

4 ноября 2025 года

В октябре 2025 года инфляция в Казахстане замедлилась впервые в этом году до 12,6% г/г против 12,9% месяцем ранее. Вместе с тем месячный рост цен снизился более чем в два раза – с 1,1% в сентябре до 0,5% в октябре. Это связано в основном с месячным падением цен на жилищные услуги, воду, электроэнергию, газ и другие виды топлива, что в целом снизило инфляцию на платные услуги в месячном выражении и замедлило в годовом. Такое резкое снижение тарифов на услуги ЖКХ вызывает вопросы, поскольку цены на них являются регулируемыми, а официальная информация об их уменьшении отсутствует. Темпы роста цен на продовольственные и непродовольственные товары в годовом выражении продолжили демонстрировать существенное ускорение.

Мы сохраняем прогноз по инфляции на конец 2025 года в диапазоне 12-12,5% г/г. Дальнейшему замедлению темпов инфляции до конца этого года будут способствовать сокращение ежемесячных трансфертов из Национального фонда, мораторий на рост регулируемых цен и тарифов, укрепление тенге, снижение кредитной активности и ожидаемое ослабление рубля.

В октябре 2025 года темпы годовой инфляции впервые с начала года замедлились, составив 12,6% против 12,9% в сентябре. Месячная инфляция снизилась более чем вдвое – до 0,5%, что заметно ниже уровня октября прошлого года (0,9%) (Таблица 1).

Таблица 1. Месячная инфляция за январь-октябрь 2025 года, %

	ипц	Продовольственные товары	Непродовольственные товары	Платные услуги
Январь	1,1	1,4	0,6	1,1
Февраль	1,5	1,5	1,0	2,1
Март	1,3	1,6	0,8	1,3
Апрель	1,2	1,1	0,6	1,9
Май	0,9	0,9	0,6	1,3
Июнь	0,8	0,9	0,9	0,8
Июль	0,7	0,7	0,8	0,5
Август	1,0	0,5	1,0	1,4
Сентябрь	1,1	0,9	1,5	1,0
Октябрь	0,5	1,0	1,2	-0,8
Октябрь 2024	0,9	0,4	1,0	1,4

Источник: БНС

Снижение месячной инфляции было обусловлено замедлением роста цен на непродовольственные товары, тогда как цены на платные услуги продемонстрировали снижение. При этом сокращение цен в секторе услуг связано преимущественно с удешевлением услуг ЖКХ на 3,5%, что вызывает вопросы, поскольку цены на них являются регулируемыми, а официальная информация об их уменьшении отсутствует. Отметим, что с 16 октября и до конца первого квартала 2026 года правительство объявило о заморозке тарифов на услуги ЖКХ. При этом речь шла о сохранении действующих тарифов, а не их снижении.

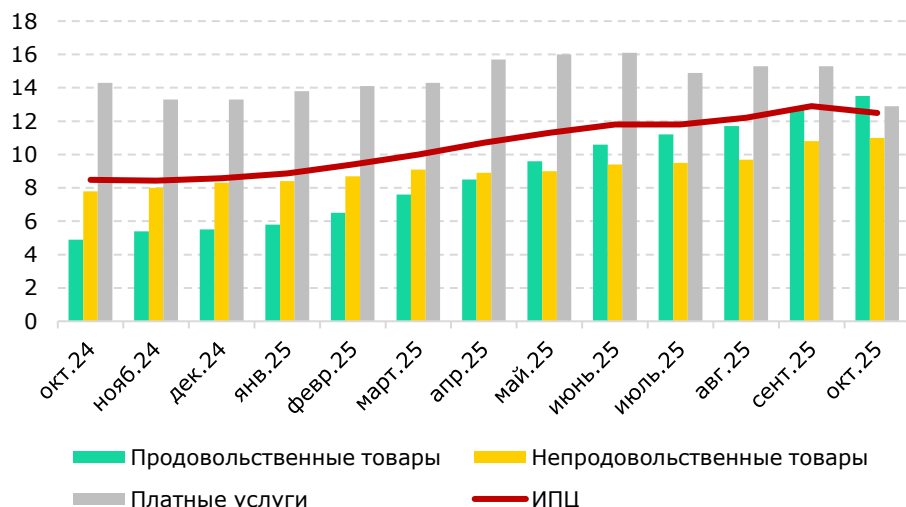
В годовой рост цен основной вклад внесли продовольственные товары (5,41 п.п.), подорожавшие на 13,5% г/г, обновив максимум этого года (12,7% г/г в сентябре и 4,9% г/г в октябре 2024 года). Наибольшие темпы прироста наблюдаются у мяса (21,1% г/г), масла (18,4% г/г) и безалкогольных напитков (15,2% г/г). Месячная инфляция в данном сегменте ускорилась с 0,9% в сентябре до 1,0% в октябре. В целом ускорение инфляции в продовольственном сегменте, на наш взгляд, отражает

ослабление курса тенге в предыдущие месяцы и укрепление рубля, влияние которых с некоторым лагом передается на импортную инфляцию, особенно в части поставок из России.

Цены на непродовольственные товары в годовом выражении выросли на 11,0% (3,26 п.п.), немного ускорившись по сравнению с сентябрем (10,8% г/г) и заметно опередив аналогичный показатель прошлого года (7,8% г/г). Наибольшие темпы прироста наблюдаются по бензину (14,9% г/г), обуви (11,2% г/г) и одежде (10,5% г/г). В месячном выражении темпы роста цен в непродовольственном сегменте замедлились до 1,2% (1,5% в сентябре). Это связано с замедлением месячного роста цен на одежду и обувь (с 1,1% в сентябре до 0,8% в октябре), а также предметы домашнего обихода и бытовую технику (с 1,0% в сентябре до 0,6% в октябре). Также с 16 октября введен мораторий на повышение цен АИ-92 и дизельного топлива. Вместе с тем сохраняются высокие инфляционные и девальвационные ожидания у населения и бизнеса.

Темпы роста цен на платные услуги резко замедлились до 12,9% г/г против 15,3% г/г в сентябре и 14,3% г/г в октябре 2024 года. Это связано с замедлением темпов роста цен на услуги ЖКХ с 17,4% г/г в сентябре до 11,3% г/г в октябре. Особенно ярко это видно по холодной воде, где наблюдалось снижение тарифов на 11,5% г/г после роста на 84,3% г/г в сентябре. Темпы роста цен на газ также замедлились с 27,7% г/г в сентябре до 16,0% г/г в октябре. Месячный рост цен на платные услуги сократился на 0,8 после роста на 1,0% в сентябре, что, как отмечалось выше, вызывает вопросы. При этом вклад платных услуг в общий годовой рост цен остается значительным (3,88 п.п.).

Рис. 1. Темпы годовой инфляции, % г/г



Источник: БНС

Мы сохраняем наш прогноз по годовой инфляции на конец 2025 года в диапазоне 12%-12,5%. Это связано со значительным снижением фискального и квазифискального стимулирования, действием моратория на рост регулируемых цен и тарифов, укреплении тенге в связи с крупными продажами валюты в рамках операций зеркалирования по золоту и валютными заимствованиями, замедлением кредитования на фоне ограничений потребительского кредитования и повышения нормативов МРТ, а также с ожидаемым ослаблением рубля в четвертом квартале.

Санжар Калдаров – 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 Кабжалялова
Санжар Калдаров
Салтанат Игенбекова
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz
s.igenbekova@halykfinance.kz
a.aronov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance