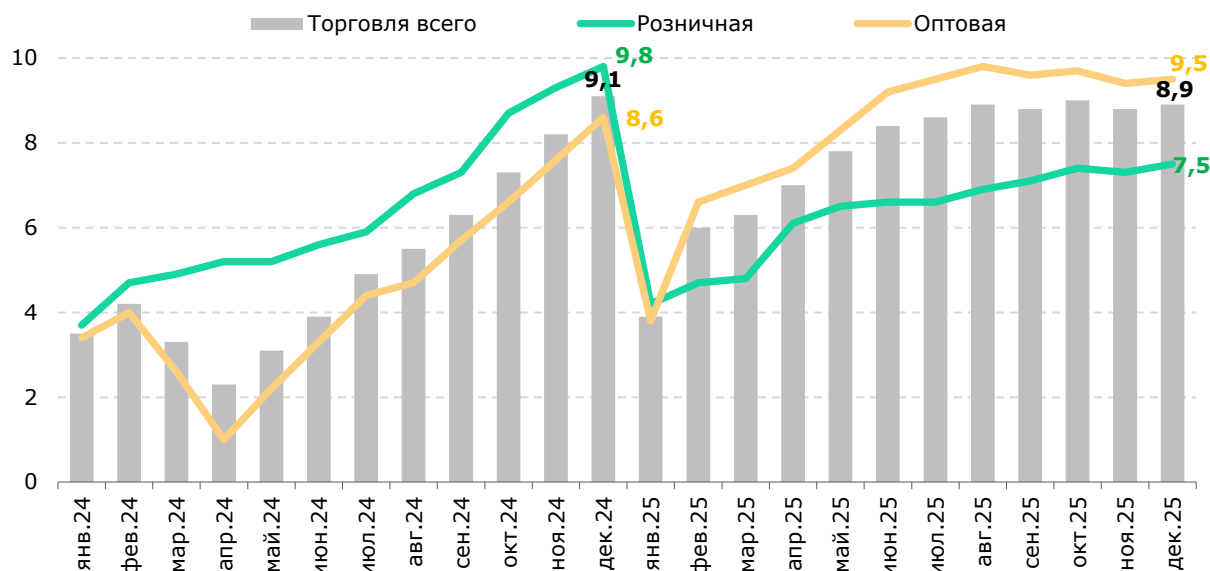


14 января 2026 года

Благодаря сезону предновогодних продаж в декабре динамика торговли улучшилась, однако в целом за год розничная торговля заметно сбавила свой оборот, который отчасти компенсировала оптовая. В розничной торговле на фоне снижения доходов населения в прошлом году расширилась доля продовольственных товаров, при этом в преобладающей части регионов товарооборот демонстрировал довольно скромную динамику. Как мы полагаем, эта тенденция сохранится и в наступившем году вследствие сохранения инфляционного давления, стагнации доходов населения, более сдержанного роста бюджетных расходов, повышения налогов и замедления экономического роста. Кроме того, скажутся регуляторные меры по замедлению темпов роста потребительских кредитов, высокая базовая ставка, которая стимулирует сбережения в противовес потреблению.

По итогам 2025 года внутренняя торговля выросла на 8,9% в годовом выражении, незначительно замедлившись по сравнению с 9,1% в 2024 году. На общем замедлении сферы торговли отразились более слабые показатели розничной торговли, которые составили 7,5% против 9,8% в 2024 году, что, по нашему мнению, связано со снижением доходов населения и замедлением роста потребительского кредитования. Оптовая торговля, наоборот, продемонстрировала улучшение динамики до 9,5% с 8,6% ранее, что, по нашему мнению, связано с ростом добычи нефти и фискальным стимулированием. На декабрьские показатели, безусловно, повлиял сезон активизации предновогодних продаж, которые выросли двукратными темпами и в оптовой, и в розничной торговле, что несколько затормозило темпы замедления в торговле. В целом замедление активности в торговле согласуется с нашими ожиданиями ввиду слабого роста доходов населения, снижения спроса на кредиты, а также усилившегося инфляционного давления. Учитывая опережающий рост торговли, ее вклад в экономический рост страны был одним из значимых факторов ускорения ВВП в прошлом году.

Рис. 1. Динамика торговли, % г/г



Источник: БНС

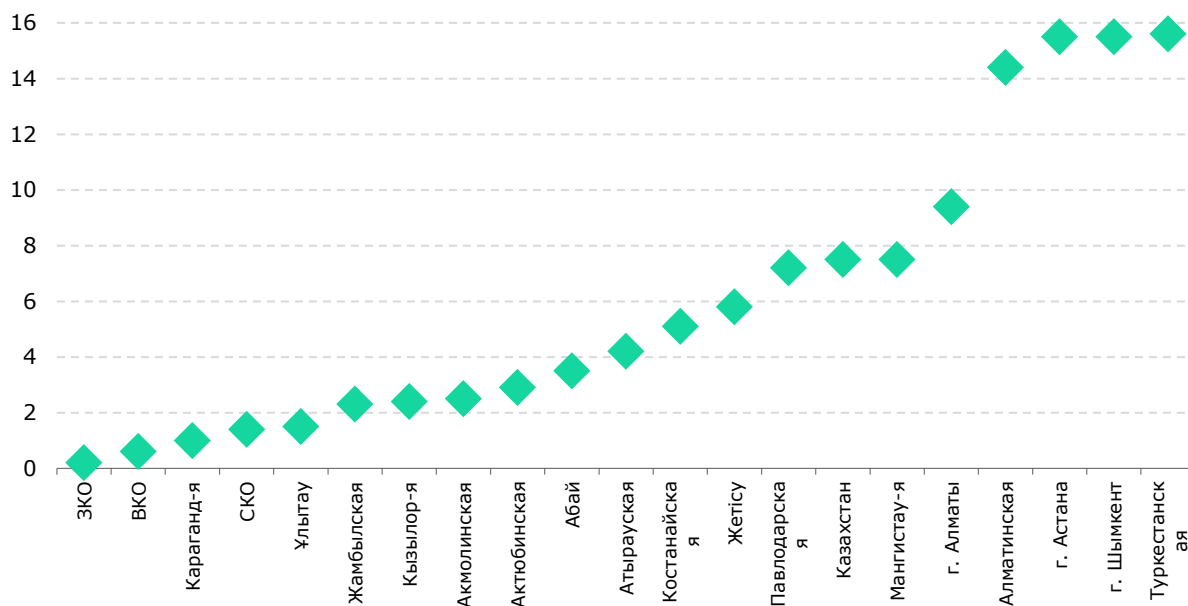
В оптовой торговле в прошлом году динамику задавали в первую очередь продажи непродовольственных товаров, возросших на 12,1%, при более умеренных темпах реализации

продовольственных товаров (+5,8%). В номинальном выражении объемы оптового товарооборота достигли Т53,5 трлн по сравнению с Т47,2 трлн в 2024 году. Среди номенклатуры реализованных товаров выделялись как товары инвестиционного направления: машины, оборудование, автомобили, так и промежуточного – сельхозпродукция и продукты питания.

В розничной торговле основные компоненты – продукты питания (+7,8%) и непродовольственные товары (+7,3%) – демонстрировали более схожую динамику, при этом увеличилась доля реализации продовольственных товаров до 33,1% с 30,3% в предыдущем году. На крупнейшем рынке страны в г. Алматы реализация продовольственных товаров подросла всего на 2,5%, тогда как в столице сразу на 18,3%, а в г. Шымкенте на 45,7%. Одновременно в столице также хорошо расширилась и продажа непродовольственных товаров на 13,8%, обойдя г. Алматы с показателем в +12,3%, но в г. Шымкенте данная группа товаров выросла всего на 3%. Объемы розничного товарооборота сложились на уровне в Т26,4 трлн и увеличились относительно показателя 2024 года в Т23,6 трлн.

Надо отметить, что в ряде регионов фактически наблюдалась стагнация розничных продаж, так, в ЗКО прирост сложился на минимальном уровне в 0,2%, в ВКО – на 0,6%, в Карагандинской области – на 1%, также и в других регионах отмечены довольно скромные темпы продаж, что указывает на сохранение дисбалансов в развитии регионов.

Рис. 2. Розничная торговля по регионам, % г/г



Источник: БНС

В новом году мы ожидаем дальнейшее замедление роста как оптовой, так и розничной торговли. Прежде всего, по нашему мнению, доходы населения продолжают стагнировать как за счет более сдержанного роста ВВП, так и двузначной инфляции. Налоговая реформа остудит спрос со стороны частного бизнеса, а бюджетный импульс, скорее всего, уйдет в отрицательную область.

Кроме того, вероятно ослабление обменного курса тенге, что вместе с регуляторными мерами по ограничению потребительского кредитования снизит спрос домохозяйств. Высокая базовая ставка будет стимулировать сбережения, что также скажется на потреблении населения.

Курманбеков Асан – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2026 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.

© 2026, все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Салтанат Игенбекова
Курманбеков Асан
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.igenbekova@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
a.aronov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance