

Опрос экспертов финансового рынка

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

февраль 2026



Резюме

- ✓ Под влиянием ускорения месячной инфляции (в январе – 1,0%) и планируемого скорого начала повышения цен на ЖКУ и ГСМ восприятие инфляционных рисков на следующий год немного ухудшилось. Средняя оценка ожидаемой через год инфляции выросла до 11,6% с 11,4% ранее.
- ✓ Рост наблюдаемой и ожидаемой инфляции формирует предпосылки для более длительного сохранения жёстких денежно-кредитных условий и может отсрочить начало цикла нормализации базовой ставки до появления устойчивой дезинфляционной динамики.
- ✓ На этом фоне 90% респондентов ожидают сохранения базовой ставки на заседании 6 марта, что отражает необходимость удержания жёсткой монетарной политики в текущем периоде.
- ✓ При этом в течение следующих 12 месяцев базовая ставка может быть снижена до 16,25% по мере постепенного ослабления инфляционного давления, чему могут способствовать эффект высокой базы 2025 года, замедление внутреннего спроса на фоне сохраняющихся жёстких денежно-кредитных условий и сокращения фискального стимулирования.
- ✓ В таком случае реальная ставка в экономике может снизиться до 4,65% с текущего уровня в 5,8%, снижая привлекательность тенговых активов.

- ✓ Тем не менее сохраняющиеся высокие процентные ставки, повышенный спрос на тенге в налоговый период, стабильное предложение инвалюты в рамках операций Национального Банка и субъектов КГС, а также сезонное улучшение торгового баланса в первом квартале формируют условия для относительной устойчивости курса в краткосрочной перспективе (см. ниже).
- ✓ Вместе с тем на более длительном горизонте давление на нацивалюту может усилиться по мере ослабления внешних факторов поддержки и увеличения внутреннего валютного спроса (см. ниже).
- ✓ Несмотря на рост геополитической премии в котировках нефти, ожидаемая через год средняя цена барреля Brent пересмотрена вниз до 61,8 доллара (62,2 ранее) под влиянием растущего профицита сырья на мировых рынках, связанного с увеличением предложения при сдержанном росте спроса.
- ✓ Ожидаемый рост ВВП через 12 месяцев вырос до 5,0% с 4,7% ранее на фоне реализуемых крупных инвестиционных и инфраструктурных проектов, расширения квазигосударственных инвестиционных программ, а также постепенной адаптации экономики к условиям высоких процентных ставок.

Краткосрочные ожидания

(1 месяц)

USDKZT

БАЗОВАЯ СТАВКА

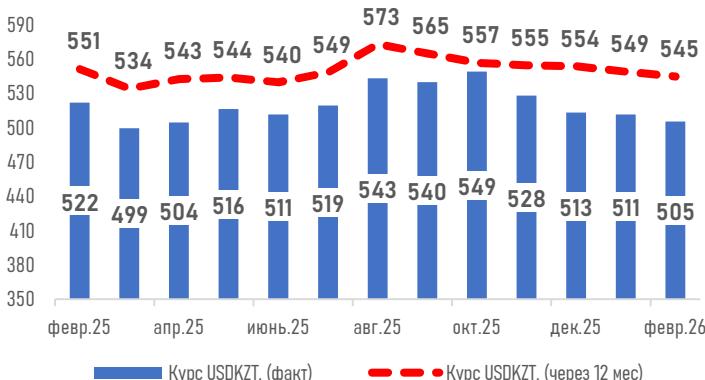
509,6
T/\$

средний курс по паре
USDKZT к началу марта

18,0%

90% респондентов ожидают
сохранение базовой ставки на
заседании 6 марта

Динамика курса USDKZT (2025 – прогноз 2027)



Среднесрочные ожидания

(12 месяцев)

BRENT

USDKZT

ВВП

61,8
\$/bbls

БАЗОВАЯ СТАВКА

544,7
T/\$

ИНФЛЯЦИЯ

5,0%

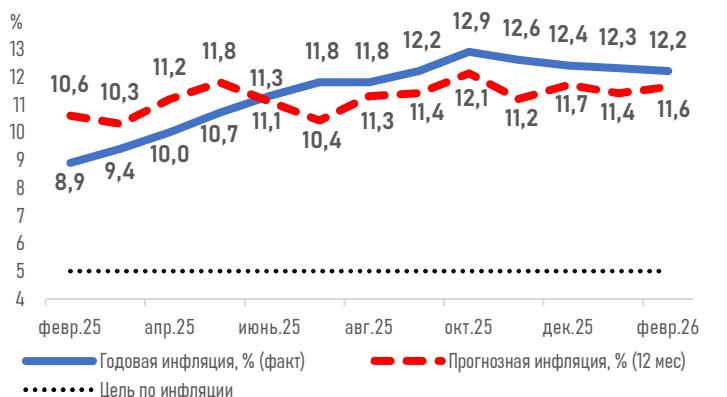
РЕАЛЬНАЯ СТАВКА

16,25%

11,6%

4,65%

Динамика инфляции (2025 – прогноз 2027)



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



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 предоставленные 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.