

## MACRO RESEARCH

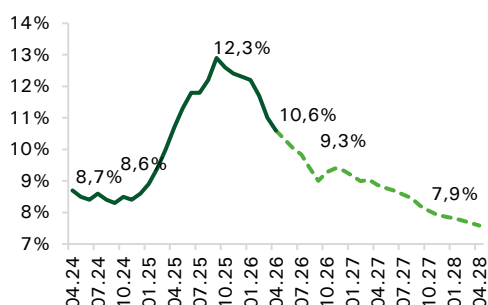
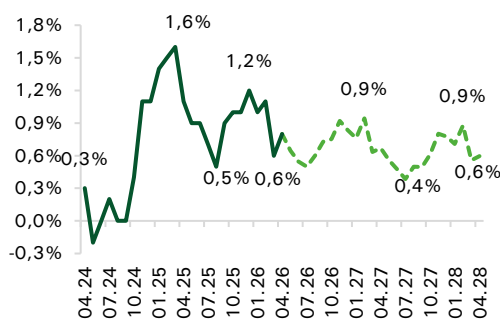
**Инфляционный мониторинг**

Ежемесячно | апрель 2026

**ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ**

Казахстан | Макроэкономика

# Фактической разморозки цен не случилось

**Динамика и прогноз годовой инфляции, %****Динамика и прогноз месячной инфляции, %**

Инфляция, годовая, %	<b>10,6</b>
Инфляция, годовая, апр. 25, %	<b>10,7</b>
Инфляция, месячная, %	<b>0,8</b>
Инфляция, месячная, апр. 25, %	<b>1,2</b>

Продовольственная инфляция, год., %	<b>11,3</b>
Непродовольственная инфляция, год., %	<b>11,7</b>
Инфляция платных услуг, год., %	<b>8,9</b>

Прогноз инфляции годовой, 2026, %	<b>9,3</b>
Прогноз инфляции годовой, 2027, %	<b>7,9</b>
Инфляционные ожидания, 12-мес, %	<b>14,6</b>
Реальная процентная ставка, %	<b>7,4</b>

Рост ВВП, 4М 2026, г/г, %	<b>3,6</b>
Рост USDKZT, г/г, %	<b>-9,4</b>
Рост RUBKZT, г/г, %	<b>-1,7</b>
Базовая ставка, %	<b>18,0</b>
Ставка TONIA, %	<b>17,6</b>
Доходность гособлигаций ~1Y, %	<b>16,6</b>
Доходность гособлигаций ~10Y, %	<b>13,7</b>

- Годовая инфляция резко замедлилась с 11% в марте до 10,6% в апреле в основном за счет платных услуг.
- Продовольственные товары в апреле продолжили расти медленными темпами за счет овощей и фруктов.
- Непродовольственная инфляция вновь ускорилась, несмотря на незначительный рост цен на ГСМ.
- Платные услуги оказали наиболее позитивное влияние на замедление инфляции. Тарифы на жилищные услуги остались на прежнем уровне в апреле, несмотря на окончание срока заморозки.
- В апреле ускорение роста цен в Еврозоне из-за энергоносителей продолжилось, тогда как в РФ инфляция немного замедлилась.
- Валютный канал 5-й месяц кряду снижает ценовое давление на фоне ослабления всех иностранных валют к тенге.
- Наш прогноз инфляции на конец 2026 года сохранен на уровне 9,3% и 7,9% на конец 2027 года.

**Годовая инфляция продолжила существенно замедляться в апреле, составил 10,6%.** Это заметно ниже мартовского значения в 11% и значительно ниже пика в 12,9% в сентябре 2025 года, когда и была введена заморозка цен на ГСМ и коммунальные услуги до конца марта. Несмотря на это, в апреле цены на ГСМ выросли незначительно, а жилищные услуги показали абсолютно нейтральный результат. На этом фоне платные услуги продолжили показывать замедление годовых темпов роста. К тому же продовольственная инфляция остается на небольших уровнях второй месяц подряд. С другой стороны, непродовольственные товары подскочили в цене, и влияние ГСМ здесь было незначительным, так как основной рост цен показали лекарства. В итоге можно сказать, что завершение периода заморозки цен никак не повлияло на рост цен в апреле, тогда как отдельные непродовольственные товары и услуги транспорта оказали куда большее влияние.

**Продовольственные товары продолжают расти в цене медленными темпами.** За месяц цены в среднем выросли на 0,7%, что эквивалентно мартовскому значению в 0,7% и в целом является вторым лучшим результатом апреля за последние 8 лет. Это заметно ниже прошлогоднего апреля, когда месячный рост цен достигал 1,1%. Основными факторами замедления роста цен стали фрукты и овощи. Цены на фрукты и овощи снизились на 1,4% в сравнении с мартом. Год назад фрукты с овощами в среднем росли в цене на 2,1% м/м. Продолжается снижение цен на огурцы четвертый месяц подряд, на этот раз на 21% м/м, также на 7,8% м/м подешевели помидоры, а цены на бананы и апельсины упали на 3% м/м. С другой стороны, отметим подорожание яиц на 2,1% м/м, и с начала года уже на 6,5%.

**Непродовольственная инфляция вернулась к недавним рекордам.** Показатель роста цен составил 0,9% м/м, что заметно выше исторически низкого мартовского значения в 0,5% м/м. За год непродовольственные товары подорожали на 11,7%, что стало повторением недавнего февральского рекорда и самым высоким значением с августа 2023 года. Несмотря на казавшуюся нормализацию показателя после влияния налоговой реформы и

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | [daniyar.ozabayev@fbroker.kz](mailto:daniyar.ozabayev@fbroker.kz)

позитивное влияние укрепления тенге, цены на фармацевтику и некоторые виды техники показали ускорение роста. Лекарства в среднем выросли в цене на 2,2% м/м против 0,5% м/м роста год назад. Также резко подорожали беспроводные наушники (+9,6% м/м) и ноутбуки (+5,1% м/м), а также предметы личного пользования (в среднем на 1,5% м/м). Рост цен на ГСМ, несмотря на отмену заморозки оказался незначительным и составил 0,4% м/м.

**Платные услуги вновь стали катализатором замедления инфляции.** Рост цен за год в этом сегменте составил 8,9%, что является самым низким показателем с апреля 2022 года. Отдельно в апреле рост сегмента составил 0,9% м/м, что выше показателя марта на 0,3 п.п., но гораздо ниже, чем в прошлогоднем апреле. Тогда месячный рост цен сегмента достигал 1,9%. Продолжается замедление годового роста цен на жилищные услуги, несмотря на отмену заморозки тарифов. Абсолютно все тарифы не показали роста в месячном выражении. При этом отмечаем резкое ускорение роста цен на услуги транспорта. В среднем цены выросли на 2,5% м/м после мартовского роста на 1,9% м/м, во многом из-за роста цен на авиабилеты.

**Агрегированная инфляция у торговых партнеров немного выросла.** Средневзвешенная по доле импорта годовая инфляция в основных торговых странах-партнерах немного выросла после двух месяцев стагнации. Агрегированный показатель РФ, Китая и ЕС вырос с 2,41% до 2,47%. Инфляция в РФ по состоянию на начало мая замедлилась до 5,6%. В апреле в РФ, согласно нашим подсчетам, наблюдалось месячное снижение цен на огурцы (-26%), помидоры (-10%) и небольшое снижение цен на яйца, масло и некоторые виды бытовой техники. В Китае годовая инфляция ускорилась с 1% до 1,2% после мартовского замедления. Также отмечаем продолжение резкого ускорения инфляции в Еврозоне с 2,5% до 3% (максимум с сентября 2023 года) на фоне увеличения цен на энергоносители на 10,9% г/г. При этом рост цен на услуги замедлился с 3,2% до 3% г/г, а продуктовая инфляция остается стабильной на уровне 2,5%.

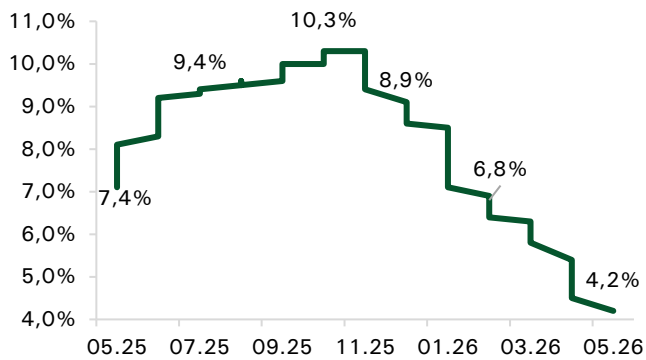
**Рекордный апрель для тенге.** Средневзвешенное по доле импорта годовое изменение четырех основных валют (USD, EUR, RUB, CNY) к тенге в апреле составило -4,3% г/г. Это заметно меньше, чем в марте, когда показатель достигал +3% г/г и сильно меньше прошлогоднего апреля в 19,8% г/г. Отдельно за апрель тенге укрепился к валютной корзине на 2,7% м/м. Большую часть годового укрепления тенге в корзине внес доллар США, средний апрельский курс которого за год упал на 8,8%. Тем не менее этот показатель является самым низким с марта 2023 года. В апреле вклад доллара в удешевление валютной корзины составил 52%, причем все остальные валюты также показали годовое ослабление к тенге на 0,5-0,8% г/г.

**Индекс продовольственных цен ФАО ООН в апреле продолжил расти.** В апреле в среднем мировые цены на продукты питания подорожали на 2% г/г. В сравнении с мартом индекс ФАО вырос на 1,6% м/м, во многом из-за масла и жиров (+5,9% м/м). С другой стороны, цены на сахар упали на 4,7% м/м после резкого мартовского роста. За год сильнее всего цены выросли на масла и жиры (+23%) и на мясо (+6,4%). По зерновым второй месяц подряд годового роста цен оказался чуть выше 0%, в то время как цены на молочные продукты и сахар продолжают показывать заметное годовое снижение на 21%.

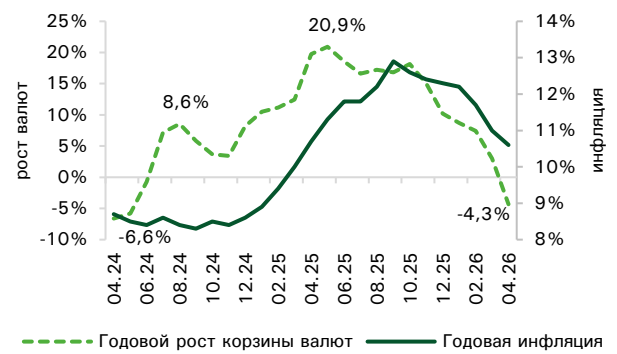
**Мы сохраняем прогноз по годовой инфляции к концу 2026 года на уровне 9,3%.** Замедление инфляции в апреле в целом оказалось в рамках наших ожиданий, хоть и отдельные сегменты повели себя немного по-другому. Мы ожидаем куда более значительного замедления инфляции услуг в ближайшие пары месяцев, тогда как по непродовольственным товарам пересмотрели прогноз вверх после апрельских показателей и ожидания роста цен на ГСМ. Наблюдается ускорение инфляции в Еврозоне, но в Китае и РФ ситуация пока стабильна. И все же дальнейшее укрепление тенге вместе с высокой базовой ставкой является подспорьем для замедления инфляции. Отметим также дальнейшее замедление темпов роста недельных цен на социально значимые продовольственные товары в мае.

## Справочная информация

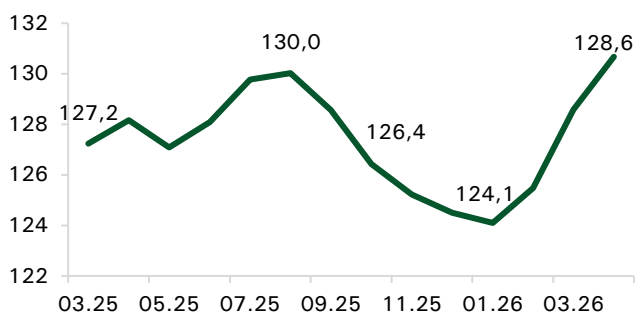
Г/г рост социально-значимых прод. товаров



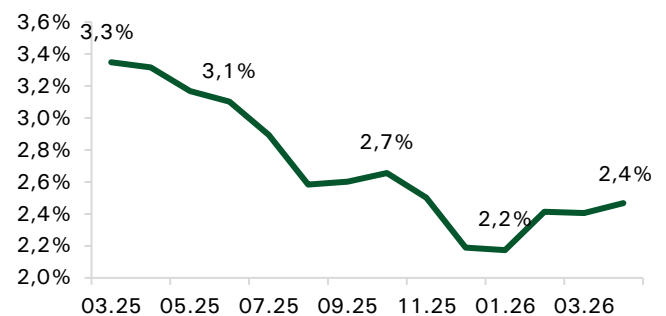
Рост корзины валют vs инфляция



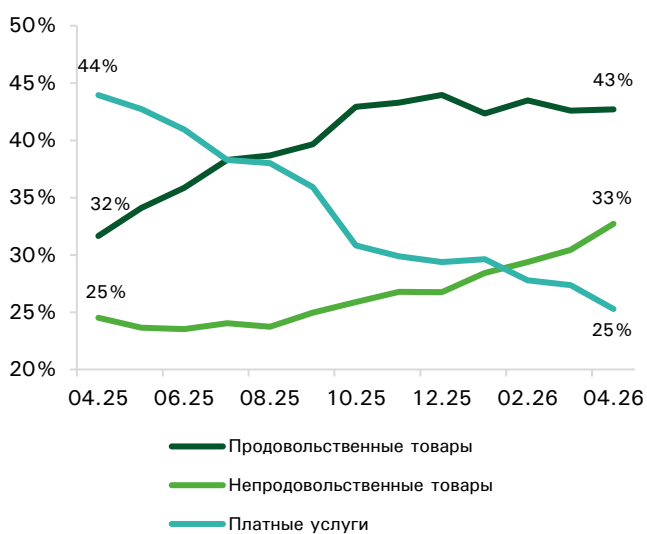
Индекс ФАО



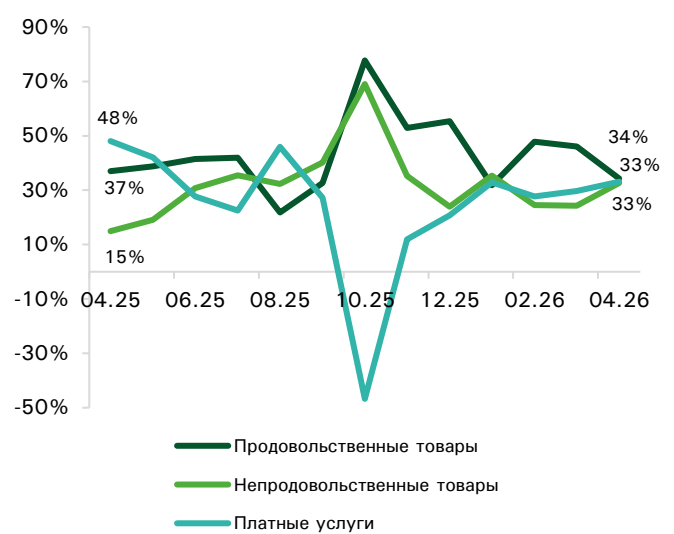
Инфляция в 3 главных торг. партнерах



Вклад сегментов в годовую инфляцию



Вклад сегментов в месячную инфляцию



Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, Компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.