

3 октября 2025 года

По данным БНС, в сентябре 2025 года инфляция в Казахстане ускорилась до 12,9% г/г, обновив годовой максимум. Месячный прирост в сентябре также ускорился и составил 1,1%, превысив показатель августа текущего года (1,0%) и сентября прошлого года (0,4%). Основными факторами годового роста стал резкий рост месячной инфляции на продовольственные и непродовольственные товары. При этом месячная инфляция платных услуг стала приходить в норму после резкого роста регулируемых тарифов и цен на ЖКХ в августе.

Ранее мы полагали, что месячный рост цен на продовольственные товары в сентябре значительно замедлится, как это было в предыдущие годы, однако рост составил 0,9% против 0,5% в августе и нулевого роста в сентябре прошлого года. Цены на непродовольственные товары значительно ускорили рост, обновив рекорд с ноября 2022 года. В связи с этим мы пересмотрели наш прогноз по инфляции на конец 2025 года с 11%-12% до 12%-12,5%. В связи с ускорением инфляции в сентябре мы ожидаем повышения базовой ставки НБК на 50 – 100 б.п. 10 октября этого года.

В сентябре 2025 года инфляция продолжила ускорение и достигла 12,9% г/г (12,2% г/г в августе), обновив максимум в текущем году. Месячная инфляция составила 1,1%, что выше инфляции в августе и значительно выше показателя сентября прошлого года (Таблица 1).

Таблица 1. Месячная инфляция за январь-сентябрь 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
Сентябрь 2024	0,4	0,0	0,6	1,0

Источник: БНС

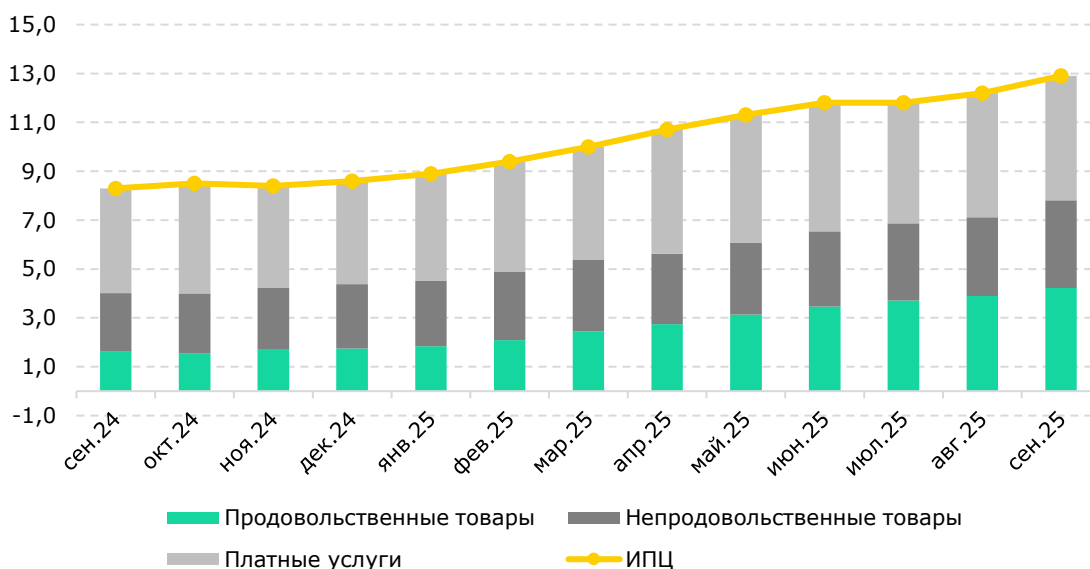
Рост месячной инфляции в сентябре вызван ускорением роста цен на продовольственные и непродовольственные товары при замедлении роста цен на платные услуги. Примечательно, что данный рост не является сезонным, так как цены на продовольственные товары обычно замедляют свой рост в сентябре, а рост цен на непродовольственные товары показал существенные значения, превышающие динамику последних трех лет.

В годовой рост цен основной вклад внесли продовольственные товары (5,23 п.п.), подорожавшие на 12,7% г/г (11,7% г/г в августе и 5,1% г/г в сентябре 2024 года). Наибольший темп прироста наблюдается у мяса (19,1% г/г), масла (19,5% г/г), фруктов и овощей (12,6% г/г). Месячная инфляция в данном секторе также ускорилась с 0,5% в августе до 0,9% в сентябре. В целом ускорение инфляции в продовольственном сегменте, на наш взгляд, стало отражением повышения издержек производителей и поставщиков на фоне роста цен на логистические и коммунальные услуги, а также ослабления курса тенге, увеличившее стоимость импортных продуктов, особенно из России.

Вторым составляющим являются платные услуги, цены на которые выросли на 15,3% г/г, сохранив темпы роста августа текущего года и незначительно ускорившись по сравнению с сентябрем 2024 года (13,6% г/г). Наибольшие темпы прироста наблюдались по холодной воде (84,3% г/г) и газу (27,7% г/г). Также стоит отметить, что месячный рост цен на платные услуги замедлился с 1,4% в августе до 1,0% в сентябре, что связано с решением Правительства о сдерживании роста тарифов на ЖКХ. Однако вклад платных услуг в общий годовой рост цен остается значительным (4,5 п.п.).

В сегменте непродовольственных товаров рост цен в сентябре текущего года оставил 1,5% м/м (1,0% м/м в августе), существенно превышая месячные приросты за последние три года. В годовом выражении цены на непродовольственные товары выросли на 10,8%, значительно опередив рост цен в аналогичном месяце прошлого года (7,6% г/г). Данное ускорение, по нашему мнению, связано с ослаблением курса тенге, а также с ростом инфляционных и девальвационных ожиданий у населения и бизнеса.

Рис. 1. Темпы роста ИПЦ и его компонентов, % г/г



Источник: БНС

Ускорение месячной и годовой инфляции в сентябре стало неожиданным, так как мы ожидали и до сих пор ожидаем постепенного замедления инфляции до конца текущего года. В связи с ускорением инфляции в сентябре мы пересмотрели наш прогноз по инфляции на конец 2025 года с 11%-12% до 12%-12,5%.

10 октября Национальный Банк (НБК) объявит свое очередное решение по базовой ставке. В связи с ускорением инфляции мы ожидаем повышения ставки на 50–100 б.п. По нашему мнению, базовую ставку не следует повышать сразу на более чем 50 б.п. Резкие изменения базовой ставки при отсутствии шоковых ситуаций в экономике приводят к снижению доверия к монетарной политике.

Арслан Аронов – 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
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