

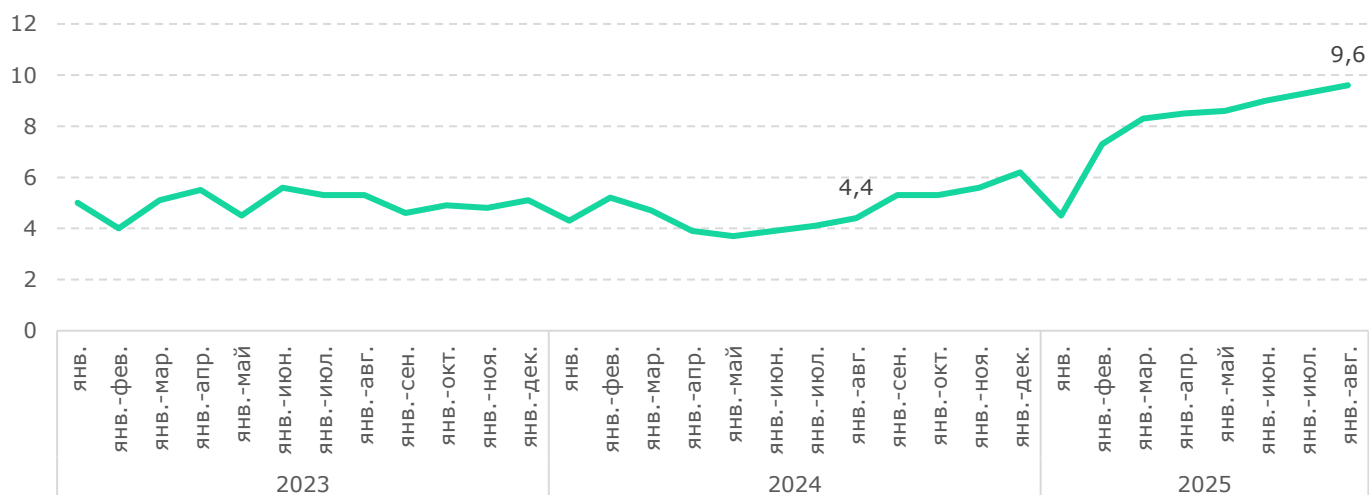
17 сентября 2025 года

Согласно оперативным данным, за восемь месяцев текущего года рост ВВП достиг 6,5% г/г. Краткосрочный экономический индикатор, который отслеживает динамику ключевых отраслей, показал за тот же период рекордный с 2010 года рост на 9,6% г/г. Во многих секторах экономики было зарегистрировано ускорение, вызванное ростом добычи нефти, эффектом низкой базы прошлого года, большими денежными изъятиями из Нацфонда в конце 2024 года, которые в основном были освоены в 2025 году, и ускоренным использованием Нацфонда в первой половине этого года. Все эти факторы имеют временное положительное влияние на рост ВВП.

Эффект вышеуказанных факторов на рост ВВП будет снижаться к концу этого года. Вследствие этого Правительство Казахстана прогнозирует замедление роста ВВП до 6% к концу года. В то же время мы сохраняем наш прогноз на уровне 5,6%, поскольку ожидаем, что эффект высокой базы конца прошлого года, а также снижение размеров ежемесячных трансфертов из Национального фонда будут существенно замедлять рост экономики в четвертом квартале этого года.

По итогам восьми месяцев 2025 года краткосрочный экономический индикатор (КЭИ), отслеживающий динамику ключевых отраслей, формирующих свыше 60% ВВП, продемонстрировал рекордный за последние 15 лет рост в 9,6% г/г (Рис. 1). Этот мощный импульс стал фундаментом для ускорения роста ВВП: за январь-август он достиг 6,5% г/г, что на 0,3 п.п. выше показателя по итогам первого полугодия.

Рис. 1. Динамика КЭИ, г/г, %



Источник: БНС

Рост КЭИ наблюдался во всех отраслях экономики. Ключевыми драйверами остаются транспорт (+21,5% г/г) и строительство (+18,1% г/г), которые демонстрировали двузначные темпы роста в течение всех 8 месяцев.

Значительный вклад в высокие темпы экономического роста по итогам отчетного периода обеспечил горнодобывающий сектор. На его долю приходится около 12,9% ВВП, а рост в секторе достиг 9,6% г/г, что главным образом обусловлено увеличением объемов добычи нефти в рамках Проекта будущего расширения на Тенгизском месторождении. В целом добыча нефти в натуральном выражении за 8 месяцев выросла на 15% по сравнению аналогичным периодом прошлого года.

Помимо сырьевого фактора, экономический рост получил дополнительный импульс за счет эффекта низкой базы прошлого года (по итогам 8 месяцев 2024 года рост составил 3,7%), а также

масштабных государственных инфраструктурных проектов и субсидий, которые ускорили рост в обрабатывающей промышленности (+6,5% г/г) и строительстве (+18,1% г/г).

Сфера торговли, формирующая порядка 16,4% ВВП, по итогам восьми месяцев текущего года показала рост на 8,9% г/г, что существенно выше показателя за аналогичный период прошлого года (5,5% г/г). Розничная торговля демонстрирует рост на уровне 6,9% г/г, в основном в секторе непродовольственных товаров, доля которых составила 68,1% в общем объеме реализации в рознице. Динамика торговли в основном была обеспечена сектором оптовых продаж (+9,8% г/г), преимущественно непродовольственными и производственными товарами. Оптовая торговля занимает большую часть отрасли (66,9%) и тесно связана с развитием ключевых отраслей экономики, в том числе горнодобывающего сектора, так как оптовая торговля является завершающим этапом в цепочке поставок продуктов от добычи до конечных потребителей.

Табл. 1. Динамика ВВП и отраслей, %

Наименование	8М2024, % г/г	12М2024, % г/г	3М2025, % г/г	6М2025, % г/г	8М2025, % г/г
ВВП	3,7	4,8	5,8	6,2	6,5
Краткосрочный экономический индикатор	4,4	6,2	8,3	9,0	9,6
Торговля	5,5	9,1	6,3	8,4	8,9
Обрабатывающая промышленность	4,9	5,9	8,7	5,5	6,5
Горнодобывающая промышленность	1,0	-0,2	6,1	8,4	9,6
Транспорт	7,9	8,5	21,0	22,7	21,5
Строительство	8,8	13,1	16,9	18,4	18,1
Сельское хозяйство	3,7	13,7	3,7	3,7	3,4
Связь	7,4	5,0	-0,4	3,1	3,8

Источник: БНС

В обрабатывающей промышленности за 8 месяцев темп роста увеличился до 6,5% г/г по сравнению с аналогичным периодом 2024 года (4,9% г/г). Рост достигнут за счет увеличения производства табачных изделий на 20,1% г/г, машиностроения – на 15,1% г/г, продуктов питания – на 10,1% г/г, нефтепереработки – на 7,5% г/г, продуктов химической промышленности – на 7,5% г/г и напитков – на 7,1% г/г.

Транспортный сектор, сохраняя максимальные темпы роста, в течение трех месяцев подряд демонстрирует замедление динамики. Совокупный рост отрасли за 8 месяцев показал 21,5% в годовом выражении, существенно опережая общие темпы роста экономики. Отраслевая динамика поддерживается значительным увеличением грузооборота (+12,1% г/г), преимущественно за счет железнодорожного и трубопроводного транспорта, где ключевую роль играют государственные предприятия. Объем перевозок трубопроводным транспортом, формирующим около трети общего грузооборота, вырос на 14,4% г/г. Параллельно отмечается рост пассажирооборота на 10% г/г, в основном обеспеченный сектором автомобильных перевозок.

В строительной отрасли наблюдается замедление темпов роста до 18,1% г/г, поддерживаемого, вероятно, реализацией крупных инфраструктурных проектов, финансируемых госбюджетом. Данное замедление связано со значительным замедлением роста объема строительства в июле и августе.

Сельское хозяйство также замедлило темп роста до 3,4% г/г за счет значительного замедления роста объема продукции растениеводства: +4% г/г за 8 месяцев против 14,5% г/г в первом полугодии. Сектор связи продолжает показывать более низкие темпы роста отрасли (+3,8% г/г) по сравнению с предыдущим годом (+7,4% г/г), основным фактором которого является развитие Интернет-услуг (+15,3% г/г) при одновременном снижении объема телекоммуникационных услуг (-16,8% г/г).

В целом временное ускорение в отдельных секторах, как обсуждалось выше, обусловлено рядом факторов: ростом нефтедобычи, в частности на Тенгизе, эффектом низкой базы прошлого года, а также масштабными трансфертами из Нацфонда в конце 2024 года, основные расходы по которым пришлось на 2025 год, и ускоренным использованием Нацфонда в первой половине текущего года. При этом все эти драйверы носят временный характер. Их позитивное влияние на ВВП уже исчерпывается и будет ослабевать далее, что объясняет прогноз Правительства о замедлении роста до 6% к концу года. Наш прогноз является более консервативным – 5,6%. Это связано с наложением эффекта высокой базы конца прошлого года и отсутствием в конце текущего года дополнительных стимулирующих трансфертов, аналогичных прошлогоднему.

Арслан Аронов – 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 Кабжалылова

Санжар Калдаров

Салтанат Игенбекова

Арслан Аронов

Арсен Сариев

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.aronov@halykfinance.kz

a.sariyev@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