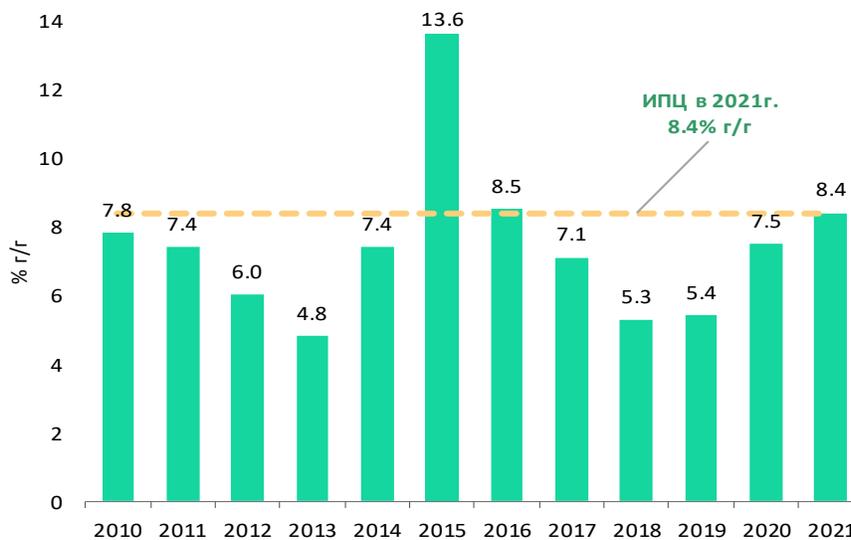


**13 января 2022 г.**

Показатель годовой инфляции в 2021 г. сложился на максимальном за последние 5 лет уровне и составил 8.4%. При этом замедление роста цен в сегменте продовольственных и непродовольственных товаров вызвало замедление инфляции в декабре, темпы которой сложились на уровне 0.6% м/м по сравнению с 0.7% в ноябре 2021 г. С учетом озвученных правительством мер государственного регулирования стоимости энергоносителей и коммунальных услуг в 2022 г., в сочетании с жесткой политикой НБК и мировых Центробанков, а также «эффектом высокой базы» прошлого года, в текущем году, по нашему мнению, произойдет дальнейшее замедление инфляции.

По данным Бюро национальной статистики, темпы инфляции в декабре замедлились до 0.6% м/м по сравнению с 0.7% м/м в ноябре 2021г. В годовом выражении индекс потребительских цен в декабре также немного снизился и составил 8.4% (8.7% в ноябре 2021 г.). При этом уровень потребительской инфляции в 2021 г. достиг своего максимума за последние пять лет, а ее темпы демонстрировали непрерывное ускорение начиная с 2019 г.

Рост цен на продовольственные товары замедлился до 9.9% г/г (10.9% г/г в ноябре 2021 г.), а стоимость непродовольственных товаров выросла на 8.5% г/г (8.3% г/г в ноябре 2021 г.). Платные услуги подорожали на 6.5% г/г (6.4% г/г в ноябре 2021 г.).

**Потребительская инфляция, 2010-2021гг.***Источник: БНС, Halyk Finance*

Цены на продовольственные товары по итогам декабря выросли на 0.6% м/м, обеспечив 0.2пп вклада в общий показатель потребительской инфляции. В частности, подорожали такие продукты питания, как фрукты и овощи (+1.9% м/м), крупы (+1.2% м/м), макаронные изделия (+1.1% м/м) и кондитерские изделия (+0.6% м/м). При этом снизились цены на морковь (-3.4% м/м), лук репчатый (-2.9% м/м) и картофель (-1% м/м).

Цены на непродовольственные товары в декабре повысились на 0.7% м/м, обеспечив 0.2пп вклада в общий показатель потребительской инфляции. Подорожал газ (+2% м/м), твердое топливо (+1% м/м) и бензин (+0.9% м/м). Цена дизтоплива снизилась на 0.7% м/м.

В сфере платных услуг цены увеличились на 0.5% м/м, а их вклад в общий рост цен в декабре составил 0.16пп. Заметно повысилась стоимость аренды жилья (+1.4% м/м), горячей воды (+3.5% м/м) и вывоза мусора (+1.3% м/м).

## Изменение цен, %

Товар или услуга	Декабрь 2021 г.			Декабрь 2020 г.		
	За месяц	С начала года	За 12 месяцев	За месяц	С начала года	За 12 месяцев
<b>Все товары и услуги</b>	<b>0.6</b>	<b>8.4</b>	<b>8.4</b>	<b>0.9</b>	<b>7.5</b>	<b>7.5</b>
<b>Продовольственные товары</b>	<b>0.6</b>	<b>9.9</b>	<b>9.9</b>	<b>1.5</b>	<b>11.3</b>	<b>11.3</b>
Хлебобулочные и крупы	0.7	8.7	8.7	0.6	10.4	10.4
Мясо	0.2	10.7	10.7	0.2	8.7	8.7
Фрукты и овощи	1.9	10.6	10.6	4.9	14.1	14.1
Молочные продукты	0.4	7.3	7.3	0.6	8.7	8.7
Масла и жиры	0.2	17.2	17.2	4.5	21.6	21.6
<b>Непродовольственные товары</b>	<b>0.7</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>	<b>0.5</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>
Одежда и обувь	0.4	5.5	5.5	0.4	4.8	4.8
Моющие и чистящие средства	0.4	5.6	5.6	0.7	10.2	10.2
Бензин	0.9	19.6	19.6	-0.1	2.5	2.5
Дизтопливо	-0.7	46.5	46.5	-0.6	-6.6	-6.6
<b>Услуги</b>	<b>0.5</b>	<b>6.5</b>	<b>6.5</b>	<b>0.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>
Содержание жилья	0.8	4.2	4.2	0.0	0.5	0.5
Услуги общественного питания	0.4	5.8	5.8	2.5	6.9	6.9
Образование	0.0	7.9	7.9	0.2	4.0	4.0
Амбулаторные услуги	0.1	5.4	5.4	0.5	6.3	6.3
Персональные услуги	0.7	6.5	6.5	1.6	6.9	6.9
Связь	0.0	3.1	3.1	0.1	2.6	2.6

В таблице представлены основные компоненты ИПЦ

Источник: БНС, Halyk Finance

## Наше мнение

Снижению динамики потребительской инфляции в декабре ушедшего года способствовало замедление роста цен на продовольственные и непродовольственные товары, тогда как рост цен платных услуг наоборот ускорился. При этом показатель месячной инфляции в декабре 2021 г. сложился на минимальном с 2015 г. уровне в 0.6%, что заметно меньше декабрьской инфляции прошлых лет, темпы которой находились в пределах 0.7-1.2% м/м. В сочетании с дезинфляцией, отмеченной в декабре, и высокой базы прошлого года, уровень годовой инфляции замедлился с 8.9% в сентябре и октябре 2021 г. до 8.4% по итогам года.

Также стоит отметить, что замедление темпов потребительской инфляции произошло несмотря на ослабление тенге с 425.6 тенге (в среднем за месяц) в октябре до 429.8 тенге в ноябре и 434.1 тенге за доллар США в декабре.

Кроме того, в связи с нарастающим дефицитом ГСМ на внутреннем рынке за последние 3 месяца бензин подорожал на 4.2%, а дизтопливо – на 30.5%. Газ (в баллонах) увеличился в цене на 22%, а твердое топливо – на 6.3%. Все это происходило на фоне роста стоимости энергоносителей на внешнем рынке на 6.3% в том же периоде.

В целом, темпы потребительской инфляция в 2021 году (8.4%) достигли своего максимума с 2017 года. Ускорение инфляции началось с 2019 года после достижения ею локального минимума в 5.3% в 2018 г. Ускорению роста цен способствовали, как внешние, так и внутренние факторы. К примеру, повышение нефтяных котировок на 66.5% г/г в прошедшем году до \$70.4 за баррель (средняя цена за год), подорожание продуктов питания на мировом рынке по итогам ноября 2021 г. на 27.3% в годовом выражении (согласно индексу цен на продовольствие Всемирной продовольственной организации).

На внутреннем рынке давление на потребительские цены происходило за счет импорта инфляции через внешнеторговые каналы на фоне ослабления национальной валюты (среднегодовой курс), которая потеряла к доллару США 3.2% своей стоимости в 2021 г. и 7.9% в 2020 г. Стимулирование экономики за счет средств бюджета привело к росту номинальной заработной платы в январе-сентябре на 17.3% г/г. На рынок жилой недвижимости из пенсионных накоплений граждан в 2021 г. поступило Т2.1 трлн (~2.5% от ВВП), что спровоцировало рост цен на недвижимость на 22%, а стоимость аренды, являющейся компонентом платных

услуг, при этом увеличилась на 17.6%, что в конечном счете отразилось на показателе общей инфляции. Таким образом, ускорение темпов инфляции произошло не только со стороны совокупного предложения из-за роста издержек производства, но и со стороны совокупного потребительского спроса, который получил сильный монетарный импульс из-за роста доходов населения и введения в потребительский оборот части пенсионных средств граждан.

Мы ожидаем, что в наступившем году озвученные государственные меры по регулированию и стабилизации цен, а также реализация эффекта ужесточения денежно-кредитных условий НБК, повысившего базовую ставку на 0.75 бп во второй половине 2021 г., будут выступать основными факторами сдерживания инфляции в стране. Кроме того, ожидаемое в 2022 г. сворачивание монетарных стимулов ФРС США и глобальное повышение процентных ставок приведет к стабилизации цен и на мировых товарных рынках. Таким образом, с учетом предпринимаемых мер государства, стабилизации темпов роста цен, как внутри страны, так и во всем мире, потребительская инфляция в республике в 2022 г. замедлится.

© 2022 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.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2022 г., все права защищены.

**Департамент исследований****E-mail**

[research@halykfinance.kz](mailto:research@halykfinance.kz)

**Департамент продаж****E-mail**

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

**HLFN**

**Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance