2015 жылы теңгенің өзгермелі айырбастау бағамы режиміне көшу және мұнай бағасының айтарлықтай төмендеуі аясында нақты НТАБ-тың тепе-тең мәндерге қарай төмендеу траекториясы байқалды;

4) 2015 жылғы 4-тоқсан - 2018 жылғы 4-тоқсан. Осы уақыт кезеңінде НТАБ тепе-тең деңгейлерге қатысты жете бағаланбаған аймақта болды. Ресей рублінің Ресейге қатысты АҚШ пен Еуропа елдерінің санкциялары салдарынан әлемдік валюталарға айтарлықтай құнсыздануы осы бөліктегі НТАБ-тың Елеулі жете бағаламауының негізгі себебі болып табылады. Ресей Қазақстанның негізгі сауда әріптесі болып табылатындықтан, санкциялар нәтижесінде Ресей рублінің әлсіреу динамикасы теңгенің шетел валюталарына номиналды бағамының ұқсас құнсыздануына алып келді.

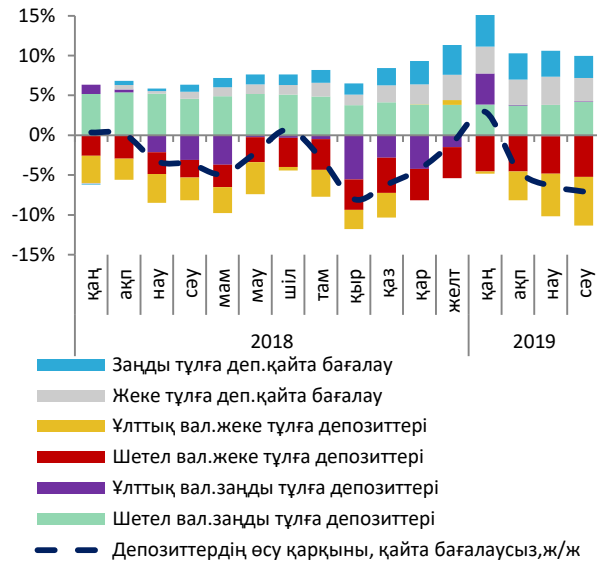
Алынған нәтижелердің қорытындылары бойынша қаралған көрсеткіштердің арасында НТАБ-тың тең келетін мәніне сауда талаптары барынша көп әсер ететіні анықталды. Сауда талаптарын 1%-ға жақсарту тең келетін НТАБ-тың 0,23%-ға нығаюына әкеледі. Бұдан басқа, салыстырмалы сұраныс пен мұнай бағасының дифференциалы НТАБ-тың тең келетін деңгейіне әсер ететін маңызды айнымалы болып табылады. Қазақстандағы салыстырмалы сұраныс пен Қазақстанның негізгі сауда серіктестерінің салыстырмалы сұранысы арасында дифференциалдың 1%-ға өсуі тең келетін НТАБ-тың 0,2%-ға нығаюына әкеледі. Әлемдік шикізат нарығында мұнайға баға белгілеуді 1%-ға өсіру тең келетін НТАБ-тың 0,16% -ға нығаюын білдіреді. Сонымен қатар, ағымдағы кезде пайыздық мөлшерлемелердің өтелмеген тепе-теңдігінің қолдансы НТАБ-тың тең келетін мініне әлсіз әсер етеді. Осылайша, нақты көрсеткіш бойынша Қазақстанда ішкі пайыздық мөлшерлемен және оның 3 негізгі сауда серіктестерінің сараланған нақты мөлшерлемелері арасында дифференциалды 1 п.т. кеңейту тең келетін НТАБ-тың 0,06%-ға нығаюына әкеледі.

4.3 Депозит нарығы

2019 жылғы сәуірде депозиттік ұйымдардағы депозиттер жылдық көрсеткіш бойынша 1,4%-ға немесе 237 млрд теңгеге төмендеп, 17,1 трлн теңге болды.

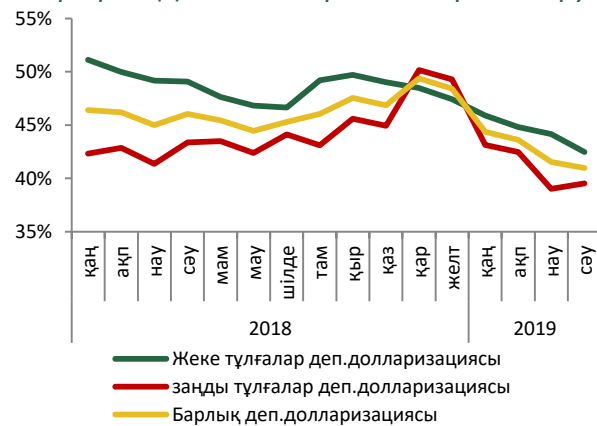
Депозиттік базаның төмендеуіне валюталық депозиттердің әкетілуі әсер етті (41-график). Шетел валютасымен депозиттердің барынша көп әкетілуі корпоративтік сегментте орын алды. Жыл басынан бері заңды тұлғалардың салымдары 30%-ға немесе 1,4 трлн теңгеге төмендеді. Қорытындысында корпоративтік сектордың долларлануы 2019 жылғы сәуірде 39,5% болды (42-график).

41 график. Депозиттердің өсуіне Құрамдастардың қосқан үлесі



Дереккөз: ҚРҰБ

42 график. Депозиттерді долларландыру



Дереккөз: ҚРҰБ

Депозит нарығының бөлшек сегментінде де долларланудың төмендеуі жалғасуда. Халықтың шетел валютасымен салымдары жыл басынан бері 12,4%-ға немесе 508 млрд теңгеге төмендеді. Халықтың шетел валютасымен депозиттерінің үлесі 42,5% болды.

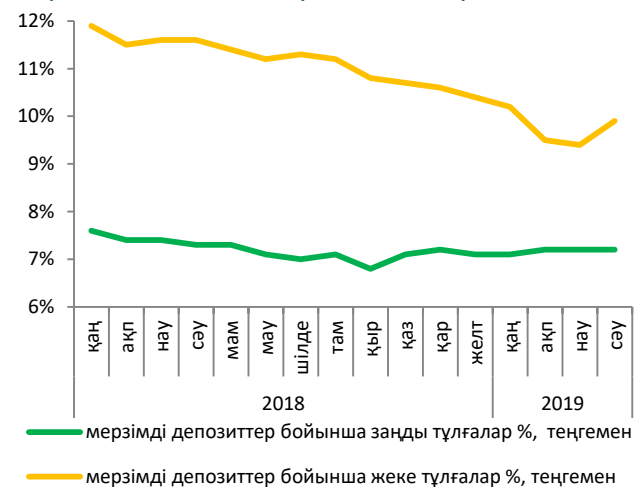
Халықтың теңгемен депозиттерінің жалпы депозиттердің өсуіне салымы оң болып қалуда: жеке тұлғалардың депозиттері жыл басына бері 322 млрд теңге немесе 7,1%-ға өсті.

Ұлттық валютамен депозит нарығының корпоративтік секторында да жыл басынан бері 4,6%-ға немесе 229 млрд теңгеге өсім байқалады.

Депозиттердің жалпы көлемі өзгеруіне валюталық қайта бағалау оң үлесті қосуды жалғастыруда. Валюталық қайта бағалаудың нәтижесін ескерусіз депозиттер 7,1%-ға төмендеді.

Заңды тұлғалардың теңгемен мерзімді депозиттері бойынша мөлшерлемелер 2019 жылғы ақпаннан бастап 7,2% деңгейінде сақталуда. Жеке тұлғалардың теңгемен депозиттері бойынша мөлшерлемелердің деңгейі барынша құбылмалы болды және 2019 жылдың басынан бері 9,5-9,9% шегінде болды (43-график).

График 43. Субъектілері бойынша мерзімді депозиттердің мөлшерлемесі



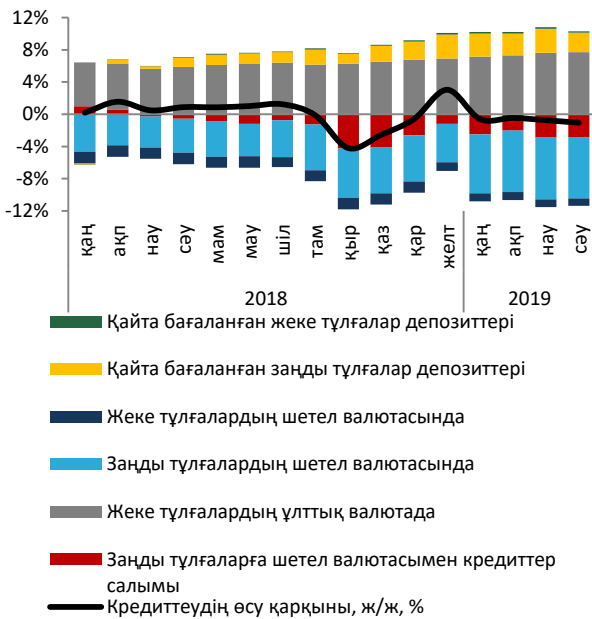
Дереккөз: ҚРҰБ

4.4 Кредит нарығы

Кредит нарығының көрсеткіштері 2019 жылғы қаңтар-сәуірде банк секторын қалыпқа келтіру бойынша шаралардан төмендеді.

Банктердің кредиттік портфелі 2019 жылғы сәуірде жылдық көрсеткіш бойынша 1,1%-ға төмендеді (44-график). Бұған «Цесна банк» АҚ қалыпқа келтіру және кредит портфелінің бөлігін есептен шығару бойынша шаралар себеп болды. Нәтижесінде банктердің экономикаға кредиттерінің көлемі 12,6 трлн теңгені құрады. Лицензиялары кері қайтарылған немесе тоқтатыла тұрған, сондай-ақ қайта құрылымдаудан өтіп жатқан банктерді ескермей, банктердің жиынтық кредит портфелінің жылдық өсімі 2019 жылғы сәуірде 10,3%-ды құрады.

44 график. Құрамдардың кредиттердің өсуіне үлесі



Дереккөз: ҚРҰБ

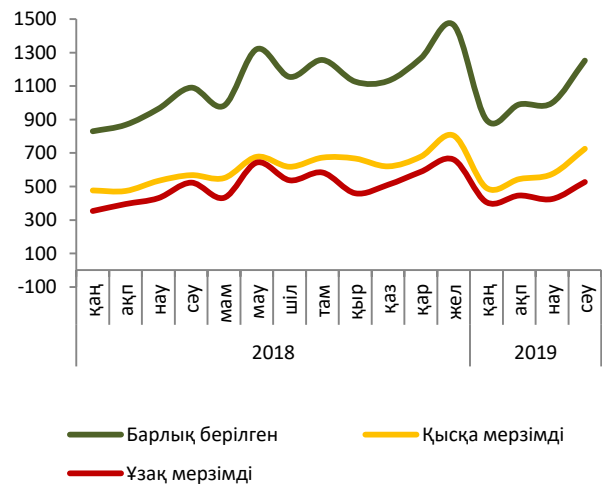
Экономикаға берілген кредиттердің өсу факторы жеке сегмент болып қалуда (негізінен, тұтынушылық мақсаттарға кредиттер). 2019 жылғы сәуірде жылдық көрсеткіш бойынша жеке сектордың кредиттері 5,5 трлн теңгеге жетіп, 19,0%-ға немесе 882,6 млрд теңгеге ұлғайды, олардың кредиттердің жалпы көлеміндегі үлесі экономикаға берілген жиынтық

кредиттердің құрылымында тарихи ең жоғары 44,1%-дық деңгейге жетті.

Корпоративтік сегментте кредиттер портфелі 3 банкті тарату және Цесна банкті қалыпқа келтіру аясында қысқарды. Жылдық көрсеткіш бойынша бизнестің кредиті 12,6%-ға немесе 1 трлн теңгеге 7,0 трлн теңгеге дейін қысқарды. Валюталық корпоративтік кредиттердің физикалық көлемі төмендеу үрдісін жалғастыруына қарамастан, олардың валюталық қайта бағалауы айырбастау бағамы құлдырау аясында кредиттердің өсіміне оң үлес қосуда. Кәсіпорындардың валюталық кредиттері банктердің жиынтық кредиттерінен шамамен 1/5 құрайды. Қайта құрылымдаудан өтіп жатқан және лицензиясынан айрылған банктердің портфельдерін ескерусіз (Дельта, Астана, РБК, Қазақ, Эксим, Цесна) бизнеске кредиттік портфельдің жылдық өсімі 2,1% немесе 127,9 млрд теңге болды.

Өткен жылмен салыстырғанда жаңа кредиттерді беру біртіндеп ұлғаяуда (45-график).

45 график. Жаңа кредиттер беру, 2009 жылғы қаңтар = 100%



Дереккөз: ҚРҰБ

ҚРҰБ жүргізіп отырған нақты сектор кәсіпорындарының пікіртеріміне сәйкес 2019 жылғы бірінші тоқсанда кәсіпорындардың бақтер кредиттеріне сұранысы қаржы жылы басталуына тән іскерлік белсенділік баялау аясында аздап төмендеді. Банктерге кредиттер үшін

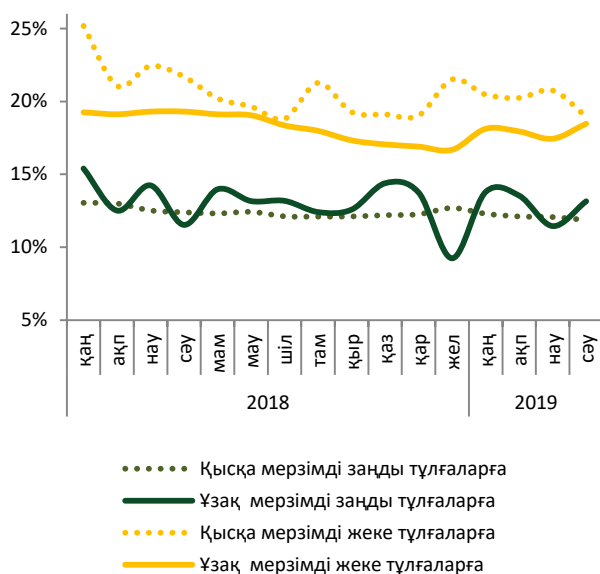
ҚРҰБ-тың мониторингіне қатысатын кәсіпорындардың 19,9% кредит алуға өтініш берді, олардан 86,4% кәсіпорын кредит алды (пікіртерімге қатысушылардың жалпы санынан 17,2%). Пікіртерімге қатысушылар ұлттық валютамен кредиттер бойынша мөлшерлемелер төмендегенін де атады.

Ақша-кредит талаптарының біртіндеп жеңілдеуі теңгемен кредиттік ресурстардың құны арзандауына ықпал етеді. Ұлттық валютамен бизнеске кредиттер бойынша мөлшерлеме аздап төмендеуде. Кредиттер бойынша нақты және кәсіпорындар үшін қолайлы пайыздық мөлшерлемелер арасындағы аралық кредиттер бойынша орташа пайыздық мөлшерлеме төмендеу салдарынан төмендеуде.

Заңды тұлғалардың ұлттық валютамен кредиттері бойынша сыйақының орташа алынған мөлшерлемесі 2019 жылғы сәуірдің соңында 12,0%-ға дейін төмендеді (46-график).

Халықтың ұзақ мерзімді кредиттері бойынша мөлшерлеме тұрғын үй кредиттерінің талаптары жеңілдеу аясында төмендеуде, оған 7-20-25 бағдарламасы ықпал етуде.

46 график. Жаңа кредиттер беру, 2009 жылғы қаңтар = 100%



Дереккөз: ҚРҰБ

6 бокс. Кредиттеудің инфляциялық процестерге әсері

Кредиттеу қазіргі заманғы қаржы жүйесінің ажырамас бөлігі болып табылады. Қарыз беру елдегі экономикалық өсімнің негізі болуы мүмкін, сонымен бірге шамадан тыс кредиттеу инфляциялық процестерді жеделдетуге әкелуі мүмкін. 2015 жылы ҚРҰБ жаңа ақша-кредит саясатына - баға тұрақтылығын қамтамасыз етуді білдіретін инфляциялық таргеттеуге ауысты. Сондықтан кредиттеу процестерінің инфляцияға әсерін бағалау арқылы кредиттік арнаның жұмыс істеуін тереңірек түсіну болашақта инфляциялық мақсаттарға қол жеткізу бойынша теңгерімді шешімдер қабылдау кезінде көмектеседі.

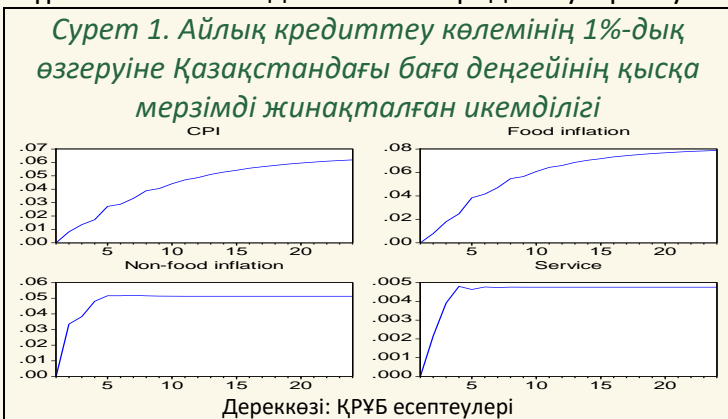
Кредиттердің Қазақстандағы инфляциялық процестерге әсерін талдау шеңберінде ұзақ мерзімді байланысты анықтау үшін қалдықтарды түзетудің векторлық үлгісі (VECM), сондай-ақ импульстік әсерлер арқылы қысқа мерзімді өзара байланысты бағалау үшін векторлық авторегрессия үлгісі (VAR) пайдаланылды.

Ұзақ мерзімді байланысты бағалау үлгісіне сәйкес ұзақ мерзімді перспективада кредиттер Қазақстанда инфляциялық үдерістерді жеделдетуге әкеледі. Атап айтқанда, кредиттер азық-түлік бағаларымен біршама өзара байланысты, сондай-ақ азық-түлікке жатпайтын тауарлардың бағасымен қалыпты өзара байланыста болды. Кредиттердің сервистік инфляцияға әсер етуі шамалы болды (1-кесте).

1 кесте. Қазақстанда берілген кредит көлеміне инфляцияның ұзақ мерзімді икемділігі

Барлық тауарлар мен қызметтер (ТБИ)	0.08
Азық-түлік тауарлары	0.19
Азық-түлік емес тауарлар	0.04
Қызметтер	0.01

Кредиттеу мен инфляцияның қысқа мерзімді перспективадағы тәуелділігіне қатысты айтсақ, векторлық авторегрессияның импульстік әсерін бағалаудан қысқа мерзімде перспективада кредиттеу көлемі өзгеруіне баға деңгейінің икемділігі әлсіз болып табылады деп қорытынды жасауға болады. Атап айтқанда, ұлттық валютада берілген кредиттер көлемінің өзгеруі азық-түлік және азық-түлікке жатпайтын инфляцияға қалыпты ісер етеді, ал қызмет бағасы аздап өзгереді (1-сурет). Қарыз алушылар тұрғысынан алғанда бизнесті кредиттеу тұтынушылық кредиттеуге қарағанда айтарлықтай өзара байланысты көрсетті. Бизнесті кредиттеу азық-түлік тауарларының түпкілікті бағасына айтарлықтай әсер етеді, алайда бизнес кредитті ұзақ уақыт игереді және, тиісінше, ол соңғы бағаға аздаған лагпен әсер етеді.



Сонымен қатар, азық-түлікке жатпайтын тауарлардың бағасы тұтынушылық кредиттеу көлемінің өзгеруіне ықпалды. Жеке тұлғалар негізінен ұзақ уақыт пайдаланылатын

тауарларды сатып алуға қарыздар алады. Осыған байланысты, тұтынушылық кредиттеудің өсуі сатып алушылар тарапынан сұранысты арттырады, бұл осы тауарлардың құны өсуіне әкеледі.

Осы жұмыстың нәтижелерімен барынша жан-жақты Ш. Байқұлақов, И. Ержан «Экономиканы кредиттеудің Қазақстандағы инфляциялық процестерге ықпалын бағалау», ҚРҰБ-тың экономикалық зерттеуі жұмыс құжатында танысуға болады, №2019-5, 2019 жылғы наурыз (<https://nationalbank.kz/?docid=3546&switch=russian>).

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 режімі.

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

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

Қысқамерзімді экономикалық индикатор жеделділікті қамтамасыз ету мақсатында есептеледі және ІЖӨ-нің 60%-нан асатын базалық салалар: ауыл шаруашылығы, өнеркәсіп, құрылыс, сауда, көлік және байланыс бойынша шығарылымдар индекстерінің өзгеруіне негізделеді. Көрсеткіш бақыланбайтын экономика бойынша есептелмей және басқа макроэкономикалық түзетулерді қолданбай қалыптастырылады.

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

Ең төменгі резервтік талаптар (ЕТРТ) – банк өз кассасында қолма-қол ақша және Ұлттық Банктің корреспонденттік шоттарында

ұлттық валютадағы (резервтік активтер) ақша түрінде ұстайтын банктің міндеттемелері сомасынан міндетті үлес. Банктердің резервтелетін міндеттемелер көлемін ЕТРТ нормативтері реттейді.

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

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

Кері РЕПО – бағалы қағазды белгілі бір мерзімнен кейін бұрын белгіленген бағамен кері сату міндеттемесімен сатып алу мәмілесі. Ұлттық Банк бағалы қағаздар кепілімен банктерге теңгедегі өтімділік беру мақсатында Ұлттық Банктің кепілмен қамтамасыз ету тізбесіне сәйкес кері РЕПО операцияларын жүргізеді.

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

Тұрақты қолжетімділік (тұрақты тетік) **операциялары** – ашық нарықтағы операциялардың нәтижелері бойынша қалыптасқан өтімділік көлемін түзету бойынша ақша-кредит саясатының құралдары. Тұрақты тетіктер мәміленің бір тарабының субъектісі Ұлттық Банк болып

табылатын екіжақты мәмілелер шеңберінде жүзеге асырылады. Бұл операциялар банктердің бастамасы бойынша жүргізіледі.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ұлттық валюталардағы бағаларына байланысты.

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

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

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

NDF – валюталық тәуекелдерді хеджирлеу үшін пайдаланылатын жеткізілімсіз форвардтық мәмілелер.

НЕГІЗГІ ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

АҚШ – Америка Құрама Штаттары
БҰҰ ААШҰ– Біріккен Ұлттар Ұйымының Азық-түлік және ауыл шаруашылық ұйымы
БИ – бағалар индексі
ЕО – Еуропалық Одақ
ЕОБ – Еуропа орталық банкі
ІЖӨ – Ішкі жалпы өнім
ҚҚС- қосылған құн салығы
ҚОҚ – Қазақстан орнықтылық қоры
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
РФ ОБ – Ресей Федерациясының Орталық банкі
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