

2025: белгісіздік кезеңі

2024–2025 жылдары әлемдік экономиканың өсу қарқыны 3,2–3,3% белгісіне жақын тұрақтанып, соңғы 3 жылда алғаш рет төмендеу үрдісін үзіп отыр (ХВК, "Әлемдік экономиканың даму перспективалары" қазан баяндамасы). АҚШ пен ЕО-дағы инфляцияның 2% - дық нысанаға жақындауы осы елдердегі ақша-кредит жағдайларын одан әрі қалыпқа келтіруге жағдай жасайды. Қытайдың ақша-несие саясатын жеңілдету және бюджет шығындарын ұлғайту жоспарларымен үйлескенде, бұл 2025 жылы жаһандық экономикалық белсенділікті ынталандырады. Алайда, Ақ үйдің жаңа әкімшілігі келгеннен кейін әлемдегі ең ірі экономикалар мен мүмкін болатын геосаяси өзгерістер арасындағы сауда қатынастарының болашағына қатысты айтарлықтай белгісіздік сақталады.

Қазақстан үшін 2025 жылы ең маңызды тәуекел АҚШ-та тақтатас мұнайын өндірудің күтілетін ұлғаюына, ОПЕК+ ағымдағы бағаларға төзімділігінің артуына байланысты шикізат бағасының одан әрі төмендеуі жазықтығында болуы мүмкін (бірқатар шектеулер 2025 жылдың бірінші тоқсанында аяқталады). Мұндай сценарий негізгі макроэкономикалық көрсеткіштерге (экономиканың өсуі, сауда балансы, ағымдағы операциялар шоты, бюджетке және Ұлттық қорға түсімдер, ұлттық валюта бағамы, инфляция) теріс әсер етуі мүмкін, бұл экономиканы әртараптандыру және қазақстандықтардың әл-ауқатын жақсарту жөніндегі күш-жігерді айтарлықтай қиындатады.



Экономика 4%+ белгісімен ұсталады

ЖІӨ

Мұнай өндірудің тоқырауы және шикізат бағасының төмендеуі аясында ағымдағы жылы экономиканың өсуі өткен жылғы көрсеткіштен 5,1% - ға, сондай-ақ нысаналы деңгейден 6% - ға айтарлықтай төмен болады. Соған қарамастан, ағымдағы жылы елдің ЖІӨ сауда, байланыс, көлік, құрылыс және ауыл шаруашылығындағы өсім есебінен (6%-дан жоғары), оның ішінде Ұлттық қордан қосымша трансферттер есебінен 4% - дан (ағымдағы жылғы қаңтар-қыркүйекте 4,1%) асуы мүмкін.

Алайда шикізат өндіруді жоспарланып отырған ұлғайту (97,2 млн тоннаға дейін), ірі инфрақұрылымдық жобаларды іске асыру және жоғары бюджет шығындары (2025 ж. Т33,5 трлн) шикізатқа төмен бағалардың және жоғары пайыздық мөлшерлемелердің теріс ықпалынан асып түсуі мүмкін. Қаржы нарығының сарапшылары 2025 жылы ЖІӨ-нің 4,4% - ға өсуін күтуде.

ҰЛТТЫҚ ВАЛЮТА



Теңге бағамы 2024 ж. екі таңбалы төмендеумен аяқталуы мүмкін және 2025 ж. қысымда қалады.

Орташа нығаюдан кейін (2023 жылдың қорытындысы бойынша 1,7% - ға) ұлттық валютаның долларға шаққандағы бағамы 2024 жылды шетел валютасына ішкі сұраныстың оның ұсынысынан едәуір артуы есебінен 10% - дан астам құлдыраумен аяқтауы мүмкін.

2025 жылы USD KZT бағамы 5 545,2 (ағымдағы мәнге+6%) дейін өсуі мүмкін. Теңгеге қысым шикізатқа төмен баға, ОПЕК+ мәмілесін орындау қажеттілігіне байланысты мұнай өндірудің аз көлемі, қазақстандық шикізаттың (ҚХР және ЕО) негізгі тұтынушыларының экономикалық өсуінің баяулауы, өсіп келе жатқан импорт, оның ішінде инвестициялық жобаларды іске асыру салдарынан, бағам бойынша күтулердің нашарлауы, өңірдегі күрделі геосаяси жағдай көрсетуі мүмкін және инвесторлардың тәуекелден жалпы қашуы.

ИНФЛЯЦИЯ



Инфляциямен күрес 2025 жылы күн тәртібінде қалады

2024 жылдың қорытындысы бойынша ҚР-дағы Инфляция ҚРҰБ-ның ағымдағы жылға арналған жаңартылған болжамының жоғарғы шегіне 8-9% - ға жақын қалыптасуы мүмкін (егер желтоқсанда айлық ТБИ 0,9% - ға құраса, онда жылдық көрсеткіш 8,7% - ға қалыптасады).

Әлсіреген бағам, ынталандырушы бюджеттік саясат, ақылы қызметтердегі реформалар, тауарларды ұсыну жағындағы жекелеген ішкі экономикалық сын-тегеуріндер (мысалы, еңбек өнімділігінің төмендігі, жоғары өндірістік шығындар, ауқымның әлсіз тиімділігі, жоғары шоғырлану) және инфляциялық күтулердің жоғарылауы ТБИ-нің алдағы 12 айда 5% нысаналы нысанаға қайтарылуына кедергі келтіретін болады. Қаржы нарығы сарапшыларының күтулері бойынша инфляция 2025 жылғы желтоқсанда 9,5% - ға құрайды.

БАЗАЛЫҚ МӨЛШЕРЛЕМЕ



Ақша шарттары қатаң сақталады

Базалық мөлшерлеме деңгейі 2024 жылдың соңына қарай 2024 жылдың қаңтарындағы мәніне қайта оралды (яғни, жыл ішіндегі барлық төмендеу іс жүзінде қараша айында 100 б.п. мөлшерлеменің өсуімен теңестірілді).

Бұл ретте экономикадағы инфляциялық тәуекелдер туралы жоғары тәуекелдер елдегі қатаң монетарлық жағдайларды неғұрлым ұзақ ұстап тұруды талап етуі мүмкін: бір жылдан кейін базалық мөлшерлеме 14,25% (-100 б.п. ағымдағы мәннен) деңгейінде болжанады.

Осылайша, экономикадағы нақты пайыздық мөлшерлеменің мәні ағымдағы 6,85% - дан 4,75% - ға дейін төмендеуі мүмкін, бұл теңгелік активтердің тартымдылығына және өзге де тең жағдайларда ұлттық валюта бағамына теріс әсер ететін болады.



Корпоративтік несие баяулауы мүмкін

БАНКТИК НЕСИЕЛЕУ

Жоғары инфляция және базалық мөлшерлеме жаңа корпоративтік кредиттерді беру динамикасына теріс әсер етуі мүмкін және 2025 жылы кәсіпкерлерге жаңа кредиттерді берудің жыл сайынғы өсімі бойынша қойылған міндеттерді орындауды қиындатады.

Айта кетейік, ағымдағы жылы корпоративтік қарыздар берудің өсу драйвері ірі бизнес (+24%) олардың қарыз ресурстары құнының біртіндеп төмендеуі (-100 б.п. жыл басынан бері), бұрын кейінге қалдырылған сұранысты іске асыру аясында болып отыр. Бұл ретте ірі бизнестің баға жағдайларын одан әрі жақсарту бойынша тұрақты күтулері бар, бұл ҚРҰБ ақша-кредит саясатының соңғы өзгерісіне қайшы келеді. Қосымша реттеуші ынталандыру қажет болуы мүмкін.

Бөлшек несиеде салыстырмалы түрде аз жалпы қарыз (ипотека бойынша ЖІӨ-ге 4,4%, тұтынушылық қарыздар бойынша ЖІӨ-ге 9,8%), жоғары бәсекелестік, бөліп төлеудің кең танымалдығы және жалақының жоғары өсуі (б. з. д. +11,3%) тауарлар мен қызметтердің қымбаттауы, жаңа клиенттер ағынының баяулауы (арақатынас) сияқты факторларды теңестіреді қарыз алушылардың саны жұмыспен қамтылған халық санына-88%) және реттеуді қатаңдату.