Национальный Банк Республики Казахстан

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ

Апрель 2020

Алматы, Казахстан

Обзор инфляции является квартальным изданием Национального Банка, который содержит анализ основных макроэкономических факторов, влияющих на инфляцию, а также прогноз макроэкономических параметров в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Документ публикуется в электронной версии на официальном интернет-ресурсе Национального Банка на казахском, русском, английском языках.

Прогноз макроэкономических показателей подготовлен на основе статистической информации по состоянию на **06.03.2020г**., анализ макроэкономических показателей – на **31.03.2020г.**

СОДЕРЖАНИЕ

I. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: РЕШЕНИЯ ПО БАЗОВОЙ СТАВКЕ 4

II. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ 5

III. ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ 7
3.1 Внешняя экономическая ситуация 7
3.2 Внешняя инфляционная динамика 7
3.3 Денежно-кредитные условия во внешнем секторе 8
3.4 Товарные рынки 8

IV. ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ И ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ 12
4.1. Инфляция 12
4.2. Инфляционные ожидания 17

V. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ 20
5.1. Внутренний спрос 20
5.2. Внутреннее предложение 22
5.3. Рынок труда 24
5.4. Фискальная политика 26

VI. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК 27
6.1. Денежный рынок 27
6.2. Валютный рынок 28
6.3. Депозитный рынок 30
6.4. Кредитный рынок 30

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ 33

БОКСЫ
Бокс 1. Вирусные заболевания и их влияние на экономику 11
Бокс 2. Оценка эффекта переноса динамики обменного курса на инфляцию 16
Бокс 3. Ценообразование на рынке нефтепродуктов Казахстана 18
Бокс 4. Рынок ипотечного кредитования в 2019 году 32

I. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: РЕШЕНИЯ ПО БАЗОВОЙ СТАВКЕ

С момента публикации предыдущего Обзора инфляции Национальный Банк принял 4 решения по базовой ставке, из которых 2 решения были внеочередными. Эти решения были связаны с резким изменением внешних экономических условий. Решения вне объявленного графика принимались многими центральными банками, что подтверждает стремительный характер развития событий.

3 февраля 2020 года Национальный Банк сохранил базовую ставку на уровне 9,25%. Решение принималось с учетом ожидаемого краткосрочного повышения в феврале текущего года уровня годовой инфляции до верхней границы целевого коридора в условиях повышения акцизов на бензин, а также исчерпания эффекта низкой базы цен на регулируемые услуги населению. В последующие месяцы ожидалось замедление инфляции до уровня ближе к середине целевого коридора 4-6% в текущем году с последующим снижением к среднесрочной цели по инфляции в 4%.

В конце февраля 2020 года ситуация в мировой экономике резко изменилась. Распространение коронавируса Covid-19 приняло характер глобальной пандемии. Одновременно произошло резкое падение мировых цен на нефть в результате роста ее добычи и снижения потребления

Для предупреждения распространения негативных последствий внешнего шока на экономику страны и обеспечения макроэкономической стабильности Национальный Банк ужесточил денежно-кредитные условия. 10 марта 2020 года было принято внеочередное решение о повышении базовой ставки до 12% с расширением процентного коридора до +/- 1,5 п.п. Данная мера позволила сохранить баланс на рынке тенговых активов и ограничить повышение инфляционных ожиданий, снизить давление на обменный курс и смягчить ослабление тенге. При очередном плановом решении, принятом 16 марта 2020 года, базовая ставка была оставлена без изменения.

Введение режима чрезвычайного положения в стране с 16 марта 2020 года и карантина в крупных городах Казахстана в результате увеличения числа зараженных короновирусной инфекцией привело к существенному снижению экономической активности, закрытию производственных объектов, сокращению занятости. На этом фоне для смягчения негативных последствий Президентом Республики Казахстан были инициированы 2 пакета антикризисных мер по обеспечению социально-экономической стабильности страны.

В рамках антикризисных мер были пересмотрены ключевые параметры бюджетной политики, предусмотрены значительные расходы на реализацию данных мер. Таким образом, принимая во внимание ограничивающий эффект на экономическую активность продолжительного поддержания базовой ставки на уровне 12%, 3 апреля 2020 года Национальный Банк принял внеочередное решение о снижении базовой ставки до уровня 9,5% годовых и расширении процентного коридора до +/- 2 п.п.

Данное решение является одной из ряда мер Национального Банка, направленных на обеспечение финансовой стабильности, ограничение рисков для внутренней экономики и ее адаптацию к изменившимся условиям внешней и внутренней среды. Снижение базовой ставки в комплексе с другими мерами, включая расширение Программы «Экономика простых вещей» до 1 трлн. тенге и принятие Программы льготного кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства на сумму 600 млрд. тенге, позволят сгладить влияние последствий коронавируса на казахстанскую экономику и поддержат экономическую активность.

II. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

На фоне ухудшения ситуации в мировой экономике, связанной с масштабным распространением коронавируса Covid-19, сохранением геополитических рисков, напряженности в торговых отношениях между США и Китаем, возрастает неопределенность относительно дальнейшей динамики, как внешнего спроса, так и цен на основные товарные позиции экспорта Казахстана.

В начале 2020 года происходило постепенное снижение мировых цен на нефть. В декабре 2019 года в среднем она составляла 65,3 долл. США за баррель, в феврале 2020 года цена снизилась до 55,5 долл. США за баррель.

9 марта 2020 года после недостижения договоренности странами ОПЕК+ о снижении объемов добычи нефти произошло резкое падение мировых цен на нефть до 33-34 долл. США за баррель с достижением минимального значения в 24,5 долл. США.

Вместе с этим, массовое распространение коронавируса Covid-19 за переделами Китая создает угрозы дальнейшему развитию глобализации, нарушая производственные цепочки и подрывая глобальные торговые, инвестиционные и туристические потоки. Были пересмотрены в сторону замедления либо снижения оценки экономического развития стран – основных торговых партнеров ЕС, Китая и России по итогам 2020 года.

Ввиду ухудшения перспектив развития глобальной экономики, снижения спроса и усиления волатильности на мировых товарных рынках, Национальный Банк пересмотрел уровень цен на нефть марки Брент, рассматриваемого в качестве базового сценария, с 60 долл. США за баррель до 35 долл. США за баррель.

Согласно оценкам Национального Банка, в 2020 году будет происходить замедление экономической активности в Казахстане, сопровождаемое умеренным ростом внутреннего спроса на фоне сокращения чистого экспорта.

В 2020 году сохранится социальная направленность налогово-бюджетной политики, ввиду чего спрос домашних хозяйств будет поддержан ростом реальных доходов населения и государственными программами по повышению занятости. Потребление органов государственного управления продолжит вносить слабоположительный вклад в рост ВВП. Предполагается умеренный рост валового накопления в условиях продолжения реализации инвестиционных проектов в промышленности. В данных условиях темпы роста реального импорта будут более умеренными по сравнению с 2019 годом. Сдержанной динамике реального экспорта будет способствовать слабый спрос со стороны Китая и ЕС, являющихся основными потребителями казахстанской экспортной продукции. Еще одним негативным фактором для динамики экспорта выступит ценовая ситуация на мировых товарных рынках.

В 2021 году рост ВВП немного ускорится. Потребительская активность будет поддержана умеренным увеличением реальных доходов населения и потребительского кредитования. Инвестиционная активность будет восстанавливаться в результате роста внутреннего и внешнего спроса, а также реализации масштабных инфраструктурных проектов, проектов в нефтегазовой отрасли и жилищном строительстве. Росту экспорта будет способствовать постепенное возобновление роста внешнего спроса на фоне более высоких темпов роста ВВП торговых партнеров Казахстана. Импорт будет демонстрировать умеренные темпы роста вследствие восстановления внутреннего потребительского и инвестиционного спроса.

В 2020 году ожидается ускорение инфляционных процессов. Падение

мировых цен на нефть и ослабление обменного курса тенге в начале марта 2020 года повысило риск выхода инфляции за верхнюю границу целевого коридора. Наибольший эффект переноса обменного курса ожидается на цены непродовольственных товаров ввиду высокой доли импорта в их потреблении.

На динамику продовольственной инфляции в 2020 году будут влиять два разнонаправленных фактора. С одной стороны, продолжится рост стоимости импортных поставок. С другой стороны, замедление роста цен на рынке мясной и хлебобулочной продукции в результате ухода из расчета годовой инфляции сильного повышения цен на данную продукцию будет снижать негативное воздействие вышеуказанных внешних факторов.

Повышательное давление на инфляцию окажет увеличение импортных цен и нарушение цепочек поставок на фоне распространения нового вируса.

В среднесрочной перспективе инфляция будет постепенно замедляться в результате ухода из расчета инфляции высокого роста цен на непродовольственные товары по мере исчерпания эффекта переноса обменного курса на внутренние цены. Дополнительное дезинфляционное влияние будет оказывать сдержанная динамика внутреннего спроса.

Вместе с тем, сдерживать дезинфляционные процессы в экономике будет восстановление роста цен на услуги ЖКХ и рост мировых цен на продовольствие.

Согласно прогнозам Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН, в сельскохозяйственном сезоне 2019-2020 годов мировые запасы зерновых сократятся на фоне ожидаемого снижения запасов фуражных зерновых культур и риса. Это может привести к росту мировых цен на зерновые, оказывая сдерживающее воздействие на дезинфляционную динамику продовольственной инфляции в Казахстане.

К внутренним факторам неопределенности следует отнести возникновение дисбалансов спроса и предложения на отдельных товарных рынках, риск которых усилился в условиях возможных нарушений поставок потребительского и промежуточного импорта из Китая.

Наряду с этим со стороны внутренних условий значимым остается риск дальнейшего незаякорения инфляционных ожиданий на фоне возможного нахождения инфляции выше целевого коридора.

По причине ожидаемого замедления экономики, в связи с падением цен на нефть, уменьшился риск инфляционного давления со стороны внутреннего спроса. Однако на фоне сохранения социальной поддержки населения со стороны государства и продолжения реализации инфраструктурных и жилищных проектов данный риск сохраняется.

Изменение текущих условий в мировой экономике, а также на сырьевых рынках характеризуется высокой волатильностью и неопределенностью дальнейшего развития. На этом фоне Национальный Банк в рамках разработки среднесрочных прогнозов продолжит анализировать складывающуюся ситуацию и представит прогнозы в следующем выпуске Обзора инфляции, запланированном на 15 июня 2020 года.

III. ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ

3.1 Внешняя экономическая ситуация

Вспышка коронавируса Covid-19 в Китае и во многих других странах ввела мировую экономику в рецессию.

В конце 2019 года на фоне ослабления напряженности в торговых отношениях между США и Китаем, а также уменьшения неопределенности вокруг Brexit в мировой экономике наметились первые признаки стабилизации. По оценкам МВФ ожидалось, что темпы роста мировой экономики ускорятся с 2,9% в 2019 году до 3,3% в 2020 году и 3,4% в 2021 году.

Ситуация значительно ухудшилась с появлением нового вида вируса в Китае и дальнейшим его распространением в другие страны. Значительно сократились розничные продажи, сфера услуг, транспортные перевозки. Промышленный сектор из-за закрытия заводов на карантин и нехватки рабочей силы также снизился. Отмечается нарушение цепочек поставок и снижение экспорта в Китай. Из-за неопределенности относительно продолжительности эпидемии и текущих экономических потерь международные организации ожидают в этом году значительный спад мировой экономики.

В странах ЕС распространение вируса Covid-19 становится все более масштабным, приводя к закрытию границ и ограничению передвижений между странами. Динамика опережающих индикаторов указывает на возможное начало рецессии в еврозоне. Деловая активность резко снизилась во всех отраслях экономики, но особенно сильное падение отмечается в сфере услуг. В ближайшее время показатели могут ухудшиться ввиду более жесткой политики стран ЕС по борьбе с коронавирусом, что может привести к дальнейшему падению потребительской и инвестиционной активности. МВФ в 2020 году ожидает сокращение экономики ЕС на 7,5%. При этом снижение будут демонстрировать все крупные экономики ЕС: Германия, Франция, Италия, Испания.

В 2021 году ожидается быстрое восстановление, годовой рост экономики ЕС может достигнуть 4,7%.

В Китае динамика опережающих индикаторов в марте 2020 года указывает на возобновление роста деловой активности после февральского обвала. Несмотря на позитивную статистику, темпы роста экономики Китая, по последним прогнозам, МВФ замедлятся до 1,2% в 2020 году. Рост будет сдерживаться слабым внешним спросом на фоне сохраняющейся пандемии в мире, ожидаемыми банкротствами части бизнеса и ростом безработицы. Также высокие риски связывают с возможной второй волной эпидемии. В 2021 году ожидается резкий рост до 9,2%.

Предполагалось, что темпы роста экономики России в течение 2020-2021 годов будут ускоряться в результате инвестирования дополнительных средств в инфраструктурные проекты. Между тем, из-за распространения коронавируса деловая активность в стране резко сократилась. По оценкам МВФ, в 2020 году на фоне сохранения низких мировых цен на нефть и низкого внешнего спроса ввиду слабости экономик стран-импортеров, ВВП России может сократиться на 5,5%. Ожидаемые высокие государственные расходы могут частично компенсировать ожидаемый спад. В 2021 году прогнозируется умеренный рост экономики на 3,5%.

3.2 Внешняя инфляционная динамика

Внешнее инфляционное давление на потребительские цены в Казахстане в целом будет оставаться умеренным. Только к концу прогнозного периода ввиду ожидаемого ускорения инфляционных процессов в Российской Федерации оно несколько усилится.

Инфляция в ЕС будет замедляться и останется на относительно низких значениях. Этому будет способствовать

более слабая динамика мировых цен на энергоресурсы, а также относительно стабильный курс европейской валюты к доллару США.

Инфляция в Китае замедлится на фоне исчерпания эффекта высоких цен на мясо, стабильной динамики курса юаня к доллару США и слабого внутреннего спроса. Годовая инфляция будет находиться ниже таргетируемого уровня. Тем не менее, фактор коронавируса Covid-19 создает дополнительные риски для инфляционных процессов в Китае со стороны возможных перебоев с поставками и ростом цен на медикаменты и снижения спроса на многие товары и услуги.

Инфляция в России фоне ввиду ожидаемого некоторого ослабления курса рубля, в том числе на фоне возможного смягчения денежно-кредитной политики, может превысить целевой уровень в 4% намного раньше, чем ожидалось ранее. Сдерживающее влияние может оказать более слабая динамика внутреннего и внешнего спроса на фоне пандемии.

3.3 Денежно-кредитные условия во внешнем секторе

В условиях повышенной неопределенности из-за COVID-19 и слабости мировой экономики центральные банки крупнейших экономик предпринимают ряд стимулирующих мер и продолжают придерживаться мягких условий денежно-кредитной политики.

В марте 2020 года ФРС США внепланово снизила целевой диапазон ставки до 0-0,25% и сообщила о готовности держать ставку на текущем уровне до тех пор, пока не стабилизируется ситуация вокруг распространения коронавируса Covid-19 и его негативного влияния на экономику США. Также ФРС США объявила о ряде дополнительных мер поддержки экономики, связанных с запуском программы количественного смягчения на 700 млрд. долл. США, безлимитного количественного смягчения в отношении гособлигаций и ипотечных бумаг, выкупом корпоративных облигаций и кредитной поддержке бизнеса в размере 300 млрд. долл. США. Также ФРС США выразила готовность выкупать корпоративные облигации с низким рейтингом.

Для защиты экономики от негативного влияния коронавируса ЕЦБ объявил о новой программе покупки облигаций на 750 млрд. евро. ЕЦБ также в целях поддержки экономик, наиболее сильно пострадавших от пандемии (Италия, Испания), активно скупает государственные облигации этих стран.

Народный Банк Китая в целях поддержки экономики продолжает смягчать денежно-кредитную политику. На апрельском заседании было объявлено о снижении ключевой ставки с 4,05% до 3,85% годовых. Снижены также ставки среднесрочного кредитования на 20 б.п. до 2,95% годовых, пятилетняя ставка с 4,75% до 4,65% годовых.

В марте 2020 года Центральный Банк России сохранил ставку на уровне 6,0% годовых. На предстоящем заседании ввиду прогнозируемого снижения экономики России рынок находится в ожидании снижения ставки. Причем решение по снижению ставки может произойти даже при ожидаемом повышении инфляции.

3.4 Товарные рынки

Распространение COVID-19 и прогнозируемое снижение глобальной экономики, как ожидается, приведут к сильному сокращению мирового потребления энергоресурсов. Ожидаемое снижение спроса на нефть и сохранение положительной динамики в мировой добыче нефти будут способствовать повсеместному наращиванию запасов нефти и слабой динамике цен на нефть. К 2021 году спрос будет расти более быстрыми темпами, чем предложение, способствуя тем самым снижению

выросших запасов и небольшому росту цен (график 1).

По итогам марта 2020 года мировая цена на нефть марки Brent составила 31,9 долл. США за баррель. В апреле 2020 года, несмотря на заключенную сделку ОПЕК+, цена на нефть опустилась ниже 30 долл. США за баррель, на что повлияли рост опасений по дальнейшему снижению спроса на нефть из-за пандемии и выход негативных сценариев по мировой экономике.

График 1. Динамика мирового рынка нефти

Источник: EIA

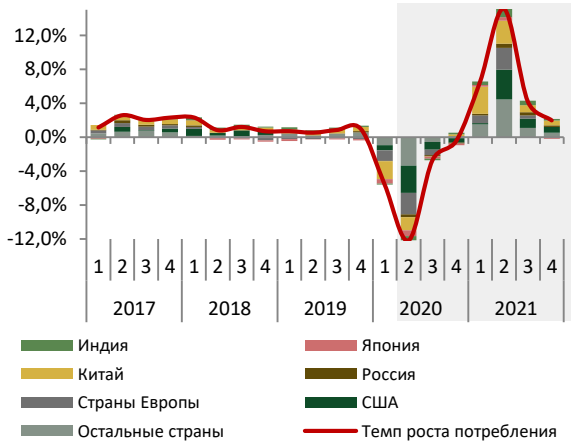
По прогнозам EIA, в ближайшей перспективе мировое производство нефти сохранится примерно на уровне первого квартала 2020 года. Сокращение добычи нефти из-за более слабой динамики мировых цен на нефть произойдет в США, Канаде, Аргентине и Мексике. Тем не менее, данное снижение будет нивелировано ростом добычи нефти в Бразилии и Норвегии (график 2). Страны ОПЕК+ будут снижать свою добычу в рамках установленных новым соглашением квот вплоть до начала 2022 года. Дополнительный вклад в снижение добычи в странах ОПЕК+ внесут добровольное сокращение добычи в ОАЭ и Кувейте, а также сохраняющиеся низкие показатели производства нефти в Иране, Ливии и Венесуэле.

График 2. Мировое производство нефти, г/г

Источник: EIA

По обновленным прогнозам EIA, на фоне продолжения распространения COVID-19 и ожидаемого снижения темпов роста мировой экономики, мировое потребление нефти по итогам 2020 года в сравнении с 2019 годом снизится на 5,2%, что сопоставимо с 5,2 млн. баррелей в сутки. По ожиданиям, наиболее значительное падение спроса прогнозируется в ЕС, в Канаде, США, Китае и Индии. Негативное влияние коронавируса на спрос уменьшится только к началу 2021 года. После этого спрос начнет увеличиваться (график 3).

График 3. Мировое потребление нефти, г/г



Источник: EIA

В ближайшей перспективе на мировом рынке нефти самым серьезным риском остается неопределенность относительно дальнейшего распространения пандемии в мире. Также аналитики считают, что из-за

большого разрыва между спросом и предложением, оговоренных объемов сокращения добычи в рамках ОПЕК+ может оказаться недостаточным, чтобы сбалансировать рынок. Риски слабого эффекта от соглашения ОПЕК+ видятся также в политике Саудовской Аравии, продолжающей продавать свою нефть по сниженным ценам. Негативное влияние на рынок нефти могут также оказать сохранение высоких уровней добычи нефти в странах вне ОПЕК ввиду нежелания терять свою долю на рынке и высоких расходов, связанных с повторным запуском месторождений после их консервации.

Бокс 1. Вирусные заболевания и их влияние на экономику

В текущем году мировая экономика столкнулась с новыми рисками, связанными с распространением коронавируса Covid-19 в Китае и в других странах.

Следует отметить, что эпидемические вспышки вирусов происходят почти ежегодно, а глобальные – примерно каждые 10-30 лет (таблица 1). Однако на фоне развития мировой экономики и, соответственно, мировой торговли и туризма, распространение различных вирусных заболеваний становится более масштабным.

Таблица 1

Примеры вирусных заболеваний в течение последних 20 лет

Наименование вируса	Год	Страна происхождения	Кол-во затронутых стран	Продолжительность	Число умерших, уровень смертности	Число зараженных
SARS/ ТОРС	2002	Китай	29	около 2 лет	774 (9,6%*)	8,1 тыс.
Свиной грипп	2009	Мексика	214	1 год	284,5 тыс. (17,4%)	1 632,3 тыс.
Новый птичий грипп	2012	Вьетнам	28	1 год	858 (34,4%)	2,5 тыс.
MERS	2012	Саудовская Аравия	27	3 года	858 (35,8%)	2,4 тыс.
Эбола	2014	Западная Африка	10	3 года	11,3 тыс. (39,5%)	28,6 тыс.
MERS	2015	Южная Корея	3	3 мес.	36 (19,4%)	186
Зика	2015	Бразилия	Более 20	около 2 лет	Данные отсутствуют	3,7 тыс.
Эбола	2018	Конго	Соседние страны	1 год	2,3 тыс. (67,6%)	3,4 тыс.

Источник: ВОЗ, информация со СМИ, рейтинговых агентств и аналитических организаций

Анализируя развитие макроэкономической ситуации в периоды вспышек вирусных заболеваний, можно отметить, что в странах, где наблюдается распространение вируса, отмечается резкий спад розничных продаж, числа поездок, сокращение объемов услуг в области туризма, объемов импорта, экспорта, рост социальной напряженности среди населения. Негативный эффект вирусов также прослеживается в сокращении рабочей силы и производительности, что является одним из факторов более слабого роста в промышленных секторах.

По оценкам Всемирного банка, ежегодные глобальные затраты, направленные на борьбу с вирусными инфекциями средней и большой тяжести, составляют порядка 570 млрд. долл. США или 0,7% мирового дохода. Если рассматривать отдельные случаи, то, например, вирусная инфекция SARS в Китае обошлась экономике в 40 млрд. долл. США. Лихорадка Эбола значительно подорвала экономическое положение и дальнейшее развитие в Гвинее, Либерии и Сьерре-Леоне, общие потери составили 2,2 млрд. долл. США. В Южной Корее из-за вируса MERS, кроме финансовых потерь, было отмечено изменение потребительского поведения, которое выражалось в снижении уровня посещаемости ресторанов, театров и других общественных мест. Для поддержки экономического роста власти стран прибегали к различным мерам поддержки: снижению налогов и ключевых процентных ставок, вливанию дополнительной ликвидности, увеличению государственных расходов.

На текущем этапе сложно оценить, какое влияние окажет новый вирус на отдельные страны или глобальную экономику в целом, поскольку сохраняется неопределенность в отношении его длительности и размахом распространения. Вместе с тем, развитие вирусных заболеваний в прошлые годы происходило в более благоприятных макроэкономических условиях. В период вспышки SARS 2000-х годов мировая экономика выходила из спада, спрос на экспорт Китая только возрастал. Это помогло китайской экономике быстро оправиться от последствий эпидемии. В текущих условиях, в экономиках Китая, Италии накопилось множество внутренних структурных проблем, связанных со слабым внутренним спросом, высоким уровнем задолженности, на фоне которых будет намного сложнее справиться с негативными последствиями вируса.

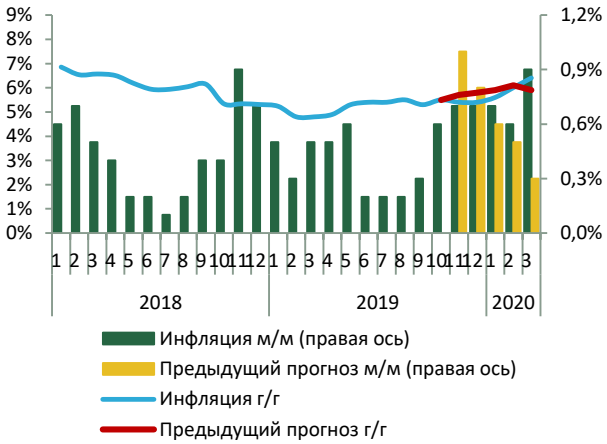
IV. ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ И ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

4.1. Инфляция

Динамика инфляции в ноябре-феврале 2020 года в целом соответствовала ожиданиям Национального Банка. В марте 2020 года годовая инфляция сложилась выше таргетируемого коридора.

В марте 2020 года инфляция в годовом выражении ускорилась до 6,4% при прогнозе 5,9% (график 4). Наблюдался более существенный рост цен на продовольственные товары по сравнению с оценками Национального Банка, что было связано с введением режима чрезвычайного положения и карантина в отдельных регионах Казахстана.

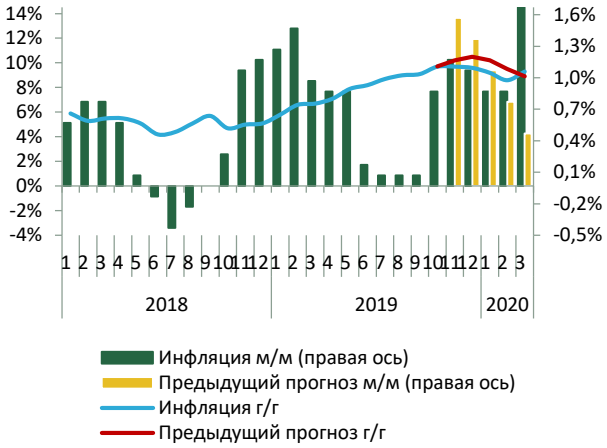
График 4. Динамика факта и прогноза инфляции



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В марте 2020 года рост цен на **продовольственные товары** ускорился до 9,3% при прогнозе 8,9% (график 5). Месячная продовольственная инфляция показала максимальный уровень за последние 3 года, составив 1,7%. Это было обусловлено резко возросшим спросом на продукты питания на фоне объявления карантина во второй половине марта, что косвенно подтверждается ростом цен на социально-значимые продовольственные товары на 2,7% с 17 по 31 марта. С 3 по 17 марта рост цен на них составил 0,7%.

График 5. Факт и прогноз продовольственной инфляции



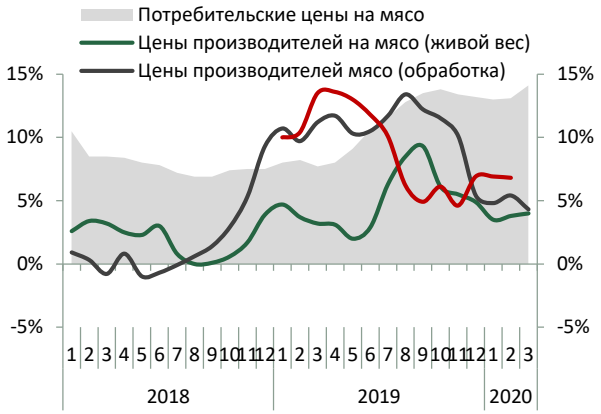
Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Наибольшая переоценка продовольственной инфляции произошла в ноябре-декабре 2019 года, что было обусловлено более быстрым замедлением роста цен на мясную продукцию, овощи, снижением цен на сахар.

С ноября 2019 года месячный рост цен на мясо и мясопродукты резко замедлился до значений ниже 0,7% (с апреля по октябрь 2019 года в среднем рост цен на мясную продукцию составлял 1,4%) (график 6). Это происходило на фоне введения запрета на вывоз маточного поголовья скота в Узбекистан на шесть месяцев с ноября 2019 года[1], что привело к замедлению роста цен экспортных поставок (в апреле-октябре 2019 года средний рост цен составил 40,3%, в декабре 2019 года – 13,9% в годовом выражении). Вместе с тем, в январе 2020 года экспорт мяса вырос на 57,1% (в том числе экспорт говядины – в 2 раза). На этом фоне МСХ снова ввел запрет на вывоз всего КРС и МРС, который будет длиться с 10 февраля по 22 апреля 2020 года.

[1] Совместный приказ Министра сельского хозяйства Республики Казахстан от 10 октября 2019 года №1118 и Первого заместителя Премьер-Министра Республики Казахстан – Министра финансов Республики Казахстан от 10 октября 2019 года №368 «О некоторых вопросах вывоза сельскохозяйственных животных».

График 6. Потребительские цены и цены производителей мясной продукции, г/г



Источник: КС МНЭ

Наряду с ограничением экспорта мяса, с августа 2019 года наблюдается замедление роста цен производителей мяса (в живом и забитом весе) на фоне более умеренного роста цен на кормовые (по данным КС МНЭ, за 2018 год расходы на корма составляют 75% в себестоимости производителей мясной продукции).

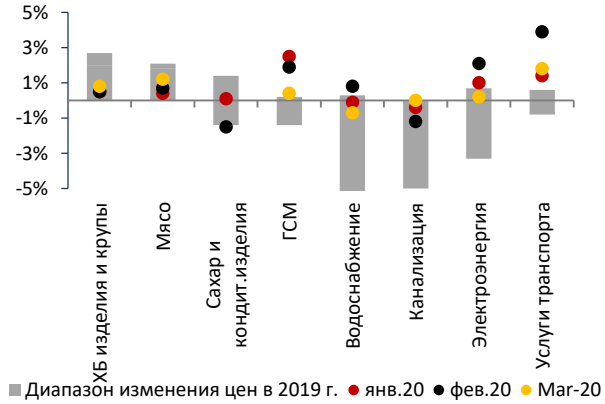
В январе-марте 2020 года месячный рост цен на хлебобулочные изделия и крупы также замедлился в среднем до 0,6%, в то время как в течение всего 2019 года рост цен в среднем за месяц составлял 1,2% (график 7).

Цены на фрукты в годовом выражении в марте 2020 года выросли на 9,6%. Удорожание свежих фруктов наблюдается с октября 2019 года после сезонного падения цен на них в июле-сентябре. Годовой рост цен в марте 2020 года зарегистрирован по всем видам свежих фруктов, входящим в структуру ИПЦ.

Сдерживающее влияние на годовую инфляцию оказала динамика цен на овощи свежие, годовой рост которых в марте 2020 года составил 1,5%. В структуре овощной продукции снизились цены на огурцы (на 8,1%) и помидоры (на 10,1%) на фоне увеличения сбора урожая в 2019 году, в том числе закрытого грунта. Так, в 2019 году валовое производство тепличных помидоров увеличилось на 32,2%, тепличных огурцов – на 12,5% на фоне роста площадей теплиц на 6,3%.

Дезинфляционное давление на продовольственные цены продолжает оказывать динамика цен на сахар (график 7). В марте 2020 года цены на сахар в годовом выражении снизились на 14,8%. Основным фактором послужило снижение цен производителей в России (на 32,4% в январе 2020 года, г/г) на фоне перепроизводства и накопления запасов в стране. Российский сахар занимает значительную долю в импорте готового сахара в Казахстане (в 2017 году – 66%, в 2018 году – 56%, в 2019 году – 76%).

График 7. Изменение цен на некоторые товары и услуги, м/м



Источник: КС МНЭ

Фактический рост цен на **непродовольственные товары** несколько превысил прогнозы Национального Банка (график 8). Так, в марте 2020 года рост цен составил 5,5% при прогнозе 5,0%.

График 8. Факт и прогноз непродовольственной инфляции

Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

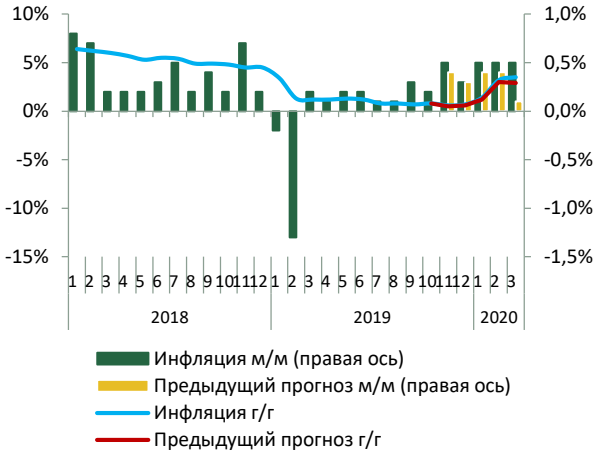
Ускорение непродовольственной компоненты инфляции в январе-марте 2020 года было в большей степени обусловлено удорожанием горюче-смазочных материалов и твердого топлива. Так, в 2018-2019 годах на фоне насыщенности рынка бензином внутреннего производства цены на потребительском рынке снижались за исключением несущественного роста на 0,1%-0,2% в отдельные месяцы. Начиная с января 2020 года, наметился рост цен на бензин (с начала года рост составил 5,5%, в годовом выражении – 3,9%) ввиду повышения акцизов с 10 500 до 24 435 тенге за тонну для оптовой реализации производителями бензина, что эквивалентно росту цен на 10 тенге за литр[2].

Сдерживающим фактором роста цен на товары длительного пользования явилась тенденция смещения потребительских предпочтений населения в сторону более дешевых импортных товаров. Так, по данным КС МНЭ, за 2019 год по сравнению с 2018 годом физические объемы импорта непродовольственных товаров (одежда, обувь, медикаменты, мебель и приборы домашнего обихода) росли быстрее стоимостного импорта. При этом в страновой структуре существенно вырос импорт из Китая и России.

Общим дезинфляционным процессам способствовала низкая инфляция в России – 2,5% в марте 2020 года при целевом ориентире ЦБРФ 4%. Учитывая высокую долю импорта российских товаров в потреблении непродовольственных товаров, замедление инфляционных процессов в России оказывает благоприятное влияние на внутреннее ценообразование.

Динамика цен и тарифов на **платные услуги населению** несущественно превысила оценки Национального Банка (график 9).

График 9. Факт и прогноз сервисной инфляции



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В марте 2020 года сервисная инфляция в годовом выражении составила 3,5% при прогнозе 2,9%. В структуре сервисной инфляции продолжилось сокращение отрицательного вклада регулируемых услуг, в условиях исчерпания положительного эффекта от административного понижения цен на регулируемые услуги в конце 2018 года и начале 2019 года и увеличения тарифов на электроэнергию. Помимо этого, наблюдалось увеличение вклада нерегулируемых услуг в результате значительного роста цен на услуги транспорта (авиа, железнодорожный, автомобильный транспорт). Так, в январе выросли цены на общественный транспорт на 2,9% (в месячном выражении) ввиду повышения тарифов в Туркестанской области на 40%, в феврале 2020 года отмечалось месячное удорожание цен на 2,3% на воздушный транспорт, в марте 2020 года удорожание услуг железнодорожного транспорта на 5,5%.

Среди регулируемых услуг в январе-марте 2020 года выросли тарифы на электроэнергию на 3,2% ввиду решения

[2] О внесении изменений в постановление Правительства Республики Казахстан от 6 апреля 2018 года №173 «Об утверждении ставок акцизов на бензин (за исключением авиационного) и дизельное топливо и признании утратившими силу некоторых решений Правительства Республики Казахстан»

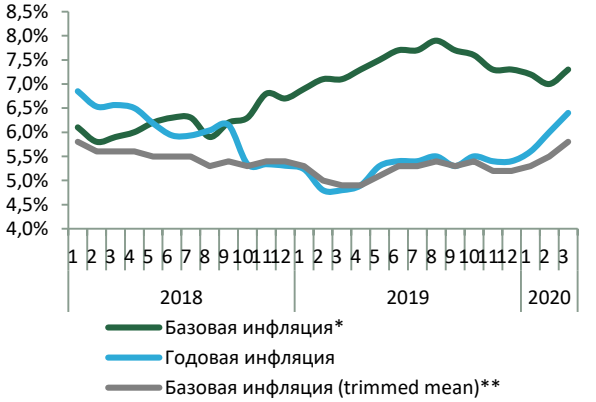
Министерства энергетики о повышении предельных тарифов энергопроизводящих организаций в среднем на 15,7% с 1 ноября 2019 года.

Тенденция на замедление базовой инфляции (без учета цен на фрукты, овощи, регулируемые услуги и горюче-смазочные материалы), которая отмечалась в ноябре 2019 года – феврале 2020 года, была прервана в марте 2020 года (график 10). При этом базовая инфляция все еще превышает общую инфляцию, что связано с низкими темпами роста цен либо снижением цен на товары, исключаемые из расчета.

Темпы роста усеченной средней базовой инфляции (с исключением восьми процентов максимальных и минимальных изменений цен) все еще находятся ниже общей инфляции. В марте 2020 года она ускорилась до 5,8% в годовом выражении.

Начиная с октября 2018 года, базовая инфляция trimmed mean практически не отличается от общей инфляции, что связано с сопоставимым влиянием на общую инфляцию факторов проинфляционного и дезинфляционного характера.

График 10. Инфляция и базовая инфляция*



*Без учета цен на фрукты и овощи, коммунальные услуги (регулируемые), железнодорожный транспорт, связь, бензин, дизельное топливо и уголь

** Все товары и услуги, исключая ценовые изменения восьми процентов максимальных и минимальных

Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

Бокс 2. Оценка эффекта переноса динамики обменного курса на инфляцию.

Для определения эффекта переноса динамики номинального обменного курса тенге к российскому рублю и доллару США на инфляцию в Казахстане были построены модели векторной авторегрессии.

Эндогенными факторами для модели выбраны следующие показатели: номинальный обменный курс тенге к российскому рублю и доллару США, широкая денежная масса, индекс цен в обрабатывающей промышленности, ИФО промышленности, ИЦПП промышленной продукции, общий ИПЦ, индекс цен на продовольственные, непродовольственные товары и услуги, а также индекс цен по 36 товарным группам.

В качестве экзогенных факторов использовались: индекс цен на импортные поступления, цена на нефть марки Brent, ИПЦ России, индекс цен FAO. При построении моделей использован временной ряд, который представлен месячными данными с января 2011 по декабрь 2019 года.

Для выявления возможного изменения степени влияния динамики обменного курса на инфляцию была использована стратегия расширяющегося окна (expanding window strategy). При ее использовании эконометрические модели оцениваются на разных периодах, причем последующие периоды включают предыдущие. Это позволяет оценить эволюцию коэффициентов объясняющих переменных с течением времени. В нашем случае модель VAR оценивалась на периодах: (i) январь 2011 года – август 2016 года, (ii) январь 2011 года – декабрь 2019 года.

Полученные результаты подтверждают наличие эффекта переноса обменного курса на инфляцию, однако следует отметить его постепенное уменьшение. Накопленный эффект через 12 месяцев от обесценения номинального обменного курса к доллару США на годовую инфляцию составил 0,16 п.п. до августа 2016 года. Для периода, включающего 2019 год, эффект переноса составил 0,11 п.п. (таблицы 1-2).

Таблица 1. Эффект переноса (январь 2011 года - август 2016 года)

Наименование товарных групп	январь 2011 года - август 2016 года											
	Российский рубль						Доллар США					
	Месяцев после шока						Месяцев после шока					
	1	2	3	6	9	12	1	2	3	6	9	12
Все товары и услуги (ИПЦ)	0,00	0,06	0,09	0,12	0,13	0,13	0,00	0,06	0,11	0,14	0,15	0,16
Продовольственные товары	0,00	0,04	0,07	0,10	0,11	0,11	0,00	0,04	0,10	0,14	0,15	0,14
Непродовольственные товары	0,00	0,08	0,18	0,17	0,18	0,21	0,00	0,12	0,26	0,27	0,29	0,29
Услуги	0,00	0,02	0,03	0,05	0,05	0,05	0,00	0,01	0,03	0,04	0,05	0,05

Таблица 2. Эффект переноса (январь 2011 года - декабрь 2019 года)

Наименование товарных групп	январь 2011 года - декабрь 2019 года											
	Российский рубль						Доллар США					
	Месяцев после шока						Месяцев после шока					
	1	2	3	6	9	12	1	2	3	6	9	12
Все товары и услуги (ИПЦ)	0,00	0.04	0.07	0.11	0.11	0.11	0,00	0.02	0.04	0.09	0.11	0.11
Продовольственные товары	0,00	0.04	0.06	0.10	0.10	0.10	0,00	0.02	0.04	0.08	0.10	0.10
Непродовольственные товары	0,00	0.07	0.12	0.16	0.16	0.16	0,00	0.06	0.11	0.19	0.21	0.21
Услуги	0,00	0,00	0.01	0.03	0.04	0.04	0,00	0,00	0,00	0.01	0.02	0.02

Шок обесценения номинального обменного курса на инфляцию проявляется со второго месяца. Максимальное влияние шока приходится на первые полгода, после чего эффект исчерпывается.

Наибольшая реакция на шок обменного курса приходится на непродовольственные товары, что связано с большей долей импорта непродовольственных товаров в потреблении по сравнению с продовольственными товарами (по данным КС МНЭ РК, в январе-ноябре 2019 года доля импорта непродовольственных товаров составила 59,5%, продовольственных товаров – 21,9%).

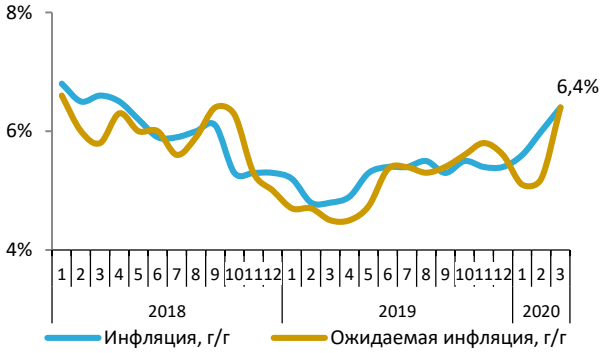
По результатам оценки (январь 2011 года – декабрь 2019 года) в разрезе товарных групп в большей степени реакция от шока (через 12 месяцев) отмечена по таким товарам как: масла и жиры (0,27 п.п.), кофе и чай (0,19 п.п.), обувь (0,35 п.п.), медикаменты (0,32 п.п.), верхняя одежда (0,3 п.п.), предметы мебели (0,28 п.п.), бытовые приборы (0,27 п.п.). Наименее эластичными к шоку обменного курса являются алкоголь и табачные изделия, ввиду того что их ценообразование в большей степени зависит от ставок акциза.

4.2. Инфляционные ожидания

В марте 2020 года наблюдалось повышение инфляционных ожиданий населения.

В марте 2020 года количественная квантифицированная оценка[3] инфляции на год вперед составила 6,4%, повысившись с 5,1% в январе 2020 года (график 11).

График 11. Ожидаемая инфляция

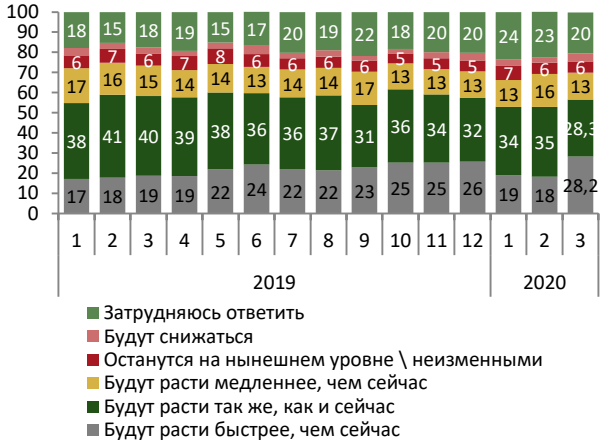


Источник: КС МНЭ, FusionLab

По результатам опроса населения 56,5% респондентов ожидают сохранения текущих темпов роста цен и их повышения (график 12).

График 12. Оценка роста цен через год

Как, по Вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в следующие 12 месяцев?



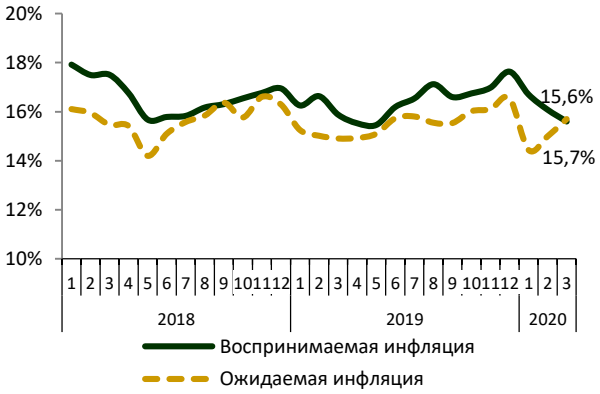
Источник: FusionLab

Воспринимаемая инфляция[4], которая формируется из субъективной корзины товаров каждого потребителя, снизилась с 17,0% в ноябре 2019 года до 15,6% в марте 2020 года.

В оценке инфляции за прошлый месяц сохраняется высокая доля респондентов, отметивших более быстрый рост цен на продукты питания (в марте 2020 года – 86%). Большинство опрошенных отмечают рост цен на хлебобулочные изделия и крупы, мясо, фрукты и овощи, молочную продукцию.

Ожидаемая инфляция[5] снизилась с 16,1% в ноябре 2019 года до 15,7% в марте 2020 года (график 13).

График 13. Оценка количественного роста цен за последние и следующие 12 месяцев



Источник: FusionLab, расчеты НБРК

[3] Методика расчета квантификации инфляционных ожиданий опубликована на официальном интернет-ресурсе Национального Банка в разделе «Денежно-кредитная политика» - «Инфляция и инфляционные ожидания»

[4] В качестве воспринимаемой инфляции используется медианное значение результатов по вопросу «На сколько именно, по Вашему мнению, выросли цены на товары и услуги за прошедшие 12 месяцев?».

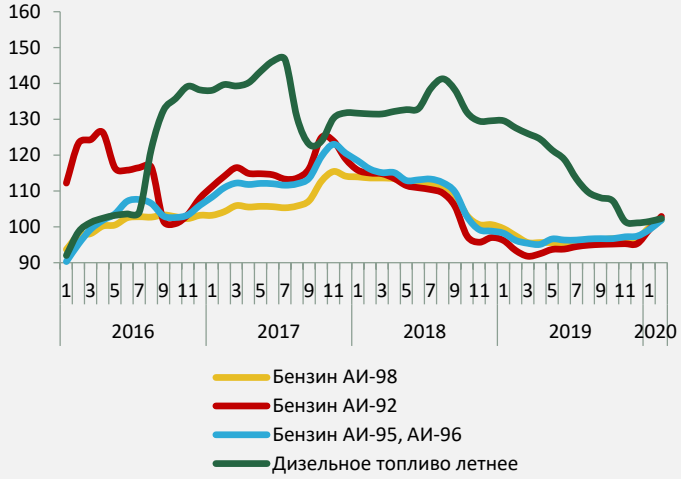
[5] В качестве ожидаемой инфляции используется медианное значение результатов по вопросу «На сколько именно, по Вашему мнению, вырастут цены на товары и услуги в следующие 12 месяцев?».

Бокс 3. Ценообразование на рынке нефтепродуктов Казахстана

График 1. Средняя розничная цена бензина марки АИ-92 в приграничных регионах России за 2019 год в пересчете на тенге*

*среднегодовой курс тенге к российскому рублю по итогам 2019 года

График 2. Индекс цен на горюче-смазочные материалы, г/г



Источник: КС МНЭ

График 3. Производство, экспорт и импорт бензина в натуральном выражении (тыс. тонн)

Источник: КС МНЭ

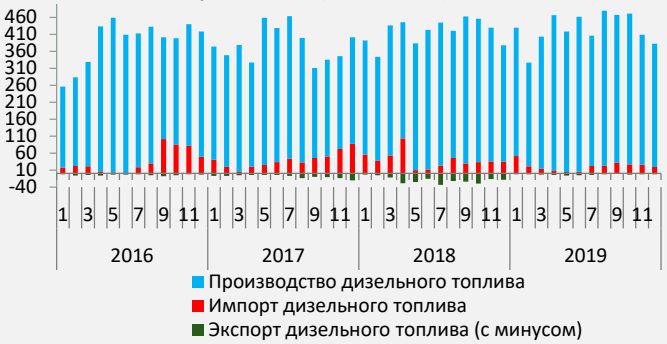
В течение последних нескольких лет основным фактором, оказывающим влияние на динамику цен на горюче-смазочные материалы в Казахстане, выступает фактор предложения. Недостаточный объем внутреннего производства, который не позволял в полном объеме обеспечить внутренний спрос, повышал зависимость внутреннего ценообразования на горюче-смазочные материалы от импорта, в первую очередь, из России. Так, в 2016-2017 годах потребление бензина покрывалось внутренним производством только на 72-75%. При этом недостаток бензина и дизельного топлива внутри страны покрывался импортом из России, где стоимость исторически значительно выше отечественного нефтепродукта. Так, в 2016-2017 годах на долю российского бензина приходилось более 90% от всего импорта. В приграничных регионах России розничная цена бензина составляет в среднем в эквиваленте 240-250 тенге за литр, что более чем в 1,5 раза выше, чем в Казахстане (график 1). Наличие диспаритета по ценам в Казахстане и России создает дополнительные риски их роста на внутреннем рынке. Так, в 2016 году цены на бензин выросли на 7,0%, в 2017 году – на 17,6%.

Начиная с 2018 года, цены на горюче-смазочные материалы стали снижаться. В 2018 году цены на бензин снизились на 2,8%, в 2019 году – на 4,6% (график 2). Это стало результатом обеспечения внутреннего спроса в полном объеме нефтепродуктами отечественного производства после модернизации Атырауского, Павлодарского и Шымкентского нефтеперерабатывающих заводов. Производство дизельного топлива в стране увеличилось с 4,2 млн. тонн в 2016 году до 4,9 млн. тонн в 2019 году. Производство автобензина различных марок выросло почти в два раза с 2,9 млн. тонн в 2016 году до 4,5 млн. тонн в 2019 году. В результате, уже в 2019 году внутреннее потребление было полностью обеспечено отечественным бензином (график 3).

Вследствие постепенного увеличения производства нефтепродуктов внутри страны, импорт, как бензина, так и дизельного топлива, резко сократился во второй половине 2018 года. Кроме того, это также позволило несущественно нарастить объемы экспорта нефтепродуктов вне ЕАЭС. К концу 2019 года наблюдался незначительный рост экспорта бензина в Таджикистан, Афганистан и Нидерланды.

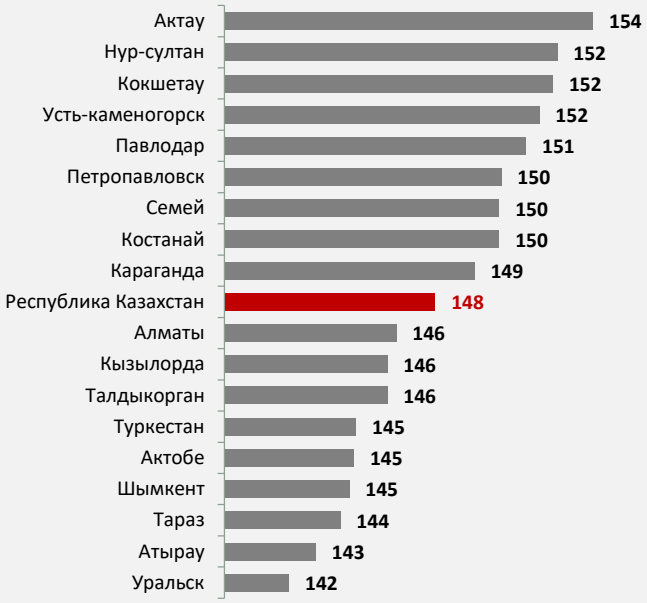
Аналогичная ситуация наблюдалась на рынке дизельного топлива, объемы производства которого выросли на 7,2% г/г в 2019 году. Увеличение внутреннего производства способствовало сокращению импорта на 47,2% г/г в 2019 году. При этом в 2019 году экспорт находился на минимальных значениях, составив 43,8 тыс. тонн против 236,9 тыс. тонн в 2018 году (снижение на 81,5%) (График 4). Вместе с тем, стоимость реализуемого бензина по стране значительно отличается между регионами. В 2019 году самый дорогой бензин марки АИ-92 был в Актау – 154 тенге за литр (средняя стоимость за 2019 год). Самый дешевый бензин продается в Атырау и Уральске – по 143 и 142 тенге за литр, соответственно (график 5).

График 4. Производство, экспорт и импорт дизельного топлива в натуральном выражении (тыс. тонн)



Источник: КС МНЭ РК

График 5. Средняя розничная цена бензина марки АИ-92 в регионах за 2019 год



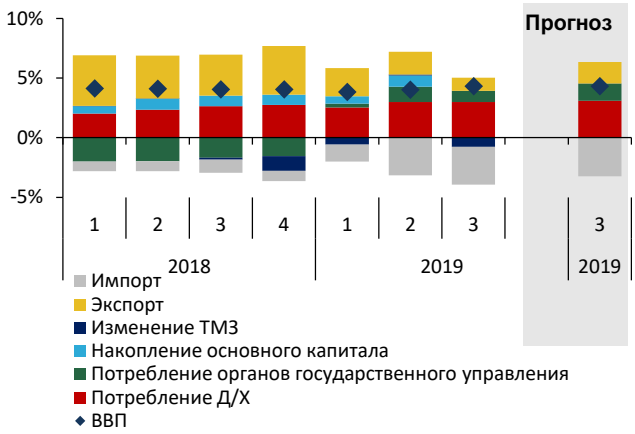
V. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

5.1. Внутренний спрос

В 2019 году внутренний спрос в экономике Казахстана поддерживался существенным ростом спроса со стороны домашних хозяйств на фоне существенного фискального импульса и реализации крупных инвестиционных проектов. При этом расширение внутреннего спроса в 2019 году оказывало проинфляционное давление в экономике.

ВВП методом конечного использования по итогам 9 месяцев 2019 года вырос на 4,3% в реальном выражении, что соответствует прогнозным оценкам Национального Банка (график 14).

График 14. Факт и прогноз ВВП методом конечного использования. Декомпозиция ВВП по вкладам компонентов, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, прогнозы НБРК

В разрезе компонент фактическая динамика потребления домашних хозяйств и импорта соответствовала ожиданиям (рост на 6,0% и 10,8% при прогнозе 6,2% и 11,0%, соответственно). Вместе с тем, наблюдались расхождения факта и прогноза темпов роста экспорта, потребления органов государственного управления и валового накопления. Замедление темпов роста экспорта и потребления органов государственного управления было компенсировано более высоким ростом валового накопления.

Расходы домашних хозяйств на потребление, поддерживаемые ростом реальных денежных доходов населения и потребительского кредитования, внесли основной вклад в рост экономики. За 9 месяцев 2019 года расходы на потребление выросли на 6,0% в годовом выражении.

По итогам 2019 года рост реальных доходов составил 5,5%, рост реальной заработной платы – 8,9%.

Положительный вклад в рост ВВП также внесло увеличение расходов на потребление органов государственного управления[6] на 10,2% по итогам 9 месяцев 2019 года (прогноз – 15%). Основными драйверами выступили рост расходов на оплату труда работникам органов государственного управления и расходы на приобретение товаров и услуг.

В третьем квартале 2019 года наблюдалось расхождение динамики потребления органов государственного управления с его прокси-показателем – текущими расходами государства. При росте текущих расходов государства на 22,6% (в номинальном выражении) потребление органов государственного управления в СНС показало замедление с 24,3% во втором квартале до 4,8% в третьем квартале 2019 года. Текущие расходы государства включают расходы бюджета на оплату труда и расходы бюджета по приобретению товаров и услуг. С начала года наблюдалось постепенное ускорение текущих расходов ввиду ускорения заработных плат в государственном секторе и по мере восстановления расходов бюджета на покупку товаров и услуг, после продолжительного сокращения в 2018 году на фоне мероприятий по снижению дефицита бюджета. По итогам 9 месяцев

[6] В соответствии с СНС в потребление органов государственного управления входят текущие затраты государства: затраты на оплату труда и приобретение товаров и услуг.

2019 года рост реального экспорта замедлился до 2,5% при прогнозе 4,1%. При разработке прогнозов предполагалось, что в условиях восстановления добычи нефти и газового конденсата в третьем квартале 2019 года (рост на 2,7% квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) рост экспорта сохранит текущие темпы.

Однако, несмотря на рост объемов добычи нефти, экспорт нефти и газового конденсата сократился в стоимостном и натуральном выражении на 10,8% и 3,1% по итогам 9 месяцев 2019 года, соответственно.

Кроме того, замедление экспорта также было вызвано сокращением экспорта черных металлов (снижение в стоимостном выражении по итогам 9 месяцев 2019 года на 17,4%). Поддержку динамике экспорта оказало увеличение экспорта цветных металлов и зерна (рост в стоимостном выражении по итогам 9 месяцев 2019 года на 4,0% и 9,6%, соответственно).

Положительная динамика потребительского и инвестиционного спроса обусловили высокие темпы роста импорта товаров и услуг, который по итогам 9 месяцев 2019 года составил 10,8% в реальном выражении.

По официальным данным статистики платежного баланса, в 2019 году сохранилась отрицательная динамика темпов чистого экспорта. Экспорт в стоимостном выражении ввиду сокращения экспорта нефти, черных и цветных металлов снизился на 3,4%. Импорт сохранил высокие темпы роста и увеличился на 13%. В структуре импорта наблюдался рост по всем группам товаров за исключением промежуточных товаров.

По данным КС МНЭ, в январе-феврале 2020 года наблюдалось сокращение внешнеторгового оборота на 4,4%, в том числе экспорта – на 8,3%. Импорт показал рост на 4,2%. Необходимо отметить, что сокращение экспорта произошло в январе 2020 года (сокращение на 19%), в феврале же рост экспорта восстановился (рост на 5,3% к февралю 2019 года).

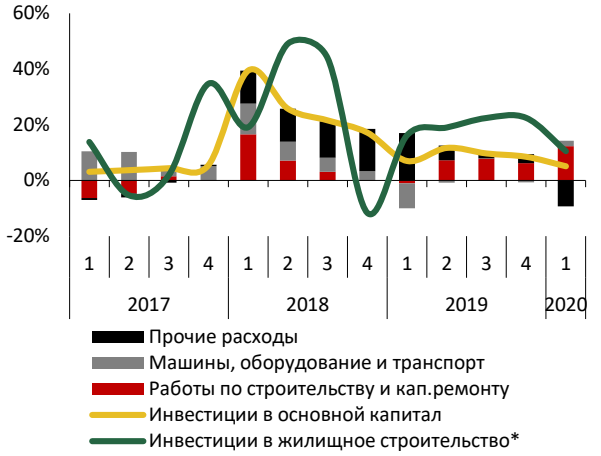
По итогам января-февраля 2020 года в товарной структуре отмечалось снижение экспорта нефти в физическом объеме на 2,7%, в том числе в Италию – на 7,7%, Францию – на 62,4%, Швейцарию – на 25,3%, Южную Корею – на 42,3%. При этом наблюдалось восстановление экспорта в Нидерланды (рост на 48%), куда было направлено 12% экспортируемой нефти.

Также в январе-феврале 2020 года сократился экспорт цветных металлов (физические объемы): меди – на 14,6%, алюминия – на 35,1%, цинка – на 90%. Хотя основным потребителем отечественных цветных металлов является Китай, текущее сокращение было связано со снижением экспорта меди в Турцию и ОАЭ, а также алюминия в Италию.

Импорт в феврале 2020 года замедлил темпы роста (рост на 2,3%) по сравнению с началом года (рост в январе 2020 года – на 6,7%). В товарной структуре отмечалось снижение стоимостного импорта строительных материалов, древесины, машин, оборудования, транспортных средств и приборов, а также одежды и обуви.

Валовое накопление по итогам 9 месяцев 2019 года увеличилось на 8,9% при прогнозе 4,2%. Значительное увеличение валового накопления отмечалось в результате роста накопления основного капитала (на 12,9%). В течение 2019 года в экономике сохранялась высокая инвестиционная активность, обеспечиваемая реализацией крупных инфраструктурных проектов в промышленности, транспорте, ростом строительных работ и жилищного строительства. Рост инвестиций в основной капитал по итогам года составил 8,5% (график 15).

График 15. Показатели инвестиционной активности, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, НБРК
*- январь 2020

Отклонение прогноза от факта по валовому накоплению обусловлено замедлением роста инвестиций в основной капитал в течение года (за первое полугодие 2019 года рост на 11,7%, за 9 месяцев 2019 года – на 9,7%). Сдерживающим фактором роста валового накопления явилось продолжение существенного сокращения запасов в экономике. Согласно расчетам НБРК, отмечалось снижение запасов в сельском хозяйстве, горнодобывающей и обрабатывающей промышленностях. Помимо этого, в 2019 году наблюдалось сокращение инвестиций в машины, оборудование и транспорт на 2,4%, а объемы введенных в эксплуатацию основных средств снизились по сравнению с 2018 годом на 61,6%. Это связано с сокращением введения основных фондов в горнодобывающей и обрабатывающей отраслях.

В январе-марте 2020 года темпы роста инвестиций в основной капитал замедлились до 5,1% в результате более низких темпов роста инвестиций в горнодобывающей отрасли (6,9%) и сокращения инвестиций в строительство (на 53,3%), транспорт (на 35,6%), обрабатывающую промышленность (на 9,7%) и торговлю (на 27,2%). Положительный вклад, в свою очередь, внесло увеличение инвестиций в государственном управлении и обороне (в 4,3 раза), водоснабжении (в 2,4 раза), операциях с недвижимым имуществом (на 57%), информации и связи (на 24,6%) и операциях с недвижимым имуществом (26,3).

По видам затрат инвестиций в основной капитал основной вклад на фоне роста строительной отрасли внесли расходы на строительство и капитальный ремонт зданий и сооружений (на 30,4%). Отмечалось восстановление инвестиций в машины, транспорт и оборудование (на 7,6%), на этом фоне рост объемов новых внедренных основных средств составил 74%, в том числе в горнодобывающей отрасли – в 2,4 раза, обрабатывающей промышленности – в 3,7 раза. При этом прочие расходы, вносившие существенный вклад в 2019 году, показали отрицательную динамику (снижение на 27,8%).

Инвестиции в жилищное строительство продолжают активно увеличиваться, и в январе 2020 года рост инвестиций составил 10,5%.

В 2019 году на строительство жилья было направлено 1423 млрд. тенге, что на 16,9% больше, чем в 2018 году.

В 2019 году было введено в эксплуатацию 13,13 млн. кв. м. общей площади жилых зданий, что на 4,9% больше чем в 2018 году. В 2019 году отмечался рост ввода жилья во всех регионах за исключением г. Нур-Султан, в котором данный показатель сократился на 24,6% в годовом выражении.

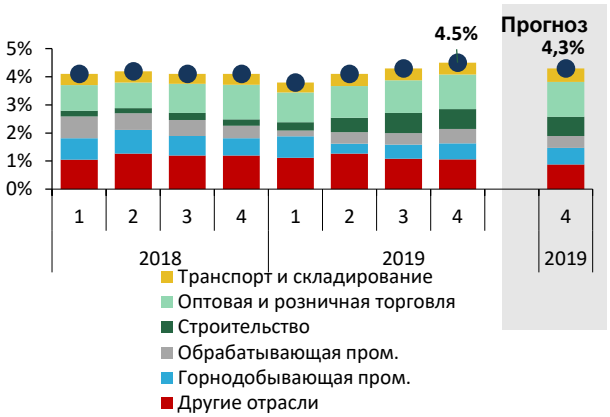
5.2. Внутреннее предложение

В 2019 году экономика Казахстана продолжила демонстрировать стабильный рост. Структура производства существенно не изменилась, сектор услуг продолжает оставаться основным драйвером экономики.

Фактическая динамика ВВП по итогам 2019 года сложилась выше ожиданий Национального Банка на 0,2 п.п., что было обусловлено ускорением темпов роста

строительных работ и объемов производства в отраслях обрабатывающей промышленности (график 16).

График 16. Факт и прогноз ВВП методом производства. Декомпозиция ВВП по вкладам отраслей, г/г накопленным итогом

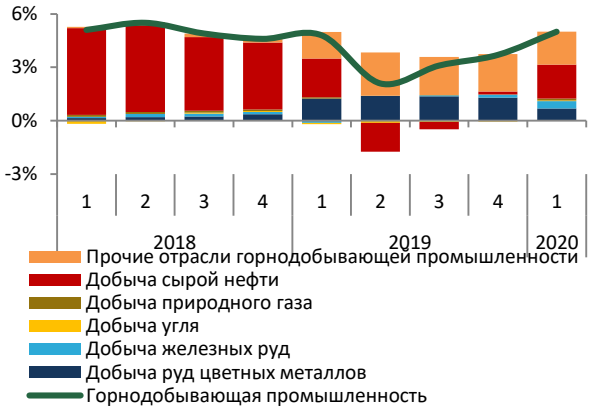


Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

В 2019 году отмечалось замедление темпов роста производства в горнодобывающей промышленности по сравнению с 2017-2018 годами, в первую очередь, за счет замедления роста добычи сырой нефти. Основной причиной стало начало работ на месторождении Кашаган в конце 2016 года, что позволило существенно нарастить объемы добычи нефти в 2017-2018 годах.

За январь-март 2020 года темпы роста горнодобывающей промышленности составили 5,0%. Положительный вклад в рост горнодобывающей промышленности внесло увеличение объемов добычи сырой нефти и газового конденсата на 2,4% и 4,3%, соответственно. Кроме того, увеличение объемов добычи угля и лигнита (впервые с января 2019 года рост составил 1,8%), металлических руд, а именно железной руды (рост на 22,2%) и руд цветных металлов (на 8,1%), также оказало позитивный эффект на горнодобывающую промышленность (график 17).

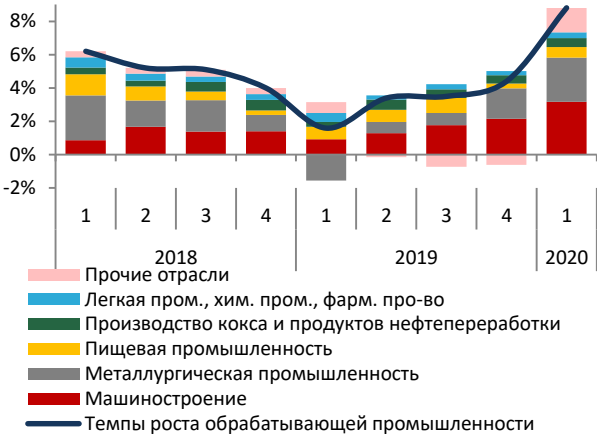
График 17. Декомпозиция горнодобывающей промышленности. Вклад отраслей в прирост, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

Обрабатывающая промышленность за январь-март 2020 года выросла на 8,8%. Основной вклад в рост внесло увеличение объемов производства в машиностроении (на 30,4% за счет увеличения производства автомобилей, прицепов и полуприцепов). Наблюдался рост производства продуктов питания на 2,2% после сокращения в конце 2019 года. Выросли объемы производства строительных материалов (на 22,7%), металлических конструкций (на 31,6%), фармацевтической продукции (на 32,2%), бумаги и бумажной продукции (на 19,6%) (график 18).

График 18. Декомпозиция обрабатывающей промышленности. Вклад отраслей в прирост, г/г накопленным итогом



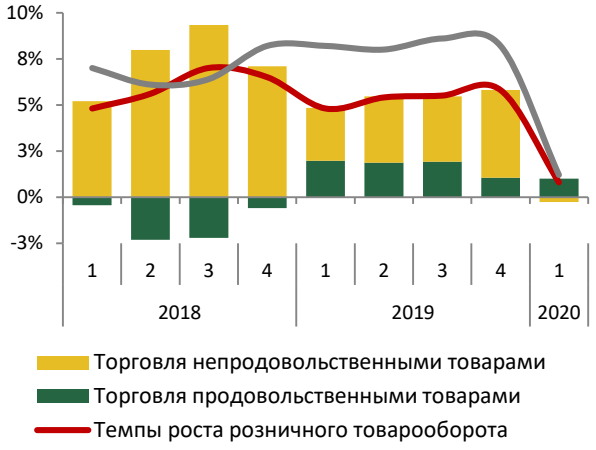
Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

За январь-март 2020 года объемы строительных работ выросли на 11,7% в реальном выражении. Высокие темпы роста в основном связаны со строительством и ремонтом промышленных объектов, жилых зданий и инженерных сооружений. В разрезе регионов максимальный рост объемов строительных работ отмечается в Карагандинской (рост на 50,8%), Западно-Казахстанской (на 22,9%) и Атырауской областях (на 19,3%).

Влияние пандемии COVID-19 уже частично отразилось на секторе услуг. Введенные карантинные меры и ограничения обусловили замедление роста оптовой и розничной торговли. Так, за первый квартал 2020 года темпы роста торговли в годовом выражении замедлились до 1%.

Рост объемов розничной торговли в первом квартале 2020 года замедлился до 0,8%. Сокращение розничной торговли произошло в городах Нур-Султан на 7,4%, и Алматы, в Атырауской области рост был минимальным – на 0,1%. При этом розничная торговля продовольственными товарами выросла на 3,0%, непродовольственными – сократилась на 0,4%.

График 19. Структура прироста розничного товарооборота и темпы роста оптового товарооборота, г/г накопленным итогом



Источник: КС МНЭ, расчеты НБРК

Оптовая торговля выросла на 1,2%, в структуре которой снизилась торговля продовольственными товарами на 12,5%, непродовольственными – увеличилась на 5,9% (график 19).

За январь-март 2020 года объем транспортных услуг сократился на 1,3%. В структуре транспорта объемы грузооборота с учетом оценки объема грузооборота индивидуальных предпринимателей, занимающихся коммерческими перевозками, уменьшился на 1,4%. Снижение пассажирооборота транспорта на 4,1% обусловлен сокращением пассажиропотока в автомобильном и железнодорожном транспорте.

5.3. Рынок труда

В четвертом квартале 2019 года улучшились показатели занятости в результате роста наемных работников и сокращения безработного населения. Вместе с тем, ускорение роста заработных плат при более низких темпах роста производительности труда создают проинфляционные риски в экономике.

В четвертом квартале 2019 года темп прироста рабочей силы составил 0,7% за счет одновременного роста занятого населения (на 0,7%) и снижения безработного населения (на 0,1%). Сдерживающее влияние на рост рабочей силы оказывает продолжающееся сокращение трудоспособного населения в возрасте от 25 до 34 лет (на 6%). Такая динамика связана с особенностями демографических процессов, а именно с приходом в состав рабочей силы малочисленного населения, родившихся в 1990-е годы.

В структуре занятого населения преобладают наемные работники. В четвертом квартале 2019 года их доля составила 76%, из которых 57% занято на крупных и средних предприятиях. Число наемных работников на крупных и средних предприятиях в четвертом квартале 2019 года увеличилось на 1,1% в годовом выражении за счет увеличения работников в отраслях торговли,

строительства, здравоохранения и образования. При этом количество наемных работников, занятых на крупных и средних предприятиях в сельском, лесном и рыбном хозяйствах, государственном управлении, продолжило сокращаться. В целом по экономике (с учетом малых предприятий) численность наемных работников в четвертом квартале 2019 года выросла на 0,5%.

Численность самостоятельно занятого населения выросла на 1,3% в годовом выражении. При этом отмечается рост продуктивно самозанятых и несущественное сокращение непродуктивно самозанятых.

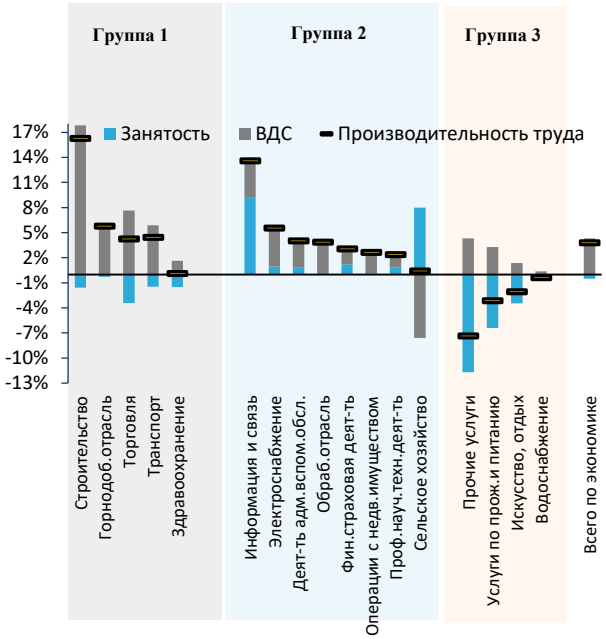
В четвертом квартале 2019 года рост реальной заработной платы (без учета малых предприятий) ускорился до 9,9%, что обусловлено увеличением МЗП в 1,5 раза, ростом затрат бюджета на повышение заработных плат бюджетным работникам и увеличением фонда оплаты труда в реальном секторе на 12%. Основной вклад в рост заработных плат вносит увеличение затрат бюджета на оплату труда государственному сектору, которые в четвертом квартале 2019 года повысились на 30,4%. В разрезе отраслей снижение реальной заработной платы наблюдалось только в отраслях по представлению прочих видов услуг.

График 20. Реальная заработная плата и производительность труда по итогам 9 месяцев 2019 года, г/г накопленным итогом

Источник: КС МНЭ, НБРК

По итогам 9 месяцев 2019 года тенденция опережения темпов роста заработной платы над темпами роста производительности труда в экономике сохранилась (график 21). Производительность труда выросла на 3,8%, в том числе в отраслях по производству товаров – на 4,3%, в отраслях по предоставлению услуг – на 2,4%.

График 21. Вклад изменения занятости* и ВДС в производительность труда за 9 месяцев 2019 года



Источник: КС МНЭ, НБРК

*- Темпы изменения занятости были взяты с противоположным знаком, т.к. увеличение занятости при неизменной ВДС приводит к снижению производительности труда

Рост производительности был обусловлен увеличением добавленной стоимости в отраслях при сохранении либо уменьшении числа работников (график 21). Так, в первой группе отраслей (строительство, горнодобывающая промышленность, торговля, транспорт и здравоохранение) наблюдался опережающий рост валовой добавленной стоимости при росте занятости в отрасли.

Во второй группе отраслей (информация и связь, электроснабжение, финансовая и страховая деятельность, обрабатывающая промышленность) рост

производительности труда сопровождался ростом валовой добавленной стоимости при сокращении занятости.

В третьей группе отмечалось снижение производительности труда в результате опережающих темпов роста занятости по сравнению с темпами роста валовой добавленной стоимости.

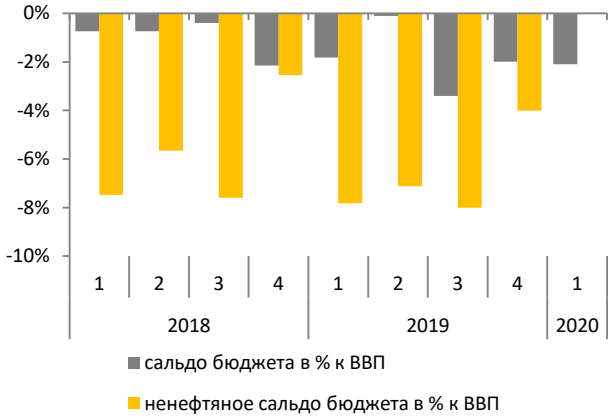
5.4. Фискальная политика

В первом квартале 2020 года фискальный импульс был положительным, свидетельствуя о сохранении проинфляционного давления в экономике.

Более высокие темпы роста затрат бюджета способствовали увеличению дефицита бюджета до 276,5 млрд. тенге или 2,1% от ВВП (график 22).

Увеличение дефицита бюджета, в первую очередь, обусловлено опережающим ростом расходов над доходами в годовом выражении.

График 22. Общее и ненефтяное сальдо республиканского бюджета



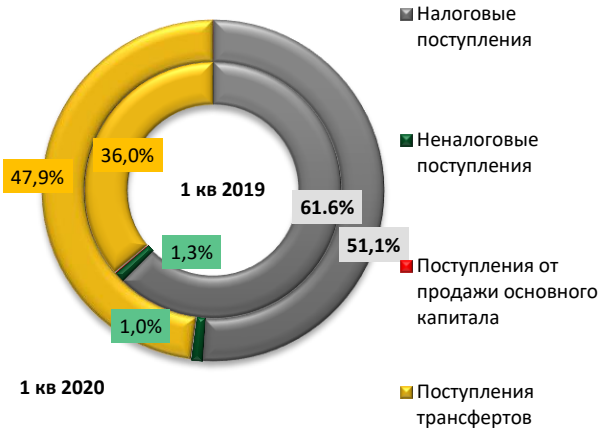
Источник: Министерство финансов РК, расчеты НБРК

В республиканский бюджет за январь-март 2020 года поступило официальных трансфертов на сумму 1 288 млрд. тенге, тогда как в 2019 году трансферты составили 882,6 млрд. тенге.

Доходы республиканского бюджета за первый квартал 2020 года увеличились на 9,8% по сравнению с 2019 годом и составили 2,7 трлн. тенге или 20,4% от ВВП (график 23). Основной причиной роста явилось увеличение официальных трансфертов на 46% (доля в доходах бюджета составила 47,9%).

При этом в первом квартале 2020 года по сравнению с соответствующим периодом 2019 года снизились налоговые (на 10,3%) и неналоговые (на 14,0%) поступления на фоне введенных ограничительных мер в рамках предотвращения распространения коронавируса.

График 23. Структура доходов республиканского бюджета



Источник: Министерство финансов РК

Расходы республиканского бюджета за январь-март 2020 года выросли на 14,0% по сравнению с 2019 годом и составили 2,8 трлн. тенге. Фискальная политика была направлена в большей степени на расширение текущего спроса, о чем свидетельствует опережающий рост текущих затрат над капитальными затратами бюджета.

Основной вклад в рост расходов республиканского бюджета внесли такие статьи, как здравоохранение – рост на 13,9% (доля от общего объема расходов 13,4%), социальная помощь и социальное обеспечение – на 14,9% (доля – 30,1%), обслуживание долга – на 16,3% (доля – 7,5%) и образование – на 42,7% (доля – 7,6%).

VI. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

6.1. Денежный рынок

Рост профицита ликвидности продолжает оказывать влияние на ставки денежного рынка. При этом ухудшение макроэкономической ситуации в марте в условиях резкого снижения цен на энергоресурсы и распространения пандемии коронавируса привело к повышению спроса на тенговую ликвидность на денежном рынке. Тем не менее, операции Национального Банка по регулированию ликвидности позволили сохранить ставки денежного рынка внутри целевого коридора базовой ставки.

Ситуация на денежном рынке продолжила развиваться под влиянием структурного профицита ликвидности. Рост избыточной ликвидности в начале 2020 года связан с сезонным притоком в банки временно свободных бюджетных средств. Избыточная ликвидность изымается посредством краткосрочных нот, прямого репо, а также депозитных операций, в том числе депозитных аукционов.

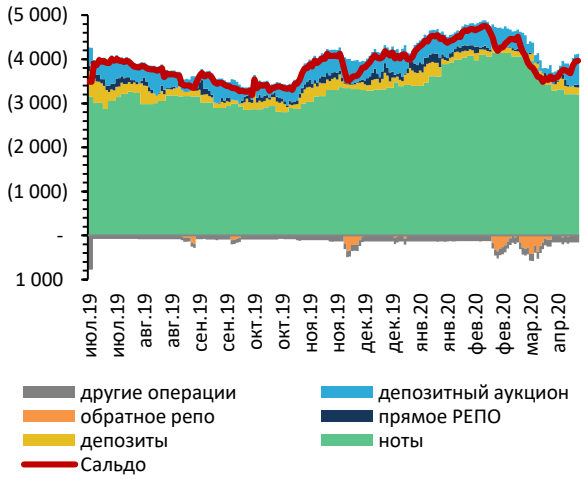
В марте 2020 года на фоне волатильности валютного рынка рост конверсионных операций в пользу доллара США привел к повышению спроса на тенговую ликвидность на денежном рынке.

Сокращение объемов нот из-за повышенного спроса на тенговую ликвидность в марте способствовало снижению открытой позиции по операциям Национального Банка.

Основной объем ликвидности изымается краткосрочными нотами Национального Банка, преимущественно 6-ти и 12-ти месячными нотами. Однако на фоне увеличения открытых позиций по 28-ми дневным нотам, доля 6-ти и 12-ти месячных нот снизилась с 78% на конец третьего квартала 2019 года до 67% к концу марта 2020 года (график 24).

Открытие с середины октября 2019 года дополнительного окна по предоставлению и изъятию Национальным Банком ликвидности в национальной валюте через операции своп и репо способствовало снижению доли участия Национального Банка на основной сессии с 35% в среднем за октябрь 2019 года до 14% в среднем за январь текущего года и, соответственно, более рыночному формированию ставок. При этом с конца февраля по март для стабилизации ситуации на денежном рынке Национальный Банк в основном предоставлял ликвидность на основной сессии. Доля его участия составила в среднем за два месяца около 25%.

График 24. Открытая позиция по операциям НБРК на внутреннем рынке



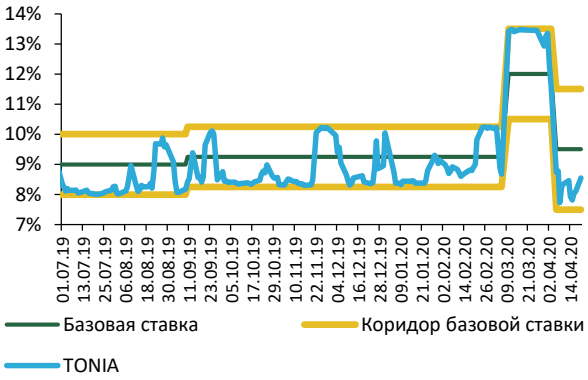
Источник: НБРК

В результате принимаемых мер Национального Банка TONIA формировалась ближе к уровню базовой ставки. Кратковременные периоды превышения TONIA уровня базовой ставки были связаны с увеличением спроса на тенговое заимствование в период налоговых выплат.

Возросший спрос на тенговую ликвидность в марте способствовал формированию ставки TONIA у верхней границы процентного коридора. По мере стабилизации ситуации на внутреннем рынке, спрос на тенговую ликвидность начал уменьшатся. Это привело к снижению ставок на денежном рынке. После снижения базовой ставки до 9,5% с

6 апреля TONIA формируется между уровнем базовой ставки и нижней границей процентного коридора (график 25).

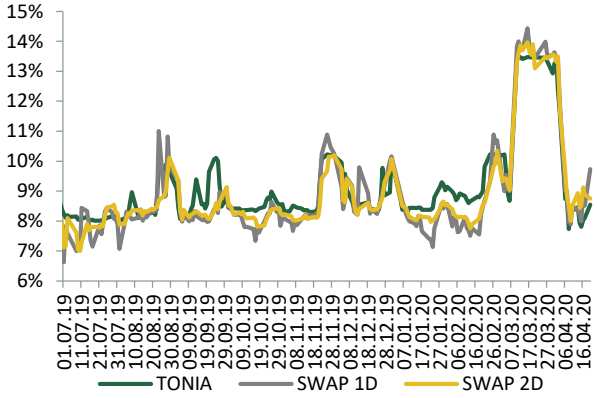
График 25. Коридор процентных ставок и ставка TONIA



Источник: НБРК, КФБ

Ставки на рынке своп в октябре-декабре 2019 года формировались ближе к ставке TONIA. Однако с января по февраль 2020 года наблюдалось расширение спреда между ставкой TONIA и своп под воздействием повысившегося спроса на тенговую ликвидность на рынке репо. В марте-апреле 2020 года спрэды сузились (график 26).

График 26. Динамика ставок денежного рынка



Источник: КФБ

Трансмиссия импульса базовой ставки во всех сегментах денежного рынка происходит на сопоставимых уровнях. Меры Национального Банка, направленные на повышение эффективности процентного канала трансмиссионного механизма, привели к снижению концентрации сделок по ставке TONIA около нижней границы.

6.2. Валютный рынок

В декабре 2019 года – феврале 2020 года на внутренний валютный рынок оказывал влияние наблюдающий рост волатильности во внешнем секторе на фоне опасения негативного влияния пандемии коронавируса Covid-19 на мировую экономику.

В то же время стабилизации ситуации способствовали дополнительные источники иностранной валюты в виде притока портфельных инвестиций в государственные ценные бумаги со стороны нерезидентов и операций по конвертации валютных активов Национального фонда для выделения гарантированных трансфертов.

В марте ситуация на внешних товарных и фондовых рынках усугубилась из-за разногласий между странами-участниками ОПЕК+ об условиях сделки по сокращению добычи нефти, что оказало давление на внутренний валютный рынок.

В январе-феврале 2020 года наблюдался рост волатильности на международных финансовых и товарно-сырьевых рынках. Цена на нефть снизилась на 23,5% с 66 долларов США за баррель в конце 2019 года до 50,5 долларов США за баррель на конец февраля 2020 года. Рост обеспокоенности относительно возможного значительного снижения темпов роста мировой экономики отразился и на валютах стран – торговых партнеров Казахстана. За рассматриваемый период (январь-февраль 2020 года) российский рубль по отношению к доллару США ослаб на 8,2%, евро – на 1,7%, юань – на 0,4%.

Внутренние факторы нивелировали эффект от внешнего негативного воздействия. С декабря 2019 года наблюдается приток иностранной валюты в результате вложений глобальных инвесторов в тенговые ценные бумаги.

Портфельные инвестиции нерезидентов в ноты Национального Банка на конец февраля 2020 года составили 273 млрд. тенге или 716,0 млн. долларов США по сравнению с 61,8 млрд. тенге или 159,3 млн. долларов США на конец сентября 2019 года.

Другим источником валюты стали операции по конвертации валютных активов Национального фонда для гарантированных трансфертов. В январе-феврале 2020 года объем конвертаций на Казахстанской фондовой бирже для выделения трансферта составил 951,9 млн. долл. США, или 360,9 млрд. тенге.

Дополнительную поддержку тенге оказала продажа валютной выручки экспортерами для погашения налоговых обязательств.

В декабре 2019 года – феврале 2020 года биржевой курс тенге изменялся в диапазоне от 375,94 до 387,37 тенге за доллар США, укрепившись по отношению к доллару США на 1,3%. Разница между минимальным и максимальным значениями составила 3,0% (график 29).

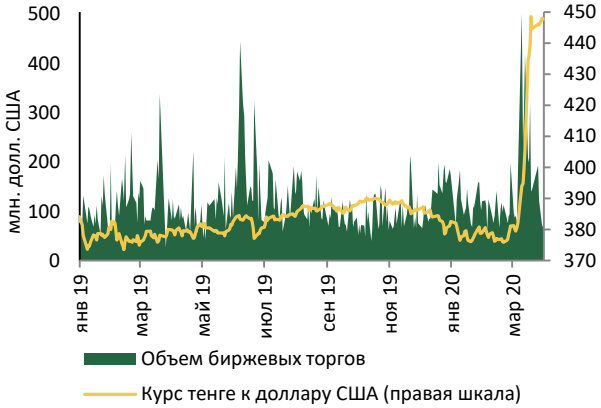
В начале марта 2020 года отсутствие договоренности между участниками ОПЕК+ об ограничении добычи нефти привело к резкому снижению цены на нефть. Ее котировки за март 2020 года снизились в 2,2 раза до 22,7 долларов США за баррель по итогам марта 2020 года. В результате наблюдалось значительное ослабление валют стран-экспортеров нефтепродуктов, в том числе российский рубль ослаб на 17,3% до 78,6 рублей за доллар США.

Ухудшение внешних условий оказало давление на внутренний валютный рынок. По итогам марта 2020 года обменный курс тенге составил 447,67 тенге за доллар США, ослабнув с начала месяца на 17,4% (с начала года – на 17,0%).

Для повышения баланса спроса и предложения на валютном рынке, Национальным Банком совместно с Правительством был принят комплекс мер по увеличению предложения иностранной валюты. Принятые меры включали обязательную продажу части экспортной валютной выручки и перевод валютных депозитов субъектами квазигосударственного сектора на счета в банках второго уровня в РК, ужесточение требований к покупке/продаже валюты юридическими лицами.

Кроме того, в целях обеспечения финансовой стабильности и ограничения спекулятивных сделок Национальный Банк в феврале-марте 2020 года был вынужден провести валютные интервенции на сумму 94,8 млн. долларов США и 1,5 млрд. долл. США, соответственно.

График 27. Динамика обменного курса и объем биржевых торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

В марте текущего года Национальный Банк совместно с АО «Казахстанская фондовая биржа» впервые на валютных торгах активировали метод франкфуртского аукциона. Инструмент был разработан для предотвращения дестабилизирующего влияния внешних факторов на внутренний валютный рынок.

С апреля 2020 года наблюлся рост мировых цен на нефть на фоне ожиданий по урегулированию дисбаланса на мировом нефтяном рынке. Это вкупе с комплексом мер по повышению баланса на внутреннем валютном рынке позволило обменному курсу тенге укрепиться к 21 апреля т.г. на 3,8% до 430,5 тенге за долл. США с начала месяца.

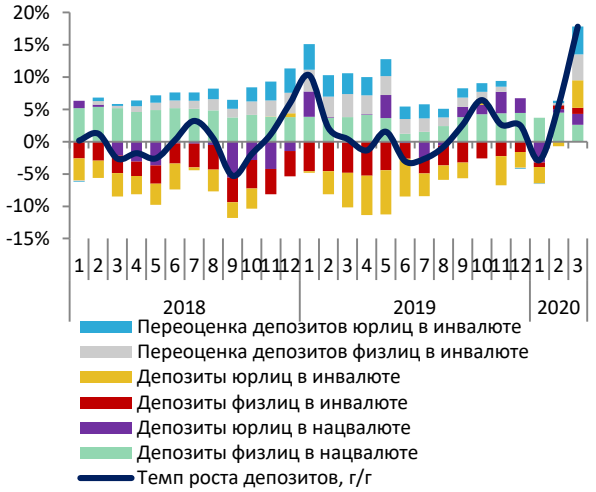
6.3. Депозитный рынок

По итогам первого квартала 2020 года депозиты демонстрировали значительный рост. Основной вклад в рост депозитов внесли валютные вклады. При этом тенговые депозиты продолжили вносить положительный вклад в рост совокупных депозитов.

В связи с ростом валютных вкладов увеличилась долларизация депозитов.

В марте 2020 года депозиты в годовом выражении увеличились на 17,8% до 20,3 трлн. тенге (график 28).

График 28. Вклад компонентов в рост объема депозитов

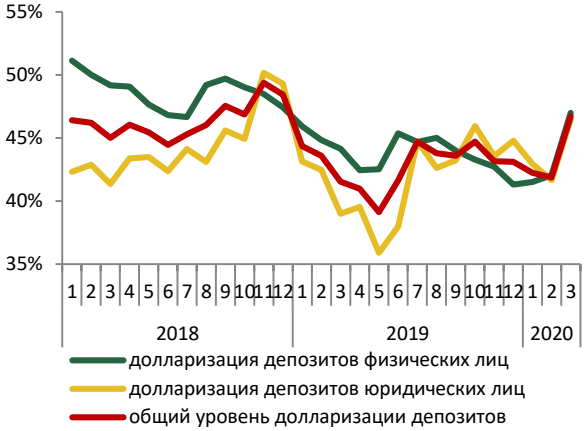


Источник: НБРК

Увеличение депозитов связано, преимущественно, с валютной переоценкой из-за ослабления национальной валюты в марте 2020 года, а также с низкой базой в 2019 году. По итогам первого квартала 2020 года валютные вклады увеличились на 32,5% в годовом выражении. Без учета валютной переоценки валютные вклады выросли на 12,5%.

Депозиты в национальной валюте за год выросли на 7,4%. В результате превышения темпа роста валютных депозитов над ростом тенговых уровень долларизации депозитов в первом квартале 2020 года увеличился до 46,7% (график 29).

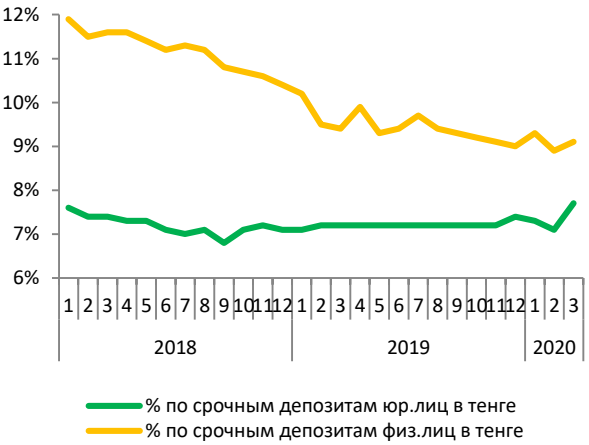
График 29. Долларизация депозитов



Источник: расчеты НБРК

Ставка по срочным депозитам юридических лиц в тенге после повышения базовой ставки в марте 2020 года увеличилась на 60 базисных пунктов до 7,7%. Ставка по срочным тенговым депозитам физических лиц после снижения до 8,9% в феврале 2020 года выросла до 9,1% в марте 2020 года (график 30).

График 30. Ставки по срочным депозитам в разрезе субъектов и валют



Источник: НБРК

6.4. Кредитный рынок

Розничное кредитование остается основным драйвером роста кредитного рынка. При этом с сентября 2019 года тенговые корпоративные займы продолжают вносить положительный вклад в рост кредитования.

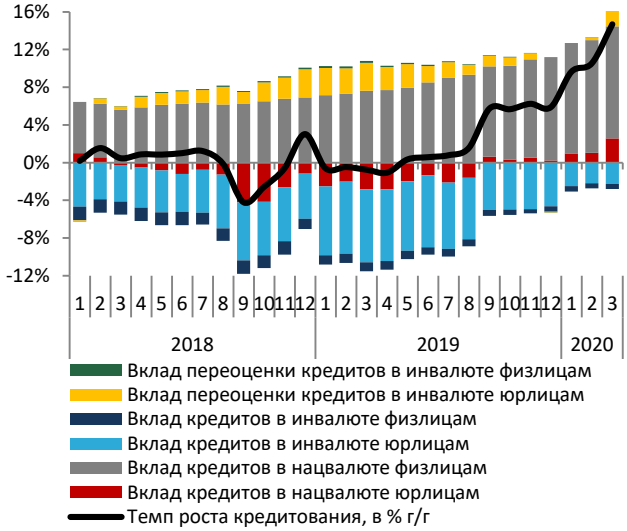
Кредитный портфель банков в марте 2020 года вырос на 14,7% в годовом выражении до 14,3 трлн. тенге (график 31).

Кредиты розничного сектора в годовом выражении увеличились на 26,4%, достигнув 6,9 трлн. тенге. Их доля в общем объеме кредитов достигла 48,0%.

Потребительские кредиты, которые составляют почти 2/3 объема рынка розничного кредитования, остаются основным фактором роста кредитования физических лиц. Также продолжается рост ипотечного кредитования за счет реализации государственных жилищных программ.

Кредиты юридическим лицам увеличились в годовом выражении на 5,7% или 399,7 млрд. тенге до 7,4 трлн. тенге, преимущественно за счет роста кредитов национальной валюте.

График 31. Вклад компонентов в годовой рост кредитов



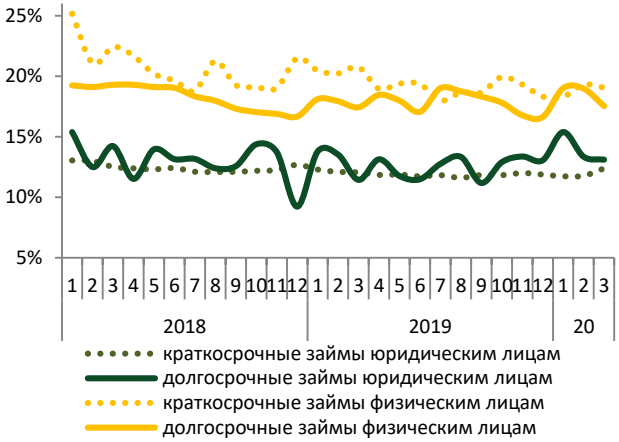
Источник: НБРК

Выдача новых кредитов в первом квартале 2020 года увеличилась на 18,1% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, в т.ч. тенговых кредитов– на 19,9%.

Опрос банков по кредитованию показывает, что в четвертом квартале 2019 года спрос со стороны бизнеса на кредиты продолжил расти, в частности со стороны малого бизнеса. Банки активно конкурировали за заемщиков: вводили новые продукты, заполняли новые ниши, повышали удобство выдачи кредитов, рефинансировали займы других банков.

В первом квартале 2020 года наблюдался незначительный рост ставок по краткосрочным и долгосрочным кредитам бизнесу в национальной валюте. Средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам юридических лиц в национальной валюте в марте 2020 года составила 12,5%, что на 0,5 п.п. выше прошлогоднего значения ставок (график 32). Средневзвешенные ставки по краткосрочным кредитам повысились с 12,1% до 12,4%, по долгосрочным кредитам ставка – с 11,5% до 13,1%.

График 32. Ставки по кредитам в национальной валюте

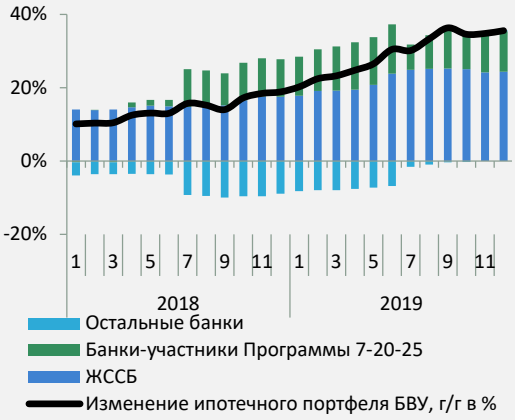


Источник: НБРК

В четвертом квартале 2019 года наблюдалось незначительное расширение разрыва между фактической и приемлемой для предприятий процентной ставкой по кредитам (до 5,9 п.п. по сравнению с 5,4 п.п в третьем квартале 2019 года) за счет снижения приемлемой для предприятий процентной ставки, которая составила 6,4% (7,0% в третьем квартале 2019 года).

Бокс 4. Рынок ипотечного кредитования в 2019 году

График 1. Динамика ипотечного портфеля и вклад банков в рост ипотеки



Источник: НБРК

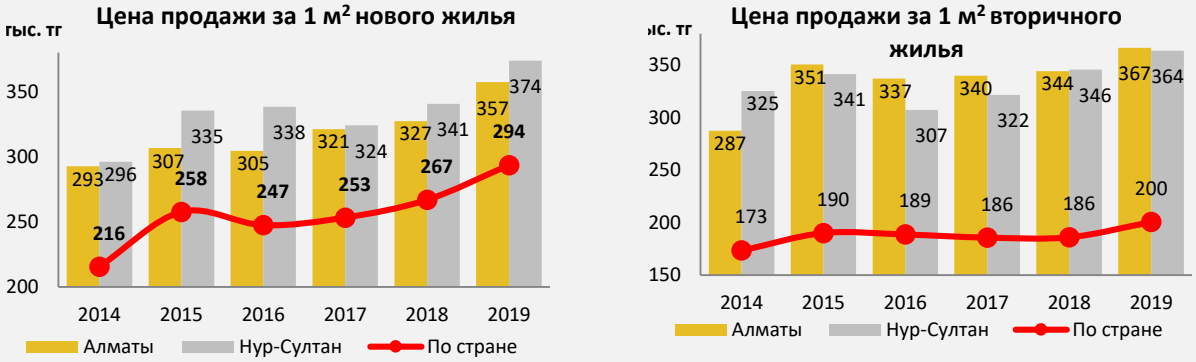
За 2019 год ипотечный портфель банков вырос на 35,6% до 1,8 трлн. тенге. Рост ипотечных кредитов происходит благодаря росту кредитного портфеля Жилстройсбербанка и реализации ипотечной программы «7-20-25» (график 1).

В рамках реализации Программы «7-20-25» по состоянию на конец февраля 2020 года предоставлено займов на сумму 156,6 млрд. тенге. Наряду со льготными программами по обеспечению жилья положительное влияние на состояние спроса оказал также рост реальной заработной платы.

Росту ипотечного кредитования способствуют другие государственные льготные программы как «Бакытты отбасы», «Военный продукт», «Свой дом», «Нурлы жер» и «Алматы жастары».

В результате активизации ипотечного кредитования наблюдается рост количества сделок купли-продажи на рынке недвижимости. В 2019 году количество сделок купли-продажи жилья по сравнению с 2018 годом увеличилось на 21% до 320 012. На фоне роста ипотечного рынка, в том числе за счет его активного стимулирования со стороны государства, наблюдается рост цен на первичное и вторичное жилье. За 2019 год цена продажи за квадратный метр нового жилья увеличилась на 10% до 294 тыс. тенге, вторичного жилья – на 7,8% до 200 тыс. тенге. В городах Нур-Султан и Алматы рост цен за квадратный метр нового жилья в 2019 году составил более 9%, вторичного жилья – около 6% (рисунок 2).

График 2. Динамика цен продажи квадратного метра первичного и вторичного жилья



Источник: КС МНЭ

В целом в 2019 году на строительство жилья было направлено 1 423 млрд. тенге, что на 16,9% больше, чем в 2018 году. За год было введено в эксплуатацию 13 134 тыс. кв.м. общей площади жилых зданий, что на 613 тыс. кв.м. больше по сравнению с 2018 годом. Средние фактические затраты на строительство 1 кв.м. общей площади жилых зданий составили 106,6 тыс. тенге (рост на 1,8 тыс. тенге), в жилых домах, построенных индивидуальными застройщиками, – 84,5 тыс. тенге (график 3).

В связи с ростом спроса на жилье, которое соответствует требованиям государственных льготных программ, на рынке недвижимости наблюдается дефицит жилья эконом и комфорт класса. По большей части застройщики строят улучшенные квартиры с большой площадью, стоимость которых превышает максимальную сумму в рамках Программы 7-20-25 (25 млн. тенге).

График 3. Динамика введенных в эксплуатации жилых заданий и затраты на строительство 1 кв.м²

Источник: КС МНЭ

Также на недостаточность квартир влияет то, что жилье раскупается на этапе строительства на правах долевого участия.

В целом, жилищные программы государства оказывают положительное влияние на строительство не только путем стимулирования спроса на жилье, но и поддержкой предложения через стимулирование застройщиков и подведение инженерных коммуникаций к земельным участкам под жилищное строительство.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

Базовая инфляция – это инфляция, исключающая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера. Базовая ставка – основной инструмент денежно-кредитной политики Национального Банка, которая позволяет регулировать номинальные межбанковские процентные ставки на денежном рынке. Устанавливая уровень базовой ставки, Национальный Банк определяет целевое значение таргетируемой (целевой) межбанковской краткосрочной ставки денежного рынка для достижения цели по обеспечению стабильности цен в среднесрочном периоде.

Валовое накопление основного капитала – прирост нефинансовых активов, которые в течение длительного времени используются в процессе производства. Валовое накопление основного капитала включает следующие компоненты: а) приобретение, за вычетом выбытия, новых и существующих основных фондов; б) затраты на крупные улучшения произведенных материальных активов; в) затраты на улучшение непроизведенных материальных активов; г) расходы в связи с передачей права собственности на непроизведенные затраты.

Валютный своп – валютная сделка, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенного количества одной валюты в обмен на другую с двумя разными датами валютирования.

Внутренний валовой продукт (ВВП) – показатель, отражающий рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг, произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне зависимости от национальной принадлежности использованных факторов производства.

Денежная база наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка, переводимые и другие депозиты банков, переводимые депозиты небанковских финансовых организаций и текущие счета государственных и негосударственных нефинансовых организаций в тенге в Национальном Банке.

Денежная масса (М3) определяется на основе консолидации счетов балансов Национального Банка и банков. Она состоит из наличных денег в обращении и переводимых и других депозитов небанковских юридических лиц-резидентов и населения в национальной и иностранной валюте.

Долларизация экономики – это ситуация, при которой иностранная валюта (чаще всего – доллар США) начинает применяться для осуществления операций внутри страны или в отдельных секторах ее экономики, при этом вытесняя национальную валюту из внутреннего денежного оборота, выступая как средство накопления, меры стоимости и платежного средства.

Инфляция – повышение общего уровня цен на товары и услуги. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен.

Индекс потребительских цен – изменение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для потребления. Потребительская корзина Казахстана для расчета инфляции отражает структуру расходов домашних хозяйств и включает в себя товары и услуги, занимающие наибольший удельный вес в потреблении населения, ИПЦ рассчитывается как отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в ценах текущего периода к его стоимости в ценах предыдущего

(базисного) периода. Индекс рассчитывается Комитетом по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан.

Инфляционное таргетирование – это режим денежно-кредитной политики, ориентированный на достижение целевого уровня инфляции.

Композитный индикатор – обобщающий индикатор, который служит для отражения краткосрочных тенденций развития реального сектора экономики. Обладая свойством опережения, композитный индикатор используется для отражения циклического изменения и определения поворотных точек при наступлении и смене подъемов и спадов в экономике, Композитный индикатор формируется на основе результатов опросов предприятий, являющихся участниками конъюнктурных исследований, проводимых Национального Банка.

Краткосрочный экономический индикатор рассчитывается в целях обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь, составляющих свыше 60% от ВВП. Показатель формируется без до счетов на ненаблюдаемую экономику и без применения других макроэкономических корректировок.

Кредитные аукционы – аукцион Национального Банка по покупке ценных бумаг с обратной продажей.

Минимальные резервные требования (МРТ) – обязательная доля от суммы обязательств банка, которую банк поддерживает в виде наличных денег в своей кассе и денег на корреспондентских счетах в Национальном Банке в национальной валюте (резервные активы). Объем резервируемых обязательств банков регулируется нормативами МРТ.

Обратное РЕПО – сделка покупки ценной бумаги с обязательством обратной продажи через определенный срок по заранее определенной цене, Национальный Банк проводит операции обратное РЕПО с целью предоставления тенговой ликвидности банкам под залог ценных бумаг в соответствии перечнем залогового обеспечения Национального Банка. Операции открытого рынка– регулярные операции Национального Банка в форме аукционов для предоставления или изъятия ликвидности на денежном рынке с целью формирования уровня процентных ставок вблизи базовой ставки.

Операции постоянного доступа - инструменты денежно-кредитной политики по корректировке объемов ликвидности, которая сложилась по результатам операций открытого рынка, Постоянные механизмы осуществляются в рамках двухсторонних сделок, где субъектом одной стороны сделки является Национальный Банк. Данные операции проводятся по инициативе банков.

Переводимые депозиты – это все депозиты, которые: 1) в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 2) свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений; 3) широко используются для осуществления платежей, Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы. К другим депозитам относятся, в основном, сберегательные и срочные депозиты, которые могут быть сняты только по истечении определенного периода времени, или иметь различные ограничения, которые делают их менее удобными для использования в обычных коммерческих операциях и, в основном, отвечающим требованиям, предъявляемым к механизмам сбережений. Кроме того, другие депозиты включают также непереводимые вклады и депозиты, выраженные в иностранной валюте.

Потенциальный выпуск. Отражает уровень выпуска в экономике, достижение которого возможно при полной загрузке факторов производства и полной

занятости. Отражает объем продукции, который может быть произведен и реализован без создания предпосылок к изменению темпов роста цен.

Потребительская корзина – это набор товаров и услуг, характеризующий типичный уровень и структуру месячного (годового) потребления человека или семьи. Такой набор используется для расчета минимального прожиточного минимума, исходя из стоимости потребительской корзины в действующих ценах. Потребительская корзина служит также базой сравнения расчетных и реальных уровней потребления, а также основой для определения покупательной способности валют.

Процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики – канал трансмиссионного механизма, описывающий влияние центрального банка на экономику через регулирование процентных ставок.

Прямое РЕПО – сделка продажи ценной бумаги с обязательством обратной покупки через определенный срок по заранее определенной цене, Национальный Банк проводит операции прямое РЕПО с целью изъятия избыточной тенговой ликвидности.

Свободно плавающий обменный курс. По действующей классификации МВФ в рамках режима плавающего валютного курса центральный банк не устанавливает ориентиров, в том числе операционных, для уровня или изменения курса, позволяя курсообразованию происходить под влиянием рыночных факторов. При этом центральный банк оставляет за собой возможность осуществлять нерегулярное воздействие на внутренний валютный рынок для сглаживания волатильности курса национальной валюты или предотвращения его чрезмерных изменений, а также для обеспечения стабильности финансовой системы.

Разрыв выпуска. Отклонение ВВП, выраженное в процентах от потенциального выпуска. Выражает разницу между фактическим ВВП и потенциальным ВВП за определенный временной интервал. Служит индикатором, отражающим эффективность используемых в стране ресурсов. В случае превышения фактического выпуска над потенциальным (положительный разрыв), при прочих равных условиях, ожидается формирование тенденции к ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики.

Реальный обменный курс – относительная цена товара, производящегося в двух странах: пропорция обмена товаров между странами. Реальный курс зависит от номинального курса, соотношения курсов валют, цен товаров в национальных валютах.

Ставка TONIA – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами.

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики – процесс воздействия инструментов денежно-кредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция. Узкая денежная база представляет собой денежную базу без учета других депозитов банков в Национальном Банке.

Фискальный импульс – разность операционных сальдо в периодах t и (t-1). Если операционное сальдо в момент времени t больше сальдо в момент времени (t-1), фискальный импульс по отношению к экономической активности является отрицательным (сдерживающая фискальная политика), если операционное сальдо в момент времени t меньше своего предыдущего значения – положительный (стимулирующая фискальная политика). При равенстве сальдо в периодах t и (t-1), предполагающем их нулевую разницу, фискальный импульс отсутствует.

СПИСОК ОСНОВНЫХ СОКРАЩЕНИЙ

б.п. – базисный пункт
ВВП – Валовый внутренний продукт
ГПИИР - Государственная программа индустриально-инновационного развития
ГСМ – горюче-смазочные материалы
ГЦБ –государственные ценные бумаги
ЕС – Европейский Союз
ЕЦБ – Европейский центральный банк
ИПЦ – индекс потребительских цен
КС МНЭ – Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан
КФБ – Казахстанская фондовая биржа
КФУ – АО «Казахстанский фонд устойчивости»
НБРК – Национальный Банк Республики Казахстан
НДС - налог на добавленную стоимость
НПЗ – нефтеперерабатывающий завод
ОПЕК – Организация стран — экспортеров нефти
Росстат – Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации
РЭОК – реальный эффективный обменный курс
МВФ – Международный валютный фонд
МЗП – минимальная заработная плата
Млрд. - миллиард
Млн. - миллион
МНЭ – Министерство национальной экономики
МСХ РК – Министерство сельского хозяйства Республики Казахстан
МЭР – Министерство экономического развития Российской Федерации
Тыс.– тысяча
ТШО - Тенгизшевройл
ЦБ РФ – Центральный банк Российской Федерации
ФАО – Продовольственная и сельскохозяйственная организация объединенных наций
ФРС – Федеральная резервная система