

MACRO RESEARCH

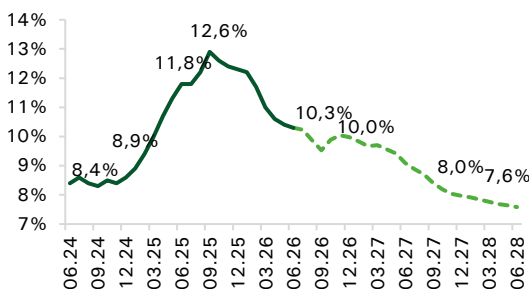
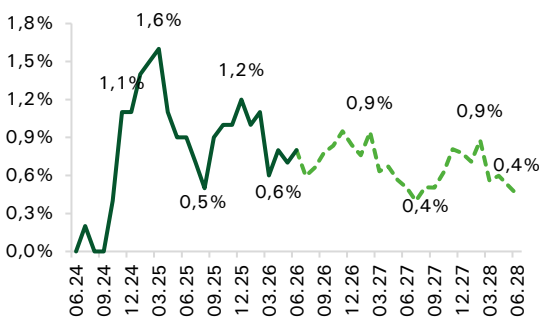
Инфляционный мониторинг

Ежемесячно | июнь 2026

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ

Казахстан | Макроэкономика

Схлопывается ли позитивная динамика?

Динамика и прогноз годовой инфляции, %

Динамика и прогноз месячной инфляции, %


Инфляция, годовая, %	10,3
Инфляция, годовая, июнь 25, %	11,8
Инфляция, месячная, %	0,8
Инфляция, месячная, июнь 25, %	0,8

Продовольственная инфляция, год., %	10,4
Непродовольственная инфляция, год., %	11,7
Инфляция платных услуг, год., %	9,0

Прогноз инфляции годовой, 2026, %	10,0
Прогноз инфляции годовой, 2027, %	8,0
Инфляционные ожидания, 12-мес, %	13,4
Реальная процентная ставка, %	6,7

Рост ВВП, 5М 2026, г/г, %	3,7
Рост USDKZT, к. периода, г/г, %	-9,2
Рост RUBKZT, к. периода, г/г, %	-9,3
Базовая ставка, %	17,0
Ставка TONIA, %	16,6
Доходность гособлигаций ~2Y, %	15,7
Доходность гособлигаций ~12Y, %	14,1

- Годовая инфляция замедлилась с 10,4% в мае до 10,3% в июне за счет продовольственных товаров.
- Продовольственные товары не показали значительного сезонного замедления инфляции в июне из-за овощей.
- Непродовольственная месячная инфляция ускорилась в сравнении с маем на фоне роста цен на бензин.
- Платные услуги ускорили рост цен, но жилищные услуги не показали заметного подорожания.
- В июне инфляция в РФ резко ускорилась из-за овощей и ГСМ, а в Еврозоне произошло первое замедление с января.
- Валютный канал увеличивает давление второй месяц подряд из-за ослабления тенге ко всем основным валютам в июне.
- Наш прогноз инфляции на конец 2026 года повышен с 9,5% до 10% и с 7,9% до 8% на конец 2027 года.

Годовая инфляция продолжила замедляться в июне, составив 10,3%. Это ниже майского значения на 0,1 п.п., но отдельные элементы инфляции показывают неоднозначные результаты. Окончание моратория в апреле впервые привело к заметному росту цен на бензин АИ-92. В то же время цены на жилищные услуги в целом показали очень слабый рост после подорожания в мае. В итоге замедление общей инфляции произошло благодаря продовольственным товарам, которые тоже перестали показывать однозначно позитивную динамику. Месячный рост цен в июне оказался выше наших ожиданий из-за овощей. Остальные виды продуктов питания не показывают значительного ускорения. Таким образом дальнейшая динамика будет зависеть от различных административных решений. Топливный кризис в РФ, возможно, добавит свою небольшую лепту в дальнейший рост цен на ГСМ. В то же время рост цен на жилищные услуги больше зависит от решений поставщиков и зачастую происходит резко, а несколько месяцев сохранения цен могут вызвать более сильный итоговый рост. На фоне более неоднозначной ситуации в различных ценовых сегментах и внешней обстановки мы повысили свой прогноз инфляции.

Продовольственные товары продолжают дезинфляцию, но овощи подпортили картину. За месяц цены в среднем выросли на 0,6%, что выше майского значения в 0,4%, но заметно лучше прошлогодних 0,9%. Тем не менее июнь чаще был месяцем сезонного замедления темпов продовольственной инфляции, чего не случилось в этом году. Два и три года назад месячный рост цен составлял лишь 0% и 0,2% соответственно. В сравнении с маем наблюдается ускорение роста цен на фрукты и овощи, а именно на капусту (+57% м/м против -25% м/м в мае), огурцы (+24% и -1,7%) и помидоры (+11% и -14%). В итоге совокупный рост цен на овощи за май-июнь 2026 года составил 7,9%, что гораздо больше результата 2025 года в 0,3% роста.

Непродовольственная месячная инфляция сохраняет темпы на фоне ускорения роста цен на ГСМ. Показатель роста цен составил 0,9% м/м, что заметно выше майского значения в 0,6% м/м, но сопоставимо с показателем 2025 года. За год непродовольственные товары подорожали на 11,7% и остаются на этом уровне третий месяц подряд. Отметим продолжение ускорения роста цен на фармацевтические товары (+1,3% м/м против +0,8% м/м годом ранее). Большая часть (~80%) представленных лекарств показала месячный рост цен. Впервые после разморозки цены на ГСМ показали заметный рост, в

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

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

среднем на 1,1% м/м. Однако это ниже на 0,4 п.п., чем в прошлом году. С другой стороны, замедлился рост цен на бытовые приборы (-0,1% м/м против +1,7% м/м в 2025 г.) во многом за счет снижения цен на холодильники и утюги.

Платные услуги ускорили инфляцию, но не за счет жилищных услуг.

Рост цен за год в этом сегменте составил 9%, что стало первым ускорением роста с августа 2025 года. Отдельно в июне рост сегмента составил 1,1% м/м, что сопоставимо с апрельским показателем, но выше прошлогоднего июня на 0,3 п.п. Основным фактором ускорения стали услуги отдыха и культуры и услуги связи. Первый вид услуг вырос в цене на 3,2% м/м (+1,2% в 2025 году) во многом из-за роста цен на услуги бассейнов. Связь же в целом подорожала на 1,5% м/м (0% в 2025 году) из-за роста тарифов на домашний интернет на 3,6% м/м. Из позитива отмечаем слабый рост цен на жилищные услуги (+0,1% м/м) во многом за счет сохранения роста цен на водоотведение и вывоз мусора, а также падения цен на холодную воду. Услуги транспорта также замедлили рост цен за счет воздушного транспорта (+1,5% м/м против +8,7% м/м в прошлом году).

Агрегированная инфляция у торговых партнеров заметно повысилась.

Средневзвешенная по доле импорта годовая инфляция в основных торговых странах-партнерах повысилась до самого высокого значения с ноября 2025 года. Агрегированный показатель РФ, Китая и ЕС вырос с 2,42% до 2,5%. Инфляция в РФ по состоянию на начало июля резко ускорилась с 5,3% до 6%. В июне в РФ, согласно нашим подсчетам, наблюдался заметный месячный рост цен на лук (+25%), картофель (+23%), капусту (+14%), свеклу (+13%), морковь (+11%) и бензин АИ-92 (+7%). С другой стороны, наблюдается снижение цен на яйца, бананы и помидоры. В Китае годовая инфляция замедлилась с 1,2% до 1%, что ниже, чем в апреле-мае. В Еврозоне инфляция замедлилась впервые с января: с 3,2% в мае до 2,8% в июне. Рост цен на энергоносители замедлился с 10,8% до 8,7% г/г, что и стало главным фактором. При этом рост цен на услуги замедлился с 3,5% до 3,2% г/г, а продуктовая инфляция замедлилась с 1,9% до 1,6% г/г.

Повсеместное ослабление тенге к валютной корзине.

Средневзвешенное по доле импорта годовое изменение четырех основных валют (USD, EUR, RUB, CNY) к тенге в июне составило -1,7% г/г. Это немного выше, чем в мае, когда показатель достигал -3% г/г, но значительно меньше прошлогоднего июня в 20,1% г/г. Отдельно за июнь тенге ослаб к валютной корзине на 3,4% м/м из-за роста всех четырех валют на 2,7-4,3% м/м. Большую часть годового укрепления тенге в корзине внес доллар США, средний июньский курс которого за год упал на 5,2%. Также на 5% г/г снизилась средняя стоимость евро к тенге. В июне вклад доллара в удешевление валютной корзины составил 79%. С другой стороны, рубль подорожал на 1,4% г/г, внося отрицательный вклад в 33%.

Индекс продовольственных цен ФАО ООН в июне замедлил рост.

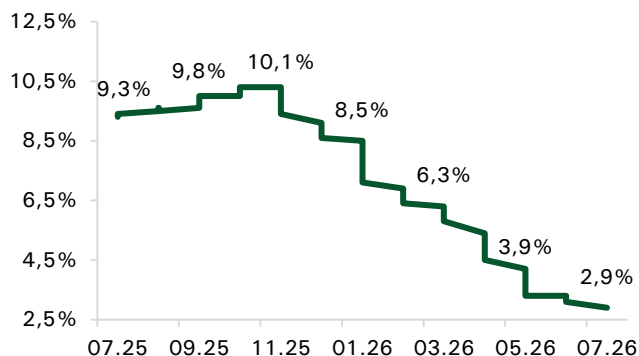
В июне в среднем мировые цены на продукты питания подорожали на 1,7% г/г. В сравнении с маем индекс ФАО упал на 0,3% м/м, во многом из-за сахара (-5,7% м/м). С другой стороны, цены на масла и жиры выросли на 3,8% м/м после резкого майского падения. За год сильнее всего цены выросли на масла и жиры (+23%) и на мясо (+4%). По зерновым наблюдается замедление инфляции с 4,8% до 2,7% г/г. В то же время цены на молочные продукты (-25% г/г) и сахар (-13% г/г) продолжают показывать заметное годовое снижение.

Наш прогноз по годовой инфляции к концу 2026 года повышен с 9,5% до 10%.

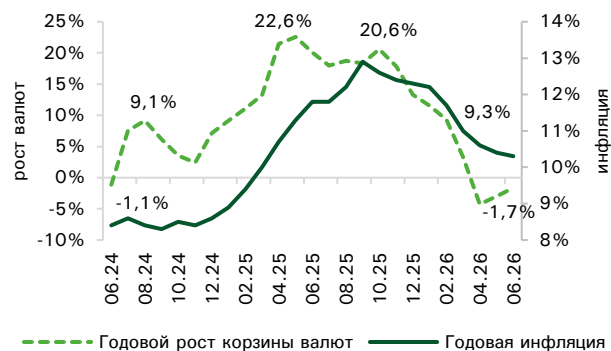
Замедление инфляции в июне не сильно отличается от наших ожиданий. Однако неоднозначные результаты внутри сегментов, топливный кризис и ускорение инфляции в РФ вместе с ослаблением тенге в последние пару месяцев указывают на возможное ускорение роста цен. Окончание моратория роста цен в апреле пока незначительно отразилось на инфляции, но может сыграть свою роль в любой момент. По нашему мнению, инфляция продолжит постепенно замедляться в ближайшие месяцы, но низкая база октября 2025 года (из-за моратория) по нашим ожиданиям вернет инфляцию ближе к 10%.

Справочная информация

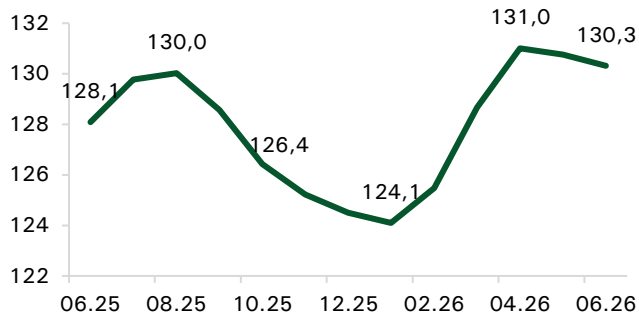
Г/г рост социально-значимых прод. товаров



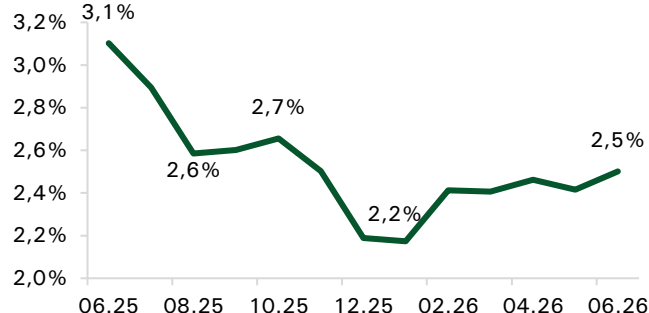
Рост корзины валют vs инфляция



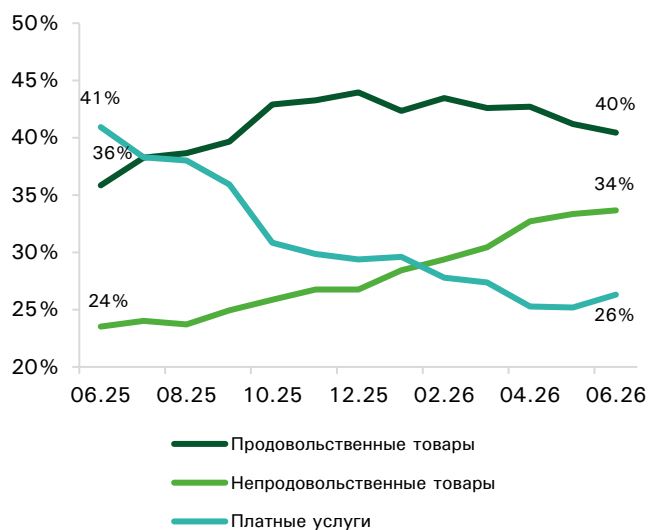
Индекс ФАО



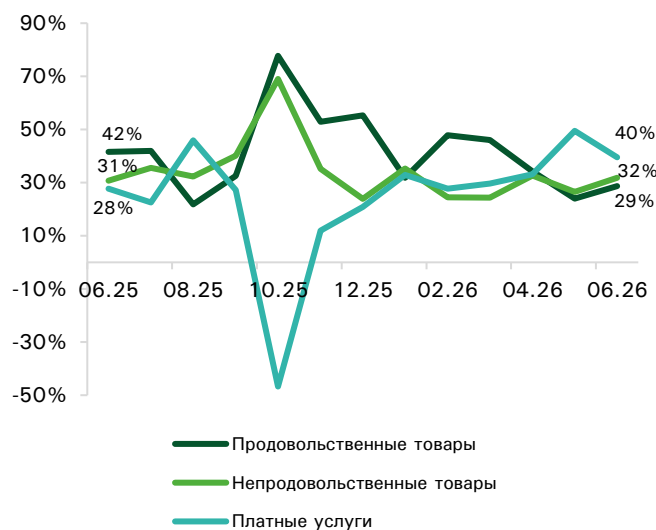
Инфляция в 3 главных торг. партнерах



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. Размещенная 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.

Размещенные 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.