



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

ИНФЛЯЦИЯҒА ШОЛУ

Наурыз 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 ақпандағы 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	10
2. Экономикалық ахуалдың базалық сценарий бойынша даму перспективалары және болжам тәуекелдері	11
2.1 Инфляция	11
2.2 Экономикалық белсенділік	12
2.3 Фискалдық саясат	13
2.4 Төлем балансы	14
2.5 Орташа мерзімді перспективадағы тәуекелдер	15
II. АҒЫМДАҒЫ АХУАЛДЫ ТАЛДАУ	18
1. Баға белгілеу	18
1.1. Инфляциялық процестер	18
1.2. Инфляциялық күтулер.	20
2. Ішкі экономиканы дамыту	21
2.1 Ішкі сұраныс	21
2.2 Ішкі ұсыныс	23
2.3 Еңбек нарығы	29
4. Қаржы нарығы	32
4.1 Ақша нарығы	32
4.2 Валюта нарығы	34
4.3 Депозит нарығы	34
4.4 Кредит нарығы	36
НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР ЖӘНЕ ҰҒЫМДАР	39

РЕЗЮМЕ

Ұлттық Банк алдыңғы Инфляцияға шолудың шығуынан бері базалық мөлшерлеме бойынша екі рет шешім қабылдады. 2019 жылғы қаңтарда және наурызда базалық мөлшерлеме өзгермеген +/-100 базистік тармақтардың дәлізі кезінде 9,25% деңгейінде қалды.

2019 жылғы ақпанда жылдық инфляция жаңа нысаналы 4-6% дәліздің ортасына жетіп, баяулау үрдісін сақтады және 4,8%-ды құрады. Инфляцияның нақты серпіні алдыңғы тоқсанда болжанған мәндерден төмен қалыптасты. 2018 жылдың соңында және 2019 жылдың басында инфляциялық процестердің баяулауы жеміс-көкініс және отын-энергетикалық нарықтардағы оң күйзелістердің, сондай-ақ реттелетін қызметтер бағасының төмендеуі салдарынан байқалды. Оған қоса, 2019 жылғы ақпанда базалық инфляция (жемістер, көкініс, реттелетін қызметтер және энергия ресурстары бағасының өзгеруін есепке алмағанда) 7,1%-ды құрап, жалпы инфляциядан айтарлықтай асты, бұл экономикадағы инфляциялық аяның тұрақты емес сипатын көрсетеді.

2019 жылғы ақпанда 12 айдан кейін күтілетін инфляцияның мәні 4,7%-ды құрады. 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 бір баррель үшін 60 АҚШ доллары мөлшерінде көздейтін базалық сценарий шеңберінде жылдық инфляция 2019 жылы 4-6% болатын таргеттелген дәліз шегінде болады. Алдыңғы «2018 жылғы қараша-желтоқсан» болжамдық раундымен салыстырғанда инфляцияның қысқа мерзімді траекториясы төмендеу жағына қарай түзетілді.

2020 жылы проинфляциялық тәуекелдерді іске асыру мүмкін. Біріншіден, 2018 жылдың соңында және 2019 жылдың басында реттелетін қызметтер тарифтерінің төмендеуден болатын инфляцияға оң әсер аяқталатын болады. Екіншіден, фискалдық ынталандырумен байланысты тұтынушылық сұраныстың өсуі сақталады. Оған қоса, әлемдік азық-түлік инфляцияның серпіні болжамды перспективада Қазақстандағы азық-түлік инфляцияның өсуіне ықпал етеді.

Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда тәуекел бейін жалпы алғанда сыртқы тәуекелдердің кейбір әлсіреуін қоспағанда, айтарлықтай өзгерістерге ұшыраған жоқ. Атап айтқанда, мұнай бағасының олардың тұрақтануы аясында құлдырау тәуекелі және АҚШ ФРЖ неғұрлым жеңіл риторикасы жағдайында дамушы нарықтардан капиталдың әкетілу тәуекелі төмендеді. Сонымен қатар, тұтынушылық сұраныс және фискалдық импульс тарапынан проинфляциялық тәуекелдердің жоғары деңгейде сақталуын атап өткен жөн.

Болжамдық перспективада шығарылымның айырмасы әлсіз оң аймақта сақталады, оның салдары ретінде баға белгілеу процесіне қосымша проинфляциялық қысым байқалады. Орта мерзімді кезеңде оң айырма болжамдық кезеңнің соңына қарай нөлдік белгіге жақындай отырып, қысқаратын болады.

2019-2020 жылдары Қазақстанның ІЖӨ-нің нақты өсуі әлеуеттіге жақын деңгейге дейін баяулайды. Қысқа мерзімді және орта мерзімді кезеңдерде экономикалық белсенділіктің серпінін айқындайтын факторлар айтарлықтай өзгеше болмайды. 2019-2020 жылдары ІЖӨ-нің нақты өсуі 4%-дан төмен нәтижеге дейін баяулайды. Тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың өсуі аясындағы ішкі сұраныс өсудің негізгі драйвері болады. Экономика сол сияқты бюджет шығыстарының өсуімен байланысты жағымды фискалды қарқынның әлсіз болуымен ынталандырылады. Таза экспорт экспорттың айтарлықтай баяу өсуі себепті болжамды кезеңде экономиканың өсуін шектейтін болады.

Ұлттық Банк қабылданған шешімдер ақша-кредит талаптарының бейтарап сипатын сақтауға ықпал етеді. Нақты нарықтық пайыздық мөлшерлеме инфляция бойынша

нысаналы бағдарға қол жеткізу үшін және әлеуетті мәнге жақын экономиканың өсу қарқынын қолдауға бірмезгілде ықпал ететін жеткілікті деңгейде болады. Базалық мөлшерлеменің деңгейі туралы алдыңғы шешімдер кезінде есепке алынатын сыртқы ахуалдың нашарлау тәуекелдері іске асырылған жоқ және олардың бұдан әрі байқалуы, Ұлттық Банктің бағалауы бойынша азайды.

I. НЕГІЗГІ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ КӨРСЕТКІШТЕРДІҢ БОЛЖАМДАРЫ

1. Болжамның сыртқы алғышарттары

2019-2020 жылдары мұнайдың әлемдік қорлары бірте-бірте ұлғаюын жалғастырады¹. Әлемдік қорлардың өсуі мұнайды өндірудің өсуімен, сол сияқты тұтынудың неғұрлым баяу өсуімен қатар жүреді.

2018 жылы мұнайдың әлемдік қоры кейбір елдерде² оны өндірудің жылдамдатылуына және тұтынудың шамалы баяулауына байланысты бірте-бірте ұлғайды (1-график). Осы аяда мұнайдың әлемдік бағасы 2018 жылғы қазанда төрт жылдық ең жоғары деңгейге жетіп, күрт төмендеді. Reuters деректері бойынша, 2019 жылдан бастап Brent маркалы мұнайдың бағасы 17%-дан аса өсті және 2019 жылғы 15 ақпандағы жағдай бойынша бір баррель үшін 66,25 АҚШ долларын құрады.

1-график 1. Мұнайдың әлемдік нарығының серпіні, ж/ж



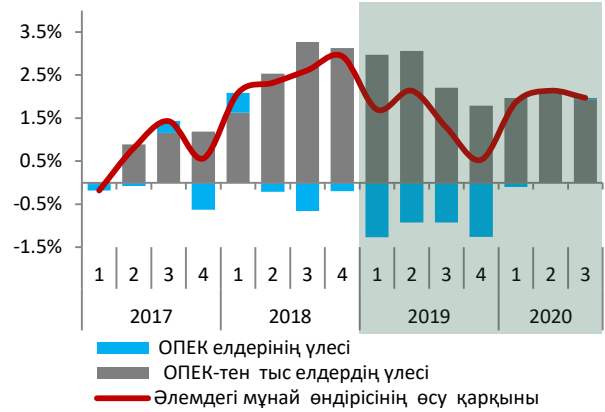
Дереккөзі: EIA

Мұнайды өндіру 2018 жылмен салыстырғанда неғұрлым әлсіз өсуді көрсетті (2-график).

Мұнайдың әлемдік өндірісіне негізгі үлес АҚШ, Канада, Еуропа елдері және Латин Америкасы тарапынан қамтамасыз етіледі. ОПЕК елдерінде өндіруді қысқарту

бойынша келісімнің қолданылуына байланысты 2020 жылы әрең қалпына келе отырып, 2019 жылы өндірістің қысқаруы күтіледі.

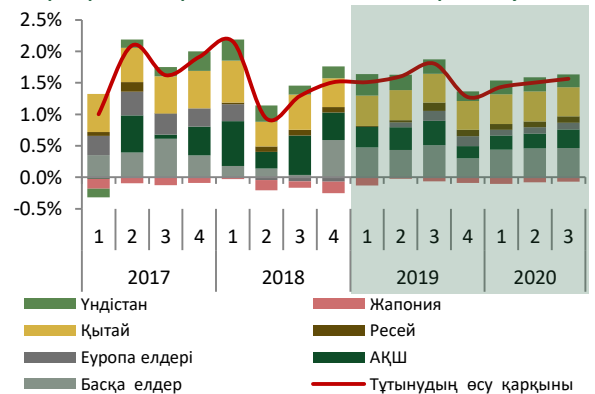
2-график. Мұнайдың әлемдік өндірісі, ж/ж



Дереккөзі: EIA

Мұнайды әлемдік тұтыну (3-график) жылдамдатылады, алайда оның өсу қарқыны ұсыныстың өсу қарқынына қарағанда әлсіз болады.

3-график. Мұнайды әлемдік тұтыну, ж/ж



Дереккөзі: EIA

Мұнайды негізгі импорттаушы елдердегі экономикалық жағдай халықаралық сауда қатынастары мен әлемдегі қаржылық жағдайдың бұдан әрі дамуымен жиынтықта мұнай бағасы қалыптасуының негізгі түсіндіруші факторларының бірі болып табылады. Халықаралық ұйымдардың болжамдары бойынша Brent маркалы мұнайдың бағасы 2019 жылы орташа алғанда 68,1 АҚШ доллары болады, 2020 жылы 69,1 АҚШ долларына дейін шамалы көтеріледі (1-кесте).

¹ US Energy Information Administration (EIA) болжамы бойынша

² АҚШ, Ресей, Сауд Арабиясы

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

	2019	2020
Thomson Reuters*	68,3	69,0
ХВҚ**	69,4	70,2
Дүниежүзілік банк**	69,3	69,3
Bloomberg***	66,9	70,0
Consensus forecast****	66,6	67,0
Орташа	68,1	69,1

* 2019.31.01. деректер бойынша болжам медианасы

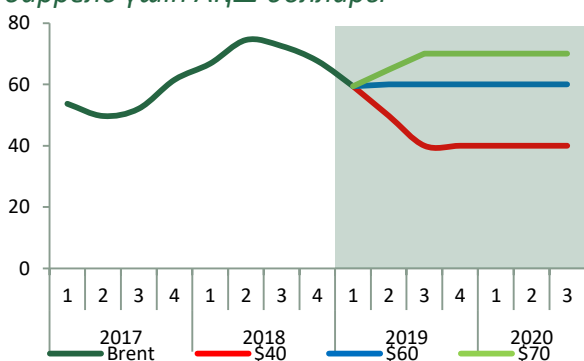
** ХВҚ (2019 қаңтар) және Дүниежүзілік банктің (2019 қаңтар) болжамы U.K.Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil маркалы мұнайдың орташа бағасына негізделеді

*** 2019.21.02. деректер бойынша болжам медианасы

**** 2019 жылғы 25 қаңтардағы пікіртерім

Мұнай бағасының күтілетін серпінін және «2019 жылғы ақпан-наурыз» болжамдық раунды шеңберінде мұнай нарығының бұдан былай даму алғышарттарын ескере отырып Ұлттық Банк 2019 жылдың бірінші тоқсанынан бастап 2020 жылдың үшінші 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 өзінің соңғы шолуында қысқа және орта мерзімді ағымдағы бағалауды және әлемдік экономиканың төмендеу

жағына өсу бойынша болжамдарын қайта қарады³. 2018 жылы ЕО елдерінің және кейбір Азия елдерінің жылдың екінші жартыжылдығында экономикалары өсуінің неғұрлым баяу қарқындары негізгі фактор болды. 2019-2020 жылдары әлемдік экономиканың баяулауы көбіне АҚШ пен Қытай арасындағы сауда дауларымен түсіндіріледі, осы себепті әлемдік өнеркәсіп өндірісінің және сауданың өсуі баяулады, сол сияқты қаржылық жағдай қатаңдатылды және кейбір дамыған және дамушы елдерде сыртқы борыш ұлғайды. Осыған қарамастан, АҚШ, Үндістан, бірқатар Африка елдері мен Таяу Шығыс елдері экономикасының өсу қарқындарын жылдамдату жаһандық экономиканың өсуіне қолдау көрсетеді.

ЕО елдерінің экономикалық өсуі болжамды шекте қалыпты болады, бұл ЕО кейбір елдерінде (Бельгия, Италия) салықтық жүктеменің әлсіреуі және еңбек нарығындағы күшті көрсеткіштермен жиынтықта ЕОБ жеткілікті түрде жеңіл ақша-кредит саясатымен қолдау табады.

Қаржыландырудың қолайлы талаптары инвестициялық белсенділіктің және жұмыспен қамтудың кеңеюіне ықпал етеді. Сол сияқты әріптес елдер өндіретін тауарлар мен қызметтерге баж салығын бірте-бірте алып тастауды көздейтін Жапониямен сауда келісімін жаңартуға байланысты оң әсер күтіледі. АҚШ пен Қытай арасындағы сауда қатынастарындағы айқын еместік тежеуші фактор болады, осының аясында ЕО экспортының одан да көп әлсіреуі, Италияның мемлекеттік борышының бұдан әрі өсуі, сол сияқты Еуроодақтан Ұлыбританияға экспорттың қысқару тәуекелін туындататын Brexit факторы болуы мүмкін.

Қытай экономикасы бойынша өсудің қалыпты бәсеңдеуі болжанып отыр. Үй шаруашылықтарының тұтынуы үкіметтің

³ World Economic Outlook Update, January 2019 «A Weakening Global Expansion»

экономиканы ынталандыру бойынша күш салуымен өсудің негізгі драйвері ретінде болады. АҚШ-пен сауда даулары кезіндегі белгісіздіктің жоғары болуы экспорттың көлеміне, кәсіпорындардың кірістеріне және инвесторлардың сенімін қалпына келтіруге теріс әсер етуін жалғастырады. Кредиттеудің баяу өсуі тұрғын үй нарығының бәсеңдеуіне әсер етеді, тежеуші фактор ретінде болады. Экономиканың күтіліп отырған бәсеңдеуіне және күрделі сыртқы жағдайларға жауап ретінде экономикалық белсенділікті қолдау мақсатында үкімет салықты төмендетуге, банктердің нормативтік резервтік талаптарының қысқаруына, жеке секторға өтімділік беруге, сондай-ақ бірқатар инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруға байланысты бірқатар ынталандыру шараларын іске асыруға ниетті.

Ресейдің экономикасы. РФ ЭДМ бағалауы бойынша Ресейдің ІЖӨ-нің өсуі 2018 жылғы төртінші тоқсанда 2,5%-ды құрады. 2018 жылы Ресейдің экономикасы нақты көрсеткіш бойынша 2,3%-ға өсті. 2018 жылғы жоғары мәндерге пайдалы кен қазбаларын өндірудің, құрылыстың қаржылық және сақтандыру қызметтерінің өсуі себепші болды. Бұл ретте 2019 жылғы қаңтарда Росстат құрылыс саласының серпінін шамдан тыс ұлғаюы жағына қарай қайта қарады (2018 жылғы 5,3%-ға дейін нөлге жуық мәндермен).

Ұлттық Банктің бағалауы бойынша болжанып отырған болашақта Ресейдің экономикалық өсу қарқынының 2019 жылы 1,5%-ға және 2020 жылы 1,6%-ға бәсеңдейтіні көзделеді. Ресейдің ІЖӨ-і бәсеңдеуінің күтілуі ҚҚС мөлшерлемесінің ұлғаюы аясында іскерлік белсенділіктің бәсеңдеуімен, қалыпты-қатаң ақша-кредит саясатымен, әлемдік нарықтардағы құбылулармен байланысты. РФ ЭДМ 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, прогнозы НБРК

ХВҚ-ның бағалауы бойынша әлемдік экономиканың өсуі 2018 жылы 3,7%-ды құрады (2017 жылы 3,8%), ал 2019-2020 жылдары тиісінше 3,5%-ға және 3,6%-ға дейін бәсеңдеуі күтіледі.

1.2 Сыртқы инфляциялық серпін

2018 жылдың соңында көптеген елде инфляциялық процестердің бәсеңдеуі байқалды. Негізгі себеп – мұнайдың әлемдік бағасының төмендеуі. 2019 жылы кейіннен 2018 жылғы көрсеткіштерге қайтып келе отырып Қытай мен Ресейдегі инфляцияның кейбір жеделдеуі күтіледі. ЕО-да инфляция нысаналы өлшемдер шегінде болады.

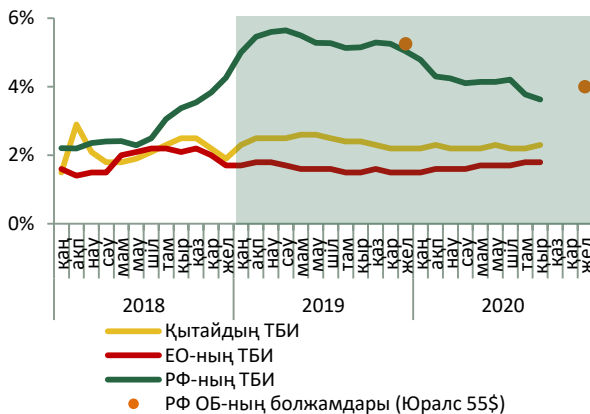
ЕО-дағы инфляция, халықаралық ұйымдардың болжамдары бойынша барлық алдағы уақыттағы болжамдар бойынша 2%-ға жуық болады. Инфляцияның қалыпты өсу қарқыны мұнайдың әлемдік бағасының бұрын болжанғанға қарағанда неғұрлым төмен болуымен байланыстырылады. 2020 жылдың соңына қарай ЕО-дағы инфляция сервистік құрауыштардың өсуіне байланысты жалақының орнықты өсуі аясында біртіндеп жеделдей бастайды.

Қытайдағы инфляция өткен жылдың соңында ішкі сұраныстың әлсіз болуына

байланысты автомобильдер бағасының төмендеуі нәтижесінде бәсеңдеді. 2019 жылдың ортасына дейін ұлттық валютаның АҚШ долларына қатысты әлсіреуі, сондай-ақ маусымдық өнімдер бағасының және шошқалар арасында Африка обасының таралуы нәтижесінде ет бағасының күтіліп отырған өсуі аясында оның көтерілетіні болжануда. 2019 жылғы екінші жартыжылдықтан бастап және болжам жасалатын кезеңнің соңына дейін инфляция 2%-2,2% жуық болады.

Ресейдегі инфляция 2018 жылдың соңында жеделдеді, бұл рубль бағамының әлсіреуіне, сондай-ақ ҚҚС мөлшерлемесінің көтерілуі алдындағы бағаның өсуіне және тұтынушылық кредиттеудің күрт өсуіне байланысты болды. Ұлттық Банктің бағалауы бойынша Ресейдегі базалық инфляция базалық сценарий кезінде 2019 жылғы бірінші жартыжылдықта 5,6%-ға дейін жеделдейді. Бірақ көрсетілген факторлардың әсер етуі тоқтағаннан кейін ахуал тұрақтанады және инфляция 2020 жылғы көктемде таргеттелетін диапазонға (4%-ға жуық) қайтып келеді. РФ ОБ-ның болжамы бойынша Ресейдегі инфляция 2019 жылдың қорытындысы бойынша 5-5,5%-ға дейін жеделдейді. 2020 жылы 4%-ға дейін біртіндеп бәсеңдеуі күтіледі (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

Алдыңғы болжамдық раундпен салыстырғанда сауда әріптестері елдердің орталық банктерінің ақша-кредит саясатының одан әрі қатаңдауына қатысты күтулер айтарлықтай әлсіреді.

ФРЖ-нің қаңтардағы соңғы отырысында АҚШ базалық мөлшерлемені ЕО мен Қытай экономикаларының барынша бәсең өсуі, сондай-ақ Қытаймен сауда дауларындағы белгісіздік және бұрын енгізілген фискалдық ынталандырулардың әсер етуі әлсіреуінің мүмкін болуы аясында өзгеріссіз қалдырды. Одан кейінгі шараларға қатысты риторика неғұрлым ұстамды болды. ФРЖ-нің мөлшерлемелерінің 2019 жылы күтілетін көтерілуі жылдың соңына қарай болуы мүмкін. 2020 жыл бойынша мөлшерлеменің өсуі перспективасы мүлде ең төмен болады.

ЕО-да ақша-кредит саясатының бейімделгені сақталады. 2019 жылғы жазға дейін негізгі пайыздық мөлшерлемелер ағымдағы ең төменгі белгілерде сақталады. Сондай-ақ өтімділіктің және монетарлық ынталандырудың қолайлы жағдайларын қолдау мақсатында ЕОБ активтердің сатып алу бағдарламасының шеңберінде сатып алынған бағалы қағаздарды өтеуден болған негізгі төлемдерді қайта инвестициялауды жалғастыру бойынша шешім қабылады.

Қытайдың Орталық Банкі экономиканың өсу қарқынның бәсеңдеуі негізінде көлеңкелі банктік қызметтің таралуымен одан әрі күрес жүргізуді ескере отырып экономиканы қолдауды күшейтуді жоспарлап отыр. Осы мақсат үшін банктер үшін міндетті резервтердің нормалары төмендетілді, салықтық жүктеме қысқартылды, осымен қатар Қытайдың Орталық Банкі ақша-кредит саясатының жаңа құралын – жеке және шағын компанияларды қолдау үшін ұзақ мерзімді өтімділік беруге бағытталған орта

мерзімді кредиттік тетікті құру туралы жариялады.

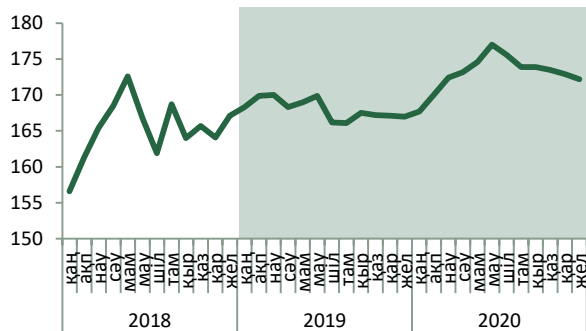
2019-2020 жылдары Ресейдегі инфляцияның бір қалыпты бәсеңдей бастайтынын ескере отырып, біздің бағалауымызша, Ресейдегі ақша-кредит талаптары айтарлықтай өзгермейді. Орта мерзімді перспективада инфляцияның бәсеңдеуі және оның таргеттелетін диапазонға енуі аясында Ресей Банкінің ақша-кредит саясатының жекелеген бәсеңдеуі жоққа шығарылмайды.

1.4 Тауар нарықтары

Астықтың инфляцияның азық-түлік құраушы үшін прокси көрсеткіш болып табылатын ФАО бағасының индексі 2019 жылғы қаңтарда өткен жылдың осындай кезеңімен салыстырғанда 7,3%-ға өсіп, 168,1 тармақты құрады.

БҰҰ-ның азық-түлік және ауылшаруашылық ұйымы 2019 жылы тұтынудың өсуін, жалпы әлемдік қорлардың төмендеуін және біртегізде өндірістің қысқаруын болжайды. 2019 жылы бұл дәнді-дақылдар құнының 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%

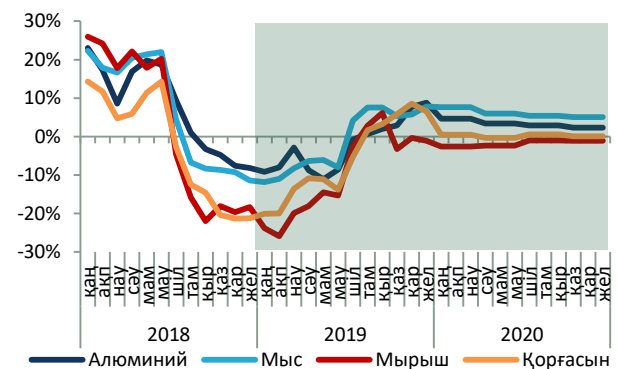


Дереккөзі: БҰҰ-ның азық-түлік және ауылшаруашылық ұйымы (ФАО)

Металл нарығында экологиялық бағдарламаларға және экономиканың неғұрлым баяу өсу қарқынына, сондай-ақ әлемдік экономиканың бәсеңдеуі жөніндегі қауіптенудің өсуіне байланысты Қытай тарапынан әлсіз сұраныстың әсер етуімен 2019 жылдың ортасына дейін талдау жасалып отырған металдардың бағасы ағымдағы белгілерде сақталады.

2019 жылдың екінші жартысынан бастап және болжау кезеңінің соңына дейін металл бағасының өсуі күтіледі, бұған Үндістанның, Африка елдерінің және басқа импорттаушы елдердің экономикасы өсуінің жеделдеуі, елдер арасындағы сауда дауларын шешу немесе барынша азайту, сондай-ақ әлемдегі кейбір металл дефицитінің болуы себепші болады.

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

2019 жылы жылдық инфляция таргеттелетін дәліз шегінде болады.

Тұтынушылық нарықта жылдық инфляцияның 2016 жылы басталған бәсеңдеуі жалғасады. Осы тұрғыда Ұлттық Банк инфляция бойынша нысаналы бағдарды біртіндеп қайта қарайды және төмендетеді. 2019 жылы инфляцияның нысаналы дәлізі 4-6%-ды құрайды.

Сыртқы инфляциялық ая 2019 жылы күшейеді, 2020 жылы біртіндеп әлсірейді. Негізгі себеп Ресейдегі инфляцияның осы жылдардағы серпіні және астықтың әлемдік бағасының күтілетін өсуі болады.

Ішкі инфляциялық қысым бүкіл болжау кезеңінің ішінде пайда болады. Бұл бюджеттің әлеуметтік мақсаттарға арналған нақты кірістері мен шығыстарының ұлғаюы аясында ішкі сұраныстың кеңеюіне байланысты.

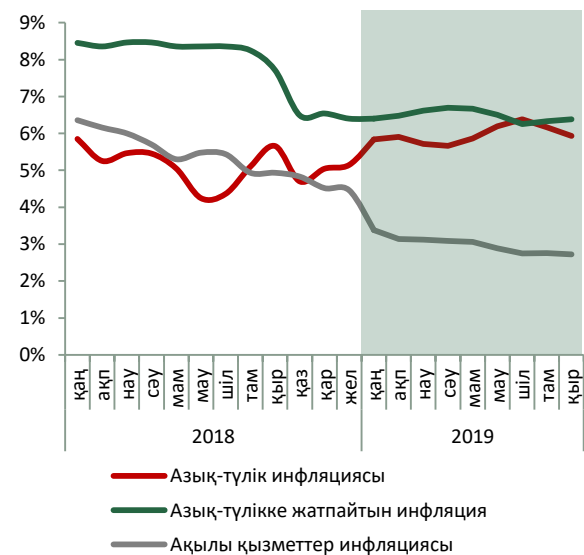
Жеміс-көкөніс өнімдері нарығындағы 2018 жылы бағалардың төмендеуіне болған оң күйзеліс біртіндеп тоқтайды, бұл инфляцияның азық-түлік құрауыштарының қысқа мерзімді болашақта жеделдеуінің негізгі факторы болады.

Осымен қатар, 2018 жылдың екінші жартысында ұлттық валютаның құнсыздануы салдарынан тамақ өнеркәсібі өндірушілері өнімінің бағасы өсуінің жеделдеуі күтіледі. Сондай-ақ теңгенің өткен жылғы әлсіреуіне жауап ретінде азық-түлік бағасының қысқа мерзімді болашақта қалдық икемделуі күтіледі. Сонымен бірге, жанар-жағар материалдар мен қатты отын нарығында күтіліп отырған баға тұрақтылығы теріс үрдістерді ішінара теңестіруге мүмкіндік береді. Нәтижесінде 2019 жылы азық-түлік инфляциясы серпінінің айтарлықтай өзгерісі күтілмейді.

2019 жылы реттелмейтін қызметтер бағасының өсуі ағымдағы деңгейде сақтала отырып жалғасады. Сонымен

қатар, табиғи монополистер қызметтерінің тарифтері 2018 жылдың соңында – 2019 жылдың басында төмендеу жағына қарай қайта қаралғаннан кейін тұрақты деңгейде сақталады. Реттелетін қызметтер бағасы мен тарифтерінің тұрақты өсуі ақылы қызмет көрсету инфляциясының бәсеңдеуінің негізгі факторы болады (9-график).

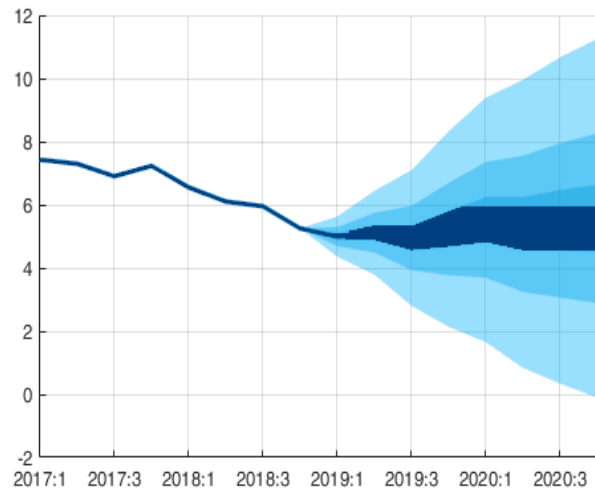
9-график. Инфляция құрауыштарының 2019 жылға болжамы, ж/ж



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

2020 жылы инфляцияның айтарлықтай бәсеңдеуі күтілмейді (10-график). Біріншіден, реттелетін қызметтер тарифтерінің төмендеуінен инфляцияға оң әсер ету болмайды. Екіншіден, тұтынушылық сұраныстың ең төменгі жалақыны көтерудің өсуіне және сол сияқты басқа әлеуметтік шығыстарға, сондай-ақ қызметкерлердің жалақысы төмен санаттары үшін жеке табыс салығының төмендеуіне байланысты өсуі сақталады. Осыменен қатар, әлемдік азық-түлік инфляциясының серпіні болжамдық перспективада Қазақстандағы азық-түлік инфляциясының өсуіне әсер етеді.

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



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

Болжамның алғышарттары өзгерген, сондай-ақ теріс сыртқы және ішкі күйзелістер іске асырылған кезде инфляция серпінінің көтерілу жағына қарай түзетілетінін атап өту қажет.

2.2 Экономикалық белсенділік

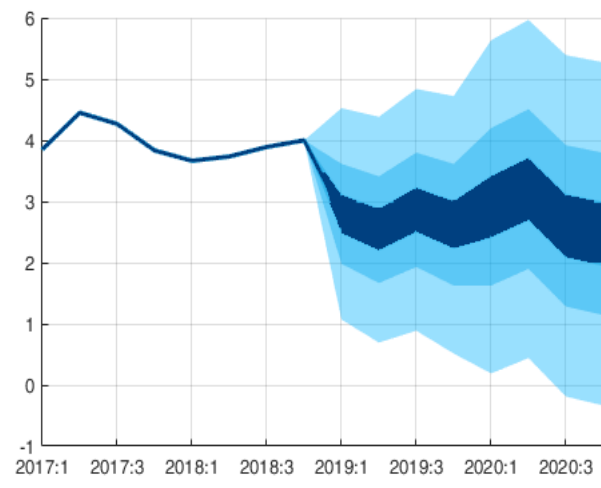
2019-2020 жылдары Қазақстанның нақты ІЖӨ-нің өсуі өзінің әлеуетті деңгейіне жақын болады, бұл ретте шығарылымның алшақтығы экономикаға қосымша инфляциялық қысым көрсете отырып, бүкіл болжамдық перспективада әлсіз оң аймақта сақталады.

ІЖӨ-нің өсуі бойынша болжамдар өткен болжамдық раундпен салыстырғанда айтарлықтай өзгерістерге ұшыраған жоқ. Қысқа мерзімді және орта мерзімді кезеңдерде экономикалық белсенділіктің серпінін айқындайтын факторлардың айтарлықтай айырмашылығы болмайды.

Орта мерзімді болжау болашағында оң айырмашылық болжау кезеңінің соңында нөлдік белгіге жақындай отырып, қысқарады.

2019-2020 жылдары ІЖӨ-нің өсуі 4%-дан төмен нәтижеге дейін бәсеңдейді (11-график).

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



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

Тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың ұлғаюы аясындағы ішкі сұраныс өсудің негізгі драйвері ретінде болады. Экономика сондай-ақ бюджеттің жалақыны, зейнетақыны, жәрдемақыны көтеруге және өзге әлеуметтік шараларға байланысты шығыстарының өсуіне байланысты, 2019-2020 жылдардағы жағымды фискалдық қарқынның әлсіз болуымен ынталандырылады. Таза экспорт экспорттың неғұрлым баяу өсуіне байланысты болжау кезеңінде экономиканың өсуін шектейді.

Тұтынушылық кредиттеудің өсуі, сондай-ақ халықтың нақты ақшалай кірісінің ең төменгі жалақының өсуімен және жалақысы 25 АЕК-тен аспайтын қызметкерлер үшін салық жүктемесін төмендетумен нығайтылған ұлғаюы 2019-2020 жылдары тұтынушылық сұранысты кеңейтудің негізгі арнасы болады.

Инвестициялық сұраныстың орта мерзімді перспективада өсуі Теңіз мұнай кен орнында зауыт салу шеңберінде негізгі капиталға инвестициялардың ұлғаюына байланысты болады. Тұрғын үй құрылысына инвестициялар да тұрғын үйге сұранысты ынталандыру жөніндегі бағдарламаларды одан әрі іске асыру шеңберінде оң серпінді көрсетеді.

Мемлекеттік басқару органдарының тұтыну шығыстары орташа мерзімді перспективадағы әлсіз оң серпінді

көрсететін болады. Өсудің негізгі факторы бюджет саласы қызметкерлерінің жалақысының өсуін көрсетеді. Сонымен қатар, мемлекеттік тұтынуды тежейтін әсер бюджеттің шығыс бөлігінің басым емес салаларындағы шығыстарды оңтайландыратын болады.

Экспорттың өсу қарқыны айтарлықтай баяулайды. Экспорттың ұстамды серпіні Қазақстанның мұнайгаз орындарын бір айдан бір жарым айға дейін жөндеуге тоқтатуға байланысты болады. Бұдан басқа, Қашаған кен орнындағы өндіруді кеңейту әлеуметі айтарлықтай шектеулі, ал Қарашығанақ өндірудің құлдырау фазасына кіреді. Сонымен қатар, экспорт серпініне тежегіш әсер Қытайдағы экономикалық белсенділіктің баяулауы, сондай-ақ ЕО және Ресейдегі ІЖӨ-нің төменгі өсу қарқыны аясында әлсіз сыртқы сұранысты көрсететін болады.

Өз кезегінде, тұтынушылық және инвестициялық сұраныстың кеңеюі болжамдық кезеңдегі импорттың негізгі өсуін құрайды.

Таза экспорттың ІЖӨ-нің өсуіне үлесі болжамдық кезеңде теріс болады. Импорттың өсу қарқыны экспорттың өсу қарқынынан асып кететін болады.

Қысқа мерзімді кезеңдегі ІЖӨ өндірісіне қатысты экономиканың барлық негізгі салаларында өсу күтіледі. Тау-кен өндіру өнеркәсібінің өсу қарқынының баяулауы, Қазақстанның негізгі мұнайгаз кен орындарын жөндеуге негізделген тоқтатылуы экономиканың өсу ықпалын тежейді.

Бұл фактор сауданың, атап айтқанда, азық-түлікке жатпайтын тауарларды (өңделмеген мұнай) сатуға қатысты көтерме сауданың өсуіне теріс әсер етеді. Сауданың өсуі халықтың нақты ақшалай кірісінің ұлғаюы және тұтынушылық сұраныстың оң серпіні аясында бөлшек тауар айналымының ұлғаюына оң үлес қосатын болады.

Өңдеуші өнеркәсіп металлургия өнеркәсібіндегі (қара металлургия және түсті металдар өндірісі) аралық тауарлар

өндірісінің ұлғаюы есебінен біртіндеп өсуді көрсетеді.

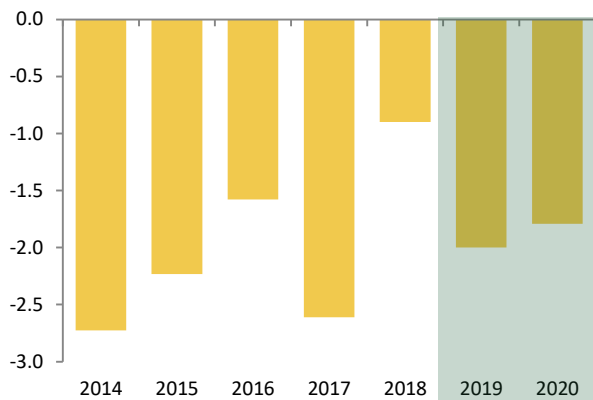
Құрылыс жұмыстарының және көлік жүк айналымының көлемі 2018 жылғы көрсеткіштермен салыстырғандағы қарқынмен өседі.

2.3 Фискалдық саясат

Болжамдық перспективада бюджеттің кіріс бөлігінің әлсіз болуы және шығыстардың белсенді саясаты салдарынан республикалық бюджет тапшылығының кеңеюі байқалады.

Ұлттық Банк бюджеті тапшылығының болжамдары ҚР Қаржы министрлігінің болжамдық бағаларымен салыстырғанда барынша консервативті болып табылады, бұл номиналды ІЖӨ-нің болашақ мәндерін бағалауларындағы айырмаға байланысты.

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



Дереккөзі: ҚР Қаржымині, ҚРҰБ-нің есептеулері

2019-2020 жылдары бюджет кірістерінің тиісінше 5,9% және 4,2% деңгейде әлсіз өсуі байқалады. Болжамдық перспективадағы, атап айтқанда, 2018 жылмен салыстырғанда мұнай бағасының барынша төмен мәндеріне негізделген экономикалық белсенділіктің ұстамды серпіні негізгі себеп болып табылады.

Бюджеттің кіріс бөлігінің өсуіне қосымша қысым өңделмеген мұнайға әкетілетін кедендік баждардан түскен түсімдердің (2018 жылы олардың салық түсімдерінің жалпы көлеміндегі үлесі 18,6% болды) қысқаруы салдарынан салық түсімдерінің төмендеуіне себепші болады,

бұған негізгі кен орындарында жалпы мұнай өндіру көлемінің төмендеуіне себепші болады. Теңіз, Қашаған және Қарашығанақ кен орындарын 2019 жылдың ішінде жөндеуге жабу болжамдалды.

Бюджеттің шығыны 2019-2020 жылдары тиісінше 10,7%-ға және 4,1%-ға өседі. Бюджеттің шығын бөлігінің кеңеюі ең төменгі жалақының ұлғаюына, ішкі істер органдары қызметкерлерінің еңбекақысының көтерілуіне, сондай-ақ әлеуметтік қамтамасыз етуге, денсаулық сақтауға және білім беруге шығыстардың өсуімен байланысты. Бюджеттің шығыс бөлігінің өсуіне қорғанысқа және өнеркәсіпке шығыстар, сондай-ақ 2018 жылдың соңында еурооблигацияларды шығаруға байланысты борышқа қызмет көрсету бойынша ұлғайған жүктеме қосымша үлес қосады.

Осылайша, бюджеттің кіріс бөлігін және бюджет тапшылығын кеңейтудің 2019 жылы 2,0%-ға дейін және 2020 жылы 1,8%-ға дейін әлсіз өсу қарқынын ескере отырып, 2019-2020 жылдары жағымды фискалдық қарқынның әлсіз болатындығы күтіледі (1-бокс). Бұл бюджеттік саясат тарапынан проинфляциялық қысымды куәландыратын болады.

2.4 Төлем балансы

2019 жылы экспорт көлемінің азаюына байланысты 2018 жылмен салыстырғанда, ағымдағы шоттың төлем балансының жай-күйінің нашарлауы күтіледі. Бұл ретте қысқару «2018 жылғы қараша-желтоқсан» өткен болжамдық раундпен салыстырғанда ағымдағы шот кірістер балансы тапшылығының төмендеуі аясында аз тапшылықпен (ІЖӨ-нен 3,9%-бен салыстырғанда ІЖӨ-нен 3,0%) қалыптасады.

2020 жылы ағымдағы шот тапшылығы ІЖӨ-нен 4,2%-ға дейін ұлғаяды, бұл мұнай бағасының сценарийлік төмендеуіне, мұнай және газ конденсатын өндіру көлемінің күтулі

қысқаруына және тауарлар импортының қалыпты өсуіне себепші болды.

2019 жылдың қорытындысы бойынша экспорттың 52,2 млрд. АҚШ долларына дейін 15,8%-ға (өткен болжам – 8,8%) төмендеуі күтіледі. Болжамдағы өзгеріс мұнай бағасына және мұнай өндіру бойынша күтулерді төмендету жағына қарай қайта қарауға байланысты. Болжамның төмендеуі ЕО және Қытай экономикаларының өткен болжамдық раундпен салыстырғанда барынша баяулау жағына қарай өсу қарқынын қайта қарауға байланысты. 2020 жылы тауарлар экспорты 51,0 млрд. АҚШ долларына дейін 2,3%-ға төмендейді.

Тауарлар импорты 2019 жылы іс жүзінде өзгермейді – 34,8 млрд. АҚШ долларына дейін 1%-ға өсу, ал 2020 жылы 37,4 млрд. АҚШ долларына дейін 7,6%-ға өседі. Импорт көлемінің барынша төмен көлемі өткен болжаммен салыстырғанда ҚР Энергетика министрлігінің Ресейден теміржол көлігімен бензин әкелуге 2020 жылдың соңына дейін тыйым салу туралы болжамына себепші болды.

Тұтыну импорты ең төменгі жалақының және әлеуметтік төлемдердің өсуіне байланысты халықтың орналастырылған кірістерінің өсуімен, қызметкерлердің жекелеген санаттарына арналған жеке табыс салығы мөлшерінің, сондай-ақ жаңа тұтыну кредиттерін беру көлемінің қысқаруымен қолдау табады.

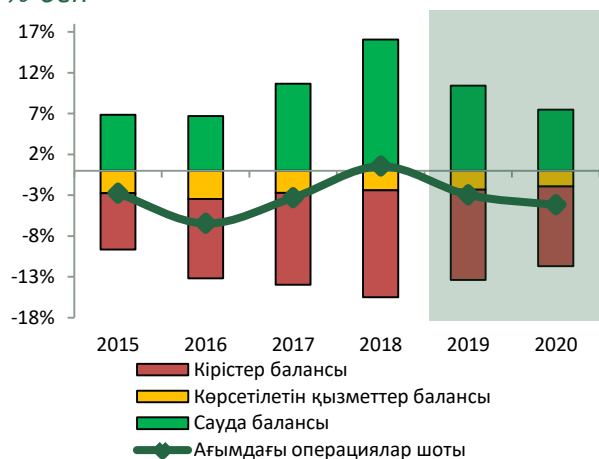
Аралық және инвестициялық импорт мемлекеттік бағдарламаларды және инвестициялық, көбінесе мұнайгаз секторындағы жобаларды іске асыру салдарынан өсетін болады.

Болжамдық кезеңде кірістер балансы тапшылығының 2019 жылы 18,5 млрд. АҚШ долларына және 2020 жылы 17,7 млрд. АҚШ долларына дейін қысқаруы күтіледі. Кірістер балансының ағымдағы болжамдық траекториясы өткендегі қарау болжамдарынан барынша артық, бұл Қазақстан экономикасының шикізат секторындағы шетелдік инвесторлар кірістерінің өсуінің 2018 жылғы екінші

жартыжылдықта баяулауына және күтулі мұнай өндірудің болжамдық шекте қысқаруына байланысты.

Болжамның негізгі тәуекелдері мұнайдың нақты бағасы мен оны өндіру көлемінің сценарийлікке сәйкес болмауы, инвестициялық жобаларды іске асыру қарқынын жеделдету, сондай-ақ шетелдік тікелей инвесторлардың кірістерді есептеуге қатысты жай-күйі болып табылады. Күтілетін инвестициялар және экономикалық әсерлер бойынша толық ақпараттың болмауы ағымдағы шоттың болжам траекториясының өзгеруіне әкеледі (13-график).

13-график. Ағымдағы шот серпіні, ІЖӨ-ге %-бен

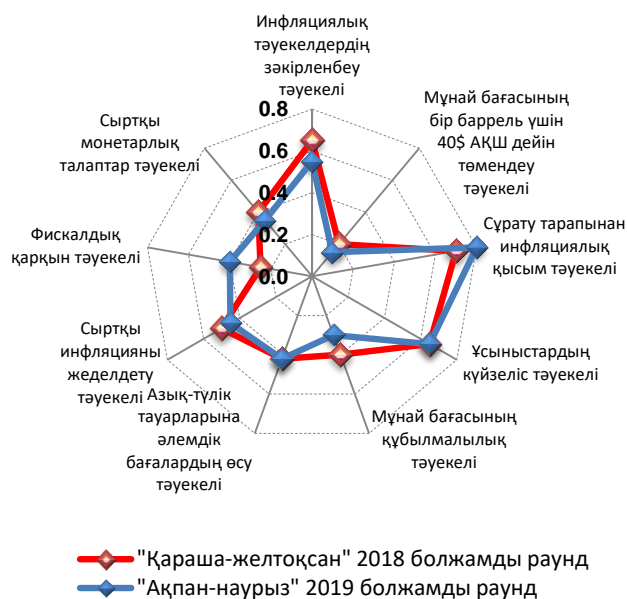


Дереккөзі: ҚРҰБ-нің есептеулері

2.5 Орташа мерзімді перспективадағы тәуекелдер

Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда орташа мерзімді болжам тәуекелдерінің балансы тұтастай алғанда өзгерген жоқ, алайда сыртқы тәуекелдердің аздап әлсіреуін және ішкі тәуекелдердің күшеюін атап өткен жөн (14-график).

14-график. Сараптамалық тәсілге негізделген тәуекелдер картасы



Ішкі факторлардан фискалдық қарқын тарапынан инфляциялық қысым тәуекелі күшейді. Осы қарқынның негізгі көзі кірісі төмен азаматтарға әлеуметтік көмекті жоспарлы түрде ұлғайту және инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру болып табылады. Бұдан басқа, ішкі сұраныстың ықтимал екпініне Үкіметтің еңбекақысы төмен қызметкерлер үшін жеке табыс салығын төмендету, 2019 жылы ең төменгі жалақыны 1,5 есе көтеру бойынша бұрын жоспарланған шаралары, сондай-ақ тұтынушылық кредиттеудің оң серпіні ықпал етеді.

Ішкі өндіріс кемшілігінің сақталуынан жекелеген тауар нарықтарындағы ұсыныстардың күйзелістерінің тәуекелі бұрынғысынша жоғары болып қалып отыр. Бұдан басқа, инвестицияларды негізгі капиталға жүзеге асыру қажеттігі салдарынан 2019 жылы табиғи монополиялар тарифтерінің төмендеуіне байланысты 2020 жылы оларды кері арттыру мүмкіндігі туындамайды. Бензиннің экспорттық және ішкі бағалары арасында оң айырманың болуы 2019-2020 жылдары олардың өсуіне себепші болады. Осы тәуекелдерді іске асыру тұтыну тауарларының өзіндік құнының ұлғаюына

және инфляциялық қысымның үдеуіне әкелуі мүмкін.

Инфляциялық тәуекелдердің зәкірленбеу тәуекелі айырбастау бағамының тұрақтануы және инфляцияның нақты баяулауы аясында айтарлықтай төмендеді. Бұған қарамастан, инфляциялық күтулердің бейімділігі және олардың теңгенің айырбастау бағамының серпініне тәуелділігі орташа мерзімді және ұзақ мерзімді перспективалардағы төмен және тұрақты инфляцияға қол жеткізу үшін тәуекел факторлары болып қалады.

Сыртқы факторлардан мұнайдың әлемдік нарығындағы ахуалдың жақсаруын атап өту қажет. ОПЕК+ мүшелерінің мұнай өндіруді төмендету туралы келісімді жасауына байланысты 2019 жылдың басында мұнайдың бағасы бір баррель үшін 60 доллар деңгейінде тұрақтандырылды және мұнай бағасының айтарлықтай құлдырау тәуекелі, сондай-ақ олардың көтеріңкі құбылмалылық тәуекелі төмендетілді. АҚШ және Қытай арасындағы сауда дауларындағы ымырашылдық салдарынан әлемдік экономиканың өсуін қайта қарау мұнай нарығы үшін оң фактор бола алады.

Сыртқы монетарлық талаптардың нашарлау ықтималдылығы АҚШ ФРҚ мөлшерлемені көтеру перспективаларына қатысты барынша ұстамды риторикаларына орай төмендеді. Бұған қарамастан, барынша қатаң риторика бұдан әрі дамушы елдерден қаржы капиталының әкетілуіне, олардың ұлттық валюталарының құнсыздануына және Қазақстанда инфляциялық процестердің жеделдеуіне әкелуі мүмкін.

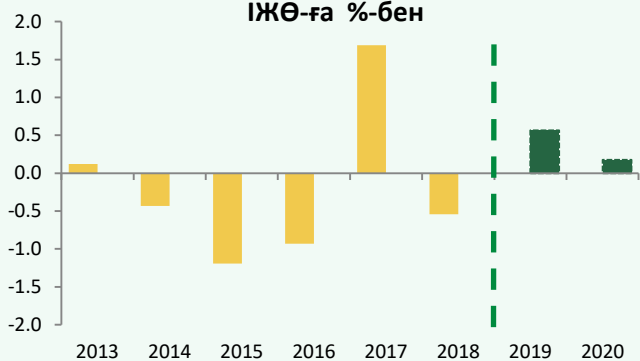
Өткен болжамдық раундпен салыстырғанда азық-түліктің әлемдік бағасының тәуекелдерін бағалау өзгерген жоқ, алайда әлемдік қорлардың болжамды төмендеуі және әлемдік тұтынудың өсуі жағдайларында жоғары деңгейде қалды. Бұдан басқа, рубльдің таяуда әлсіреуі салдарынан ресей инфляциясының жеделдеуі және 2019 жылы ҚҚС мөлшерлемесін арттыру

аясында сыртқы инфляция импортының тәуекелі сақталады.

Мұнай бағасының бір баррель үшін 40 АҚШ долларына дейін құлдырауын болжамдайтын түңілу сценарийі іске асқан жағдайда теңгенің номиналдық айырбастау бағамына қысым едәуір өседі және көшіру әсері арқылы инфляция 2019 жылы 4-6% нысаналы дәліздің жоғары шегіне жақындап, біршама жеделдейді. Сыртқы күйзеліс салдарынан ІЖӨ-нің өсу қарқыны 2019 жылы 2,4%-ға дейін баяулайды. Ақша-кредит саясатын қатаңдату Ұлттық Банктің ден қоюы болып табылады және монетарлық саясат жүргізу талаптары бейтараптан ұстамдылыққа ауысады.

1-ші бокс Фискалдық импульсті бағалау

1-сурет. Фискалдық импульс, ІЖӨ-ға %-бен



Бюджет саясатының өлшемдерін бағалау және болжау кейіннен экономикалық белсенділік пен инфляциялық процестердің болжамды бағасын алу үшін маңызды рөл атқарады. Ұлттық Банк үшін фискалдық көрсеткіштердің болашақ серпінін болжау фискалдық саясаттағы өзгерістердің экономикалық өсуге, баға белгілеуге әсерін бағалауға мүмкіндік береді және ақша-кредит саясаты саласында шешімдер қабылдау кезінде ескеріледі.

Фискалдық импульсті бағалау мақсатында фискалдық саясат көрсеткіштерін болжау және фискалдық саясаттың сипатын анықтаудағы халықаралық тәжірибе зерттеліп, Қазақстанға қолданылды. Фискалдық импульсті бағалаудың бастапқы сатысы аясында бюджеттің кіріс және шығыс бөліктерін болжауды жүзеге асыру қажет. Салықтық түсімдер болжамын құру мынадай үш әдістің:

- 1) тиімді пайыздық мөлшерлеме;
- 2) салықтық түсімдердің салықтық базаға байланысты өзгеру икемділігіне негізделген тәсіл;
- 3) көптік регрессия негізінде тізбек теңдеуінің негізінде жүзеге асырылды.

Номиналды ІЖӨ арқылы көрсетілген салықтық база сияқты болжамның мұндай өлшемдерін алу үшін ІЖӨ-нің нақты өсу қарқындарын анықтау үшін модельдер құрылды. Одан басқа, мұнайға теңгемен бағаны және саралау айнымалылары түрінде өнеркәсіптік өнім өндірушілер бағаларының индексын қолданумен көптік регрессия негізінде ІЖӨ-нің дефляторын болжау моделі құрылды.

Республикалық бюджеттің кіріс бөлігінің қалған баптары, сондай-ақ шығындары бойынша Республикалық бюджет туралы заңның жылдық деректері қолданылды.

Болжамдар алынғаннан кейін бюджеттің кірістері мен шығыстары арасындағы айырма ретінде анықталатын бюджеттің операциялық сальдосын есептеу жүргізілді. Өткен кезеңдердің шешімдерінің әсерін болдырмау үшін операциялық сальдодан борышқа қызмет көрсету бойынша шығыстар (пайыздық шығыстар) алып тасталды. Оған қосымша экономикалық белсенділік циклдерінің сальдоның қарқынына әсері жойылды. Фискалдық саясаттың бағыттылығын анықтау аясында соңғы кезең фискалдық саясатты бағалау болып табылады.

Фискалдық импульс t және $(t-1)$ кезеңдеріндегі операциялық сальдоны білдіреді. Егер операциялық сальдо t уақыт кезеңінде $(t-1)$ уақыт кезеңіндегі сальдодан артық болса, экономикалық белсенділікке қатысты фискалдық импульс теріс болады (тежеуші фискалдық саясат), егер операциялық сальдо t уақыт кезеңінде өзінің алдыңғы мәнінен аз болса фискалдық импульс оң болады (ынталандырушы фискалдық саясат). Олардың нөлдік айырмасын ұйғаратын сальдо t және $(t-1)$ кезеңдерде тең болған жағдайында, фискалдық импульс болмайды.

Аталған жұмыстың нәтижелерімен неғұрлым толығырақ А. Жүзбаевтің «Қазақстанның бюджет саясатының өлшемдерін халықаралық тәжірибе негізінде болжау және бағалау жүйесі», ҚР Ұлттық Банкінің экономикалық зерттеуі, №2019-1, 2019 жылғы қаңтар (<https://nationalbank.kz/?docid=3546&switch=russian>) Жұмыс құжатында танысуға болады.

II. АҒЫМДАҒЫ АХУАЛДЫ ТАЛДАУ

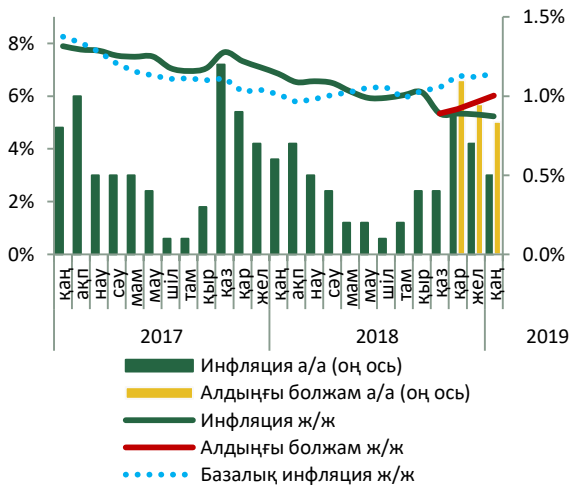
1. Баға белгілеу

1.1. Инфляциялық процестер

2018 жылдың қорытындысы бойынша инфляция болжамды серпіннен төмен қалыптасты, ол жанар-жағармай, сондай-ақ жеміс-көкөніс өнімдері нарығындағы оң күйзелістермен қамтамасыз етілді. Одан басқа, жыл соңында ақылы көрсетілетін қызметтердің жеке түрлеріне тарифтер төмендетілді. Нәтижесінде, жылдық инфляция деңгейі 2018 жылдың қорытындысы бойынша нысаналы дәліздің төменгі шекарасына жетіп қалды.

2018 жылдың қорытындысы бойынша жылдық инфляция 5,3%-ды құрап, Ұлттық Банктің 5-7% нысаналы дәлізінің шегінде қалыптасты (15-ші график). 2019 жылғы қаңтарда ол 5,2%-ға дейін баяулады. Нақты инфляция «2018 жылғы қараша – желтоқсан» болжамды раундының күтілетін мәндерінен төмен болды.

15-график. Нақты инфляция мен оның болжамының серпіні



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

Ұлттық Банктің бағалауы бойынша 2018 жылдың қорытындысы бойынша инфляция нысаналы дәліздің жоғарғы шекарасына жақын қалыптасады деп күтілді. Ол тұтыну корзинасындағы импорттың айтарлықтай үлесін ескере отырып, 2018 жылы орын алған теңгенің

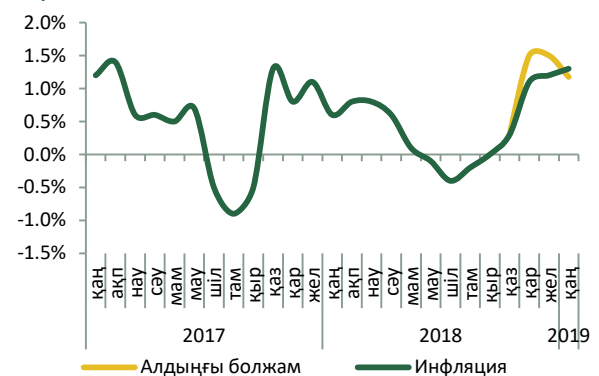
айырбастау бағамының әлсіреуіне (2018 жылғы наурыз-қыркүйекте теңге АҚШ долларына қарағанда 15%-ға құнсызданды) бағаның күтілген икемделуімен болды. Мысалы, ҰЭМ СК-нің алдын ала деректері бойынша 2018 жылы азық-түлік және азық-түлікке жатпайтын тауарларды тұтынудағы импорттың үлесі тиісінше 23% және 59%-ды құрады.

2018 жылғы соңғы айларда нақты инфляцияның оң серпіні жеміс-көкөніс және отын-энергетика нарықтарындағы оң күйзелістермен байланысты болды, одан басқа реттелетін қызметтерге бағаның төмендеуі байқалды.

Жемістерге, көкөністерге, реттелетін қызметтерге және энергия ресурстарына бағалардың өзгеруін ескермейтін базалькы инфляция 2018 жылдың қорытындысы бойынша 6,7%-ды, 2018 жылғы ақпанда 5,8%-дан өсіп, 2019 жылғы қаңтарда 6,9%-ды құрады.

2018 жылғы қарашада және желтоқсанда азық-түлік инфляциясының нақты мәндері болжамнан төмен болып шықты (16-график).

16-график. Нақты азық-түлік инфляциясы мен оның болжамының серпіні а/а

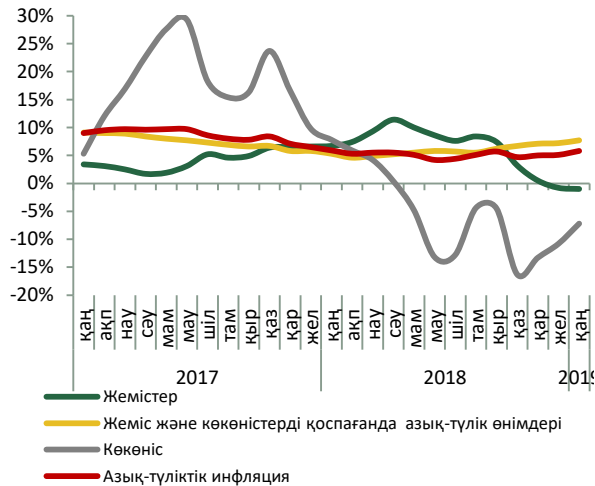


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

Импорт тарапынан, сондай-ақ өнім мен өнімділіктің жалпы жиынының өсуінен болған көкөністер мен жемістерге ішкі өндірістің тарапынан да жоғары сұраныс тиісті нарық үшін оң күйзеліс болды. Нәтижесінде, берілген кезеңге тән емес жемістерге бағаның өсу қарқыны

байқалды: 2018 жылғы қарашада бағалар төмендеді, 2018 жылғы желтоқсанда біраз өсті. Жалпы алғанда, жеміс-көкөніс өнімдеріне бағалар 2018 жылы 2017 жылмен салыстырғанда неғұрлым төмен деңгейде қалыптасты, төмендеу бір жыл ішінде 6,4%-ды құрады (17 - график).

17-график. Азық-түлік инфляциясы көрсеткіштерінің серпіні, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Қалған азық-түлік тауарларына бағалар өсуді көрсетті (17-график). Тұтынудағы отандық өндірістің жоғары үлесін ескере отырып, азық-түлік тауарларына бағалардың өсу факторларының арасында ауыл шаруашылығындағы бағалардың өсуінің үдеуін, қайта өңдеу өнеркәсібіндегі, атап айтқанда, тамақ өнімдері мен темекі өнімдері өндірісінде бағалардың өсуін атап өту қажет.

Одан басқа, ішкі өндірістің және жекелеген тамақ өнімдері импортының қысқаруы, жеке тауар нарықтарында сауда-саттық шарттары мен тарифтік тосқауылдардың өзгеруі елдің тұтыну нарығында баға белгілеуге теріс әсерін тигізді.

Азық-түлікке жатпайтын тауарларға бағалардың өсуі де күтілетін мәндерден төмен болып шықты (18-график).

Үш мұнай өңдеу зауытын оларды жаңғыртуды аяқтау және 2018 жылғы тамызда Ресейден жанар-жағармай материалдарының импортына енгізілген

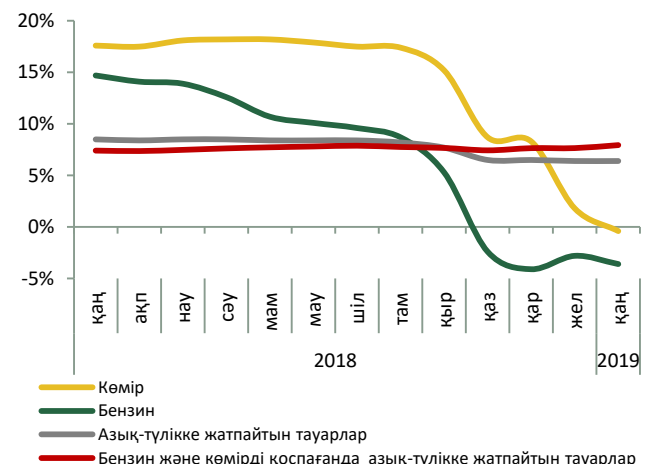
шектеулерден кейін толық іске қосудан кейін болған жоғары ұсыныстың аясында бензин бағасы төмендеу беталысын сақтады (19- график).

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның есептеулері

2018 жылғы желтоқсанда және 2019 жылғы ақпанда жылу беру маусымының қызған кезінде көмір бағасының төмендеуі тіркелді, ол көмірге сату бағасының төмендеуіне бағытталған жергілікті атқарушы органдардың әкімшілік шараларын іске асырумен байланысты болды.

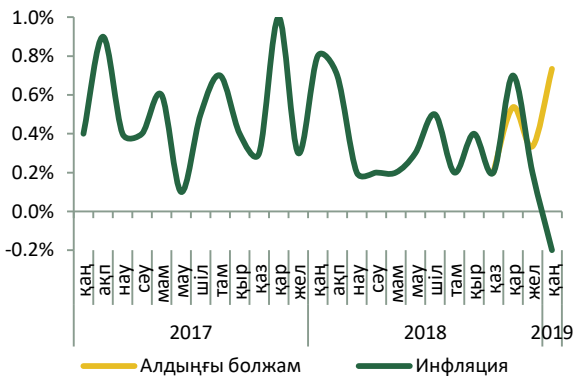
Бензин мен көмірді есептемегенде, азық-түлікке жатпайтын тауарларға бағалар, жалпы алғанда, тұрақты өсу қарқынын көрсетті. Мысалы, 2019 жылғы қаңтарда көмір мен бензинді қоспағанда, азық-түлікке жатпайтын инфляция бағалау

бойынша 7,9%-ды құрады (2018 жылғы қаңтарға қарағанда), бұл азық-түлікке жатпайтын инфляциядан 1,5 п.т. жоғары (19-график). Азық-түлікке жатпайтын тауарлар құрылымында тауарлардың аталған санатына жоғары сұранысты сақтау аясында үйге арналған бұйымдарға (тұрмыстық техника, тоқыма, құрылыс материалдары) бағаның жылдық өсу қарқынының үдеуі байқалды.

Импорттық азық-түлікке жатпайтын тауарларға бағаның өсуі қосымша фактор болды (2017 жылдың тиісті айымен салыстырғанда). Импорттық қымбаттауының негізгі себептері теңгенің АҚШ долларына және Ресей рубліне қарағанда құнсыздануы, сондай-ақ нақты ақшалай кірістердің өсуі аясында жоғары тұтынушылық сұраныс болды.

2018 жылдың соңғы айларында көрсетілетін қызметтерге бағаның серпіні болжамды мәндерге сәйкес келді. Айтарлықтай ауытқу 2019 жылғы қаңтарда орын алды (20 - график).

20-график. Нақты сервистік инфляция мен оның болжамының серпіні а/а



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ-ның болжамдары

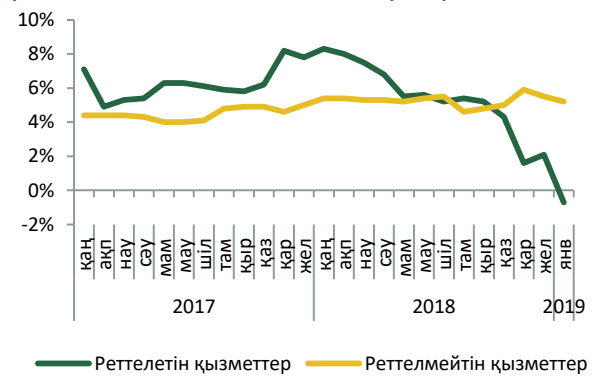
Ақылы көрсетілетін қызметтерге бағалар 2018 жылы жалпы инфляциядан асып түспейтін орташа қарқынмен өсті. 2018 жылы бағалар серпіні жалпы тарихи серпінге сәйкес болды, айтарлықтай күйзелістер байқалған жоқ. Нәтижесінде, сервистік инфляцияның нақты мәндері 2018 жылғы қараша-желтоқсанда болжамға сәйкес болды.

2019 жылғы қаңтарда тарифтердің өсуі, бірінші кезекте, тұрғын үй

ғимараттарын күтіп-ұстауға байланысты жылу беру энергиясына, қоқыс жинау қызметтеріне жылдамдайды деп күтілді. Сол арада, Үкіметтің табиғи монополиялар тарифтерін қалыптастыру бойынша қабылдаған шаралары реттелетін қызметтер құнының өткен аймен салыстырғанда 2019 жылғы қаңтарда 1,7%-ға төмендеуіне әкелді (2018 жылғы қаңтармен салыстырғанда 0,7%-ға). Бұл ретте, қаңтар айында реттелетін қызметтер құнының өсетінін атап өту қажет: реттелетін қызметтердің орташа айлық өсуі 2011 жылдан бастап 2018 жыл аралығында 1,1%-ды құрады.

Нәтижесінде, ақылы көрсетілетін қызметтерге тарифтердің жылдық өсуі, жалпы алғанда, 4,5%-дан 3,4%-ға дейін баяулады (21- график).

21-график. Реттелетін және реттелмейтін қызметтер серпіні, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

Сонымен қатар, басқа ақылы көрсетілетін қызметтерге тарифтердің өсу қарқыны біраз ғана жылдамдады (21-график). Айырбастау бағамының өзгеруіне сезімтал қызметтер (туристік қызметтер, демалу/мәдени қызметтер) біраз қымбаттады Одан басқа, ұзақ уақыт тұрақтылық кезеңінен кейін интернет желісіне қолжетімділік қызметтерінің қымбаттауы тіркелді, ол байланыс секторындағы шығасылардың өсуімен шартталды.

1.2. Инфляциялық күтулер.

Соңғы айларда халықтың инфляциялық күтулерін төмендету

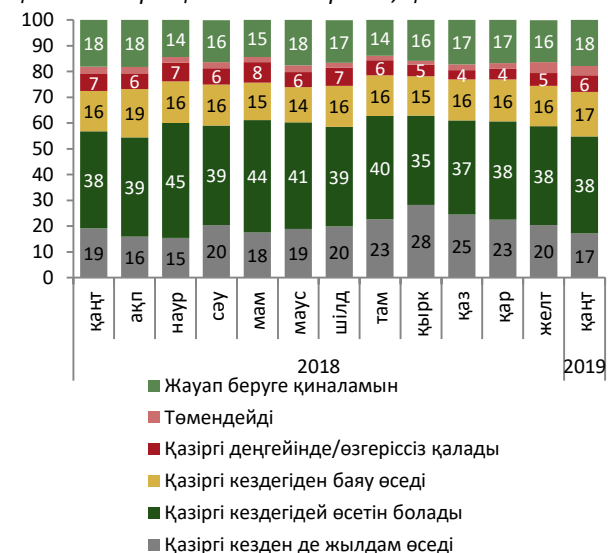
беталысы байқалады. Бағаның өсуі бойынша күтулерді біртіндеп төмендетудің негізгі факторы нақты жылдық инфляцияның баяулауы болды. Қабылданып отырған инфляция 2018 жылдың екінші жартысынан бастап ұзақ өсуінен кейін ағымдағы жылдың басында біраз төмендеді.

Халыққа жүргізілген пікіртерін нәтижелері бойынша бір жылдан кейін күтілетін инфляция жөніндегі сұраққа респонденттер жауабының құрылымында өзгерістер байқалады.

Бағаның күтілетін өсу жылдамдығы келесі 12 айда былтырғы жылғы қыркүйектегі ең жоғарғы шегінен кейін айтарлықтай төмендеп, қаңтардың қорытындысы бойынша респонденттердің жалпы санының 17%-ын құрады (22-график). Сәйкесінше, халықтың берген жауабы баға өсімінің анағұрлым төмен күтулеріне қарай өзгерді.

22-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?



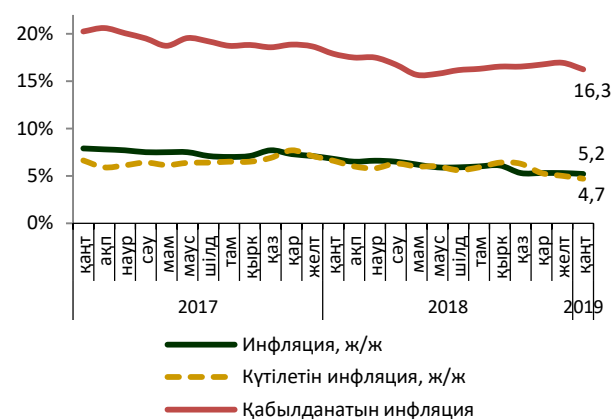
Дереккөзі: GfK Kazakhstan

2019 жылғы қаңтардағы қорытынды бойынша бір жылдан кейін күтілетін

инфляцияны⁴ сандық бағалау нақты жылдық инфляция деңгейінен төмен болып және пікіртерін жүргізілген барлық уақытта ең төменгі шекке жете отырып 4,7%-ды құрады (22-график).

Жеке адам тауарларының субъективті қоржынынан қалыптасатын қабылданатын инфляция⁵ мәні қаңтардың қорытындысы бойынша 16,3%-ға дейін төмендеді. Өсудің ұзаққа созылуына қарамастан, 2018 жылдың екінші жартысында қабылданатын инфляцияның ұзақ мерзімді төмендеу серпіні сақталуда (23-график).

23-график. Күтілетін және қабылданатын инфляция



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, GfK Kazakhstan

2. Ішкі экономиканы дамыту

2.1 Ішкі сұраныс

2018 жылғы қаңтар-қыркүйекте энергия ресурстарының әлемдік нарықтарындағы қолайлы сыртқы баға конъюктурасы аясында экономикалық белсенділіктің оң серпіні байқалды. ІЖӨ-нің өсіміне барлық негізгі құрамдауыштардың оң салымдары: таза экспорт, тұтынушылық 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 сұраныс арқылы қолдау көрсетілді.

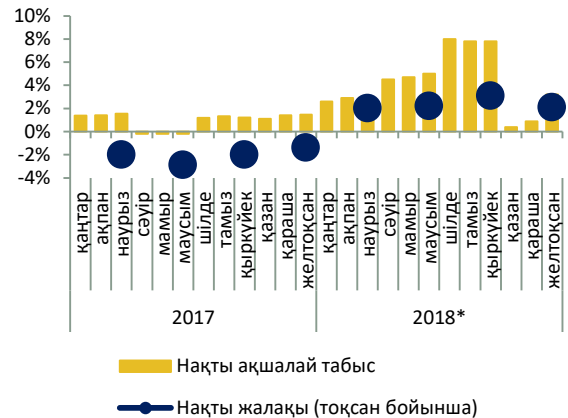
Ұлттық Банктің бағалауы бойынша 2018 жылғы 9 ай бойы түпкілікті пайдалану әдісімен ІЖӨ-нің өсімі 4,0% деңгейінде күтілді. ІЖӨ-нің нақты өсімі осы кезеңде 4,1%-ды құрады. Тұтынушылық сұраныс пен жалпы жинақты бағалауда елеулі ауытқушылықтар орын алды (2-кесте).

Халықтың нақты ақшалай кірісінің өсуінің үдеуі болжаммен салыстырғанда тұтынушылық сұраныстың көбірек кеңеюіне әкелді. Тұтынушылық сұраныстың өсуі 9 айда 4% болжамды мәнге қарсы 5,1%-ды құрады. Нақты ақшалай кіріс өсімінің үдеуі тұтынушылық сұраныстың кеңеюінің басты себебі болды. Халықтың кіріс көзінің арасында экономиканың барлық секторындағы жалақының өсуі, сондай-ақ базалық зейнетақыны есептеу әдісінің өзгеруі нәтижесінде зейнетақы төлемдерінің өсуі тіркелген (24-график).

2-кесте. Түпкілікті пайдалану әдісімен ІЖӨ дерегі және болжамы (құрамдауыштардың салымдары бойынша ІЖӨ-ні бөлшектеп байланыстыру, ж/ж)

	Болжам	Дерек
	2018 ж. 9 ай	2018 ж. 9 ай
ІЖӨ	4.1%	4.0%
ү/шү тұтынуы	2%	2.6%
Мемлекеттік басқару органдарының тұтынуы	-1.4%	-1.7%
Жалпы жинақ	0.96%	0.72%
Экспорт	3.3%	3.4%
Импорт	0.9%	-1.1%

24-график. Нақты ақшалай кірістер және нақты жалақы, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК
*-алдын-ала деректер

Оның үстіне, 2018 жылғы төртінші тоқсанда бұрынғы тоқсанмен салыстырғанда нақты ақшалай кірістің өсімі бәсеңдеді. Мұндай төмендеу мемлекеттік сектор жалақысына бюджеттен бөлінетін шығыстардың баяу өсуі аясында орын алды (25-график). Нәтижесінде 2018 жылғы төртінші тоқсанда мемлекеттік басқару мен денсаулық сақтау саласындағы нақты жалақы төмендеді. Сондай-ақ, нақты жалақының төмендеуі құрылыс саласында да байқалды, ал тау-кен өндірісі саласында өсу қарқынының бәсеңдеуі орын алды.

25-график. Зейнетақы төлемдері мен жалақыға арналған бюджет шығыстары, ж/ж



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі
*- алдын-ала деректер

Экономикадағы жоғары инвестициялық белсенділікке қарамастан, жалпы жиынтықтың өсімі 2018 жылғы 9 ай ішінде 5% болжамды өсу кезінде 2,8%-ды құрады. Жалпы жиынтық құрылымында материалдық айналыстағы құралдар қоры 3%-ға қысқарды, бұл жалпы жиынтық өсімінің бәсеңдеуіне себеп болды. Сонымен қатар, негізгі капиталдың жиынтығы 4,6%-ға өсті.

2018 жылы жалпы алғанда экономикада барлық құрамдауыштардың (құрылыс бойынша жұмыстар, жабдықтар мен машиналар сатып алу шығындары, басқа да шығындар) өсуі есебінен жоғары инвестициялық белсенділік сақталды (26-график). Осы аяда инвестициялық импорттың өсімі байқалды, құрылыс жұмыстарының көлемі өсті, 2018 жылы тұрғын үй құрылысына инвестициялар біртіндеп қалпына келді. Тек мемлекеттік органдардың инвестициялық қызметі, атап айтқанда бюджеттің күрделі шығындары әлсіреді, олардың өсімі 2017 жылдың аяғында 24%-ға қарсы 3%-ды құрады. Үкіметтің бюджет тапшылығын қысқарту жоспарын іске асыруы өсудің осылай едәуір бәсеңдеуінің басты себебіне айналды.

26-график. Инвестициялық белсенділік көрсеткіштері, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

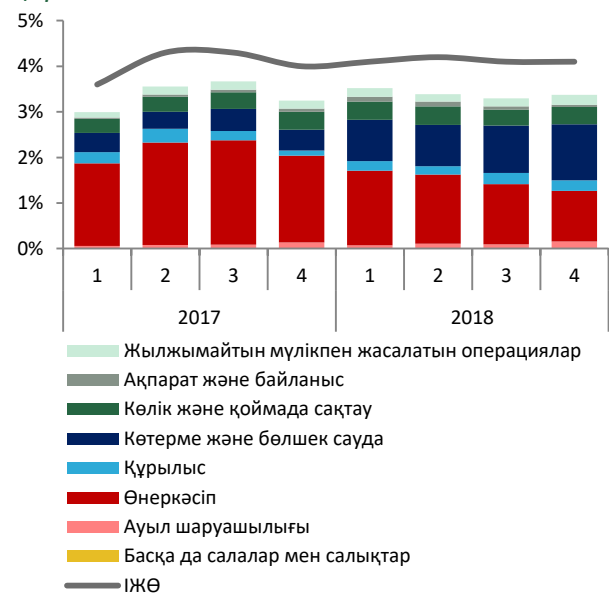
Жалпы алғанда қазіргі уақытта экономикадағы инвестициялық белсенділік әлсіреді. 2019 жылғы

қаңтардағы қорытынды бойынша негізгі капиталға инвестиция 2,5%-ға қысқарды. Негізгі проблема нақты сектордың негізгі капиталына инвестицияларды қаржыландыру көзі ретінде меншікті қаражаттың басым үлесі болып қалуда. 2019 жылғы қаңтардағы қорытынды бойынша жалпы қаржыландыру көлеміндегі кәсіпорындардың меншікті қаражатының үлесі 93,7%-ды құрады, бұл тарихи максимум болып табылады. Негізгі капиталға инвестициялардың төмендеуі 2018 жылғы жоғары базаның әсеріне байланысты (2018 жылғы қаңтарда өсім 65%-ды құрады). Қазіргі уақытта тау-кен өндіру саласында (негізгі капиталға салынған барлық инвестициялардың 56%), жылжымайтын мүлікпен операцияларда (8%), көлікте (9%) және сауда мен құрылысты қоспағанда экономиканың басқа да салаларында инвестициялық жобалар жалғасуда.

2.2 Ішкі ұсыныс

2018 жылы Қазақстан экономикасының дамуы тұрақты қарқынмен ерекшеленді. Мәселен, өндіріс әдісімен ІЖӨ нақты өсімі 4,1%-ды құрады (27-кесте).

27-график. ІЖӨ декомпозициясы. Экономика салаларының ІЖӨ өсіміне қосқан үлесі, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Ұлттық Банк 2018 жылы өндіріс әдісімен ІЖӨ-нің нақты өсуін 3,9% деңгейінде болжады, бұл фактіден 0,2 т.п. төмен. Болжамнан фактінің асып кетуі негізінен құрылыс пен саудадағы өсу қарқынын жете бағаламаумен байланысты (3-кесте).

3-кесте. Өндіріс әдісімен ІЖӨ-нің фактісі мен болжамы (салалар салымдары бойынша ІЖӨ-нің декомпозициясы, ж/ж)

	Болжам	Нақт*
	2018	2018
ІЖӨ	3,9%	4,1%
Тау-кен өндіру өнеркәсібі	0,7%	0,6%
Өңдеу өнеркәсібі	0,5%	0,5%
Құрылыс	0,1%	0,2%
Сауда	1,0%	1,2%
Көлік	0,4%	0,4%

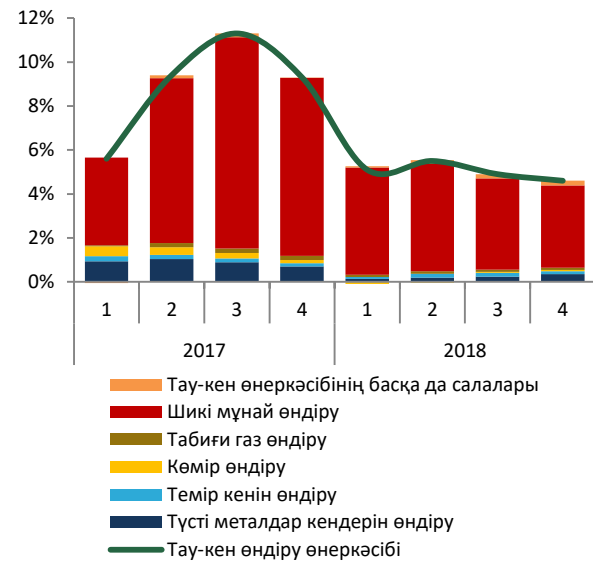
*ҰЭМ СК бағалау деректері

2018 жылы ІЖӨ өсімі тауарлар өндіру көлемінің 4,1%-ға, қызметтер көлемінің 4,0%-ға өсуімен қатар жүрді.

Өсімге пайдалы қазбаларды өндіру және оларды қайта өңдеу нәтижесінде өнеркәсіп салалары, сондай-ақ көтерме және бөлшек сауда, көлік және жылжымайтын мүлікпен жасалатын операциялар салалары негізгі үлес қосты.

Тау-кен өнеркәсібі 2018 жылы Қазақстан экономикасының «локомотиві» болды (25-кесте). Сонымен қатар, Ұлттық Банктің саланың өсуі бойынша бағалауы нақтымен салыстырғанда оң болды: 4,6%-бен салыстырғанда 5,2%. Болжамның айырмашылығының негізгі себебі жоғары газ конденсаты факторы есебінен «Қарашығанақ Петролиум Оперейтинг» кәсіпорындарындағы газ конденсатын өндіру көлемінің төмендеуі және қабаттық судың жоғары болуына байланысты ұңғымалардың жабылуы болды. Бұл ретте саланы дамытудың оң факторлары елдің ірі кен орындарында мұнай өндіру жөніндегі жоспарды нақты асыра орындау, сондай-ақ табиғи газ, темір кендері мен түсті металдар кендерін өндіру көлемінің тұрақты өсу қарқыны болды.

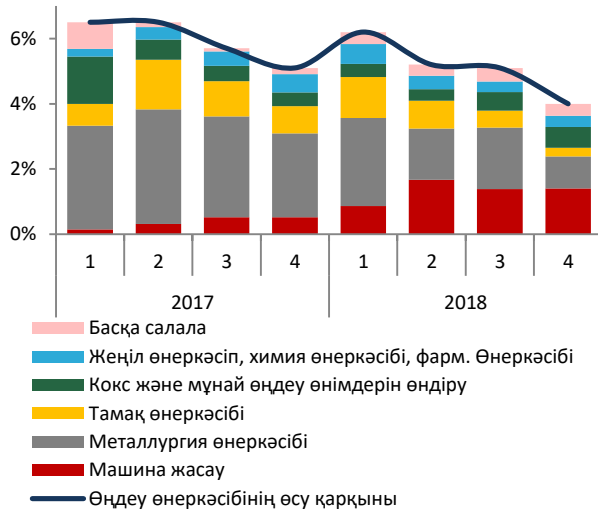
28-график. Тау-кен өнеркәсібі декомпозициясы. Салалардың өсімге салымы, ж/ж жинақталған қорытындымен



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Өңдеу өнеркәсібі 2018 жылы өндірістің өсу қарқынының біртіндеп бәсеңдеуін көрсетті (29-график). Саланың нақты өсімі Ұлттық Банктің бағалауынан 4,0% төмен болды. Ең көп баяулау 2018 жылғы төртінші тоқсанда болды, ол аралық тауарлар өндірісінің баяулауынан, атап айтқанда металлургиялық өнеркәсіпте болды. Қара металлургия өндірісінің 1,7%-ға төмендеуі, оның ішінде «АрселлорМиттал Теміртау» АҚ шойын (16%) және болат (18%) өндірісінің төмендеуіне байланысты металлургия саласындағы өсімнің бәсеңдеуінің басты факторы болды.

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Құрылыстағы өндіріс 2018 жылы 4,1%-ға, Ұлттық Банктің бағалауынан айтарлықтай – 2,3 п. т. асып түсті. Бұл Шымкент мұнай өңдеу зауытын жаңғырту және қайта жаңарту бойынша құрылыс жұмыстарының өсуімен түсіндіріледі.

Жөндеу жұмыстарының ұлғаюы өнеркәсіптік объектілерді, инженерлік жолдарды қайта жаңартуға және мұнай өңдеу зауыттарын жаңғырту жөніндегі жұмыстарға байланысты. Салынып жатқан объектілер бойынша ең көп үлесті көлік және қоймаға сақтау объектілері, өнеркәсіп объектілері мен жылжымайтын мүлік объектілері алады, бұған мемлекеттік тұрғын үй бағдарламалары мен инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру ықпал етті.

Ұлттық Банктің бағаларымен салыстырғанда сауданың оң дамуы (7,6%-ға өсу) көтерме және бөлшек сауданың тиісінше 8,2%-ға және 6,5%-ға өсуімен байланысты (30-график).

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



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептеулері

Халықтың нақты ақшалай кірістерінің ұлғаюы салдарынан тұтынушылық сұраныстың өсуі бөлшек тауар айналымының өсуіне оң үлес қосты – азық-түлікке жатпайтын тауарларды сату айтарлықтай өсті (11,2%-ға өсті). Сонымен қатар, азық-түлік тауарларын сатудың 1,6%-ға төмендеуі байқалды.

Көтерме сауда тауар айналымының өсуі азық-түлік тауарларын көтерме саудада өткізудің ұлғаюына байланысты.

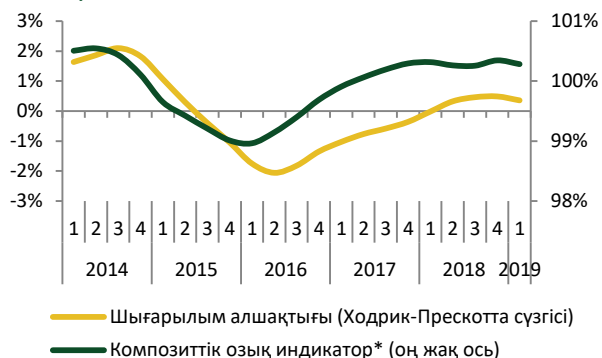
Сауда өсімінің оң серпіні мен тұрақты сыртқы сұраныстың аясында 2018 жылы «Көлік және қоймаға сақтау» саласындағы өсім 4,6%-ды құрады, бұл Ұлттық Банктің бағаларына толық сәйкес келеді. Саланың өсуіне темір жол (8,0%), құбыр (6,9%) және автомобиль көліктерінде (6,7%) жүк тасымалдау елеулі үлес қосты.

Қазақстанның нақты секторын дамытудың тұрақты серпіні туралы кәсіпорындардың тоқсан сайын Ұлттық Банк өткізетін сауалнаманың нәтижелері де куәландырады. Әлемдік мұнай нарығындағы қолайлы конъюнктура, сондай-ақ нақты ақшалай табыстың өсуі аясында ішкі тұтынуды қалпына келтіру дайын өнімге деген сұранысқа оң әсерін тигізді. Сұралған кәсіпорындар (өнеркәсіп, ауыл шаруашылығы, көлік, сауда, құрылыс) кредиттердің қол жетімділігінің артқанын атап өтеді, теңгемен алынған

кредиттер бойынша орташа пайыздық мөлшерлеме төмендеді және несиеден бас тартылған кәсіпорындардың үлесі төмендеді. Кредит алған кәсіпорындардың үлесі артты.

Сонымен қатар, 2018 жылы Ұлттық Банктің сауалнамаларына қатысатын кәсіпорындардың бағалауын қорытатын жиынтық озық композиттік индикатор да шығарымның алшақтығы сияқты әлсіз аймақта болды. Бұл нақты сектордың іскерлік белсенділігінің орташа өсу қарқынының сақталуын және экономикада әлсіз проинфляциялық қысымның болуын куәландырады (31-график).

31-график. Композиттік озыңқы индикатордың динамикасы және шығарылымның алшақтығы



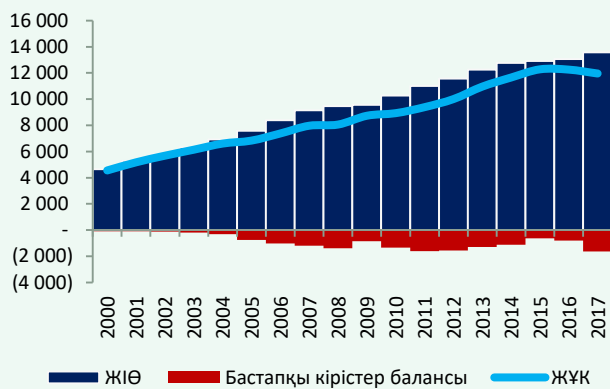
Дереккөзі: ҰЭМ СК, ҚРҰБ, ҚРҰБ есептеулері

* ЭЫДҰ әдістемесіне сәйкес композиттік озық индикаторды есептеу

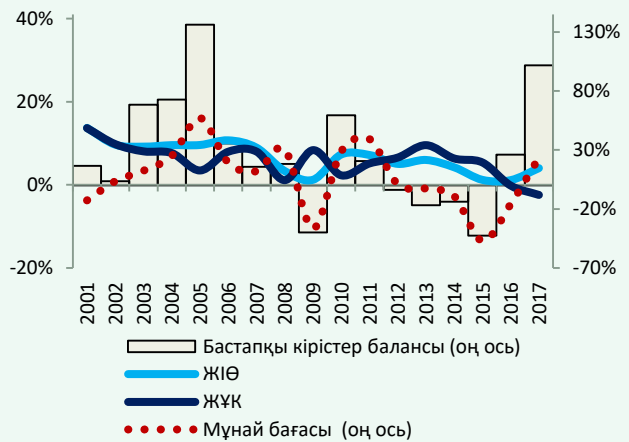
2-бокс. Қазақстанның ІЖӨ және ЖҰК

Кез келген елдің жиынтық табысы, ішкі өндірістік қызмет нәтижелерінен басқа, шетелден алынған және олар шетелге Төлеген экономикалық агенттердің табыстарына байланысты болады. Ұлттық шоттар жүйесінде осы кірістерді есепке алатын макроэкономикалық көрсеткіш жалпы ұлттық кіріс болып саналады. Ол жалпы ішкі өнімнің (ІЖӨ) сомасы және елдің төлем балансының бастапқы кірістерінің сальдосы ретінде есептеледі. Ел Қаржы және материалдық ресурстарды пайдаланудан түскен табыстар оларды ұсыну жөніндегі елдің шығысынан асып кеткен жағдайда, ЖҰК ІЖӨ-ден жоғары болуы мүмкін (2-сурет). ЖҰК ІЖӨ-ден төмен болуы мүмкін, әсіресе дамушы елдерде, оның ішінде Қазақстанда да, бұл бастапқы кірістер балансының теріс серпініне байланысты. 2000 жылдан бастап Қазақстанның ЖҰК ІЖӨ-ден әрдайым төмен болды.

Сурет 2. ЖІӨ, ЖҰК және бастапқы кірістер, 2005 жылғы орташа бағасымен, млн.тенге



Сурет 3. ЖІӨ, ЖҰК, бастапқы кірістер балансы және мұнай бағасы өсу қарқыны, %, ж/ж

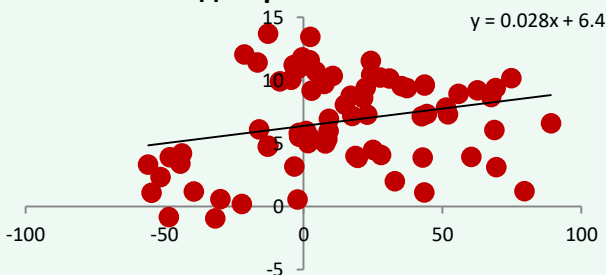


Егер 2000 жылдан бастап тарихи серпінді қарайтын болсақ, ЖҰК өсу қарқыны мұнай бағасының төмендеуі кезеңінде ғана ІЖӨ өсу қарқынынан асып түсті (3-сурет), яғни ЖҰК өсу қарқыны мен мұнай бағасының арасындағы кері тәуелділіктің болуын болжауға болады. Дәл осы кезеңдерде бастапқы табыстардың теңгерімі төлемге табыстың төмендеуі нәтижесінде де қысқарды. Бұл жағдай Қазақстан мұнайдың нетто-экспорттаушысы болып табылатынын және мұнай бағасының ұлғаюы бір жағынан экспорттың өсуіне, бірақ екінші жағынан, шетелдік инвесторларға төлемдердің кетуіне (мұнай бағасы мен бастапқы кірістер балансы арасындағы корреляция 0,81-ге тең) әкеп соқтырады.

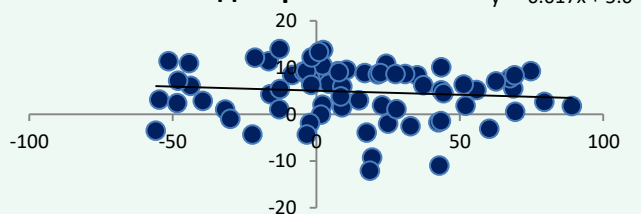
Бөлу диаграммасына қарайтын болсақ, ЖҰК пен мұнай бағасы арасындағы кері байланысты көруге болады. Мұнай бағасы өсуіне қарай өсетін Қазақстанның ІЖӨ-сіне қарағанда ЖҰК мұнай бағасы өскен кезде төмендейді (4-сурет). Бұл ретте ІЖӨ-нің мұнай бағасы өзгеруіне икемділігі ЖҰК икемділігіне қарағанда жоғары, яғни мұнай бағасы өскен кезде ЖҰК төмендеуіне қарағанда ІЖӨ тез ұлғаяды.

4-сурет

Мұнай бағасы мен ІЖӨ-ні бөлу диаграммасы



Мұнай бағасы мен ЖҰК бөлу диаграммасы

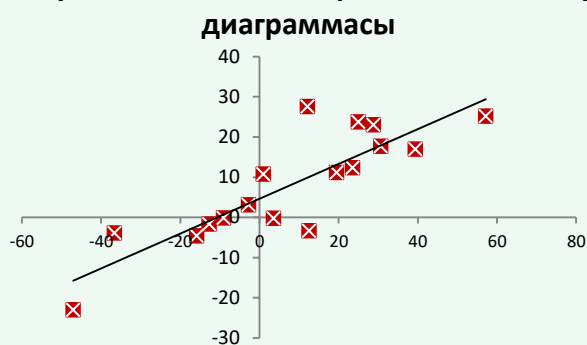


Ресей және Колумбия сияқты мұнайды экспорттаушы елдерде де бастапқы кірістердің теріс балансы болады, және, осыдан, осы елдердің ІЖӨ-сі ЖҰК-тан жоғары болуы тиіс. Байланысы теріс болатын Қазақстанға қарағанда Ресей мен Колумбияда ЖҰК пен мұнай бағасы арасындағы нақты оң байланысты көруге болады (5-сурет). Мұны Қазақстандағы бастапқы кірістердің үлкен сальдосымен түсіндіруге болады.

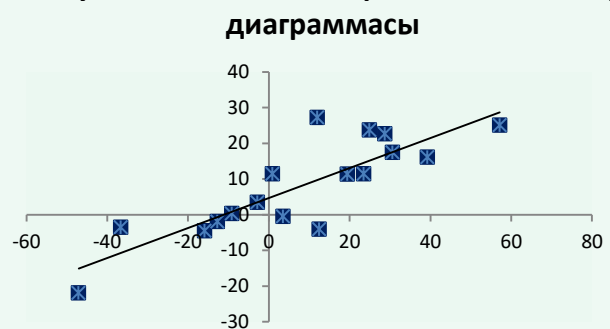
Мысалы, Колумбия мен Ресейде зерттелетін кезеңде (2000 жылдан бастап) бастапқы сальдоның ІЖӨ-ге қатынасы 1-4%-дық деңгейде құбылды, осының салдарынан бұл елдерде ЖҰК ІЖӨ-ге қарағанда төмен, сондықтан екі көрсеткіштің мұнай бағасынан оң тәуелділігі бар. Қазақстанда бұл шама 2000 жылдары 3%-дан құбылды және кейбір кезеңдерде 15%-ға жетті, 2017 жылдың қорытындылары бойынша арақатынасы 12%-ды құрады.

5-сурет

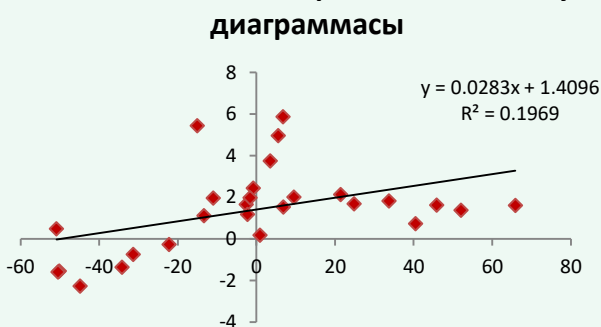
Колумбия ІЖӨ-сі мен мұнай бағасын бөлу



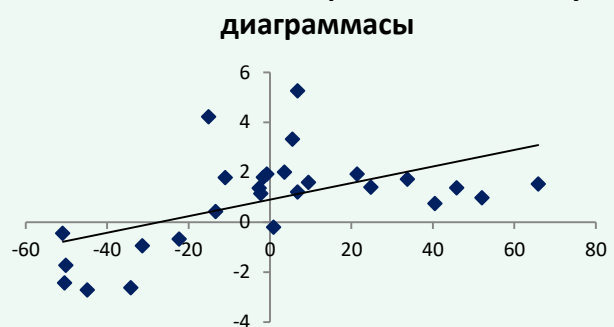
Колумбия ЖҰК-сі мен мұнай бағасын бөлу



Ресей ІЖӨ-сі мен мұнай бағасын бөлу



Ресей ЖҰК-сі мен мұнай бағасын бөлу



Қазақстан сияқты экономикасында шикізат құрылымы басым және бастапқы кірістерінің үлкен теріс сальдосы бар елдерде ІЖӨ мен ЖҰК көрсеткіштері арасындағы алшақтық біршама болады. Басқаша айтқанда, ел аумағында шетел инвесторлары алған табыс ІЖӨ-ні есептегенде ескерілетініне қарамастан, олар ел азаматтарының әл-ауқатын өсірмейді. Макроэкономикалық айнымалылар ретінде ІЖӨ мен ЖҰК арасындағы ерекшелік осындай. Яғни ІЖӨ және ЖҰК өзара байланысты көрсеткіштер болса да өзара алмаспайды. ІЖӨ-де пайдаланылатын өндіріс факторы қай елге тиесілі болуына қарамастан, экономикалық агенттердің шаруашылық қызметінің нәтижесі есепке алынады, ЖҰК ЖҰК-тың бір бөлігі шетелде өндірілетіндігімен, ал елде жасалатын өнімнің бір бөлігі басқа елдерге тиесілі ресурстарды пайдаланатынымен ерекшеленеді.

Дереккөзі: ҰЭМ СК, Ресейдің ОБ, Колумбияның ОБ, Росстат, The Government of Colombia's DANE, ҚРҰБ есептері

2.3 Еңбек нарығы

Іскерлік белсенділіктің жалғасып келе жатқан өсімі еңбек нарығы тұрақты дамуын, сондай-ақ нақты еңбекақының өсімін қолдайды.

2018 жылғы төртінші тоқсанда еңбекпен қамтылған халықтың өскені байқалады, оның құрылымында жалданатын қызметкерлер сияқты өзін-өзі еңбекпен қамтыған қызметкерлердің де саны өсті. Жалданатын қызметкерлердің саны мемлекеттік секторда өсуін жалғастыруда. Сонымен қоса, нақты сектор салаларының ішінде жалданатын қызметкерлердің өсіміне үлкен үлесті «көлік», «сауда» және «өңдеу өнеркәсібі» салаларымен қамтамасыз етілді. Өзін-өзі еңбекпен қамтыған халықтың ұлғаюы 2011 жылдан бастап бірінші рет байқалды, ерекше айтқанда жалданатын қызметкерлердің ең көп өсімі болған секторларда, яғни саудада, көлікте және өңдеу өнеркәсібінде. Өзін-өзі еңбекпен қамтыған халықтың өсімімен өнімді қамтылған халықтың саны бірге өсуде, ал өнімсіз қамтылған халықтың саны төмендеуін жалғастыруда.

Жұмыссыз халықтың саны аздап ұлғайды. Жұмыссыздардың және еңбекпен қамтылған халықтың өсуі аясында жұмыс күші 1,8%-ға өсті. Сонымен қоса, еңбекпен қамтылған халықтың өсу қарқыны жұмыссыз халықтың өсу қарқынына асып түсуде (32-график). Бұл жағдайларда жұмыссыздардың деңгейі 4,8%-дық деңгейде сақталды. Бұл ретте жұмыссыздықтың жоғары үлесі 25-34 жастық аралықтағы халық арасында байқалады.

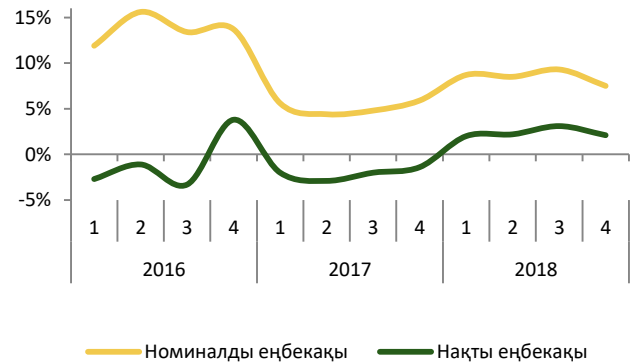
2018 жылы нақты еңбекақы өсе бастады (33-график). Салалар бойынша бөлуде нақты еңбекақының өсуі әкімшілік және қосалқы қызмет көрсету салаларындағы қызметте (16,4%-ға), қаржы қызметінде (9,6%-ға), саудада (3,2%-ға), көлікте (5%-ға), өңдеу өнеркәсібінде (6%-ға) байқалды.

32-график. Жұмыссыздық деңгейі, жұмыс күшінің өсу құрылымы, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

33-график. Номиналды және нақты еңбекақының серпіні, ж/ж



Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

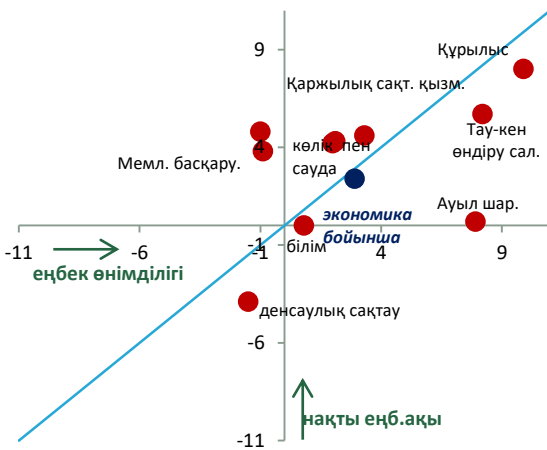
2018 жылғы 9 айда еңбек өнімділігінің өсімі баялап, 2,9% болды. Бұл құрылымында жылжымайтын мүлікпен операцияларда өнімділік төмендеуі (25,6%-ға) байқалған қызметтерді өндіру салаларында (0,3%-ға дейін), тұру және тамақтану қызметтерінде (11%-ға) және әкімшілік және қосалқы қызмет көрсетуде (7%-ға) біршама баялау аясында орын алды.

Бүкіл экономика бойынша еңбек өнімділігінің өсуі тауарларды өндіру салаларында өнімдіктің біршама өсуі (7,6%-ға) сақталуымен қолдау тапты. Өнеркәсіпте еңбек өнімділігі тау-кен өнеркәсібінде (8,2%-ға) өнімділік ұлғаюы есебінен өсті, өңдеу өнеркәсібінде еңбек өнімділігі 1%-ға қысқарды.

Жалпы алғанда экономика бойынша еңбек өнімділігінің өсуі нақты

еңбекақының өсу қарқынынан артып түсті (34-график). Атап айтқанда, нақты еңбекақының өсу қарқынымен салыстырғанда еңбек өнімділігінің артық өсу қарқыны тау-кен өндіру саласы, ауыл шаруашылығы, құрылыс пен білім саласы үшін тән келеді. Алайда құрылыс пен ауыл шаруашылығында осындай жағдай жалпы қосылған құн өсуі нәтижесінде ғана емес бұл салаларда еңбекпен қамтылған халық ұзағынан қысқаруынан да байқалады. Сондықтан кейбір салаларды қоспағанда, экономикада еңбек өнімділігі мен еңбекақы тең өспегенін ескере отырып, өндірушілер жағынан инфляцияны ұлғайтатын тәуекелдер болуын айтуға болады.

34-график. СЭҚ бойынша еңбек өнімділігі мен нақты еңбекақы, 2018 жылғы 9 айда ж/ж

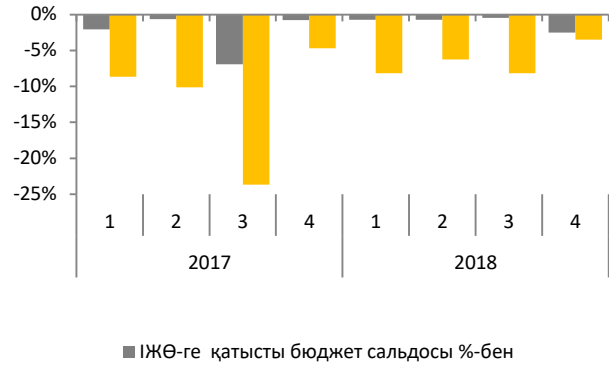


Дереккөзі: ҚР ҰЭМ СК

3. Фискалдық саясат

2018 жыл ішінде республикалық бюджеттің шығыстары біруақытта өсу кезінде кірістердің біртіндеп төмендеуі байқалды. Нәтижесінде, бюджеттің тапшылығы 2018 жылғы төртінші тоқсанда 474,6 млрд теңгені немесе ІЖӨ-ден 2,5%-ды құрап (35-график), кеңейе бастады.

35-график. Республикалық бюджеттің жалпы және мұнайға жатпайтын сальдо



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

Бюджеттің мұнайға жатпайтын тапшылығы 2018 жылдың ішінде жоғары деңгейде сақталды, ол көбінесе Ұлттық қордан жасалатын трансферттерді есепке алмағанда республикалық бюджет кірісінің орташа серпініне байланысты болды. 2018 жылы республикалық бюджетке Ұлттық қордан 2,6 трлн теңге (немесе бюджеттің барлық кірісінен 29,6%) сомада трансфер келіп түсті, оның 93,6% 2018 жылғы алғашқы 9 айда келіп түсті.

Республикалық бюджеттің 2018 жылғы төртінші тоқсандағы кірісі 2017 жылғы ұқсас кезеңімен салыстырғандағы (13,1%-ға) сияқты алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда да (22,2%-ға) ІЖӨ-ден 2,0 трлн теңгені немесе 10,4%-ды құрап, қысқарды. Ұлттық қордан бөлінетін кепілді трансфердің көлемі қысқаруы кірістер төмендеуінің негізгі себебі болды.

Сонымен қоса, мұнайға жатпайтын түсімдер 2018 жылғы төртінші тоқсанда 6,9%-ға (2017 жылғы ұқсас кезеңмен салыстырғанда) ұлғайды. Республикалық бюджет кірісінің негізгі көзі болып әдеттегідей салық түсімдері қалуда, олар 11,3%-ға өсті (36-график). Өсім экономиканың негізгі салаларында тауарды өндіру мен қызметті көрсету ұлғаю және негізгі экспорттық позицияларға баға ұлғаюы аясында ҚҚС пен корпоративтік табыс салығы өсуімен қамтамасыз етілді.

3-бокc. Ең төменгі еңбекақы (ЕТА) ұлғаюының орташа айлық еңбекақыға әсері

ҚР ҰЭМ СК 2018 жылғы сәуірде жүргізген пікіртерімнің деректері бойынша Қазақстанда жалданатын қызметкерлердің 9,4%-ында 42 500 теңгеден кем еңбекақы болды (6-сурет). Олардың ішінде ең көп саны білімге (19%), ауыл шаруашылығына (14%), өнерге, сауық пен демалысқа (15%), әкімшілік және қосалқы қызмет көрсету саласындағы қызметке (12%), мемлекеттік басқаруға (9%), денсаулық сақтауға (9%) тиесілі. Ең төменгі ақы алатын жалданатын қызметкерлердің ең аз үлесі – өнеркәсіпте, қаржылық және сақтандыру қызметінде, құрылыста, көлік пен байланыста болды.

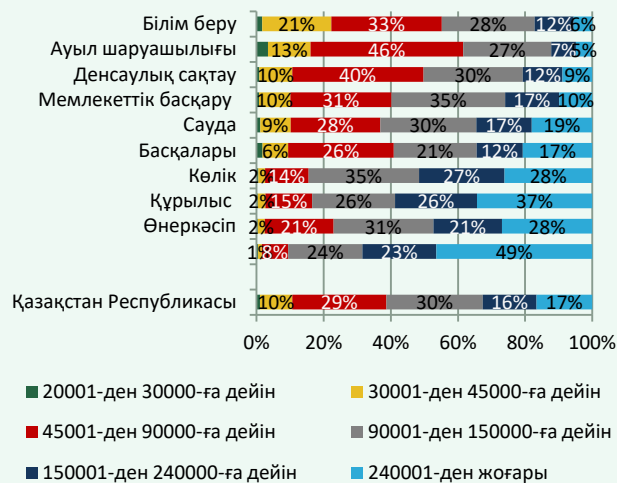
Басқа да тең жағдайларда, Ұлттық Банктің бағалауы бойынша АЕА-ның 2019 жылғы 1 қаңтардан бастап 1,5 есе өсуі аз еңбекақы төленетін жалданатын қызметкерлерге арналған еңбекақы төлеу қоры 2 есе ұлғаюына әкеледі. Қазіргі кезде аз еңбекақы төленетін жалданатын қызметкерлерге арналған еңбекақы төлеу қорының үлесі еңбекақы төлеудің жалпы қорынан барлығы 1,2% болды. Сондықтан олардың қоры 2 есе өсуі жалданатын қызметкерлерге еңбекақы төлеудің жалпы қорын 3,8%-ға ғана ұлғайтады. Еңбекақы төлеу қорының барынша жоғары өсімі білімде (11%-ға), ауыл шаруашылығында (7,6%-ға), өнер мен сауықта (7%-ға), денсаулық сақтауда (5,4%-ға) және мемлекеттік басқаруда (4,4%) болды. Басқа салаларда төмен еңбекақысы бар қызметкерлер санатының аздаған үлесін ескере отырып өсім шамамен 1%-ды құрады.

Ең төменгі жалақының өсуі нәтижесінде ірі және орта кәсіпорындардағы жалдамалы қызметкерлердің орташа айлық номиналдық жалақысы басқа да тең жағдайлар кезінде 5%-ға өседі. Жалақылардың ең көп өсуі білім беру (14%-ға), ауыл шаруашылығы (10%-ға), өнер және ойын-сауық (9%-ға), денсаулық сақтау (7%-ға), мемлекеттік басқару және қорғаныс (6%-ға) және әкімшілік және қосалқы қызмет көрсету саласындағы қызмет (5%-ға) сияқты осындай салаларға тән болады.

Өңірлер бойынша төмен жалақы төленетін қызметкерлердің ең көп мөлшері Оңтүстік Қазақстан (15%), Жамбыл (15%), Алматы (13%), Солтүстік Қазақстан (12%), Батыс Қазақстан (12%), Ақмола (11%) және Қостанай (10%) облыстары сияқты өңірлерге жатады. Тиісінше, ең төменгі жалақыны ұлғайтудың ең жоғарғы оң әсері тура сол өңірлерде байқалатын болады.

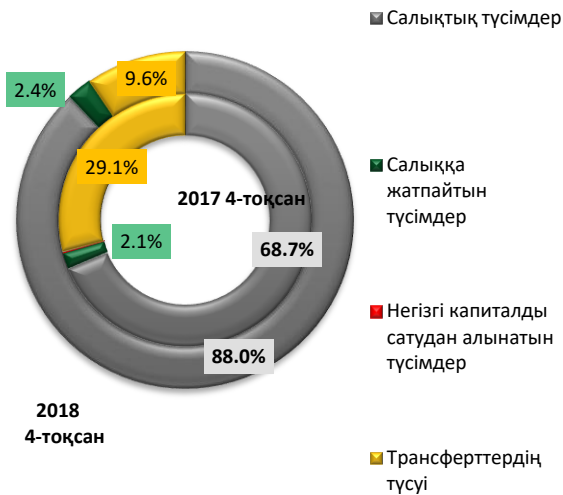
6-сурет

Есептелген жалақы мен ІЭҚ бойынша қызметкерлерді бөлу (2018 жылғы сәуірде ҰЭМ СК жүргізген зерттеу деректері бойынша)



Дереккөз: ҰЭМ СК, ҚРҰБ есеп айырысулары

36-график. Республикалық бюджет кірістерінің құрылымы



Дереккөзі: ҚР Қаржы министрлігі

Республикалық бюджеттің шығындары 2017 жылғы төртінші тоқсанмен салыстырғанда 4,2%-ға өсті және 2,5 трлн теңгені (ІЖӨ-нің 13,1%-ы) құрады. Әлеуметтік көмек пен әлеуметтік қамсыздандыруға (өсім 21,5%), денсаулық сақтауға (өсім 13,3%) және қоғамдық тәртіпке, құқықтық, соттық, қылмыстық-атқарушылық қызметке (өсім 7,1%) жұмсалатын шығыстар шығыстардың өсуіне негізгі үлес қосты.

4. Қаржы нарығы

4.1 Ақша нарығы

Ақша-кредит жағдайы бейтарап деңгейде сақталады, бұл ақша және валюта нарықтарының бағаларын белгілеуді тұрақтандыруға ықпал етеді. Өтімділік профициті ақша нарығының мөлшерлемелеріне төмендететін ықпал етуін жалғастыруда. Соған қарамастан, Ұлттық Банктің операциялары базалық мөлшерлеме дәлізінде операциялық таргетті ұстап тұруға мүмкіндік туғызады. Алдыңғы айларда қысқа мерзімді валюталық өтімділікке сұраныстың артуы аясында ақша нарығының әртүрлі

сегменттеріндегі мөлшерлемелер арасындағы спрэдтердің қысқа мерзімді кеңеюі байқалды.

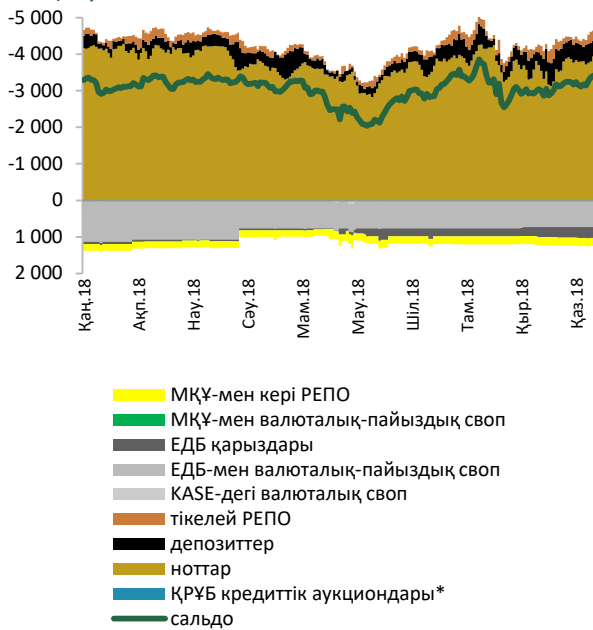
Ішкі қаржы нарығында баға белгілеулер құбылмалылығының айтарлықтай артуы арқылы көрініс берген базалық мөлшерлеме жөніндегі алдыңғы шешімдер кезінде белгіленген тәуекелдерді іске асыру аясында 2018 жылғы 15 қазанда Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені арттыру туралы шешім қабылдады. Бұдан әрі базалық мөлшерлеме екі рет бұрынғы деңгейде сақталды (2018 жылғы 4 желтоқсан және 2019 жылғы 14 қаңтар).

Ақша-кредит жағдайы бейтарап деңгейде сақталады. Базалық сценарийді ескерген, нақты пайыздық мөлшерлеме 2018 жылдың соңында 3% деңгейінде сақталды, бұл Қазақстанның экономикасы үшін ұзақ мерзімді бейтарап пайыздық мөлшерлемеге сәйкес келеді.

Өтімділік профициті ақша нарығындағы ахуалға себепші болды. Ұлттық Банк артық өтімділік тарапынан инфляциялық қысымды тежеу үшін оны алу бойынша операциялар жүргізді. Негізгі көлем 2018 жылдың соңында уақытша бос бюджет қаражатының кірістілігін ұлғайту есебінен және 2019 жылғы қаңтарда банктерге олардың әкелінуі салдарынан ең көп сұранысқа ие болған қысқа мерзімді ноттар арқылы алынады (37-график).

Қысқа мерзімді ноттардың кірістілігін базалық мөлшерлеменің деңгейіне жуықтату бойынша Ұлттық Банктің шаралары төртінші тоқсанда жалғастырылды. Осы салада нарыққа барлық қатысушылар тарапынан қысқа мерзімді ноттарға сұраныстың өсуі сақталды, оған базалық мөлшерлеменің артуы да себепші болды. 2018 жылғы қазанда – 2019 жылғы ақпанда қысқа мерзімді ноттар бойынша мөлшерлемелер 8,40-9,12% аралығында қалыптастырылды.

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

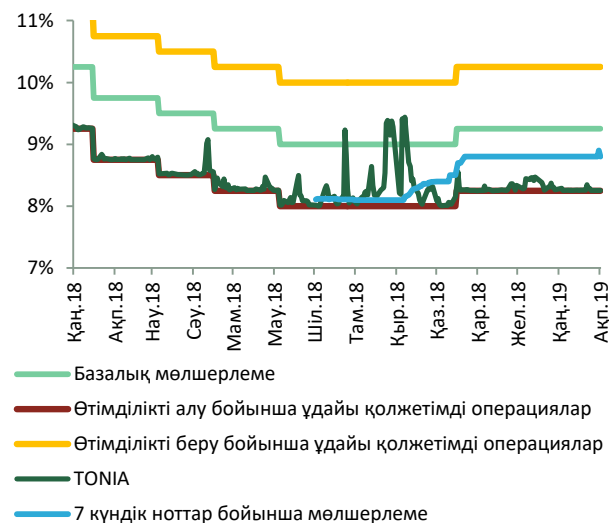


Дереккөзі: ҚРҰБ

*Кері сатылатын бағалы қағаздарды сату бойынша ҚРҰБ аукционы

TONIA мөлшерлемесі базалық мөлшерлеме артқаннан кейін тұрақтанды және тоқсан ішінде негізінен пайыздық мөлшерлемелер дәлізінің төменгі деңгейіне жуық қалыптасты (38-график). Желтоқсандағы мөлшерлемелердің артуына банктер тарапынан өтімділікке сұраныстың өсуіне байланысты болды.

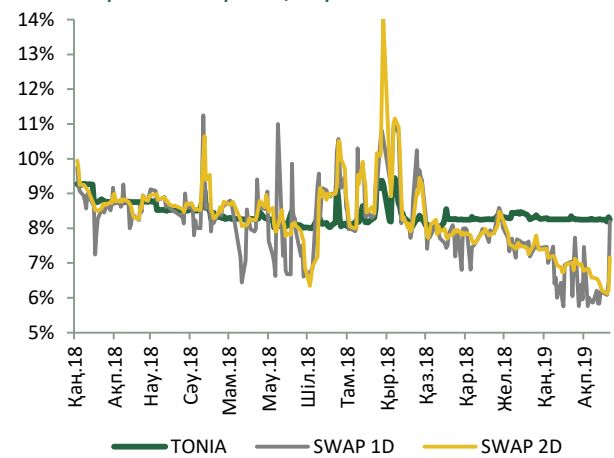
38-график. Базалық мөлшерлеме, TONIA мөлшерлемесі және 7 күндік қысқа мерзімді ноттардың кірістілігі.



Дереккөзі: ҚРҰБ, ҚҚБ

СВОП нарығында жекелеген қатысушылар тарапынан валюталық өтімділікке сұраныстың ықпалымен қалыптасты. Мөлшерлемелер төменгі «таргеттелетін» шекке жақын орналасты, TONIA и SWAP 1D мөлшерлемелері арасындағы спрэдті (ең жоғарғы спрэд 250 б.т. жетті) кеңейту байқалды. Ақпанның соңында ахуал Ұлттық Банктің банк секторының қаржылық орнықтылығын арттыру шаралары нәтижесінде қалыпқа келді (39-график).

39-график. Ақша нарығы мөлшерлемелерінің серпіні



Дереккөзі: ҚҚБ

Осылайша, ақша нарығының барлық сегменттеріндегі базалық мөлшерлеме қарқынының трансмиссиясы салыстырмалы деңгейлерде орын алады (пайыздық дәліздің төменгі деңгейіне жуық).

2019 жылғы 18 ақпаннан бастап жүргізілген саясаттың тиімділігін арттыру мақсатында Ұлттық Банк 7 күн мерзімі бар қысқа мерзімді аукциондарды ауыстырған депозиттік аукциондарды өткізуге кірісті. Сондай-ақ тұрақты қолжетімді 7 күндік депозиттерді тарту тоқтатылды. Бұл өзгерістер Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатының трансмиссиялық тетігінің пайыздық арнасының тиімділігін арттыруға жіберілді.

4.2 Валюта нарығы

2018 жылдың соңында валюта нарығында мұнайдың әлемдік бағаларының және Қазақстанның сауда әріптестері болып табылатын елдердің ұлттық валюталары бағамдарының төмендеуі аясында теңгенің әлсіреу үрдісі байқалды.

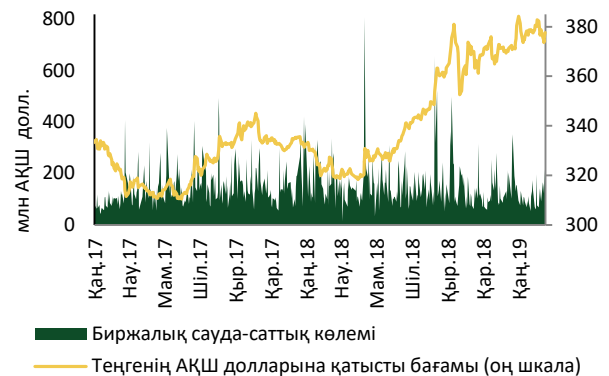
Төртінші тоқсандағы мұнайдың бағасы 35,0%-ға төмендеді, Ресей рублі 6,3%-ға әлсіреді.

Теңгенің айырбастау бағамының серпініне базалық мөлшерлеменің деңгейі жөнінде шешім қабылдау және жекелеген банктер тарапынан шетел валютасына сұраныстың өзгеруі, оның ішінде бюджетке аударылатын салық төлемдері кезеңіндегі өзгеруі де ықпал етті. Бұл ретте қазанның ортасында базалық мөлшерлеменің 9,25%-ға дейін артуы теңгенің кейбір нығаюына ықпал етті. Қарашадағы салық аптасының басталуы ұқсас әсерге алып келеді.

2018 жылғы желтоқсанның соңында теңгенің әлсіреуіне төмен ұсыныс талаптарында жекелеген банктер тарапынан шетел валютасына жоғары сұраныс қосымша фактор болды.

Тоқсан ішінде АҚШ долларына қатысы бойынша теңге бір АҚШ доллары үшін 360,65 және 384,2 теңге аралығында өзгерді. Ең жоғарғы және ең төменгі мәндер арасындағы айырма тоқсан ішінде орташа алғанда 6,5%-ға жетті. Тоқсан қорытындысы бойынша АҚШ долларына теңгенің биржалық бағамы 5,8%-ға әлсіреп, бір АҚШ доллары үшін 384,2 теңге болды (40-график).

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



Дереккөз: ҚРҰБ

Ұлттық Банктің ішкі валюта нарығына нетто-қатысуы нөлдік болды. USD/KZT валюта жұбының биржалық сауда-саттықтарының жалпы көлемі 23,9%-ға азайды және 8,1 млрд АҚШ долларын (үшінші тоқсанда – 10,6 млрд АҚШ долларды) құрады. Сауда-саттық көлемінің азаюы сыртқы нарықтардағы құбылмалылықтың төмендеуіне байланысты болды.

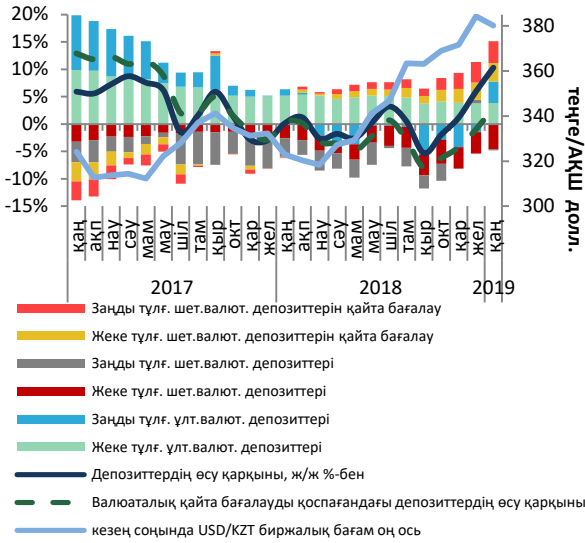
2019 жылдың басынан бастап валюта нарығындағы ахуал тұрақты болды. 15 ақпандағы жағдай бойынша теңгенің айырбастау бағамы жыл басынан бері 1,7%-ға нығайып, бір АҚШ доллары үшін 377,62 теңге болды. Теңге бағамының серпіні Ресей рублінің нығаюына (15 ақпандағы жағдай бойынша жылдың басынан бастап 4,2%-ға нығайды) және мұнайдың әлемдік бағаларының өсуіне (жыл басынан бері 23,1%-ға) негізделді.

4.3 Депозит нарығы

Депозиттік ұйымдарда орналастырылған депозиттер өсуін жалғастыруда. Өсудің негізгі факторлары халықтың теңгедегі депозиттері мен валюталық салымдарды қайта бағалау болып қалуды.

2019 жылғы қаңтарда депозиттер жылдық көрсетуде 19,2 трлн. теңгені құрай отырып, 10,3%-ға немесе 1,8 трлн теңгеге өсті (41-график).

41-график. Депозиттер көлемінің өсуіне құрауыштардың үлесі



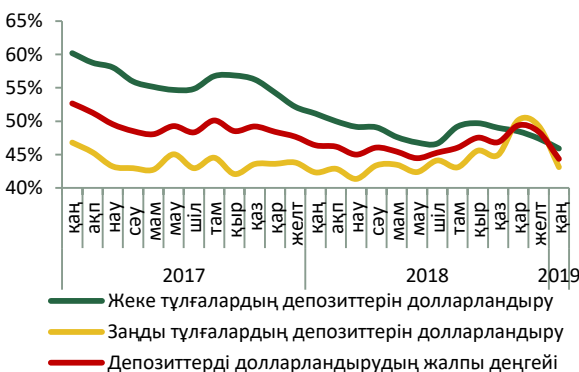
Дереккөзі: ҚРҰБ

Халықтың теңгедегі депозиттері ақырындап өсуін жалғастыруда (2019 жылғы қаңтардың соңында 4,6 трлн теңгені құрады). Олардың бірте-бірте азаюына қарамастан, олардың жалпы депозиттердің өсуіндегі үлесі оң болып қалуда.

Өз кезегінде, халықтың валюталық салымдары азаюын жалғастыруда (2019 жылғы қаңтардың соңында 3,9 трлн теңге). Олардың жалпы депозиттердің өсуіндегі үлесі теріс болып қалуда. Басқа сөзбен айтсақ, халық валютадағы салымдарын алып, теңгедегі депозиттерге «ауыстыруын» жалғастыруда.

Депозиттік нарықтың бөлшек сегментіндегі долларландыру төмендеуге орнықты үрдісін жалғастыруда. Қаңтар соңында ол 45,9%-ға жетті (42-график).

42-график. Депозиттерді долларландыру



Дереккөзі: ҚРҰБ есептеулері

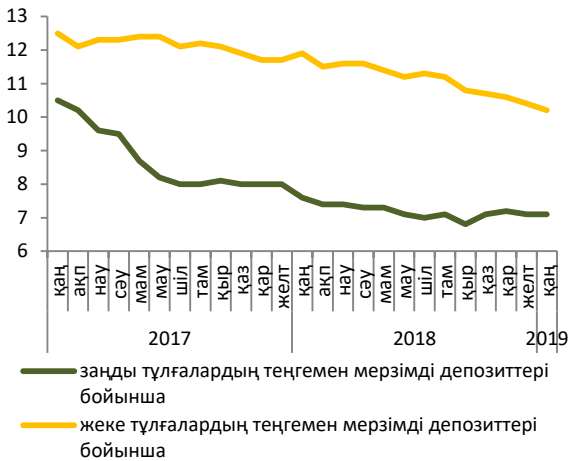
Депозит нарығының корпоративтік сегментінде (2019 жылғы қаңтардың соңында 6,1 трлн теңге) аударылатын депозиттер есебінен теңгемен салымдардың өскені (Цесна банкті қалыпқа келтіру үшін Қазақстан орнықтылық қорын капиталдандыруға байланысты) атап өтілді. Жалпы алғанда, 2019 жылғы қаңтарды қоспағанда, соңғы жылы кәсіпорындар тарапынан теңгемен депозиттердің теріс салымы байқалады.

2019 жылғы қаңтарда корпоративтік сегменттегі долларландыру заңды тұлғалардың теңгемен аударылатын депозиттерінің өсуі аясында 43,1%-ға дейін төмендеді.

Теңгемен депозиттерге қарағанда валюталық қайта бағалау айтарлықтай үлкен салым енгізді. Биржалық айырбастау бағамы бір жылда 17,7%-ға (бір теңге үшін 322,90 АҚШ долларынан 380,06 АҚШ долларына дейін) әлсіреу жиынтық валюталық депозиттерді қайта бағалау депозит нарығының шамамен ¼ өсуін қамтамасыз етті. Валюаталық қайта бағалау әсерін ескермей депозит нарығының өсуі 2,9%-ды құрады. 2019 жылғы қаңтардың соңында долларландырудың жалпы деңгейі – 44,4%.

Кәсіпорындардың теңгемен мерзімді депозиттері бойынша мөлшерлеме 2018 жылғы қазандағы базалық мөлшерлеме артқаннан кейін (9,25%-ға дейін) соңғы жылдары ең төменгі мәнге жеткеннен кейін (2018 жылғы қыркүйекте 6,8%) біртіндеп арта бастады. Мөлшерлемелер соңғы айлары 7,1-7,2% деңгейінде тұрақтанды (43-график).

43-график. Субъектілер мен валюталар бойынша мерзімді депозиттер бойынша мөлшерлеме, %



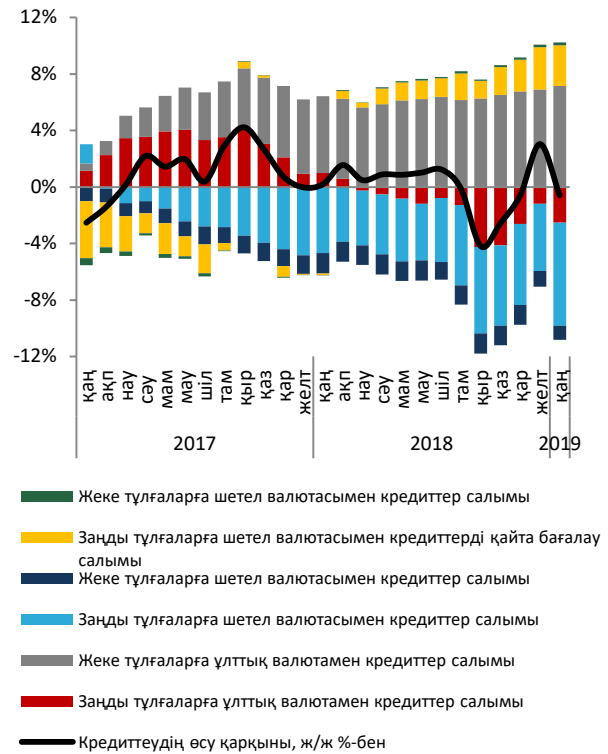
Дереккөзі: ҚРҰБ

4.4 Кредит нарығы

Банктердің экономикаға кредиттері 2018 жылғы қыркүйек-желтоқсанда теріс аймақтан оң аймаққа өтті, алайда 2019 жылғы қаңтарда өсім төмендеумен алмасты.

Банктердің кредит портфелі 2018 жылғы төртінші тоқсанда 3% өскеннен кейін 2019 жылғы қаңтарда 0,6%-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 12,5 трлн теңгені құрады.

44-график. Құрамдардың кредиттердің өсуіне үлесі



Дереккөзі: ҚРҰБ

Экономикаға кредиттердің өсуі үшін оң фактор бөлшек теңгемен сегмент болып қалып отыр. Халықтың бір жылдағы теңгемен кредиттері 5,2 трлн теңгеге, кредиттердің жалпы көлеміндегі олардың үлесі – экономикадағы жиынтық кредиттерінің құрамында тарихи тұрғыдан 41,3% ең жоғарғы деңгейге дейін 7,4 п.т. жетіп, 21,1%-ға немесе 897 млрд теңгеге ұлғайды.

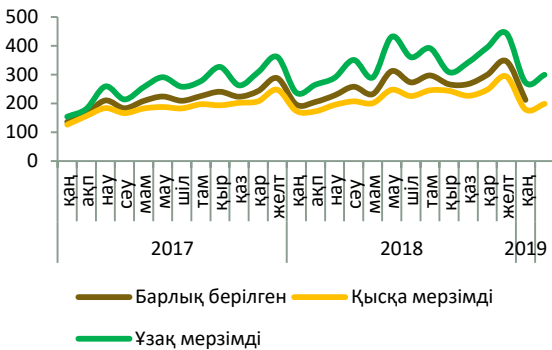
Кәсіпорындардың банктердегі кредиттерінің қалдығы 2018 жылы Цесна банкті қалыпқа келтіру және 3 банкті тарату аясында төмендеді. Жылдық көрсеткіште корпоративтік 10,9%-ға 7,2 трлн теңгеге дейін 871 млрд теңгеге қысқарды. Валюталық корпоративтік кредиттердің нақты көлемі төмендеу үрдісін жалғастырғанына қарамастан олардың валюталық қайта бағалауы айырбастау бағамының әлсіреу аясында кредиттердің өсуіне оң үлес қосады. Бұл кәсіпорындардың валюталық кредиттері банктердің жиынтық кредиттерінің шамамен 1/5 құрайды. Алайда валюталық

корпоративтік кредиттеудің қысқаруы (-7,3п.т.) бағамдық қайта бағалаудан (+2,9п.т.) оң әсер асып түседі.

Лицензиялары кері қайтарылған немесе тоқтатыла тұрған, сондай-ақ қайта құрылымдаудан өтіп жатқан банктерді ескермей, банктердің жиынтық кредит портфелінің жылдық өсімі 2019 жылғы қаңтарда 11,4%-ды құрады.

Жаңа кредиттер беру кредит белсенділігінің біртіндеп өсуін көрсетіп отыр (45-график).

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



Дереккөзі: ҚРҰБ

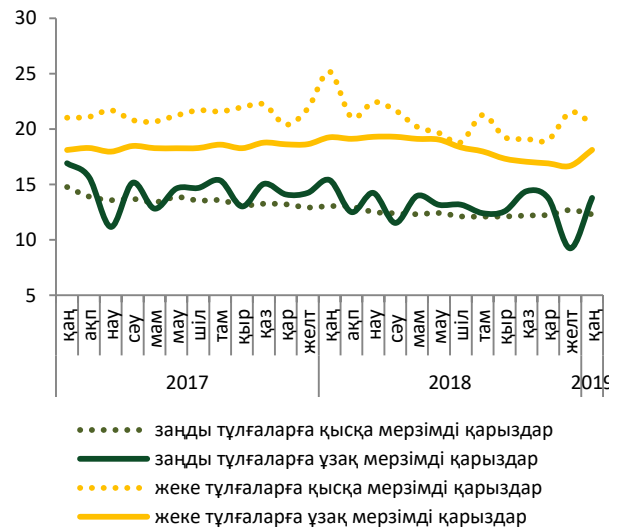
Банктерге жүргізілген сауалнама 2018 жылғы төртінші тоқсанда айналым қаражатына деген қажеттіліктің өсуімен қатар ШОБ тарапынан кредиттерге сұраныс та өсуін жалғастыруда, ал ірі кәсіпорындар тарапынан кредиттерге деген сұраныс кредиттерді бұрындары алынғандығы, сондай-ақ Жеңілдікпен кредиттеу бағдарламасының (600 млрд теңге) іске асырылуын күту аясында төмендеп отыр. Кәсіпорындарға жүргізілген мониторинг нәтижелеріне сәйкес кредиттеу талаптарының нашарлағанын атап өтетін кәсіпорындар саны біртіндеп азайып отыр. Банктер ипотекаға деген сұраныстың өсуін атап өтті.

Ұлттық валютамен кредиттер бойынша мөлшерлеме құрылымында төмендеуге үрдіс байқалады. Тұрғын үй кредиттерінің талаптарын жеңілдету аясында халыққа ұзақ мерзімді кредиттер бойынша

мөлшерлеме төмендеуде, бұған 7-20-25 бағдарламасы ықпал етіп отыр.

Бизнеске ұзақ мерзімді кредиттер бойынша мөлшерлеме де біртіндеп төмендеуде. Кәсіпорындарға кредиттер бойынша нақты және қолайлы пайыздық мөлшерлеме арасындағы айырма кредиттер бойынша орташа пайыздық мөлшерлеменің төмендеуі салдарынан төмендеуде.

46-график. Ұлттық валютамен кредиттер бойынша мөлшерлеме, %



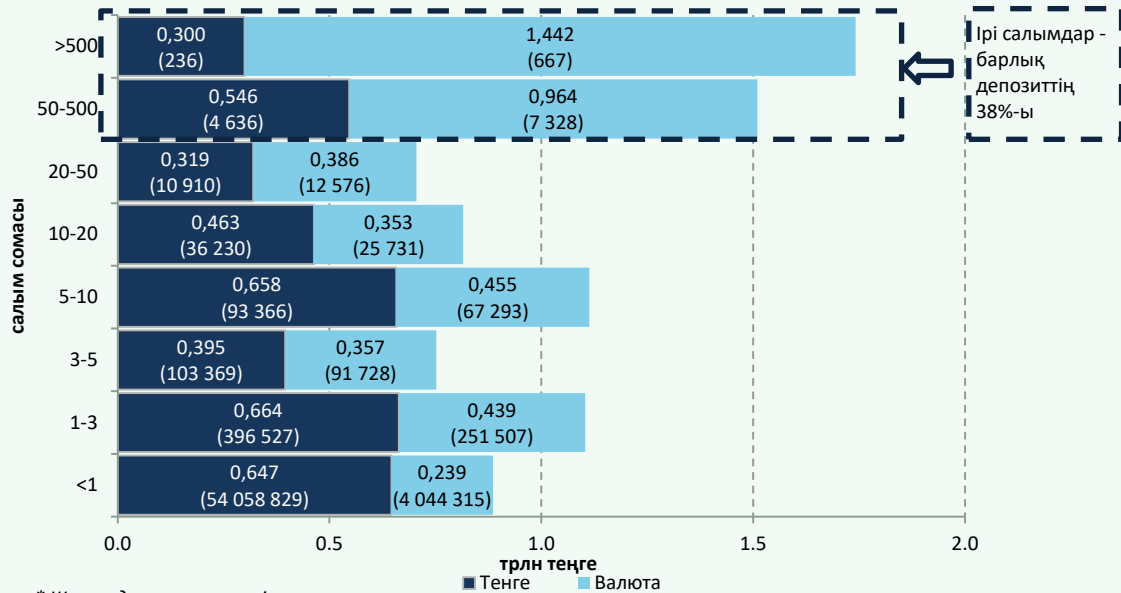
Дереккөзі: ҚРҰБ

4-бокс. Депозиттерді долларландыру

Халықтың салымдарын долларсыздандыру нақты болды. Халықтың жинақтарын валютадан теңгеге айырбастау салымшылардың негізгі массасы - 99,9% шотты құрайтын 20 млн теңгеден аз салым сомасы бар шоттарда жүргізілді (7-сурет).

Депозиттерді одан әрі долларсыздандыру ірі валюталық салымшыларды (салымдары 50 млн теңгеден асатын) ұстап тұр, оларға барлық салымның 38%-ы тиесілі.

7-сурет. Шоттар мен валюталар бойынша депозиттердің құрылымы (2019 жылғы 1 ақпандағы жағдай бойынша)*



* Жақшада саны көрсетілген

Жеке тұлға салымының сомасы қаншалықты үлкен болса, олардың ішінде валюталық депозиттердің үлесі соншалықты жоғары болатын заңдылық байқалады.

Әсіресе неғұрлым ірі шоттарды (500 млн теңгеден асатын) долларландыру проблемасы өзекті болып отыр. 500 млн теңгеден асатын сегменттегі салымдардың 83%-ы бұл салымдар бар-жоғы 667 шотқа орналастырылғанына немесе барлық шоттың 0,001%-ы болғанына қарамастан долларландырылған болып қалуда.

Ірі салымшылар сегментінде жоғары долларландырудың себебі «тегеуріш» әсеріне байланысты. Ірі салымшылар жағдайында «тегеуріш» әсері анық көрініп тұрады. Бұл ірі салымшылар активтерді бөлу бойынша шешімдер қабылдаған кезде айырбастау бағамының бұрынғы мәндеріне баса назар аударады. Ірі салымшылар өз жинақтарының басым бөлігін, оның ішінде мұнайдың 2011-2012 жылдардағы жоғары бағасы болған кезеңдерде шетел валютасында сақтады.

Анықтама үшін. Тұтыну теориясында, ақша теориясында және экономиканың басқа салаларында кеңінен қолданылатын және «тегеуріш» әсері/гистерезиса («ratchet effect») ретінде белгілі тұжырымдама бір жаққа шексіз қозғалысқа мүмкіндік беретін тетікпен байланысты, алайда басқа жаққа бәсеңдеу болады. Басқа елдердің тәжірибесі валюталық депозиттерге сұраныс инфляция жоғары деңгейге жеткен не айырбастау бағамы айтарлықтай құнсызданған кезде айтарлықтай артады, ал инфляция төмендеген не айырбастау бағамы нығайған кезде валюталық депозиттерге сұраныс азаяды, алайда төмен қарқынмен. Нәтижесінде депозиттерді долларландыру бұрынғы деңгейге қайта келмеуі мүмкін.

*Бұл жұмыстың нәтижелерімен толығырақ Р. Оразалиннің, Н. Мұқановтың, И.Осиповтің «Моделирование уровня долларизации депозитов в Республике Казахстан» атты жұмыс құжатында танысуға болады. ҚР Ұлттық Банкінің экономикалық зерттеуі, №2017-9, 2017 жылғы қазан, <https://nationalbank.kz/?docid=3546&switch=russ>

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 жиротапсырмалардың 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
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