

**2 февраля 2026 года**

Сезонно слабая активность на потребительском рынке и в экономике в целом способствовали умеренному подъему цен на 1% в январе, тогда как годовые темпы «откатились» к уровню августа прошлого года в 12,2%. В январе основной вклад в рост цен внесли подорожание непродовольственных товаров и платных услуг, при более умеренном повышении цен на продовольственные товары. Повышение налоговой нагрузки в экономике, безусловно, основной фактор инфляционного давления в начале этого года.

Мы ожидаем небольшое замедление годовой инфляции до 10,5-11,5% к концу текущего года. Хотя проинфляционный фон находится на повышенном уровне, ряд существенных факторов будут сдерживать ценовое давление: более низкая динамика бюджетных расходов, повышение налогов, замедление экономического роста, высокая базовая ставка, включая меры по сдерживанию темпов роста потребительских кредитов, ожидаемое ослабление рубля в РФ.

По данным Бюро национальной статистики РК, потребительская инфляция в январе в месячном выражении незначительно ускорилась до 1,0% – третий месяц подряд (Рис. 1). Основной вклад в повышенный инфляционный фон внесли непродовольственные товары, которые подросли за месяц сразу на 1,2%, продемонстрировав самый высокий рост с прошлого года, исключая сентябрь (+1,5% м/м). В данной группе товаров можно отметить предметы домашнего обихода, бытовую технику и текущее обслуживание жилья с ростом на 1,6% м/м против 0,8% м/м в предыдущем месяце, а также прочие товары и услуги, подорожавшие на 2,1% м/м в сравнении с 1,2% м/м месяцем ранее. Кроме того, вновь ускорились темпы повышения цен на платные услуги на 1,1% м/м (0,6% м/м в декабре), где тарифы на ЖКУ, несмотря на действующую заморозку, подросли на 0,5% м/м, услуги связи повысились на 2,2% м/м при 3,7% за весь прошлый год, на 1,9% м/м стали дороже услуги здравоохранения с самым высоким подъемом с июня 2025 года. В целом многие услуги заметно увеличились в стоимости, включая финансовые, услуги по проживанию и питанию и другие.

Рис. 1. Инфляция по месяцам, % м/м

	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
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

Напротив, цены на продукты питания в январе повысились довольно сдержанно, на 0,8% м/м, что было довольно нехарактерно для данной категории товаров, выросшей самыми высокими темпами в прошлом году.

На фоне умеренной инфляции в последние месяцы годовая динамика инфляции в январе уже «откатилась» к уровню августа прошлого года в 12,2%. Компонент платных услуг вернулся к уровню начала 2024 года в 12% г/г, непродовольственные товары пока скорректировались до 11,7% г/г от ноябрьского пика в 12,3% г/г (Рис. 2).

Рис. 2. Инфляция по месяцам, % г/г



Источник: БНС

Динамика инфляции в январе в целом выглядит относительно умеренно с учетом повышения НДС и пересмотра налоговой нагрузки в экономике. Факторами сдержанного повышения цен выступают административные меры регулирования тарифов и стоимости энергоносителей, жесткие денежные условия на финансовом рынке, включая меры по сдерживанию потребкредитования, а также укрепление обменного курса национальной валюты, продолжающееся непрерывно с осени прошлого года, в результате чего курс тенге вернулся к уровню начала прошлого года. Немаловажное влияние также оказывает сезонная слабость спроса, характерная для начала года и охватывающая не только потребительскую активность, но и инвестиционный цикл и бюджетные расходы.

По нашему мнению, к концу этого года цены могут несколько стабилизироваться ниже текущих значений в пределах 10,5-11,5% г/г при проведении умеренной фискальной политики с повышением расходов ниже темпов инфляции.

Примечательно, что с января 2026 года Бюро национальной статистики внедряет обновленный подход к расчету индекса потребительских цен, расширив его данными фискальных чеков. Данное нововведение, на наш взгляд, весьма своевременное и актуальное мероприятие для более точного мониторинга за ценами на потребительском рынке, повысит доверие к официальной статистике и будет способствовать расширению применения цифровых решений и в других сферах сбора статистической информации.

## Курманбеков Асан – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 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 цennыми бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающими 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 цennыми 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

Мадина Кабжаялова  
Салтанат Игенбекова  
Курманбеков Асан  
Арслан Аронов

**+7 (727) 339 43 86**

[m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)  
[s.igenbekova@halykfinance.kz](mailto:s.igenbekova@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[a.aronov@halykfinance.kz](mailto:a.aronov@halykfinance.kz)

## Адрес:

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

## Bloomberg

HLFN  
**Refinitiv**  
Halyk Finance  
**Factset**  
Halyk Finance  
**Capital IQ**  
Halyk Finance