

2 июля 2025 года

В июне 2025 года темпы инфляции ускорились до 11,8% (11,3% в мае) в годовом выражении. Однако снижение месячной инфляции начало замедляться и за июнь она составила 0,8% (0,9% в мае), тогда как мы ожидали большего замедления инфляции в данном месяце. В июне заметно замедлилась месячная инфляция на платные услуги, что мы и ожидали. Однако значительно ускорилась месячная инфляция на непродовольственные товары, что было неожиданно для нас. В связи с данными изменениями мы пересматриваем наш прогноз по годовой инфляции в сторону повышения. Месяц назад мы прогнозировали, что на конец года годовая инфляция будет в районе 10%. Теперь мы ожидаем, что она будет в диапазоне 10-11% в 2025 году, ближе к 11%.

По итогам июня наибольший прирост годовой инфляции наблюдался в сегменте продовольственных товаров (+1 п.п.), где она составила 10,6% г/г (9,6% г/г в мае), по непродовольственным товарам цены выросли на 9,4% г/г (9,0% г/г в мае), платные услуги подорожали на 16,1% г/г (16,0% г/г в мае). Но важно отметить, что инфляция за месяц продолжает замедляться, и за июнь она составила 0,8% (0,9% в мае и 1,2% в апреле).

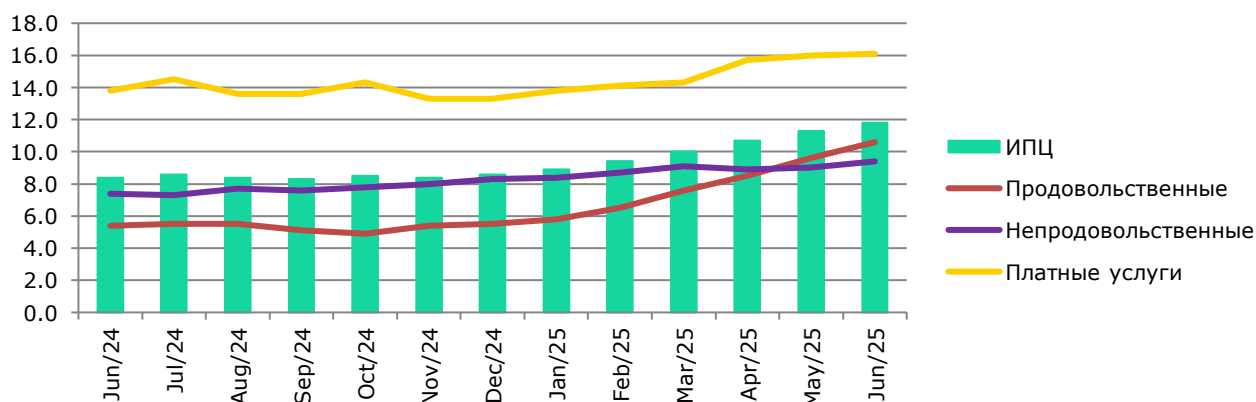
Таблица 1. Месячная инфляция за январь-июнь 2025 года

	Продовольственные товары	Непродовольственные товары	Платные услуги	Общая инфляция
Январь	1,4%	0,6%	1,1%	1,1%
Февраль	1,5%	1,0%	2,1%	1,5%
Март	1,6%	0,8%	1,3%	1,3%
Апрель	1,1%	0,6%	1,9%	1,2%
Май	0,9%	0,6%	1,3%	0,9%
Июнь	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%
Июнь 2024	0,0%	0,6%	0,6%	0,4%

Источник: БНС

Как написано выше, в Казахстане наблюдается ожидаемое замедление роста цен на платные услуги, однако темп инфляции в сегменте непродовольственных товаров ускорился, что вызывает беспокойство. Также остановилось снижение месячной инфляции продовольственных товаров, несмотря на то, что в летний период продовольственная инфляция обычно резко замедляется.

Рис. 1. Темпы потребительской инфляции, % г/г



Источник: БНС

Общий вклад платных услуг в инфляцию остался главным и составил 4,62 п.п. (4,57 п.п. в мае). Вторым является вклад продовольственных товаров – 4,39 п.п. (4,02 п.п. в мае). Вклад непродовольственных товаров в июне составил 2,83 п.п. (2,71 п.п. в мае).

Как было представлено в таблице 1, месячная инфляция в секторе продовольственных товаров не изменилась. Это связано с тем, что месячный рост цен на продукты питания и напитки не изменился. В июне прошлого года продовольственная инфляция составляла 0,0%, что является обычным явлением для летнего периода. Мы полагаем, что высокий уровень месячной инфляции в июне этого года во многом связан с высокой зависимостью от импорта продовольствия из России, где сохраняется значительное инфляционное давление. Укрепление рубля (6,54 тенге за рубль в июне против 5,16 в январе) дополнительно увеличивает стоимость российских товаров, составляющих 31% казахстанского импорта. Мы прогнозируем, что к концу 2025 года рубль начнет слабеть, что снизит давление на инфляцию со стороны импорта из России.

Непродовольственная месячная инфляция неожиданно ускорилась до 0,9%. В апреле и в мае этого года данная месячная инфляция составляла 0,6%, и мы ожидали, что в июне она останется на этом же уровне или немного снизится. Помимо удорожания импорта из России, мы полагаем, что на ускорение инфляции непродовольственных товаров повлиял разовый существенный рост отдельных тарифов ЖКХ с февраля по апрель этого года.

В секторе услуг практически все направления замедлили месячный рост цен: здравоохранение, отдых и образование. Направлениями, показавшими ускорение, являлись услуги транспорта и ресторанов. Однако, стоит заметить, что в июне один сегмент – связь – продемонстрировал снижение цен на 0,5% по сравнению с маем 2025 года. В предыдущих месяцах ключевым драйвером роста инфляции в секторе услуг были разовые увеличения отдельных тарифов ЖКХ. Поскольку регулируемые тарифы изменяются раз в год, влияние данного фактора на общую инфляцию начало снижаться.

В июне средний курс сложился на уровне 514,72 тенге за доллар против среднего курса в 524,67 в январе. С учетом высокого уровня трансфертов из Национального фонда, полагаем, что резкого ослабления тенге в ближайшем будущем не будет, что окажет положительное влияние на снижение темпов месячной инфляции.

Месяц назад мы прогнозировали, что на конец года годовая инфляция будет в районе 10%. Однако, в связи с замедлением снижения общей месячной инфляции и ускорением непродовольственной мы меняем прогноз до диапазона в 10-11%, ближе к 11%.

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 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