



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

Обзор инфляции

4 квартал 2015 года

Алматы, Казахстан

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
I. Макроэкономические условия и развитие финансового сектора	4
1. Внешние макроэкономические условия	4
1.1 Ситуация на мировых товарных рынках	4
1.2 Экономическая ситуация в странах-торговых партнерах Казахстана	6
1.2.1 Китай	6
1.2.2 Европейский Союз.....	7
1.2.3 Россия.....	9
2. Внутренняя экономика	12
2.1 Денежно-кредитная политика и развитие финансового сектора	12
2.1.1 Денежный рынок и операции НБРК	12
2.1.2 Валютный рынок и операции НБРК с иностранной валютой.....	13
2.1.3 Депозитный рынок.....	15
2.1.4 Кредитный рынок.....	15
2.1.5 Денежные агрегаты.....	16
2.2 Цены и инфляционные процессы.....	17
2.3 Развитие реального сектора	20
2.3.1 Внутренний спрос.....	20
2.3.2 Внутреннее производство	23
2.3.3 Рынок труда и безработица.....	25
2.4 Бюджетная политика	26
2.5 Платежный баланс	27
II. Прогноз основных макроэкономических показателей и дальнейшие направления денежно-кредитной политики	31
1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов	31
2. Прогноз по базовому сценарию.....	32
3. Риски в среднесрочной перспективе.....	35
Основные термины и понятия.....	37
Эволюция инструментов денежно-кредитной политики	43
Приложение.....	44

ВВЕДЕНИЕ

Основной целью Национального Банка Республики Казахстан является обеспечение стабильности цен в Республике Казахстан.

Обеспечение ценовой стабильности означает достижение и сохранение стабильной и достаточно низкой инфляции с учетом текущего уровня макроэкономического развития.

Развитие экономики Казахстана в четвертом квартале 2015 года происходило под воздействием неблагоприятных внешних и внутренних факторов. В условиях переизбытка предложения нефти цены на мировых рынках продолжили падение, достигнув минимального значения с декабря 2008 года. К тому же дополнительное давление на ситуацию оказало повышение ключевой процентной ставки ФРС США, что простимулировало переток финансовых средств с развивающихся на рынки развитых государств.

В этих условиях в рамках гибкого курсообразования наблюдалось дальнейшее ослабление национальной валюты. На денежном рынке процентные ставки оставались волатильными, отражая девальвационные ожидания.

На фоне неблагоприятных внешних условий в ноябре 2015 года Национальный Банк изменил подходы в реализации денежно-кредитной политики и минимизировал свое участие на валютном рынке. Меры были направлены, прежде всего, на стабилизацию ситуации на валютном рынке и ограничению перетока средств с денежного рынка на валютный.

Данная задача в целом была достигнута к концу 2015 года. Национальный Банк возобновил операции денежно-кредитной политики по предоставлению ликвидности, и доля участия Национального Банка на денежном рынке возросла.

Эффект переноса обменного курса на инфляцию реализовался в четвертом квартале 2015 года, когда инфляция сложилась на уровне 10,4%, что составило более 75% роста цен за весь 2015 год.

Незначительный уровень инфляции в декабре 2015 года (1,2%), соответствующий обычному историческому тренду, свидетельствует о кратковременном влиянии ослабления тенге на инфляцию. В дальнейшем, по нашим оценкам, динамика месячной инфляции будет носить затухающий характер.

Однако высокие значения месячной инфляции октября-ноября 2015 года будут отражаться до конца третьего квартала 2016 года в инфляции в годовом выражении. К концу 2016 года годовая инфляция значительно замедлится и вплотную приблизится к верхней границе целевого ориентира по инфляции 6-8% в 2016 году.

В долгосрочной перспективе предпосылки повышения инфляционного фона в экономике минимальны.

В целях обеспечения стабильности цен Национальный Банк будет предпринимать меры денежно-кредитной политики, которые позволят удержать инфляцию в целевом коридоре 6-8%.

В среднесрочной перспективе Национальный Банк намерен снизить уровень инфляции до 4% к 2020 году.

I. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

1. ВНЕШНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

Ценовая конъюнктура мировых товарных рынков в четвертом квартале 2015 года складывалась в продолжение тенденций, неблагоприятных для стран-экспортеров нефти, металлов и продовольствия, связанных с избытком предложения данных товаров, а также ухудшением экономической ситуации в странах-потребителях, особенно в Китае.

Позитивные сдвиги в развитии экономики США позволили повысить ключевую ставку Федеральной резервной системы США в декабре 2015 года. Укрепление доллара США улучшило торговые условия для стран ЕС вследствие ослабления обменного курса евро. В совокупности с проводимыми ЕЦБ стимулирующими мерами и снижением мировых цен на энергоресурсы экономическая ситуация в ЕС постепенно улучшается.

Падение экономического роста России в третьем квартале замедлилось, чему способствовало некоторое увеличение чистого экспорта, сокращение темпов падения валового накопления основного капитала. В четвертом квартале 2015 года наметилась тенденция к снижению годовой

инфляции в России в сравнении с соответствующим периодом предыдущего года. При этом снижение цен на экспортируемые товары и экономические санкции по отношению к России продолжают создавать неблагоприятный фон для одного из главных торговых партнеров Казахстана.

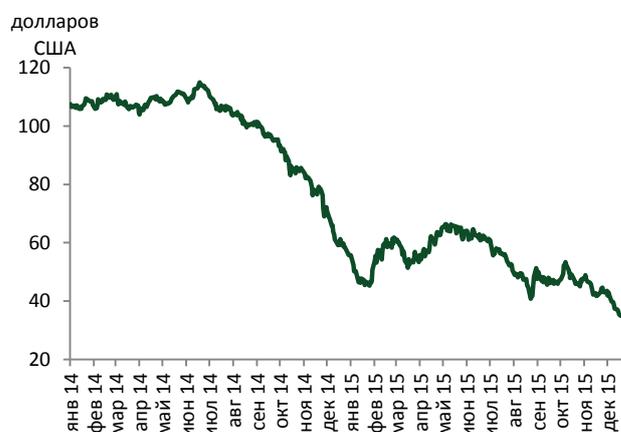
Ослабление внутреннего и внешнего спроса, низкий уровень инвестиций, излишки производственных мощностей замедляют экономический рост Китая и способствуют низкой инфляции в стране. В целях стимулирования деловой активности в Центральный банк Китая снизил ключевую ставку до исторического минимума, а также нормы по обязательным резервам.

Таким образом, в течение третьего и четвертого кварталов 2015 года ситуация на международных товарных рынках создавала, главным образом, неблагоприятный внешнеэкономический фон для экономики Казахстана и приводила к ухудшению торговых условий. Совокупный вклад внешних индикаторов можно охарактеризовать как замедляющий экономический рост и ускоряющий инфляцию в Казахстане.

1.1 Ситуация на мировых товарных рынках

Основным фактором динамики цен на нефть в четвертом квартале 2015 года оставался избыток предложения нефти на мировых рынках. Цена на нефть продолжила падение в октябре-декабре 2015 года (график 1). Уровень добычи в крупных нефтедобывающих странах остается на высоком уровне. Американские сланцевые компании оказались более устойчивыми, чем ожидалось. В США отменили эмбарго на экспорт сырой нефти. Ожидаемое возобновление добычи в Иране усугубляет дисбаланс на нефтяном рынке.

График 1. Цена на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg

Еще одним фактором давления на цены остаются опасения по поводу дальнейшего замедления темпов роста экономики Китая, усиленные провалом фондового рынка. В результате действия всех факторов цена на нефть продолжала оставаться в пределах 30 долларов США за баррель. Прогнозы по ее дальнейшей динамике различны. Управление энергетической информации министерства энергетики США снизило предыдущий прогноз цены на нефть более чем на 20%.

На рынке металлов сохраняется тенденция к снижению практически по всем позициям (график 2). Основными причинами являются снижение темпов роста в развивающихся странах. Так, замедление деловой активности в перерабатывающей промышленности Китая обуславливает снижение спроса на металлы. Избыток поставок металлов на рынки, который длится несколько лет, является результатом низких процентных ставок, которые давали возможность низкорентабельным промышленным компаниям продолжать добычу и поставку. Укрепление доллара США из-за дальнейшего повышения ключевой ставки ФРС может также привести к оттоку финансов с сырьевых рынков. Ожидания касательно снижения темпов роста Китая могут способствовать продолжению тенденции к снижению на рынке металлов.

На рынке продовольствия также наблюдается тенденция к снижению (график 3). Индекс ФАО (Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН) продолжает постепенно снижаться, что обусловлено обильными поставками продовольствия на фоне снижения мирового спроса и укреплением доллара США.

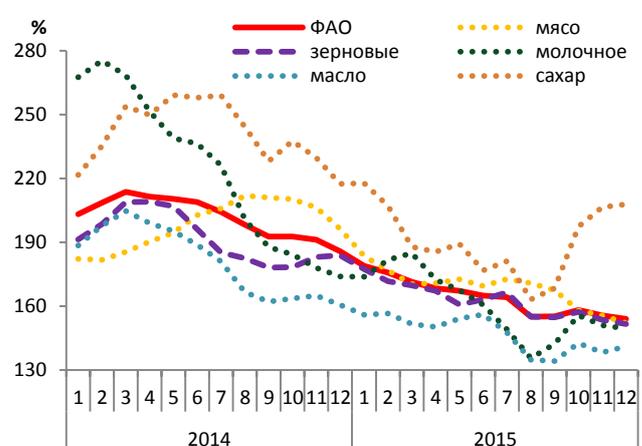
На снижение индекса по зерновым оказало влияние ожидание роста поставок на мировые рынки после отмены экспортных пошлин на пшеницу в Аргентине, усиление конкуренции и снижение международного спроса на другие зерновые.

График 2. Индекс цен на металлы



Источник: Bloomberg

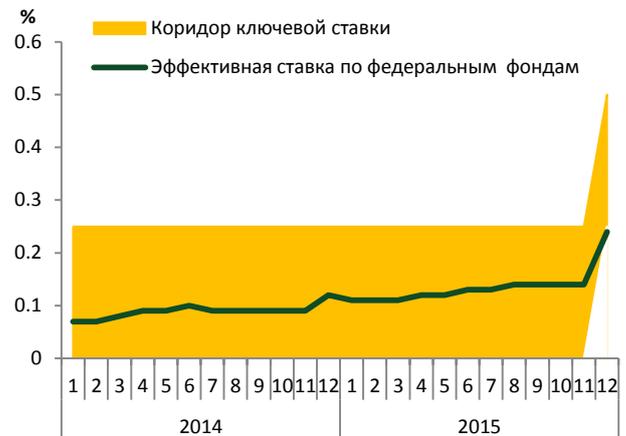
График 3. Индекс ФАО



Источник: ПСО ООН

Коридор ключевой ставки Федеральной резервной системы США в декабре 2015 года был повышен до 0,25-0,50 процентов (график 4). Показатели экономического роста и уровня занятости в США имеют позитивную тенденцию. В этих условиях, уровень инфляции будет определяющим фактором для дальнейшего темпа повышения ставок. В то же время, менее благоприятные перспективы развития ситуации в развивающихся странах и на мировых рынках могут быть поводом для замедления темпов повышения ставки.

График 4. Ставки в США



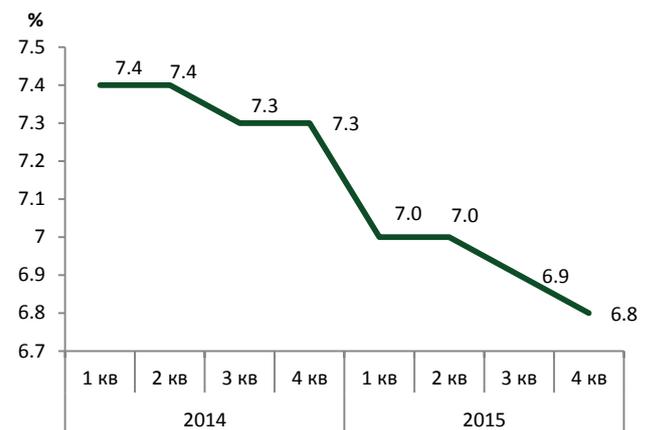
Источник: Reuters

1.2 Экономическая ситуация в странах-торговых партнерах Казахстана

1.2.1 Китай

Темпы роста ВВП в Китае продолжают замедляться (график 5), что связано со слабым внутренним и внешним спросом, недостаточными инвестициями, излишками производственных мощностей. Кроме того, это связано с переходом на новую модель развития, которая, по мнению китайских властей, сможет обеспечивать более сбалансированный рост экономики за счет внутреннего потребления. Рост ВВП в четвертом квартале, по предварительным данным, составил 6,8%.

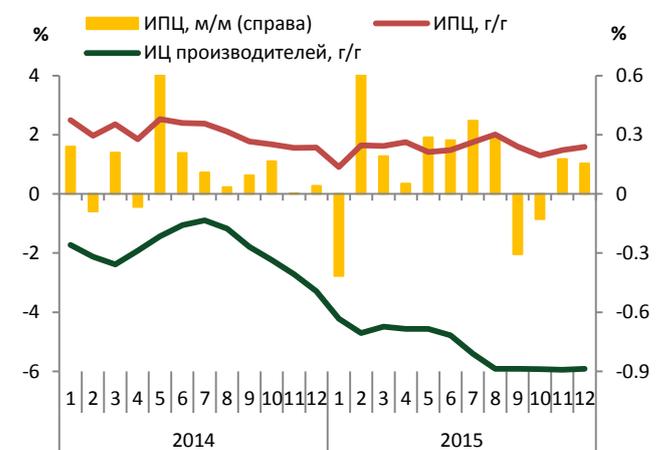
График 5. Реальный рост ВВП Китая, г/г



Источник: Bloomberg

Инфляция в Китае находится значительно ниже целевого показателя правительства на минувший год, который был установлен на уровне в 3%. Низкая инфляция обусловлена, в основном, замедлением роста экономики (график 6). Основной причиной снижения индекса продовольственных цен (ИПЦ) продолжает оставаться падение цен на продукты питания из-за снижения энергетических цен.

График 6. Инфляция в Китае



Источник: Национальное бюро статистики Китая

В октябре 2015 года Центральный банк Китая снизил ключевую ставку (по годовым кредитам) до 4,35% для «стимулирования стабильного и ровного развития реального сектора» (график 7). Ранее в сентябре были снижены нормы по обязательным резервам для большинства банков на 50 базисных пунктов до 18%.

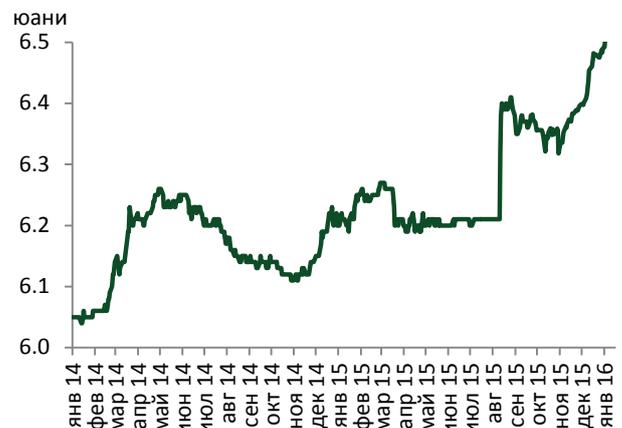
График 7. Ставки в Китае



Источник: Reuters

После смены подхода к проведению политики обменного курса Центральным банком Китая, подразумевающего рыночный механизм его формирования, обменный курс юаня в ноябре и декабре демонстрировал постепенное ослабление. Основной его причиной был отток капитала, который усилился после того, как центральный банк заявил о привязке юаня к широкой корзине валют, а не к доллару США (график 8).

График 8. Курс юаня к доллару США



Источник: Reuters

1.2.2 Европейский Союз

Экономическая ситуация в ЕС постепенно улучшается (график 9). Низкие цены на нефть на мировых рынках, слабый по отношению к доллару США евро, низкие процентные ставки, а также программа количественного смягчения стимулируют экономический рост в ЕС. В третьем квартале 2015 года реальный ВВП вырос на 1,9%. Однако риски снижения темпов экономического роста в Европе все еще сохраняются, в том числе, связанные с замедлением Китая и других развивающихся экономик, что, в свою очередь, негативно отражается на мировой торговле. Кроме того, рост геополитической напряженности на границах Европы может потенциально

График 9. Реальный рост ВВП ЕС, г/г



Источник: Евростат

оказать негативное влияние на экономический рост. В дальнейшем ожидается сохранение текущих темпов роста, чему будут способствовать намерения ЕЦБ о продолжении стимулирующей монетарной политики.

Инфляционные процессы в Европейском Союзе в годовом выражении оставались слабopоложительными в ноябре и декабре 2015 года (график 10). При этом дефляционные риски, которые наблюдались осенью в ряде стран Европы, все еще сохраняются.

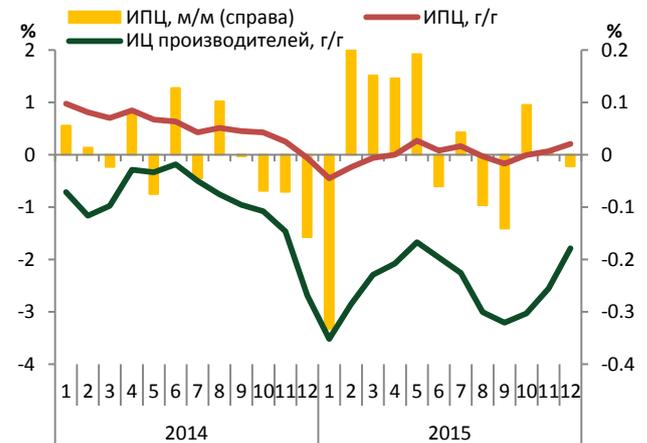
Понижающее давление на цены оказывают такие факторы, как падение стоимости энергоемких товаров и услуг из-за удешевления энергосырья.

Низкие цены на нефть с большой вероятностью и в дальнейшем отложат усиление инфляции.

Из-за умеренных признаков восстановления **ставка рефинансирования ЕЦБ** по итогам заседания в октябре оставлена на уровне 0,05% (график 11). В декабре 2015 года ЕЦБ продлил срок действия программы количественного смягчения, а также снизил ставку по депозитам до (-)0,3%, стремясь поддержать экономический рост и инфляцию в условиях падения цен на нефть. Кроме того, ЕЦБ в дальнейшем намерен рассмотреть новый пакет стимулирующих мер.

В четвертом квартале 2015 года **обменный курс евро** заметно ослаб. Если в предыдущем квартале европейская валюта оставалась стабильной, изменяясь в пределах 1,08-1,16 по отношению к доллару США (укрепление на 0,4%), то в анализируемом периоде евро снизился на 2,8%, находясь в коридоре 1,06-1,15 (график 12). Основным фактором ослабления евро в октябре-ноябре 2015 года стали планы по повышению процентных ставок ФРС США.

График 10. Инфляция в ЕС



Источник: ОЭСР

График 11. Ставки в ЕС



Источник: Reuters

График 12. Курс евро к доллару США

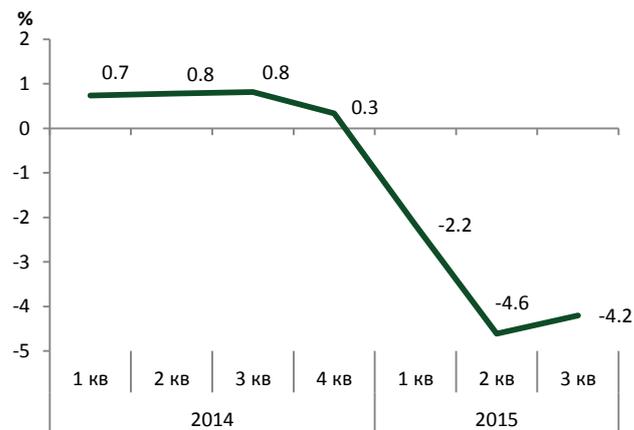


Источник Reuters

1.2.3 Россия

В экономике России продолжают рецессионные процессы, но падение экономического роста в третьем квартале замедлилось (график 13). Это было вызвано незначительным увеличением годовых темпов роста чистого экспорта и сокращением темпов падения валового накопления основного капитала за третий квартал 2015 года по сравнению предыдущим кварталом. В качестве негативных факторов, продолживших давление на экономический рост в России, вновь выступили падение потребления домашних хозяйств, инвестиционного спроса и запасов материальных оборотных средств. Все это происходило на фоне сохраняющихся негативных внешнеэкономических условий, включая низкие цены на нефть и экономические санкции США и стран ЕС, обесценения российского рубля и высоких значений ключевой ставки Банка России. В ближайшей перспективе ожидается, что падение экономического роста в России будет замедляться.

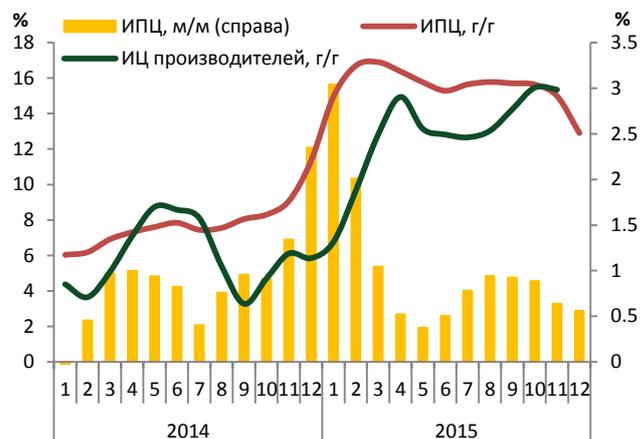
График 13. Реальный рост ВВП России, г/г



Источник: Росстат

Годовая инфляция в России продолжает демонстрировать высокие уровни (график 14). Риски для инфляции связаны с негативным влиянием продолжающегося обесценения рубля и дальнейшим ухудшением внешнеэкономических условий.

График 14. Инфляция в России



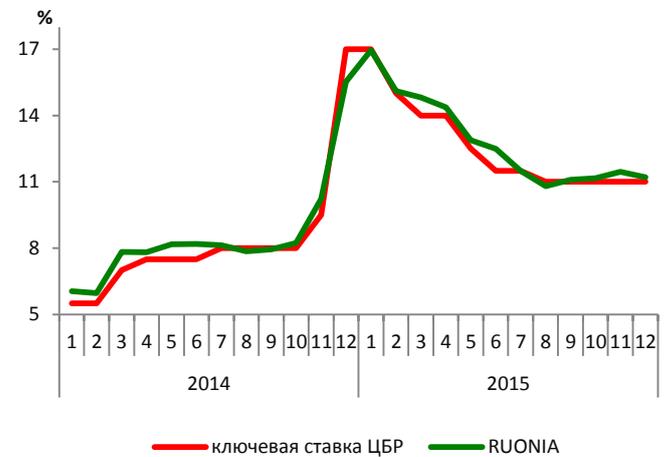
Источник: Росстат

Тем не менее, в четвертом квартале 2015 года наметилась тенденция к ее снижению. Инфляция в месячном выражении под влиянием снижения потребительского спроса и умеренно-жесткой денежно-кредитной политики с октября по декабрь 2015 года демонстрировала значения, которые были ниже 1%. Все это в совокупности с «эффектом высокой базы» позволило годовой инфляции по итогам 2015 года сложиться на уровне 12,9% и выйти на тренд дальнейшего снижения. В случае сохранения текущих тенденций в будущем периоде российская инфляция продолжит снижаться. Так, согласно прогнозам Банка России, годовые темпы прироста

потребительских цен к концу 2016 года должны достичь 6%, а к концу 2017 года – 4%.

В течение четвертого квартала 2015 года на рынке России не наблюдалось изменений процентных ставок (график 15). Совет директоров Банка России по итогам заседания 11 декабря 2015 года сохранил ключевую ставку на отметке 11%, обуславливая данное решение увеличением инфляционных рисков при сохранении рисков дальнейшего падения темпов экономического роста. В дальнейшей перспективе в случае ослабления инфляционных рисков и по мере замедления темпов прироста цен в экономике в соответствии с прогнозами Банка России снижение ключевой ставки является достаточно вероятным.

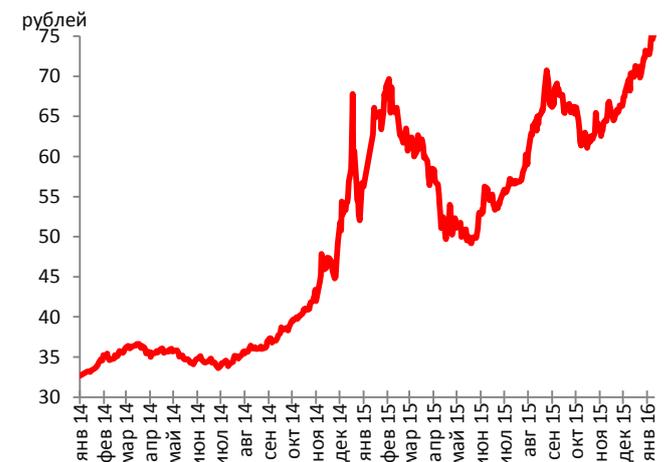
График 15. Ставки в России



Источник: Reuters

С октября по декабрь 2015 года на фоне падения цен на нефть ниже многолетних минимумов российский рубль обесценивался (график 16). Так, к началу января 2016 года номинальный обменный курс российской валюты по отношению к доллару США по сравнению с сентябрем 2015 года потерял более 15% своей стоимости на фоне снижения на 20% цен на нефть. Нефтяные котировки существенным образом сказываются на ухудшении торговых условий, но не в полной мере обуславливают динамику обесценения национальной валюты России по отношению к доллару США.

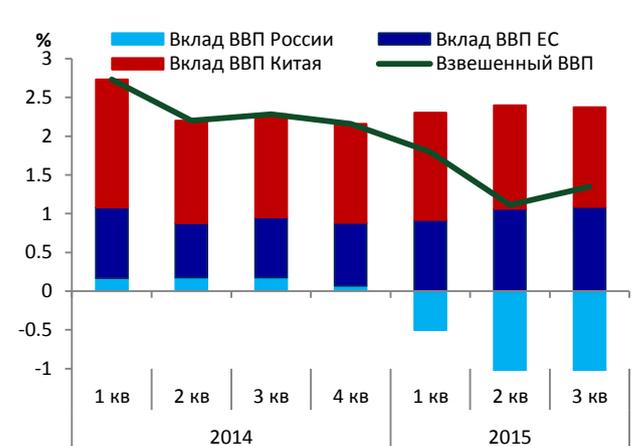
График 16. Курс рубля к доллару США



Источник: Reuters

Показатель взвешенного внешнего ВВП, рассчитываемый на основании данных о структуре международной торговли Казахстана и характеризующий спрос на казахстанский экспорт, за третий квартал 2015 года продемонстрировал слабый рост по сравнению с предыдущим кварталом (график 17). Это произошло за счет меньшего падения реального ВВП России и большего роста реального ВВП ЕС в третьем квартале 2015 года по сравнению со вторым кварталом того же года. Несмотря на незначительность роста взвешенного

График 17. Взвешенный внешний ВВП, г/г

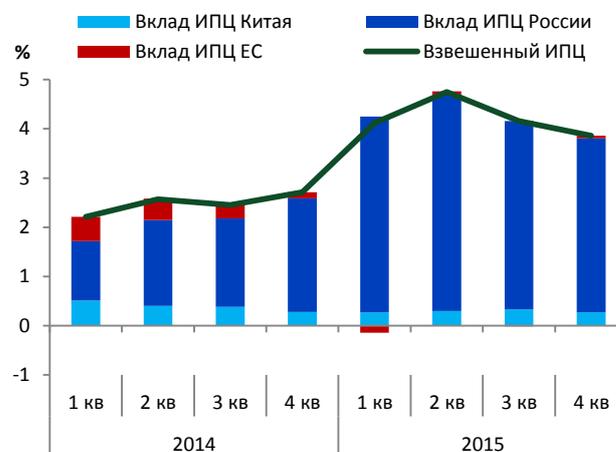


Источник: расчеты НБРК

внешнего ВВП, воздействие экономического роста в странах-основных торговых партнерах на рост экономики в Казахстане является положительным.

Рост взвешенного внешнего индекса продовольственных цен, рассчитанного по торговле Казахстана с основными торговыми партнерами, способствует повышению инфляции в Казахстане (график 18). В четвертом квартале данный показатель незначительно снизился. При этом инфляция в ЕС и Китае аналогично с предыдущим периодом осталась низкой, и также не оказывает значительного воздействия на инфляцию внутри страны. Снижение взвешенного внешнего ИПЦ произошло за счет замедления роста уровня цен в России в четвертом квартале. Но при этом годовая инфляция в России остается высокой. В целом, как и в предыдущем периоде, общий внешний вклад в инфляцию в Казахстане способствует ее повышению.

График 18. Взвешенный внешний ИПЦ



Источник: Расчеты НБРК

2. ВНУТРЕННЯЯ ЭКОНОМИКА

2.1 ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

2.1.1 Денежный рынок и операции Национального Банка Республики Казахстан

В четвертом квартале 2015 года ситуация на денежном рынке характеризовалась высокой волатильностью.

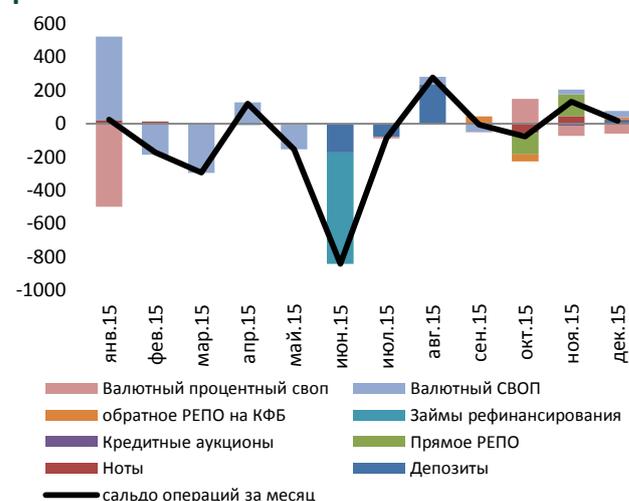
Национальный Банк в целях снижения инфляционных ожиданий повысил 2 октября 2015 года базовую ставку до 16% и сузил коридор процентных ставок до ± 1 п.п. Решение о сужении коридора также было направлено на обеспечение большей управляемости процентными ставками и повышение их роли для достижения цели по инфляции. В целом, в октябре 2015 года регулирование краткосрочной ликвидности участников рынка преимущественно осуществлялось посредством операций в секторе автоматического РЕПО на АО «Казахстанская фондовая биржа».

В ноябре-декабре 2015 года ситуация на внешнем секторе ухудшилась. Снижение цен на нефть, ослабление валют основных торговых партнеров Казахстана на фоне ожиданий повышения ставки ФРС способствовали ослаблению тенге.

В ноябре 2015 года Национальный Банк изменил подходы в реализации денежно-кредитной политики и минимизировал свое участие на валютном рынке. Для стабилизации ситуации Национальный Банк отошел от ранее заявленных обязательств по поддержанию коридора процентных ставок в определенном диапазоне, поскольку его наличие предполагало безусловное предоставление или изъятие ликвидности на границах процентного коридора.

В ноябре-декабре 2015 года процентная политика Национального Банка была направлена на недопущение необоснованного перетока средств с денежного рынка на валютный рынок. Национальный Банк сократил объемы предоставляемой системной ликвидности, закрывая только краткосрочные разрывы ликвидности (график 19). Национальный Банк изымал ликвидность посредством

График 19. Операции НБРК на внутреннем рынке



Источник: НБРК

ослабление и колебался в районе 270-280 тенге за доллар (график 22). В целях сглаживания резких колебаний обменного курса в октябре 2015 года Национальный Банк осуществлял продажу иностранной валюты, удовлетворяя образовавшийся спекулятивный спрос.

В целях сохранения золотовалютных активов Национальный Банк с 5 ноября 2015 года сократил свое участие на валютном рынке. Рынку была предоставлена возможность самостоятельно определить курс тенге в зависимости от действия фундаментальных факторов, таких как мировые цены на нефть и динамика курсов мировых валют.

В целом, после резкого ослабления курса тенге в начале месяца в ноябре 2015 года наблюдалась стабильность в его динамике и обменный курс в среднем составил около 303 тенге за доллар США.

Дальнейшее снижение цен на нефть, ослабление валют стран – экспортеров нефти и основных торговых партнеров Казахстана в декабре 2015 года увеличили спрос на иностранную валюту на внутреннем рынке. Незначительное предложение иностранной валюты, в том числе со стороны Национального Банка, привело к дальнейшему падению курса тенге. Участники рынка в условиях отсутствия ориентиров по курсу пытались определить оптимальное его значение. Достигнув максимального значения 349,1 тенге за доллар США, курс тенге отскочил на уровень 325,8 тенге за доллар США и, демонстрируя некоторые колебания, постепенно достиг фундаментально обоснованного уровня.

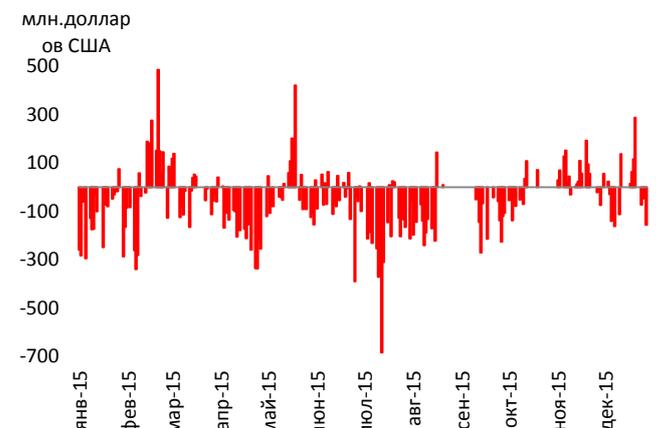
Участие Национального Банка на валютном рынке было направлено на сглаживание больших колебаний обменного курса, не отражающих соотношение спроса и предложения и влияния фундаментальных факторов, без воздействия на формирование общего тренда (график 23)

График 22. Динамика обменного курса и объем торгов на валютном рынке



Источник: КФБ

График 23. Динамика интервенций НБРК



Источник: НБРК

2.1.3 Депозитный рынок

В четвертом квартале 2015 года на фоне ускорения темпов ослабления тенге возрос уровень долларизации депозитов и ставок вознаграждения по тенговым депозитам. С сентября 2015 года темп роста привлечения краткосрочных (до 1 месяца) тенговых депозитов значительно ускорился. Данная ликвидность, при высокой волатильности уровня вознаграждения на денежном и валютном рынках, обозначила рост интереса банков к спекулятивным операциям.

В четвертом квартале 2015 года, по сравнению с третьим кварталом, объем депозитов увеличился на 11,7%, что было обеспечено ростом вкладов в иностранной валюте, прежде всего, за счет валютной переоценки в результате ослабления тенге. Долларизация депозитов на конец декабря возросла до 69,0% (график 24).

На фоне усиления долларизации ресурсной базы банков в четвертом квартале 2015 года рост ставок по тенговым депозитам продолжился. Так, средневзвешенные ставки в тенге выросли до 19,1% в декабре 2015 года (сентябрь 2015 года – 11,2%) на фоне увеличения ставок по срочным депозитам юридических лиц. Ставки по депозитам в иностранной валюте, наоборот, снизились в декабре 2015 года до 2,5% (сентябрь 2015 года – 2,9%) за счет снижения ставок по срочным депозитам физических и юридических лиц.

Таким образом, к концу 2015 года средневзвешенные ставки вознаграждения по привлеченным депозитам в тенге и в иностранной валюте продемонстрировали разнонаправленный тренд, что свидетельствует о возросшей к концу года потребности банков в тенговой ликвидности при излишках ее в иностранной валюте.

2.1.4 Кредитный рынок

В четвертом квартале 2015 года усиление долларизации экономики на фоне формировавшихся негативных ожиданий в отношении ситуации на внутреннем

График 24. Объемы и ставки по депозитам в тенге и иностранной валюте



Источник: НБРК

валютном рынке привели к тому, что к концу года ставки по кредитам отличались волатильностью и следовали, в целом, в рамках тренда, складывающегося на денежном рынке.

Реализация антикризисных мер по стабилизации экономики и финансового сектора в конце 2015 года, существенно не изменив общий уровень кредитования, вместе с тем, позволила поддержать кредитную активность банков. В итоге в четвертом квартале 2015 года объем кредитования банками экономики по сравнению с третьим кварталом возрос на 7,1%, в основном за счет переоценки кредитов в иностранной валюте (график 25).

Средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам по сравнению с третьим кварталом 2015 года снизилась, но осталась высокой, составив 13,9% в декабре 2015 года (в сентябре 2015 года – 14,1%).

График 25. Объемы и ставки по кредитам



Источник: НБРК

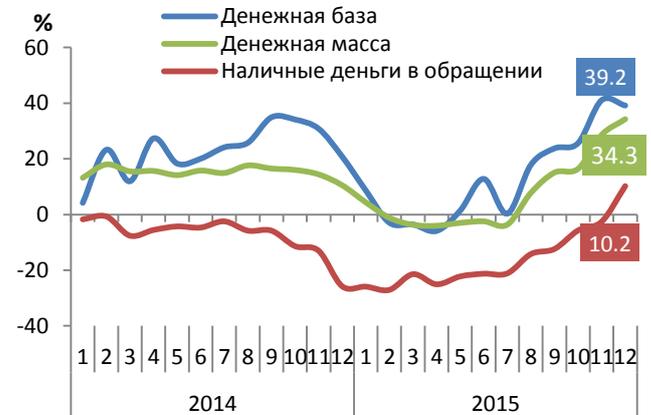
2.1.5 Денежные агрегаты

В четвертом квартале 2015 года наблюдалось продолжение роста денежной массы (11,1%) на фоне дальнейшего ослабления обменного курса тенге. Денежная база за октябрь-декабрь 2015 года расширилась на 2,3%. При этом чистые требования к Правительству и требования к банкам снизились. Наличные деньги в обращении в четвертом квартале 2015 года выросли на 3,1% (график 26).

Увеличение денежной массы в четвертом квартале 2015 года произошло на фоне роста требований банковской системы к небанковским финансовым организациям, связанного с переоценкой их валютной части. Кроме того, в условиях ослабления курса тенге и увеличения склонности вкладчиков к депозитам в иностранной валюте банки наращивали внешние активы, в том числе в целях выравнивания собственных валютных позиций (график 27).

Увеличение наличных денег в обращении произошло, прежде всего, вследствие фактора сезонности конца года.

График 26. Рост денежных агрегатов, г/г

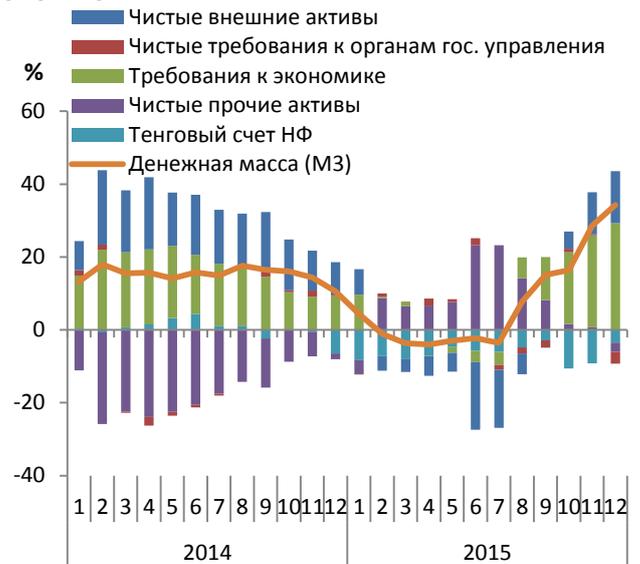


Источник: НБРК

Кроме того, ввиду ограниченности ресурсов населения снизились объемы покупки наличной иностранной валюты, что подтверждается данными по покупке-продаже иностранной валюты обменными пунктами (график 28).

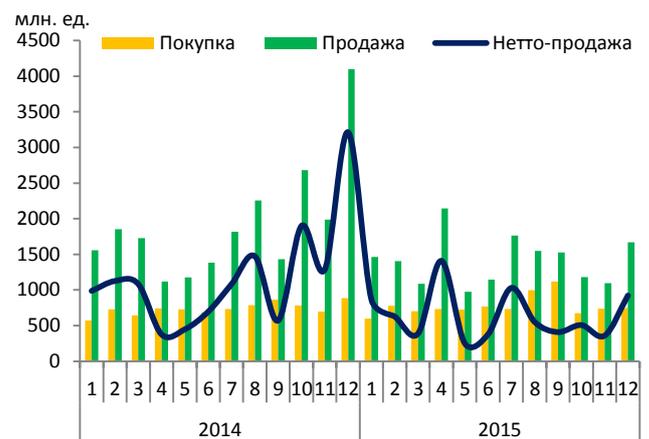
По итогам снижения влияния изменения курса тенге на денежные агрегаты, в краткосрочной перспективе ожидается умеренная динамика роста денежной массы, учитывая замедление роста банковского кредитования экономики и ограниченный потенциал влияния бюджетных расходов. Таким образом, денежное предложение окажет минимальное влияние на инфляционные ожидания населения.

График 27. Динамика источников формирования денежной массы, г/г



Источник: НБРК

График 28. Покупка/продажа наличных долларов США обменными пунктами



Источник: НБРК

2.2 Цены и инфляционные процессы

Индекс потребительских цен

В четвертом квартале 2015 года в Казахстане наблюдалось резкое повышение инфляции. При этом максимальный темп месячной инфляции наблюдался в октябре и ноябре (график 29). Среди основных причин резкого роста потребительских цен следует выделить эффект переноса изменения обменного курса на инфляцию, а также импорт инфляции за счет более высоких темпов роста цен в России.

В результате негативного влияния динамики обменного курса тенге на

инфляцию, в четвертом квартале 2015 года отмечалось удорожание практически по всем основным группам потребительских товаров и услуг.

Наибольший рост цен в четвертом квартале пришелся на непродовольственные товары, значительная доля которых импортируется в Казахстан, составив 18,7%. Продовольственные товары стали дороже на 9,3%, платные услуги – на 4,0%.

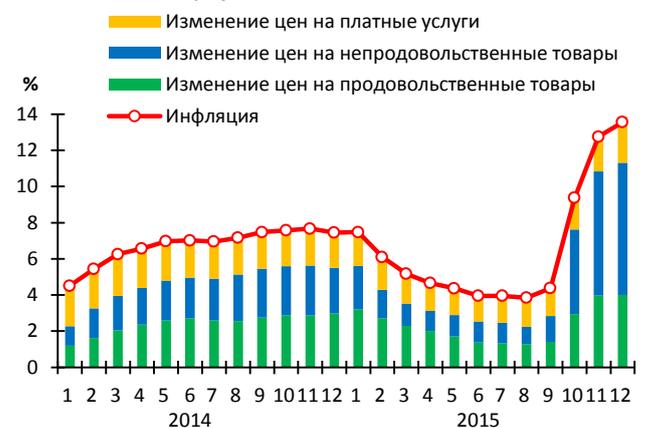
В целом по итогам 2015 года годовая инфляция составила 13,6% (график 30). Годовые темпы роста цен за 2015 год на непродовольственные товары составили 22,6%, на продовольственные товары – на 10,9%, на платные услуги – на 8,1%.

График 29. Месячная инфляция и вклад компонентов, м/м



Источник: КС МНЭ РК

График 30. Годовая инфляция и вклад компонентов, г/г



Источник: КС МНЭ РК

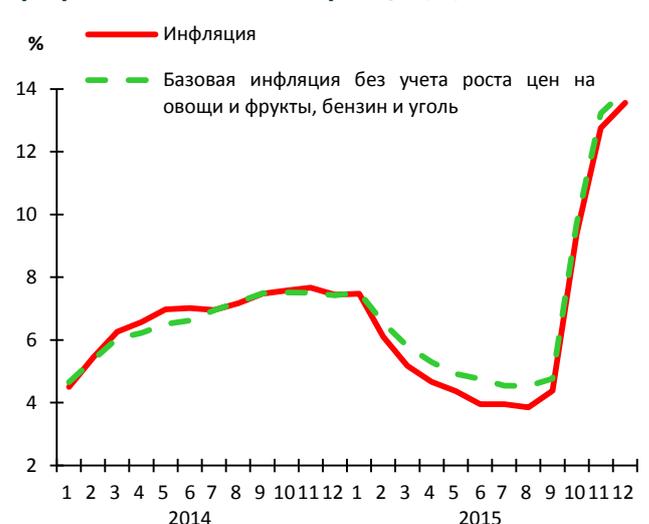
Базовая инфляция

В четвертом квартале 2015 года уровень базовой инфляции без учета роста цен на овощи и фрукты, бензин и уголь (10,3%) практически полностью соответствовал уровню общей инфляции (10,4%).

Основной причиной данной динамики базовой инфляции является то, что в целом цены на фрукты и овощи, бензин и уголь, исключаемые из расчета базовой инфляции, в четвертом квартале 2015 года росли темпами, аналогичными уровню общей инфляции.

По итогам 2015 года базовая инфляция в годовом выражении незначительно превысила общую инфляцию (на 0,3 п.п.) и составила 13,9% (график 31).

График 31. Базовая инфляция, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Цены на продукцию промышленного производства

Падение цен предприятий-производителей промышленной продукции и цен на произведенную продукцию в промышленности, которое наблюдалось на протяжении девяти месяцев 2015 года, в течение четвертого квартала 2015 года существенно замедлилось. Так, если в сентябре 2015 года цены предприятий-производителей промышленной продукции в годовом выражении снизились на 23,7%, то по итогам декабря 2015 года их снижение составило 4,8% (график 32).

При этом в четвертом квартале 2015 года цены на промышленную продукцию выросли на 10,2%. Подобная динамика цен была во многом обусловлена ростом цен на продукцию горнодобывающего и обрабатывающего секторов.

График 32. Изменение цен в промышленности, г/г



Источник: КС МНЭ РК

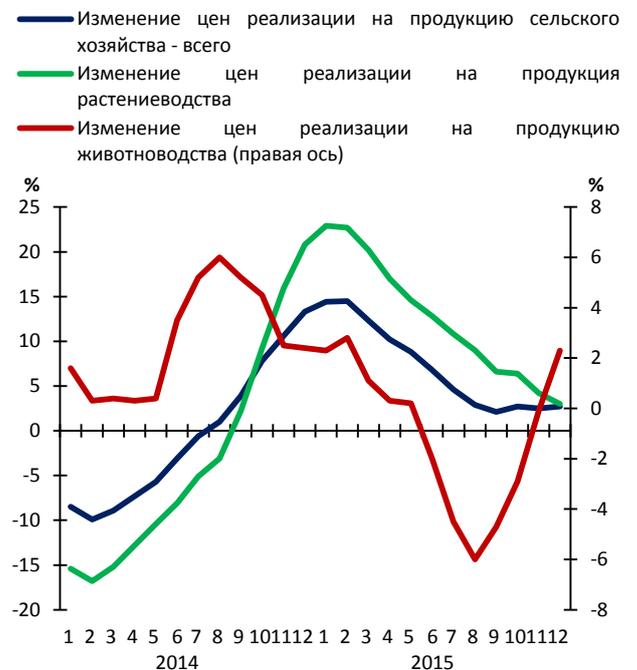
Цены на продукцию сельского хозяйства

В четвертом квартале 2015 года сохранилась тенденция замедления темпов роста цен на продукцию растениеводства, начавшаяся в конце 2014 года (график 33) и связанная с падением мировых цен в растениеводстве. По данным FAO, индекс мировых цен на пшеницу в четвертом квартале 2015 года упал на 15% по отношению к соответствующему кварталу предыдущего года.

Также понижающее давление на цены на продукцию растениеводства оказал существенный рост объемов производства в данной отрасли. Так, за четвертый квартал 2015 года объем валовой продукции растениеводства по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года вырос более чем на 10%.

Динамика цен на продукцию животноводства в четвертом квартале 2015 года имела повышательный характер, которая началась в сентябре. В декабре 2015 года годовое изменение цен на продукцию животноводства впервые с июня 2015 года вошло в положительную зону, составив 2,3%.

График 33. Изменение цен в сельском хозяйстве, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Значительный рост цен реализации в животноводстве в четвертом квартале 2015 года связан с увеличением себестоимости продукции данной отрасли.

Таким образом, вследствие разнонаправленности динамик изменения цен на продукцию растениеводства и животноводства, годовые темпы роста цен на продукцию сельского хозяйства в целом в четвертом квартале 2015 года стабилизировались.

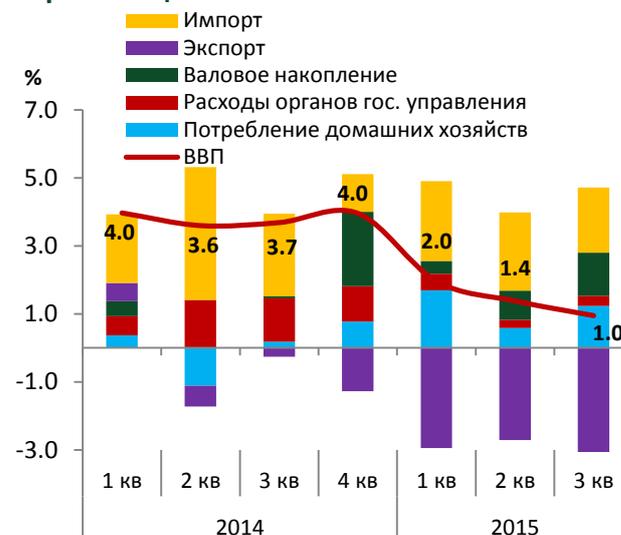
2.3 Развитие реального сектора

Неблагоприятная внешняя конъюнктура и ухудшение условий торговли продолжают оказывать негативное влияние на темпы экономического роста. Вместе с тем, государственные программы поддержки экономики, а также увеличение потребления домашних хозяйств на фоне высоких инфляционных ожиданий внесли положительный вклад в рост ВВП. Однако в целом ожидается дальнейшее замедление экономической активности в условиях негативного воздействия внешних факторов и давления обесценения обменного курса тенге на потребительский спрос.

2.3.1 Внутренний спрос

В третьем квартале 2015 года замедление экономической активности продолжилось. Валовое накопление капитала на фоне увеличившегося потребления домашних хозяйств по-прежнему вносят основной положительный вклад в экономический рост. Вместе с тем, резкое падение цен на нефть и металлы, ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры способствовали сокращению объемов экспорта. В результате, темпы реального роста ВВП по итогам девяти месяцев 2015 года замедлились до 1,0% (график 34).

График 34. Декомпозиция компонентов ВВП методом конечного использования, г/г нарастающим итогом

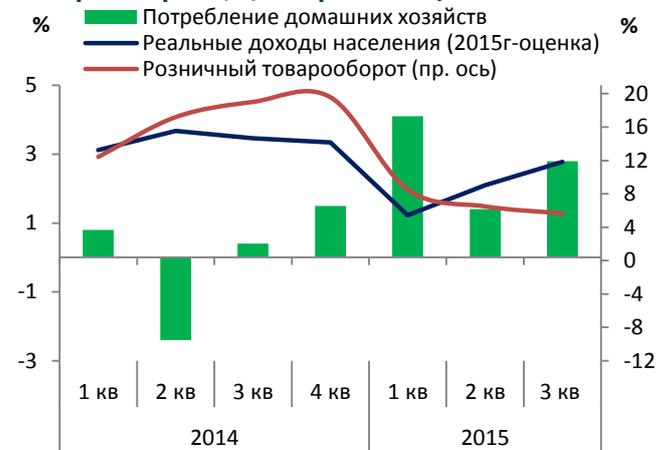


Источник: КС МНЭ РК

Низкая инфляция, наблюдавшаяся в январе-сентябре 2015 года, способствовала росту реальных денежных доходов населения. Между тем, потребительский спрос оставался низким: темпы роста розничного товарооборота замедлились, потребительское кредитование на фоне ужесточения кредитной политики банков снизилось.

По итогам 9 месяцев 2015 года темпы роста расходов на потребление домашних хозяйств ускорились, несмотря на замедление роста розничного товарооборота до 5,6% (график 35).

График 35. Динамика потребления домашних хозяйств, реальных денежных доходов населения и розничного товарооборота, г/г нарастающим итогом

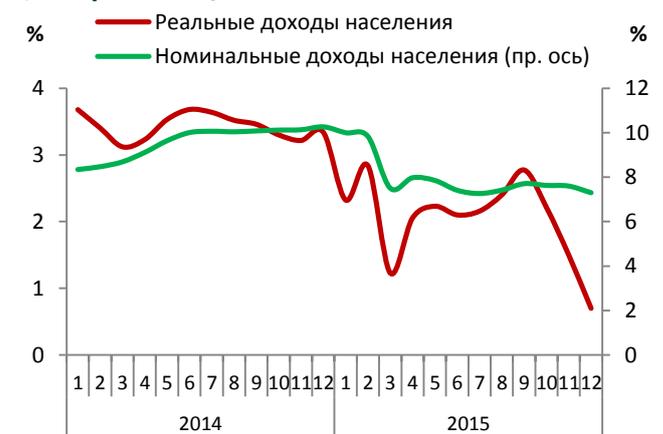


Источник: КС МНЭ РК

Доходы населения

Значительное ухудшение финансовых результатов предприятий в третьем квартале 2015 года, вызванное снижением внешнего и внутреннего спроса, а также высокая инфляция в четвертом квартале 2015 года замедлили темпы роста реальных денежных доходов населения. Так, в четвертом квартале реальные денежные доходы увеличились на 2,1%, в январе-декабре 2015 году по сравнению с соответствующим периодом 2014 года – на 0,7% (график 36).

График 36. Индексы номинального и реального денежных доходов населения, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

Инвестиционная активность

В четвертом квартале 2015 года инвестиции в основной капитал продолжили оказывать положительное влияние на экономическое развитие.

За 2015 год по сравнению с предыдущим годом объем инвестиций в основной капитал увеличился на 3,7% и составил 7,0 трлн. тенге (график 37).

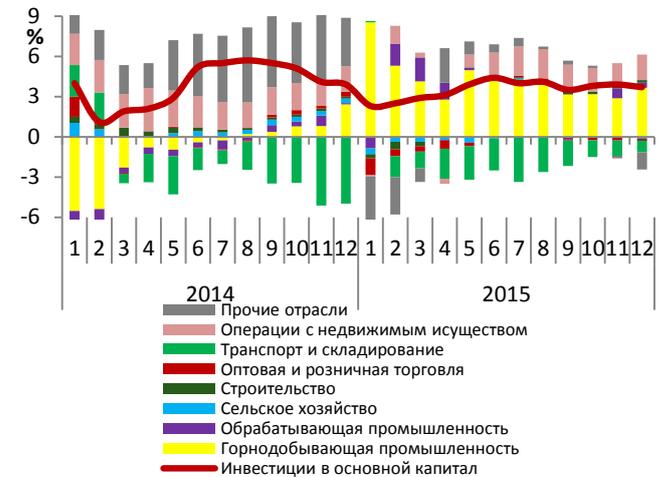
В отраслевом разрезе значительный вклад в рост инвестиций в основной капитал в 2015 году внесли капитальные вложения в горнодобывающей промышленности, доля которой составила 32,6% в общем объеме

инвестиций. Среди остальных капиталоемких отраслей наибольший рост показали операции с недвижимым имуществом (18,8%), строительство (17,4%) и обрабатывающая промышленность (3,4%). Негативный вклад в динамику инвестиций внесло сокращение инвестиций в основной капитал в транспорте и торговле.

По технологической структуре наибольшую долю в инвестициях занимают инвестиционные вложения, направленные на работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений (54%), рост которых в 2015 году по сравнению с предыдущим годом составил 1,4% (график 38).

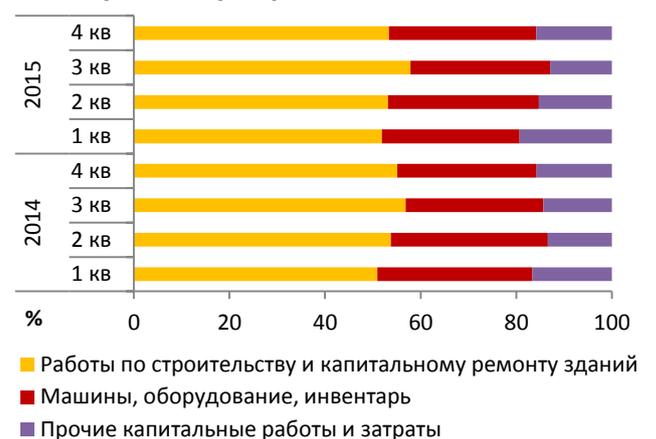
Основным источником финансирования инвестиций в основной капитал остаются собственные средства хозяйствующих субъектов (доля в общем объеме инвестиций в четвертом квартале 2015 года – 57,3%). Доля государственного финансирования и финансирования за счет кредитов банков увеличилась на 18% и 8%, соответственно (график 39).

График 37. Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности, вклад, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 38. Технологическая структура инвестиций в основной капитал, в % к общему объему нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

График 39. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования, в % к общему объему нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

2.3.2 Внутреннее производство

Темпы роста ВВП снизились и по предварительным данным составили 1,2% в 2015 году.

Неблагоприятная внешняя конъюнктура наряду со снижением темпов роста в секторе услуг в результате ослабления потребительской активности явились основными причинами снижения темпов экономического роста. Принимая во внимание сохранение динамики внешних факторов и ожидаемого сокращения объемов добычи нефти, а также рост инфляции в четвертом квартале 2015 года ввиду обесценения тенге, ожидается дальнейшее замедление роста экономической активности (график 40).

В четвертом квартале 2015 года падение промышленного производства продолжилось. В целом за 2015 год производство снизилось на 1,6% по сравнению с предыдущим годом, что обусловлено сокращением объемов производства в горнодобывающей промышленности на 2,5% (график 41).

Падение мировых цен на нефть и металлы, снижение внешнего спроса со стороны Китая и России явились основными факторами сокращения объемов добычи сырой нефти (на 1,7%), угля и лигнита (на 7,2%) и железной руды (на 22%) в 2015 году.

Положительный вклад в промышленное производство внесли отрасли обрабатывающей промышленности. Принятые государством антикризисные меры для поддержания экономического роста (ГПИИР и «Нурлы Жол») позволили сохранить умеренные темпы роста обрабатывающей промышленности. В 2015 году темпы роста отрасли составили 0,2%, что было обеспечено увеличением объемов производства в металлургической промышленности на 14,4%, легкой промышленности – на 3,4% и в производстве продуктов питания – на 0,1%.

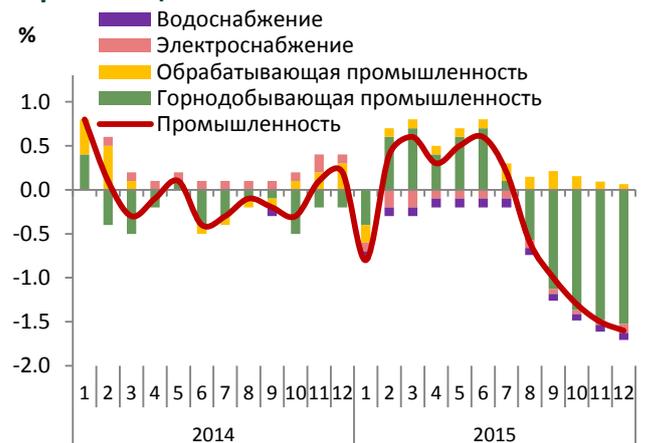
Темпы роста сельского хозяйства сохранили положительную динамику,

График 40. Декомпозиция ВВП. Вклад отраслей экономики в прирост ВВП, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК, расчеты НБРК

График 41. Индекс физического объема промышленного производства, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

График 42. Индекс физического объема валового выпуска продукции (услуг) сельского хозяйства, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

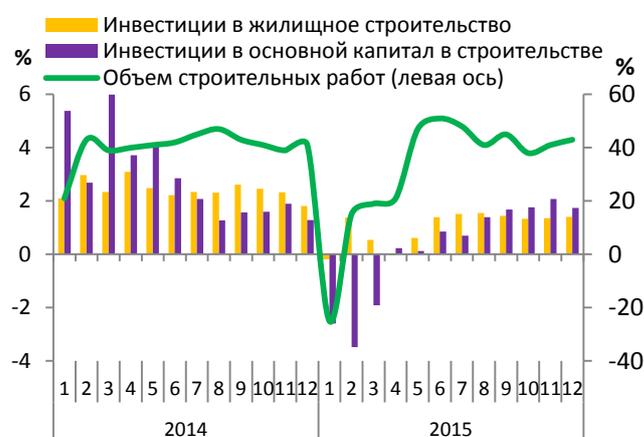
показав улучшение в четвертом квартале 2015 года, чему способствовали благоприятные погодные условия и хороший урожай. Рост объемов производства продукции отрасли в 2015 году составил 4,4% по сравнению с предыдущим годом. Объем продукции растениеводства вырос на 5,6%, животноводства – на 3,2% (график 42).

Наряду с сельским хозяйством, положительные темпы роста в четвертом квартале 2015 года были зафиксированы в строительстве. За 2015 год объем строительных работ увеличился на 4,3% по сравнению с показателями 2014 года. Данные темпы роста обусловлены сохранением высоких темпов роста инвестиций в основной капитал в строительстве (17,4%) и инвестиций в жилищное строительство (14,1%) (график 43). Кроме того, благоприятное влияние на развитие данной отрасли оказывает реализация государственных программ поддержки экономики (ГПИИР и «Нурлы Жол») в направлениях инфраструктурного и жилищного строительства, строительства жилых объектов недвижимости.

Продолжение сокращения объемов промышленного производства в четвертом квартале 2015 года, отразившееся на снижении экспортных доходов, наряду со слабым внутренним спросом обусловили замедление темпов роста производства услуг до 2,3% в 2015 году (в 2014 году – 5,7%).

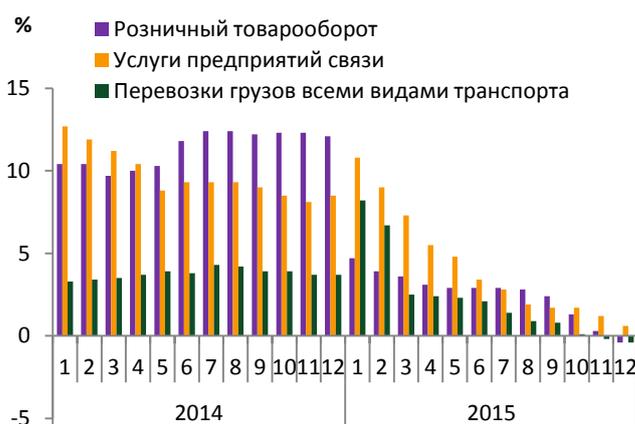
Сокращение реальных денежных доходов населения в совокупности со снижением розничного кредитования и ростом цен на импортируемые потребительские товары в результате обесценения национальной валюты продолжили оказывать понижающее давление на потребительский спрос населения в четвертом квартале 2015 года. На фоне падения спроса объемы розничного товарооборота за 2015 год сократились на 0,4%. Помимо этого, произошло сокращение объемов перевозок грузов всеми видами транспорта на 0,4%, вследствие снижения

График 43. Индекс физического объема строительства и рост инвестиций в основной капитал в строительстве и инвестиций в жилищное строительство, г/г нарастающим итогом



Источник: КС МНЭ РК

График 44. Индекс физического объема торговли, транспорта, связи, г/г нарастающим итогом

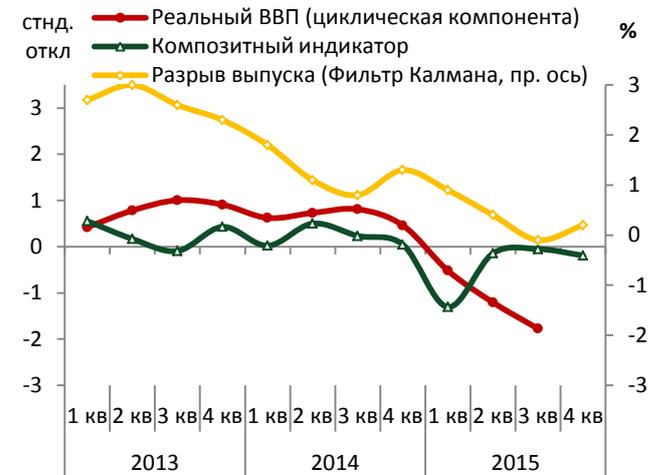


Источник: КС МНЭ РК

экспорта горнорудной продукции и сокращения объемов товарооборота. Положительную динамику сохранили услуги предприятий связи, рост объема которых составил 0,6% в 2015 году (график 44).

Сводный композитный индикатор, отражающий оценку текущей ситуации и ожидания руководителей предприятий реального сектора экономики, остался в области снижения относительно долгосрочного тренда ВВП (нулевая отметка), продолжив указывать на сохранение низких темпов экономического роста и негативной динамики экономической активности (график 45).

График 45. Динамика композитного индикатора, циклической компоненты ВВП и разрыва выпуска



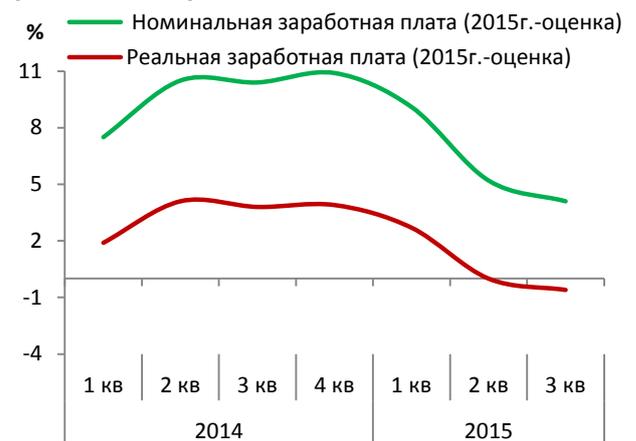
Источник: НБРК

2.3.3 Рынок труда и безработица

Казахстанские предприятия, оказавшись под давлением ухудшения внешнего и внутреннего спроса, а также значительного снижения мировых цен на экспортные товарные позиции, столкнулись с необходимостью оптимизации издержек в части расходов на оплату труда.

Таким образом, замедление экономической активности оказало давление на рынок труда через изменения заработной платы, а не через изменение занятости населения. Так, рост номинальной заработной платы продолжает замедляться на протяжении трех последних кварталов, составив в третьем квартале 2015 года 4,1%. Индекс реальной заработной платы в третьем квартале 2015 года впервые с 2008 года перешел в отрицательную зону (график 46).

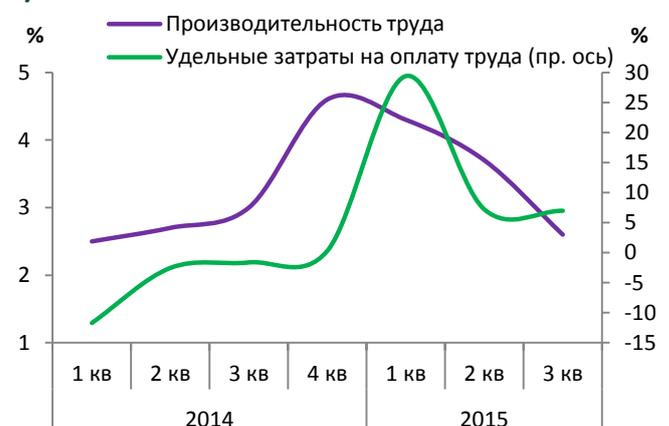
График 46. Индексы номинальной и реальной заработной платы, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Дисбаланс темпов роста заработной платы и объемов выпуска продукции в третьем квартале 2015 года способствовал замедлению роста удельных затрат на оплату труда на 0,2%. На фоне замедления экономической активности темпы роста производительности труда снижаются третий квартал подряд, составив 2,6% в третьем квартале 2015 года (график 47).

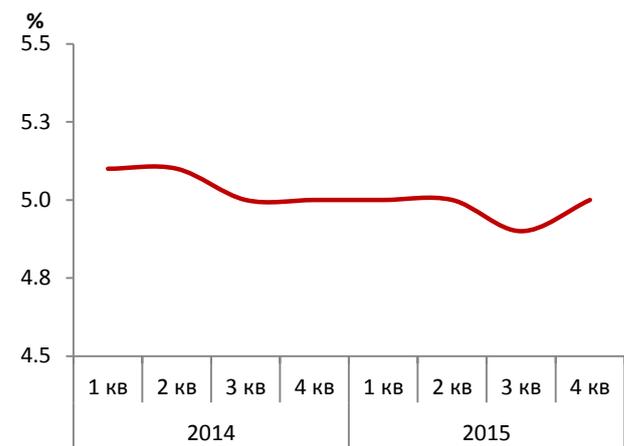
График 47. Динамика производительности труда и удельных затрат на единицу труда, г/г



Источник: КС МНЭ РК

Снижение реальной заработной платы и сохранение рабочих мест, однако с неполной занятостью или предоставлением неоплачиваемых отпусков, явились основными механизмами адаптации работодателей в условиях ухудшения экономической ситуации. Государственные программы стимулирования экономики, предполагающие создание дополнительных рабочих мест, также способствовали поддержанию занятости на стабильном уровне: на протяжении 2014-2015 годов уровень безработицы колеблется в диапазоне от 4,9% до 5,1% (график 48).

График 48. Уровень безработицы

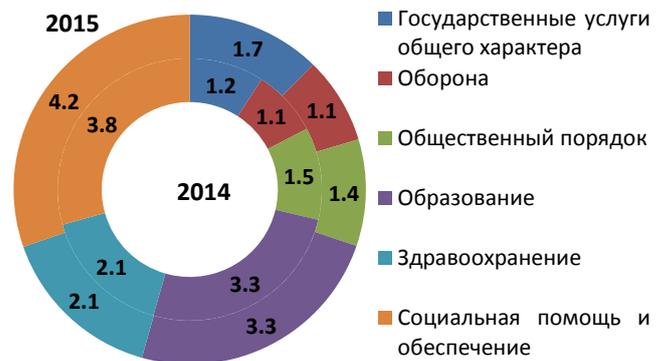


Источник: КС МНЭ РК

2.4 Бюджетная политика

Затраты государственного бюджета за 2015 год выросли на 5,3% по сравнению с 2014 годом. Причиной роста затрат является более интенсивное исполнение расходов, утвержденных в республиканском бюджете на 2015 год, в том числе затрат на государственные услуги общего характера, на промышленность, архитектурную, градостроительную и строительную деятельность, обслуживание долга и затрат на социальную помощь и социальное обеспечение.

График 49. Расходная часть государственного бюджета, в % к ВВП



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК
* ВВП за 2015 год по оперативным данным

В структуре расходов государственного бюджета по-прежнему преобладают затраты на социальную помощь и социальное обеспечение (20,9%), образование (16,6%), здравоохранение (10,5%) (график 49).

График 50. Доходная часть государственного бюджета, в % к ВВП

Снижение выручки и доходов и, соответственно, необлагаемой базы, нефтедобывающих предприятий вследствие значительного снижения цены на нефть привело к сокращению налоговых поступлений от нефтяного сектора в Национальный фонд Республики Казахстан. Поступления в Национальный фонд в виде прямых налогов от предприятий нефтяного сектора в 2015 году сократились на 53,5% по сравнению с 2014 годом.



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК
* ВВП за 2015 год по оперативным данным

В структуре доходов государственного бюджета наблюдается снижение налоговых поступлений и поступлений от продажи

основного капитала (график 50). Рост доходной части государственного бюджета по итогам 2015 года был обеспечен ростом трансфертов из Национального фонда и ослаблением обменного курса тенге.

В 2015 году Правительством Казахстана проводилась контрциклическая политика, в соответствии с которой гарантированный трансферт из Национального фонда в бюджет был увеличен на 15% к 2014 году. Дополнительно в 2015 году из Национального фонда на финансирование программы «Нурлы жол» направлены целевые трансферты на реализацию инфраструктурных проектов, развитие жилищно-коммунального строительства, финансирование совместных проектов с международными финансовыми организациями, а также поддержку программ в сфере образования и науки. Трансферты из Национального фонда поддержали рост экономики, однако на ликвидность банковского сектора оказали ограниченное влияние.

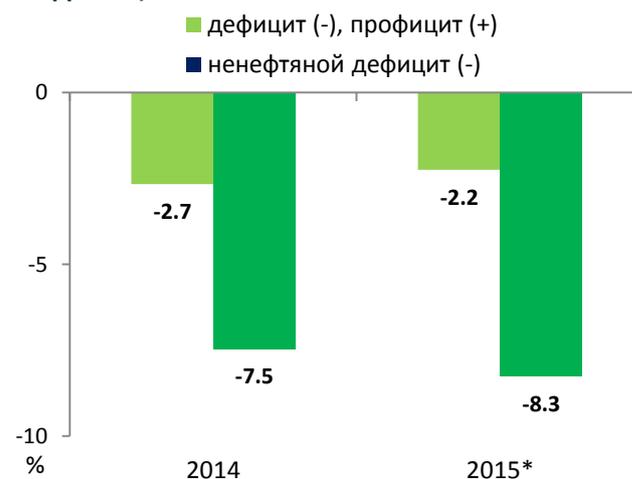
В 2015 году дефицит государственного бюджета сократился по сравнению с 2014 годом. Однако без перечисленных из Национального фонда трансфертов в государственный бюджет, 2015 год завершился бы с более высоким нефтегазовым дефицитом (график 51).

В целом бюджетную политику в 2015 году можно оценить как стимулирующую, поскольку проводимые государственные программы были направлены на поддержку реального сектора экономики.

2.5 Платежный баланс

Продолжающееся падение мировых цен на энергоносители и металлы, основные экспортные товары Казахстана, в 2015 году оказало существенное влияние на счет текущих операций и в целом на статьи платежного баланса (график 52).

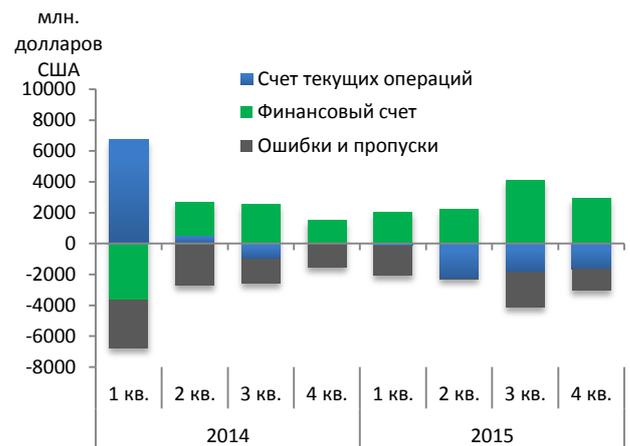
График 51. Исполнение государственного бюджета, в % к ВВП



Источник: Минфин РК, расчеты НБРК

* ВВП за 2015 год по оперативным данным

График 52. Платежный баланс, за квартал



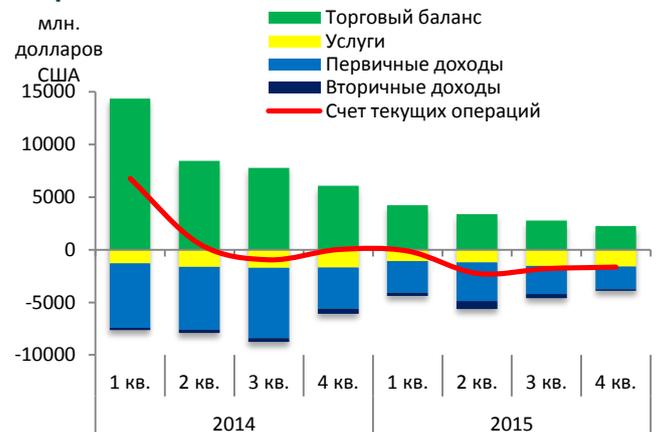
Источник: НБРК

Счет текущих операций

По результатам 2015 года дефицит счета текущих операций составил 3,1% к ВВП (график 53).

На снижение объемов экспорта товаров за 2015 год практически по всем его составляющим в большей степени оказало влияние падение цен при менее существенном снижении физических объемов (график 54).

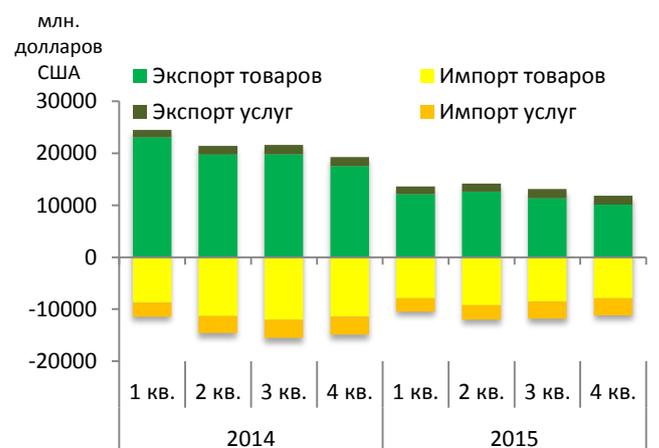
График 53. Счет текущих операций, за квартал



Источник: НБРК

Снижение импорта за 2015 год произошло по всем группам основной товарной номенклатуры. Наибольшее снижение импорта отмечено по потребительским непродовольственным товарам, инвестиционным товарам и, в меньшей степени, по продуктам питания. Порядка 33% товарного импорта приходится на ввоз товаров из Российской Федерации, контрактные цены на которые устанавливаются в основном в российских рублях. В связи с чем, снижение совокупного импорта в Казахстан, в основном, было обеспечено падением среднеконтрактных цен при росте физических объемов (график 55).

График 54. Экспорт и импорт товаров и услуг, за квартал



Источник: НБРК

Отрицательное сальдо баланса первичных доходов за 2015 год снизилось

более чем в 2 раза по сравнению с 2014 годом, что обусловлено существенным сокращением инвестиционных доходов нерезидентов по прямым инвестициям. По результатам 2015 года, по доходам от операций прямого инвестирования других секторов сложился отрицательный баланс.

Финансовый счет

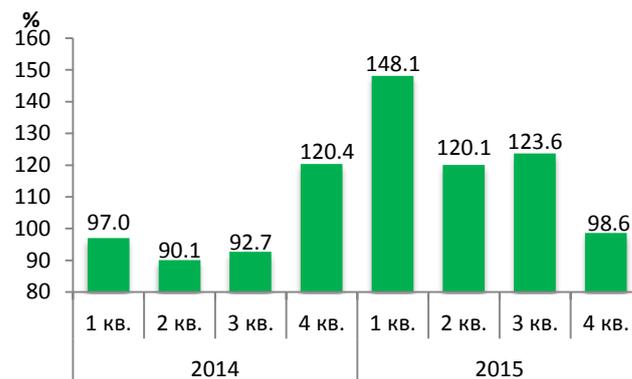
По счету финансовых операций, без учета операций с резервными активами Национального Банка, сложилось отрицательное сальдо за счет значительного сокращения активов в первом полугодии 2015 года и увеличения обязательств преимущественно за счет операций во втором полугодии 2015 года, что привело к чистому притоку капитала или «чистому заимствованию из остальных стран» (график 56).

По иностранным прямым инвестициям (ИПИ) за счет опережающего роста обязательств над активами сложился чистый приток. При этом выдача казахстанскими предприятиями займов иностранным аффилированным компаниям позволила обеспечить чистый прирост финансовых активов по операциям прямого инвестирования.

Чистый приток по ИПИ сократился по сравнению с 2014 годом более чем в 2 раза. Это обусловлено значительным падением мировых цен на нефть и снижением привлекательности нефтегазового сектора в качестве объектов для инвестиции. Вложения в финансовые услуги, за исключением услуг страховых и пенсионных фондов, увеличились.

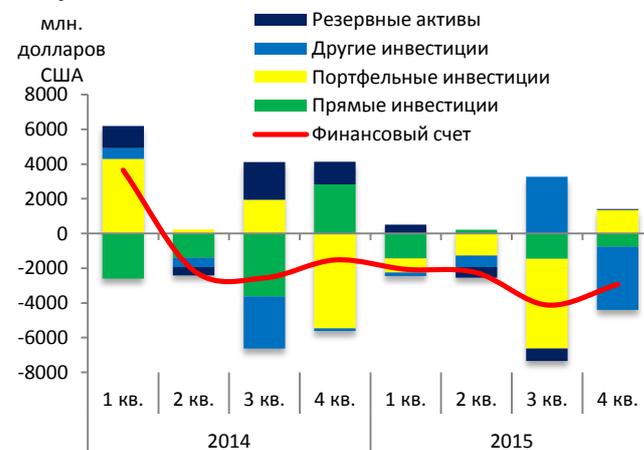
В портфельных инвестициях сокращение иностранных активов Национального фонда и зарубежных активов отечественных банков стало причиной отрицательного сальдо

График 55. Реальный обменный курс тенге к российскому рублю



Источник: НБРК

График 56. Счет финансовых операций, за квартал



Источник: НБРК

чистого приобретения финансовых активов по портфельным инвестициям в условиях снижения цен на нефть и падением инвестиционных возможностей нефтегазового и, в целом, горнодобывающего сектора. Увеличение обязательств по портфельным инвестициям обеспечено операциями Министерства финансов Республики Казахстан в третьем квартале 2015 года по выпуску еврооблигаций и привлечением займа от Азиатского Банка Развития в сумме 1 млрд. долларов США. По итогам 2015 года чистый вывоз капитала частным сектором превысил соответствующий объем 2014 года.

II. ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ДАЛЬНЕЙШИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

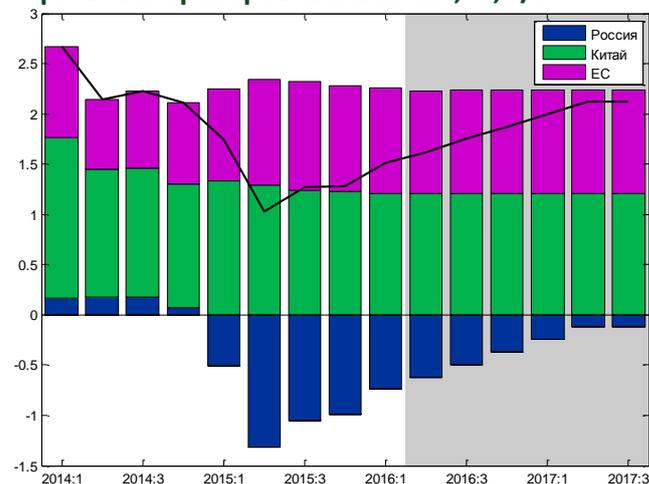
1. Основные допущения внешних параметров для прогнозов

Предпосылки касательно торговых условий, связанных со спросом на казахстанские экспортные товары со стороны России, ЕС и Китая, на долю которых в третьем квартале 2015 года пришлось более 56% от общего внешнего товарооборота Казахстана, остались неизменными по сравнению с предыдущими прогнозами в Обзоре инфляции за 3 квартал 2015 года. Согласно ожиданиям Национального Банка, которые учитывают оценки международных организаций, в среднесрочном периоде сохранится тенденция замедления экономического роста Китая, медленное восстановление экономического роста ЕС и сокращение реального ВВП России (график 57). Таким образом, умеренное восстановление внешнего спроса ожидается с начала 2016 года.

Инфляционный фон в странах основных торговых партнерах остается неравномерным. Мировые цены на продовольственные товары и средневзвешенная потребительская инфляция в странах-основных торговых партнерах будут демонстрировать снижение. По оценкам Национального Банка, предполагается, что внешняя инфляция будет снижаться вплоть до третьего квартала 2017 года (график 58). Как и ожидалось в предыдущем прогнозе, инфляция в Китае и Евросоюзе будет низкой, а в России будет происходить замедление инфляционных процессов вследствие сокращения ВВП и снижения инфляционных ожиданий.

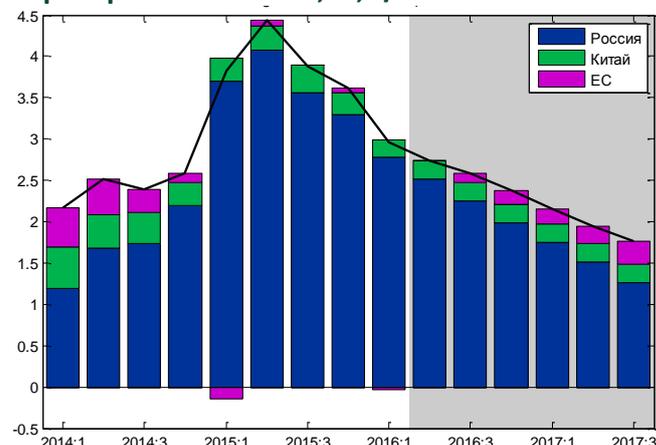
Мировые цены на продовольственные товары продолжают демонстрировать снижение. К основным факторам можно отнести избыточное предложение продовольствия на рынке в результате хорошего урожая, слабого мирового спроса и падения цен на энергоносители. К исключению можно отнести сахар, стоимость

График 57. Декомпозиция внешнего взвешенного ВВП в разрезе стран-основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

График 58. Средневзвешенная инфляция в разрезе стран-основных торговых партнеров Казахстана, %, г/г



Источник: расчеты НБРК

которого повысилась в связи с задержками в уборке урожая в Бразилии ввиду погодных условий. Ожидается снижение цен на пшеницу в среднесрочной перспективе за счет накопленных запасов, а также рекордного урожая в 2015 году. Наряду с этим, отмена экспортных пошлин на пшеницу в Аргентине будет оказывать понижающее давление на цену. Таким образом, предыдущие предположения остаются неизменными, и мировые цены на злаки продолжат снижение до третьего квартала 2017 года (график 59). Таким образом, ожидаемое снижение внешней потребительской инфляции будет оказывать слабое понижающее давление на инфляционные процессы в Казахстане.

Реализация рискованного сценария, в котором преобладание предложения над спросом на рынке нефтепродуктов было более существенным и продолжительным по времени, привело к необходимости пересмотра параметров базового сценария в части снижения цены на нефть с 50 долл. США до 30 долл. США за баррель на протяжении всего прогнозного периода.

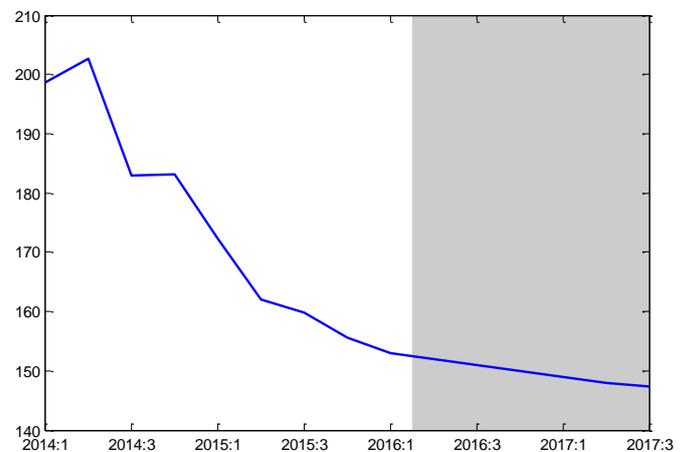
Предположение в отношении внешних монетарных условий в среднесрочном периоде подтвердилось, так как процентная ставка ФРС США была повышена на 0,25 п.п. В результате, для Казахстана возникает ряд рисков, связанных с возможным оттоком капитала, обесценением валют стран с развивающимися рынками, а также удорожанием фондирования на внешних рынках.

2. Прогноз по базовому сценарию

Оценки Национального Банка демонстрируют замедление темпов роста экономики до 1,1% в 2015 году (4,3% в 2014 году). В случае снижения цены на нефть до 30 долл. США за баррель возможно существенное замедление экономической активности с началом ее восстановления лишь к третьему кварталу 2017 года.

В 2017 году будет наблюдаться

График 59. Индекс цен на пшеницу (FAO Index Cereals), % к базе 2002-2004гг.



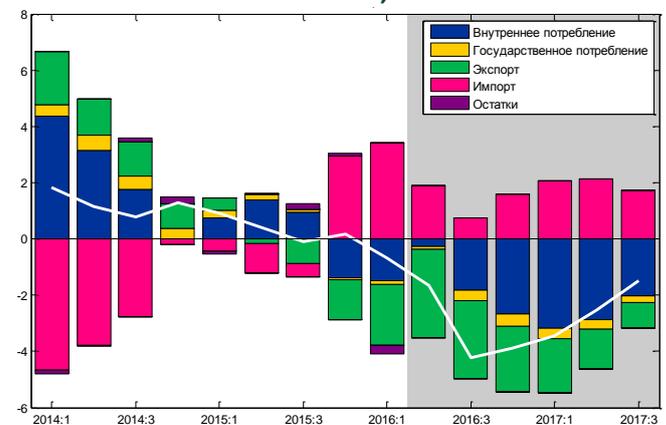
Источник: расчеты НБРК

постепенная адаптация к новым экономическим реалиям. ВВП начнет свое слабое восстановление, которое будет зависеть от эффективности инвестиций, направленных в рамках реализации мер по поддержке экономики и дедолларизации, которые, как предполагается, снизят девальвационные ожидания в среднесрочной перспективе.

По оценкам Национального Банка, разрыв выпуска будет отрицательным, то есть, ВВП будет находиться ниже своего потенциального уровня вплоть до третьего квартала 2017 года. Основными факторами незадействованных мощностей экономики выступает сокращение внутреннего потребления на фоне роста склонности сбережения. Шок цены на нефть негативным образом отражается на объеме добычи нефти, что будет способствовать недогрузке производственных мощностей горнодобывающего сектора. Падение импорта в результате снижения внутреннего потребления будет вносить положительный вклад в динамику чистого экспорта. Между тем, этот эффект ограничен реализацией долгосрочных инвестиционных проектов, предполагающих использование импортных услуг и оборудования (график 60).

Существенное падение экспорта вносит негативный вклад в разрыв выпуска. Добыча нефти будет сокращаться, так как все больше месторождений в Казахстане приближаются к точке нерентабельности. В этих условиях будет остро стоять вопрос реализации преимуществ, связанных с недооценкой реального эффективного обменного курса, которая будет сохраняться вплоть до третьего квартала 2017 года. Меры по наращиванию несырьевого экспорта (нефтепродукты, продукты соединения урана, зерновая мука и продукты первичной переработки металлов), который по оценкам в 2015 году составил 30% в общем объеме экспорта, могут положительным образом отразиться на диверсификации экономики и на росте объемов экспорта. Внешний спрос

График 60. Разрыв выпуска ВВП методом конечного использования, %



Источник: расчеты НБРК

на казахстанскую продукцию будет увеличиваться по мере восстановления экономики России после внешнего шока.

Домашние хозяйства отложат потребление на более поздний период из-за снижения реальных заработных плат, сокращения кредитования, а также обесценения курса тенге. Низкие реальные процентные ставки будут оказывать стимулирующее влияние на потребление со второго квартала 2016 года.

По мере снижения ожидаемого уровня инфляции в среднесрочной перспективе процентные ставки будут снижаться. Характер проводимой денежно-кредитной политики будет умеренно стимулирующей до третьего квартала 2017 года, что будет способствовать восстановлению внутреннего потребления с первого квартала 2017 года, обусловленное реализацией антикризисных и других мер по стимулированию экономики (в частности, программа «Нурлы жол»), а также стабилизацией обменного курса тенге. Темпы восстановления внутреннего потребления будут зависеть от качественных инвестиций в обрабатывающий сектор, расширения доли ненефтяного сектора в экономике, а также от существенного снижения уровня долларизации.

Государственное потребление будет ограничено сокращением налоговых поступлений в результате падения внутреннего потребления. Правительство не планирует расширение дефицита государственного бюджета, а, наоборот, наблюдается стратегия по сокращению как нефтяного, так и ненефтяного дефицита к ВВП вплоть до конца 2017 года, что говорит о нейтральности фискальной политики в среднесрочной перспективе.

Обесценение тенге во втором полугодии 2015 года усилило инфляционные процессы. Из-за эффекта переноса курса на инфляцию, в 2016 году инфляционные ожидания сохранятся. Среднеквартальная инфляция может достичь пика в третьем квартале 2016 года (график 61). Существенный вклад в рост

инфляции внесет непродовольственный компонент. В краткосрочном периоде на непродовольственную инфляцию будет оказывать влияние обесценение обменного курса тенге и высокий инфляционный фон в России.

Продовольственный компонент инфляции в среднесрочной перспективе будет формироваться под воздействием динамики обменного курса тенге и мировых цен на продовольствие, зерновые и пшеницу, в частности. Сдерживающим фактором продовольственной и непродовольственной инфляции будет выступать отрицательный разрыв выпуска.

Уже к концу 2016 года будет наблюдаться замедление инфляции, которое продолжится в 2017 году при условии достижения РЭОК своих равновесных значений к третьему кварталу 2017 года. Умеренно стимулирующая денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет ориентирована на среднесрочную цель по инфляции.

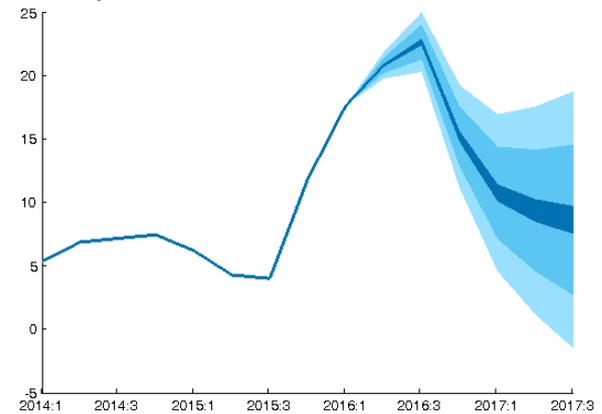
3. Риски в среднесрочной перспективе

Основным риском прогноза является снижение цены на нефть марки Brent до 20 долл. США за баррель и ее сохранение на данном уровне на протяжении всего прогнозного периода.

Реализация данного сценария приведет к пересмотру темпов восстановления экономики России и динамики обменного курса рубля, что негативно скажется на предпосылках по внешнему сектору.

Для казахстанской экономики снижение цен на нефть до 20 долл. США за баррель приведет к значительному сокращению ВВП, вследствие более глубокого падения внутреннего потребления, сокращения государственных расходов и доходов от экспорта. Все это будет происходить на фоне высокого уровня долларизации экономики, снижения объемов розничной торговли, роста цен на импортную продукцию, ухудшения условий на внешних рынках

График 61. Инфляция, в среднем за квартал, г/г, % (доверительные интервалы 75%, 50% и 10%)



Источник: расчеты НБРК

капитала и сокращения внешнего спроса.

Наибольшее снижение ВВП придется на четвертый квартал 2016 года. Но в 2017 году ожидается восстановление экономического роста в результате адаптации экономики к новым экономическим условиям. Уже в третьем квартале 2017 года ожидается рост экономики.

Снижение цен на нефть и сокращение ВВП также приведет к вероятному ослаблению тенге, что скажется на более медленном снижении инфляции. В результате, возникнет высокий риск недостижения цели по инфляции в 2016 году (6-8%).

В этих условиях денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет сдерживающей, что выражается в меньшем темпе снижения базовой ставки. Это приведет к ужесточению условий на денежном рынке.

Также рассматривался сценарий восстановления цен на нефть, что в среднесрочном периоде приведет к вероятному укреплению тенге, низкой инфляции и быстрому восстановлению экономики Казахстана на фоне снижения долларизации и роста экономической активности в сравнении с базовым сценарием.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ

Базовая инфляция – это инфляция, исключая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера.

В Обзоре инфляции используются два вида базовой инфляции:

а) индекс потребительских цен без учета роста цен на овощи, фрукты, бензин и уголь;

б) индекс потребительских цен с исключением компонентов, кумулятивный вес которых менее 8% и более 92%, то есть не учитываются те товары и услуги, цены на которые изменились (выросли или снизились) больше всего.

Базовая ставка – целевая процентная ставка по однодневным операциям Национального Банка на денежном рынке.

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 произведенных материальных активов; г) расходы в связи с передачей права собственности на произведенные затраты.

Валютный своп – валютная сделка, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенного количества одной валюты в обмен на другую с двумя разными датами валютирования. Сделки «валютный своп» Национального Банка являются инструментом предоставления тенговой ликвидности на условиях «овернайт» по фиксированной

процентной ставке под обеспечение иностранной валютой.

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

ГПИИР – государственная программа индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2015 – 2019 годы. Утверждена указом Президента Республики Казахстан от 1 августа 2014 года №874. Программа является частью промышленной политики Казахстана и сфокусирована на развитии обрабатывающей промышленности с концентрацией усилий и ресурсов на ограниченном числе секторов, региональной специализации с применением кластерного подхода и эффективном отраслевом регулировании.

Денежная база (резервные деньги) включает наличные деньги, выпущенные в обращение Национальным Банком, за исключением наличных денег, находящихся в кассах Национального Банка (наличные деньги вне 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.

Другие измерители инфляции. Согласно международной практике, в качестве измерителя инфляции в основном используются два показателя: индекс потребительских цен и базовая инфляция. Теоретически может использоваться дефлятор ВВП. Однако поскольку дефлятор ВВП не учитывает изменение цен на импортные товары, практически ни одной страной он не применяется в качестве измерителя инфляции. Наиболее распространенным показателем инфляции в международной практике выступает индекс потребительских цен.

Центральные банки стран Еврзоны, а также Канады, Великобритании, Польши, Чехии, Таиланда, Индонезии используют индекс потребительских цен или его модифицированные виды (например, гармонизированный индекс потребительских цен в Еврзоне).

Измерение инфляции в Казахстане. Инфляция в Казахстане измеряется индексом потребительских цен. Наблюдение и фиксирование цен осуществляются Комитетом по статистике Министерства национальной экономики по всем областным центрам и выборочно по районам Казахстана.

Индекс потребительских цен (далее – ИПЦ) – 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 508 товаров и услуг, занимающих 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.

В 2015 году в структуре ИПЦ в Казахстане доля продовольственных товаров составляет 36,4%, непродовольственных товаров – 32,2%, платных услуг – 31,4%.

Инфляция – повышение общего уровня цен на товары и услуги.

Для устойчивого экономического развития необходим стабильный и предсказуемый уровень инфляции. Высокий уровень инфляции негативно сказывается на инвестиционной активности, планировании предприятий, производстве товаров и, в целом, на экономике. В развитых странах уровень инфляции не превышает 3%, в развивающихся странах равновесный (соответствующий уровню развития экономики) уровень инфляции составляет более 6%.

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

Преимуществом этого режима является четкая идентификация целей денежно-кредитной политики в виде снижения и стабилизации инфляции на низком уровне. Четкая ориентация центрального банка на одну цель – потенциально повышает

доверие рынков к центральному банку. Кроме того, снижение инфляции и эффективное поддержание ее низких темпов в конечном итоге поддерживает стабильный рост экономики.

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.

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.

Номинальный якорь денежно-кредитной политики. Определенный показатель, в том числе макроэкономический, с помощью которого Национальный Банк оказывает влияние на конечную цель денежно-кредитной политики.

В целях регулирования инфляции центральные банки воздействуют на показатели, которыми они могут управлять напрямую, или так называемые «номинальные якоря» (nominal anchors).

«Номинальным якорем» может служить, например, денежная масса при режиме денежного таргетирования, валютный курс при таргетировании обменного курса, краткосрочные ставки денежного рынка при инфляционном таргетировании. Выбор того или иного «якоря» центральным банком зависит от специфики экономики страны и сложившейся в ней системы денежного и финансового рынка, а также режимом денежно-кредитной политики.

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 (постоянного механизма) – 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.

Программа «Доступное жилье-2020» – государственная жилищная программа, утвержденная Постановлением Правительства Республики Казахстан от 21 июня 2012 года № 821 об утверждении Программы «Доступное жилье - 2020». Программа направлена на комплексное

решение проблем развития жилищного строительства, обеспечивающее дальнейшее повышение доступности жилья для населения.

Программа «Дорожная карта бизнеса 2020» – Единая программа поддержки и развития бизнеса «Дорожная карта бизнеса 2020». Утверждена постановлением Правительства Республики Казахстан от 31 марта 2015 года №168. Программа «Дорожная карта бизнеса 2020» разработана в целях реализации послания Президента Республики Казахстана народу Казахстана «Новое десятилетие - Новый экономический подъем - Новые возможности Казахстана» и Стратегического плана развития Казахстана до 2020 года. Целью программы является посткризисное развитие, сохранение действующих и создание новых постоянных рабочих мест, обеспечение устойчивого и сбалансированного роста регионального предпринимательства в несырьевых секторах экономики.

Программа «Нурлы Жол» - государственная программа инфраструктурного развития «Нурлы жол» на 2015-2019 годы, разработанная в целях реализации Послания Главы государства народу Казахстана от 11 ноября 2014 года «Нурлы жол - путь в будущее». Программа направлена на формирование единого экономического рынка путем интеграции макрорегионов страны на основе выстраивания эффективной инфраструктуры на хабовом принципе для обеспечения долгосрочного экономического роста Казахстана, а также на реализацию антикризисных мер по поддержке отдельных секторов экономики в условиях ухудшения конъюнктуры на внешних рынках.

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 Международного валютного фонда 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 (гэп ВВП). 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 выпуска), при прочих равных условиях, ожидается формирование тенденции к ускорению темпов роста цен ввиду перегрева экономики. Наличие отрицательного разрыва выпуска указывает на ожидаемое замедление темпов роста цен ввиду низкой экономической активности. Колебания

выпуска вокруг своего потенциального уровня отражают деловые циклы в экономике.

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 – (Tenge OverNight Index Average) 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 – это процесс воздействия инструментов денежно-кредитной политики на конечные макроэкономические показатели, такие как рост экономики, инфляция.

При инфляционном таргетировании центральный банк, как правило, использует прогноз инфляции в качестве операционного ориентира для принятия решений по уровню процентной ставки. В целом, в целях контроля инфляции центральный банк оказывает воздействие на краткосрочные ставки, которые, в свою очередь, влияют на стоимость кредитных ресурсов, инвестиции, деловую активность и инфляцию. Важным элементом для достижения целей по инфляции является осуществление оценки инфляционных ожиданий населения.

В случае превышения ожидаемой инфляции в среднесрочном периоде над целевым значением, центральный банк принимает решение о повышении текущего уровня базовой процентной ставки.

Основным операционным целевым показателем денежно-кредитной политики выступает, как правило, краткосрочная (в

большинстве случаев однодневная) процентная ставка. Национальный Банк рассматривает в качестве таргетируемой ставки – ставку по однодневным операциям.

Национальный Банк в рамках внедрения инфляционного таргетирования в настоящее время проводит работу по созданию системы моделирования и прогнозирования макроэкономических показателей, развитию и совершенствованию инструментов денежно-кредитной политики.

Узкая денежная база представляет собой денежную базу без учета других депозитов банков в Национальном Банке.

Факторы, влияющие на инфляцию.

Инфляция – сложный социально-экономический феномен, на который оказывает влияние множество внутренних и внешних факторов, в том числе уровень деловой активности, разрыв выпуска (разрыв фактического ВВП от его потенциального уровня), производительность труда, денежные доходы населения, уровень занятости, степень конкуренции на рынках, обеспеченность товарами и услугами, цены на мировых товарных рынках и другие факторы.

NDF – беспоставочные форвардные сделки, используемые для хеджирования валютных рисков.

ЭВОЛЮЦИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ КАЗАХСТАНА

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ломбардные кредиты																			
Займы НБРК																			
Кредиты «овернайт»																			
Переучет коммерческих векселей																			
Займы рефинансирования																			
Валютные свопы																			
Обратное РЕПО на КФБ																			
Обратное РЕПО на площадке НБ																			
Покупка/ продажа ГЦБ																			
Валютные интервенции																			
Прямое РЕПО на КФБ																			
Краткосрочные ноты НБРК																			
Депозиты НБРК																			
Минимальные резервные требования																			

 – операции по предоставлению тенговой ликвидности

 – операции по изъятию тенговой ликвидности

ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица 1

Процентные ставки по операциям Национального Банка по предоставлению и абсорбированию тенговой ликвидности в 2015 году (% годовых)

Назначение	Тип инструмента	Инструмент	Залоговое обеспечение	Периодичность проведения	Срок предоставления /изъятия	Ставки (%)				
						С начала года	С 08.05.15	С 02.09.15	С 22.09.15	С ³ 02.10.15
предоставление ликвидности	операции постоянного доступа	обратное РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	По рыночной ставке	12	17	17	17
		обратное РЕПО ¹	ГЦБ, облигации МФО, облигации эмитентов*	ежедневно	1 день	--	--	12	12	16
изъятие ликвидности	операции открытого рынка	прямое РЕПО на КФБ	ГЦБ	ежедневно	1 день			7	12	16
		ноты НБРК ²	-	1 раз в неделю	1 месяц	--	--	8	8	17
	операции постоянного доступа	депозиты НБРК	-	по запросу банков	7 дней	3,05		7	12	15
		прямое РЕПО на КФБ	ГЦБ	по запросу банков	1 день	--	--	7	12	15
Ставка рефинансирования						5,5		5,5	5,5	5,5

¹ аукцион НБРК по покупке ценных бумаг с обратной продажей

² удовлетворение заявок производится в полном объеме по дисконтированной цене, соответствующей уровню доходности около действующей ставки

³ в ноябре 2015 года Национальный Банк отошел от ранее заявленных обязательств по поддержанию коридора процентных ставок в определенном диапазоне и ставка по депозитам с 23 ноября 2015 года составила 12%.

*Облигации казахстанских и иностранных эмитентов, деноминированные в тенге, имеющие рейтинг выпуска на уровне суверенного рейтинга РК по шкале одного из ведущих рейтинговых агентств (Standard&Poor's, Fitch или Moody's) или выше. Корпоративные облигации казахстанских и иностранных эмитентов, деноминированные в тенге, имеющие рейтинг выпуска не ниже «BB-» по шкале Standard&Poor's и/или Fitch, и/или «Ba3» по шкале Moody's или выше.

Таблица 2

Денежные агрегаты в Казахстане

Дата	Денежная база		Денежная масса		Наличные деньги	
	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г	млн. тенге	%, г/г
01.01.14	2 861 003	4.2	11 882 162	13.2	1 397 708	-1.7
01.02.14	3 240 023	23.3	12 432 486	18.0	1 399 675	-0.7
01.03.14	3 408 022	11.9	12 796 182	15.5	1 319 887	-7.6
01.04.14	3 633 316	27.4	12 782 103	15.7	1 359 033	-5.6
01.05.14	3 595 581	18.3	12 921 548	14.2	1 397 801	-4.3
01.06.14	3 715 258	20.1	13 411 461	15.8	1 452 216	-4.7
01.07.14	3 859 730	24.1	13 424 662	14.9	1 439 601	-2.5
01.08.14	3 654 727	25.8	13 352 628	17.6	1 382 569	-5.8
01.09.14	3 753 134	34.9	13 466 829	16.5	1 369 299	-5.8
01.10.14	3 723 626	34.1	13 550 620	16.0	1 274 397	-11.4
01.11.14	3 414 322	30.8	12 973 924	14.4	1 221 633	-13.0
01.12.14	3 413 841	20.8	12 816 554	10.5	1 122 319	-25.8
01.01.15	3 109 020	8.7	12 403 086	4.4	1 035 712	-25.9
01.02.15	3 144 815	-2.9	12 287 224	-1.2	1 020 848	-27.1
01.03.15	3 287 005	-3.6	12 322 119	-3.7	1 037 126	-21.4
01.04.15	3 418 576	-5.9	12 266 760	-4.0	1 018 439	-25.1
01.05.15	3 644 795	1.4	12 533 824	-3.0	1 086 948	-22.2
01.06.15	4 191 185	12.8	13 082 850	-2.5	1 143 598	-21.3
01.07.15	3 871 600	0.3	12 938 179	-3.6	1 135 293	-21.1
01.08.15	4 307 271	17.9	14 391 689	7.8	1 186 211	-14.2
01.09.15	4 644 278	23.7	15 494 985	15.1	1 199 959	-12.4
01.10.15	4 678 045	25.6	15 775 290	16.4	1 201 559	-5.7
01.11.15	4 816 225	41.1	16 684 442	28.6	1 190 243	-2.6
01.12.15	4 750 422	39.2	17 207 454	34.3	1 236 973	10.2

Источник: НБРК

Таблица 3

Индексы цен в экономике Казахстана

Дата	Индекс потребительских цен, %		Индекс цен на продовольственные товары, %		Индекс цен на непродовольственные товары, %		Индекс цен на платные услуги, %		Индекс цен производителей в промышленности, %		Индекс цен реализации на продукцию сельского хозяйства, %	
	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г	м/м	г/г
01.01.14	100.6	104.5	100.5	103.2	100.3	103.3	101.0	106.8	101.4	101.3	99.8	91.4
01.02.14	101.7	105.4	101.5	104.4	101.9	105.1	101.7	106.7	101.5	101.0	99.7	90.1
01.03.14	101.0	106.3	101.3	105.5	101.0	105.9	100.5	107.2	108.1	109.1	101.6	91.1
01.04.14	100.6	106.6	101.0	106.4	100.6	106.4	100.2	106.9	100.3	112.0	101.2	92.7
01.05.14	100.6	107.0	100.8	107.0	100.6	106.9	100.3	106.9	100.7	117.9	100.5	94.3
01.06.14	100.3	107.0	100.4	107.3	100.3	107.0	100.2	106.6	101.4	120.3	101.4	97.0
01.07.14	100.1	107.0	99.8	107.0	100.3	107.2	100.3	106.6	101.4	119.8	101.4	99.5
01.08.14	100.4	107.2	99.9	106.9	101.1	108.1	100.4	106.5	99.2	115.3	101.2	101.1
01.09.14	100.5	107.5	100.3	107.4	100.5	108.4	100.7	106.6	97.3	109.6	101.0	104.1
01.10.14	100.4	107.6	100.5	107.7	100.5	108.5	100.2	106.6	96.8	107.2	101.4	107.9
01.11.14	100.6	107.7	100.7	107.7	100.5	108.6	100.5	106.7	95.9	103.3	101.6	110.8
01.12.14	100.5	107.4	101.1	108.1	100.0	107.9	100.3	106.5	95.0	98.4	101.9	113.4
01.01.15	100.6	107.5	101.2	108.8	99.9	107.4	100.7	106.2	89.7	87.0	100.7	114.5
01.02.15	100.4	106.1	100.2	107.4	99.5	104.9	101.3	105.7	91.7	78.6	99.8	114.6
01.03.15	100.1	105.2	100.2	106.3	100.0	103.9	100.1	105.3	103.6	75.3	99.7	112.4
01.04.15	100.1	104.7	100.3	105.5	100.2	103.4	99.9	105.0	98.2	73.8	99.2	110.2
01.05.15	100.3	104.4	100.0	104.7	100.8	103.6	100.0	104.7	102.2	74.9	99.2	108.8
01.06.15	99.9	104.0	99.5	103.7	100.3	103.6	100.1	104.6	102.8	75.9	99.6	106.9
01.07.15	100.1	104.0	99.7	103.6	100.2	103.5	100.5	104.8	99.0	74.1	99.2	104.5
01.08.15	100.3	103.9	99.8	103.5	100.5	102.9	100.7	105.1	98.0	73.2	99.5	102.8
01.09.15	101.0	104.4	100.6	103.9	102.0	104.5	100.7	105.1	101.3	76.2	100.2	102.0
01.10.15	105.2	109.4	104.6	108.0	110.2	114.5	101.1	106.0	105.4	83.0	102.0	102.7
01.11.15	103.7	112.8	103.3	110.8	106.5	121.3	101.4	106.9	104.3	90.2	101.4	102.5
01.12.15	101.2	113.6	101.2	110.9	101.1	122.6	101.4	108.1	100.2	95.2	102.2	102.7

Источник: КС МНЭ РК

Таблица 4

**Компоненты ВВП методом конечного использования
(реальный рост с нарастающим итогом, г/г)**

	ВВП	Потребление домашних хозяйств	Потребление органов государственного управления	Валовое накопление основного капитала	Экспорт	Импорт
1 кв. 14	4,0	0,8	4,5	2,2	1,1	-6,9
2 кв. 14	3,6	-2,4	11,5	0	-1,3	-12,5
3 кв. 14	3,7	0,4	11,2	0,2	-0,6	-8,1
4 кв. 14	4,3	-2,3	10,3	7,1	-4,6	-15,7
1 кв. 15	2	4,1	4,2	2	-5,7	-9,7
2 кв. 15	1,4	1,4	1,9	3,8	-5,4	-8,1
3 кв. 15	1,0	2,8	2,5	5,0	-8,2	-6,7

Источник: КС МНЭ РК

Таблица 5

Депозиты и кредиты экономике

	01.01.2015	01.02.2015	01.03.2015	01.04.2015	01.05.2015	01.06.2015	01.07.2015	01.08.2015	01.09.2015	01.10.2015	01.11.2015	01.12.2015	01.01.2016
Депозиты в депозитных организациях (по секторам и видам валют), млрд.тенге, на конец месяца													
Объем депозитов	11 694,2	11 367,4	11 266,4	11 285,0	11 248,3	11 446,9	11 939,3	11 802,9	13 205,5	14 295,0	14 573,7	15 494,2	15 970,5
Из общей суммы депозитов													
удельный вес в национальной валюте, в %	0,44	0,44	0,45	0,47	0,45	0,48	0,50	0,48	0,41	0,36	0,34	0,33	0,31
удельный вес в иностранной валюте, в %	0,56	0,56	0,55	0,53	0,55	0,52	0,50	0,52	0,59	0,64	0,66	0,67	0,69
Из общей суммы депозитов													
удельный вес небанковских юр. лиц, в %	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,63	0,64	0,63	0,61	0,60	0,60	0,60	0,57
удельный вес физических лиц, в %	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,37	0,36	0,37	0,39	0,40	0,40	0,40	0,43
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по привлеченным депозитам, в %, за месяц													
в национальной валюте	8,37	10,61	12,00	11,89	10,23	11,40	6,92	5,23	7,29	11,17	12,92	14,70	19,13
в иностранной валюте	3,20	3,12	2,93	2,52	2,56	2,80	3,07	2,79	3,09	2,85	2,87	3,25	2,45
Кредиты в банках (по секторам и видам валют), млрд. тенге, на конец месяца													
Объем кредитования банками	12 105,7	12 166,0	12 080,8	12 045,4	12 103,0	12 068,3	10 711,5	10 640,0	11 378,9	11 834,1	11 964,4	12 368,6	12 674,2
Средневзвешенные ставки вознаграждения банков по выданным кредитам, в %													
всего	11,7	15,6	16,9	15,7	14,1	14,0	13,6	13,9	13,6	14,1	14,3	13,6	13,9
в национальной валюте	15,9	18,3	19,8	18,2	15,5	16,0	14,9	15,0	14,7	15,0	15,3	16,1	16,3
в иностранной валюте	8,1	7,7	8,0	8,0	7,2	8,0	8,1	7,5	7,6	7,5	8,4	5,5	7,7

Таблица 6

Платежный баланс Республики Казахстан
(млн. долларов США)

	2014			2014	2015			
	2 кв.	3 кв.	4 кв.		1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Счет текущих операций	477.8	-1093.4	-68.3	5994.0	-125.3	-2251.71	-1799.0	-1647.2
Торговый баланс	8445.8	7789.6	6090.0	36698.7	4247.9	3369.5	2778.7	2252.9
Экспорт	19778.0	19848.8	17554.9	80281.5	12144.3	12637.0	11372.8	10140.2
Импорт	11332.3	12059.2	11465.0	43582.8	7896.4	9267.4	8594.1	7887.3
Баланс услуг	-1622.2	-1728.6	-1701.1	-6354.3	-1080.5	-1199.2	-1518.1	-1573.0
Экспорт	1649.5	1749.6	1775.7	6571.1	1476.0	1551.4	1730.9	1722.1
Импорт	3271.7	3478.2	3476.8	12925.4	2556.5	2750.6	3248.9	3295.1
Баланс первичных доходов	-5961.2	-6686.4	-3893.8	-22658	-3005.6	-3664.74	-2663.9	-2181.0
Оплата труда (нетто)	-436.5	-451.8	-467.1	-1793.0	-423.2	-416.3	-433.6	-393.5
Инвестиционные доходы	-5559.6	-6269.5	-3461.7	-	-2617.4	-3283.3	-2265.2	-1822.5
Доходы к получению	498.9	433.4	453.6	1892.3	509.5	465.04	432.7	436.1
Доходы от прямых инвестиций	36.8	25.2	40.3	127.0	57.9	82.6	85.5	89.8
Доходы от портфельных инвестиций	309.0	270.0	278.0	1183.0	296.4	271.2	236.7	231.1
Доходы от других инвестиций	153.1	138.1	135.3	582.4	155.2	111.2	110.5	115.1
<i>в т.ч. вознаграждение по резервам и активам Национального Фонда</i>								
Доходы в выплате	321.7	273.0	258.7	1176.8	264.9	276.3	249.3	236.9
Доходы от прямых инвестиций	6058.6	6702.9	3915.2	22897.0	3126.9	3748.38	2697.9	2258.6
Доходы от портфельных инвестиций	5266.8	5790.9	3201.7	19744.4	2454.7	2943.3	1880.8	1564.2
Доходы от других инвестиций	370.6	567.5	376.2	1667.1	341.6	465.6	485.6	348.6
Прочие первичные доходы (нетто)	421.1	344.5	337.4	1485.5	330.7	339.4	331.5	345.8
Прочие первичные доходы (нетто)	34.9	34.9	34.9	139.8	34.9	34.9	34.9	34.9
Баланс вторичных доходов	-384.5	-468.0	-563.4	-1692.4	-287.1	-757.3	-395.7	-146.0
Баланс счета операций с капиталом	2.9	2.2	8.3	29.3	-3.6	44.3	3.6	87.3

Источник: НБРК

Таблица 6
(продолжение)Платежный баланс Республики Казахстан
(млн. долларов США)

	2014			2014	2015			
	2 кв.	3 кв.	4 кв.		1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Финансовый счет (за искл. резервных активов НБРК)	-1663.5	-4639.2	-2879.7	-6797.8	-2574.7	-1637.5	-3401.6	-2997.1
Прямые инвестиции	-1391.2	-3633.4	2900.6	-4717.4	-1437.6	229.2	-1441.8	-754.6
Чистое приобретение финансовых активов	476.4	414.5	2190.7	2333.4	1120.0	874.4	297.7	917.6
Чистое принятие обязательств	1867.5	4047.9	-709.9	7050.7	2557.7	645.3	1739.5	1672.3
Портфельные инвестиции	239.7	1947.0	-5462.4	1037.8	-797.6	-1270.4	-5173.8	1363.5
Чистое приобретение финансовых активов	2527.2	1908.7	-2001.8	6472.7	-2115.6	-2667.3	-1581.2	-3148.8
Правительство РК и Национальный Банк РК	3091.0	1561.5	-1960.6	6799.7	-1529.5	-2531.8	-1619.1	-2678.0
Банки	-158.7	44.6	-13.1	-218.5	-632.2	-36.3	7.0	-158.3
Другие сектора	-405.1	302.6	-28.0	-108.5	46.1	-99.2	30.9	-312.6
Чистое принятие обязательств	2287.4	-38.3	3460.6	5434.9	-1318.0	-1396.9	3592.6	-4512.3
Правительство РК и Национальный Банк РК	0.0	0.0	1982.1	1969.6	47.8	-122.5	3495.1	-63.3
Банки	-220.5	57.8	-348.9	-809.9	-51.7	-121.3	-55.7	-643.7
Другие сектора	2507.9	-96.1	1827.4	4275.2	-1314.1	-1153.2	153.1	-3805.3
Производные финансовые инструменты (нетто)	29.7	-66.8	-42.9	-37.1	-137.5	58.3	-62.0	25.8
Другие инвестиции	-541.7	-2886.0	-275.0	-3081.1	-201.9	-654.6	3275.9	-3631.8
Другие инструменты участия в капитале (нетто)	1.1	2.7	4.6	210.7	26.9	-0.5	0.6	59.5
Средне- и долгосрочные долговые инструменты	-509.3	-468.2	-711.1	-2539.1	-1427.9	-791.0	515.3	-2555.6
Чистое приобретение финансовых активов	-99.4	-422.6	589.4	369.2	-1996.5	222.3	-425.4	-244.6
Чистое принятие обязательств	409.9	45.6	1300.5	2908.3	-568.6	1013.3	-940.7	2310.9
Краткосрочные долговые инструменты	-33.5	-2420.5	431.4	-752.7	1199.1	137.0	2760.0	-1135.7
Чистое приобретение финансовых активов	644.5	-2210.2	960.1	455.3	-10.2	-81.0	2310.8	-1079.1
Чистое принятие обязательств	678.0	210.2	528.7	1208.0	-1209.4	-218.0	-449.2	56.6
Ошибки и пропуски	-2616.9	-1378.5	-1524.2	-8566.3	-1935.5	-49.0	-2325.1	-1373.2
Общий баланс	472.7	-2169.5	-1295.5	-4254.9	-510.4	618.9	719.0	-64.1
Финансирование	-472.7	2169.5	1295.5	4254.9	510.4	-618.9	-719.0	64.1
Резервные активы НБК	-472.7	2169.5	1295.5	4254.9	510.4	-618.9	-719.0	64.1
Кредиты МВФ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Исключительное финансирование	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Источник: НБРК