FREEDOM

12 ноября 2026

MACRO RESEARCH

Инфляционный мониторинг

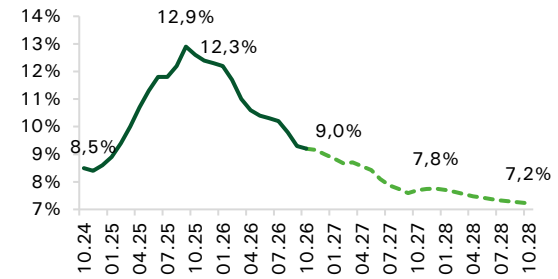
Ежемесячно | октябрь 2026

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ

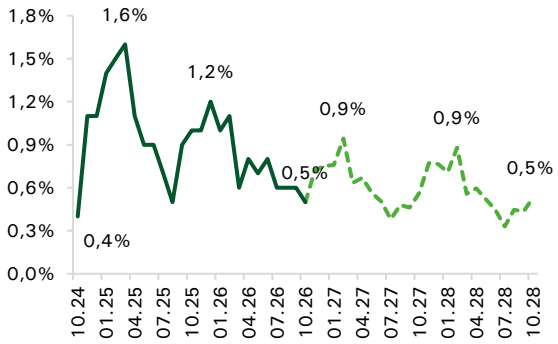
Казахстан | Макроэкономика

Октябрьский сюрприз: прогноз снижен до 9%

Динамика и прогноз годовой инфляции, %



Динамика и прогноз месячной инфляции, %



Инфляция, годовая, %	**9,2**
Инфляция, годовая, окт 25, %	**12,6**
Инфляция, месячная, %	**0,5**
Инфляция, месячная, окт 25, %	**0,5**
Продовольственная инфляция, год., %	**7,6**
Непродовольственная инфляция, год., %	**10,4**
Инфляция платных услуг, год., %	**10,3**
Прогноз инфляции годовой, 2026, %	**9,0**
Прогноз инфляции годовой, 2027, %	**7,8**
Инфляционные ожидания, 12-мес, %	**9,8**
Реальная процентная ставка, %	**6,55**
Рост ВВП, 10М 2026, г/г, %	**4,5**
Рост USDKZT, к. периода, г/г, %	**-15,2**
Рост RUBKZT, к. периода, г/г, %	**-16,8**
Базовая ставка, %	**15,75**
Ставка TONIA, %	**15,26**
Доходность гособлигаций ~2Y, %	**15,07**
Доходность гособлигаций ~12Y, %	**13,70**

Оразбаев Данияр, CFA
Инвестиционный аналитик
(+7) 727 311 10 64 (688) | daniyar.orazbayev@fbroker.kz

- **Годовая инфляция замедлилась с 9,3% в сентябре до 9,2% в октябре в основном за счет продовольственных товаров.**
- **Продовольственные товары показали лучшую месячную инфляцию для октября с 2011 года за счет слабого роста цен на мясо и удешевления сахара.**
- **Непродовольственная инфляция также внесла вклад в снижение инфляции за счет бензина и лекарств.**
- **Платные услуги ожидаемо оказали негативное влияние из-за низкой базы прошлого года, но слабее ожидаемого.**
- **В октябре инфляция в РФ и еврозоне ускорилась, а среднее значение достигло максимума с июня 2025 года.**
- **Валютный канал остается слабым, несмотря на небольшое ослабление тенге к валютной корзине.**
- **Наш прогноз инфляции на конец 2026 года снижен с 9,5% до 9,0%, а на конец 2027 года сохранен на уровне 7,8%.**

Годовая инфляция неожиданно замедлилась, составив в октябре 9,2%. Это ниже сентябрьского значения на 0,1 п.п. Замедление обеспечила в основном продовольственная инфляция на фоне слабого роста цен на мясо и удешевления сахара. Продовольственная корзина показала самую низкую для октября месячную инфляцию за последние 15 лет, и это несмотря на чуть более сильный сезонный рост цен на овощи. Цены на бензин и фармацевтические товары за месяц выросли не так сильно, как в прошлом году, хоть и темпы роста были довольно высокими. Это также оказалось фактором замедления годовой инфляции. А вот платные услуги, которые имели низкую базу прошлого года, не смогли оказать негативное влияние на общий результат, как мы ожидали. Месячный рост цен на услуги оказался лучшим за последние 12 месяцев, в том числе благодаря снижению цен на транспортные услуги и стагнации цен целого ряда жилищно-коммунальных услуг (ЖКУ).

Продовольственная инфляция в месячном выражении достигла лучшего показателя для октября с 2011 года. За месяц цены выросли лишь на 0,2%, тогда как в среднем в октябре за 2012-2025 гг. они росли на 1%, как и в прошлом году. За год продовольственные товары выросли в цене на 7,6%, что является самым низким значением с марта 2025 года. Основными факторами улучшения стали мясо и сахар. Мясо в среднем подорожало на 0,2% м/м против 1,8% в октябре 2025 года. Драйвером стала баранина, упавшая в цене на 1,4% м/м против роста на 1,4% в прошлом году. Также отметим дезинфляцию со стороны сахара и масел. Сахар-песок подешевел на 9,5% м/м, а подсолнечное масло подешевело на 0,1% м/м. Остальные виды масел подорожали меньшими темпами, чем в 2025 году. Фрукты и овощи в целом показали рост на 0,3% м/м, что на 1 п.п. выше показателя прошлого года. Овощи стали главным фактором роста: огурцы (+27% м/м), помидоры (+14% м/м). С другой стороны, подешевели яблоки (-6,2% м/м), бананы (-4,7% м/м), лимоны (-3,9% м/м) и лук (-9,8% м/м).

Непродовольственная инфляция замедлилась в месячном выражении. Показатель роста цен составил 0,8% м/м, что ниже сентябрьского значения в 1,1% м/м и ниже показателя октября 2025 года в 1,2%. За год непродовольственные товары подорожали на 10,4%, что стало лучшим результатом с августа 2025 года. Фактором замедления стал более слабый, чем в прошлом году, рост цен на ГСМ. Так, бензин

АИ-92 в прошлогоднем октябре вырос в цене на 2,9% м/м, а в 2026 году этот показатель составил 1,6%. С другой стороны, такой месячный рост оказался вторым по величине за последний год. Фармацевтические товары показали похожую на бензин динамику. Рост цен в этом году составил 1,5% м/м, а в прошлом году он составлял 2,8%, что в итоге привело к снижению годовой непродовольственной инфляции. Бытовые приборы подорожали лишь на 0,3% м/м (+0,8% в октябре 2025 года).

Платные услуги показали лучший за последний год результат. В октябре рост сегмента составил 0,5% м/м, что на 0,5 п.п. меньше показателя сентября, но выше аномально низкого результата прошлого года в -0,8% м/м. Напомним, что именно в октябре 2025 года была введена заморозка роста цен ЖКУ, что и стало причиной низкой базы. ЖКУ в прошлом году падали в цене на 3,5% м/м, тогда как в этом году рост достиг 0,9% м/м, что является лучшим показателем за последние 4 месяца. Наиболее подорожавшей услугой стала электроэнергия (+3,4% м/м). Услуги транспорта оказали сильное влияние на итоговый результат и дешевеют третий месяц подряд (-1,4% м/м). Произошло это за счет снижения цен на ж/д билеты (-7,3% м/м).

Агрегированная инфляция достигла 16-месячного максимума. Средневзвешенная по доле импорта годовая инфляция в основных торговых странах-партнерах (агрегированный показатель РФ, Китая и ЕС) выросла с 2,79% до 3%, что стало самым высоким показателем с июня 2025 года. Инфляция в РФ в октябре предварительно показывает ускорение, составив 7,11% против 6,35% месяцем ранее. В Китае годовая инфляция замедлилась с 0,9% до 0,7%, что стало одним из трех самых низких значений в этом году. В еврозоне инфляция продолжает ускоряться: с 3,8% в сентябре до 4,0% в октябре на фоне ускорения роста цен на энергоносители с 19% до 21% г/г. Рост цен на услуги ускорился с 3,2% до 3,3% г/г, а продовольственная инфляция – с 1,3% до 1,6% г/г.

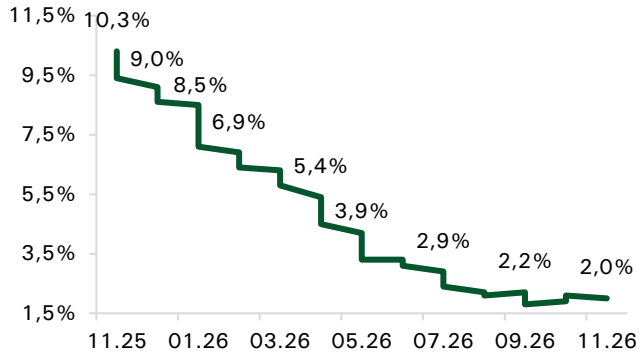
Стабильный октябрь для тенге. Средневзвешенное по доле импорта годовое изменение четырех основных валют (USD, EUR, RUB, CNY) к тенге в октябре составило -17% г/г, оставаясь на уровне сентября. В прошлогоднем октябре данный показатель достигал +21% г/г. Однако отдельно за октябрь тенге ослаб к валютной корзине на 0,7% м/м, во многом из-за рубля, который укрепился к тенге на 2,7% м/м. Итоговый вклад рубля в годовое удешевление валютной корзины остается наибольшим среди всех валют – 43% (доллар – 24%, евро – 22%). В годовом выражении среднемесячное значение евро упало на 20%, доллара на 17%, юаня на 11%, а рубля на 19%.

Индекс продовольственных цен ФАО ООН в октябре снизился относительно сентября. В среднем мировые цены на продукты питания подорожали на 5,9% г/г. По сравнению с сентябрем индекс ФАО упал на 1,2% м/м, во многом за счет зерновых (-4,5% м/м) на фоне ослабления спроса и улучшения прогноза урожая в Аргентине. Тем не менее цены на сахар продолжают расти (+6,6% м/м) из-за проблем со сбором сахарного тростника в Бразилии на фоне дождей. За год сильнее всего цены выросли на сахар (+29%), масла и жиры (+18%) и зерновые (+12%). По мясу наблюдается стагнация роста цен, а молочные продукты подешевели на 17% г/г.

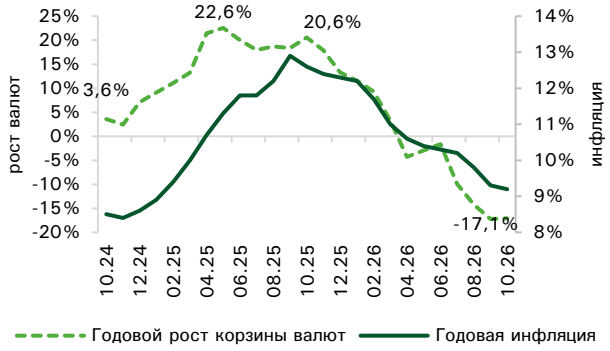
Наш прогноз по годовой инфляции к концу 2026 года снижен с 9,5% до 9,0%. Рост цен продовольственной корзины в октябре оказался лучше наших ожиданий. Большим сюрпризом стали также ЖКУ, которые выросли в цене не так сильно, как мы ожидали. В итоге эти факторы привели к снижению нашего прогноза на конец этого года. После ЖКУ основным риском для общей инфляции становится бензин АИ-92, цена которого с ноября 2025 по май 2026 гг. практически не росла. К тому же административный рост тарифов на ЖКУ может в любой момент резко ухудшить общую ситуацию. Отмечаем наличие рисков внешнего давления на фоне ускорения инфляции в РФ и еврозоне. С другой стороны, крепкий тенге и снизившиеся мировые цены на продовольствие сдерживают эти риски, а инфляционные ожидания населения упали до минимума с февраля 2022 года.

Справочная информация

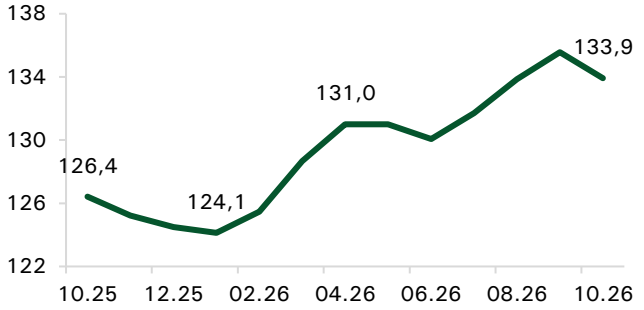
Г/г рост социально-значимых прод. товаров



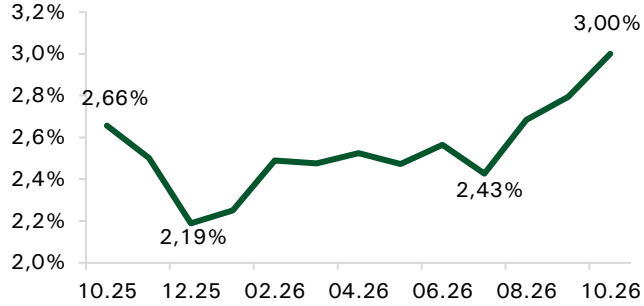
Рост корзины валют vs инфляция



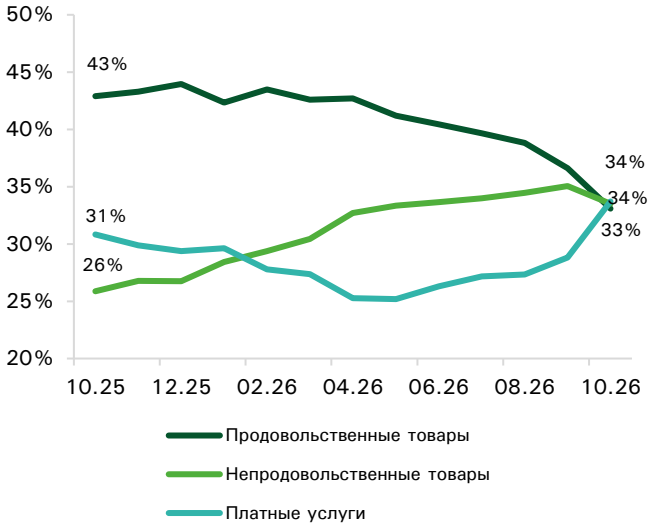
Индекс ФАО



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.