



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

СТРАТЕГИЯ **ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ** **ДО 2030 ГОДА**

НУР-СУЛТАН, 2021

ЦЕЛЬ РАЗРАБОТКИ СТРАТЕГИИ ДКП – ЗАВЕРШЕНИЕ ПЕРЕХОДА К ПОЛНОЦЕННОМУ РЕЖИМУ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ ДО 2030 ГОДА

2015-2020

ПЕРЕХОДНЫЙ РЕЖИМ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ (IT LITE)

- ✓ Плавающий обменный курс
нивелирование внешних шоков
- ✓ Система анализа и прогнозирования
повышение качества решений
- ✓ Процентная политика
регулирование ликвидности
- ✓ Прозрачная коммуникация
формирование рациональных ожиданий рынка

2021-2030

ПОЛНОЦЕННЫЙ РЕЖИМ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ (FULL-FLEDGED IT)

Заякорение инфляционных ожиданий

Рыночные принципы *Повышение прозрачности коммуникаций*

Финансовая стабильность *Рост инвестиционной привлекательности*

Эффективная трансмиссия ДКП *Forward looking strategy*

Равновесный обменный курс

УСЛОВИЯ ДЛЯ ПОЛНОЦЕННОГО РЕЖИМА ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ

2021 ТЕКУЩИЕ БАРЬЕРЫ

- ✓ Низкая диверсификация экономики
- ✓ Высокая импортозависимость
- ✓ Высокая степень долларизации
- ✓ Высокая степень госкредитования
- ✓ Нерыночное формирование регулируемых услуг
- ✓ Уязвимость финансовой системы
- ✓ Слабая фискальная дисциплина

2025 ПРЕДПОСЫЛКИ И УСЛОВИЯ

- ✓ Рост обрабатывающей промышленности **в 1,5 раза**¹
- ✓ Рост объема несырьевого экспорта **в 1,8 раза**²
- ✓ Рост ссудного портфеля к 2030 **до 40% ВВП**³
- ✓ Рост капитализации рынка акций к 2030 **в 2 раза**³
- ✓ Снижение ненефтяного дефицита бюджета **до 6% ВВП**⁴

2030 ВИДЕНИЕ

ПРОВОДИМАЯ НАЦИОНАЛЬНЫМ БАНКОМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

в рамках **полноценного режима** инфляционного таргетирования усилит макроэкономическую политику Правительства, сформировав и укрепив необходимую основу для **долгосрочного устойчивого роста** национальной экономики и **достижения целей стратегии «Казахстан-2050»**

Заякорение инфляционных ожиданий
Доверие к ДКП и нацвалюте Плавающий обменный курс
Устойчивость платежного баланса
Поддержание достаточного уровня ЗВР
Стабилизация инфляции

¹ Послание Президента РК от 1.09.2020г.

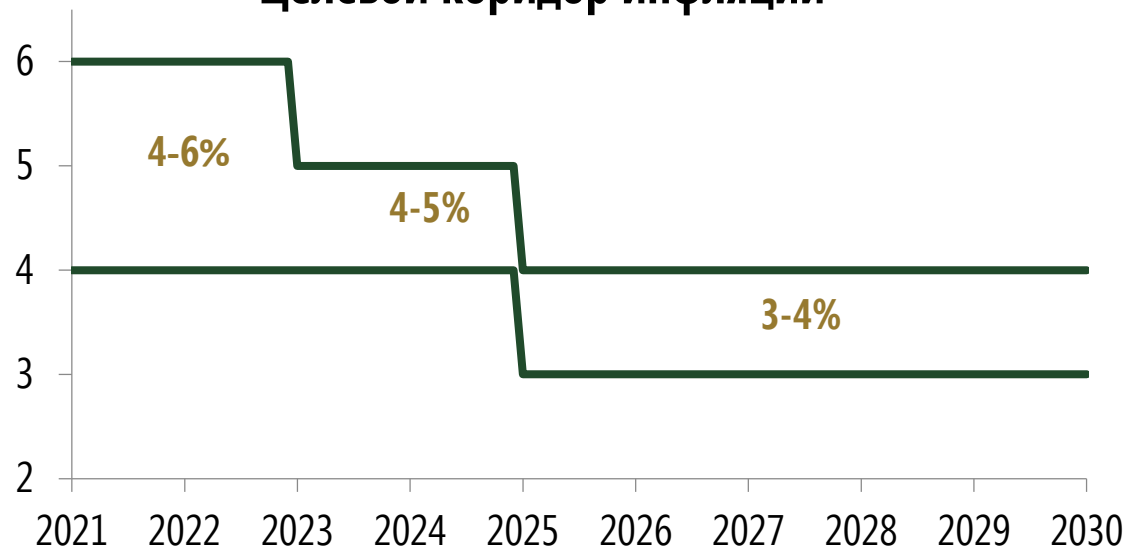
² проект Национального плана развития РК до 2025 года

³ проект Концепции развития финсектора до 2030 года

⁴ Концепция формирования и использования средств НФ РК

ПОЭТАПНОЕ ДОСТИЖЕНИЕ СРЕДНЕСРОЧНОГО ТАРГЕТА ПО ИНФЛЯЦИИ

Целевой коридор инфляции



Среднесрочная цель **3-4%** установлена по следующим причинам:

- ✓ **Обеспечивает последовательность политики**
среднесрочная цель ранее — 4%
- ✓ **Способствует темпам роста экономики,**
обозначенным в Стратегии «Казахстан-2050»
- ✓ **Учитывает структуру и уровень развития**
казахстанской экономики

Целевые ориентиры инфляции (среднее)



Страны,
устанавливающие
цель по инфляции

=

3/4
мирового ВВП

КЛЮЧЕВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ И ПРИОРИТЕТЫ



МОНЕТАРНЫЕ ОСНОВЫ

- ✓ Заякорение инфляционных ожиданий
- ✓ Выход из программ кредитования экономики
- ✓ Проведение коммуникаций в рамках опережающей стратегии
- ✓ Укрепление основ режима плавающего обменного курса



ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- ✓ Развитие эффективного финансового рынка
- ✓ Устойчивое снижение долларизации
- ✓ Повышение эффективности рынка ГЦБ



МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

- ✓ Диверсификация экспорта
- ✓ Снижение зависимости от импорта
- ✓ Повышение фискальной дисциплины и контрцикличности расходов
- ✓ Переход на рыночные меры господдержки
- ✓ Развитие рыночного тарифообразования

МОНЕТАРНЫЕ ОСНОВЫ: ПРИОРИТЕТЫ

Заякорение инфляционных ожиданий

Чем ниже инфляционные ожидания, тем выше эффективность денежно-кредитной политики и ниже общественные издержки инфляции



Выход из программ кредитования экономики

Повышение эффективности мер ДКП по регулированию объема ликвидности, влиянию на рыночные ставки и достижению стабильности цен



Проведение коммуникаций в рамках опережающей стратегии

Формирование рациональных ожиданий субъектов экономики путем раскрытия возможной траектории будущих процентных ставок



Укрепление основ режима плавающего обменного курса тенге

Соблюдение принципов валютных интервенций, которые не противоречат рыночной динамике курса



ЗАЯКОРЕНИЕ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ



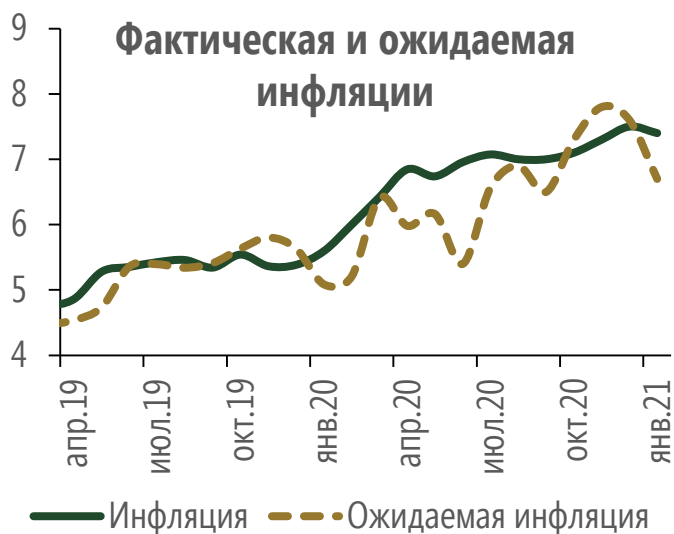
Вызов



Приоритеты

Незаякоренные инфляционные ожидания

- ✓ Динамика ожидаемой инфляции остается волатильной и подвержена влиянию краткосрочных шоков как во внешнем секторе, так и на внутренних товарных рынках
- ✓ Воспринимаемая инфляция формируется существенно выше фактической инфляции, практически не снижаясь с мая 2018 года



- ✓ **Последовательные и своевременные решения** по денежно-кредитной политике, которые будут способствовать снижению фактической инфляции
- ✓ Устойчивое **сохранение инфляции** вблизи среднесрочного целевого ориентира 3-4% после 2025 года, которая станет надежным долгосрочным ориентиром для ожиданий населения и предприятий
- ✓ **Активная и прозрачная коммуникационная политика**, направленная на рост доверия населения и предприятий к действиям Национального Банка

ВЫХОД НБРК ИЗ ПРОГРАММ КРЕДИТОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ

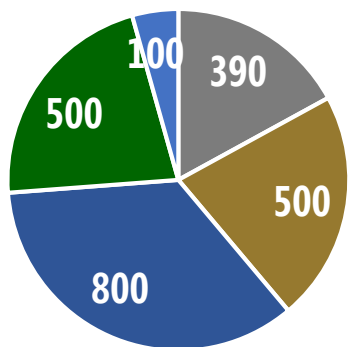


Вызов

Конфликт интересов с мандатом НБРК

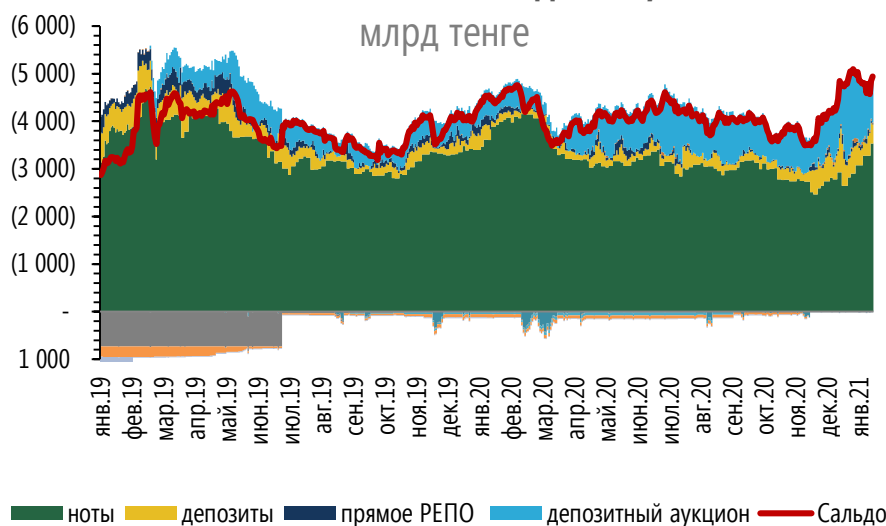
- ✓ Избыток структурной ликвидности на денежном рынке
- ✓ Снижение эффективности трансмиссии ДКП
- ✓ Риск ослабления тенге и роста инфляции

НБ: финансирование программ кредитования, млрд тенге



- Шанырак (5-10-20)
- Экономика простых вещей
- Льготное кредитование МСБ
- Дорожная карта занятости
- Автокредитование

НБ: изъятие ликвидности, млрд тенге



Приоритеты

- ✓ Начало выхода НБРК из программ поддержки экономики с 2023 года
- ✓ Сближение нерыночных и рыночных условий предоставления заемных ресурсов после **полного выхода НБРК** из программ поддержки экономики к 2025 году

ПРОВЕДЕНИЕ КОММУНИКАЦИЙ В РАМКАХ ОПЕРЕЖАЮЩЕЙ СТРАТЕГИИ



Вызов

Недостаточная степень эффективности ДКП

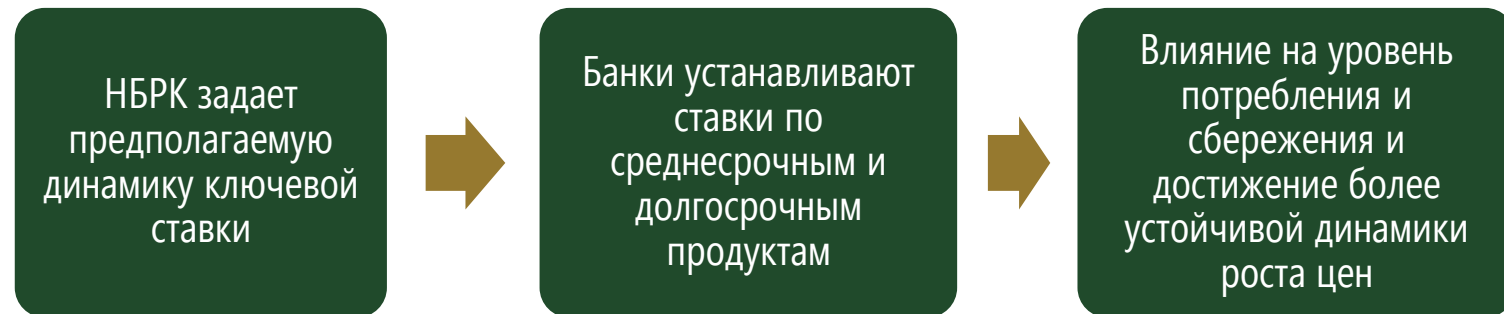
- ✓ Нестабильные инфляционные ожидания
- ✓ Высокие девальвационные ожидания
- ✓ Недостаточный уровень понимания и доверия рынка к целям и мерам ДКП
- ✓ Слабое воздействие на монетарные условия в долгосрочной перспективе



Приоритеты

- ✓ С 2021 года создан и действует специализированный орган по принятию стратегических решений – **Комитет по денежно-кредитной политике**, в который в среднесрочной перспективе войдут независимые члены
- ✓ Повышение **транспарентности** проводимой денежно-кредитной политики на основе **опережающей стратегии (forward looking guidance)** и расширения регионального охвата коммуникации в целях улучшения понимания у субъектов экономики дальнейшей динамики процентных ставок

Принцип опережающей стратегии ДКП



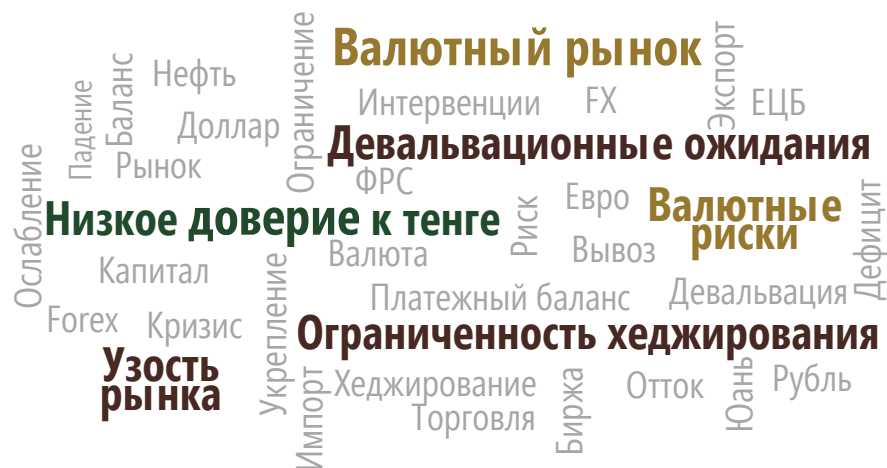
УКРЕПЛЕНИЕ ОСНОВ РЕЖИМА ПЛАВАЮЩЕГО ОБМЕННОГО КУРСА



Вызов

Девальвационные ожидания

- ✓ Низкий уровень доверия к тенге
- ✓ Ограниченность рынка хеджирования валютных рисков
- ✓ Малочисленность участников валютного рынка



Приоритеты

- ✓ Проведение НБРК валютных операций, не препятствующих формированию общей **рыночной динамики** обменного курса
- ✓ Соблюдение **рыночных принципов** при проведении валютных операций:
 - с Правительством и от имени Национального фонда (НФ)
 - по поддержанию валютных резервов на достаточном уровне
 - по сглаживанию волатильности рынка
- ✓ Сохранение **либерального валютного режима** для повышения привлекательности для иностранных инвесторов
- ✓ Освещение всех валютных операций НБРК, раскрывающее причины, объемы и результаты интервенций

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР: ПРИОРИТЕТЫ

Развитие эффективного финансового рынка

Повышение эффективности
передачи импульса ДКП на
реальный сектор экономики,
содействуя долгосрочному
фондированию



Устойчивое снижение долларизации

Усиление потенциала
воздействия денежно-
кредитной политики на
экономику



Повышение эффективности рынка ГЦБ

Эффективное связывание
ликвидности и развитие
финансового рынка



РАЗВИТИЕ ЭФФЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

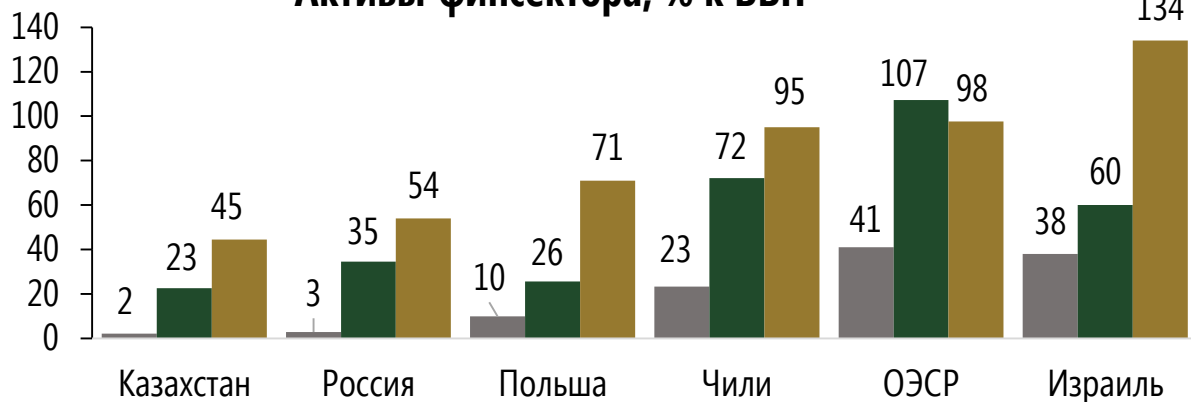


Вызов

Недостаточная развитость финсистемы

- ✓ Сужение каналов передачи импульсов от ДКП экономике
- ✓ Ограничения в банковском секторе:
 - ✓ Неустойчивое фондирование и зависимость от средств КГС
 - ✓ Недостаточная капитализация
 - ✓ Низкое качество кредитного портфеля
 - ✓ Отсутствие надлежащей оценки кредитных рисков

Активы финсектора, % к ВВП



■ Страхование организации ■ Рыночная капитализация компаний на фондовом рынке ■ Банки



Приоритеты

- ✓ Совершенствование **регуляторной среды** и реализация **риск-ориентированного надзора** с учетом лучших международных практик и накопленного опыта в рамках проведения AQR
- ✓ **Диверсификация финансирования экономики** путем развития фондового и страхового рынков, в т.ч. путем вовлечения розничных инвесторов, включая реформу управления пенсионными активами
- ✓ Ускорение процесса развития **финансовых технологий и цифровизации** позволит создать условия для инноваций и усиления конкуренции на финансовом рынке, снизить издержки для населения и субъектов бизнеса, а также приведет к снижению теневой экономики.

УСТОЙЧИВОЕ СНИЖЕНИЕ ДОЛЛАРИЗАЦИИ

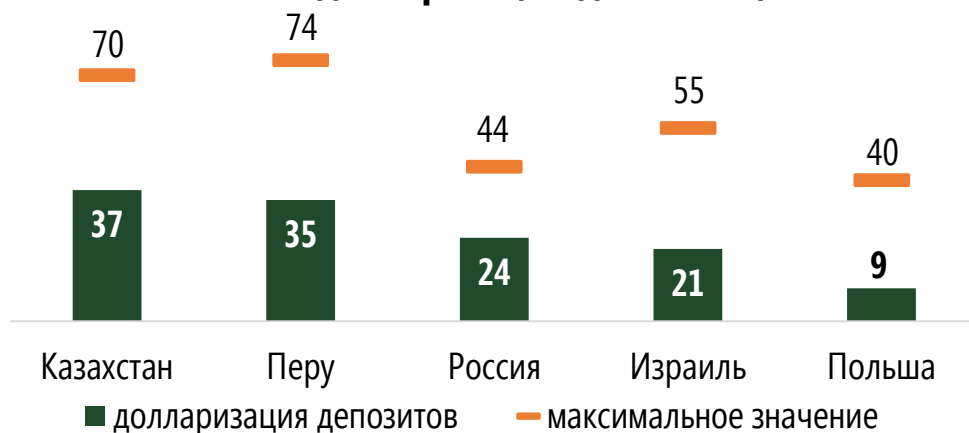


Вызов

Высокая финансовая долларизация

- ✓ Низкое доверие к национальной валюте
- ✓ Дисбаланс спроса и предложения иностранной валюты на валютном рынке
- ✓ Сужение тенговой денежной массы, на которую влияет ДКП
- ✓ Ограниченное тенговое кредитование экономики из-за доминирования валютной части фондирования

Снижение долларизации депозитов, %



Приоритеты

- ✓ Переход от несложной, низкопроизводительной к **самодостаточной, диверсифицированной структуре экономики**, что повысит устойчивость тенге
- ✓ Обеспечение соответствия стоимости тенге внутренним и внешним фундаментальным факторам через **свободно плавающий режим** курса и упрощение доступа на внутренний рынок **иностранным инвесторам**
- ✓ Повышение **привлекательности тенговых инструментов** (дифференцированные процентные ставки по вкладам)

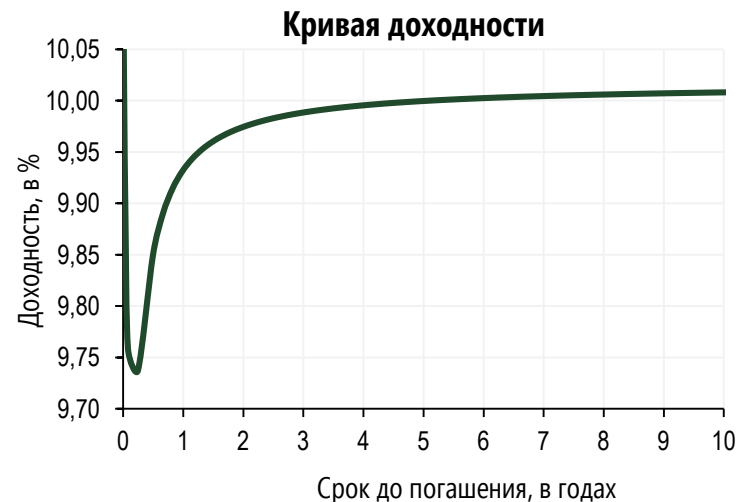
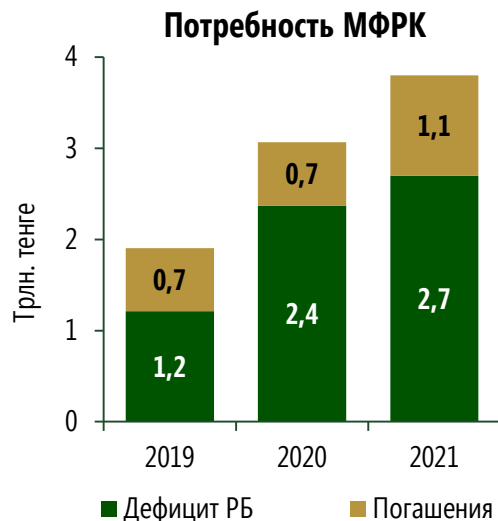
ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЫНКА ГЦБ



Вызов

Недостаточная развитость рынка ГЦБ

- ✓ Низкая ликвидность, высокая фрагментация государственного долга и ограниченность рыночного спроса
- ✓ Отсутствие последовательной и предсказуемой стратегии управления государственным долгом
- ✓ Отсутствие ориентира по длинным фондам в виде безрисковой кривой доходности по ГЦБ и сегментация рынка



Приоритеты

- ✓ **Совершенствование** политики управления государственным долгом
- ✓ **Построение рыночной безрисковой кривой доходности** через практику обратного откупа и доразмещения на ключевых сроках
- ✓ **Повышение ликвидности** вторичного рынка
- ✓ **Включение ГЦБ РК** в международные индексы развивающихся стран для диверсификации инвесторской базы и притока иностранного капитала
- ✓ **Развитие инфраструктуры локальных рынков** (валютный рынок, рынки ГЦБ и ПФИ)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА: ПРИОРИТЕТЫ

**Диверсификация
и снижение зависимости
от импорта**

Снижение зависимости от
внешних факторов
позволит обеспечить
устойчивое экономическое
развитие



**Повышение
фискальной дисциплины и
контрцикличности расходов**

Приверженность
фискальной дисциплине
повысит эффективность
ДКП и устойчивость
экономики



**Переход
на рыночные меры
господдержки**

Выход из программ
субсидирования будет
способствовать рыночному
ценообразованию, что
усилит роль базовой ставки
в экономике



**Развитие
рыночного
тарифообразования**

Предсказуемый рост
цен на платные услуги
решит проблему
отложенной
инфляции



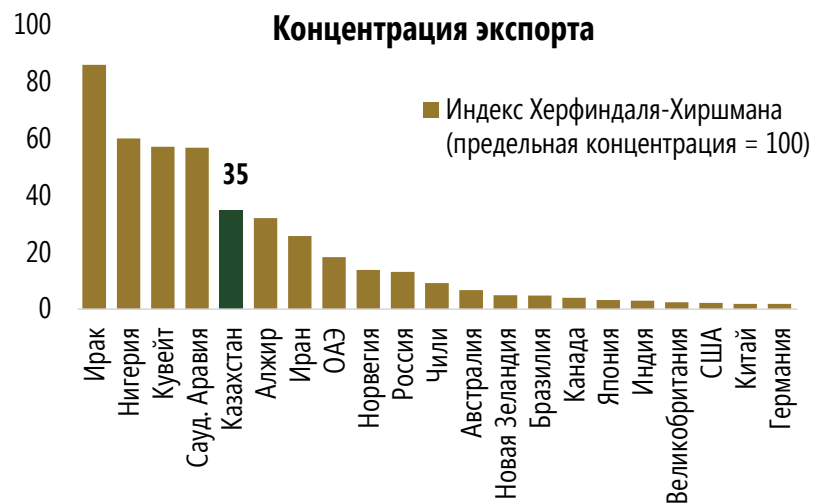
ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ЭКСПОРТА



Вызов

Зависимость экономики от экспорта сырьевых товаров

- ✓ Значительная волатильность поступлений экспортной выручки
- ✓ Дефицит текущего счета из-за падения цен на нефть
- ✓ Потеря конкурентоспособности производителей несырьевых товаров (признаки «Голландской болезни»)



Приоритеты

- ✓ **Снижение дефицита ненефтяного торгового баланса** путем диверсификации реального сектора экономики
- ✓ **Наращивание несырьевого экспорта** путем диверсификации выпускаемой продукции, соответствующей международным стандартам, с последующим **встраиванием в глобальные цепочки** добавленных стоимостей
- ✓ **Увеличение выпуска обработанной продукции** более высокого передела
- ✓ **Нивелирование давления на курс** национальной валюты, возникающего вследствие дефицита текущего счета

СНИЖЕНИЕ ЗАВИСИМОСТИ ОТ ИМПОРТА

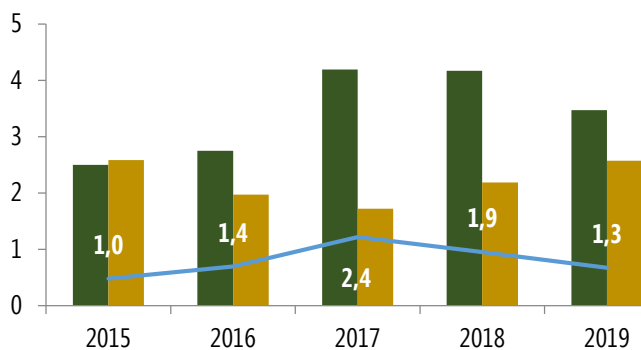


Вызов

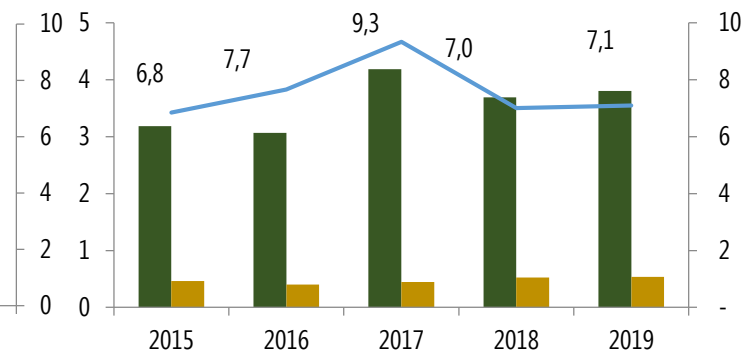
Недостаточное развитие внутреннего производства

- ✓ Высокая доля импорта в потреблении непродовольственных товаров
- ✓ Возврат экспортируемого сырья в виде импорта обработанных товаров
- ✓ Недостаточный уровень производства продуктов питания с высокой степенью переработки
- ✓ Низкая производительность и урожайность в сельском хозяйстве

Экспорт сырья черных металлов
к импорту готовых изделий из него



Экспорт сырья цветных металлов
к импорту готовых изделий из него



■ Экспорт в виде сырья (млрд. долл. США)

■ Импорт готовых изделий

— Соотношение (правая шкала)



Приоритеты

- ✓ Развитие секторов экономики **по производству товаров с наличием ресурсов** для внутреннего производства
- ✓ Расширение **внутреннего производства потребительских товаров** путем привлечения инвестиций в отрасли, имеющие экспортный потенциал
- ✓ Облегчение доступа **казахстанских производителей к крупным торговым сетям** через улучшение инфраструктуры и снижение логистических издержек

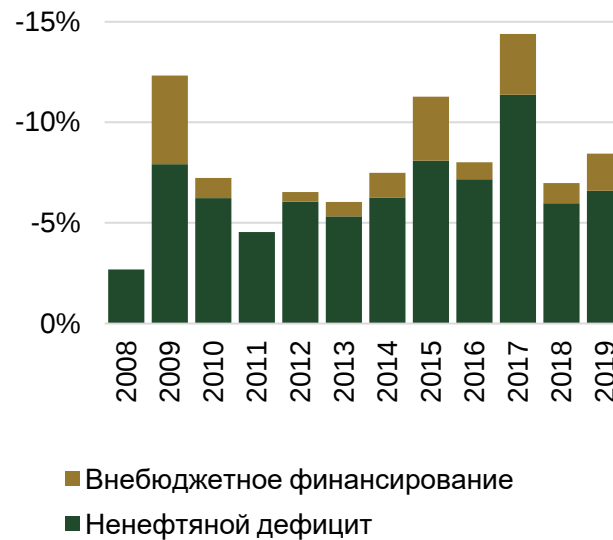
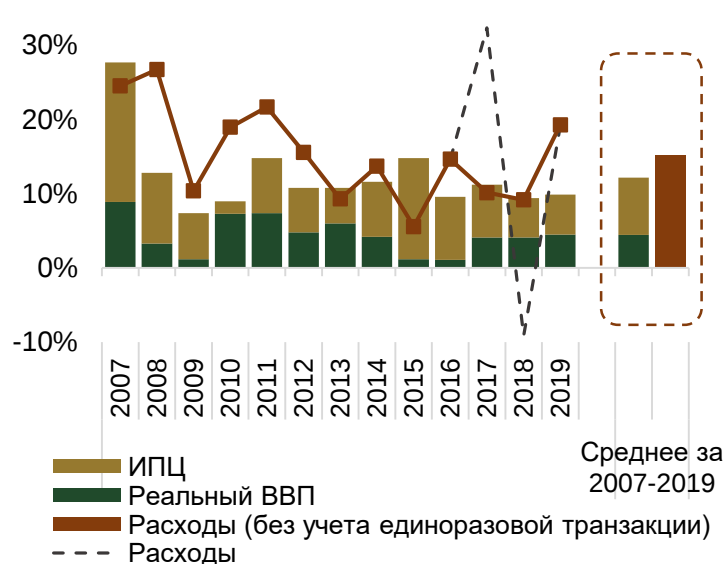
ПОВЫШЕНИЕ ФИСКАЛЬНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ И КОНТРЦИКЛИЧНОСТИ РАСХОДОВ



Вызов

Низкая фискальная дисциплина

- ✓ Существующие фискальные правила обуславливают устойчиво высокий уровень ненефтяного дефицита бюджета, что усугубляет структурные проблемы
- ✓ Фискальная политика выступает естественным ограничением достижения целей реализуемой денежно-кредитной политики



Приоритеты

Внедрение бюджетных правил, основанных на:

- ✓ Стабилизации **государственных расходов** и ограничении темпов роста расходов на уровне, учитывающем долгосрочную траекторию роста и не вступающем в конфликт с целями ДКП
- ✓ Привязке максимального уровня государственных расходов к **цене отсечения**
- ✓ Приверженности фискальной дисциплине, которая будет способствовать постепенному **снижению ненефтяного дефицита**
- ✓ Введении **квазифискальных расходов** в периметр бюджета

ПЕРЕХОД НА РЫНОЧНЫЕ МЕРЫ ГОСПОДДЕРЖКИ ЭКОНОМИКИ



Вызов

Нерыночные формы господдержки экономики

- ✓ Растущее участие государства в экономике через субсидирование искажает определение справедливой стоимости ресурсов, увеличивает объем ликвидности на рынке, снижая действенность процентного и кредитного каналов
- ✓ Снижение роли БВУ на фоне активного государственного финансирования экономики

Госпрограммы 2015-2019:

Выделено **6 трлн. тенге**

Субсидировано на **4,3 трлн. тенге**



Рыночное кредитование ипотеки банками (выдача) снизилось
с 41% до 10%



Приоритеты

- ✓ Переход на **косвенные меры поддержки экономики** через внедрение Правительством фискальных стимулов, развитие бизнес-инфраструктуры, увеличение инвестиций в образование и другие неадресные формы поддержки
- ✓ Смещение акцента мер государственной поддержки с субсидирования на **нефинансовые меры и гарантирование**
- ✓ Повышение **потенциала смягчения ДКП** по мере снижения избытка ликвидности и роста рыночного финансирования
- ✓ **Обеспечение верховенства права** и улучшение корпоративного управления в соответствии со **стандартами ОЭСР**
- ✓ Создание благоприятной институциональной и организационной среды для **эффективной защиты и развития конкуренции**

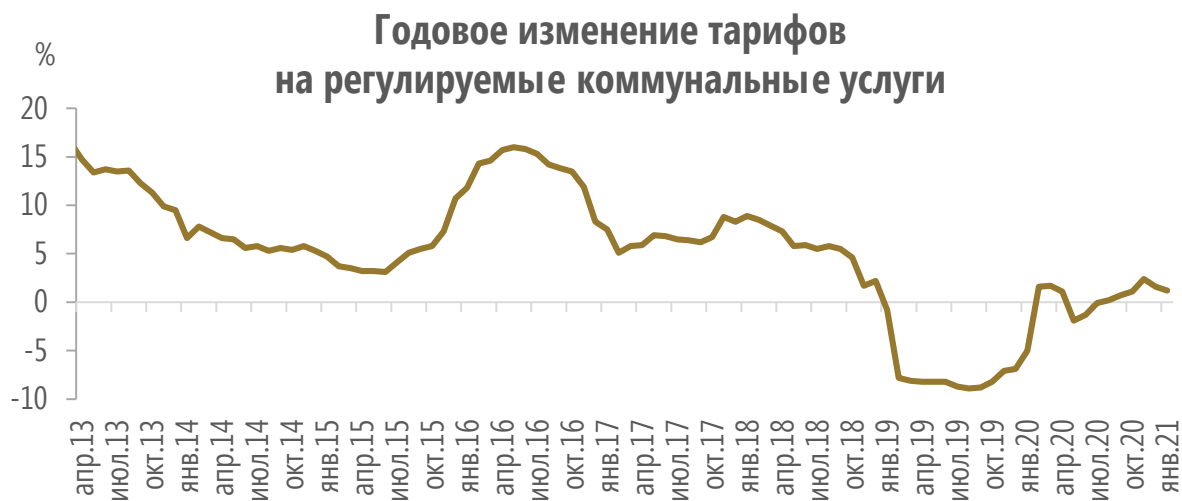
РАЗВИТИЕ РЫНОЧНОГО ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ



Вызов

Несовершенство государственного регулирования цен и тарифов

- ✓ Административное ограничение цен и тарифов неизбежно приводит к отложенной инфляции
- ✓ Высокий уровень изношенности основных средств ввиду недостаточного объема инвестиций реального сектора
- ✓ Риски для устойчивого, качественного обеспечения товарами и оказания услуг для населения и реального сектора



Приоритеты

- ✓ Постепенный переход на **рыночное ценообразование** с учетом интересов потребителей и поставщиков товаров и услуг
- ✓ Эффективный контроль за реализацией **инвестиционных программ** с одновременным созданием стимулов для **снижения себестоимости** регулируемых услуг
- ✓ Применение **стимулирующего метода тарифообразования** в электросетевом комплексе



Национальный Банк проводит денежно-кредитную политику с целью достижения стабильности цен

