

16 октября 2025 года

Согласно данным правительства, за 9 месяцев 2025 года рост ВВП замедлился до 6,3% г/г против 6,5% г/г в январе-августе. Краткосрочный экономический индикатор (КЭИ), отражающий динамику ключевых отраслей, также снизился с 9,6% г/г до 9,1% г/г. Почти во всех основных секторах, кроме сельского хозяйства, наблюдается замедление темпов роста. Вместе с тем нефтедобыча продолжает значительно расширяться за счет Тенгиза. Как мы и ожидали, фискальные стимулы и эффект низкой базы предыдущего года постепенно исчерпываются. При отсутствии дополнительных трансфертов из Национального фонда темпы роста экономики, по нашим прогнозам, замедлятся к концу 2025 года до 5,6% г/г.

После рекордного роста в январе-августе (9,6%) краткосрочный экономический индикатор (КЭИ), отражающий динамику ключевых отраслей, формирующих свыше 60% ВВП, продемонстрировал замедление до 9,1% г/г (Рис. 1). По данным правительства, схожая динамика зафиксирована и по ВВП: рост экономики за 9 месяцев 2025 года составил 6,3% г/г против 6,5% г/г по итогам 8 месяцев.

Таблица 1. Динамика ВВП и отраслей

Наименование	9М2024, % г/г	2024, % г/г	8М2025, % г/г	9М2025, % г/г
ВВП	4,1	5,0	6,5	6,3
Краткосрочный экономический индикатор	5,3	6,2	9,6	9,1
Торговля	6,5	8,9	8,9	8,8
Обрабатывающая промышленность	4,9	6,8	6,5	6,2
Горнодобывающая промышленность	1,3	0,2	9,6	9,3
Транспорт	8,0	9,4	21,5	21,2
Строительство	10,1	15,3	18,1	14,9
Сельское хозяйство	10,8	13,7	3,4	4,4
Связь	10,9	5,5	3,8	3,9

Источник: БНС, МНЭ

Заметный вклад в рост ВВП обеспечил горнодобывающий сектор. На его долю приходится свыше 13% ВВП, а рост в данном секторе за 9М2025 достиг 9,3% г/г, немного замедлившись по сравнению с январем-августом (+9,6% г/г). Основной прирост отрасли обеспечила добыча нефти на Тенгизе, которая за 9 месяцев составила 30,5 млн тонн по сравнению с 21,5 млн тонн за аналогичный период прошлого года. Всего за 9 месяцев 2025 года в стране было добыто 75,7 млн тонн нефти (+13,2% г/г). В то же время добыча газа выросла на 15,2% г/г, угля – на 10,4% г/г.

В обрабатывающем секторе, который также занимает приблизительно 13% ВВП, за 9 месяцев темпы роста составили 6,2% г/г против 6,5% г/г в январе-августе. Рост достигнут за счет машиностроения (+14,0% г/г), включая автомобилестроения (+16,8% г/г), производства продуктов питания (+9,8% г/г), химической промышленности (+9,6% г/г), нефтепереработки (+7,5% г/г) и металлических изделий (+15,2% г/г).

Сфера торговли, формирующая порядка 16% ВВП, по итогам 9 месяцев показала рост на 8,8% г/г. Темпы роста почти сопоставимы с показателями января-августа, но существенно выше аналогичного периода прошлого года (6,5% г/г). Основным драйвером такой динамики продолжает оставаться оптовая торговля, на которую приходится более двух третей оборота сектора. За 9М2025 сегмент оптовой торговли вырос на 9,6% г/г против 9,8% г/г в январе-августе. Розничная торговля показала рост на 7,1% г/г, немного ускорившись по сравнению с январем-августом (6,9% г/г). Устойчивый

рост розничной торговли, воспроизводящий динамику 2024 года, вызывает вопросы относительно источников данного роста.

Транспортный сектор продолжает показывать наивысшие двузначные темпы роста среди отраслей. Рост сектора за 9 месяцев составил 21,2% г/г (21,5% г/г за 8М2025), существенно опережая общие темпы роста ВВП. Отраслевая динамика поддерживается значительным увеличением грузооборота (+12,1% г/г), в основном благодаря железнодорожному (+7,6% г/г) и трубопроводному (15,9% г/г) транспорту, которые растут на фоне расширения добычи и экспорта нефти. Параллельно отмечается рост пассажирооборота на 8,8% г/г, преимущественно за счет автомобильных перевозок.

В строительной отрасли, поддерживаемой в текущем году за счет реализации инфраструктурных проектов, финансируемых государством, наблюдается замедление темпов роста до 14,9% г/г против 18,1% г/г в январе-августе. Снижение динамики объясняется завершением ряда проектов, а также сезонным спадом строительной активности в осенние месяцы.

С другой стороны, в сельском хозяйстве темпы роста ускорились до 4,4% г/г (3,4% г/г за 8М2025) на фоне сезонного сбора урожая зерновых культур. В растениеводстве зафиксирован рост на 5,2% г/г, в животноводстве – 3,4% г/г. Вместе с тем темпы роста сельского хозяйства значительно ниже аналогичного периода прошлого года, когда они составили 10,8% г/г.

Сектор связи за 9 месяцев показал прирост на 3,9% г/г, что также значительно ниже аналогичного показателя 2024 года (+10,9% г/г). Рост Интернет-услуг за отчетный период составил 14,9% г/г при одновременном снижении объема телекоммуникационных услуг на 15,5% г/г.

Рост инвестиций в основной капитал за 9 месяцев 2025 года замедлился до 13,5% г/г по сравнению с 14,3% г/г в январе-августе.

В целом с начала 2025 года рост экономики поддерживается расширением нефтедобычи, эффектом низкой базы прошлого года (за 9М2024 рост ВВП составил 4,1% г/г) и значительными трансфертами из Национального фонда в конце 2024 и в первом полугодии 2025 года. Дополнительный импульс обеспечивают масштабные государственные инфраструктурные вложения и субсидии. Как мы ранее подчеркивали, эти факторы носят временный характер. Их стимулирующее влияние на экономику уже сейчас ослабло и, по оценкам, будет сокращаться и далее. Наш прогноз по росту ВВП на 2025 год составляет 5,6% (правительство – 6,0%). Если до конца текущего года не будут утверждены дополнительные трансферты из Нацфонда, как это было в 2024 году, высокая база конца прошлого года скажется на замедлении темпов роста экономики. Дополнительное давление на рост ВВП может оказать и недавнее резкое повышение базовой ставки.

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 Кабжалылова
Санжар Калдаров
Салтанат Игенбекова
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz
s.igenbekova@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