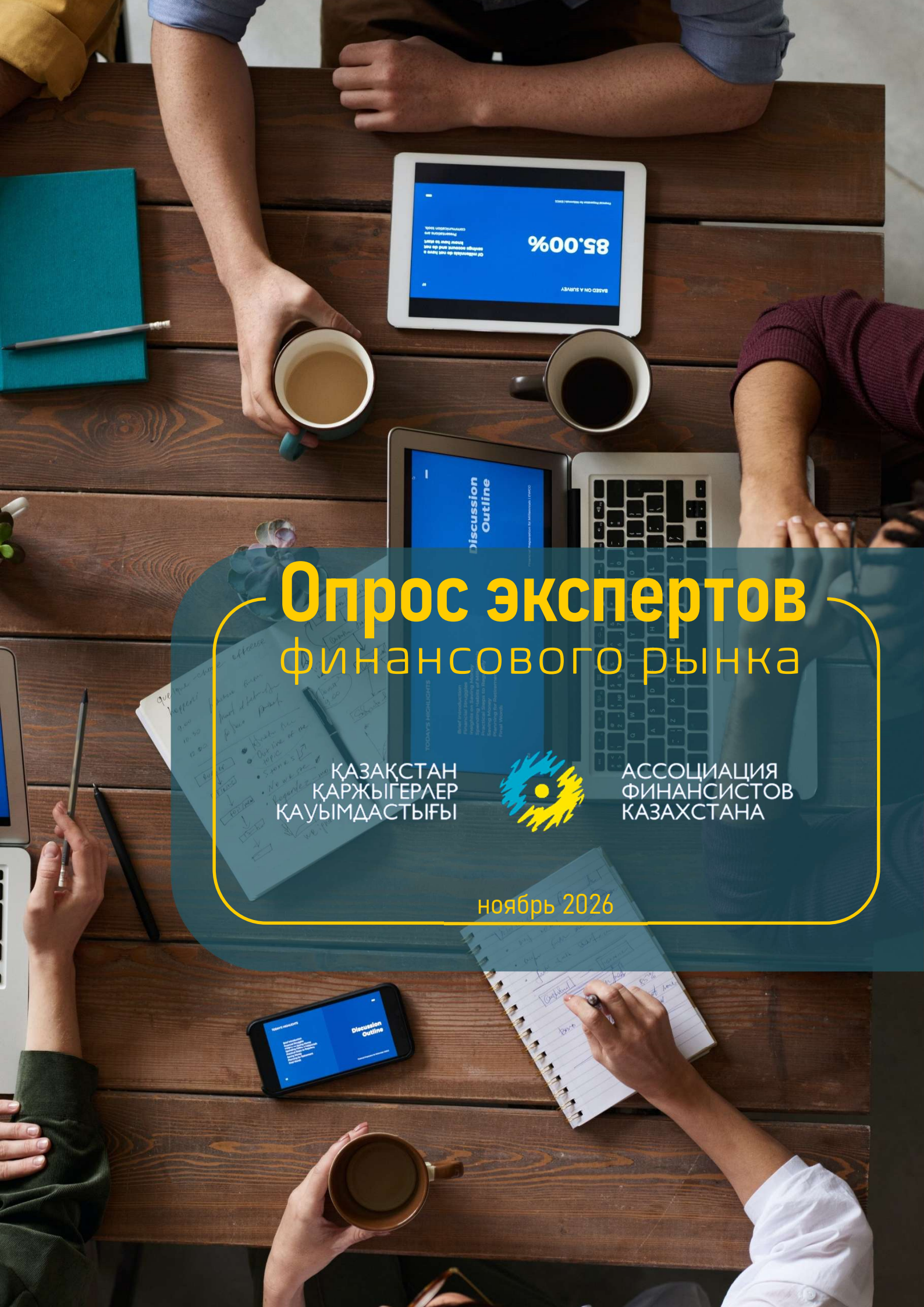


Опрос экспертов
финансового рынка

ҚАЗАҚСТАН ҚАРЖЫГЕРЛЕР ҚАУЫМДАСТЫҒЫ

АССОЦИАЦИЯ ФИНАНСИСТОВ КАЗАХСТАНА

ноябрь 2026

Резюме

- ✓ Несмотря на замедление фактической инфляции и более сдержанную динамику совокупного спроса, инфляционные ожидания экспертов ухудшились: через 12 месяцев рост цен прогнозируется на уровне 9,9% против 9,7% месяцем ранее. Это указывает на сохраняющуюся настороженность рынка в отношении среднесрочных проинфляционных факторов.
- ✓ На этом фоне большинство экспертов уже не ожидают дальнейшего снижения ставки в декабре: 65% респондентов прогнозируют её сохранение на уровне 15,75%, тогда как 35% допускают снижение до 15,50%. Таким образом, после серии снижений рынок закладывает паузу, которая позволит оценить устойчивость дезинфляции и влияние уже принятого смягчения на внутренний спрос.
- ✓ Вместе с тем пауза не означает завершения цикла: на горизонте 12 месяцев базовая ставка ожидается на уровне 14,5%. Дальнейшее снижение, вероятно, будет постепенным, с учётом повышенных инфляционных ожиданий, усиления бюджетного и квазибюджетного стимулирования, тарифной реформы и рисков внешних ценовых шоков.
- ✓ При этом даже по мере дальнейшего снижения базовой ставки ДКП останется достаточно жёсткой. Текущая реальная ставка составляет 6,55%, а через 12 месяцев, исходя из прогнозов по базовой ставке и инфляции, может снизиться до 4,6%. Это сохраняет положительный дифференциал доходности тенговых активов и поддерживает интерес к инструментам в нацвалюте, одновременно оставляя денежно-кредитные условия сдерживающими для внутреннего спроса.
- ✓ В краткосрочном периоде валютный фактор, напротив, может быть проинфляционным. После ослабления тенге в октябре на 3%, на фоне резкого сокращения продаж инвалюты в рамках операций НБРК и устойчивого спроса со стороны импортёров и заёмщиков, обслуживающих внешний долг, к началу декабря курс USDKZT ожидается вблизи 462,4 ₸/$ (456,5 ранее), что может ухудшить инфляционные ожидания.
- ✓ При этом на горизонте года ожидания по нацвалюте, напротив, улучшились до 499,4 ₸/$ против 502,6 ранее. Поддержку могут обеспечить расширение торгового профицита, предложение инвалюты со стороны Нацбанка и экспортёров, а также увеличение трансфертов из Нацфонда в 2027 году с ₸2,8 трлн до ₸4,4 трлн.
- ✓ Существенно пересмотрены и ожидания по нефтяному рынку: прогноз цены Brent через 12 месяцев вырос до $93,4 за баррель с $79 месяцем ранее. Более высокая цена нефти улучшает перспективы экспортной выручки и торгового баланса, хотя одновременно усиливает риски внешнего ценового давления.
- ✓ Улучшение внешней конъюнктуры поддерживает и прогноз по экономике: ожидаемый рост ВВП в следующие 12 месяцев повышен до 4,5% с 4,4%. Дополнительный вклад могут обеспечить инвестиционные проекты, бюджетный импульс и постепенное смягчение финансовых условий. При этом сочетание более высокого экономического роста и активного бюджетного стимулирования будет поддерживать внутренний спрос, что требует сохранения осторожного подхода к дальнейшему смягчению ДКП.

Краткосрочные ожидания
(1 месяц)

USDKZT

462,4

₸/$

средний курс по паре USDKZT к началу декабря

БАЗОВАЯ СТАВКА

15,75%

65% респондентов ожидают сохранения базовой ставки на заседании 4 декабря

Среднесрочные ожидания
(12 месяцев)

BRENT

93,4

$/bbls

USDKZT

499,4

₸/$

ВВП

4,5%

БАЗОВАЯ СТАВКА

14,5%

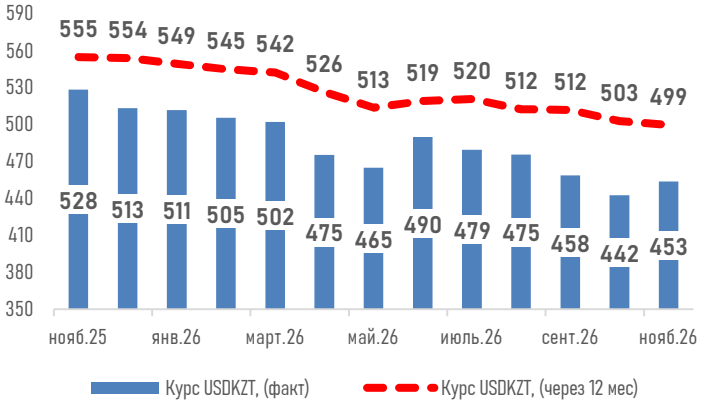
ИНФЛЯЦИЯ

9,9%

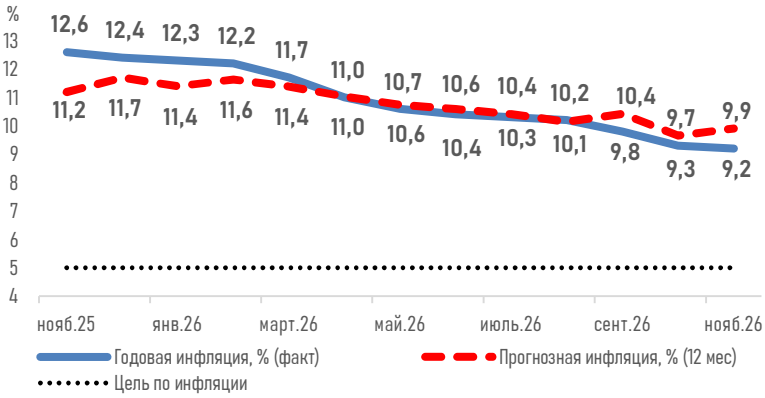
РЕАЛЬНАЯ СТАВКА

4,6%

Динамика курса USDKZT (2025 — прогноз 2027)



Динамика инфляции (2025 — прогноз 2027)



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

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2026

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.