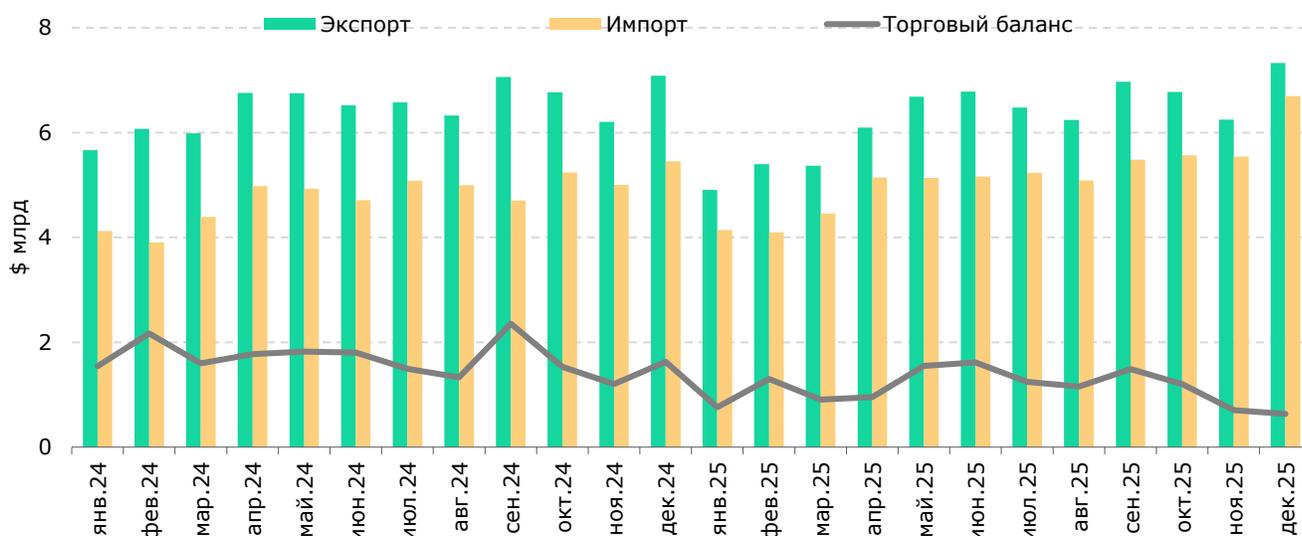


27 февраля 2026 года

В 2025 году профицит во внешней торговле Казахстана заметно сократился на фоне снижения экспортной выручки и устойчивого роста импорта. По нашему мнению, сохраняющееся давление на торговый баланс остается фактором риска для курса тенге и повышает чувствительность внешних счетов к ценовой конъюнктуре на сырьевых рынках.

По данным Бюро национальной статистики РК, по итогам января–декабря 2025 года внешнеторговый оборот составил \$143,9 млрд, увеличившись на 1,3% г/г. При этом экспорт снизился на 3,2% г/г до \$79,0 млрд, тогда как импорт вырос на 7,4% г/г до \$64,8 млрд. В результате профицит торгового баланса сократился на треть — с \$21,3 млрд до \$14,2 млрд.

Рис. 1. Динамика внешней торговли



Источник: БНС

Ключевым фактором снижения экспортной выручки вновь выступила сырьевая составляющая. На фоне более слабой ценовой конъюнктуры в 2025 году средняя цена Brent составила около \$69/барр. (против порядка \$81/барр. годом ранее), при этом во второй половине 2025 года цены снижались или стагнировали практически каждый месяц. На этом фоне, даже при росте объема экспорта в натуральном выражении, денежная выручка по ключевой позиции — сырой нефти и сырых нефтепродуктов — сократилась: объем экспорта по данной группе составил 76,0 млн тонн (+7,0% г/г) при стоимости \$39,9 млрд (-7,0% г/г), что эквивалентно приблизительно половине совокупного товарного экспорта. Дополнительный вклад в поддержку экспорта вносили отдельные несырьевые/обрабатывающие позиции (в т. ч. металлы и продукция АПК), однако их динамики было недостаточно для компенсации ценового фактора по углеводородам.

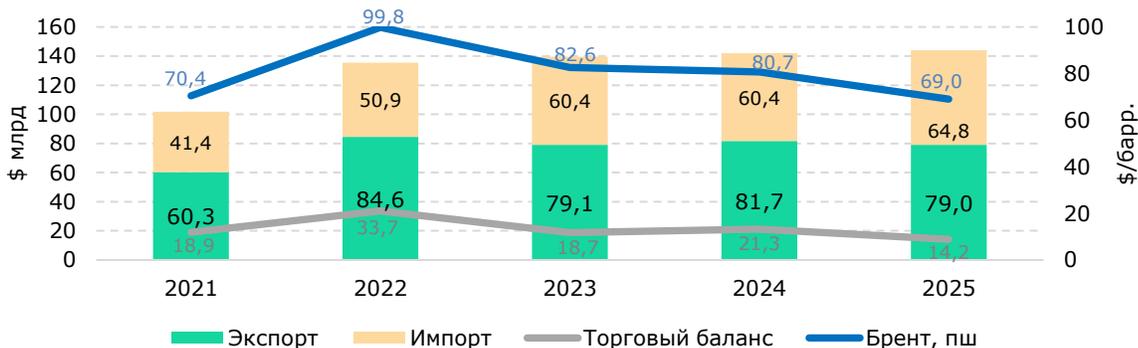
Рост импорта в 2025 году отражает сохранение высокого внутреннего спроса, в том числе спроса на инвестиционные и потребительские товары. В структуре импорта заметно выделяются поставки транспортных средств и комплектующих, электроники/ИТ-оборудования, а также фармацевтической продукции. Дополнительным фактором остается сочетание бюджетного и квазифискального стимулирования, которое поддерживало спрос на импорт даже при колебаниях обменного курса.

На этом фоне профицит торгового баланса по итогам 2025 года сократился до \$14,2 млрд (Рис. 2), что стало минимальным уровнем за последние пять лет. Такое сужение профицита указывает на ухудшение внешнеторговых условий: снижение экспортной выручки по ключевым компонентам не

компенсируется динамикой других товарных позиций экспорта, тогда как устойчивый рост импорта продолжает усиливать нагрузку на внешний сектор. Для экономики это неблагоприятный сигнал, поскольку уменьшение положительного сальдо ослабляет внешнюю устойчивость, повышает чувствительность валютного рынка к колебаниям сырьевых цен и сужает запас прочности платежного баланса.

При этом следует учитывать, что данные БНС по внешней торговле могут впоследствии расходиться с оценками НБК, поскольку в платежном балансе Нацбанк корректирует временной лаг по экспорту нефти: окончательная таможенная декларация в Казахстане подается в течение 90 дней после поставки, поэтому экспорт нефти за отчетный квартал фактически может частично включать данные предыдущего квартала. С учетом того, что нефть формирует около 50% товарного экспорта, такое методологическое различие может заметно влиять на динамику показателей внешнего сектора.

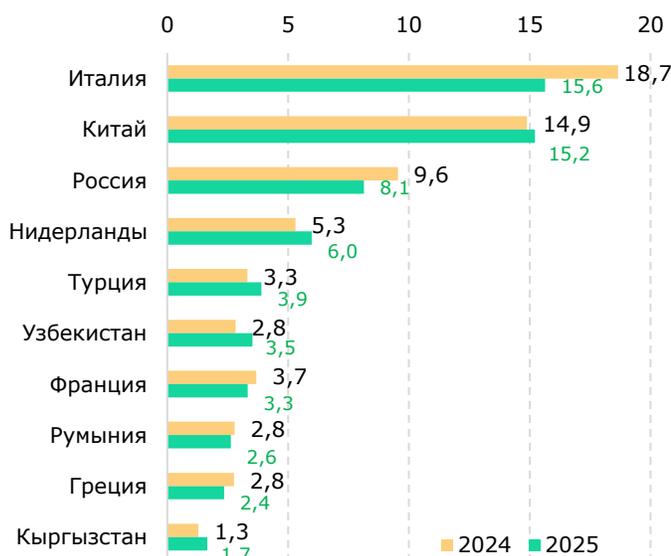
Рис. 2. Торговый баланс и цена нефти (Brent)



Источник: БНС, WorldBank

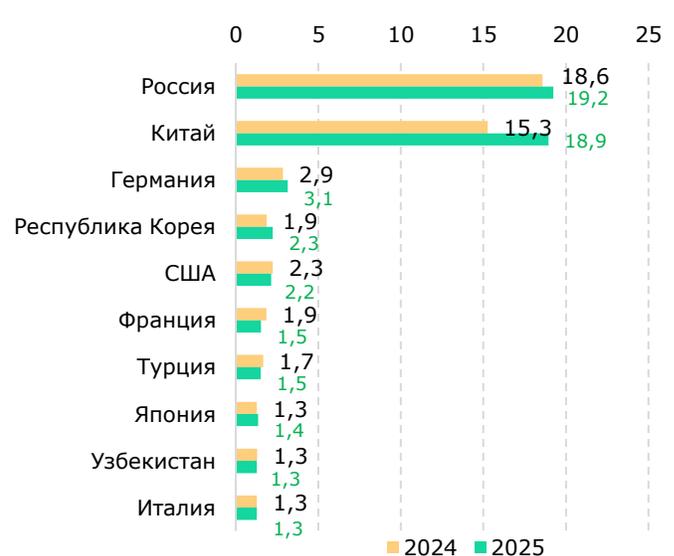
В географическом разрезе торговля со странами ЕАЭС по итогам 2025 года осталась близкой к уровню прошлого года (\$30,9 млрд, -0,1% г/г), однако баланс ухудшился за счет более высокой динамики импорта: экспорт в ЕАЭС снизился до \$10,1 млрд (-8,3% г/г) при росте импорта из ЕАЭС до \$20,8 млрд (+4,4% г/г), что означает углубление дефицита по этому направлению. По объему внешнеторгового оборота крупнейшими торговыми партнерами Казахстана в 2025 году по-прежнему оставались Китай и Россия, при этом в торговле с Китаем рост обеспечивался главным образом импортом, тогда как торговля с рядом европейских стран зависела от динамики сырьевого экспорта.

Рис. 3. Структура экспорта РК по странам, млрд \$



Источник: БНС

Рис. 4. Структура импорта РК по странам, млрд \$



Источник: БНС

Отдельно отметим торговлю с США и влияние тарифной повестки. По итогам 2025 года товарооборот с США составил \$3,2 млрд (около 2,2% общего оборота), при этом экспорт сократился почти вдвое до \$1,0 млрд (-47,7% г/г), а импорт снизился незначительно до \$2,2 млрд (-4,1% г/г), что привело к расширению дефицита торговли с США. В 2025 году США объявляли о повышении импортных тарифов по «взаимному» принципу (в публичных расчетах для Казахстана фигурировала ставка порядка 27%), однако на период приостановки этих повышенных страновых ставок сохранялся общий минимальный импортный тариф в размере 10%. При этом, по заявлениям казахстанской стороны, меры затрагивали ограниченную долю поставок в США (порядка 4,8% экспорта), а крупные сырьевые позиции попадали в перечни исключений. На наш взгляд, с учетом такой конфигурации прямой «тарифный» эффект на агрегированные показатели внешней торговли Казахстана в 2025 году был ограниченным. Однако повышение неопределенности и возможные издержки по неосвобожденным товарным позициям могло стать сдерживающим фактором для потенциальных экспортеров и ускорить перераспределение товарных потоков.

Таб. 1. Показатели торговли с США

Показатель	Ед. изм.	2024	2025	Изменение
Товарооборот	\$ млрд	4,2	3,2	-24,5% г/г
Экспорт РК в США	\$ млрд	2,0	1,0	-47,7% г/г
Импорт РК из США	\$ млрд	2,3	2,2	-4,1% г/г
Сальдо РК	\$ млрд	-0,3	-1,1	ухудшение на \$0,85 млрд
Доля США в общем товарообороте РК	%	3,0	2,2	-0,8 п.п.
Доля США в экспорте РК	%	2,4	1,3	-1,1 п.п.
Доля США в импорте РК	%	3,7	3,3	-0,4 п.п.
Покрытие импорта экспортом	%	87,9	47,9	-40,0 п.п.

Источник: БНС

В целом условия внешней торговли для республики в 2025 году оставались неблагоприятными: снижение экспортной выручки на фоне более низких цен на нефть совпало с ростом импорта, что закономерно сузило профицит баланса. С учетом того, что на рынке присутствуют ожидания более низких цен на углеводороды, соответственно, риски сохранения умеренно пониженного профицита во внешней торговле остаются актуальными, особенно при сохранении высокого внутреннего спроса, который могут усилить спрос на товары инвестиционного характера со стороны квазигосударственного сектора.

Александр Вернер – Аналитический центр

Курманбеков Асан – 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

+7 (727) 339 43 86

Салтанат Игенбекова
Курманбеков Асан
Арслан Аронов

s.igenbekova@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@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