

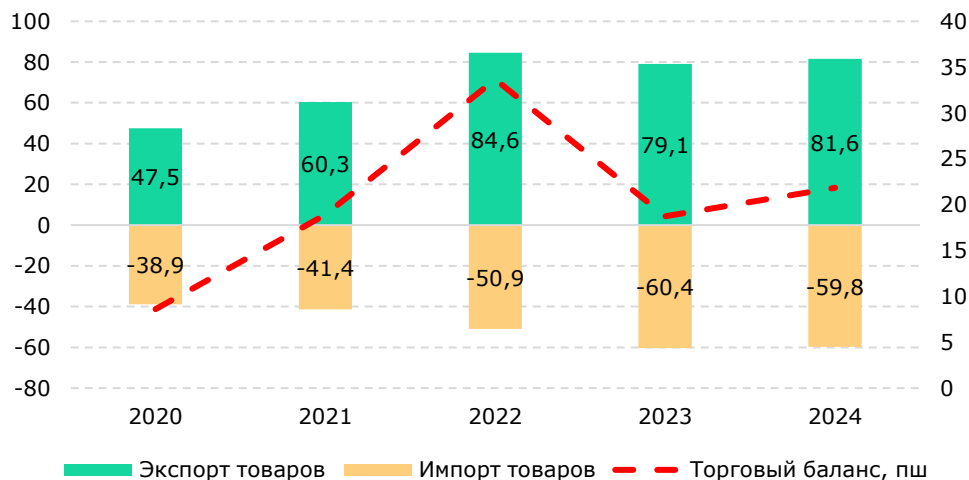
19 февраля 2025 года

По данным БНС, внешнеторговый баланс РК в 2024 году сложился с профицитом в \$20,1 млрд, что на \$3,1 млрд больше, чем в 2023 году. Этот рост обусловлен увеличением экспорта при небольшом сокращении импорта (преимущественно в первой половине года). Снижение объемов импорта было связано с уменьшением поставок машин и оборудования, что, в свою очередь, стало следствием сокращения инвестиций в горнодобывающей отрасли и торговле, где традиционно наблюдается высокий уровень инвестиционного импорта. Такая тенденция может сдерживать устойчивый и качественный рост экономики. Другая причина – снижение реэкспортных операций с РФ. С другой стороны, рост экспорта поддерживался высокими нефтяными котировками и увеличением экспорта металлов и химической продукции. Структура экспорта осталась преимущественно сырьевой. В этом контексте важно направить государственные меры поддержки на развитие несырьевого экспорта, особенно в сегменте средне- и высокотехнологичной продукции.

В 2025 году ожидается рост показателей экспорта ввиду полноценного запуска проекта расширения на Тенгизском месторождении. Однако эффект может быть частично нивелирован обязательствами Казахстана в рамках ОПЕК+ и потенциальным снижением цен на нефть. При этом импорт немного увеличится на фоне устойчивого внутреннего спроса и фискального стимулирования. В целом в 2025 году мы ожидаем умеренный дефицит текущего счета на уровне 1,3% к ВВП.

По данным БНС, за 2024 год внешнеторговый баланс РК сложился с заметным профицитом в \$21,8 млрд, увеличившись на 16,6% г/г (\$18,7 млрд в 2023 году). За последние 5 лет это самое высокое значение торгового баланса, за исключением аномального 2022 года, когда объемы экспорта резко выросли за счет реэкспорта в Россию.

Рис. 1. Торговый баланс, \$ млрд



Источник: БНС

Положительное сальдо торгового баланса в прошлом году сложилось благодаря росту экспорта при одновременном сокращении импорта. За 2024 год объемы экспорта товаров выросли на 3,1% г/г до \$81,6 млрд (\$79,1 млрд в 2023 году). Вместе с тем динамика экспорта в течение года показывала некоторую волатильность: после сокращения объемов экспорта на 1,7% г/г в первом квартале, во втором и третьем кварталах экспорт вырос на 7,6% г/г и 6,8% г/г соответственно, а затем снизился на 0,1% г/г в четвертом. В результате за прошедший год сложилась положительная, но довольно сдержанная динамика товарного экспорта.

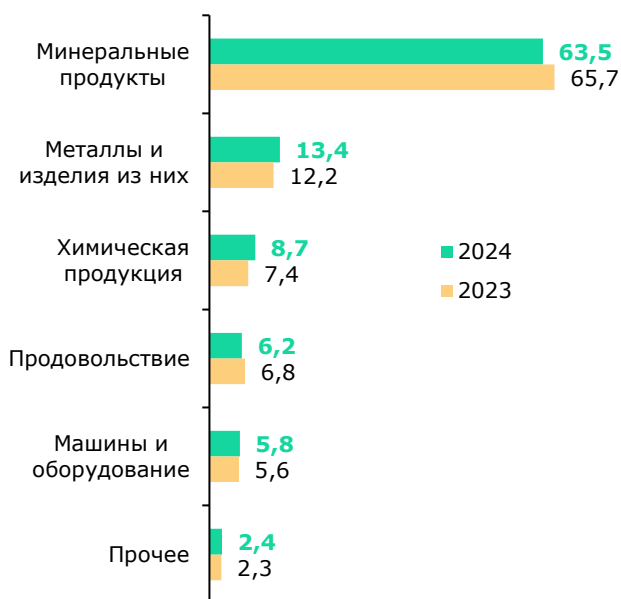
Объемы импорта товаров за 2024 год составили \$59,8 млрд, снизившись на 1,0% г/г (\$60,4 млрд в 2023 году). При этом в течение года динамика импорта также демонстрировала разнонаправленные тенденции. В первом квартале объемы импорта снизились сразу на 9,5% г/г, а во втором на 2,3% г/г. В третьем квартале импорт вырос на 0,6% г/г, тогда как в четвертом темпы роста ускорились до 6,6% г/г. Это сдержало импорт от более сильного сокращения в годовом выражении, сохранив его показатели близкими к уровню 2023 года.

Ключевой причиной снижения товарного импорта в 2024 году является снижение импорта машин и оборудования, которые занимают наибольшую долю в 42,9% в общем импорте. Это, в свою очередь, связано с сокращением инвестиций в основной капитал в горнодобывающем секторе и торговле, а также снижением реэкспортных операций с РФ. За 2024 год импорт машин и оборудования снизился на 6,0% г/г или на \$1,6 млрд в абсолютном выражении, равно как и в категориях текстиля (-\$0,2 млрд), обуви и галантерейных товаров (-\$0,2 млрд) и кожевенного сырья (-\$0,1 млрд). Вместе с тем импорт топливно-энергетических товаров за тот же период увеличился на 17,8% г/г (+\$0,3 млрд), продовольствия на 6,2% г/г (+\$0,4 млрд), а химической продукции на 5,0% г/г (+\$0,5 млрд), что отчасти компенсировало сокращение в остальных категориях.

С другой стороны, экспорт страны в 2024 году поддерживался высокими нефтяными котировками, которые, несмотря на снижение в четвертом квартале, за год в среднем составили \$80,7 за баррель. В результате доходы от экспорта нефти РК за прошедший год выросли на 1,2% г/г до \$42,7 млрд. За 2024 год экспорт металлов увеличился на 13,3% г/г (+\$1,3 млрд). Экспорт химической продукции вырос на 20,9% г/г (+\$1,2 млрд), а машин и оборудования – на 8,3% г/г (+\$0,4 млрд). Наибольшее снижение экспорта наблюдалось для продовольственных товаров на 5,7% г/г или на \$0,3 млрд на фоне ограничительных мер правительства.

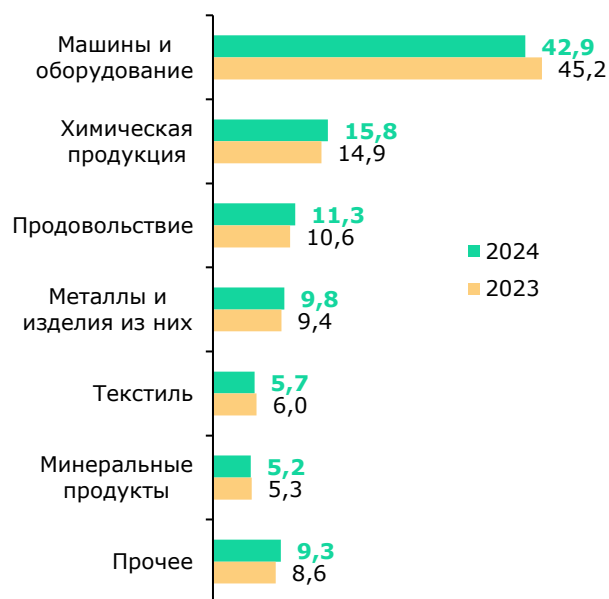
В целом структура экспорта страны не претерпела существенных изменений. Главными экспортными товарами РК стали минеральные продукты, металлы низкой переделки и продовольствие, суммарная доля которых в экспорте в 2024 году составила 83,1%. На наш взгляд, для уменьшения зависимости экономики от цен на сырье государственные меры поддержки должны фокусироваться на развитии несырьевого экспорта, особенно экспорта и реэкспорта средне- и высокотехнологичных товаров. Их динамика должна служить ключевым показателем эффективности промышленной политики страны.

Рис. 2. Структура экспорта по товарным группам, %



Источник: БНС

Рис. 3. Структура импорта по товарным группам, %



Источник: БНС

К середине 2025 года ожидается полноценная эксплуатация проекта расширения на месторождении Тенгиз. Ввиду этого, согласно оценкам, в 2025 году добыча нефти на Тенгизе увеличится на 24,8% г/г, достигнув 34,7 млн тонн по сравнению с 27,8 млн тонн в 2024 году, что должно положительно отразиться на показателях экспорта. В то же время важно подчеркнуть, что продолжают действовать обязательства Казахстана в рамках ОПЕК+, которые страна превысила в январе 2025 года на фоне тестового запуска нового завода на Тенгизе. В связи с этим остается некоторая неопределенность касательно точных объемов расширения добычи и экспорта нефти в текущем году.

Кроме того, нивелирующий эффект на нефтяной экспорт будет оказывать прогнозируемое снижение цен на нефть. Так, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, средняя стоимость нефти марки Brent в 2025 году будет приблизительно \$73 за баррель. Это обусловлено замедлением роста спроса на нефть в Китае вместе с переходом на альтернативные источники энергии, а также ожидаемым ростом добычи нефти в странах, не входящих в ОПЕК+. Политика Дональда Трампа может привести к увеличению добычи сланцевой нефти в США, что также окажет дополнительное давление на мировые цены.

Вместе с тем прогнозные сценарии указывают на умеренный рост импорта в Казахстане в 2025 году, обусловленный устойчивым внутренним спросом и высоким уровнем государственных расходов для реализации инфраструктурных и инвестиционных проектов. При этом волатильность курса тенге и ускорение инфляции как внутри Казахстана, так и в странах торговых-партнерах, особенно России, могут внести дополнительные корректировки в прогнозы. В целом, учитывая вышесказанное, в 2025 году можно ожидать умеренный дефицит текущего счета на уровне 1,3% к ВВП.

### **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

**+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)

#### **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