

Опрос экспертов финансового рынка

КАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
КАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

декабрь 2025

Резюме

- ✓ Ожидания экспертов финрынка в отношении курса нацвалюты заметно улучшились на фоне продолжающегося третий месяц подряд укрепления тенге: через месяц курс по паре USDKZT прогнозируется на отметке 517,1 ₸/\$ (ранее: 532,8 ₸/\$). Переоценка курса на коротком горизонте отражает действие ряда факторов — продажи инвалюты НБРК и КГС, налоговый период, притоки нерезидентов в ГЦБ и эффект жёсткой риторики регулятора.
- ✓ Однако на 12-месячном горизонте рост доллара к нацвалюте может составить 9% (тек. 508,1) — до 553,6 ₸/\$. Ключевыми факторами такого движения могут выступить падение доходов от экспорта сырья, ожидаемый рост импорта на фоне реализации инвестиционных и инфраструктурных проектов, планируемое почти двукратное сокращение трансфертов из Нацфонда в следующем году (до 72,8 трлн против 75,3 трлн в 2025).
- ✓ Пересмотр ожиданий по нефти в сторону снижения (до 62,6 долл./барр. через год с показателя в 65,2) на фоне дисбаланса спроса и предложения усиливает риск глубокого отрицательного сальдо текущего счёта. Это будет оказывать фундаментальное давление на нацвалюту и негативно скажется на экономическом росте.

- ✓ Прогноз по росту ВВП через год ухудшился до 4,4% с 4,5% ранее. Более низкие цены на энергоресурсы, жесткие финансовые условия, двухзначная инфляция, сокращение изъятий из Нацфонда и эффект высокой базы текущего года могут негативно отразиться динамике экономического роста.
- ✓ Инфляционные ожидания экспертов на горизонте 12 месяцев ухудшились: прогноз по ИПЦ повышен до 11,7% (с 11,2% ранее). Пересмотр вверх может быть обусловлен высокими рисками низких цен на сырьё, ожидаемым ослаблением тенге, предстоящими налоговыми изменениями.
- ✓ С учётом повышенных инфляционных ожиданий и отсутствия признаков устойчивого дезинфляционного тренда (ИПЦ в ноябре ускорился, м/м) рынок закладывает сохранение базовой ставки на уровне 18% на заседании в январе.
- ✓ Однако через год базовая ставка может быть снижена до 16,5% под влиянием ожидаемого ослабления разовых проинфляционных факторов (эффект налоговой реформы и изменения тарифов может быть в большей степени исчерпан), охлаждения внутреннего спроса из-за высоких ставок и ужесточения макропруденциального регулирования, сокращения фискального стимулирования. Это создаст пространство для осторожного смягчения денежно-кредитных условий.

Краткосрочные ожидания

(1 месяц)

USDKZT

517,1
₸/\$

БАЗОВАЯ СТАВКА

18,0%

средний курс по паре
USDKZT к началу января

95% респондентов ожидают
сохранения базовой ставки на
заседании 23 января

Среднесрочные ожидания

(12 месяцев)

BRENT

62,6
\$/bbls

USDKZT

553,6
₸/\$

ВВП

4,4%

БАЗОВАЯ
СТАВКА

16,5%

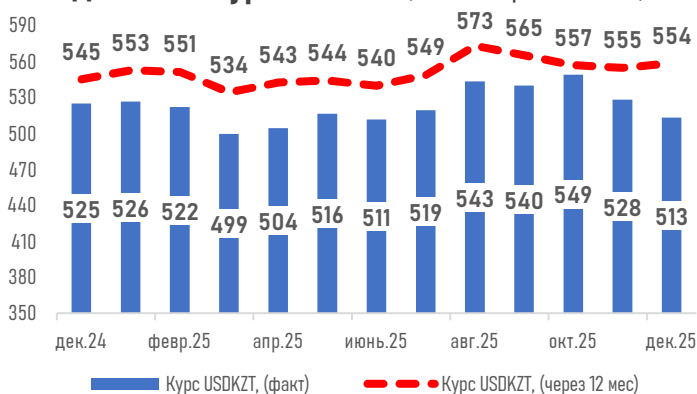
ИНФЛЯЦИЯ

11,7%

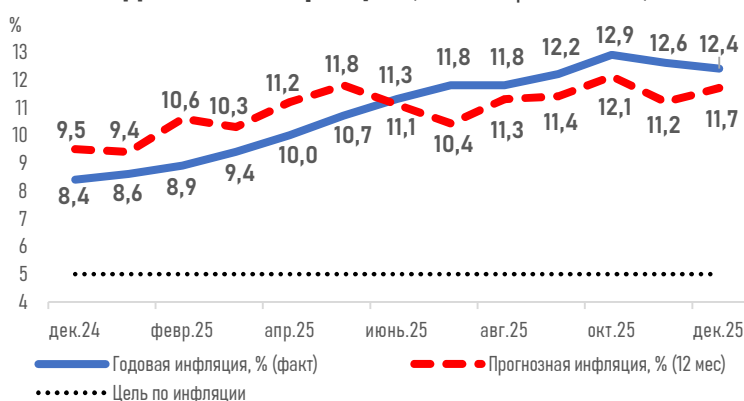
РЕАЛЬНАЯ
СТАВКА

4,8%

Динамика курса USDKZT (2024 — прогноз 2026)



Динамика инфляции (2024 — прогноз 2026)



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



centercredit

Alatau City Bank

Eurasian Bank

NURBANK

HOME CREDIT BANK

SHIRHAN BANK

KZIBank

BNK Commercial Bank



bcc invest

NOMAD LIFE

Sinoasia B&R

INTERTEACH

Marsh

Ehik

AMFOK

MEMLEKETTIK ANNYTETTIK KOMPANIA

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.