

Опрос экспертов финансового рынка

КАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
КАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

ноябрь 2025

Резюме

- ✓ После трёх месяцев роста инфляционные ожидания участников рынка снизились до 11,2% (с 12,1% месяцем ранее) на фоне повышения базовой ставки, укрепления тенге, фиксации цен на ГСМ, переноса повышения тарифов на услуги ЖКХ, а также разрабатываемого совместного плана правительства и НБРК по снижению ИПЦ.
- ✓ Замедление инфляции в октябре, а также необходимость выждать проявление отложенного эффекта от предыдущего повышения базовой ставки (учитывая временной лаг трансмиссии) делают маловероятным изменение монетарной политики на заседании в конце ноября (28.11). Практически все эксперты ожидают сохранения ставки на отметке 18%.
- ✓ Для стабилизации инфляционных ожиданий и возвращения ИПЦ к целевому значению 5% уровень базовой ставки через год прогнозируется на уровне 15,75%. Таким образом участники рынка ожидают сохранения текущей жёсткой монетарной политики до устойчивого снижения инфляционного фона и стабилизации ожиданий по ИПЦ. Быстрое смягчение денежно-кредитных условий может усилить проинфляционные риски.
- ✓ Напомним, что для достижения годового показателя ИПЦ в 5% её месячный уровень должен составлять 0,41% (0,5% в октябре).

- ✓ В следующем месяце курс нацвалюты может сохранить отыгранное преимущество (к началу декабря прогнозируется на отметке 532,87\$/) на фоне резкого роста реальной процентной ставки (до 5,4% с 3,6% месяцем ранее), предстоящего прохождения квартального налогового периода и повышенных объёмов продаж инвалюты в рамках операций Нацбанка (~\$1,5 млрд в ноябре).
- ✓ Однако на горизонте следующих 12 месяцев давление на нацвалюту может сохраниться (курс прогнозируется на отметке 554,6 \$/) из-за продолжающегося падения доходов от экспорта сырья, сопровождающегося ростом импорта (реализация инвестиционных и инфраструктурных проектов), планируемого резкого сокращения трансфертов из Нацфонда в следующем году (до \$2,8 трлн против \$5,3 трлн в 2025).
- ✓ Через год стоимость барреля Brent прогнозируется на отметке в \$65,2 (месяцем ранее — \$66,7) за счет ожиданий в отношении структурного превышения добычи сырья над её спросом.
- ✓ Более низкие цены на энергоресурсы, высокие процентные ставки и инфляция, сокращение изъятий из Нацфонда и эффект высокой базы текущего года могут негативно отразиться динамике экономического роста: прогноз по росту ВВП через год ухудшился до 4,5% с 4,8% ранее (6,3% за 9М25).

Краткосрочные ожидания

(1 месяц)

USDKZT

532,8

₸/\$

средний курс по паре
USDKZT к началу декабря

БАЗОВАЯ СТАВКА

18,0%

95% респондентов ожидают
сохранения базовой ставки на
заседании 28 ноября

Среднесрочные ожидания

(12 месяцев)

BRENT

65,2

\$/bbls

БАЗОВАЯ
СТАВКА

15,75%

USDKZT

554,6

₸/\$

ИНФЛЯЦИЯ

11,2%

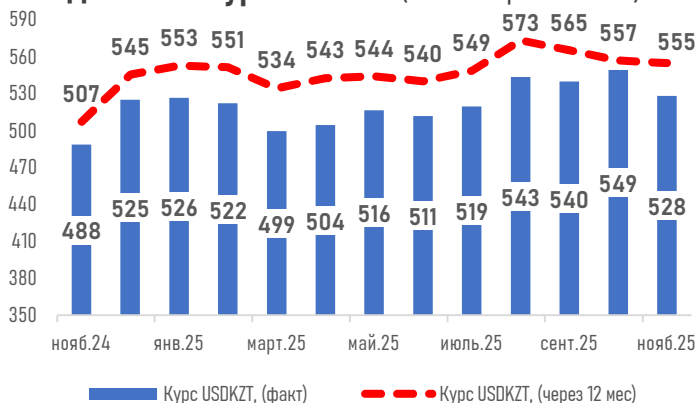
ВВП

4,5%

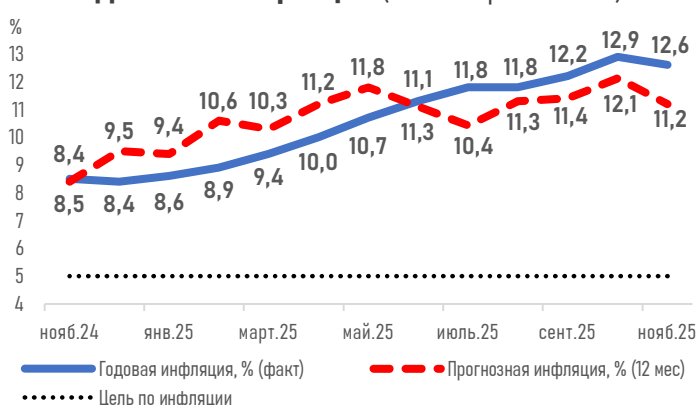
РЕАЛЬНАЯ
СТАВКА

4,6%

Динамика курса USDKZT (2024 — прогноз 2026)



Динамика инфляции (2024 — прогноз 2026)



АФК благодарит всех респондентов, принявших участие в прогнозном раунде в ноябре.



centercredit

Alatau City Bank

ОТБАСЫ БАНК



KZIBank

Marsh

ФОНД ГАРАНТИРОВАНИЯ СТРАХОВЫХ ВЫПЛАТ

EUROPEAN INSURANCE COMPANY

MEMLEKETTIK ANNIYETLETTIK KOMPANIA



bcc invest

Alatau City Garant

Standard

ENCK

Sinoasia B&R

forte

NGDEM

AMFOK

EHLK



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данные результаты не являются инвестиционной рекомендацией и отражают суждения независимых экспертов, а также не являются официальным мнением представленных организаций. АФК, равно как и участники данного исследования, не несут какой-либо ответственности за представленные в данном обзоре прогнозы, являющиеся не более чем экспертными суждениями в один конкретный момент времени.

Изменения цен на финансовых и товарных рынках являются следствием множества событий, происходящих в мире, различных по характеру и воздействию. Прогнозирование предполагает целый ряд допущений, которые могут моментально терять свою актуальность. В связи с изложенным выше, АФК рекомендует относиться с должной осторожностью к любым прогнозам, озвучиваемым публично.