

16 апреля 2025 года

На фоне роста государственного финансирования инфраструктурных проектов в I квартале 2025 года сектор торговли показал динамичный рост, который был в основном обеспечен оптовой торговлей, где доминируют непродовольственные товары и продукция производственного назначения. Розничная торговля после активного расширения в 2024 года демонстрирует умеренный рост на фоне снижения потребительского спроса, обусловленного сокращением реальных доходов населения.

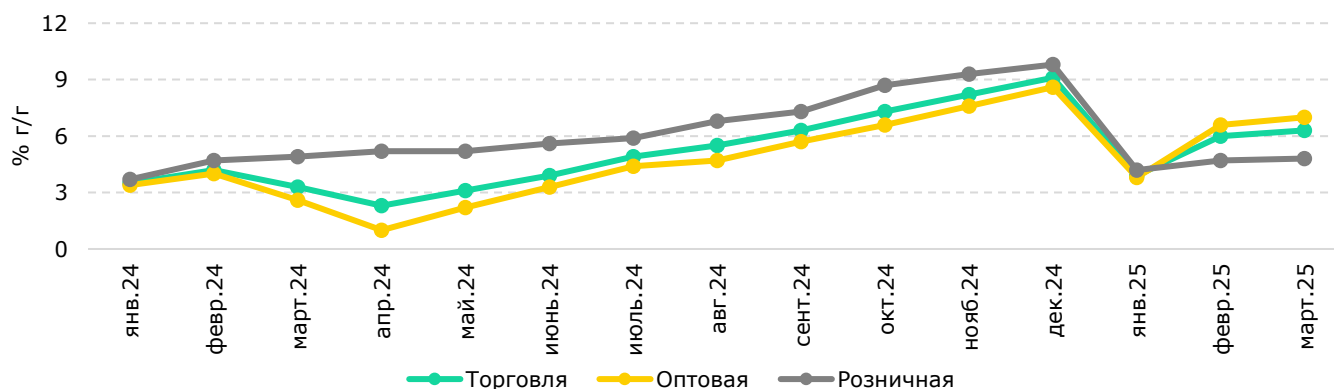
В целом, несмотря на позитивную динамику в торговой сфере, сохраняются системные вызовы: региональные диспропорции, сырьевая зависимость и преобладание государственного стимулирования. Оптовая торговля, оставаясь ключевым драйвером благодаря спросу на топливно-промышленные товары, демонстрирует противоречивую устойчивость роста, где долгосрочность развития напрямую связана с проведением структурных преобразований и сокращением роли бюджетной поддержки в экономике.

По итогам 1 квартала 2025 года рост ВВП¹ составил 5,8% г/г. Сфера торговли стала одним из главных драйверов высокого роста экономики, генерируя порядка 16% ВВП страны. Поэтому анализ ее динамики и структуры важен для оценки общего экономического развития страны, выявления ключевых тенденций, влияющих на устойчивость национальной экономики.

По данным БНС, индекс физического объема (ИФО) торговли в первом квартале 2025 года вырос на 6,3% по отношению к соответствующему периоду прошлого года. После спада в январе темпы роста восстанавливаются как в секторе оптовой, так и розничной торговли. При этом драйвером роста отрасли стала динамика оптовой торговли, показавшей рост на уровне 7,0% г/г на фоне рекордного расширения деловой активности в 1 квартале 2025 года (краткосрочный экономический индикатор по итогам 1 квартала - 8,3% г/г).

В структуре торговли традиционно доминирует оптовая торговля с долей 67,4%, вес розничной торговли – 32,2%.

Рис. 1. Динамика торговли, % г/г



Источник: БНС

В структуре оптовой торговли 82,2% приходится на непродовольственные товары и продукцию производственного назначения. При этом, данный сегмент товаров показал более динамичный рост

¹ По оперативным данным БНС

(+12,4% г/г) на фоне роста государственного финансирования инфраструктурных проектов, в то время как объем торговли продовольственными товарами снизился на 10,2% г/г, что могло быть обусловлено эффектом высокой базы 2024 года².

В региональном разрезе три региона - Алматы, Астана и Атырауская область - в совокупности формируют 75% оборота в секторе товаров производственного назначения, что свидетельствует о концентрации экономической активности вокруг Алматы (38% оптовой торговли), как логистического хаба, Астаны (17%), административной столицы и нефтегазового кластера в Атырауской области (20%). Такая региональная асимметрия торговой активности может привести к росту логистических издержек, сдерживая развитие малого бизнеса в регионах.

Основным драйвером роста оптовой торговли стало значительное увеличение доли госрасходов в инвестициях в основной капитал в первые два месяца текущего года - в 3,1 раза в годовом сопоставлении.

Розничная торговля демонстрирует снижение темпов роста до 4,8% г/г, что соответствует историческим темпам роста сектора (4% за 10 лет) и указывает на возврат к долгосрочному тренду после аномального всплеска 2024 года (+9,8% г/г в декабре 2024). В структуре розничной торговли большую часть занимают непродовольственные товары - 71,2%, доля продовольственных товаров составляет 28,8%. При этом, если в январе больший рост вносила торговля продовольственными товарами, с февраля постепенно стала расти торговля непродовольственными товарами, что соответствует динамике оптовой торговли, где наблюдался рост непродовольственных товаров.

Структура каналов реализации розничной торговли также соответствует историческим значениям - по итогам первого квартала доля индивидуальных предприятий составила 26% (первый квартал 2024 года - 23%). Более половины объема (53%) розничной торговли приходится на Алматы, Астану и Карагандинскую область, в то время как отдельные области, включая Туркестанскую, Жетісу и Ұлытау, остаются вне ключевых товаропотоков, формируя 3% от всего розничного оборота.

Сдерживающее влияние на розничную торговлю оказало снижение потребительского спроса, обусловленное сокращением реальных доходов населения. Умеренный рост потребительского кредитования в начале года лишь частично компенсировал спад доходов, оказав поддержку розничной торговле. Резкое падение оптовой торговли в январе (+3,8% г/г) дополнительно ограничило товарное предложение для розницы.

Мы ожидаем дальнейший рост торговли, поддержку которой должны оказать планируемое повышение нефтедобычи, фискальное стимулирование и реализация крупных инфраструктурных проектов. При этом сохраняются вопросы касательно источников и устойчивости роста, поддерживаемого в настоящее время в основном государственными расходами.

Салтанат Игенбекова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

² Рост продовольственных товаров оптовой торговли в 1 кв.2024 года - 21,6% г/г

© 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
Айдос Тайбекұлы

+7 (727) 339 43 86

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