

Опрос экспертов финансового рынка

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
КАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

июль 2026

Резюме

- ✓ После более существенного, чем ожидал рынок, снижения базовой ставки сразу на 100 б.п. в июне и одновременного усиления отдельных проинфляционных рисков больше половины участников июльского опроса (53%) ожидают, что на заседании 24 июля НБРК возьмёт паузу и сохранит ставку на уровне 17,0%.
- ✓ Остальные 47% респондентов допускают дальнейшее снижение ставки до 16,75%. Такой сценарий, вероятно, основан на продолжающемся замедлении годовой инфляции, снижении инфляционных ожиданий, сохранении высоких реальных процентных ставок и охлаждении внутреннего спроса.
- ✓ В июле оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте опустилась до 10,4% (10,6% ранее) под влиянием сохраняющихся жёстких денежно-кредитных условий, укрепления курса нацвалюты и признаков постепенного ослабления инфляционного давления в экономике, что создаёт пространство для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.
- ✓ На этом фоне прогноз по базовой ставке через год пересмотрен вниз до 14,75% с 15,75% ранее. Сочетание замедляющейся инфляции, высоких реальных ставок и охлаждения внутреннего спроса позволит НБРК продолжить постепенный цикл снижения ставки.

- ✓ Несмотря на ожидаемое дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики, реальная ставка через год останется положительной — на уровне 4,35% (6,7% в моменте), что предполагает сохранение умеренно жёстких финансовых условий.
- ✓ К началу августа курс USDKZT может составить 483,3 ₸/\$ (498,5 ранее) на фоне возросшей геополитической премии в нефтяных котировках, роста предложения инвалюты и сохранения привлекательности тенговых инструментов.
- ✓ Однако на годовом горизонте прогнозы пересмотрены вверх – до 520,4 ₸/\$ (с 518,9 ранее), что отражает ожидания постепенного снижения привлекательности тенговых активов, роста импорта и расширение дефицита текущего счёта.
- ✓ Прогноз по средней цене нефти Brent через год практически не изменился и составляет 80 долларов за баррель (80,9 ранее). Поддержку котировкам продолжает оказывать геополитическая напряжённость на Ближнем Востоке, тогда как увеличение добычи странами ОПЕК+ ограничивает потенциал дальнейшего роста цен.
- ✓ Прогноз по росту ВВП через год немного повышен — до 4,6% с 4,5% ранее на фоне ожидаемого смягчения финансовых условий, реализации инфраструктурных проектов и сохранения благоприятной сырьевой конъюнктуры.

Краткосрочные ожидания

(1 месяц)

USDKZT

483,3
₸/\$

средний курс по паре USDKZT к началу августа

БАЗОВАЯ СТАВКА

17,0%

53% респондентов ожидают сохранения базовой ставки на заседании 24 июля

Среднесрочные ожидания

(12 месяцев)

BRENT

80,0
\$/bbls

БАЗОВАЯ СТАВКА

14,75%

USDKZT

520,4
₸/\$

ИНФЛЯЦИЯ

10,4%

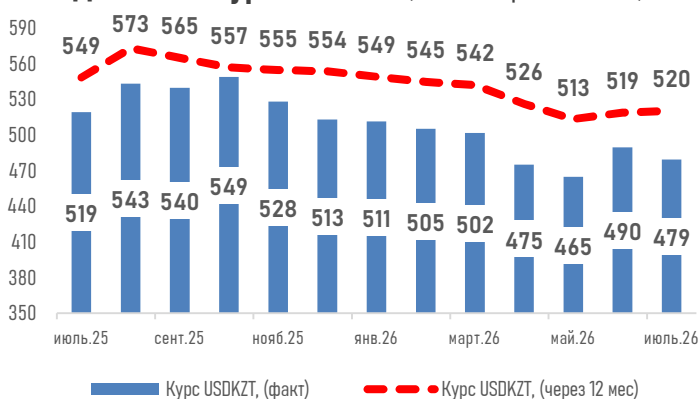
ВВП

4,6%

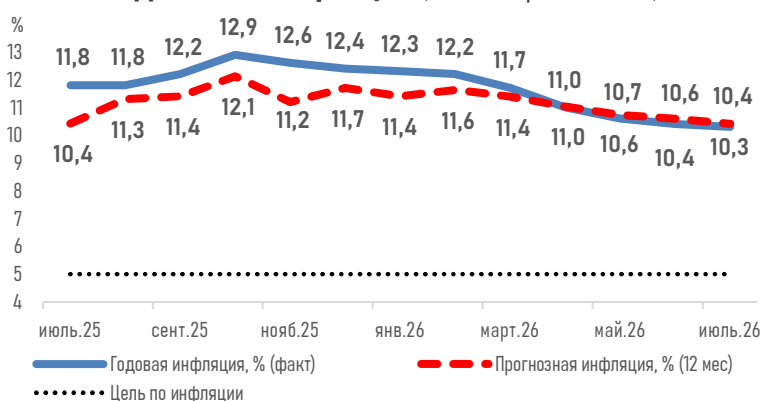
РЕАЛЬНАЯ СТАВКА

4,35%

Динамика курса USDKZT (2026 — прогноз 2027)



Динамика инфляции (2026 — прогноз 2027)



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



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.