

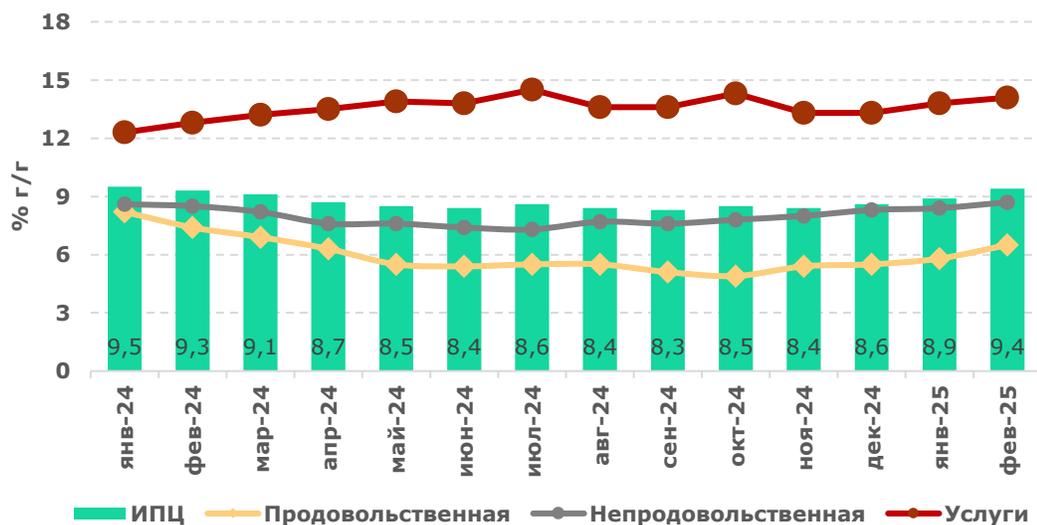
4 марта 2025 года

В феврале 2025 года темпы инфляции ускорились до 9,4% (8,9% в январе) в годовом выражении и 1,5% (1,1% в январе) в месячном выражении. В отчетном периоде было отмечено ускорение всех компонентов инфляции. Основной вклад в рост цен внесли платные услуги, тогда как наибольший шаг повышения наблюдался для продовольственных товаров. Ускорение темпов потребительской инфляции может отражать отложенные эффекты от ослабления курса тенге в конце прошлого и начале текущего года и роста регулируемых цен на услуги ЖКХ. В отчетном периоде также наблюдалась волатильность на мировом рынке продовольствия и ускорение инфляции в России.

Наш прогноз по уровню инфляции на конец 2025 года составляет 9% г/г. В целом можно ожидать схожую с прошлым годом динамику, где высокие значения инфляции в начале года сменялись ее замедлением. При этом проинфляционное давление будут оказывать устойчивый внутренний спрос, высокие изъятия из Национального фонда, либерализация цен на ГСМ и внешние шоки.

Все ключевые компоненты инфляции по итогам февраля сложились выше в годовом выражении. Наибольший прирост наблюдался для продовольственных товаров, где он составил 6,5% г/г (5,8% г/г в январе). Инфляция платных услуг ускорилась до 14,1% г/г (13,8% г/г в январе), а рост цен на непродовольственные товары ускорился до 8,7% г/г (8,4% г/г в январе). Наибольший вклад в рост цен в сегменте продовольственных товаров внесли мясо и мясопродукты – 6,2% г/г, а наибольший прирост показали масла и жиры (10,5% г/г), фрукты и овощи (9,3% г/г) и безалкогольные напитки (9,5% г/г). В структуре продовольственных товаров снижение цен наблюдалось только в категории яйца (-5,3% г/г). Общий вклад продовольственных товаров в инфляцию вырос до 2,72 п.п. (2,40 п.п. в январе).

Рисунок 1. Темпы потребительской инфляции



Источник: БНС

В то же время главный вклад в ускорение уровня инфляции в феврале продолжают вносить платные услуги с весом, составляющим значительную часть в совокупном росте цен – 4,09 п.п (4,00 п.п. в январе). Ключевым драйвером их роста являются услуги ЖКХ, рост цен которых составил 16,3% г/г (15,2% г/г в январе). Наиболее значимое подорожание наблюдалось по холодной воде – на 70,7% г/г (43,2% г/г в январе), электроэнергии – 21,0% г/г (18,9% г/г в январе), центральному отоплению – 18,2% г/г (23,1% г/г в январе) и водоотведению – 17,3% г/г (26,1% в январе).

Вклад непродовольственных товаров в инфляцию в феврале составил 2,57 п.п. по сравнению с 2,47 п.п. в январе. Наибольший прирост цен наблюдался в категориях одежда – 10,6% г/г (10,2% г/г в январе) и обувь – 11,4% г/г (11,3% г/г в январе). Цены на бензин в отчетном периоде выросли на 1,5% г/г (1,0% г/г в январе).

На наш взгляд, возможной причиной ускорения инфляции в отчетном периоде является отложенный эффект от ослабления курса тенге и его трансляция через канал импортной инфляции. Так, среднее значение курса USDKZT в январе составило 524,64 тенге за доллар против среднего уровня в 519,65 тенге за доллар в декабре 2024 года. В феврале средний курс сложился на уровне 506,03 тенге за доллар, эффект от укрепления которого мы будем наблюдать в предстоящие периоды. Сказались и вторичные эффекты от роста цен на услуги ЖКХ ввиду дальнейшей реализации программы «Тариф в обмен на инвестиции». Следует отметить и волатильность на мировом рынке продовольствия и ускорение инфляции в России, что, в свою очередь, отразилось и на внутреннем рынке.

Наш прогноз по уровню годовой инфляции на конец 2025 года составляет 9% при базовом сценарии. В целом можно ожидать схожую с предыдущим годом динамику, где высокие значения инфляции в начале года сменялись ее замедлением, которое было прервано в четвертом квартале. Рост цен на некоторые регулируемые услуги ЖКХ (электричество, водоснабжение и т.д.) произошел в феврале, и дальнейшего их повышения в текущем году, вероятно, не будет. С другой стороны, сохраняются проинфляционные риски, в основном – внутренние. Ожидается устойчивый внутренний спрос на фоне фискального стимулирования и высокого уровня трансфертов из Национального фонда в 2025 году (Т5,25 трлн). Важно отметить и либерализацию цен на ГСМ, эффект от которого еще полностью не реализовался. Среди внешних рисков – волатильность на рынке продовольствия и внешние шоки на мировом рынке нефти.

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

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

s.igenbekova@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