

2026: салқындату кезеңі

Бастапқы алаңдаушылықтарға қарамастан, 2025 жылы жаһандық экономикалық өсім салыстырмалы түрде орнықты болып отыр. Алайда ол бұрынғы болжамдардан сәл төмен. ХВҚ бағалауы бойынша, әлемдік экономика 2025 жылы 3,2%-ға, ал 2026 жылы 3,1%-ға өседі. АҚШ пен ЕО-да инфляцияның мақсатты 2% деңгейінен жоғары сақталуына байланысты қиындықтарға қарамастан, олардың орталық банктері инфляцияны тежеу мен экономикалық белсенділікті қолдау арасындағы теңгерімді сақтай отырып, ақша-несие саясатын біртіндеп қалыпқа келтіруді жалғастыруда. ҚХР-да ауқымды бюджеттік ынталандыру мен монетарлық саясатты жұмсартудың үйлесуі экономикаға елеулі қолдау көрсетіп отыр: өсім қарқыны 2025 жылы 5% деңгейінде сақталып, 2026 жылы 4,5%-ға дейін сәл баяулауы мүмкін. Алдағы кезеңде ірі экономикалардағы ақша-несие шарттарының одан әрі қалыпқа келуі мен фискалдық ынталандыру шаралары шикізат нарықтары мен дамушы экономикалар үшін маңызды фактор болып қала береді.

Әлемдік қаржы жағдайлары жұмсарып жатқан кезеңде, Қазақстанда екі таңбалы инфляцияны тежеу мақсатында ақша-несие саясаты мәжбүрлі түрде қатаңдатылды. Бұл алдағы салық-бюджет саясатына енгізілетін өзгерістермен және бөлшек несиелеудегі макропруденциялық реттеудің едәуір қатаюымен ұштасып, ішкі сұранысқа айтарлықтай қысым көрсетеді. Осылайша, 2026 жылы ел экономикасы қатаң ақша-несие саясаты, ауқымды бюджет-фискалдық реформалар және сыртқы конъюнктураның салыстырмалы түрде қолайсыздануы (шикізат бағасының төмендеуі және жаһандық экономикалық өсімнің баяулауы) қатар әсер ететін «тар өткелден» өтуге мәжбүр болады.



2026 жылы ЖІӨ өсімінің 4,4%-ға дейін қалыпты түрде баяулауы

ЖІӨ

Елдің ЖІӨ-і 2025 жылы 6%-дан жоғары деңгейге жетуі мүмкін. Бұл бюджет шығыстарының кеңеюін, инфрақұрылымдық және әлеуметтік инвестициялардың жандануын, шикізат өндіру көлемінің артуын қамтитын қуатты фискалдық серпіннің әсерін көрсетеді. Сонымен қатар, жалақының өсуі (+10%), жұмыспен қамтудың артуы (+103 мың адам) және инфляциялық күтулердің күшеюі аясында қалыптасқан жоғары тұтынушылық сұраныс үй шаруашылықтарын тұтынуды жеделдетуге итермелеуде.

Алайда 2025 жылғы айтарлықтай жеделдеуден кейін (қазіргі деңгейі – 6,4%) 2026 жылы Қазақстан Республикасының ЖІӨ өсім қарқыны 4,4%-ға дейін баяулауы мүмкін. Бұған Теңіз кен орнын кеңейту жобасы аяқталғаннан кейін мұнай өндіру көлемінің тұрақтануы, салық-бюджет саясатына енгізілетін өзгерістердің іске асырылуы, қаржылық жағдайлардың қатаюы, бөлшек несиелеу саласындағы макропруденциялық талаптардың едәуір күшейтілуі, сондай-ақ 2025 жылдың жоғары базалық әсері себеп болуы ықтимал.

ИНФЛЯЦИЯ



Тұтыну бағалары индексі (ТБИ) екінші жыл қатарынан екі таңбалы деңгейде сақталуы мүмкін

Егер желтоқсан айындағы айлық ТБИ 0,8-1,0% деңгейінде қалыптасса, 2025 жылдың қорытындысы бойынша Қазақстандағы инфляция 12,3-12,5% диапазонында сақталуы мүмкін. Баға өсімі тұрақты проинфляциялық факторлардың әсерінен қалыптасты: реттелетін тарифтердің әкімшілік түрде өсуі, бизнестің шығындарының артуы, ішкі ұсыныстың жеткіліксіздігі мен импорт үлесінің жоғары болуы, экономиканы фискалды ынталандыру және халық пен бизнестің орныққан инфляциялық күтілімдері.

2026 жылы инфляция сәл баяулап, 11,7%-ға дейін төмендеуі мүмкін. Бағаның екі таңбалы деңгейінің сақталуы экономикадағы инфляцияның инерциялық сипатын және құрылымдық шектеулерді көрсетеді: тұтыну нарығының импортқа тәуелділігінің жоғары болуы, кейбір секторларда бәсекелестіктің шектеулі болуы, реттелетін тарифтердің қайта қаралуының жалғасуы, сондай-ақ бюджеттік саясаттың және орныққан инфляциялық күтулердің әсері.



Теңге бағамы жыл соңында тұрақты, бірақ алдағы 12 айда тәуекелдер сақталады

ҰЛТТЫҚ ВАЛЮТА

2024 жылы ұлттық валютаның долларға қатысты бағамы 15,5%-ға әлсіруінен кейін 2025 жылы өз позициясын жоғалтпауы мүмкін. Бұған рекордтық деңгейдегі жоғары базалық мөлшерлеменің әсері, Ұлттық банк тарапынан шетел валютасының ұсынысының 55%-ға өсуі (Ұлттық қордан трансферттер мен айна операциялары), Мемлекеттік кірістер комитетінің субъектілері арқылы шетел валютасының тұрақты сатылымы және мемлекеттік қазыналық қағаздарға (МҚК) шетелдік инвестициялардың ағымы ықпал етеді.

Алайда 2026 жылы USDKZT бағамы 553,6 T/\$ деңгейіне дейін өсуі мүмкін (қазіргі деңгейден +5,9%). Теңгеге қысым көрсететін факторлар ретінде шикізат өнімдерінің экспорттық түсімінің төмендеуі, инвестициялық және инфрақұрылымдық жобалардың іске асырылуына байланысты импорттың өсуі, сондай-ақ келесі жылы Ұлттық қордан трансферттердің T5,3 трлн-дан T2,8 трлн-ға дейін қысқаруы жоспарланып отырғаны аталады.

БАЗАЛЫҚ МӨЛШЕРЛЕМЕ



Ақша-несие саясатын жұмсарту мүмкіндігі шектеулі

2025 жылы негізгі мөлшерлеме екі рет көтерілді — 15,25%-дан 18%-ға дейін инфляцияның жеделдеуі, бағамның әлсіреуі және инфляциялық күтулерді бекіту қажеттілігіне жауап ретінде. Ақша-несие саясатын қатаңдату ішкі сұранысты тежеуге, бюджеттік ынталандыру және әкімшілік тарифтік шешімдердің жанама әсерлерін шектеуге бағытталды.

Жекелеген проинфляциялық факторлардың әлсіреуі және фискалдық ынталандырудың қысқаруы нәтижесінде ақша-несие саясатын біртіндеп жұмсартуға жағдай туындауы мүмкін: 2026 жылы сарапшылар негізгі мөлшерлеменің 16,5%-ға дейін төмендеуі (~150 б. т.) күтілетінін болжап отыр. Осылайша, экономикадағы нақты пайыздық мөлшерлеме қазіргі 5,6%-дан 4,8%-ға дейін төмендеуі мүмкін, бұл теңгедегі активтердің тартымдылығына және ұлттық валютаның бағамына теріс әсер етуі ықтимал.



Несие циклі қысқару фазасына өтуін жалғастыруы мүмкін

БАНКІК НЕСИЕЛЕУ

Екінші деңгейлі банктердегі жаңа несие берулер мен активтердің өсу қарқыны нарықтық және реттеушілік факторлардың әсерінен сәл баяулағанын көрсетеді. Сонымен қатар, несие нарығының құрылымы да өзгереді: бизнес тарапынан сұраныс орта және ірі бизнес сегменттеріне ауысуда, ал бөлшек несиелеуде басымдық ұзақ мерзімді қамтамасыз етілген қарыздарға беріледі. Мұндай трансформация жоғары негізгі мөлшерлемеге бейімделуді, макропруденциялық реттеудің қатаюын, сондай-ақ несие ресурстарының болжамды ақшалай ағысы жоғары және тәуекелі төмен сегменттерге қайта бөлінуін көрсетеді.

2026 жылы нарықтық несие берудің қарқыны баяулауы мүмкін, өйткені рекордтық жоғары қаржыландыру құны, реттеушілік талаптардың қатаюы, салықтық жүктеменің өсуі және төлем қабілетті сұраныстың төмендеуі банктердің несие портфелін ұлғайту мүмкіндіктерін де, ал борышкерлердің жаңа несие алу ниетін де шектеуді жалғастырады.