

29 декабря 2025 года

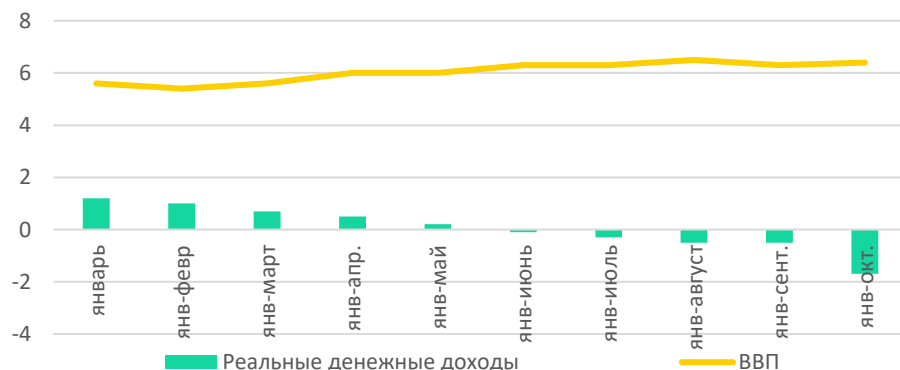
Динамика доходов и расходов является важным макроэкономическим индикатором, отражающим уровень и качество жизни населения, а также состояние потребительского спроса в экономике. Доходы казахстанцев в третьем квартале 2025 года продолжили снижение, показав сокращение на 3,4% в реальном выражении относительно аналогичного периода прошлого года вследствие высокой инфляции и ослабления национальной валюты. Фиксируемый с начала года высокий рост ВВП не в полной мере транслируется в соразмерное увеличение доходов граждан, что может свидетельствовать о специфике распределительных механизмов в экономике.

Снижение реальных доходов приводит к трансформации модели потребления домашних хозяйств: доля затрат на продовольствие выросла при одновременном снижении потребительской активности в сегментах непродовольственных товаров и платных услуг. Расходы населения также показали спад на 2,3% в реальном выражении относительно аналогичного периода прошлого года. При этом население частично компенсирует падение доходов за счет потребительского кредитования.

Наблюдаемые тенденции свидетельствуют об изменении покупательной способности населения и нарастающих рисках для внутреннего потребления в условиях высокой инфляции. Это требует реализации комплекса мер по стабилизации реальных доходов граждан, обеспечению макроэкономической устойчивости. Ключевыми факторами долгосрочного улучшения ситуации являются рост производительности и диверсификация экономики, рост частных инвестиций, инвестиции в человеческий капитал, создание благоприятной инвестиционной и бизнес-среды, что позволит создать внутренние стимулы для роста доходов населения и улучшения уровня жизни.

Наблюдаемая динамика реальных денежных доходов населения с начала 2025 года свидетельствует о переходе от роста к снижению покупательной способности граждан. Первые 5 месяцев текущего года темпы роста реальных доходов населения демонстрировали постепенное замедление, но оставались в положительной зоне. Далее положительная динамика сменилась ускорением темпов снижения реальных доходов, которое по итогам 10М2025 достигло 1,7% г/г (Рис. 1). Номинальный рост на уровне 9,3% не смог компенсировать инфляцию, которая оставалась на двузначном уровне. Основными факторами снижения реальных доходов стало ослабление тенге и высокий рост цен в текущем году. При этом снижение покупательной способности граждан происходит на фоне высокого роста экономики в текущем году. Это свидетельствует о структурном дисбалансе, при котором макроэкономический рост не приводит к адекватному повышению уровня жизни населения.

Рис. 1. Динамика реальных доходов населения и ВВП, % г/г



Источник: БНС

Текущая динамика реальных доходов населения находится под давлением спада заработных плат, которые в структуре доходов населения составляют преобладающую долю - 75,0% (Рис. 2). В частности, за период январь-сентябрь 2025 года среднемесячная зарплата в реальном выражении сократилась на 0,4% г/г.

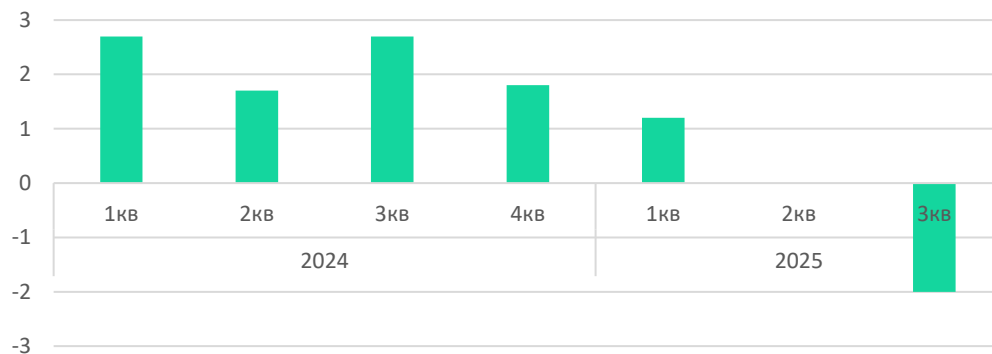
Рис. 2. Структура денежных доходов населения, %



Источник: БНС

В третьем квартале 2025 года среднедушевой доход казахстанцев составил Т364,6 тыс., что на 8,5% больше, чем в аналогичном периоде прошлого года в номинальном выражении. В реальном выражении доходы снизились на 3,4% по сравнению с третьим кварталом 2024 года. Основным драйвером падения доходов стало сокращение доходов от трудовой деятельности. Темпы роста реальной заработной платы в текущем году демонстрировали замедление, сменившись падением в 3Q2025 (Рис. 3). Учитывая значительный структурный вес данного источника в структуре доходов населения (75%), его снижение не было компенсировано ростом социальных трансфертов или иных поступлений.

Рис. 3. Динамика реальной зарплаты, % г/г



Источник: БНС

Динамика социальных трансфертов (пенсии, пособия, стипендии, АСП и жилищная помощь), показавших рост на 2,4% в реальном выражении, оказалась неоднородной и не могла стабилизировать ситуацию: размер пособий снизился в реальном выражении на 11,1% г/г, что было, вероятно, обусловлено двузначной инфляцией, консервативной индексацией выплат, привязанных к МРП, а также ужесточением методологии назначения пособий. Несмотря на положительную динамику АСП, жилищной помощи и стипендий в реальном выражении (+7,6% и +9,9% г/г соответственно), данные выплаты не оказали значимого влияния на совокупные доходы населения ввиду их низкого удельного веса в общей структуре поступлений.

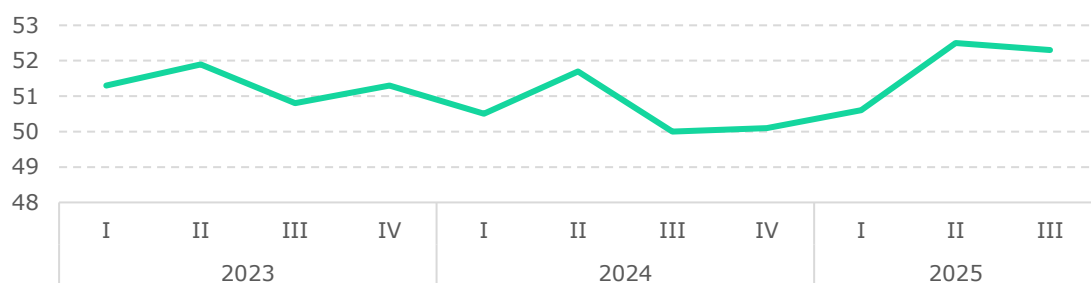
Средний размер совокупной пенсии по данным Министерства труда и социальной защиты населения по состоянию на 1 октября 2025 года составил Т142 810 тенге. С 1 января 2025 года минимальный размер базовой пенсии был увеличен с 65% до 70% от прожиточного минимума, максимальный

размер – со 105% до 110% от прожиточного минимума. Несмотря на номинальный рост пенсий, реальный размер средней совокупной пенсии снизился на 3,5% г/г. Таким образом, проведенная индексация оказалась недостаточной для компенсации высокой годовой инфляции 2025 года. В результате, покупательная способность пенсионеров остается под давлением.

Среднедушевые расходы населения в третьем квартале составили Т324,5 тыс., продемонстрировав снижение на 2,3% г/г в реальном выражении. Данная динамика сопровождается трансформацией структуры потребления. Рост расходов на продовольственные товары (+2,2% г/г) происходит на фоне спада в сегменте непродовольственных товаров (-13,2% г/г) и сокращения потребления услуг (-1,8% г/г) в реальном выражении.

Удельный вес затрат на питание в общей структуре расходов увеличился до 52,3% (против 50,0% в 3Q2024). Показатели 2 квартала (52,5%) и 3 квартала (52,3%) текущего года являются пиковыми значениями за последние три года (Рис. 4). Рост доли расходов на продовольствие выше 50% в международных исследованиях и экономической теории свидетельствует о снижении потенциала экономической устойчивости граждан в долгосрочной перспективе. Это указывает на ограничение возможностей населения для инвестиций в человеческий капитал, досуг и товары длительного пользования.

Рис. 4. Динамика доли расходов на продовольствие, %



Источник: БНС

Доля расходов на выплату кредитов выросла с 6,3% в 3Q2024 до 6,5% в 3 квартале 2025 года. Сравнение данного показателя с другими странами на основе данных Bank for International Settlements позволяет оценить специфику долгового бремени в Казахстане. Показатель Казахстана (6,5%) находится на уровне или ниже ряда крупных европейских экономик (Франция - 5,9%, Германия - 5,4%, в среднем в развитых странах – 8-12%). Однако в развитых странах в кредитном портфеле доминируют ипотечные займы (инвестиции в недвижимость), в то время как в Казахстане 67,5% кредитного портфеля физлиц составляют потребительские кредиты с более высокими ставками. Это делает казахстанскую долговую нагрузку более чувствительной к экономическим шокам. Кроме того, в развитых странах высокая доля расходов на кредиты сочетается с низкой долей расходов на продовольствие (10–15%). В Казахстане затраты на продовольствие (52,3%) в сочетании с выплатами по кредитам (6,5%) поглощают около 60% бюджета. Такая высокая доля обязательных расходов, сокращая свободные средства населения, сужает потребительский спрос в других секторах.

Таким образом, в 3 квартале 2025 года наблюдается разрыв в динамике основных показателей бюджета домохозяйств: темпы сокращения реальных доходов (-3,4% г/г) опередили снижение реальных расходов (-2,3% г/г). Недостаточность собственных средств население компенсирует заемным капиталом, что подтверждается ростом в 3Q2025 портфеля потребительских кредитов на 26,2% г/г. При этом их доля в кредитном портфеле физлиц увеличивается - с 60,3% в 3Q2023 и 66,1% в 3Q2024 до 67,5% в 3Q2025.

Для смягчения последствий снижения доходов и расходов населения требуется структурная трансформация экономики, а также перестройка адресной социальной поддержки. Ключевыми приоритетами должны стать структурная диверсификация экономики, стимулирование производительности труда и инвестиций в человеческий капитал, развитие рыночной конкуренции и бизнес-среды, что позволит восстановить реальные доходы и сбалансировать бюджеты домохозяйств.

Салтанат Игенбекова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2025 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 ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися 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 ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2025 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова

Салтанат Игенбекова

Асан Курманбеков

Арслан Аронов

Алексей Афонский

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalovalova@halykfinance.kz

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.kurmanbekov@halykfinance.kz

a.aronov@halykfinance.kz

a.afonskiy@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance

