ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

АҚША-КРЕДИТ САЯСАТЫ КОМИТЕТІ

2026 жылғы 23 қазанда жарияланған базалық мөлшерлеме бойынша шешімді талқылау қорытындысы

Талқы жиын базалық мөлшерлеме бойынша болжамаралық шешім аясында өтті. Комитет мүшелерінің назарына Ақша-кредит саясаты департаментінің ағымдағы сыртқы және ішкі экономикалық жағдайлар туралы ақпарат ұсынылды.

Қазіргі жағдай

Бағаның өсуіне қатысты жағдайды талқылау кезінде Комитет мүшелері дезинфляциялық үдерістердің нығайып келе жатқанын атап өтті. Жылдық инфляция ұстамды қатаң ақша-кредит саясаты мен теңге бағамының қолайлы динамикасы жағдайында 2026 жылғы қыркүйекте 9,3%-ды құрай отырып, он екі ай бойы төмендеп келеді.

Айлық инфляция қыркүйекте 0,6% болды. Ал маусымдық факторларды есептемегенде 0,7%-ға дейін төмендеді. Базалық инфляцияны маусымдық факторларды есепке алмағандағы бағалау көрсеткішінің медианасы 0,7% деңгейінде сақталды, бұл бағаның әсері барын көрсетеді. Халықтың алдағы 12 айдағы инфляциялық күтуі қыркүйекте 11,8%-ға дейін төмендеді.

Отырысқа қатысушылар сыртқы ахуалды саралаған кезде проинфляциялық тәуекелдердің біршама өскенін атап өтті. Таяу Шығыстағы жағдай әлемдік деңгейде энергия көздерінің бағасын жоғары ұстап тұр. Әлемдік азық-түлік нарықтарындағы баға аздап өскенін көрсетті, бұл негізінен қолайсыз күн райы мен логистикалық шектеулер аясында дәнді-дақылдылардың, қант пен өсімдік майының қымбаттауына байланысты болды.

Ресейде орнықты инфляциялық қысым күшейгені байқалады. Ресей Банкі ақша-кредит саясатын іске асыруда сақтық тәсілін ұстануды жалғастырып келеді. АҚШ пен ЕО-да инфляциялық тәуекелдер энергия көздерінің жоғары бағасы аясында сақталып отыр. Бұған жауап ретінде ЕОБ пен ФРЖ инфляциялық қысымды одан әрі тежеу қажет екенін алға тартып, негізгі мөлшерлемелерді көтерді.

Комитет Қазақстанда инфляцияны жеделдететін негізгі ішкі факторлар қатарында фискалдық және квазифискалдық ынталандыруды, жоғары инфляциялық күтулерді, сондай-ақ ЖЖМ бағасы мен реттелетін тарифтер динамикасын атап өтті. Сыртқы тәуекелдер энергия тасымалдаушылар мен әлемдік азық-түлік бағасының өсуінен, сауда-серіктес елдердегі инфляцияның жеделдеуінен және жаһандық қаржылық конъюнктураның күшеюінен туындап отыр.

Базалық мөлшерлеме туралы пікірталас

Ағымдағы сыртқы және ішкі жағдайларды қарағаннан кейін Ақша-кредит саясаты комитетінің мүшелері базалық мөлшерлеме бойынша мәселені талқылауға көшті.

Талқылау барысында мынадай екі тәсіл айтылды:

– жылдық инфляцияның жүйелі түрде баяулап келе жатқанын және инфляциялық күтулердің төмендегенін ескере отырып, мөлшерлемені төмендету, осы ретте проинфляциялық тәуекелдердің болуына байланысты келешек шешімдерге қатысты қатаң сигналды сақтау;

– инфляциялық қысымның орнықтылығы мен жыл соңында баға өседі деген тәуекелдердің жоғары болуына байланысты мөлшерлемені өзгеріссіз қалдыру.

Комитеттің кейбір мүшелері соңғы 12 ай ішінде жылдық инфляция төмендегеніне қарамастан, орнықты дезинфляциялық үрдіс әзірге айлық көрсеткіштер динамикасымен расталмайтынын атап өтті. Соңғы бес айда маусымдық мәндерден тазартылған инфляция жалпы инфляция көрсеткішінен асып түседі, бұл жоғары инфляциялық қысым сақталып отырғанын көрсетеді. Қазіргі үрдістер жалғасатын болса, инфляция болжамды траекториядан жоғары болып, келер жылы 9%-ға жақындауы мүмкін.

Теңгенің айтарлықтай нығайғанына қарамастан, импорттық тауарлардың үлесі жоғары болып келетін азық-түлікке жатпайтын тауарлар сегментінде инфляцияның баяулау үрдісі әзірге айтарлықтай байқалмай отырғаны да айтылды. Бұл айырбастау бағамының ішкі бағаға біртіндеп әсер ете бастағанын көрсетеді.

Отырысқа қатысушылардың бір бөлігі қызмет көрсету секторындағы жалпы инфляцияның баяулауы, негізінен, реттелетін бағаларды тежеу есебінен орын алғанына назар аударды. Ал оның нарықтық құрамдас бөлігі ішкі сұраныс пен шығындар тарапынан болатын қысымның сақталап отырғанын көрсетіп, әлі де жоғары деңгейде қалып отыр. Қосымша проинфляциялық тәуекелдер жыл соңында баға өсімінің ықтимал жеделдеуімен, соның ішінде тұрғын үй-коммуналдық шаруашылық тарифтері мен жанар-жағармай материалдары бағасының күтілетін өсуімен, сондай-ақ 2025 жылдың соңында қалыптасқан реттелетін бағалар бойынша төмен база әсерімен байланысты. Осы факторлардың көрініс табуы инфляцияның бәсеңдеу үрдісін баяулатып, инфляциялық күтулерге әсер етуі мүмкін. Мұндай жағдайда ақша-кредит саясатын мезгілінен бұрын жұмсарту нақты пайыздық мөлшерлеменің тежеуіш ретіндегі ықпалын әлсіретіп, дезинфляциялық трендтің орнығуын қиындатуы мүмкін және инфляциямен күресте қол жеткізген нәтижелердің бір бөлігін жоққа шығаруы ықтимал.

Комитет мүшелерінің бір бөлігі жыл бойы жылдық инфляция жүйелі түрде баяулағанын және инфляциялық күтулер төмендегенін алға тартып отыр. Теңгенің нығайғаны да импортталатын тауарлар мен компоненттердің арзандауы, шикізат пен жабдықтарға жұмсалатын шығындардың азаюы, сондай-ақ инфляциялық күтулердің тежелуі есебінен бағаны өсірмей ұстап тұратын күшін сақтап тұр. Күшті айырбас бағамы сақталған жағдайда, оның ішкі бағаларға әсері кейінгі айларда да көрініс табуы мүмкін. Сыртқы жағдайлар қолайлы деп бағаланады, шетел валютасына айтарлықтай қосымша сұраныс күтілмейді. Бұл факторлар бірге инфляцияны одан әрі бәсеңдетуге алғышарт жасайды.

Сонымен қатар жоғары номиналды базалық мөлшерлемені сақтай отырып, инфляцияның төмендеуі аясында нақты мәнде ақша-кредит шарттары қатаң болғаны айтылды. Бұл ретте теңге құралдары тартымдылығын сақтайды, ал ең төменгі резервтік талаптарды арттыру банк жүйесіндегі артық өтімділікті алуға және ақша-кредит саясатының трансмиссиясын күшейтуге ықпал етеді.

Мұндай жағдайда базалық мөлшерлемені төмендету ақша-кредит саясатының ұстамды қатаң сипатын сақтай отырып, монетарлық шарттарды өзгерген инфляциялық динамикаға пропорционал түрде бейімдеуге мүмкіндік береді. Сонымен қатар Комитет мүшелері проинфляциялық тәуекелдердің бар екенін және келесі шешімдерді қабылдауда сақтық таныту қажеттігін нарыққа анық жеткізудің маңыздылығын баса айтты. Сонымен қатар жыл соңындағы инфляция динамикасына, оның ішінде реттелетін бағалар мен тарифтердің күтілетін өзгерісіне ерекше назар аударып, осы факторлардың жалпы және базалық инфляцияға нақты ықпалын мұқият бағалау маңызды.

Отырысқа қатысушылардың бір бөлігі мемлекеттік шығыстардың ұлғаюы мен ірі жобаларды қаржыландыру үшін Ұлттық қордан қосымша қаражат алу ішкі сұранысты

ынталандырып, инфляциялық қысымды күшейтетінін атап өтті. Өз кезегінде, айырбастау бағамының тұрақты болуы дезинфляция процесін демегенімен, оның әсері ішкі проинфляциялық факторларды толық бейтараптандыра алмайды. Инфляцияның орнықты бәсеңдеуін қамтамасыз ету үшін монетарлық және фискалдық саясаттың өзара үйлесімді болуы, соның ішінде мемлекеттік шығыстардың, кредиттеудің және экономиканы қолдау шараларының ішкі сұранысқа жиынтық ықпалын кешенді бағалау талап етіледі.

Белгілерді талқылау кезінде Комитет мүшелері алдағы шешімдерді қабылдау кезінде тек жылдық инфляция динамикасын ғана емес, оның бәсеңдеу тұрақтылығын да ескеру қажет екенін алға тартты. Бұл ретте базалық және маусымдық факторлардан тазартылған инфляцияның өзгерісі, инфляциялық күтулер динамикасы, айырбастау бағамының ықпалы, реттелетін бағалар мен тарифтердің күтілетін өзгерісі, сондай-ақ бюджет саясатының ішкі сұранысқа тигізер әсері басты назарда болады. Сонымен бірге, жыл соңындағы нақты баға динамикасын бағалау айрықша мәнге ие.

Талқылау қорытындысы бойынша базалық мөлшерлеменің +/- 1 п.т. пайыздық дәлізін сақтай отырып, жылдық 15,75%-ға дейін 50 базистік тармаққа төмендету туралы шешім қабылданды. Шешімде дезинфляцияны бекіту және 2028 жылы инфляцияны 5%-дық мақсатқа қайтару үшін қажетті ақша-кредит шарттарының қалыпты қатаңдығы сақталады.

Бұл ретте Комитет тәуекелдердің ағымдағы балансын ескере отырып, 2026 жылдың соңына дейін базалық мөлшерлеменің өзгеру ықтималдығы төмен екенін атап өтті. Мөлшерлемені алдағы уақытта төмендету мүмкіндігі баға қысымының тұрақты түрде баяулайтынын растайтын деректерге байланысты болады. Келешек шешімдер инфляция динамикасы, инфляциялық күтулер мен тәуекелдер балансының өзгеру үрдісі ескеріле отырып қабылданады.