

*Заявление Председателя НБ РК Пирматова Г.О.
о базовой ставке Национального Банка
25 августа 2023 года, Астана*

**Уважаемые представители средств массовой
информации!**

Уважаемые журналисты!

Добрый день.

Добро пожаловать в Национальный Банк.

Комитет по денежно-кредитной политике Национального Банка принял решение снизить **базовую ставку** на 25 б.п. до **16,5%**.

Наши новые прогнозы инфляции и роста экономики позволили сделать ключевые выводы об изменении макроэкономической ситуации, которыми я хочу поделиться с вами сегодня. Мы, как ответственные за ценовую стабильность, считаем важным сообщать о своих намерениях и предпринимать осмотрительные действия, основанные на данных и прогнозах.

Сейчас мы наблюдаем эффекты от постепенного повышения базовой ставки в прошлом году, которые воздействуют на экономику. В результате инфляция планомерно снижается. Это повышает уверенность в наших оценках и закрепляет тренд на стабилизацию инфляции.

Внешний фон сохраняется дезинфляционным. Сочетание ужесточения денежно-кредитных условий центральными банками в мире и снижение цен на продовольствие оказывает

сдерживающее влияние на внутренние цены. Однако инфляция остается устойчивой, приводя к смещению сроков начала снижения ставок в развитых странах. При этом наблюдается усиление инфляционного давления в России вследствие усиления потребительского спроса и ослабления курса рубля.

Вместе с тем, существуют свидетельства нестабильности тренда снижения инфляции. Так, показатели базовой и сезонно-очищенной инфляции перестали замедляться. Ключевыми факторами остаются расширяющийся фискальный импульс, а также инфляционные ожидания, которые стабильно держатся на высоком уровне. Устойчивый внутренний спрос по-прежнему способствует высокой инфляции. Отмечу, что косвенные эффекты от повышения цен на ГСМ уже начали проявляться, но отчасти нивелированы динамикой курса тенге.

В результате, совокупный баланс рисков за счет некоторого ослабления давления со стороны внешних факторов остается в слабо дезинфляционной зоне. Наши действия в целом, и текущее решение в частности, направлены на сохранение нисходящей траектории инфляции в будущем. При этом без учета прямого эффекта от повышения тарифов ЖКУ, на который Национальный Банк не реагирует базовой ставкой, достижение среднесрочной цели в **5%** ожидается уже к концу **2025 года**.

* * *

Теперь я подробнее остановлюсь на каждом факторе принятого решения.

ПЕРВОЕ. ДИНАМИКА ФАКТИЧЕСКОЙ И ОЖИДАЕМОЙ ИНФЛЯЦИИ.

Инфляция снижается пятый месяц подряд. В июле 2023 года **годовая инфляция** составила **14,0%**. **Продовольственная инфляция** замедлилась до **13,5%**. Рост цен на **непродовольственные товары** замедлился до **15,0%**. Стоит отметить, что мы уже видим косвенный эффект от повышения цен на ГСМ более медленными темпами, чем ожидалось ранее. Этот эффект был частично нивелирован динамикой курса тенге. Рост цен на **услуги** ускорился до **13,6%**, при этом повышение тарифов на ЖКУ в июле произошло только в части регионов. Отмечается рост не только регулируемой части, но и ускорение роста цен на нерегулируемые услуги.

Месячная инфляция все еще формируется выше среднеисторических значений, составив в июле текущего года **0,6%**. При общей позитивной динамике годовой инфляции мы видим, что снижение ее устойчивой части приостановилось. Так различные метрики базовой инфляции, снизившись в апреле до **0,7%**, достаточно устойчиво находятся не ниже этого уровня последние 4 месяца. Схожее поведение и у инфляции с поправкой на сезонность.

Этот показатель после снижения в мае-июне до **0,6%**, вновь ускорился в июле до **0,8%**. Это говорит об устойчивом внутреннем спросе и проявлении фискального стимулирования. Дополнительными факторами являются удорожание логистики и высокие издержки производства, что отражается на стоимости товаров и услуг.

Инфляционные ожидания немного снизились, но при этом остаются высокими, что было ожидаемо с учетом обеспокоенности населения повышением цен на ЖКУ и ГСМ. Так, при среднесрочной цели по инфляции **5%**, оценка инфляционных ожиданий через год составила в июле текущего года **16,9%**. Воспринимаемая инфляция также снизилась и составила **18,6%**, что сочетается с фактической динамикой ожидаемой инфляции. Для нас важно закрепление тенденции к понижению инфляционных ожиданий. Высокие инфляционные ожидания сейчас могут тормозить снижение инфляции, так как они являются индикатором поведенческих привычек потребителей.

ВТОРОЕ. ФАКТОРЫ ВНУТРЕННЕЙ ЭКОНОМИКИ.

Во внутренней экономике продолжилось расширение деловой активности за счет роста основных отраслей экономики. **Темп роста реального ВВП** Казахстана за январь-июль текущего года составил **4,8%**. Наибольший рост продемонстрировали отрасли **строительства, торговли, информации и связи и транспорта**. Также отмечается

сохранение высоких издержек производства за счет роста цен на топливо, коммунальные и промышленные услуги.

Спрос в экономике остается устойчивым. Восстанавливается рост реальных заработных плат. Несмотря на то, что бóльшая часть расходов домашних хозяйств направлена на продукты питания, спрос на непродовольственные товары также активно ускоряется. Это особенно заметно в сегментах продаж автомобилей и топлива. Спрос в экономике отражает также динамика **розничного товарооборота**, который в июле т.г. вырос на **9,3%** в годовом выражении. При высокой инфляции такой спрос оказывает дополнительное инфляционное давление.

Поддержку спросу также оказывает рост бюджетных расходов на трансферты населению.

Наблюдается ускоренная инвестиционная деятельность. Так, в июле т.г. **рост инвестиций в основной капитал** составил **9%** в годовом выражении. В качестве основных драйверов выступают строительство и капитальный ремонт. Вместе с тем инвестиционная активность населения замедлилась. Активность на рынке недвижимости вернулась к среднеисторическим значениям.

ТРЕТЬЕ. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА.

Во внешней экономике мы видим продолжающееся замедление глобальной инфляции, чему способствуют жесткая монетарная политика стран, снижение цен на

энергоносители и продовольствие. Влияние внешних факторов на инфляцию постепенно ослабевает, но ситуация стала менее позитивной по сравнению с прошлым прогнозом, так как устойчивая часть инфляции в мире остается повышенной. Это свидетельствует о сохранении проинфляционного фона. По ожиданиям МВФ, глобальная инфляция останется высокой, а возврат к целевому уровню инфляции в ближайшее время во многих странах маловероятен. Таким образом, мы вступили в период, когда инфляция будет находиться выше таргета во многих странах.

В этой связи по сравнению с предыдущим прогнозным раундом внешние монетарные условия остаются более жесткими. При этом устойчивость базовой инфляции и высокая вероятность недостижения таргетов в среднесрочной перспективе сместила сроки начала циклов снижения ставок в мире. Ранее смягчение политики центральных банков ожидалось уже в текущем году. Сейчас же по ожиданиям участников рынка, ключевая ставка ФРС США останется неизменной до мая 2024 года. Монетарная политика ЕЦБ продолжит оставаться жесткой. Размер ключевой ставки в Великобритании вырос в августе до 5,25%, риторика остается жесткой на фоне высокой инфляции.

В странах-торговых партнерах Казахстана ситуация с инфляцией несколько ухудшилась. В ЕС инфляция все еще существенно превышает целевой уровень и медленно снижается. В России ослабление курса рубля и сильный

потребительский спрос способствовали ускорению инфляции. Постепенный рост инфляционного давления в России будет создавать риски ускорения роста цен в Казахстане. В Китае вследствие слабых текущих показателей экономической активности наблюдается дефляция.

Снижение цен на мировое продовольствие оказывает дезинфляционный эффект. Однако в июле цены немного выросли. Такая разнонаправленная динамика создает риски неопределенности в отношении дальнейших тенденций на внешних рынках продовольствия. В перспективе также ожидается постепенный рост цен в результате остановки «Зерновой сделки». Есть вероятность ее продления или заключения новой сделки.

Ситуация на мировом рынке нефти существенно не изменилась. В промышленном секторе крупных экономик наблюдается слабая активность. При этом ожидается, что стимулирующие меры в экономике Китая будут поддерживать спрос на энергоносители.

Таким образом для формирования прогнозных оценок в рамках **базового сценария** мы использовали цену на нефть в среднем в 2023 году около **80 долл. США** за баррель.

* * *

Далее подробно о прогнозе макроэкономических показателей.

Прогнозы инфляции при развитии ситуации в соответствии с базовым сценарием претерпели изменения. Так, по нашим прогнозам, **годовая инфляция** сложится в пределах **10-12% в 2023 году, 7,5-9,5% в 2024 году и 5,5-7,5% в 2025 году.**

Замедление инфляции продолжится, однако обозначенные проинфляционные факторы требуют готовности сохранять более жесткую денежно-кредитную политику для достижения к концу 2025 года цели по инфляции **5%**. При этом без учета прямого эффекта от повышения тарифов ЖКУ, на который Национальный Банк не реагирует изменением своей базовой ставки, достижение среднесрочной цели в **5%** ожидается уже к концу **2025 года**. Большое влияние будут оказывать фискальная политика, принимаемые меры в области ценообразования на ГСМ и тарифообразования ЖКУ, а также баланс между потреблением и сбережением в экономике.

Среди основных **рисков прогноза инфляции** можно выделить более сильный фискальный импульс и сопутствующий рост давления на цены со стороны внутреннего спроса, высокие инфляционные ожидания, более сильный рост инфляции в России, возможный рост мировых цен на продовольствие в результате рисков не возобновления «Зерновой сделки», а также риски возможных шоков предложения на внутренних рынках. При этом продолжение

реформы ценообразования на рынке ГСМ не учитывалось в базовом сценарии прогноза инфляции.

Прогнозы по развитию экономики Казахстана на среднесрочную перспективу улучшены на фоне активной государственной поддержки экономики. **Рост ВВП** в 2023 году будет формироваться в диапазоне **4,2-5,2%**. Прогноз роста экономики на 2024-2025 годах повышен до **4-5%**. При этом рост добычи нефти и рост спроса при активном стимулировании экономики будут оказывать поддержку росту в среднесрочной перспективе.

Риски прогноза ВВП связаны с возможным снижением спроса на энергоносители на фоне риска мировой рецессии, с возможными проблемами доступа казахстанского экспорта к мировым рынкам, а также вероятность недостижения плановой добычи нефти.

При соответствии динамики фактической инфляции и ее устойчивой части нашим ожиданиям по замедлению Национальный Банк продолжит политику **плавного и осмотрительного снижения базовой ставки**. Пространство для этого сформировано, однако с учетом проинфляционных рисков, включая фискальный импульс, оно ограничено и требуется взвешенный подход к будущим решениям. В дальнейшем не исключены паузы в снижении базовой ставки и необходимость сохранять жесткую денежно-кредитную

политику на более длительный период в зависимости от входящих данных и рисков инфляции.

* * *

Уважаемые журналисты!

Наше текущее и будущие решения продиктованы нашей основной целью – **обеспечением ценовой стабильности**. Национальный Банк продолжит устанавливать базовую ставку на таком уровне, который будет способствовать достижению цели по инфляции **5%** в среднесрочном периоде.

С полной информацией о факторах принятого решения, прогнозах и рисках инфляции вы сможете ознакомиться в докладе о денежно-кредитной политике, публикация которого запланирована на 4 сентября.

Очередное решение по базовой ставке будет объявлено **6 октября 2023 года** в 12:00 по времени г. Астаны.

Теперь мы готовы ответить на ваши вопросы.