

**21 апреля 2025 года**

Рост экономики в первом квартале 2025 года составил 5,8%, при этом краткосрочный экономический индикатор, отражающий динамику основных отраслей экономики, за этот же период показал максимальный рост – 8,3% г/г. Практически все отрасли, кроме сектора связи, показали положительную динамику. Основным драйвером роста стала транспортная отрасль, продемонстрировавшая рекордную динамику.

Основным фактором экономического роста стало увеличение объемов государственного финансирования инфраструктурных проектов, что усиливает роль государства в развитии экономики. Согласно прогнозу правительства Казахстана, реальный рост ВВП в 2025 году составит 5,6% благодаря экстенсивному развитию экономики и фискальным стимулам.

Мы ожидаем рост экономики на уровне 5,3%, чему будет способствовать планируемое увеличение добычи нефти, фискальное стимулирование и реализация масштабных инфраструктурных проектов. Однако наши прогнозы могут быть скорректированы в условиях усиления глобальной торговой напряженности, нестабильности нефтяных цен и потенциальных ограничений добычи в рамках ОПЕК+.

В первом квартале 2025 года рост ВВП Казахстана составил 5,8% г/г, что превышает динамику 2024 года и является довольно высоким показателем экономического роста в условиях глобальной нестабильности. Этот рост в значительной мере увязан с динамикой краткосрочного экономического индикатора (КЭИ), который отражает изменение физического объема производства в ключевых отраслях, составляющих более 60% ВВП. По итогам квартала КЭИ достиг исторического максимума в 8,3% г/г за последние 10 лет. Этот импульс создает основу для роста ВВП, однако на итоговый показатель экономического развития и качество его роста влияет комплекс факторов: структурные особенности экономики и ее отраслевая структура, источники роста, фискальная политика, сырьевая конъюнктура и внешнеэкономические условия.

Повышение темпов роста наблюдалось практически по всем отраслям, за исключением сектора связи (-0,4% г/г). Драйверами роста стали транспорт (+21,0% г/г) и строительство (+16,9% г/г), которые демонстрировали двузначные темпы роста в течение всего 1 квартала. Однако данные отрасли в совокупности составляют порядка 11% в ВВП страны. Отрасли, представляющие более значимую долю в ВВП (торговля, промышленность), показали более умеренный рост.

Рис. 1. Динамика роста ВВП и отраслей, %

| Наименование                                         | 1М2024,<br>% г/г | 3М2024,<br>% г/г | 9М2024, %<br>г/г | 12М2024, %<br>г/г | 1М2025,<br>% г/г | 2М2025,<br>% г/г | 3М2025,<br>% г/г |
|------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ВВП</b>                                           | –                | <b>3,8</b>       | <b>4,1</b>       | <b>4,8</b>        | –                | –                | <b>5,8</b>       |
| <b>Краткосрочный<br/>экономический<br/>индикатор</b> | <b>4,3</b>       | <b>4,7</b>       | <b>5,3</b>       | <b>6,2</b>        | <b>4,5</b>       | <b>7,3</b>       | <b>8,3</b>       |
| Торговля                                             | 3,5              | 3,3              | 6,3              | 9,1               | 3,9              | 6,0              | 6,3              |
| Обрабатывающая<br>промышленность                     |                  |                  | 4,8              | 5,9               | 3,7              | 8,9              | 8,7              |
| Горнодобывающая<br>промышленность                    |                  |                  | 1,2              | -0,2              | 1,3              | 4,1              | 6,3              |
| Транспорт                                            | 11,4             | 8,3              | 8,0              | 8,5               | 19,0             | 21,3             | 21,0             |
| Строительство                                        | 12,8             | 15,9             | 10,1             | 13,1              | 12,7             | 12,8             | 16,9             |
| Сельское хозяйство                                   | 0,4              | 1,6              | 11,4             | 13,7              | 3,8              | 3,2              | 3,7              |
| Связь                                                | 10,6             | 9,3              | 6,4              | 5,0               | -0,5             | 0,0              | -0,4             |

Источник: БНС

Сфера торговли, удельный вес которой в ВВП составляет порядка 16%, после довольно высокого роста во втором полугодии 2024 года замедлила темпы роста до 6,3% г/г, который в основном был обеспечен оптовой торговлей (+7,0% г/г), преимущественно непродовольственными и производственными товарами. Розничная торговля демонстрирует снижение темпов роста до 4,8% г/г, что соответствует историческим темпам роста сектора (4% за 10 лет) и указывает на возврат к долгосрочному тренду после аномального всплеска 2024 года (+9,8% г/г в декабре 2024).

Инвестиции в основной капитал за 1 квартал также показали рост на 6,3% г/г, который обеспечен преимущественно увеличением вложений в строительство зданий и сооружений (+21,5% г/г), тогда как затраты на оборудование снизились на 14,5% г/г, что могло быть обусловлено завершением крупных инвестиционных проектов в сырьевом секторе. Продолжается расширение участия государства в финансировании проектов. Так, в 1 квартале доля государства в инвестициях в основной капитал выросла до 22%, увеличившись в абсолютном выражении в 2,6 раз. Без учета бюджетных средств инвестиции снизились на 8,3% г/г, что подчеркивает неустойчивость роста и зависимость от государственной поддержки.

Транспортная отрасль показала максимальную динамику за последние три года – 21,0% г/г. Основной рост отрасли произошел за счет увеличения грузооборота на 14,3% г/г (в основном железнодорожным транспортом) и пассажирооборота на 14,0% г/г (преимущественно в секторе автотранспортных перевозок). Рост отрасли в основном был обеспечен государственным финансированием: так, 60% от всего объема инвестиций в данном секторе составили бюджетные средства. Дополнительным стимулом для ускорения развития отрасли стало расширение добычи нефти и газа на 7,2% г/г. Соответственно, объем транспортировки по трубопроводам увеличился на 14,5% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. При этом транспортировка по трубопроводам остается ключевым источником доходов сектора, обеспечивая примерно треть его общей выручки.

В строительной отрасли показатель роста достиг 16,9% г/г. В структуре строительных работ основную часть занимает строительство нежилых (21% от общего объема выполненных работ) и жилых зданий (14%), а также автодорог (18%). Высокий рост строительной индустрии, вероятно, поддерживается госфинансированием отрасли.

Промышленность в целом показала рост на 6,7% г/г, в том числе в горнодобывающей промышленности – на 6,1% г/г, обрабатывающей – на 8,7% г/г. Основной прирост обеспечен увеличением показателей в машиностроении (+17,7% г/г), производстве готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования (+28,7% г/г), и в производстве табачных изделий (+25,4% г/г).

Горнодобывающая промышленность после снижения динамики в последнем квартале 2024 года восстановила темпы роста до уровня 6,1% г/г, что обусловлено ростом добычи угля (+12,1% г/г), сырой нефти (+7,4% г/г) и прочих полезных ископаемых (+20,3% г/г).

Необходимо отметить, что объем добычи нефти, увеличившийся в рамках Проекта будущего расширения на Тенгизском месторождении, превышал квоты ОПЕК+ в течение всего 1 квартала. Однако экспорт нефти за два месяца 2025 года снизился в денежном выражении на 21% г/г. В марте среднесуточная добыча нефти (порядка 1,852 млн баррелей/сутки) превысила показатели февраля (1,816 млн баррелей/сутки). Учитывая обязательства Казахстана перед ОПЕК+, с апреля среднесуточная добыча нефти будет снижаться, что, вероятно, отрицательно скажется на темпах роста горнодобывающего сектора и промышленности в целом в следующих периодах.

Сектор «Добыча металлических руд», доля которого составляет порядка 20% в структуре горнодобывающей промышленности, показал в 1 квартале 2025 года слабый рост на 1,7% г/г.

В сельском хозяйстве рост составил 3,7% г/г за счет увеличения объема продукции животноводства на 4,0% г/г, вызванного прибавлением численности крупного рогатого скота на 18,2% г/г и, соответственно, увеличением молочной продукции на 11,1% г/г.

Сектор связи показал снижение объемов производства на 0,4% г/г, продолжая годовой нисходящий тренд (в 1 квартале 2024 года рост 9,5% г/г). Это в основном связано с дальнейшим спадом в сегменте

мобильной связи, где за отчетный период объемы сократились на 19,7% г/г (-15,8% г/г за 2024 год), что было связано с насыщением рынка мобильной связи. В то же время сектор связи был поддержан развитием интернет-услуг, которые выросли на 13,3% г/г.

В 2025 году правительство РК прогнозирует рост экономики на уровне 5,6%, в основном за счет дальнейшего роста обрабатывающей отрасли, бюджетных стимулов и увеличения нефтедобычи. Однако необходимость пересмотра планов добычи нефти, глобальные вызовы и волатильность мировых рынков могут оказать негативное влияние на достижение прогнозного роста. При этом сохраняются вопросы касательно источников и устойчивости роста, поддерживаемого в настоящее время в основном государственными расходами.

Наш прогноз по росту экономики в 2025 году составляет 5,3% с учетом сдерживающих рост факторов, к которым относятся возможное снижение нефтяных котировок, ограничения добычи нефти, сохранение жестких денежно-кредитных условий на фоне высоких проинфляционных рисков, относительно низкий уровень инвестиций и производительности. Нарастающие глобальные торговые конфликты также будут влиять на реализацию ранее составленных экономических прогнозов.

### **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  
Санжар Калдаров  
Салтанат Игенбекова  
Айдос Тайбекұлы

**+7 (727) 339 43 86**

[m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)  
[s.kaldarov@halykfinance.kz](mailto:s.kaldarov@halykfinance.kz)  
[s.igenbekova@halykfinance.kz](mailto:s.igenbekova@halykfinance.kz)  
[a.taibekuly@halykfinance.kz](mailto:a.taibekuly@halykfinance.kz)

#### **Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### **Bloomberg HLFN**

#### **Refinitiv**

Halyk Finance

#### **Factset**

Halyk Finance

#### **Capital IQ**

Halyk Finance