

16 февраля 2026 года

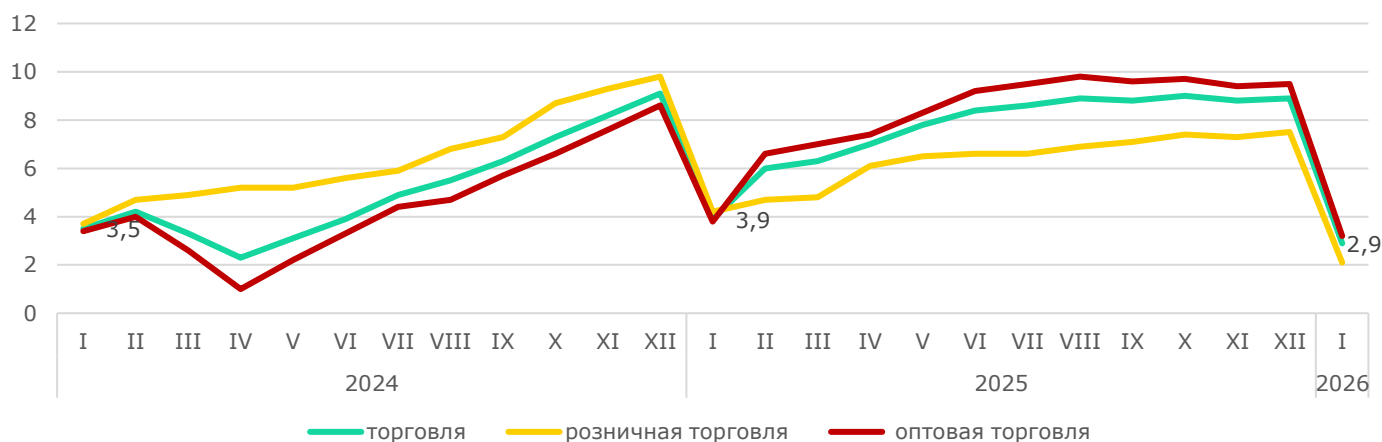
Внутренняя торговля остается важным сектором экономики Казахстана и заметно влияет на общую динамику деловой активности. В январе 2026 года, по данным Бюро национальной статистики, рост торговли составил 2,9% г/г, что ниже январских показателей 2025 года (+3,9% г/г) и 2024 года (3,5% г/г). Зафиксировано заметное замедление темпов роста как розничной, так и оптовой торговли. С учетом сезонного спада показатели достигли трехлетнего минимума. Снижение динамики внутренней торговли выступает опережающим индикатором замедления совокупного спроса и может свидетельствовать о переходе экономики в фазу охлаждения.

Определяющим фактором структуры отрасли является оптовая торговля, где текущее замедление обусловлено совокупным влиянием жестких монетарных условий, снижения темпов добычи нефти и налоговых изменений. На стороне розницы признаки охлаждения проявились в том, что рост обеспечивался преимущественно торгующими предприятиями, тогда как активность индивидуальных предпринимателей (включая рынки) была слабее. Структура потребления в начале года смещалась в пользу продовольственных товаров, что может отражать более осторожное поведение домохозяйств и приоритет базовых категорий в расходах. Кроме снижения сезонной активности на замедление темпов роста розничной торговли влияют снижение доходов населения, замедление темпов роста потребительского кредитования и инфляционное давление.

На фоне замедления показателей торговли, а также с учетом снижения динамики в сельском хозяйстве, транспортном секторе и нефтедобыче, в январе мы ожидаем существенное снижение темпов роста ВВП.

Динамика внутренней торговли является одним из индикаторов экономической активности. Согласно данным Бюро национальной статистики (БНС), в январе 2026 года темпы роста отрасли замедлились до 2,9% г/г (против 3,9% в январе 2025 года). Данный показатель является минимальным значением для отчетного месяца за последние три года, отражая общее замедление потребительской активности и охлаждение экономической конъюнктуры. При этом розница продемонстрировала более существенное снижение темпов роста (Рис. 1).

Рис. 1. Динамика торговли, % г/г



Источник: БНС

В январе 2026 года темпы роста оптовой торговли составили 3,2% г/г. Для сравнения, аналогичный показатель в январе 2025 года зафиксирован на уровне 3,8% г/г, в январе 2024 года — 3,4% г/г. Доля оптового сегмента в структуре отрасли сохраняется высокой — 66,9%, что по-прежнему делает его основным фактором общей динамики торговли. В структуре оптового товарооборота

преобладают непродовольственные товары и продукция производственно-технического назначения (79,5%), что подтверждает тесную связь оптового сегмента с деловой активностью и спросом со стороны предприятий.

Рост розничной торговли в январе 2026 года снизился до 2,1% г/г после 4,2% годом ранее и 3,7% г/г в январе 2024 года, что указывает на заметное охлаждение потребительского сегмента на старте года. Кроме сезонного фактора, на розницу значительное влияние оказывают охлаждение потребительского кредитования в результате принимаемых регуляторных мер, инфляция, снижение реальных доходов и налоговая нагрузка, влияющая на издержки торгового бизнеса.

Рост в розничном сегменте обеспечивался преимущественно торгующими предприятиями (увеличение реализации), тогда как обороты индивидуальных предпринимателей, включая торговлю на рынках, сократились на 4,5% г/г. Данная динамика может отражать структурную трансформацию рынка и перераспределение покупательских потоков. Рост оборотов торгующих компаний, с одной стороны, может говорить о формализации сектора, с другой — ведет к росту рыночной концентрации. Экспансия крупных торговых сетей, сопровождаемая предоставлением инструментов потребительского кредитования и рассрочек, усиливает ценовое и конкурентное давление на конкурентоспособность малого бизнеса.

В разрезе товарной структуры сохраняется доминирование непродовольственных товаров (71,1%), однако темпы роста в январе были выше по продовольствию: реализация продовольственных товаров увеличилась на 4,4% г/г, непродовольственных — на 1,3% г/г. Это может быть признаком более осторожной модели потребления, при которой расходы смещаются в пользу базовых категорий.

Замедление торговли в январе 2026 года, на наш взгляд, в первую очередь связано с переходом экономики в фазу охлаждения потребительской и инвестиционной активности. С одной стороны, ужесточение регуляторных мер, снижение доходов и инфляционное давление ограничило покупательскую способность населения, сместив спрос в сторону товаров первой необходимости. С другой стороны, замедление оптового сегмента отражает сокращение деловой активности со стороны корпоративного сектора. Данные тренды формируют риски для общего роста ВВП, так как текущее замедление торговой отрасли может стать сдерживающим фактором для смежных секторов экономики.

Игенбекова Салтанат - Аналитический центр

Александр Вернер – 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

Салтанат Игенбекова

Асан Курманбеков

Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

s.igenbekova@halykfinance.kz

a.kurmanbekov@halykfinance.kz

a.aronov@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