

4 марта 2026 года

Инфляция в феврале продолжила ускоряться за счет резкого повышения темпов роста цен на продукты питания. Сдерживающее влияние на общую инфляцию оказала заморозка тарифов, благодаря которой текущая динамика цен находится ниже показателей начала прошлого года. Несмотря на тренд к снижению годовой инфляции, наблюдаемый с сентября 2025 года, данная тенденция во многом объясняется эффектом высокой базы предыдущего периода. Сдержанная активность на потребительском рынке и замедление в экономике в начале года вместе с продолжающимся укреплением курса нацвалюты ограничивали влияние проинфляционных факторов.

По нашему мнению, на заседании 6 марта Национальный Банк сохранит базовую ставку на текущем уровне 18%. Оснований для снижения ставки в текущих условиях мы не видим. Хотя инфляция остается повышенной, а тарифы на ЖКУ продолжают повышаться, мы сохраняем наш прогноз инфляции на уровне 10,5-11,5% в конце текущего года.

По данным Бюро национальной статистики РК, потребительская инфляция в феврале в месячном выражении незначительно ускорилась до 1,1% – четвертый месяц подряд (Рис. 1). Основной вклад в повышенный инфляционный фон внесли продовольственные товары, которые подросли за месяц сразу на 1,3%, продемонстрировав максимальный подъем с апреля прошлого года. Это вызывает озабоченность в связи с наблюдающимся существенным укреплением курса тенге, тогда как в начале прошлого года отмечалось ослабление курса нацвалюты, на что оперативно реагировали цены. В данной группе товаров можно отметить хлеб и хлебобулочные изделия, кисломолочные продукты, яйца. Также заметно подорожали алкогольные напитки – на 5,1% в общем за два месяца.

Рис. 1. Инфляция по месяцам, % м/м

	ИПЦ	Продовольственные товары	Непродовольственные товары	Платные услуги
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
Ноябрь	0,8	1,0	0,9	0,3
Декабрь	0,9	1,2	0,7	0,6
Январь 2026	1,0	0,8	1,2	1,1
Февраль 2026	1,1	1,3	0,9	1,0

Источник: БНС

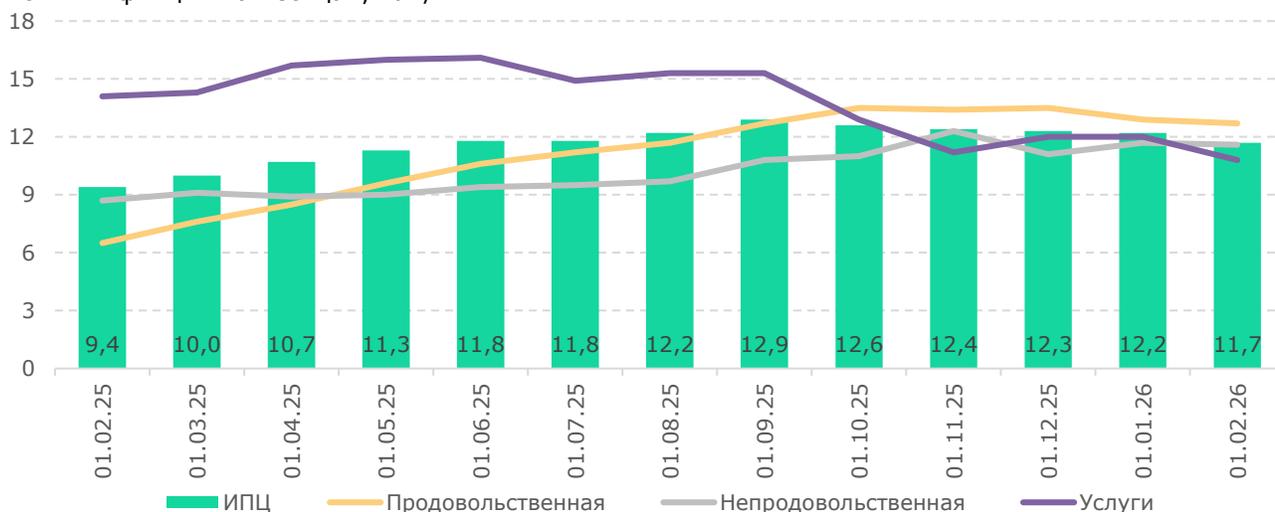
Цены на непродовольственные товары после резкого ускорения в январе замедлились до 0,9% м/м, но инфляционное давление в данном сегменте сохраняется на повышенном уровне за счет моющих

средств, товаров личного пользования и обуви. Здесь, как и по продуктам питания, мы наблюдаем несколько растянутый эффект от повышения НДС, в том числе из-за слабого спроса. При этом повышение налогов за счет канала ожиданий частично отразилось на ценах в прошлом году.

Стоимость платных услуг слегка сбавила темп роста до 1% м/м, но тарифы на ЖКУ продолжили заметно повышаться (+0,6% м/м в январе, +1,6% м/м в феврале), что госорганы объясняли увеличенным потреблением из-за ухудшившихся погодных условий, а также повышением НДС, тогда как собственно тарифы находятся в режиме моратория. В феврале дороже стали услуги отдыха и культуры, тогда как остальные услуги замедлили темп роста либо остались без изменений.

Динамика годовой инфляции последовательно снижается с сентября прошлого года, когда она достигла локального пика в 12,9%, и в феврале этого года уже снизилась более чем на 1пп до 11,7%. Эта же тенденция прослеживалась и среди других компонентов потребительской корзины. Так, непродовольственные товары отступили от 12,3% г/г до 11,6% г/г, а платные услуги благодаря административным мерам вернулись к уровню 2023 года (10,8% г/г) (Рис. 2).

Рис. 2. Инфляция по месяцам, % г/г



Источник: БНС

Динамика инфляции в феврале сохранилась ожидаемо повышенной за счет чувствительных цен на продовольствие и в целом проинфляционного фона в сегменте других товаров и услуг. Вместе с тем эффект от повышения налоговой нагрузки в экономике реализуется постепенно. Частично он отразился на ценах еще в прошлом году через инфляционные ожидания, соответственно, ускорение инфляции в начале года, хотя и было ощутимым, носило менее выраженный характер. В том числе этому в значительной степени способствовала заморозка тарифов на услуги ЖКУ. Обменный курс тенге сохранил тенденцию к укреплению и достиг отметки менее 500 за доллар США, где он находился в конце 2024 года. Сезонная слабость спроса, отмечающаяся в начале года на фоне высоких ставок в экономике, оказывает сдерживающее влияние на потребление населения.

Несмотря на повышенные текущие темпы роста цен и ожидаемое возобновление повышения тарифов на услуги ЖКУ, мы сохраняем наш прогноз и ожидаем замедления инфляции к концу текущего года в пределах 10,5-11,5% г/г. По нашему мнению, на предстоящем заседании регулятора в конце текущей недели Национальный Банк сохранит базовую ставку на текущем уровне 18%, поддерживая жесткую денежно-кредитную политику, что выглядит вполне обоснованным. На данный момент оснований для снижения ставки пока не наблюдается.

© 2026 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.

© 2026, все права защищены.

Аналитический центр

Салтанат Игенбекова
Курманбеков Асан
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

s.igenbekova@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@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