

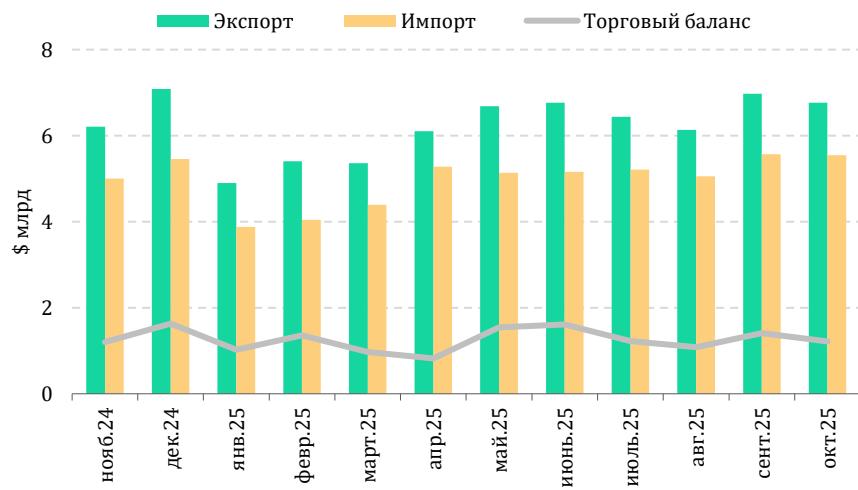
**18 декабря 2025 года**

В октябре показатели экспорта товаров из Казахстана вновь сократились, тогда как импорт пострадал незначительно, при этом оба показателя находятся на довольно высоких уровнях. Профицит во внешней торговле находится под давлением как вследствие упавших цен на нефть, так и увеличения импорта до рекордных значений. По нашему мнению, невысокий показатель профицита во внешней торговле пока сохранится, что негативно для курса тенге.

По данным Бюро национальной статистики РК, объемы экспорта товаров в октябре упали на 3,0% м/м (-0,1% г/г) до \$7,1 млрд, при этом экспортные поставки все же удерживаются выше отметки в \$7 млрд, что наблюдалось лишь в 4 месяцах этого года из 10. За 10M2025 года совокупные объемы экспорта снизились на 4,6% г/г до \$64,6 млрд (\$67,7 млрд за 10M2024 года).

Объемы импорта в октябре также уменьшились, но только на 0,3% м/м до \$5,8 млрд, но в годовом выражении продемонстрировали прирост на 5,9%. В целом за 10M2025 года общие объемы товарного импорта повысились на 4,7% г/г до \$51,7 млрд (\$49,4 млрд за 10M2024 года). Октябрьские показатели импорта, несмотря на небольшое уменьшение, сохранились близкими к исторически рекордному значению прошлого месяца.

Рис. 1. Динамика внешней торговли



Источник: БНС

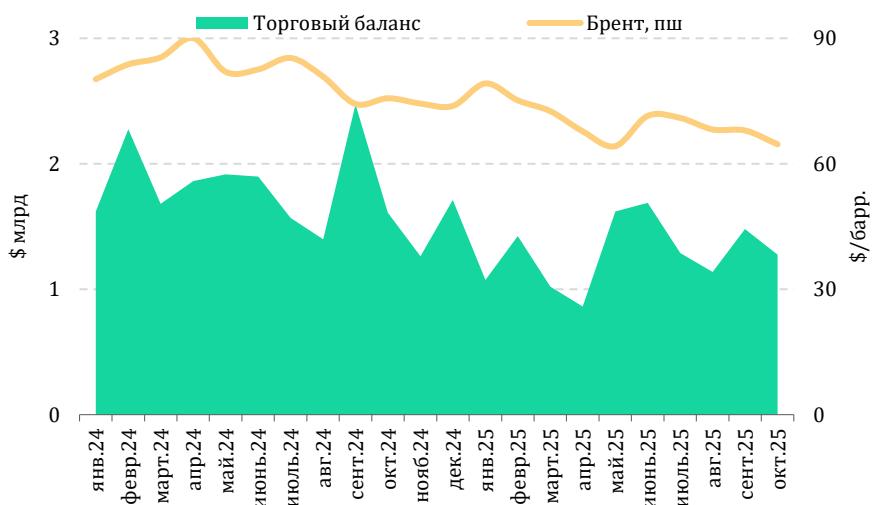
На фоне незначительного снижения импорта при более существенном спаде выручки от экспорта это сказалось на сокращении профицита торгового баланса в октябре до \$1,3 млрд. В результате за 10M2025 года профицит внешней торговли сократился почти на 30% в годовом выражении с \$18,3 млрд до \$12,9 млрд.

В силу своей структурной зависимости от экспорта углеводородов (55% в общем объеме), внешние поставки Казахстана находятся в прямой зависимости от конъюнктуры на нефтяном рынке, где сохраняется устойчивый понижательный тренд со второй половины 2022 года. С начала текущего года нефтяные котировки просели более чем на 12% до менее \$65 за баррель в октябре. Хотя объемы добычи нефти в республике существенно выросли, этого оказалось недостаточно, чтобы преодолеть влияние ценового фактора. Согласно последним данным Минэнерго РК, экспорт нефти за 11 месяцев 2025 года составил 73,4 млн тонн, что на 16,1% выше показателя аналогичного периода 2024 года. При этом, если бы не было такого роста добычи углеводородов, то ситуация с

торговым балансом и с курсом тенге была бы намного хуже. Определенную роль в этом также играет тот факт, что таможенное декларирование нефтеэкспортеров происходит, как правило, с задержкой, что ведет к запаздыванию отражения данных в статистике. Таким образом, сокращение общего экспорта товаров на \$3 млрд за 10M2025 года примерно соответствует снижению выручки от реализации углеводородов в том же периоде.

Кроме того, «разогретый» внутренний спрос заметно увеличил потребление импортной продукции, что дополнительно ухудшило баланс внешней торговли. В первую очередь, в составе импортируемой продукции выделяется такая крупная статья, как машины и оборудование, с весом в 44% в общем объеме. Увеличение ввоза по данной статье сложилось на уровне \$1,6 млрд за 10M2025 года при общем приросте импорта на \$2,3 млрд. Как следствие, комбинация падения выручки от экспорта энергоносителей и фискального и квазифискального стимулирования спроса на импортируемые товары привела к сокращению профицита во внешней торговле в среднем на полмиллиарда долларов в месяц по сравнению с прошлым годом.

Рис. 2. Торговый баланс и стоимость нефти



Источник: БНС

Условия внешней торговли в текущем году складываются не самым благоприятным образом для республики. Структурный перекос в пользу волатильных сырьевых секторов на стороне экспорта в очередной раз повлек сокращение внешней выручки. В то время как вливания в экономику через бюджетную систему подогрели внутренний спрос на импорт даже в условиях ослабления курса национальной валюты.

По нашему мнению, в ближайшие месяцы наиболее вероятно сохранение тренда на умеренное снижение нефтяных котировок, что в сочетании с замедлением темпа роста нефтедобычи на Тенгизе может усилить давление на курс наци валюты и, соответственно, импорт товаров затормозит свой рост. Однако процесс балансировки внешних счетов может затянуться с оглядкой на слабую дисциплину бюджетной политики и на дополнительное масштабное государственное льготное кредитование.

**Курманбеков Асан – 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 цennыми 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 цennыми бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2025, все права защищены.

## Аналитический центр

Мадина Кабжалилова  
Салтанат Игенбекова  
Курманбеков Асан  
Афонский Алексей  
Арслан Аронов

**+7 (727) 339 43 86**

[m.kabzhalyalova@halykfinance.kz](mailto:m.kabzhalyalova@halykfinance.kz)  
[s.igenbekova@halykfinance.kz](mailto:s.igenbekova@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[a.afonskiy@halykfinance.kz](mailto:a.afonskiy@halykfinance.kz)  
[a.aronov@halykfinance.kz](mailto: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](http://www.halykfinance.kz)

## Bloomberg

HLFN

## Refinitiv

Halyk Finance

## Factset

Halyk Finance

## Capital IQ

Halyk Finance