

**Заявление Председателя НБ РК Сулейменова Т.М.
о базовой ставке Национального Банка
5 июня 2025 года, Астана**

**Уважаемые представители средств
массовой информации!
Уважаемые журналисты!**

Добрый день.

Добро пожаловать в Национальный Банк.

Комитет по денежно-кредитной политике Национального Банка принял решение сохранить базовую ставку на уровне 16,5%.

Решение принято на основе обновленных прогнозов инфляции и экономического роста, а также с учетом оценки внешних и внутренних условий, текущих экономических тенденций и баланса рисков.

Инфляционное давление в экономике усиливается прежде всего за счет услуг и продовольствия. Инфляционные ожидания повысились.

Экономика растет быстрее, чем ожидалось. Спрос все больше опережает возможности предложения, усиливая положительный разрыв выпуска. Важную роль играет активное потребительское кредитование, которое дополнительно подпитывает инфляцию.

Внешняя экономическая конъюнктура ухудшилась: высокая инфляция в России, рост мировых цен на продовольствие и ослабление нефтяных котировок усиливают риски для внутренней ценовой динамики.

В этих условиях совокупный баланс рисков все еще смещен в проинфляционную сторону, а инфляция формируется выше наших ожиданий.

Для стабилизации инфляционных ожиданий, сдерживания вторичных эффектов шоков и формирования устойчивого тренда на снижение инфляции потребуются более продолжительное поддержание текущего уровня жесткости денежно-кредитной политики, чем предполагалось ранее.

Наряду с процентной политикой важную роль в дезинфляционном процессе будут играть и другие меры.

Теперь подробнее о факторах принятого решения.

ПЕРВОЕ. ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ.

По итогам мая **годовая инфляция достигла 11,3%**. Ускорение инфляции наблюдается с конца прошлого года.

Ключевым драйвером ценового давления остается сфера услуг. В годовом выражении сервисная компонента выросла на **16%**.

При этом, если в 1 квартале основной вклад в рост сервисной инфляции вносили регулируемые жилищно-

коммунальные услуги, то с начала второго квартала на первый план выходят рыночные услуги.

Рост тарифов на регулируемые жилищно-коммунальные услуги в годовом выражении составил 25,8%. Цены на нерегулируемые рыночные услуги также показали рост на 14,7%.

Ускорение цен на нерегулируемые услуги подчеркивает высокий внутренний спрос, так как они не регулируются государством и подвержены дополнительному дисбалансу со стороны спроса.

Помимо ускорения сервисной инфляции, усиливается и давление со стороны продовольственной инфляции. В мае она составила 9,6%. Это связано, в первую очередь, с постепенным удорожанием продукции сельского хозяйства. Удорожание продовольствия также объясняется курсовым фактором: растут оптовые цены на импортные товары, особенно из стран СНГ.

Из хороших новостей – базовая инфляция в мае составила 0,8%. В свою очередь, сезонно очищенная – 0,9%. После нескольких месяцев стабилизации оба показателя показали небольшое снижение.

Ожидаемая инфляция на год вперед составила **14,1**. В оценках отражаются рост цен на ГСМ и ожидаемое повышение НДС.

Профессиональные участники более сдержаны в оценках: медианная оценка инфляции на 2025 год составляет **10,7%**.

ВТОРОЕ. ТЕНДЕНЦИИ ВО ВНУТРЕННЕЙ ЭКОНОМИКЕ.

Экономическая активность на подъеме. По предварительным данным темпы роста ВВП за январь-апрель т.г. составили 6%. Такой прирост обусловлен как восстановлением нефтедобычи, так и ускорением роста в несырьевых секторах.

Наиболее заметный рост зафиксирован в транспорте и складировании (22,4%), в том числе за счет трубопроводного транспорта, а также в строительстве (16,2%) на фоне реализации инфраструктурных проектов.

При этом важно отметить, что в отраслях, демонстрирующих рост, также наблюдается увеличение производительности труда. В первом квартале 2025 года производительность превысила динамику реальных заработных плат в транспорте, строительстве, сельском хозяйстве и обрабатывающей промышленности. Это хороший фактор, так как оказывает сдерживающее влияние на издержки и формирует дезинфляционный эффект в ряде секторов.

Тем не менее производственный отклик экономики пока не успевает за ростом внутреннего спроса. Разрыв между

спросом и предложением сохраняется, усиливая инфляционное давление.

Потребительская активность возрастает. В апреле т.г. мы вновь наблюдаем ее расширение после некоторой стабилизации в предыдущие месяцы.

Рост спроса все еще поддерживается активным потребительским кредитованием, а также умеренным ростом реальных доходов.

Повышенное потребление также подтверждается ростом оборотов по платежным картам и активизацией розничного товарооборота, прежде всего в сегменте непродовольственных товаров.

Дополнительным подтверждением роста потребительской активности выступает возобновление интереса к крупным покупкам, в частности, к автомобилям.

Инвестиционная активность также остается высокой, рост составил 13,7% за январь-апрель т.г. Значительную роль играют государственные инвестиции, включая трансферты из Национального фонда.

Мы приветствуем укрепление экономической активности, особенно за счет роста производительности. Однако производственные возможности все еще не успевают за ростом спроса.

ТРЕТЬЕ. ФАКТОРЫ ВНЕШНЕЙ СРЕДЫ.

Внешний инфляционный фон складывается неблагоприятно. Основными источниками давления выступают высокая инфляция в РФ, а также рост цен на мировых продовольственных рынках.

По данным ФАО, в апреле индекс цен на продовольствие поднялся до 128,3 пункта, продолжая восходящий тренд с начала года.

В развитых странах инфляционное давление снижается. Инфляция в ЕС замедлилась до 2,4%, в США до 2,3%.

Несмотря на сохраняющуюся торговую напряженность, ЕЦБ выражает растущую уверенность в достижении инфляционного таргета, отмечая преобладание дезинфляционных факторов. В то же время ФРС сохраняет выжидательную позицию, ставка остается без изменений с учетом сохраняющихся инфляционных рисков и неопределенности в отношении экономического развития и направления торговой политики США.

Инфляция в России показала замедление до 10,2%, но по-прежнему существенно превышает целевой уровень. В ответ Банк России продолжает жесткую политику, удерживая ключевую ставку на уровне 21%, и предполагает ее сохранение в диапазоне 19,5-21,5% в текущем году для достижения целевого ориентира к концу 2026 года.

В данном контексте для Казахстана фактор укрепления рубля к тенге имеет все большую значимость.

С одной стороны, это создает ценовое преимущество для отечественных производителей, особенно в обрабатывающей промышленности, с другой стороны – в силу значительного импорта из России это влияет на инфляционные процессы.

Ситуация на рынке нефти также нестабильная. Цены остаются под давлением из-за снижения спроса со стороны Китая, ожиданий увеличения предложения ОПЕК+, а также усиления глобальной торговой напряженности.

С учетом текущих условий в базовом сценарии прогноза в 2025 году заложена средняя цена нефти марки Brent на уровне 65 долларов за баррель, против 73 долларов в предыдущем раунде.

Торговая эскалация и падение цен на нефть вновь проявили структурную зависимость от сырьевых циклов. В этих условиях особенно важно сберегательное и максимально эффективное использование ресурсов Национального фонда.

* * *

Далее о самих прогнозах.

Прогноз инфляции на текущий и предстоящий годы пересмотрен с учетом текущих макроэкономических условий.

Согласно обновленным оценкам, в **2025** году инфляция ожидается в диапазоне **10,5-12,5%**, в **2026** году – **9,5-11,5%**. Пересмотр прогнозов на эти годы обусловлен ростом цен на

продовольствие, повышенным проинфляционным давлением со стороны спроса.

Прогноз на **2027** год сохранен на уровне **5,5–7,5%**, что отражает ожидания постепенного возвращения инфляции к цели по мере усиления дезинфляционного эффекта от реализуемой денежно-кредитной политики, а также ужесточения финансовой политики со стороны Правительства.

При этом устойчивая компонента инфляции, то есть инфляция за вычетом регулируемых цен, ГСМ и других волатильных факторов, достигнет целевого уровня в 5% к концу прогнозного горизонта, то есть к 2027 году.

Риски прогноза инфляции связаны с дальнейшим усилением давления со стороны внутреннего спроса, ростом негативного воздействия внешней среды, в том числе связанного с ускорением инфляции в России, повышением регулируемых цен и их косвенным влиянием на инфляционные ожидания и устойчивую часть инфляции.

Прогноз роста экономики на 2025 год был пересмотрен в сторону повышения – **до 6%**.

Пересмотр отражает темпы роста добычи нефти, обрабатывающей промышленности и других отраслей, устойчивую инвестиционную активность, а также более выраженное расширение внутреннего спроса.

На 2026 год прогноз уточнен до **4-5%**. Это связано с обновлением внешних и внутренних условий, включая ослабление ценовой конъюнктуры на нефтяных и сырьевых рынках.

К 2027 году, по прогнозам, рост экономики сложится на уровне **среднеисторических темпов** на фоне ужесточения фискального стимулирования и перехода к бюджетной консолидации. Отмечу, что указанные оценки могут быть пересмотрены при успешной реализации структурных реформ, которые реализуются Правительством и государственным аппаратом в целом.

* * *

Уважаемые журналисты!

Складывающаяся высокая инфляция и пересмотр прогноза указывают на необходимость сохранения текущего уровня жесткости денежно-кредитной политики на более длительный срок, чем предполагалось ранее.

Помимо прямых инструментов денежно-кредитной политики Национальный Банк **уже начал реализацию дополнительных мер, направленных на усиление дезинфляционного воздействия.**

Во-первых, это меры макропруденциального характера, направленные на охлаждение потребительского кредитования. Как мы говорили, это внедрение контрциклического буфера капитала по кредитам физлиц.

Также прорабатываются меры микропруденциального регулирования совместно с Агентством финансового регулирования, например, снижен максимальный уровень ГЭСВ.

Кроме того, Агентством уже реализован ряд микропруденциальных инструментов, таких как ограничение размера беззалоговых потребительских займов и запрет на выдачу таких займов при наличии просрочки более 90 дней и ряд других мер.

Со своей стороны, мы уже начали работу по калибровке дополнительных инструментов, таких как коэффициент долговой нагрузки и коэффициент долга к доходу, и при необходимости они будут задействованы для усиления дезинфляционного эффекта и минимизации системных рисков.

Во-вторых, будет ужесточен механизм **минимальных резервных требований (МРТ)**. Как вы знаете, у нас они самые низкие в регионе, и это носит выраженный проинфляционный эффект. Ужесточение МРТ приведет к эффективному связыванию избыточной ликвидности банковской системы, ограничит объем ресурсов, направляемых в непродуктивные и проинфляционные сегменты и создаст стимулы для более активного финансирования реального сектора. Таким образом, корректировка МРТ не только усиливает дезинфляционное воздействие политики, но и содействует

структурному выравниванию потоков финансирования между потребительским и бизнес-кредитованием.

В-третьих, Национальный Банк продолжит использование механизма **зеркалирования операций с золотом.**

Так, за первые пять месяцев 2025 года Национальный Банк изъял с внутреннего рынка порядка 1,2 трлн тенге в рамках данного механизма. С учетом роста цен на золото на международных рынках, мы прогнозируем, что данная операция по зеркалированию поможет нам дополнительно стерилизовать 3,3 – 3,6 трлн тенге в течении текущего года.

В-четвертых, с **Правительством** ведется работа по ряду направлений.

Прежде всего важен переход **фискальной политики** к более сбалансированному, контрциклическому курсу. Мы исходим из того, что в последующие годы будет снижаться зависимость бюджета от трансфертов из Национального фонда, что позволит снизить проинфляционное давление со стороны совокупного спроса.

Так, согласно ПСЭР, в 2026 и 2027 годах предполагается выделение трансфертов в объеме **2 трлн тенге** ежегодно. Это существенно ниже чем в текущем году. При реализации эти меры будут работать на снижение инфляции, усиливая эффект от проводимой денежно–кредитной политики.

Также **важным** является актуализация и усиление **Комплекса мер по контролю инфляции, который был поручен Главой государства.** Этот комплекс прорабатывается нами совместно с Правительством.

В рамках него в текущих условиях особенно актуальны темпы **тарифной политики.**

В ряде направлений, включая водоснабжение, водоотведение и электроэнергию, долгосрочная динамика цен опережает как общую инфляцию, так и инфляцию услуг. В результате регулируемый сектор формирует дополнительное ценовое давление.

Мы ведем **активные консультации с Правительством** по возможной корректировке параметров тарифной политики, в том числе с акцентом на то, чтобы темпы роста тарифов соотносились с инфляционными целями и обеспечивали сохранение покупательной способности населения. При этом мы признаем необходимость инфраструктурной модернизации и тарифной реформы для качественного и бесперебойного представления услуг. Однако эти решения должны приниматься на основе прозрачной оценки эффективности и быть сопряжены с целями денежно-кредитной и макроэкономической политики и ее стабильности.

Национальный Банк остается приверженным своей цели и готов действовать решительно для обеспечения

устойчивого возврата инфляции к уровню 5%. При необходимости будут предприняты шаги по ужесточению политики.

Достижение этой цели требует не только жесткой монетарной позиции, но и согласованных действий всех органов экономической политики как я уже отмечал.

Уважаемые журналисты!

Прежде чем мы перейдем к вопросам, пользуясь случаем, хотел бы коротко анонсировать новое направление в рамках нашей коммуникационной политики.

С текущего прогнозного раунда в соответствии с мировой практикой Национальный Банк начинает публикацию резюме обсуждений решений по базовой ставке. Это обеспечит большую прозрачность и большее понимание участниками рынка, финансовыми институтами и широкой аудиторией логики решений, принимаемых членами комитета по ДКП.

Уверен, что этот шаг усилит доверие к денежно-кредитной политике и работе Национального Банка. Больше деталей мы предоставим на встрече с экспертами в понедельник. Также по итогам публикации резюме обсуждений будем готовы ответить на дополнительные вопросы.

Спасибо за внимание!

Теперь мы готовы ответить на ваши вопросы.