

**Заявление Председателя НБ РК Сулейменова Т.М.**

**о базовой ставке Национального Банка**

**28 ноября 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 **18%**.

Решение основывается на результатах прогнозного раунда. В рамках заседания Комитета обновлены прогнозы по инфляции и экономическому росту, а также проведена комплексная оценка текущих макроэкономических тенденций и баланса рисков.

**Инфляционное давление в экономике сохраняется** и обусловлено расширением спроса, темпы которого все еще опережают возможности отечественного предложения.

**Инфляция** в октябре несколько **замедлилась** за счет административного снижения **тарифов на ЖКУ**. При этом, базовая инфляция значительно не снизилась.

Инфляция по продовольственной и непродовольственной компонентам, тем временем, продолжила ускоряться. Краткосрочные **инфляционные ожидания** выросли и остаются волатильными.

**Экономика демонстрирует высокие темпы роста.** В условиях фискального и квазифискального стимулирования расширение внутреннего спроса, особенно на непродовольственные товары, в значительной степени покрывается за счёт импорта, а розничный товарооборот наращивает темп. Эта картина подтверждает доминирование факторов спроса в формировании текущего инфляционного давления.

**Внешняя экономическая конъюнктура остается неопределенной** на фоне торговых споров и геополитической напряженности. Мировые цены на продовольствие находятся на высоком уровне. Продолжается рост мировых цен на отдельные виды продовольствия (говядина, растительные масла и др.).

В этих условиях **совокупный баланс рисков** остается смещенным в **проинфляционную сторону**. Для стабилизации инфляционных ожиданий и снижения инфляции требуется продолжительная умеренная жесткость денежно-кредитных условий. В условиях высокой базовой инфляции, разъякоренных инфляционных ожиданий, а также неопределенности влияния налоговой реформы на спрос при расширении квазифискального стимулирования в следующем

году Национальный Банк не видит пространства для снижения базовой ставки до конца первого полугодия 2026 года.

При отсутствии убедительных признаков формирования устойчивого тренда на замедление инфляции не исключается возможность ужесточения денежно-кредитных условий.

Следует отметить, что наряду с денежно-кредитной политикой, важную роль будут играть дополнительные меры обеспечения ценовой стабильности, в том числе реализуемые совместно с Правительством и АРРФР в рамках **Плана совместных действий** по макроэкономической стабилизации и повышению благосостояния на 2026–2028 гг.

**Теперь подробнее о факторах принятого решения.**

### **ПЕРВОЕ. ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ.**

В октябре годовая инфляция снизилась до **12,6%** (в сентябре - 12,9%). Этому в большей степени способствовало существенное замедление сервисной инфляции с 15,3% в сентябре до **12,9%** из-за административного снижения тарифов на ЖКУ. Это дало свой эффект. Несколько замедлился рост цен на рыночные услуги – 12,9% против 13,4%, соответственно, в октябре и сентябре.

**Продовольственная инфляция**, напротив, ускорилась до **13,5%** (в сентябре - 12,7%), под давлением роста мировых цен на отдельные продукты питания, удорожания импорта и

издержек производства на фоне повышения цен на ГСМ, угля и услуг ЖКХ. Увеличение экспорта продовольствия, в том числе мяса, ввиду более выгодной реализации на внешних рынках, усиливает давление на цены внутри страны.

Инфляция **непродовольственных товаров** ускорилась до **11%** против 10,8% в сентябре. Этому способствуют рост цен на ГСМ и медикаменты, а также устойчивый спрос в экономике. Рост цен на ГСМ в октябре составил 14,8% (г/г).

**Месячная инфляция** в октябре существенно замедлилась до 0,5%, в сентябре она составляла 1,1%. Также незначительно замедлились показатели базовой - 1% против 1,1% в сентябре, и **сезонно очищенной инфляции** (0,8% против 1,3% в сентябре). Несмотря на это, эти риски все еще высоки и в пересчете на год базовая инфляция соответствует 12,2%. Это очень высокий показатель для базовой инфляции. К тому же, около 80% товаров и услуг в потребительской корзине дорожают темпами выше таргета 5%. Это дополнительная метрика, которая показывает разбивку по товарам.

**Инфляционные ожидания населения** на год вперед повысились до 13,6% с 13,2% в сентябре, оставаясь волатильными на фоне высокого уровня неопределенности. Порядка 60% респондентов затрудняются дать оценки по будущей инфляции. Долгосрочные ожидания населения по росту цен также подросли.

Прогнозы **профессиональных участников** по инфляции на 2025 год несколько повысились до 12,3% (12% в сентябре), на 2026 год – сохранились на уровне 10%.

## **ВТОРОЕ. ТЕНДЕНЦИИ ВО ВНУТРЕННЕЙ ЭКОНОМИКЕ.**

**Экономика растет быстрыми темпами. Рост ВВП за январь–октябрь т.г. составил 6,4% (г/г).**

Экономическая активность поддерживается расширением инвестиций в несырьевых отраслях, увеличением объемов нефтяного производства и высокими показателями урожая в сельском хозяйстве.

Среди секторов экономики высокий рост зафиксирован в **транспорте и складировании, строительстве, горнодобывающей и обрабатывающей промышленности, а также торговле.**

**Внутренний спрос остается устойчивым**, несмотря на снижение реальных доходов населения. Продолжается расширение розничного товарооборота, в октябре он повысился до 8,7% г/г в реальном выражении. Это может отражать начало реализации ожиданий, связанных с повышением НДС с 2026 года. Драйвером торговли остается покупка непродовольственных товаров. Вместе с тем, в августе-сентябре т.г. наблюдалось усиление спроса на услуги. Рост розничного товарооборота значительно опережает динамику обрабатывающей промышленности, что

подтверждает растущее преобладание потребительского спроса над производственными возможностями экономики.

Основным источником поддержки роста спроса со стороны населения остается **потребительское кредитование**. Вместе с тем, на фоне ужесточения требований к ним наблюдается рост альтернативных источников кредитования – услуг микрофинансовых организаций и ломбардов.

**Инвестиционная активность** также **остается высокой** – рост за январь-октябрь т.г. составил 13,1%. При этом, остается высокой доля бюджетных средств в инвестициях - около 23%. Объем бюджетных средств в инвестициях повысился по сравнению с январем-октябрем 2024 года на 32,1% в реальном выражении.

### **ТРЕТЬЕ. ФАКТОРЫ ВНЕШНЕЙ СРЕДЫ.**

**Внешнее инфляционное давление сохраняется.** Основным его источником выступают повышенные мировые цены на продовольствие и неопределенность перспектив мировой экономики.

**По данным ФАО**, в октябре индекс цен на продовольствие продолжил снижаться вслед за индексами цен на зерновые, молочную продукцию, мясо и сахар. Тем временем, индекс цен на растительные масла достиг рекордного роста с июля 2022 года. Цены на мясо, несмотря

на снижение, все еще исторически высоки, а стоимость говядины продолжает расти.

В **России** инфляция продолжила замедляться, составив в октябре **7,7%**. **Банк России** в октябре снизил ключевую ставку до **16,5%**, при этом отметив усиление проинфляционных рисков и ужесточив риторику.

На фоне торговых споров и геополитической напряженности политика ведущих центральных банков выглядит осторожной.

В октябре инфляция в **ЕС** составила **2,5%**. **ЕЦБ** ведет политику, основанную на поступающих данных и поэтапном подходе к принятию решения.

Инфляция в **США** ускорилась до **3%** в сентябре и остается повышенной в сравнении с таргетом. **ФРС** отметил, что в краткосрочной перспективе риски для инфляции смещены в сторону повышения, а риски для занятости — в сторону снижения. В этих условиях регулятор намерен определять будущее направление денежно-кредитной политики, исходя из поступающих данных, изменяющихся прогнозов и оценки рисков.

**Ситуация на рынке нефти остается неопределенной.** Из-за того, что предложение растет значительно быстрее, чем спрос, наблюдается риск избытка предложения.

С учетом текущих условий в базовом сценарии **цена нефти марки Brent** сохранена на уровне **60 долларов за баррель**.

\* \* \*

### **Далее о самих прогнозах.**

Мы уточнили и несколько повысили наши прогнозы по инфляции на **2025 год** - она ожидается в пределах **12,0-13,0%**, на **2026 год** – диапазон прогноза расширен до **9,5-12,5%**.

Пересмотр связан с более высокими инфляционными ожиданиями и фактической инфляцией, которая складывается выше предыдущих прогнозов. При этом, обновленные прогнозы учитывают более медленный рост регулируемых цен в рамках пересмотра его темпов по схеме «инфляция + 5%» в 2026–2027 годах. Как вы знаете, в рамках Комплексной программы Правительства, НБК и АРРФР мы такую формулу заложили, раньше ее не было.

Расширение диапазона прогнозов в 2026 году, в свою очередь, отражает возросшую неопределенность в оценках. Она связана с фактической реализацией налоговой реформы и ее влиянием на совокупный спрос, а также планируемым ростом финансирования со стороны квазибюджетного сектора и его воздействием на экономику.

**Прогноз инфляции на 2027 год сохранен.** Ожидается ее замедление до **5,5-7,5%**.

Постепенное замедление инфляции на прогнозном горизонте будет обеспечиваться сдерживающей денежно-кредитной политикой, налогово-бюджетной консолидацией и мерами, предусмотренными в рамках Программы совместных действий. Проинфляционное влияние будут оказывать дальнейшая либерализация рынка ГСМ, усиление спроса на фоне квазифискального стимулирования и возобновления роста тарифов после I квартала.

**Риски прогноза инфляции** связаны с усилением внутреннего спроса, ускорением внешней инфляции, повышенными инфляционными ожиданиями, а также вторичными эффектами от повышения регулируемых цен по ГСМ и НДС. Еще один важный фактор неопределенности – это финансирование экономики со стороны АО НУХ «Байтерек». Значительный объем квазифискального вливания может усилить инфляционное давление и частично нивелировать эффект предстоящей фискальной консолидации республиканского бюджета.

**Теперь перейдем к прогнозам роста ВВП.** Прогноз на **2025 год** улучшен с уточнением предыдущих прогнозов до **6-6,5%**. Это связано с более высокими темпами роста добычи нефти, потребительским спросом и высокой инвестиционной активностью.

**Прогноз на 2026 год** составит **3,5-4,5%** ввиду высокой базы 2025 года и более сдержанным потребительским

спросом на фоне налогово-бюджетной реформы и бюджетной консолидации.

В **2027 году** рост экономики ожидается в диапазоне **4,0-5,0%**, что несколько выше предыдущих прогнозов. Рост будет обеспечен дальнейшим расширением инвестиционной активности и положительной динамикой нефтяного сектора.

**Риски прогноза ВВП** связаны с поддержанием фискальной дисциплины, включая реализацию планов по снижению изъятий из Национального фонда, возможным усилением внутреннего спроса, а также снижением мировых цен на нефть.

\* \* \*

### **Уважаемые журналисты!**

Подводя итоги отмечу, что **проинфляционное давление в экономике сохраняется** и мы готовы принять все необходимые меры для борьбы с инфляцией. Главные внутренние факторы – это устойчивый внутренний спрос, поддерживаемый фискальным, квазифискальным стимулированием и потребительским кредитованием, повышенные и нестабильные инфляционные ожидания, продолжающийся рост регулируемых цен. Несмотря на некоторое снижение инфляции в России, нашем крупном торгово-экономическом партнере, сохраняется давление со стороны мировых цен на продовольствие, импортируемое в нашу страну.

Ранее принятое решение о повышении базовой ставки и меры Правительства по пересмотру тарифов коммунальных услуг позволили нам сегодня сохранить базовую ставку на текущем уровне. Однако риски инфляции сохраняются и остаются высокими. Уверенность в снижении инфляции возможна лишь при ее стабильном замедлении в течение продолжительного времени.

Национальный Банк продолжит оценивать темпы замедления инфляции, реакцию внутреннего спроса, а также эффективность реализации совместных мер, предусмотренных Комплексной программой и Комплексом мер по снижению инфляции.

Однако на сегодняшний день мы не видим пространства для снижения базовой ставки до конца первого полугодия 2026 года. При отсутствии убедительных признаков формирования тренда на замедление инфляции не исключается возможность ужесточения денежно-кредитной политики.

Далее хотелось бы отметить, какие меры реализовываются в рамках совместной Программы Правительства, Нацбанка и АРРФР.

Одна из важных мер, предпринятых для усиления контроля над инфляцией в рамках программы – это обеспечение роста доходов населения на уровне «инфляция + 2-3%».

Программа включает в себя комплексные меры по устранению дисбалансов в экономике, прямо или косвенно ведущих к росту инфляции.

В Программе предусмотрено проведение **денежно-кредитной политики на уровне умеренной жесткости**, продолжение принятия дополнительных мер, направленных на **сокращение избыточной ликвидности** через повышение минимальных резервных требований и зеркалирование покупок золота.

В рамках Программы нами совместно с АРРФР будет продолжена реализация комплекса мер микро- и макропруденциального регулирования для **снижения рисков и снижения темпов роста потребительского кредитования**. Также был активирован **секторальный контрциклический буфер капитала и коэффициент долга к доходу заемщика**. Кроме этого, ужесточение требований к долговой нагрузке заемщика и изменение состава доходов, принимаемых к расчету. Соответствующие проекты постановлений подготовлены и планируется начать их обсуждение с банками второго уровня в ближайшее время. Также предполагаем изменить регулирование годовой эффективной ставки вознаграждения (далее – ГЭСВ) по потребительским займам. Сейчас мы находимся на этапе расчетов, анализа отчетности, поступающих макро- и микро-данных по доходам населения. Расчеты ведутся с учетом стоимости фондирования банка, операционных расходов и

кредитного риска заемщиков. Соответствующие решения будут обсуждены и озвучены в первой половине следующего года.

Со своей стороны **Правительство** будет проводить контрциклическую **налогово-бюджетную политику** и более сдержанную и сбалансированную **тарифную политику**.

В целом влияние роста тарифов на услуги субъектов естественных монополий на инфляцию в 2026–2027 годах составит на уровне «инфляция + 5%», в 2028 году – «инфляция + 3%», общий вклад в инфляцию не будет превышать 1% п.п. от общей инфляции. Включение этой формулы, на мой взгляд, является одним из очень важных факторов замедления инфляции и повышения инвестиционной предсказуемости. То есть, когда ты точно знаешь, что тарифы будут расти исходя из конкретных цифр, это помогает строить бизнес план и вкладывать инвестиции, и, соответственно, расширять экономическое предложение.

Считаем предельно важным, чтобы Правительство и экономический блок Правительства аккуратно подходили к квазифискальному стимулированию с учетом текущих инфляционных рисков в экономике и долговой нагрузки самих квазигосударственных организаций.

Реализация этих и других мер, предусмотренных в Программе, позволит стабилизировать спрос и ограничить вторичные инфляционные эффекты. В совокупности

указанные меры создадут условия для устойчивого снижения инфляции к таргету в 5% в среднесрочной перспективе.

Мы уверены, что благодаря скоординированным усилиям нам удастся достичь установленного таргета.

**Спасибо за внимание!**

**Теперь мы готовы ответить на ваши вопросы**