

MACRO RESEARCH

Инфляционный мониторинг

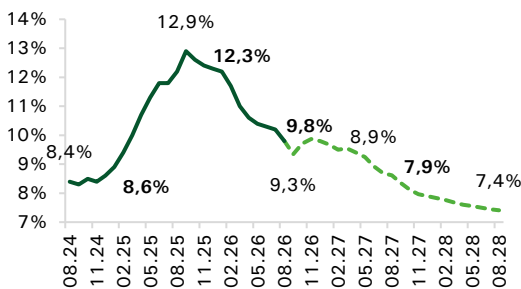
Ежемесячно | август 2026

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ

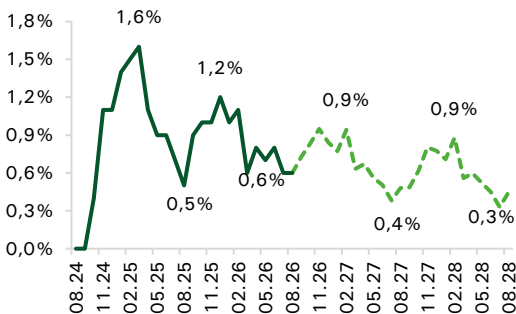
Казахстан | Макроэкономика

Продукты питания тянут инфляцию вниз

Динамика и прогноз годовой инфляции, %



Динамика и прогноз месячной инфляции, %



Инфляция, годовая, %	9,8
Инфляция, годовая, авг 25, %	12,2
Инфляция, месячная, %	0,6
Инфляция, месячная, авг 25, %	1,0

Продовольственная инфляция, год., %	9,5
Непродовольственная инфляция, год., %	11,4
Инфляция платных услуг, год., %	8,9

Прогноз инфляции годовой, 2026, %	9,8
Прогноз инфляции годовой, 2027, %	7,9
Инфляционные ожидания, 12-мес, %	12,1
Реальная процентная ставка, %	6,45

Рост ВВП, 7М 2026, г/г, %	4,1
Рост USDKZT, к. периода, г/г, %	-17,0
Рост RUBKZT, к. периода, г/г, %	-17,0
Базовая ставка, %	16,25
Ставка TONIA, %	15,87
Доходность гособлигаций ~1Y, %	15,87
Доходность гособлигаций ~12Y, %	13,95

- Годовая инфляция замедлилась с 10,2% в июле до 9,8% в августе в основном за счет продовольственных товаров.
- Продовольственные товары показали месячную дефляцию впервые за долгое время за счет сезонного удешевления фруктов и овощей.
- Непродовольственная годовая инфляция немного снизилась на фоне слабого роста цен на бензин.
- Платные услуги ускорили месячную инфляцию против июля из-за роста цен на газ.
- В августе инфляция в РФ, ЕС и Китае ускорилась, в среднем оказавшись на самом высоком уровне с октября 2025 года.
- Валютный канал показывает еще более низкое давление в августе благодаря резкому укреплению тенге к рублю.
- Наш прогноз инфляции на конец 2026 года снижен с 10,1% до 9,8% и сохранен на уровне 7,9% на конец 2027 года.

Годовая инфляция ушла ниже двузначного порога впервые за полтора года, составив в августе 9,8%. Это ниже июльского значения на 0,4 п.п. Продовольственная корзина впервые за долгое время ушла в зону дефляции в основном за счет фруктов и овощей. Сезонное снижение цен на фрукты и овощи продолжилось в августе, однако темпы месячной дефляции оказались не такими высокими, как в прошлом году. В целом за май-август общее снижение цен на фрукты и овощи составило 5,7%, что немного ниже, чем в 2025 году (6,2%). Мясо в этом году продолжает показывать слабые темпы роста цен на фоне инфляционного 2025 года. Рост цен на бензин в месячном выражении сильно замедлился в августе, компенсировав рост цен на бытовые приборы и фармацевтику. В итоге непродовольственные товары тоже внесли небольшой вклад в общее замедление годовой инфляции. Платные услуги также немного замедлились в росте, но показали резкое ускорение по сравнению с июлем. Жилищные услуги в среднем заметно подорожали из-за резкого подорожания газа. Месячное снижение цен на продовольствие оказалось главным фактором понижения нашего прогноза.

Лучший месячный результат по продовольственной инфляции за 27 месяцев. За месяц цены в среднем упали на 0,1%, что сильно ниже июльской инфляции в 0,4%, а также лучше прошлогодних 0,5%. Тем самым месячный показатель оказался лучшим с мая 2024 года и лучшим для августа с 2020 года. В целом для XXI века результат близок к среднему, но учитывая последние годы, этот месяц явно выдался позитивным. Фрукты и овощи стали основным драйвером дефляции, снизившись в цене на 3,6% м/м. Наибольшее снижение цен показали картофель (-12% м/м), капуста (-9,7% м/м) и лук (-7,7% м/м). И все же наибольшую дезинфляцию показали мясо и яйца, которые выросли в цене на 0,6% м/м и 1,1% м/м. Это на 2,3 и 5,5 п.п. меньше, чем год назад, что также привело к заметному улучшению инфляции.

Непродовольственная годовая инфляция замедляется. Показатель роста цен составил 0,8% м/м, что выше июльского значения в 0,7% м/м и ниже показателя 2025 года в 1%. За год непродовольственные товары подорожали на 11,4%, что стало вторым лучшим результатом этого года. Замедление роста цен на бензин компенсировало удорожание бытовых приборов и фармацевтики (+2,3% м/м против +1,5% м/м

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

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

годом ранее). Бытовые приборы выросли в цене на 1% м/м (-0,2% в августе 2025 года) во многом из-за холодильников и стеклянных и керамических изделий. Бензин в среднем подорожал на 0,2% м/м, что на 2,3 п.п. ниже, чем в прошлом году, когда цены росли гораздо быстрее из-за политики либерализации. Столь низкий месячный рост цен на бензин оказался вторым лучшим результатом за последние 20 месяцев.

Платные услуги ускорили месячную инфляцию из-за цен на газ. Рост цен за год в этом сегменте составил 8,9%, замедлившись впервые за два месяца. Отдельно в августе рост сегмента составил 1,2% м/м, что на 0,5 п.п. больше показателя июля, но ниже прошлогоднего августа на 0,2 п.п. Основными факторами ускорения по сравнению с июлем стали услуги ЖКХ (+3,5% м/м), во многом из-за цен на газ (+30% м/м), для которого август является месяцем переоценки в статистике. Остальные виды услуг за месяц подорожали умеренно, а услуги транспорта и вовсе подешевели на 2,8% м/м (+0,3% в 2025 году) во многом из-за снижения цен на авиабилеты (-8,9% м/м).

Агрегированная инфляция у торговых партнеров достигла максимума с октября 2025 года. Средневзвешенная по доле импорта годовая инфляция в основных торговых странах-партнерах значительно выросла. Агрегированный показатель РФ, Китая и ЕС вырос с 2,36% до 2,61%. Инфляция в РФ в августе заметно ускорилась, составив 6,32%. В августе в РФ, согласно нашим подсчетам, наблюдался заметный месячный рост цен на сахар-песок (+5,9%), гречневую крупу (+5,8%), огурцы (+5,5%) и смартфоны (+3,9%). Давление на несколько видов овощей снизилось: цены на капусту, картофель, морковь, свеклу, помидоры и лук заметно упали за август. В Китае годовая инфляция ускорилась с 0,5% до 0,8%. В Еврозоне инфляция резко ускорилась: с 2,9% в июле до 3,3% в августе на фоне ускорения роста цен на энергоносители с 10% до 14% г/г. Рост цен на услуги замедлился с 3,3% до 3% г/г, а продовольственная инфляция осталась на уровне 1,2% г/г.

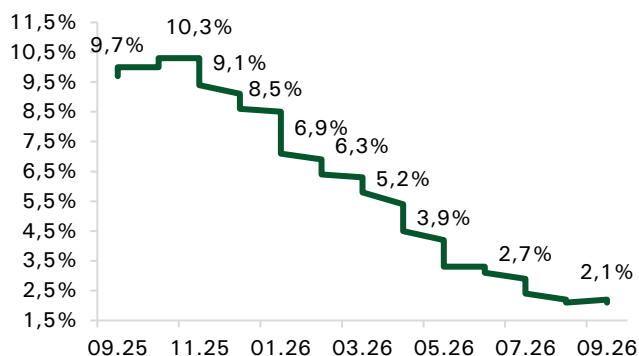
Сильное укрепление тенге к валютной корзине. Средневзвешенное по доле импорта годовое изменение четырех основных валют (USD, EUR, RUB, CNY) к тенге в августе составило -14% г/г – самое низкое значение с сентября 2023 года. Для сравнения, в прошлогоднем августе показатель достигал +19% г/г. Отдельно за август тенге укрепился к валютной корзине на 3,7% м/м, во многом за счет рубля, который ослаб к тенге на 7,8% м/м. Итоговый месячный вклад рубля в удешевление валютной корзины составил 47% (доллар – 24%, евро – 19%). В годовом выражении доллар и евро упали в среднемесечной цене на 14%, юань на 8,2%, а рубль на 17%.

Индекс продовольственных цен ФАО ООН в августе показал резкий рост. В августе в среднем мировые цены на продукты питания подорожали на 2,5% г/г. В сравнении с июлем индекс ФАО вырос на 1,9% м/м, во многом из-за сахара (+12% м/м). Также подорожали молочные продукты (+2,3% м/м) и зерновые (+2,2% м/м). За год сильнее всего цены выросли на масла и жиры (+16%) и на зерновые (+10%). По мясу наблюдается стагнация роста цен, а по сахару ускорение с -8% до +2,7% г/г. В то же время цены на молочные продукты (-22% г/г) продолжают показывать годовое снижение.

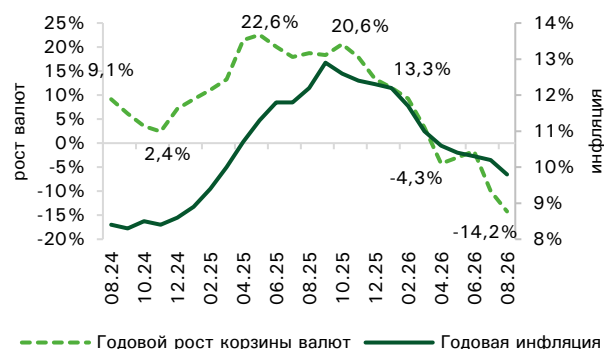
Наш прогноз по годовой инфляции к концу 2026 года снижен с 10,1% до 9,8%. Дефляция продовольственной корзины в августе оказалась неожиданной, что привело к корректировкам в нашем прогнозе. Сезонное снижение цен на фрукты и овощи оказалось лучше ожиданий. При этом остальные сегменты показали себя примерно в рамках прогноза. Однако резкий рост цен на газ указал на «хрупкость» прогнозов платных услуг, и любое подобное повышение тарифов может сказаться на итоговой инфляции. Сильное укрепление тенге и повышенная базовая ставка остаются факторами дезинфляции. С другой стороны, ускорение инфляции в торговых странах-партнерах и ускорение роста мировых цен на продовольствие настораживают и будут находиться под пристальным вниманием.

Справочная информация

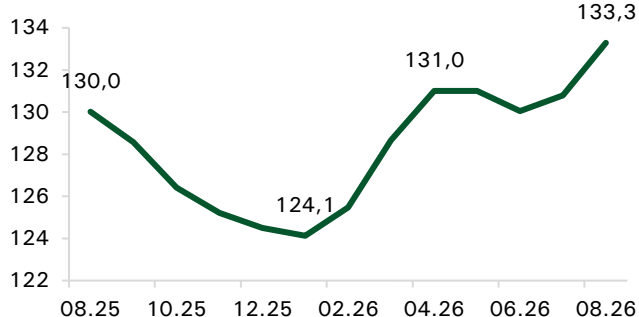
Г/г рост социально-значимых прод. товаров



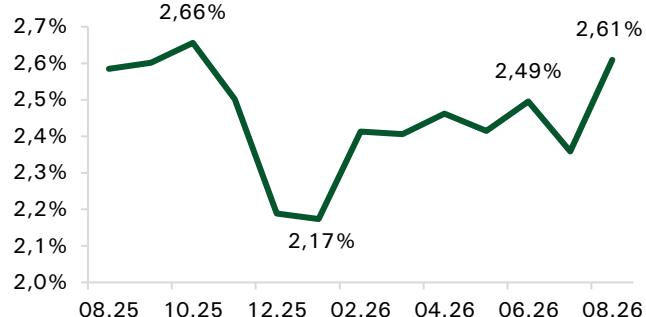
Рост корзины валют vs инфляция



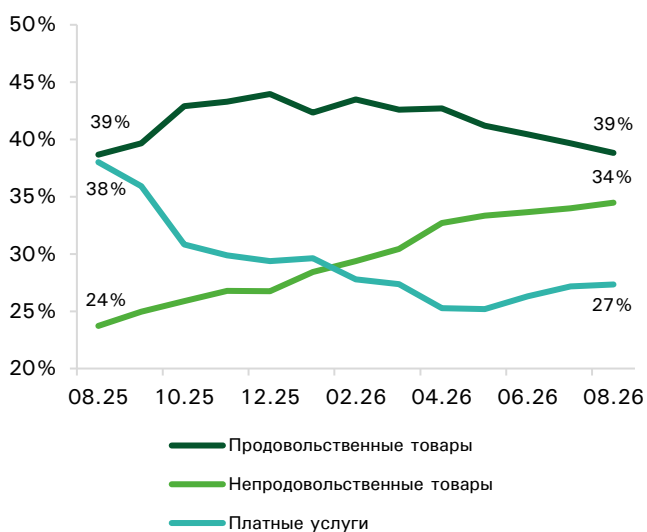
Индекс ФАО



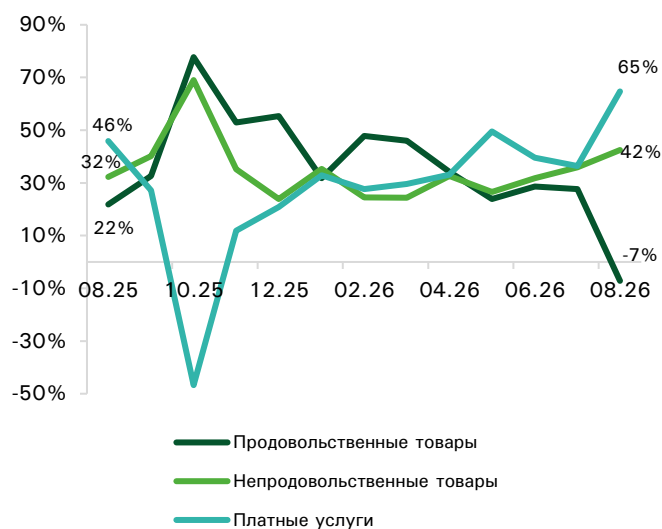
Инфляция в 3 главных торг. партнерах



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.