

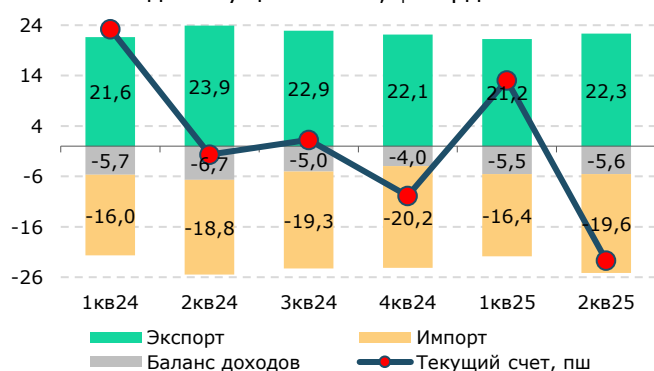
18 августа 2025 года

Во 2 квартале 2025 года сальдо текущего счета сложилось со значительным дефицитом. Ключевым фактором стало сокращение внешнеторгового профицита вследствие снижения объемов экспорта, что связано со снижением экспорта нефти и мировых цен на нефть, при одновременном увеличении импорта на фоне реализации масштабных инфраструктурных проектов. По финансовому счету за тот же период зафиксирован отток капитала, обусловленный сокращением прямых и портфельных инвестиций на фоне завершения крупных нефтегазовых проектов. По итогам 2025 года мы ожидаем рост дефицита текущего счета до 3,8% к ВВП, не исключая корректировку в сторону снижения.

По предварительной оценке Национального Банка, сальдо текущего счета во 2 квартале 2025 года сложилось с дефицитом в \$2,8 млрд и увеличилось почти в два раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (-\$1,5 млрд). Такой крупный дефицит обусловлен главным образом резким сокращением внешнеторгового профицита. Так, во 2 квартале сальдо внешней торговли (экспорт товаров и услуг минус импорт) осталось положительным, однако снизилось до \$2,8 млрд против \$5,2 млрд во 2 квартале 2024 года и \$4,9 млрд в 1 квартале текущего года.

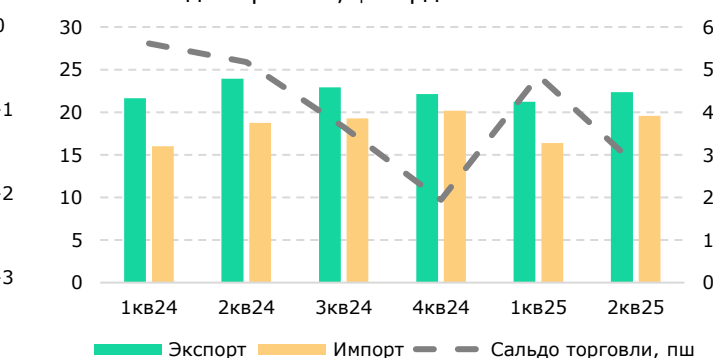
Экспорт товаров и услуг во 2 квартале 2025 года достиг \$22,3 млрд, снизившись на 6,7% г/г (\$23,9 млрд во 2 квартале 2024 года). Ключевой причиной снижения объемов экспорта стало уменьшение поставок топливно-энергетических товаров, на которые приходится более половины всего экспорта. Это, в свою очередь, связано со снижением физических объемов экспорта нефти. С другой стороны, импорт товаров и услуг во 2 квартале 2025 года увеличился на 4,3% г/г до \$19,6 млрд (\$18,8 млрд во 2 квартале 2024 года). Рост импорта был частично связан с сохраняющимся высоким внутренним спросом, а также реализацией инфраструктурных проектов. Существенный вклад в прирост импорта обеспечили продукция химической промышленности и минеральные продукты, тогда как поставки машин и оборудования росли более умеренными темпами.

Рис. 1. Сальдо текущего счета, \$ млрд



Источник: НБК

Рис. 2. Сальдо торговли, \$ млрд



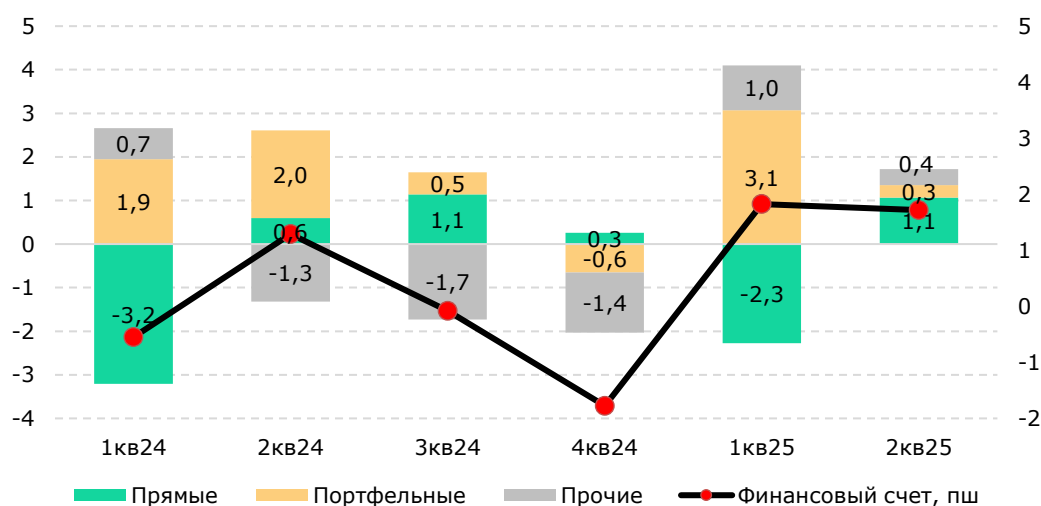
Источник: НБК

Условия внешней торговли для РК во 2 квартале 2025 года складывались менее благоприятно, чем годом ранее – нефтяные котировки находились преимущественно в диапазоне \$65-70 за баррель и в среднем составили \$68 за баррель (\$85 за баррель в среднем во 2 квартале 2024 года). Давление на цены оказывали замедление мировой экономики, ожидания ослабления спроса со стороны Китая и рост предложения вне ОПЕК+, несмотря на сохраняющиеся геополитические риски. Отметим, что по консенсус-прогнозу Bloomberg, среднегодовая цена нефти в 2025 году может составить \$69 за баррель, что заметно ниже прошлогодних уровней.

Курс тенге во 2 квартале находился под умеренным давлением и в среднем составил 513,7 тенге за доллар против 510,2 тенге за доллар в первом квартале. На динамику курса повлияли снижение экспортной выручки, рост импорта и активизация инвестиционного цикла, но продажи валютной выручки субъектами квазигоссектора и трансферты из Национального фонда позволили избежать резкого ослабления национальной валюты.

В целом во 2 полугодии 2025 года мы ожидаем сохранения относительно высоких темпов импорта, чему будет способствовать реализация масштабных инфраструктурных проектов. При этом экспорт получит поддержку за счет увеличения добычи и поставок нефти из Тенгиза, что позволит частично компенсировать влияние снижения цен на нефть. С учетом баланса рисков дефицит текущего счета по итогам 2025 года может вырасти до 3,8% к ВВП, хотя не исключена его корректировка в сторону снижения.

Рис. 3. Сальдо финансового счета, \$ млрд (- приток / + отток капитала)



Источник: НБК

Во 2 квартале 2025 года по финансовому счету (за исключением резервных активов) зафиксирован отток капитала в размере \$1,7 млрд, что выше показателя аналогичного периода 2024 года (\$1,3 млрд). Главной причиной стал отток прямых инвестиций на \$1,1 млрд против \$0,6 млрд за 2 квартал 2024 года, что связано со снижением реинвестирования прибыли и завершением крупных проектов нефтегазового сектора. По портфельным инвестициям во 2 квартале отмечен отток в размере \$0,3 млрд, что заметно меньше оттока в \$2 млрд годом ранее. По прочим инвестициям, включая средние и долгосрочные, отток капитала составил \$0,4 млрд, тогда как во 2 квартале 2024 года наблюдался приток в \$1,3 млрд, преимущественно за счет краткосрочных инвестиций. В отраслевом разрезе во 2 квартале 2025 года банковский сектор зафиксировал приток в \$0,2 млрд, сектор государственного управления – \$0,01 млрд, в то время как в других секторах экономики отмечено снижение активов резидентов на \$2,0 млрд.

## Санжар Калдаров – 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

Арслан Аронов

Арсен Сариев

**+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.aronov@halykfinance.kz](mailto:a.aronov@halykfinance.kz)

[a.sariyev@halykfinance.kz](mailto: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](http://www.halykfinance.kz)

#### **Bloomberg**

**HLFN**

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance