

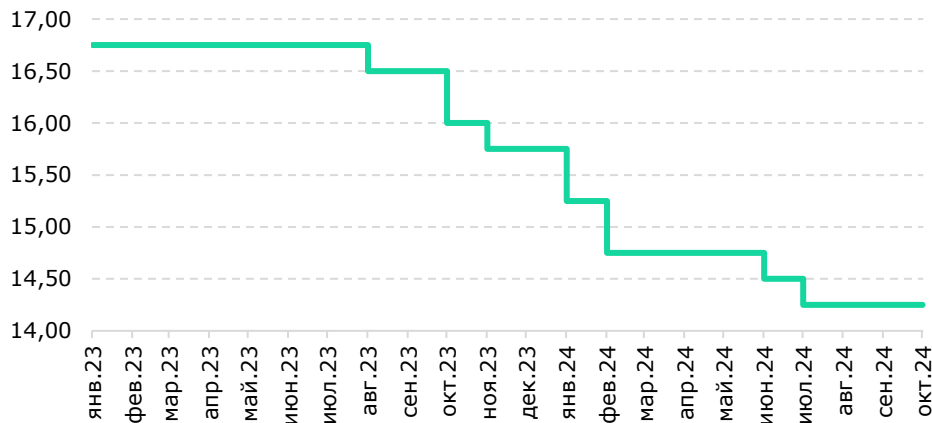
27 ноября 2024 года

В пятницу, 29 ноября, Национальный Банк озвучит очередное решение по базовой ставке, которая на данный момент составляет 14,25%. В условиях усиления проинфляционных факторов в текущем году монетарный регулятор дважды сохранял ставку на неизменном уровне – в августе и октябре. Принимая во внимание текущее ускорение инфляции, НБК с большей вероятностью сохранит текущий уровень ставки, что в целом оправдано на фоне сохранения стимулирующей фискальной политики, ослабления обменного курса, а также продолжения роста регулируемых цен.

В октябре годовая инфляция ускорилась до 8,5% против 8,3% в сентябре, сохраняясь выше целевого ориентира НБК. В разрезе потребительской корзины ускорению инфляции способствовал рост цен на непродовольственные товары и услуги на фоне некоторого замедления цен на продовольственные товары.

Фискальное стимулирование остается ключевым фактором инфляционного риска. Объем трансфертов из Национального фонда для финансирования бюджетного дефицита на конец октября составил Т4,67 трлн, что существенно выше изначальных планов Правительства на текущий год. В ноябре был опубликован проект Закона «О внесении изменений и дополнений в Закон «О республиканском бюджете на 2024-2026 годы», предполагающий внесение корректировок в бюджет 2024 года. Главное изменение — увеличение целевого трансферта из Нацфонда в бюджет на Т2,0 трлн (с Т1,6 трлн до Т3,6 трлн). Таким образом, общая сумма официальных трансфертов из Нацфонда в бюджет (гарантированный и целевой) составит в текущем году Т5,6 трлн, а в совокупности со сделкой по покупке акций АО «Казатомпром» в июле – Т6,1 трлн.

Рис. 1. Уровень базовой ставки, %



Источник: НБК

Несмотря на высокие валютные поступления из Нацфонда, усилилось обесценение обменного курса. Среднее значение курса в ноябре составило 493 тенге за доллар против среднего уровня в 442 тенге за доллар в мае текущего года и среднего курса в 449 в первом полугодии этого года. Курс доллара к тенге в районе 500 выглядит как новая реальность на данный момент. Такое сильное ослабление курса в совокупности с наблюдаемым ростом мировых цен на продовольствие, по нашему мнению, окажет высокое давление на инфляцию в ближайшее время.

Дополнительным фактором роста цен является продолжающийся рост тарифов на платные услуги населению (14,3% в октябре против 13,6% в сентябре), в частности услуги ЖКХ, которые являются регулируемыми государством и не эластичными по отношению к изменениям базовой ставки.

Учитывая внутренние и внешние риски, НБК будет вынужден сохранять умеренно жесткие денежно-кредитные условия, удерживая базовую ставку на высоком уровне, значение которой он, вероятно, сохранит на предстоящем заседании. Также мы считаем, что НБК сохранит базовую ставку на том же уровне и на первом заседании в следующем году (17 января).

В целом мы прогнозируем более медленные темпы снижения базовой ставки в следующем году, так как сложившиеся в текущем году проинфляционные факторы будут оказывать влияние на цены в среднесрочном периоде, препятствуя достижению таргета по инфляции.

**Динара Шоланова – Аналитический центр**

*При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.*

© 2024 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2024 г., все права защищены.

#### **Аналитический центр**

Мадина Кабжалялова

Санжар Калдаров

Нурлан Канжанов

Динара Шоланова

**+7 (727) 339 43 86**

[m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)

[s.kaldarov@halykfinance.kz](mailto:s.kaldarov@halykfinance.kz)

[n.kanzhanov@halykfinance.kz](mailto:n.kanzhanov@halykfinance.kz)

[d.sholanova@halykfinance.kz](mailto:d.sholanova@halykfinance.kz)

#### **Адрес:**

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### **Bloomberg**

**HLFN**

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance