



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ ТУРАЛЫ БАЯНДАМА

Ақпан 2026



ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ ҰЛТТЫҚ БАНКІНІҢ АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ

Ұлттық Банктің ақша-кредит саясаты — бағаның тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін экономикадағы ақша құнын реттеуге бағытталған шаралар кешені. Төмен және тұрақты инфляцияны сақтау экономикалық тұрғыда өсуге және жұмыс орындарын құруға ықпал етеді.

Ақша-кредит саясатының мақсаты — ортамерзімді кезеңде жылдық инфляцияны 5%-ға жақын ұстау.

Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатындағы негізгі құрал — **базалық мөлшерлеме**. Базалық мөлшерлеме деңгейін белгілей отырып, Ұлттық Банк ортамерзімді кезеңде бағалардың тұрақтылығын қамтамасыз ету жөніндегі мақсатқа қол жеткізу үшін банкаралық қысқамерзімді мөлшерлеменің нысаналы мәнін айқындайды.

Базалық мөлшерлеме бойынша шешімдерді **Ақша-кредит саясаты жөніндегі комитет** қабылдайды.

Ұлттық Банк **Ақша-кредит саясаты туралы баяндаманы** аналитикалық басылым түрінде тоқсан сайын шығарып тұрады. Ол Ақша-кредит саясаты жөніндегі комитеттің базалық мөлшерлеме бойынша қабылдаған шешімін түсіндіреді. Баяндамада инфляцияға әсер ететін негізгі макроэкономикалық факторлар талданып, макроэкономикалық параметрлер болжанады.

Баяндама электрондық нұсқада Ұлттық Банктің ресми интернет-ресурсында қазақ, орыс, ағылшын тілдерінде жарияланады. Макроэкономикалық көрсеткіштердің болжамы **2025 жылғы 5 наурыздағы** жағдай бойынша статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

МАЗМҰНЫ

2026 ЖЫЛҒЫ 6 НАУРЫЗДАҒЫ БАЗАЛЫҚ МӨЛШЕРЛЕМЕ БОЙЫНША ШЕШІМ	4
I. ЭКОНОМИКАНЫҢ ДАМУ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ	5
1.1. Макроэкономикалық көрсеткіштер болжамының негізгі сыртқы алғышарттары	5
1.1.1. Тауарлар нарығы	5
1.1.2. Жаһандық экономикалық даму және саудадағы серіктес елдер	5
1.2. Базалық сценарий бойынша экономикалық жағдайдың даму перспективалары	7
1.3. Орта мерзімдегі тәуекелдер.	10
1.4. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы	11
II. АҒЫМДАҒЫ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛАПТАР	13
2.1. Инфляция	13
2.2. Ішкі сектор	16
2.3. Фискалдық саясат	20
III. АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫНЫҢ ТРАНСМИССИЯЛЫҚ МЕХАНИЗМІ	22
3.1. Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық механизмі	22
3.1.1. Пайыздық арна	22
3.1.2. Кредиттік арна және депозиттер (әл-ауқат арнасы)	23
3.1.3. Валюта арнасы	25
3.2. Ақша массасы	25
БОКСТАР	
Бокс 1. Халықтың инфляциялық күтуін қалыптастыру кезіндегі ҚҚС арттыру факторы.	15
Бокс 2. Екі қала, екі нарық: Астана мен Алматыда шаршы метр бағасына қандай факторлар әсер етеді?	17

2026 ЖЫЛҒЫ 6 НАУРЫЗДАҒЫ БАЗАЛЫҚ МӨЛШЕРЛЕМЕ БОЙЫНША ШЕШІМ

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Ақша-кредит саясаты комитеті базалық мөлшерлемені +/- 1 п.т. дәлізімен жылдық 18,0% деңгейінде белгілеу туралы шешім қабылдады. Бұл шешім болжам раундының нәтижесіне, негізгі макроэкономикалық көрсеткіштердің жаңартылған бағалауы мен инфляция тәуекелдерінің теңгеріміне сүйене отырып қабылданды.

Жылдық инфляция 2026 жылғы ақпанда болжамдарға сай келіп, 11,7%-ға дейін төмендеді (қаңтарда – 12,2%). Инфляцияның барлық компоненті қарқынның төмендеп келе жатқанын көрсетіп отыр.

Дезинфляцияға ұстамды қатаң ақша-кредит шарттары, теңге бағамының нығаюы, кепілсіз тұтынушылық кредиттеудің баяулауы, ЕТРТ-ні кезең-кезеңімен арттыру және теңестіру операциялары арқылы артық өтімділікті қысқарту, сондай-ақ Үкімет пен Ұлттық Банктің инфляцияға қарсы бірлескен кешенді шараларын іске асыру ықпал етеді. Сонымен қатар инфляцияның төмендеуіне ТКҚ және ЖЖМ бағасын көтеруге қойылған мораторий де үлес қосады. ҚҚС мөлшерлемесін арттырудың инфляция динамикасына әсері шектеулі ретінде бағаланады.

Халықтың алдағы бір жылға инфляциялық күтулері төмендеді (ақпанда – 13,7%), бірақ жоғары әрі құбылмалы. Нарыққа кәсіби қатысушылардың 2026 жылға инфляция бойынша ақпандағы күтулері 10,0%-ға дейін төмендеді (қаңтарда – 10,8%).

Базалық сценарий аясында бірінші жартыжылдықта Brent маркалы мұнайдың бағасы Таяу Шығыстағы қақтығыстың өршуіне байланысты сақталып отырған жоғары бағалар аясында бұрынғы алғышарттардан уақытша жоғары болатыны болжанады. Бұдан кейін әлемдегі сұраныс пен ұсыныс теңгерімінің нәтижесінде мұнай бағасы 1 баррель үшін 60 АҚШ долларына жуық деңгейге дейін біртіндеп төмендейді деп болжанады.

Инфляцияның 2026 жылға арналған болжамы төмендеу жағына қарай нақтыланды. Бағалардың өсуі 9,5-11,5% шегінде бағаланады. Дегенмен, Ұлттық Банк Үкіметпен бірлескен іс-қимылдарды іске асыру, болжамды фискалдық және квазифискалдық саясатты қамтамасыз ету, ТКҚ мен ЖЖМ-ның инфляцияның өсуіне қосатын үлесін төмендету арқасында бағаның өсуі бір мәнді деңгейге жетеді деп күтеді. 2027 жылдың қорытындысы бойынша инфляцияның 5,5-7,5%-ға дейін баяулайды деп болжанып отыр. 2028 жылдың қорытындысы бойынша ол 5%-дық таргетке жақын қалыптасады.

2026 жылға ЖІӨ-нің өсу болжамы 3,5-4,5% аралығында сақталған. 2025 жылғы жоғары база аясында экономикалық белсенділік 2026 және одан кейінгі жылдары бірқалыпты траекторияда дамиды болады. Фискалдық шоғырланудың және тұтынушылық кредиттеу бәсеңдеуінен ішкі сұраныс азаятын болады.

Ұлттық Банк инфляцияның баяулау қарқынын, ішкі сұраныс динамикасын, фискалдық шоғырландырудың нақты орындалуы және квазифискалдық ынталандыруды іске асыру сапасын бағалауды жалғастырады. Сонымен қатар Үкіметпен бірлесіп, инфляцияны бақылау бойынша шараларды іске асыру тиімділігіне және ТКҚ мен ЖЖМ бағасының өзгеруіне мониторинг жүргізіледі. Инфляцияның тұрақты баяулауы және жаңа инфляциялық шоктардың болмауы кезінде 2026 жылдың екінші жартыжылдығында базалық мөлшерлемені төмендету мүмкіндігі қаралатын болады. Қазіргі жағдайда ақша-кредит саясатын жеңілдету үшін кеңістік әлі қалыптасқан жоқ.

I. ЭКОНОМИКАНЫҢ ДАМУ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ

1.1. Макроэкономикалық көрсеткіштер болжамының негізгі сыртқы алғышарттары

1.1.1. Тауарлар нарығы

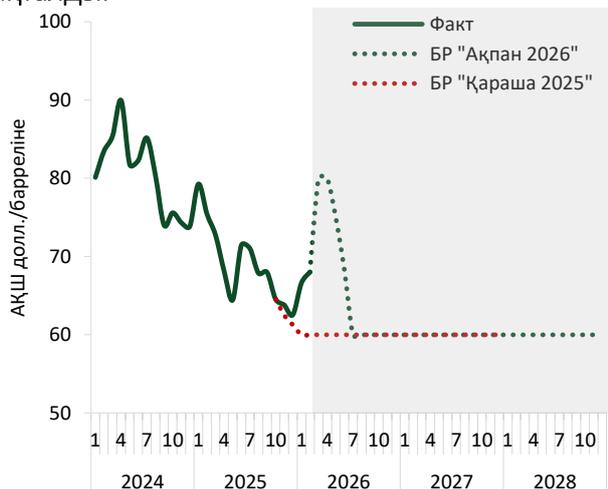
Таяу Шығыстағы қақтығыс әлемдік мұнай нарығындағы белгісіздікті арттырды. Алдағы кезеңде негізгі факторлардың ықпалымен 2026 жылдың екінші жартысынан бастап мұнай бағасы барреліне шамамен \$60 деңгейінде қалыптасады деп күтіледі (1-график).

2026 жылдың басында Венесуэла мен Таяу Шығыс елдерінен мұнай жеткізілімдерінің үзілуіне қатысты тәуекелдердің артуы аясында мұнай бағасы айтарлықтай өсті. Алайда бұл тәуекелдердің әсері қысқа мерзімді болады деп күтіледі. Алдағы кезеңде бағаларға қысым 2025 жылы жиналған мұнай қорлары нәтижесінде қалыптасқан мұнай профициті, сондай-ақ АҚШ, Бразилия, Гайана, Аргентина және Сауд Арабиясында мұнай өндіру көлемінің артуы есебінен күшейеді.

Мұнайға сұраныс өседі, алайда оның қарқыны өндіру өсімінен баяу болады деп күтіледі. Сұранысқа АҚШ тарифтерінен кейін елдердің бейімделуі, сондай-ақ 2025 жылмен салыстырғанда мұнай бағасының төмен болуы оң әсер етеді деп болжанады. Сонымен қатар Қытай стратегиялық резервтерін толықтыруды жалғастырады деп күтіледі. Бұдан бөлек, сұранысты Үндістан, Таяу Шығыс елдері және Африка тарапынан тұтынудың артуы қолдайды. **Дәнді дақылдар өндірісі өседі деп күтіледі, бұл қысқа мерзімде баға қысымының төмендеуіне ықпал етуі мүмкін. Алдағы кезеңде бағалардың қалыпты қарқынмен өсетіні күтіледі (2-график).**

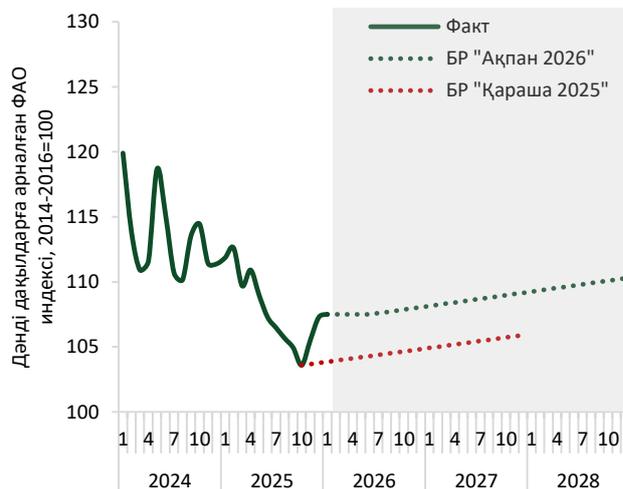
Әлемдік азық-түлік бағалары төмендеуін жалғастыруда. 2026 жылдың қаңтарында ФАО индексі 123,9 пунктке дейін төмендеді (-0,4% а/а). Сүт өнімдері мен қант бағалары төмендеуін жалғастыруда. Соңғы екі айда ет бағасының да төмендеуі байқалуда.

1-график. Базалық сценарийде мұнай бағасы барреліне 60 АҚШ доллары деңгейінде сақталды.



Дереккөз: EIA, Consensus Ecs., ҚРҰБ есептері

2-график. Дәнді дақылдар бағасының қалыпты өсімі күтіледі.



Дереккөз: UN FAO, ҚРҰБ есептері

1.1.2. Жаһандық экономикалық даму және саудадағы серіктес елдер

Қытай экономикасы біртіндеп баяулауын жалғастырады, ал Еуроодақта өсім қалыпты деңгейде сақталады. Ресей экономикасы біртіндеп өзінің әлеуетті деңгейінде тұрақтанады. 2026 жылдың қаңтарында әлемдік іскерлік белсенділіктің композиттік индексі өсімін жалғастырды. Өнеркәсіптегі белсенділік артты, алайда қалпына келу қарқыны әрқелкі. Кейбір елдерде өсімге тарифтер мен белгісіздік факторлары қысым көрсетуде. Қызмет көрсету

секторындағы белсенділік тұрақты өсуде, бұл тұтынушылық сұраныстың экономикалық өсімнің негізгі көздерінің бірі ретінде сақталып отырғанын көрсетеді.

Қытайдағы ағымдағы экономикалық белсенділік күткеннен жоғары қалыптасуда, бұл көбіне жеткізілімдердің алға жылжытылуы аясында сыртқы сауданың жоғары өсуімен түсіндіріледі. Еуроодақта өсім қалыпты деңгейде, оған ішкі сұраныс пен инвестициялардың қалпына келуі қолдау көрсетуде. Ресейде, күтілгендей, 2025 жылдың қорытындысы бойынша экономикалық өсім айтарлықтай баяулап, жылдық мәнде 1,0%-ды құрады.

ХВҚ¹ болжамдарына сәйкес, 2026 жылы әлемдік экономиканың өсімі бұрынғы деңгейде сақталып, жылдық мәнде 3,3%-ды құрайды. 2027 жылы ол сәл баяулап, 3,2%-ға дейін төмендейді. Қытай экономикасы ішкі факторлардың әсерінен, соның ішінде әлсіз сұраныс, жылжымайтын мүлік нарығындағы қиындықтар және халық санының қартаюуы аясында біртіндеп баяулайды деп күтіледі². Еуроодақ экономикасы жоғары ішкі сұраныс пен инвестициялардың өсуінің қолдауымен біртіндеп қалпына келеді. Ресей экономикасы санкциялық қысым мен мұнай кірістерінің төмендеуі аясында баяулап, кейін өзінің әлеуетті деңгейінде біртіндеп тұрақтанады деп күтіледі (3-график).

Инфляциялық тәуекелдер Ресей тарапынан сақталып отыр, онда инфляцияның мақсатты деңгейіне жетуі тек 2027 жылға қарай күтіледі. Қытай мен Еуроодақ тарапынан инфляциялық қысым қалыпты сипатта болады.

Көптеген елдерде инфляция жоғары деңгейде сақталуда. Базалық инфляция әлі де мақсатты деңгейлерден жоғары, ал халықтың инфляциялық күтулері жоғары күйінде қалып отыр. Сауда серіктестері арасында инфляциялық тәуекелдер көбіне Ресеймен байланысты. 2026 жылдың қаңтарында онда ҚҚС-тың, әкімшілік тарифтердің өсуі және жеміс-көкөніс өнімдері бағасының қымбаттауы аясында инфляция жылдық мәнде 6,0%-ға дейін жеделдеді. Еуроодақта инфляция 2% мақсатты деңгейінің маңында сақталуда, ал Қытайда 1%-дан төмен. Қысқа мерзімде Ресейде инфляция жоғары деңгейде сақталады деп күтіледі. Кейін уақытша факторлардың әсері әлсіреген сайын инфляция біртіндеп баяулайды. Мақсатты деңгейге жету 2027 жылдың басына қарай күтіледі. Еуроодақта инфляция қалыпты деңгейде, ал Қытайда бүкіл болжам көкжиегінде төмен болады деп күтіледі (4-график).

Сыртқы монетарлық жағдайлар алдыңғы болжам раундымен салыстырғанда өзгеріссіз қалды.

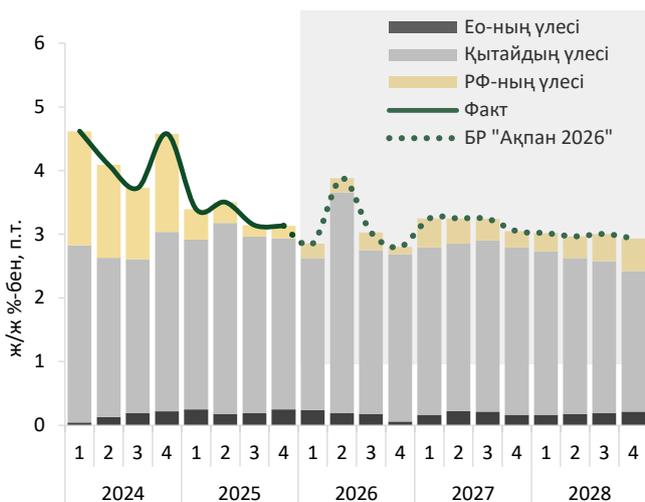
Соңғы айларда ірі орталық банктер пайыздық мөлшерлемелерді төмендету мәселесінде жиі күту ұстанымын таңдауда. Бұл инфляцияның баяулауына қарамастан, геосаяси тәуекелдер аясында белгісіздіктің жоғары деңгейде сақталуымен байланысты.

АҚШ Федералдық резерв жүйесі 2025 жылы мөлшерлемені үш рет төмендеткеннен кейін үзіліс жасап, оны жылдық 3,75% деңгейінде сақтады. Бұрынғыдай, болжам кезеңінде мөлшерлеменің біртіндеп әрі сақтықпен төмендеуі күтіледі. Еуропалық орталық банк те мөлшерлемені жылдық 2,15% деңгейінде өзгеріссіз қалдырып, күту ұстанымын таңдады; нарық 2026 жылы мөлшерлеменің өзгеру ықтималдығын төмен деп бағалайды. Ресей Банкі 2026 жылдың ақпан айындағы отырысында мөлшерлемені 50 б.п.-қа төмендетіп, жылдық 15,5% деңгейіне жеткізді, бұл ретте берілген сигнал қалыпты жұмсақ сипатта болды. Алдағы отырыстарда мөлшерлеменің одан әрі төмендеуі мүмкін.

¹ ХВҚ «Әлемдік экономиканың келешегі», 2026 жылғы қаңтар

² Consensus Ecs.

3-график. Агрегатталған сыртқы ЖІӨ* – Сыртқы сұраныс тұрақтанып, қалыпты қарқынмен өседі.

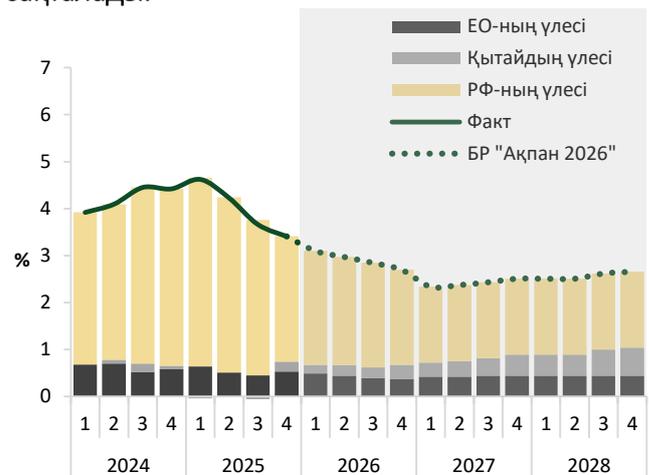


* Сауда-серіктес елдерде экономикалық өсім қарқынының мұнайға қатысы жоқ экспорттағы үлесіне қарай өлшенген мәні

** Сауда-серіктес елдердегі жылдық инфляция көрсеткіштері импорттағы үлесіне қарай өлшенген мәні

Дереккөз: Eurostat, Қытайдың Ұлттық статистика бюросы, Росстат, Consensus Ecs., РФ Орталық банкі, ҚРҰБ бағалауы

4-график. Агрегатталған сыртқы инфляция** – Сыртқы инфляциялық қысым тұрақты сақталады.



1.2. Базалық сценарий бойынша экономикалық жағдайдың даму перспективалары

2025 жылдың соңында экономикалық белсенділік ҚРҰБ болжамдарының жоғарғы шегіне жақын деңгейде қалыптасты. 2025 жылдың қорытындысы бойынша ЖІӨ өсімі 6,5% құрады. 2025 жылы экономиканың өсуінің негізгі драйверлері жоғары тұтынушылық және инвестициялық сұраныс, сондай-ақ мұнай экспортының артуы болды. Жаңартылған болжамдар алдыңғы күтулерге сәйкес келеді, 2026-2027 жылдары өсімнің негізгі қозғаушы күші жоғары инвестициялық белсенділік аясында сақталатын тұрақты ішкі сұраныс болып қала береді, оны квазифискалдық ынталандыру қолдайды. Осылайша, 2026 жылы ЖІӨ өсімі 3,5-4,5% аралығында, 2027 жылы 4-5% аралығында сақталады. 2028 жылы экономикалық өсу қарқыны әлеуетті деңгейге жақындап, 3,5-4,5% диапазонында болады (5-график).

2026 жылы Қазақстанда экономикалық өсімнің негізгі факторы ішкі сұраныс болып қала береді деп күтілуде. Оның динамикасы көбіне жалғасып жатқан квазифискалдық ынталандырумен қолдау табатын инвестициялық белсенділікке байланысты болады. Тұтынушылық сұраныс 2025 жылмен салыстырғанда неғұрлым баяу қарқынмен өседі. Бұл өткен жылдың жоғары базалық әсерімен, сондай-ақ қосымша қосылған құн салығы (ҚҚС) мөлшерлемесінің ұлғаюы жағдайында сұраныстың біршама әлсіреуімен байланысты. Әдетте ҚҚС мөлшерлемесі артқаннан кейінгі бастапқы кезеңде халық азық-түлік емес тауарлар мен ұзақ пайдаланылатын тауарларға шығындарды айтарлықтай арттыруға бейім болмайды. Сұраныстың шамадан тыс өсуін шектейтін қосымша фактор қолданыстағы макропруденциялық шаралар аясындағы тұтынушылық несиелеудің баяулауы болмақ.

Теңіз кен орнында өндіруді уақытша тоқауына байланысты экспорт жыл басында жоғары өсу қарқынын көрсетпейді деп бағаланады. Жөндеу жұмыстары мұнай өндіру мен жеткізу көлемін біраз уақытқа шектеуі мүмкін. Сонымен қатар, 2025 жылғы жоғары өнім аясында азық-түлік тауарларын, оның ішінде дәнді дақылдарды жеткізудің өсуі экспортқа қолдау көрсетеді.

2027-2028 жылдары болжам алғышарттары квазифискалдық импульстің біртіндеп әлсіреуін көздейді, бірақ ол оң аймақта сақталады. Сонымен бірге, 2025-2026 жылдары басталған инвестициялық жобалардың іске асырылуы экономикалық өсімді қолдауды жалғастырады.

Орта мерзімді перспективада мұнай өндіру көлемінің жоспарлы ұлғаюы есебінен мұнай секторы қосымша үлес қосады.

5-график. Экономикалық даму динамикасына қатысты күтулер өзгеріссіз қалды.



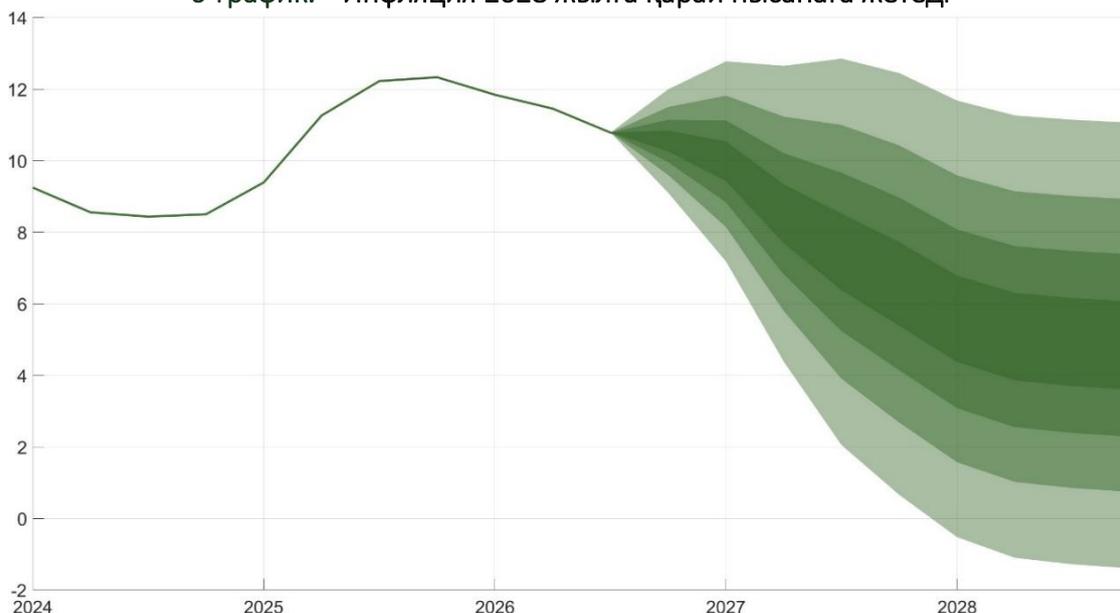
Дереккөз: ҚРҰБ болжамдары

2025 жылы ауқымды квазифискалдық ынталандыру аясында қалыптасқан шығарылымның айтарлықтай оң алшақтығы біртіндеп тарылады.

Алайда, "Бәйтерек" ҰИХ АҚ жобаларын іске асыру жалғасып жатқан жағдайда, экономикадағы проинфляциялық қысымды қолдай отырып, шығарылым алшақтығы 2027 жылдың соңына дейін оң болып қалады. Фискалдық шоғырландыру және квазифискалдық импульс әлсіреген сайын орта мерзімді көкжиектегі экономикалық белсенділік қарқыны біртіндеп әлеуетті деңгейге жақындайды, ал шығарылым алшақтығы нөлге жақын мәндерге дейін төмендейді. Инфляция динамикасы ҚРҰБ-ның 2025 жылғы қарашадағы болжам раундының қорытындыларына сәйкес және бірқатар қарама-қарсы факторлардың ықпалымен қалыптасуда. Олардың қатарында номиналды айырбас бағамының нығаюы, жанар-жағармай материалдары (ЖЖМ) және тұрғын үй-коммуналдық шаруашылығы (ТКШ) нарықтарындағы мораторийдің әсері, тұтынушылық несиелеудің баяулауы, ҚҚС мөлшерлемесінің көтерілуі және квазифискалдық ынталандыру бар. Инфляцияға тежеуші ықпал ететін факторлардың бірі орташа қатаң ақша-кредит саясаты.

Ағымдағы болжам раундында алғышарттар елеулі өзгерістерге ұшыраған жоқ, осыған байланысты 2026-2027 жылдарға арналған инфляция бойынша күтулер жалпы сақталды. Дегенмен 2026 жылы инфляция бойынша болжамды дәліз нақты инфляция динамикасын және айырбас бағамының жақында нығаюын ескере отырып, 9,5-11,5% деңгейіне дейін төмен қарай нақтыланды. 2027 жылы инфляция 5,5-7,5% дейін баяулайды деп күтілуде (1-кесте). 2028 жылы квазифискалдық ынталандырудың қысқаруы, фискалдық консолидация жүргізілуі және өндіріс алшақтығының жабылуы аясында инфляция 5% нысаналы деңгейіне жақындайды (6-график).

6-график. Инфляция 2028 жылға қарай нысанаға жетеді



Дереккөз: ҚРҰБ болжамдары

2026 жылға арналған инфляция болжамы төмендеп, 9,5–11,5% деңгейінде күтіледі. Бұл түзету инфляцияның нақты динамикасы біршама баяулағанымен, коммуналдық қызмет тарифтері мен жанар-жағармай бағасына қатысты болжамдардың нақтылануымен, сондай-ақ ҚҚС-тың инфляцияға әсері бұрынғыдан төмен бағалануымен байланысты. Жылдық инфляцияның төмендеуіне өткен жылдың жоғары базасының кетуі және айырбас бағамының ағымдағы нығаюының елдегі бағаның қалыптасуына әсері ықпал ететін болады. Алайда 2026 жылы сыртқы және ішкі факторлардың бірлескен әсерінен туындаған инфляциялық тәуекелдер сақталады. Сыртқы факторлар-әлемдік азық-түлік нарықтарындағы жоғары бағалар, рубльдің берік бағамы және Ресейдегі мақсатты деңгейден жоғары инфляция. Ішкі факторлардың қатарына өндірушілер шығындарының өсуі және тұрақты тұтынушылық сұраныс жатады.

Орта мерзімді перспективада инфляция баяулайды. 2026 жылы Үкімет пен ҚРҰБ бірлескен жоспарына сәйкес инфляция бір таңбалы аймаққа өтеді. Инфляцияның бәсеңдеуіне ҚРҰБ-тың орташа қатаң ақша-кредит саясаты салдарынан инфляциялық күтулердің біртіндеп тұрақтануы, фискалдық шоғырландыру (бюджеттік қағидалардың сақталуы және ҚР ҰҚ-дан нысаналы трансферттердің болмауы) және квази-фискалдық импульстің тарылуы ықпал ететін болады. Қосымша дезинфляциялық фактор Үкімет, ҚРҰБ және ҚНРДА бірлескен іс – қимыл Бағдарламасы шеңберінде қабылданып жатқан инфляцияға қарсы шаралар, сондай-ақ Қазақстанның сауда әріптес елдеріндегі инфляцияның өзінің нысаналы мәндеріне біртіндеп жақындауы болуға тиіс.

Барлық аталған факторлардың әсерін ескере отырып, инфляция 2028 жылы 5% - ға төмендейді.

1-кесте. Базалық сценарий бойынша болжамдар*

	2026	2027	2028
ЖІӨ, ж/ж, %	3,5-4,5 (3,5-4,5)	4-5 (4-5)	3,5-4,5
ТБИ, желтоқсан өткен жылдың желтоқсанына, %	9,5-11,5 (9,5-12,5)	5,5-7,5 (5,5-7,5)	5,0 –ке жуық
Brent Мұнай бағасы, АҚШ долларымен барреліне, жылдық орташа есеппен.	66,3 (60)	60 (60)	60

1-кесте (а). Пессимистік сценарий бойынша болжамдар

	2026	2027	2028
ЖІӨ, ж/ж, %	3-4 (3-4)	3,5-4,5 (3,5-4,5)	3,5-4,5
ТБИ, желтоқсан өткен жылдың желтоқсанына, %	10-12 (10-13)	6-8 (6-8)	5,0
Brent Мұнай бағасы, АҚШ долларымен барреліне, жылдық орташа есеппен.	47.9 (40)	40 (40)	40

1-кесте (б). Оптимистік сценарий бойынша болжамдар

	2026	2027	2028
ЖІӨ, ж/ж, %	4-5 (4-5)	4-5 (4-5)	3,5-4,5
ТБИ, желтоқсан өткен жылдың желтоқсанына, %	9-11 (9-12)	5,5-7,5 (5,5-7,5)	5,0
Brent Мұнай бағасы, АҚШ долларымен барреліне, жылдық орташа есеппен.	77,7 (80)	80 (80)	80

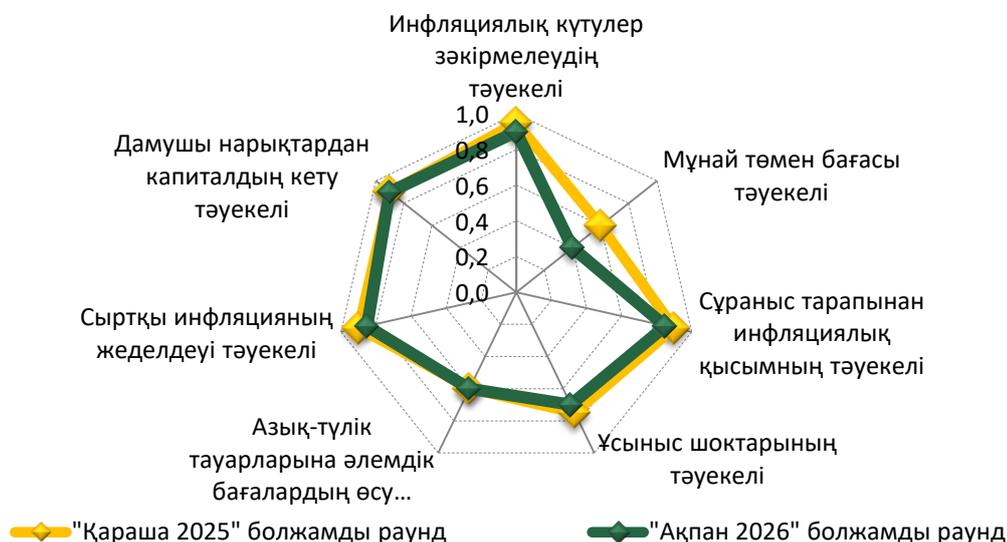
Дереккөз: ҚРҰБ болжамдары

*жақшада "2025 жылғы Қараша" болжамды раунд шеңберіндегі болжам көрсетілген

1.3. Орта мерзімдегі тәуекелдер.

Алдыңғы болжамды раундпен салыстырғанда тәуекел балансы біршама төмендеді, алайда инфляцияның болжамды траекториядан ауытқу ықтималдығы жоғары, бұл орташа қатаң ақша-несие шарттарын сақтау қажеттілігін тудырады (7-график).

7-график. Тәуекелдер теңгерімі проинфляциялық бағытқа ығысқан.



Дереккөз: ҚРҰБ болжамдары

Ресейдегі инфляцияның біртіндеп баяулауы, Қытайдағы әлсіз инфляциялық динамика және болжам көкжиегінде сауда серіктес елдерде инфляцияның нысаналы деңгейлерге қайта оралуы аясында сыртқы инфляцияның жеделдеу тәуекелдері төмендеді.

Әлемдік мұнай бағасының төмендеу тәуекелдері Таяу Шығыстағы геосаяси шиеленістің күшеюіне байланысты азайды, бұл жеткізілімдердің үзілу ықтималдығын арттырып, баға конъюнктурасын қолдайды.

Ішкі факторлардың ішінде тұтынушылық белсенділіктің байқалған баяулауы аясында сұраныс тарапынан тәуекелдер біршама төмендеді. Сондай-ақ ҚҚС мөлшерлемесінің өсуін қалыпты

іске асыруға және азық-түлік бағасының өсуінің біртіндеп баяулауына байланысты ұсыныс тарапынан тәуекелдер азайды. Сонымен қатар, ТКШ саласындағы реформалардың жалғасуына, ЖЖМ нарығын нарықтандыруға және квазифискалды ынталандырудың сақталуына байланысты сұраныс пен ұсыныстың ішкі тәуекелдері әлі де жоғары болып отыр. Сонымен қатар, бюджеттік параметрлерді қалыптастыру кезінде фискалды ережелерді сақтаудан ауытқу ішкі сұраныстың артуына және инфляциялық процестердің жеделдеуіне әкелуі мүмкін.

Таяу Шығыстағы қақтығыстың ушығуы аясында дамушы нарықтардан капиталдың шығу тәуекелдері сақталуда. Геосаяси шиеленістің күшеюі инвесторлардың қауіпсіз активтер мен дамыған нарықтарға көшуге бейімділігін арттырады. Нәтижесінде бұл дамушы елдердің валюталарының әлсіреуіне, қаржы нарықтарындағы құбылмалылықтың өсуіне және олардың экономикалары үшін қарыз алу құнының қымбаттауына әкелуі мүмкін.

Экономикалық өсім болжамына қатысты тәуекелдер негізінен мұнай экспортының динамикасымен байланысты, оның ішінде өндірудегі ықтимал іркілістер және Каспий құбыр консорциумы (КҚК) арқылы экспортта техникалық шектеулердің қайта туындау қаупі бар.

1.4. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы

Базалық сценарий бойынша төлем балансының ағымдағы шоты орта мерзімді кезеңде тапшылық аймағында сақталады. Бұл болжам мұнай бағасының сценарийлік түрде біртіндеп төмендеуімен және аралық әрі инвестициялық импорт тұтынуының өсуімен негізделеді.

Тауарлар импорты, кірістер балансы және әлемдік мұнай бағасына қатысты бағалаулардың нақтылануына байланысты төлем балансының ағымдағы шотының болжамы шамалы қайта қаралды (2-кесте).

2-кесте. Төлем балансының ағымдағы шотының болжамы

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (f)	2027 (f)	2028 (f)
Ағымдағы шот ЖІӨ-ге %-бен	-6,5%	-1,4%	2,8%	-3,6%	-2,8%	-3,9%	-3,7% (-4,4%)	-4,5% (-4,4%)	-5,0% (-)
<i>Анықтама үшін: ағымдағы шот млрд. АҚШ долларымен</i>	-11,1	-2,7	6,4	-9,3	-7,9	-11,8	-12,4 (-13,9)	-15,4 (-14,5)	-17,8 (-)

** Жақшада «Қараша 2025» болжам раунды аясындағы алдыңғы болжам берілген*

Экспорт көлемі 2025 жылғы деңгейден, негізінен, мұнайға жатпайтын жеткізілімдердің өсуі есебінен жоғары болады. Мұнайдан бөлек экспорттың артуына металдар мен уранға деген әлемдік бағалардың өсуі (әлемде мыс кенін өндіру қарқынының баяулауы, жасыл энергетикаға жаһандық көшу, электр энергиясын тұтынудың артуы және жасанды интеллект технологияларының дамуы) және Қазақстанның қосылған құны жоғары тауарларына, оның ішінде ауыл шаруашылығы өнімдеріне, тұрақты сыртқы сұраныстың сақталуы ықпал етеді. Осылайша, орта мерзімді кезеңде тауарлар экспортының көлемі ЖІӨ-ге шаққанда 22,0%-24,2% (78,5-80,6 млрд. АҚШ доллары) аралығында болжануда (8-график).

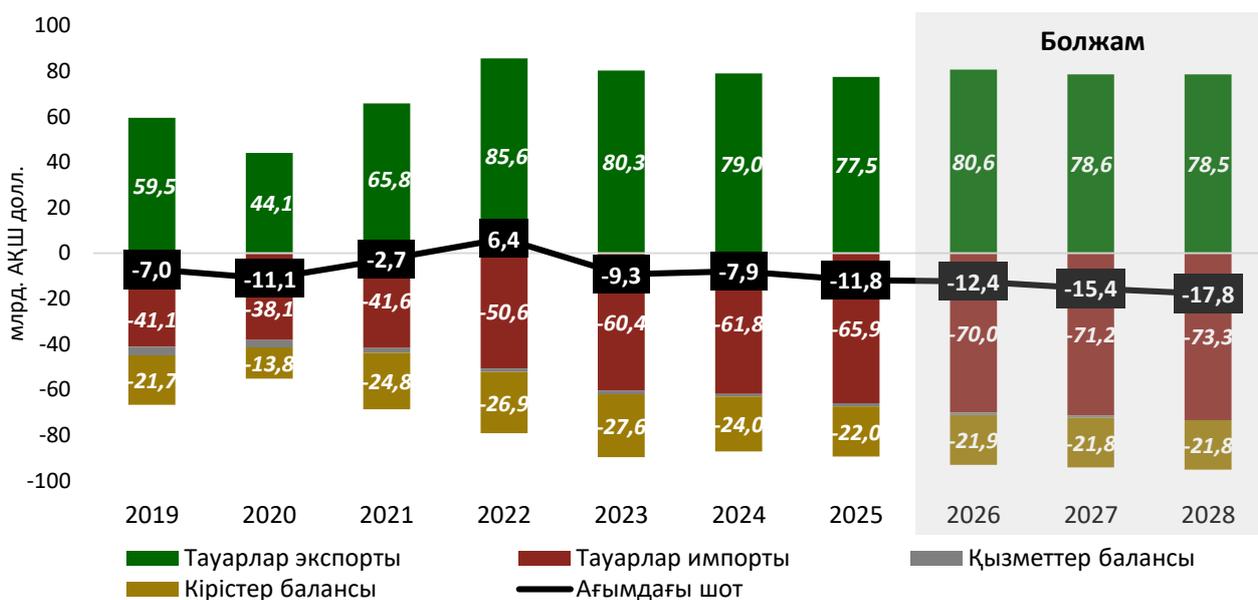
Импорттық өнімдерге ішкі сұраныстың кеңеюі жалғасады. Бұл өсім, ең алдымен, инвестициялық және инфрақұрылымдық жобалар үшін, сондай-ақ өндірістік қуаттарды жаңғырту және технологиялық жаңарту үшін пайдаланылатын өнеркәсіптік тауарлар импортының артуымен байланысты болады. Импортқа деген тұрақты сұраныс экономикалық агенттердің меншікті және қарыз қаражаттары, сондай-ақ фискалды және квазифискалды инвестициялар арқылы қаржыландырылады. Нәтижесінде, 2026-2028 жылдары тауарлар импорты ЖІӨ-нің 20,6%-21%-ын (70-73,3 млрд. АҚШ доллары) құрайды деп болжануда.

Болжамды кезеңде кірістер балансының тапшылығы өткен жылдың деңгейінен төмен болады. Оның динамикасы мұнай өндіру көлемінің артуы және қара әрі түсті металдар

бағасының өсуі есебінен күтілетін шетелдік инвесторлар кірістерінің жоғары деңгейінен қолдау табады. Сәйкесінше, 2026-2028 жылдары кірістер балансының тапшылығы ЖІӨ-нің шамамен (-)6,1%-(-)6,6% ((-)21,8-(-)21,9 млрд АҚШ доллары) құрайды.

Қызметтер балансының тапшылығы болжамды кезеңде 2025 жылдың деңгейімен салыстырғанда қысқарады. Қызметтер экспорты Қазақстан арқылы жүк тасымалдаудың көбеюіне, сондай-ақ іскерлік белсенділіктің және Қазақстанның туристік бағыт ретінде танымалдылығының артуына байланысты елге кіретін шетелдіктер санының ұлғаюына орай өседі. Қызметтер импорты тауарлар импортының молаюына байланысты көлік қызметтерінің артуы, сондай-ақ шетелге жасалатын сапарлардың көбеюі есебінен ұлғаяды. Нәтижесінде, 2026-2028 жылдары қызмет көрсету балансының тапшылығы ЖІӨ-ге шаққанда (-)0,3%-ды ((-)1,0-(-)1,1 млрд АҚШ доллары) құрайды.

8-график. Төлем балансы ағымдағы шотының декомпозициясы



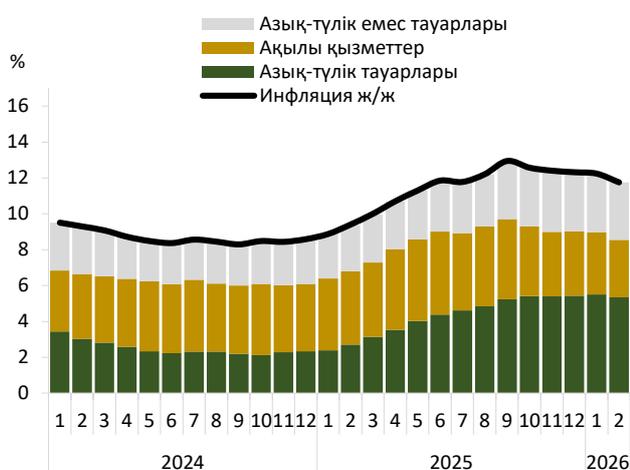
Дереккөз: ҚРҰБ болжамдары

II. АҒЫМДАҒЫ МАКРОЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛАПТАР

2.1. Инфляция

2026 жылғы ақпанда жылдық инфляция 11,7%-ға дейін баяулады, бұл Ұлттық Банктің болжамдық бағалауларына сәйкес келді. Бұл баяулау реттелетін ТКШ тарифтерін, сондай-ақ АИ-92 бензині мен дизель отыны бағаларын көтеруге енгізілген мораторийдің әсерімен түсіндіріледі. Сонымен қатар, бірқалыпты қатаң ақша-кредит саясатын жүргізу және теңгенің номиналды айырбас бағамының нығаюы экономикадағы инфляциялық қысымды шектеді. Жылдық инфляцияның баяулауы барлық компоненттер бойынша тіркелді: ең айқын төмендеу ақылы қызметтер секторында байқалды, ал азық-түлік және азық-түлік емес тауарлар бойынша баяулау қарқыны салыстырмалы түрде бірқалыпты болды.

9-график. Жылдық инфляция баяулады.



Дереккөз: СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

Жылдық инфляция қарқыны баяулауын жалғастырып, 2026 жылғы ақпанда 11,7%-ды құрады (9-график). Қазіргі инфляция деңгейі сыртқы және ішкі факторлардың үйлесімімен түсіндіріледі. Сыртқы факторларға азық-түліктің жекелеген түрлеріне әлемдік бағалардың жоғары деңгейде сақталуы, Ресейдегі инфляцияның мақсатты деңгейден жоғары болуы және Ресей рублінің нығаюы жатады. Ішкі факторлар ішінде негізгі қозғаушы күштер – өндірушілер бағасының өсуі және ҚҚС артуы. Өткен жылы ЖЖМ мен реттелетін ТКШ бағасының өсуінен туындаған екінші реттік әсер сақталып отыр,

бұл шығындардың біртіндеп түпкілікті бағаларға берілуімен байланысты. Бұдан бөлек, экономикадағы тұрақты тұтынушылық сұраныс пен экономикалық өсуді ынталандыруға бағытталған фискалдық саясат шаралары инфляциялық қысымды жалғастырып отыр.

2026 жылғы қаңтардан бастап азық-түлік тауарлары бағасының жылдық өсімі баяулап, ақпанда 12,7%-ды құрады. Бұл сегменттегі бағаның өсуінің негізгі факторлары – өндірушілер бағасының өсуі, жекелеген азық-түлік өнімдерінің экспорт көлемінің жоғары болуы және кейбір азық-түлік түрлеріне әлемдік бағалардың жоғары деңгейде сақталуы.

Сонымен қатар инфляцияға қарсы саясат аясында 2026 жылғы қаңтардан бастап әлеуметтік маңызы бар азық-түлік тауарларының (бұдан әрі - ЭМАТ) тізбесі уақытша 19 позициядан 31 позицияға дейін кеңейтілді. ЭМАТ тізімінің кеңеюі азық-түлік инфляциясына белгілі бір дәрежеде дезинфляциялық әсер етуі мүмкін.

2026 жылғы ақпанда азық-түлікке емес тауарлар бойынша жылдық инфляция 11,6%-ды құрады. Азық-түлік емес тауарлардың ішінде 2026 жылдың ақпанында ішкі сұраныс пен ҚҚС мөлшерлемесінің жоғарылауының жиынтық әсері осы сегментке қысым жасауды жалғастырды.

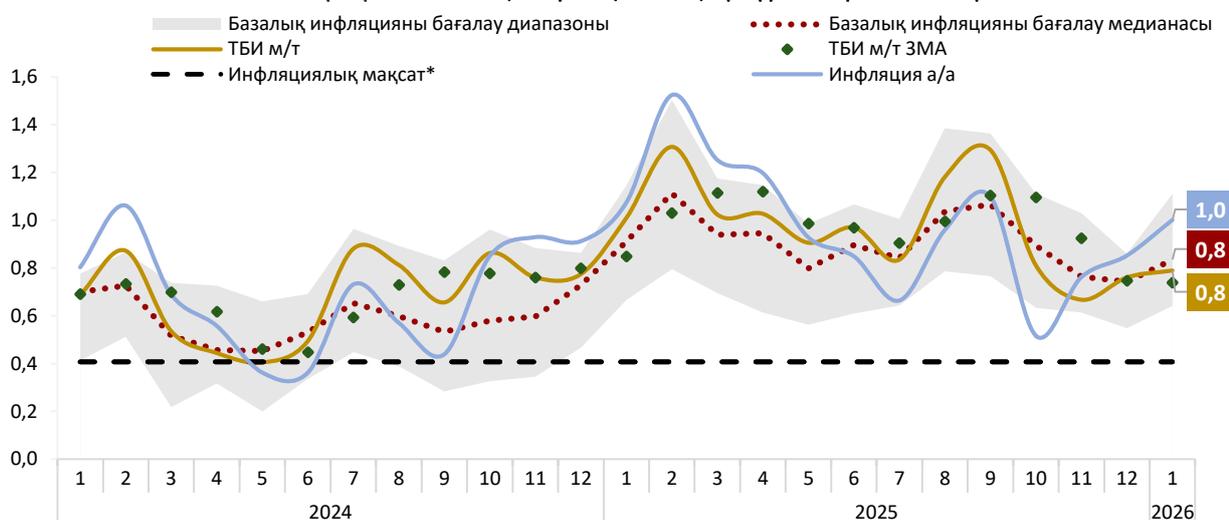
Сонымен бірге теңгенің АҚШ долларына қатысты нығаюы, тұтынушылық кредиттеудің неғұрлым қалыпты динамикасы және орташа қатаң ақша-кредит саясатының жүргізілуі баға қысымын төмендететін фактор ретінде әсер етіп, проинфляциялық факторлардың ықпалын өтеді.

2026 жылғы ақпанда қызметтер бағасының жылдық өсімі 10,8%-ды құрады. Негізгі дезинфляциялық фактор – Үкіметтің дағдарысқа қарсы шаралары аясында реттелетін ТКШ тарифтерін көтеруге енгізілген мораторий. Нәтижесінде реттелетін ТКШ тарифтерінің жылдық

өсімі 2025 жылғы қыркүйектегі 30,4%-дан 2026 жылғы ақпанда 1,5%-ға дейін айтарлықтай баяулады. Сонымен қатар 2026 жылғы ақпанда тұрақты тұтынушылық сұраныс пен жалпы баға өсімі аясында көлік қызметтері, кешенді демалысты ұйымдастыру, шаштараз, қонақүй және амбулаториялық қызметтер бағасының қымбаттауы тіркелді.

2026 жылғы қаңтардағы маусымдық тазартылған және базалық инфляция көрсеткіштері біршама өсуді көрсетті және мақсатты деңгейден жоғары болып қала береді, бұл экономикадағы инфляциялық қысымды қолдайтын факторлардың тұрақты әсерін көрсетеді. Маусымдық тазартылған инфляция 2026 жылғы қаңтарда 0,79%-ды (2025 жылғы желтоқсанда 0,76%) құрады, бұл 9,9% (9,5%) деңгейінде жылдық өсімге сәйкес келеді (10-график). Оның құрылымында азық-түлік емес тауарлар бағасының маусымдық тазартылған өсуі байқалады. Маусымдық тазартылған базалық инфляцияның медиана бағасы 0,83%-ды (0,74%) құрады, бұл жылдық мәнде 10,5%-ға (9,3%) сәйкес келеді. 2026 жылдың қаңтарында базалық инфляцияны бағалау диапазоны жоғарғы шектің жоғарылауына байланысты біршама кеңейді, бұл инфляцияның тұрақты компонентінің айқын өзгергіштігін көрсетеді.

10-график. Айлық инфляцияның әртүрлі көрсеткіштері.



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

*жылдық мәнде 5% мақсатқа сәйкес, айлық баға өсімі.

Ескерту: тарихи есептеулер қайта қаралуы мүмкін.

2026 жылғы ақпанда бір жылдық көкжиектегі инфляциялық күтулер 13,7%-ды құрады (2026 жылғы қаңтарда – 14,2%) (11-график).

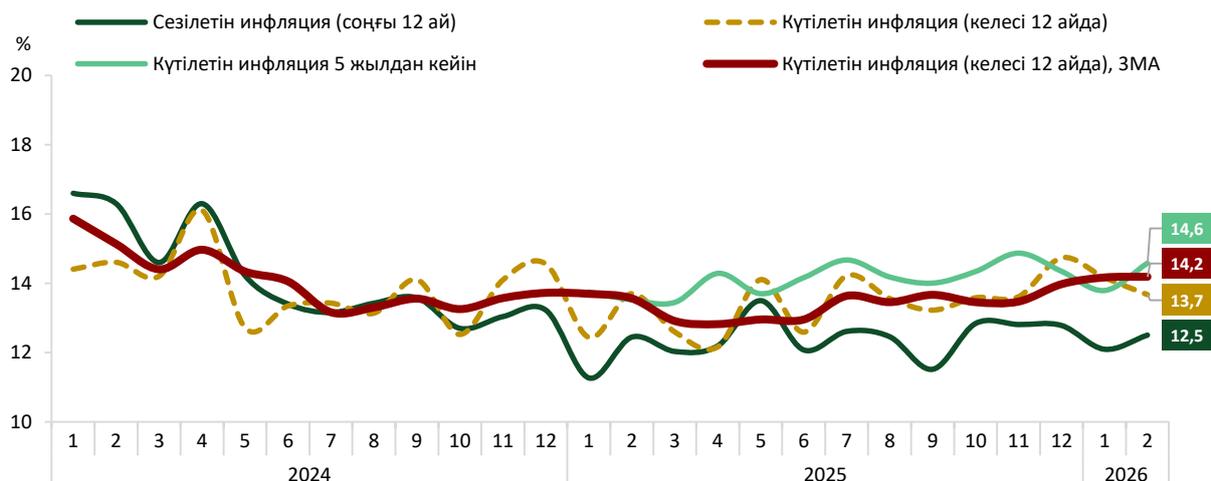
Жауап беру құрылымында респонденттердің айтарлықтай үлесі әлі де бір жыл бұрын инфляцияны сандық бағалау қиынға соғады. Бағаның жылдам қарқынмен өсуін күтетіндердің үлесі, сондай-ақ бағаның қазіргідей өсетініне сенетіндердің үлесі айтарлықтай болып қала береді.

Болашақ инфляция факторлары ретінде респонденттер көбінесе азық-түлік, коммуналдық қызметтер, бензин және дизель бағасының өсуін көрсетеді. ҚҚС өсуін бағаның болашақ өсу факторы ретінде атап өткен респонденттер үлесінің артуы байқалады. Бұл ретте теңгенің номиналды айырбастау бағамының нығаюы аясында бағамдық факторды атап өту біртіндеп төмендеуін жалғастыруда.

2026 жылғы ақпанда бес жылдық аралықта күтілетін инфляция 14,6%-ды (13,8%) құрады. Бұл ретте ұзақ мерзімді бағалау бойынша белгісіздік деңгейі айтарлықтай төмен, бұл қысқа мерзімді күтулермен салыстырғанда респонденттердің неғұрлым сенімді көзқарастарын көрсетеді.

2026 жылғы ақпанда қабылданған инфляция 12,5%-ды (12,1%) құрады.

11-график. Инфляциялық күтулер.



Дереккөз: FusionLab: Халық арасында жүргізілген сауалнама

Бокс 1. Халықтың инфляциялық күтуін қалыптастыру кезіндегі ҚҚС арттыру факторы.

Халықтың инфляциялық күтулері көптеген факторлардың әсерінен қалыптасады және ағымдағы экономикалық жағдайларға және объективті экономикалық деректер, субъективті қабылдау, халықтың көңіл-күйі қамтылатын ақпарат аясына байланысты айтарлықтай өзгеруі мүмкін. Осындай ақпараттық мәтін шеңберінде жеке экономикалық белгілер арнайы күту триггерлерінің рөлін атқара алады. Атап айтқанда, халықтың қосылған құн салығының өсуін қабылдауы нақты баға динамикасына қарамастан жоғары инфляциялық күтудің қалыптасуына байланысты болуы мүмкін.

Осындай ақпараттық белгінің біріне Қазақстанда ҚҚС-ның 12%-дан 16%-ға дейін жоспарлы түрде көтерілетіні туралы жаңалықтардың жариялануы мысал бола алады, бұл бағаның алдағы уақыттағы өсу факторлары туралы сұраққа респонденттердің берген жауаптарында көрініс тапты. 2025 жылғы бірінші тоқсанда пікіртерімге қатысушылардың шамамен 27,5%-ы бағаның болжамды өсуін 2026 жылдың басында ҚҚС-ның көтерілетінімен байланыстырды. 2025 жылғы екінші және үшінші тоқсандарда мұндай жауаптардың үлесі біртіндеп төмендеді, алайда төртінші тоқсанда қайта ұлғайып, 25,5%-ға жетті.

Осы фактордың инфляциялық күтулерге әсерін эмпирикалық бағалау үшін респонденттердің жеке сипаттамаларын және әлеуметтік-демографиялық топтар арасындағы күтулердің гетерогенділігін ескеруге мүмкіндік беретін халыққа жүргізілген сауалнаманың микродеректері пайдаланылады. Талдау сауалнама легінің белгіленген уақыт аралығындағы әсері бар интервалды регрессия моделін қолдану арқылы жүзеге асырылады. Модельге үй шаруашылықтарының негізгі сипаттамаларын – жасын, жынысын, кіріс деңгейін көрсететін бақылау айнымалылары кіреді, өйткені инфляциялық күтулер халықтың демографиялық және әлеуметтік-экономикалық топтары арасында әр түрлі болады. Осы факторларды ескеру ҚҚС-ны қабылдау мен инфляциялық күтулер арасындағы байланысты респонденттердің жеке сипаттамаларына негізделген айырмашылықтардан бөліп қарауға мүмкіндік береді.

Талдау нәтижелері ҚҚС-ны бағаның өсу факторы ретінде қабылдаудың статистикалық тұрғыдан маңызды екенін және қысқа мерзімді және ұзақ мерзімді уақыт аралығында халықтың жоғары инфляциялық күтулеріне байланысты екенін көрсетеді. «ҚҚС» айнымалысының коэффициенті 1 жылғы күту бойынша 4 п.т. және 5 жылғы күту бойынша 2,8 п.т. құрайды. Бұл ҚҚС-ны бағаның алдағы уақытта өсу факторы ретінде қарастыратын респонденттердің инфляциялық күтулері басқа респонденттерге қарағанда қысқа мерзімді болжамдар үшін орта есеппен 4 пайыздық тармақтан және ұзақ мерзімді болжамдар үшін 2,8 пайыздық тармақтан жоғары екенін білдіреді.

Алынған нәтижелер осы ақпараттық белгіні респонденттердің қысқа мерзімді бағалау кезінде ғана емес, сонымен қатар салық мөлшерлемесінің болжамды біржолғы өзгеру сипатына қарамастан ұзақ мерзімді инфляциялық күтулерді қалыптастыру кезінде де ескеретінін көрсетеді.

Алайда, айырмашылықтар инфляциялық күтулер деңгейінде ғана емес, респонденттердің нақты экономикалық іс-әрекетінен де көрінеді. Атап айтқанда, ҚҚС-ны бағаның алдағы уақытта өсу факторы ретінде атап көрсеткен сауалнамаға қатысушылардың ірі көлемде сатып алу туралы хабарлау ықтималдығы жоғары болды (19,5%-ға қарсы 22,5%). Бұл бағаның ағымдағы деңгейін ұстап тұру мақсатында сатып алу кезінде көрінетін бағаның алдағы өсуіне қатысты әрекет етудің болуын көрсетуі мүмкін.

2.2. Ішкі сектор

2025 жылы Қазақстан экономикасы тұрақты өсу қарқынын көрсетті: нақты ЖІӨ 6,5% ж/ж-ға өсті, бұл Ұлттық Банктің болжамды бағалауларына сәйкес келді. Экономикалық белсенділіктің кеңеюі ішкі тұтынушылықтың және инвестициялық сұраныстың іске асырылуына, сондай-ақ шикізат секторындағы қолайлы динамикаға байланысты болды.

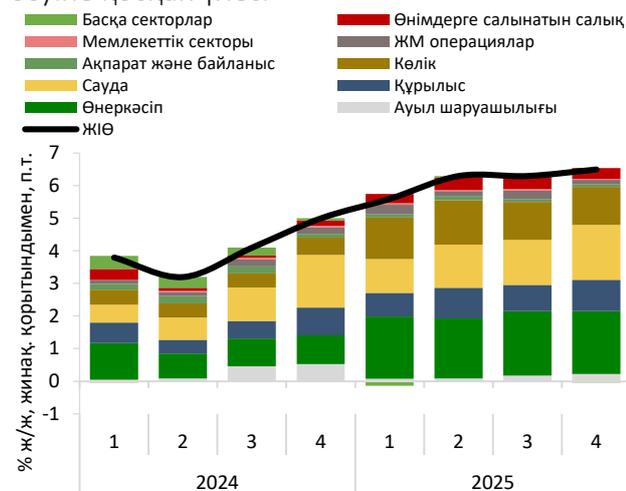
2025 жылы экономикалық өсу өнеркәсіптік өндірісінің және қызмет көрсету секторының кеңеюімен қамтамасыз етілді. Экономикалық белсенділікті жеделдетуде мұнай секторы шешуші рөл атқарды. Теңіз кен орнында мұнай өндіру көлемінің артуы саланың өндірісін жаңа деңгейге көтеруге және мұнай экспортын ұлғайтуға мүмкіндік берді. Бұл өз кезегінде құбыр көлігі және көтерме сауда сияқты сабақтас салалардың белсенділігін арттырып, шикізат секторының ЖІӨ өсіміне қосқан жиынтық үлесін күшейтті.

Өнеркәсіптік өндіріс сонымен қатар өңдеу өнеркәсібінде, ең алдымен тамақ және сусындар, мұнай өнімдері, машина жасау және химия өнеркәсібінде өндірістің кеңеюімен қолдау тапты. Аталған сегменттердегі шығарылымның өсуі көбінесе ішкі және сыртқы сұраныстың артуына, сондай-ақ мемлекеттік инфрақұрылымдық бастамаларды қоса алғанда, инвестициялық жобаларды іске асыруға байланысты болды. Бұл шикізаттық емес сектордың рөлін нығайтуға және экономикалық өсудің әртараптандырылған құрылымын қалыптастыруға ықпал етті (12-график).

Тұтынушылық және инвестициялық сұраныс экономикалық өсімнің негізгі драйвері болып қала береді.

12-график. 2025 жылы экономиканың өсуі барлық негізгі саладағы іскерлік белсенділіктің кеңеюімен қамтамасыз етілді.

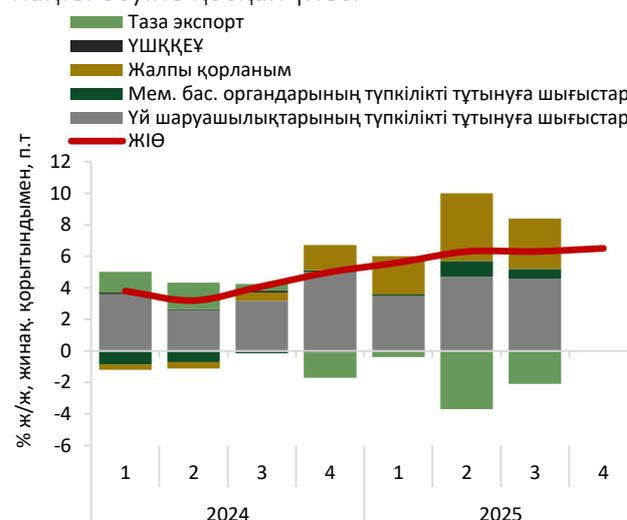
Салалар мен салықтардың ЖІӨ-нің нақты өсуіне қосқан үлесі



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

13-график. Тұтынушылық және инвестициялық сұраныс экономикалық өсімнің негізгі драйвері болып қала береді.

Жалпы сұраныс компоненттерінің ЖІӨ-нің нақты өсуіне қосқан үлесі



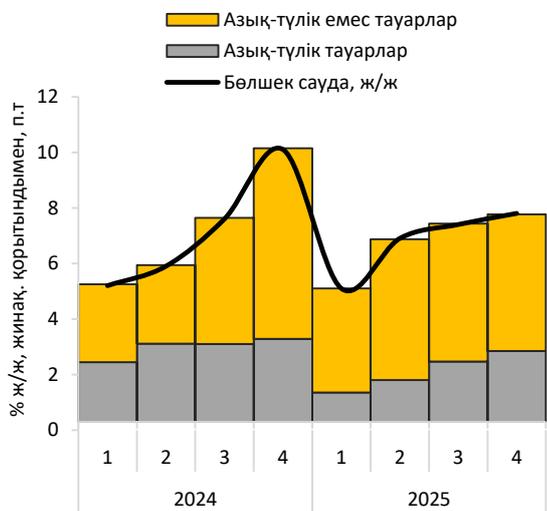
Сұраныс жағынан алғанда, ішкі сұраныс экономикалық өсімнің негізгі факторы болып қала берді. Сонымен қатар, инвестициялық белсенділіктің кеңеюі нәтижесінде жалпы қорланудың үлесі артқаны байқалды. Дегенмен, ішкі тұтыну импортты ынталандыруды жалғастырды, оның өсу қарқыны экспорттың өсуінен асып түсті, бұл ЖІӨ динамикасында таза экспорттың теріс үлесіне әкелді (13-график).

2025 жылдың соңында құрылыс саласы тұрғын үй және инфрақұрылымдық жобаларды белсенді іске асыру аясында жоғары өсу қарқынын көрсетті. Халық тарапынан тұрақты сұранысты сақтау, сондай-ақ жекелеген жеңілдетілген несие беру бағдарламаларының қолданылуы құрылыс саласында жоғары белсенділікті қолдауға ықпал етті. Қызмет көрсету секторы тұтынушылық белсенділік пен инвестициялық қызметтің кеңеюін көрсете отырып, тұрақты оң динамиканы сақтады.

Өндіріс көлемінің ұлғаюы тұтынушылық сұраныстың кеңеюімен қатар жүрді. Бөлшек сауда мен қызметтердің кең спектрі, оның ішінде қоғамдық тамақтану қызметтері бойынша оң динамика 2025 жылы тұтынушылық сұраныстың тұрақты түрде жоғары деңгейде сақталғанын көрсетті. 2025 жылдың қорытындысы бойынша бөлшек сауда айналымының жылдық өсу қарқыны 7,5%-ға дейін жеделдеді. Бөлшек сауданың кеңеюіне негізгі үлесті азық-түлікке жатпайтын тауарлар сегменті қамтамасыз етті. 2025 жылдың екінші жартысында азық-түлік тауарларына сұраныстың да біршама жеделдеуі байқалды. Аталған динамика қоғамдық тамақтану қызметтері көлемінің өсуімен қолдау табуы мүмкін (14, 15-график).

14-график. Бөлшек тауар айналымының динамикасы тұтынушылық сұраныстың тұрақтылығын растайды.

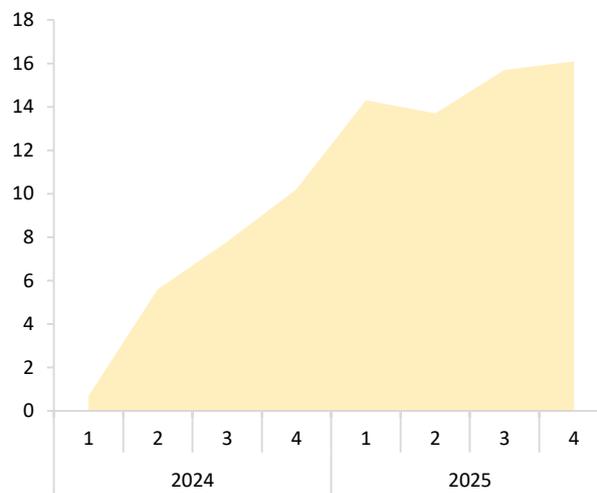
Бөлшек тауар айналымының өсуіне құрамдас бөліктердің қосқан үлесі



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

15-график. 2025 жылдың екінші жартысында тамақтану қызметтеріне сұраныс жеделдеді.

% ж/ж, жинақ. қорытындымен, нақты көрсеткіште



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ

Жыл бойы оң динамика сақталғанына қарамастан, 2025 жылдың соңында мұнай секторында экспорттық инфрақұрылым мен өндірістік процестердегі уақытша шектеулерге байланысты тежеуші факторлар қалыптаса бастады. Соның нәтижесінде 2025 жылғы желтоқсан айында мұнай өндіру өсімінің қарқыны баяулады. Бұған 2026 жылғы қаңтар айында ірі мұнай кен орындарының біріндегі өндірістік инфрақұрылыммен байланысты мәселелер қосымша әсер етті. Бұл мұнай өндіру көлемінің қосымша қысқаруына алып келіп, тау-кен өндіру өнеркәсібіндегі өндіріс көлемінің төмендеуіне және қысқа мерзімді экономикалық индикатордың жылдық мәнде 2,8%-ға қысқаруына себеп болды.

Сұраныс жағынан 2026 жылдың басында тұтынушылық белсенділіктің біршама баяулауы да байқалды. 2025 жылдың соңында бөлшек сауданың жеделдеуінен кейін 2026 жылғы

қаңтарда бөлшек сауда айналымының жылдық өсу қарқыны 2,1%-ға дейін баяулады, бұл негізінен азық-түлікке жатпайтын тауарларға сұраныстың әлсіреуіне байланысты болды. Аталған динамика тұтынудың маусымдық ерекшеліктеріне және ҚҚС-тың өсуінен кейінгі үй шаруашылықтарының бейімделу реакциясына сәйкес келеді³. Сонымен қатар, азық-түлік тауарларының сатылымы жоғары деңгейде сақталып, қызметтердің жекелеген санаттарына сұраныс өсуін жалғастырды.

Бокс 2. Екі қала, екі нарық: Астана мен Алматыда шаршы метр бағасына қандай факторлар әсер етеді?

Астана мен Алматы тұрғын үй құрылысы саласындағы инвестициялық белсенділіктің негізгі орталықтары болып қала береді. 2019-2025 жылдары Астана және Алматы қалаларында тұрғын үй құрылысына инвестициялардың орташа жылдық өсу қарқыны тиісінше 13,9% және 16% құрады. 2025 жылдың қорытындысы бойынша тұрғын үй инвестицияларының жалпы көлеміндегі екі ірі қаланың жиынтық үлесі 38,6%-ға жетті, бұл олардың осы сектордағы құрылымдық маңыздылығын көрсетеді.

Тұрғын үй құрылысы инвестициялық сұранысқа елеулі үлес қосатынын және қаржылық жағдайлардың өзгеруіне сезімталдықпен сипатталатынын ескере отырып, Астана мен Алматыдағы тұрғын үй бағасына әсер ететін факторларды сандық бағалау тұрғын үй нарығындағы баға динамикасын қалыптастырудағы инвестициялық компоненттің рөлін дәлірек анықтауға мүмкіндік береді.

Астана және Алматы қалаларындағы тұрғын үй нарығындағы баға қалыптастырудың негізгі факторларын анықтау мақсатында ҚРҰБ 2025 жылғы маусым-тамыз айларындағы Krishna.kz деректері негізінде эконометриялық зерттеу жүргізді. Түсіндірме айнымалылар ретінде локациялық факторлар (метро станцияларына, саябақтарға жақындық және т.б.), сондай-ақ пәтерлердің өз сипаттамалары (ғимараттың жасы, үйдің түрі, төбенің биіктігі және т.б.) енгізілді.

Нәтижелер көрсеткендей, Астанада пәтердің Есіл өзенінің сол жағалауында орналасуы бір шаршы метр бағасын орта есеппен 11,3%-ға арттырады (1-график). Жағалауға жақын орналасу (1 км радиуста) бағаның 10,4%-ға өсуімен байланысты болса, саябақтардан 1 км-ден астам қашықтықта орналасу бағаны 10,5%-ға төмендетеді. Қосымша баға үстемесін ірі сауда-ойын-сауық орталықтарына жақын орналасу қалыптастырады.

Нысан сипаттамаларының ішінде төбе биіктігінің 1 метрге артуы бағаның 59,2%-ға өсуімен қатар жүреді. Құрылысы 2026-2028 жылдарға жоспарланған ғимараттардағы пәтерлер құрылысы аяқталған нысандарға қарағанда орта есеппен 15,7%-ға арзан. Бұрынғы жатақхана мәртебесі бағаны 13%-ға төмендетеді, ал монолитті үйлер панельді үйлермен салыстырғанда 11,8% баға үстемесін қалыптастырады. Қабаттылықтың әсері салыстырмалы түрде төмен: соңғы қабатта орналасу бағаны 6,2%-ға, бірінші қабатта орналасу 4,8%-ға төмендетеді. Жасқа байланысты тозу ғимарат түріне қарай өзгеріп отырады және монолитті ғимараттар үшін жылына 1,43%, кірпіш ғимараттар үшін 0,38%, панельдік ғимараттар үшін 0,23% құрайды.

Алматыға келсек, Әл-Фараби даңғылынан жоғары орналасқан пәтерлер орта есеппен 20,6%-ға қымбат (2-график). Метро станциясынан 2 км-ден астам қашықтықта орналасу бағаны 6,2%-ға төмендетеді. Әкімшілік аудандар бойынша да елеулі айырмашылықтар байқалады.

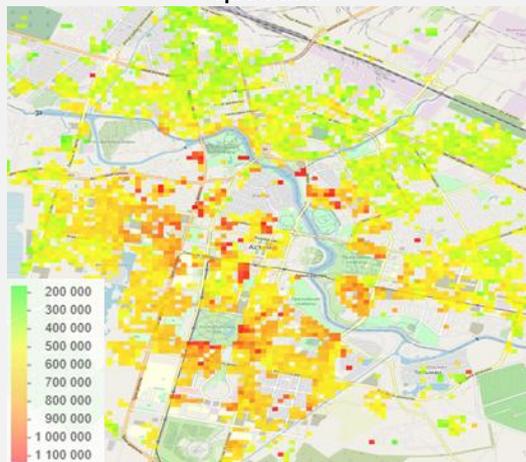
Нысан сипаттамаларының ішінде төбе биіктігінің 1 метрге артуы бағаны 31,2%-ға арттырады. 2026-2028 жылдары аяқталуы жоспарланған пәтерлердің құны аяқталған тұрғын үйден орташа есеппен 11,6%-ға арзан. Кірпіш үйлер орта есеппен 4,7%-ға қымбат, монолитті үйлер – панельді үйлермен салыстырғанда 3,2%-ға қымбат. Соңғы қабатта орналасу бағаны 4,8%-ға, бірінші қабатта орналасу – 2,5%-ға төмендетеді. Бұрынғы жатақхана мәртебесі бағаны 2,8%-ға төмендетеді. Жас факторының әсері қалыпты деңгейде: панельді үйлер жыл сайын шамамен 0,17% құнын жоғалтса, монолитті үйлер – 0,46%.

Жалпы алғанда, нәтижелер ірі қалалардың тұрғын үй нарығындағы баға айырмашылықтары негізінен локациялық артықшылықтар мен жылжымайтын мүлік нысандарының сапалық сипаттамалары

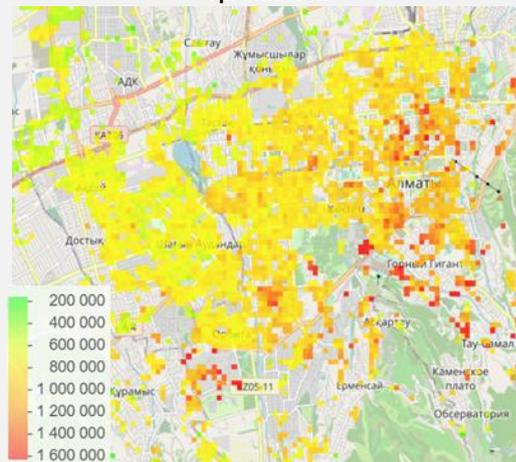
³ Cashin, D., & Unayama, T. (2021). *The spending and consumption response to a VAT rate increase*. *National Tax Journal*, 74(2), 313-346. *Зерттеу нәтижелері көрсеткендей, ҚҚС мөлшерлемесінің өсуіне дейінгі бірнеше айда ұзақ мерзімді пайдаланылатын тауарлардың кең ауқымына жұмсалатын шығыстар артқан, алайда оның енгізілуінен кейін қысқарған. Кейін бірнеше ай ішінде шығыстар бұрынғы ұзақ мерзімді деңгейіне қайта оралды.*

арқылы қалыптасатынын көрсетеді. Бұл нарықтың ең тартымды сегменттері мен локацияларында инвестициялық белсенділіктің шоғырланғанын көрсетеді.

1-график. Бір шаршы метрдің бағасы
қ.Астана.



2-график. Бір шаршы метрдің бағасы
қ.Алматы.



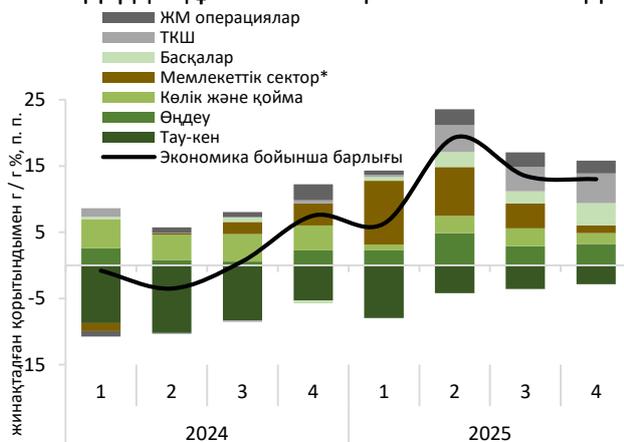
Дереккөз: krisha.kz, ҚРҰБ есептеулері

2025 жылы инвестициялық белсенділіктің жылдық өсу қарқыны жоғары деңгейде сақталып, жыл қорытындысы бойынша нақты мәнде 13,0% құрады.

Инвестициялық белсенділіктің негізгі драйвері экономиканың шикізаттық емес секторына, атап айтқанда өңдеу өнеркәсібіне, көлік пен қоймаға, жылжымайтын мүлікпен жасалатын операцияларға, сондай-ақ «Тарифті инвестицияға айырбастау» бағдарламасы шеңберінде ТКШ секторына күрделі салымдар болды. «Комфортты мектеп» бағдарламасын іске асыру жағдайында білім беру саласы инвестициялардың өсуіне елеулі үлес қосты (16-график).

Соңымен, 2025 жылдың соңына қарай жеке инвестициялардың айтарлықтай өсуі байқалады. 2025 жылдың төртінші тоқсанында мемлекеттік бюджеттен инвестицияларды қоспағанда, негізгі капиталға салынған инвестициялық салымдар нақты мәнде өткен жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда 17,2%-ға, оның ішінде экономиканың шикізаттық емес секторына – 23,9%-ға өсті (17-график).

16-график. Инвестициялардың өсуі экономиканың шикізаттық емес секторларына салымдардың ұлғаюымен қамтамасыз етіледі.



17-график. Жеке инвестициялық белсенділік 2025 жылдың төртінші тоқсанында кеңей берді.



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

*Мемлекеттік секторға "білім беру", "денсаулық сақтау", "мемлекеттік басқару және қорғаныс" салалары кіреді

2026 жылдың қаңтар айында жылдық динамикадағы негізгі капиталға инвестициялардың өсу қарқыны нақты мәнде 3,4%-ға дейін баяулады, бұл жыл басына тән белсенділіктің әлсіреуімен

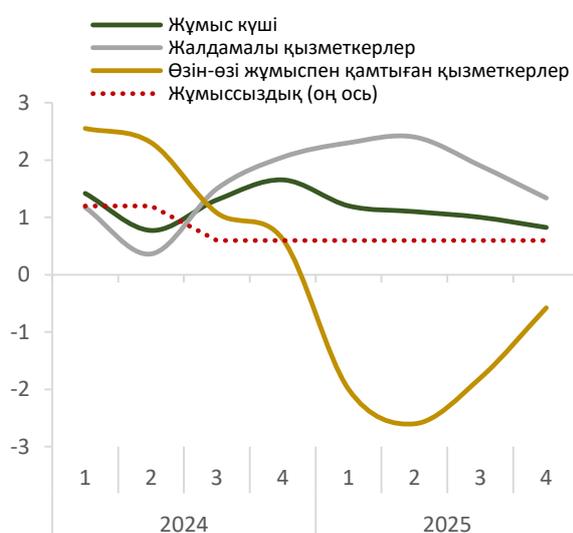
көбірек байланысты. Бұл ретте көрсеткіш соңғы бес жылдағы инвестициялардың орташа жылдық өсу қарқынынан жоғары болып қалады (жылдық мәнде 0,4%), бұл инвестициялық белсенділіктің оң динамикасының сақталуын көрсетеді.

2025 жылдың төртінші тоқсанында еңбек нарығындағы оң динамика жалпы сақталды, алайда жақсару қарқыны біршама баяулады. Экономикалық белсенділіктің кеңеюі жұмыспен қамтудың жоғары деңгейін қолдап, жұмыссыздық деңгейінің тарихи ең төмен мәндерге жақын сақталуына ықпал етті.

Еңбек ұсынысының өсуі жалғасты, бірақ жұмыспен қамту өсімінің қарқыны алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда бәсеңдеді. Жұмыспен қамтудың артуы негізінен жалдамалы қызметкерлер санының өсуімен қамтамасыз етілді. Ал өзін-өзі жұмыспен қамтығандар санының қысқаруы жалғасқанымен, оның қарқыны біршама баяулады (18-график).

Салалар бөлінісінде жұмыспен қамтудың өсуі негізінен ауыл шаруашылығы, сауда, ақпарат және байланыс, сондай-ақ қаржы және сақтандыру қызметі салаларында жұмыскерлер санының артуымен қамтамасыз етілді. Аталған салаларда жұмыспен қамтудың ұлғаюы жалдамалы қызметкерлер санының өсуімен қатар жүріп, жұмыспен қамтудың формалды секторға қарай қайта бөліну үрдісінің жалғасып отырғанын көрсетеді. Сонымен қатар, қызмет көрсету саласының жекелеген сегменттерінде және әлеуметтік бағытталған салаларда өзін-өзі жұмыспен қамтыған қызметкерлер санының өсуі байқалды. Бұл еңбек ұйымдастыруының ерекшеліктерімен және икемді жұмыспен қамту нысандарының сақталуымен байланысты болуы мүмкін (19-график).

18-график. Жұмыс күшін ұсыну және жұмыссыздық деңгейі, ж/ж, %



19-график. 2025 жылдың 4-тоқсанында экономиканың салалары бойынша жұмыспен қамту, ж/ж, %



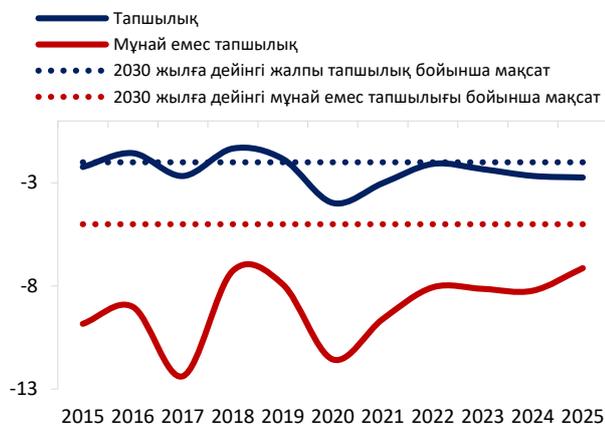
Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ

2.3. Фискалдық саясат

2025 жылы қатаң фискалдық саясатқа қарамастан, проинфляциялық қысым квазимемлекеттік сектордың белсенділігі есебінен сақталады (20-график).

2025 жылы мемлекеттік бюджеттің балансы ЖІӨ – ге 2,7% тапшылығымен қалыптасты, мұнай кірістерін есепке алмағанда - 7,1% (21-график). Тапшылық құрылымында бюджеттің мұнай емес құрылымдық тапшылығының оң динамикасы байқалады, ол 5,8% құрады, бұл 2015-2024 жылдардағы орташа мәннен айтарлықтай төмен (8%). Жақсарту, ең алдымен, "Жайлы мектеп" Ұлттық жобасына шығындардың жоспарлы төмендеуіне және қаражаттың біршама игерілмеуіне байланысты.

20-график. Мемлекеттік бюджеттің мұнай емес тапшылығы 2025 жылы жақсарды, ЖІӨ-ге % - бен.



21-график. Мұнай емес құрылымдық тапшылық 2025 жылы нақты шығындардың қысқаруы аясында неғұрлым қолайлы мәндерде қалыптасты, мемлекеттік бюджет тапшылығының құрылымы, ЖІӨ-ге % - бен.



Дереккөз: ҚР ҚМ, ҚР СЖРА ҰСБ, ҚРҰБ есептеулері

Бюджеттің кіріс бөлігінде нақты мәнде өткен жылдың жоғары базасы аясында трансферттер мен салықтық емес түсімдердің қысқаруына байланысты біршама төмендеу тіркелді. Сонымен қатар, салық түсімдерінің динамикасы оң болды. Өткен жылдың төмен базасы мен экономикалық белсенділіктің өсуіне байланысты нақты салықтардың өсуі жылдық мәнде 4,8% құрады. Барлық ірі салықтар бойынша екі таңбалы номиналды өсім байқалады.

2025 жылдың қорытындысы бойынша мемлекеттік бюджеттің кіріс бөлігінің орындалуы жоспарға сәйкес қалыптасты. Бұл ретте кірістер құрылымында салықтық емес кірістердің ұлғаюымен өтелген салықтық түсімдердің орындалмауы тіркелді.

2025 жылы бюджеттің шығыс бөлігінің динамикасы нақты мәнде теріс аймаққа көшті. Төмендеудегі негізгі үлес білім беру, жалпы сипаттағы мемлекеттік қызметтер, өнеркәсіп және басқа шығындар секторларындағы шығыстардың қысқаруы қамтамасыз етті. Шығыстар құрылымында ЖІӨ-ге қатысты күрделі және ағымдағы шығындар үлесінің төмендеуі байқалады.

2025 жылы бюджет саясатының тежеуші сипатына қарамастан, мемлекеттің жиынтық саясаты квази-бюджеттік арналар есебінен ынталандырушы сипатқа ие болды. Проинфляциялық импульс квазимемлекеттік секторға өтті. Бұл бюджеттік ережелерді сақтай отырып, экономикалық белсенділікті ынталандыруды сақтауға және бюджеттік шоғырландырудың дезинфляциялық әсерін нивелирлеуге мүмкіндік берді.

III. АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫНЫҢ ТРАНСМИССИЯЛЫҚ МЕХАНИЗМІ

3.1. Ақша-кредит саясатының трансмиссиялық механизмі

Ақша нарығындағы мөлшерлемелер негізінен көтерілген базалық мөлшерлеме дәлізінің төменгі шекарасы маңында қалыптасты. Депозиттік мөлшерлемелер базалық мөлшерлеменің әсерінен қалыптасты, оның ішінде бөлшек депозиттер бойынша мөлшерлемелердің өсуі уақытша лагпен байқалды.

Корпоративтік кредиттер бойынша мөлшерлемелер базалық мөлшерлеменің өзгерісіне сәйкес түзетілді. Тұтынушылық кредиттер бойынша мөлшерлемелер бөліп төлеу үлесінің ықпалымен қалыптасты, ал ипотекалық кредиттер бойынша мөлшерлемелер бұрынғы деңгейде сақталды.

Депозиттердің оң динамикасы жалғасты, ол ұлттық және шетел валютасындағы салымдардың өсуімен қамтамасыз етілуде.

Банктер тарапынан кредиттеудің екі таңбалы өсу қарқыны сақталуда. Тұтынушылық кредиттеудің өсу қарқыны төмендеуді жалғастыруда, ал ипотекалық кредиттеу жеңілдетілген ипотекалық бағдарламалар есебінен қолдау табуда. Корпоративтік кредиттеудің өсуіне негізгі үлесті ірі және орта бизнес қосты.

Айырбас бағамының динамикасы негізінен ішкі факторлармен айқындалды.

Ақша массасының өсу қарқыны баяулады, бірақ оң деңгейде сақталуда.

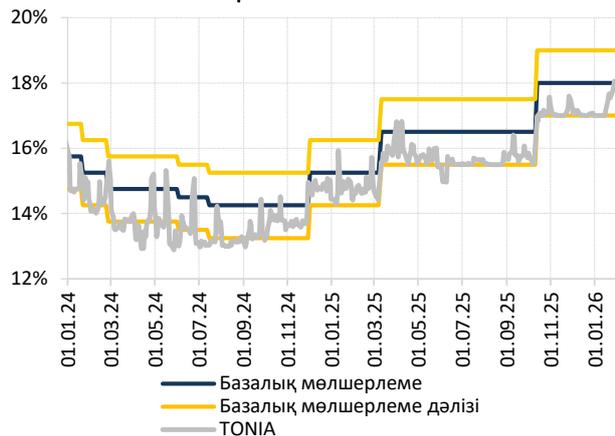
3.1.1. Пайыздық арна

Ақша нарығындағы мөлшерлемелер негізінен дәліздің төменгі шекарасы маңында қалыптасты.

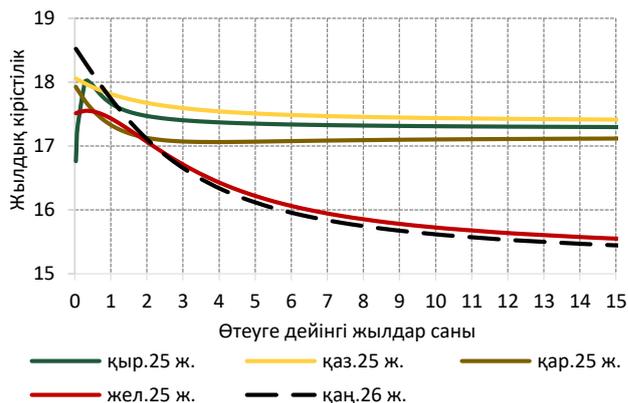
2025 жылғы қараша – 2026 жылғы қаңтар айларында ақша нарығындағы мөлшерлемелер базалық мөлшерлеме деңгейіне және оның дәлізіне сәйкес қалыптасты. Банктік секторда өтімділік профициті аясында TONIA мөлшерлемесі уақыттың басым бөлігінде дәліздің төменгі шекарасы маңында болды (22-график). TONIA мөлшерлемесінің базалық мөлшерлемеге қатысты орташа спрэдi 0,8 п.т. болып, 2025 жылғы тамыз–қазан айларындағы деңгейде сақталды.

2026 жылдың қаңтарында 1 жылға дейінгі сегментті қоспағанда, **МБҚ-ның тәуекелсіз кірістілік қисығы төмендеу траекториясына ие болды** және өткен жылдың қазан-желтоқсанына қатысты төмендеді (23-график). Кірістілік қисығының орта және ұзақ мерзімді бөліктеріндегі мұндай төмендеу едәуір дәрежеде ҚР Қаржы министрлігінің мемлекеттік бағалы қағаздарына жоғары сұраныстың сақталуымен, МБҚ нарығында резидент емес қатысушылар үлесінің артуымен, нарықтық қатысушылар үлесінің жоғары деңгейде сақталуымен, сондай-ақ ұзақ мерзімді инфляциялық күтулердің төмендеуімен байланысты. 1 жылға дейінгі мерзімдегі кірістілік қисығының өсуі негізінен осы сегментте ҚРХҚМ МБҚ жаңа шығарылымдарының болмауымен және кірістілігі шамамен 18% - бен 159,2 млрд теңге сомаға ҚРҰБ үш айлық ноталарының шығарылымын қайта бастаумен байланысты.

22-график. Пайыздық мөлшерлеме дәлізі және TONIA мөлшерлемесі



23-график. Тәуекелсіз кірістілік қисығы, %



Дереккөз: ҚРҰБ, ҚҚБ

Депозиттік мөлшерлемелер базалық мөлшерлеменің сигналдарына ілесті. Корпоративтік депозиттер бойынша мөлшерлемелердің динамикасы базалық мөлшерлеменің траекториясына сәйкес келді (24-график). Бөлшек салымдар сегментінде мөлшерлеменің айтарлықтай өсуі (0,7 п.т.) 2026 жылғы қаңтарда байқалды, бұл негізінен қысқа мерзімді депозиттердің кірістілігін арттыру есебінен болды.

Ірі және орта кәсіпорындарға берілетін кредиттер бойынша мөлшерлемелер базалық мөлшерлеменің өзгерісіне сәйкес қалыптасуда.

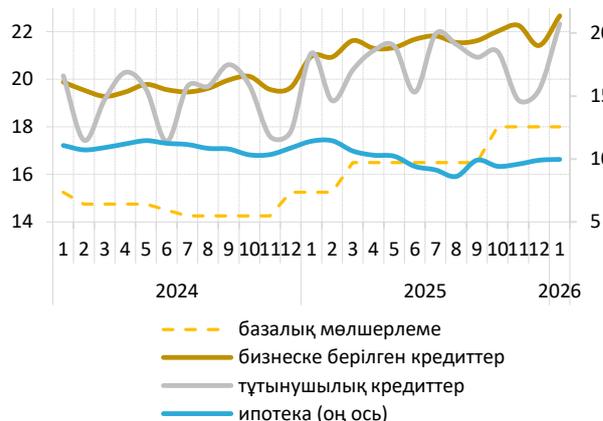
Корпоративтік кредиттік мөлшерлемелер. 2026 жылғы қаңтар қорытындысы бойынша ұлттық валютадағы барлық бизнес санаттарына берілген кредиттер бойынша мөлшерлемелер 2025 жылғы қазанда базалық мөлшерлеменің көтерілуі және желтоқсанда оның сақталуы аясында өсті (25-график).

Жеке кредиттік мөлшерлемелер. 2025 жылдың соңынан 2026 жылғы қаңтарға дейін банктердің бөліп төлеу бағдарламаларын белсенді жүргізуі тұтынушылық кредиттер бойынша мөлшерлемелердің құбылмалы болуына әсер етті. Ипотекалық кредиттер бойынша орташа мөлшерлеме іс жүзінде өзгерген жоқ (25-график).

24-график. Ұлттық валютадағы депозиттер бойынша мөлшерлемелер, %



25-график. Ұлттық валютадағы кредиттер бойынша мөлшерлемелер, %



Дереккөз: ҚРҰБ

3.1.2. Кредиттік арна және депозиттер (әл-ауқат арнасы)

Банктердің несиелік портфелінің өсуі жоғары деңгейде сақталуда (2026 жылғы қаңтарда – 19,4% ж/ж) бизнеске берілетін несиелердің өсу қарқынының жоғарылауы аясында (26-график).

Халықты несиелеудің өсу қарқыны бәсеңдеді (2026 жылғы қаңтарда – 19,3% жылдық өсімге дейін): ағымдағы жылдың қаңтарында тұтынушылық займдардың өсуі реттеуші шаралар мен ұстамды қатаң ақша-кредит саясаты аясында 20,1% жылдық өсімге дейін төмендеді.

Ипотекалық несиелеудің кеңеюі (2026 жылғы қаңтарда – 15,2% жылдық өсім) жеңілдетілген бағдарламалар, соның ішінде «Наурыз» және «Наурыз Жұмыскер» бағдарламалары арқылы қолдау табуда.

Бизнеске несие беру өсуіне негізгі үлес ірі және орта бизнес қосуда.

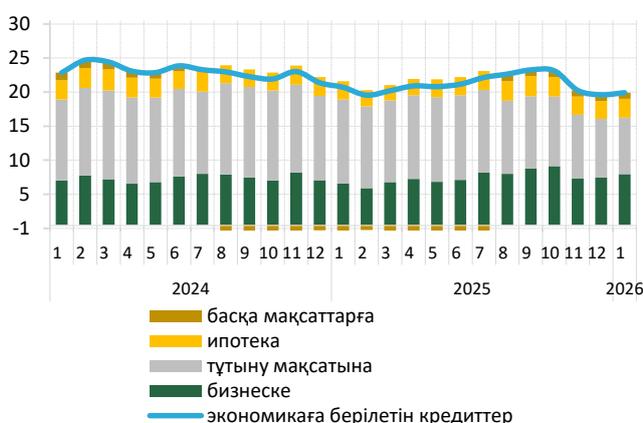
2026 жылғы қаңтарда ірі және орта кәсіпорындарға берілетін несиелердің өсу қарқынының артуы нәтижесінде бизнеске несие беру өсуі жеделдеді (жылдық өсім – 22,0% және 65,7%, тиісінше). Шағын бизнеске берілетін несиелердің өсуі орташа қарқынын (9,8% ж/ж) көрсетті.

Теңгелік депозиттер бойынша мөлшерлемелердің артуы депозиттік базаның өсуін ынталандырды.

2026 жылғы қаңтарда депозиттік ұйымдардағы депозиттер көлемі 14,3%-ға ж/ж ұлғайды (27-график). Өсудің негізгі көзі ұлттық валютадағы депозиттер болды, бұл теңгелік салымдардың жоғары кірістілігінің сақталуына байланысты. Шетел валютасындағы депозиттер жаңа салымдар ағыны есебінен оң динамиканы көрсетті, олардың өсімі теріс бағамдық қайта бағалау әсерінен ішінара теңестірілді. Жалпы алғанда, депозиттердің динамикасы банктік жинақ құралдарына тұрақты сұраныстың сақталуын көрсетеді.

2025 жылғы III тоқсанда үй шаруашылығының жинақ мөлшерлемесі⁴ алдыңғы жылмен салыстырғанда аздап төмендеді, бірақ ұзақ мерзімді орташа мәндерден жоғары болып қала береді.

26-график. ЕДБ-дан экономикаға кредиттер (портфель), ж/ж, %



27-график. Депозиттік ұйымдардағы резиденттердің депозиттері, ж/ж, %



Дереккөз: ҚРҰБ

Теңгелік салымдардың жоғары тартымдылығының сақталуы депозиттердің долларландыру деңгейінің одан әрі төмендеуіне ықпал етеді.

2026 жылғы қаңтарда депозиттердің валюталық құрамдас бөлігі корпоративтік (23,7% - ға дейін) және бөлшек (18,3% - ға дейін) сегменттерде қысқарды. Нәтижесінде депозиттердің жалпы долларландыру деңгейі (20,7%) 2025 жылғы қазандағы тарихи ең төменгі мәнге (20,6%) жақындады. Сонымен қатар, 2025 жылғы желтоқсанда жеке тұлғалар депозиттерінің долларландырудың рекордтық төмен деңгейіне (17,8%) жетуі халықтың теңгедегі жинақтарға деген сенімін одан әрі нығайтуды айғақтайды.

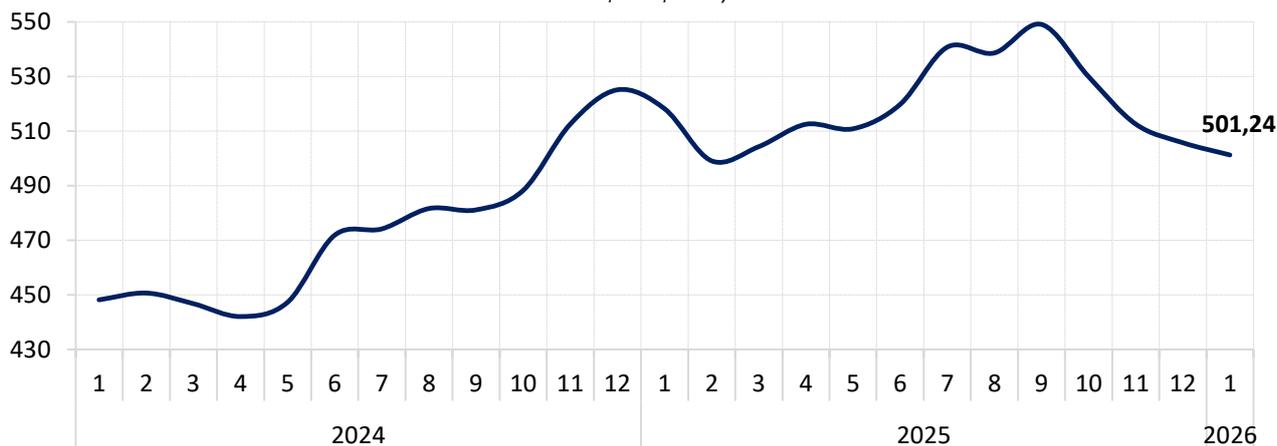
⁴ ҚР СЖРА ҰСБ-ның деректері негізінде келесі формула бойынша есептелген көрсеткіш: (үй шаруашылықтарының жиынтық кірістері - үй шаруашылықтарының жиынтық шығыстары) / үй шаруашылықтарының жиынтық кірістері

3.1.3. Валюта арнасы

Айырбас бағамының динамикасы негізінен ішкі факторлармен айқындалды.

2026 жылғы қаңтарда 2025 жылғы қазанмен салыстырғанда теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамы 5,4%-ға нығайды. Бұл негізінен ішкі жағдайлардың әсерінен, сондай-ақ сыртқы конъюнктураның қолдауымен, оның ішінде мұнайдың әлемдік бағасының өсуі және АҚШ долларының жаһандық индексінің (DXY) төмендеуі есебінен қалыптасты (28-график). Ұлттық қор мен квазимемлекеттік сектор тарапынан валютаның сатылуы, айналау операциялары, сондай-ақ жүргізіліп отырған бірқалыпты қатаң ақша-кредит саясаты қосымша қолдау көрсетті.

28-график. Теңгенің АҚШ долларына қатысты айрбас бағамы (бір АҚШ долларына теңге, айдың соңына)



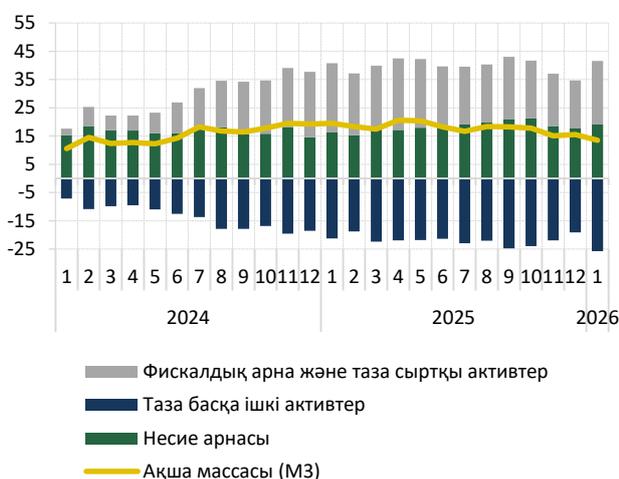
Дереккөз: ҚҚБ

3.2. Ақша массасы

Ақша массасының өсу қарқыны баяулады, бірақ оң деңгейде сақталуда.

2026 жылғы қаңтарда жалпы ақша массасының жылдық өсімі 13,5%-ға дейін (29-график), ал оның теңгелік құрамдас бөлігі 16%-ға дейін баяулады. Ақша ұсынысының өсімі кредиттеудің кеңеюі, сондай-ақ бюджеттік тапшылықты жабу үшін Үкіметтің сыртқы қаржыландыру тартуы аясында фискалдық операциялар мен сыртқы активтердің оң үлесі есебінен сақталды. 2025 жылғы қарашада—2026 жылғы қаңтарда ҚР ҚМ МБҚ шығару көлемі өткен жылдың сәйкес кезеңіндегі көлемнен 3,8 есе артты (30-график). Өсім негізінен ұзақ мерзімді және орта мерзімді сегменттерге байланысты.

29-график. Ақша массасы, % ж/ж



30-график. ҚР ҚМ МБҚ шығару көлемі ішкі және сыртқы нарықтарда, трлн теңге



Дереккөз: ҚРҰБ, ҚҚБ