

25 апреля 2025 года

Уровень квартальной инфляции в Казахстане в 2025 году впервые за последние 5 лет, за исключением первого квартала 2022 года, оказался ниже, чем в России. При этом, в сравнении с прогнозами Национального Банка Казахстана, ожидания по инфляции на конец года в России и Кыргызстане выглядят более оптимистично. Основной причиной роста цен в соседних странах называют превышение спроса над предложением, тогда как в Казахстане главными факторами инфляционного давления стали ослабление курса тенге и значительное повышение тарифов на коммунальные услуги в начале года.

Евразийская экономическая комиссия опубликовала данные по потребительским ценам за 1 квартал 2025 года. Наибольший годовой рост инфляции зафиксирован в России (+10,1% г/г) и Казахстане (+9,4% г/г), тогда как самый низкий показатель отмечен в Армении (+2,5% г/г) (Таблица 1).

Цены на продовольствие в Казахстане в 1 квартале 2025 года выросли на 6,7% г/г — это ниже, чем в России (+11,7% г/г), Кыргызстане (+7,8% г/г) и Беларуси (+6,9% г/г). Ранее Казахстан традиционно являлся антилидером ЕАЭС по росту цен на продовольствие: в 1 квартале 2024 года продовольственная инфляция в Казахстане уступала по уровню только России (+7,5% г/г против +8,1% г/г в России), а в 1 квартале 2023 года достигла рекордных 24,1% г/г, став самой высокой в союзе.

Что касается других компонентов инфляции, то в Казахстане зафиксирован наибольший рост цен на платные услуги (+14,0% г/г) и непродовольственные товары (+8,7% г/г).

Таблица 1. Динамика инфляции в странах ЕАЭС, г/г

	1кв. 2020	2020 год	1кв. 2021	2021 год	1кв. 2022	2022 год	1кв. 2023	2023 год	1кв. 2024	2024 год	1кв. 2025
Армения	99,9	101,2	105,2	107,2		108,6		102,0	98,8		102,5
Беларусь	104,6	105,5	108,3	109,5		115,2		105,1	105,7		105,6
Казахстан	106,0	106,8	107,3	108,0		115,0		114,5	109,3		109,4
Кыргызстан	104,4	106,3	110,3	111,9		113,9		110,8	105,4		106,9
Россия	102,4	103,4	105,6	106,7		113,7		105,9	107,6		110,1

Источник: ЕЭК

В [предыдущей публикации](#) об инфляции в 1 квартале 2025 года мы приводили два фактора роста инфляции в Казахстане: резкое ослабление тенге в конце прошлого года и в январе этого года, а также повышение чувствительных тарифов на жилищно-коммунальные услуги в феврале и частично в марте. По нашему мнению, влияние этих двух факторов на инфляцию будет достаточно быстро снижаться, и месячная инфляция продолжит замедляться. В связи с этим мы прогнозируем, что инфляция на конец 2025 года составит 9–10%.

Базовой причиной роста цен в России, по мнению Центрального банка России, стал дисбаланс на потребительском рынке. Расширение внутреннего спроса продолжает опережать возможности экономики обеспечить физические объемы выпуска. Регулятор в России прогнозирует снижение годовой инфляции до 7–8% в условиях существующей денежно-кредитной политики, а также рассматривает ее ужесточение в случае угрозы недостижения целей.

Национальный банк Кыргызстана также прогнозирует снижение индекса цен к концу 2025 года до 6,9% в среднегодовом значении, оставаясь в пределах целевого диапазона 5–7%. Регулятор также объясняет рост цен базовым превышением спроса над предложением, а также удорожанием импортной продукции из соседних стран и России.

Согласно данным Центрального банка Армении, по итогам 2025 года ожидается рост инфляции на уровне 3,0% с возможным отклонением в пределах ± 1 процентного пункта, что соответствует установленному целевому диапазону. Умеренное повышение цен в Армении происходит на фоне снижения ключевой ставки на 0,25 п.п. до 6,75% в феврале 2025 года с целью ускорения экономической активности.

Аналогично Казахстану, рост цен в России и Кыргызстане начал замедляться в марте. Несмотря на различия в основных факторах инфляции в странах ЕАЭС, наблюдаются общие паттерны в динамике роста цен, что во многом обусловлено высокой степенью взаимной торговли. Особенно заметна значительная доля импорта потребительских товаров из России в Казахстан, которая достигает 28% от общего объема импорта.

Айдос Тайбекұлы – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2025 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.

© 2025 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалылова

Санжар Калдаров

Салтанат Игенбекова

Айдос Тайбекұлы

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.taibekuly@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance