
19 июня 2025 года

В январе-апреле 2025 года экспорт товаров снизился на 11,5% г/г (до \$22,7 млрд), а импорт увеличился на 1,9% г/г (до \$18,4 млрд). Это привело к сокращению профицита торгового баланса до \$4,3 млрд и увеличению дефицита несырьевого торгового баланса до -\$13,4 млрд. Снижение экспорта произошло за счет сокращения поставок нефти, которое происходит на фоне роста добычи. Согласно докладу Национального банка это расхождение — следствие лага в учете экспорта в таможенной статистике. По нашему мнению, данные искажения могут снижать точность оценки текущих внешнеэкономических тенденций и осложнять прогнозирование курса тенге и других макроэкономических параметров.

Рост экспорта в других категориях, как полуфабрикаты и сельхозсырье пока не компенсирует общее снижение по причине относительно небольших объемов.

Увеличение импорта создает условия для дополнительного давления на курс тенге. Концентрация импорта также усиливается: по итогам четырех месяцев 2025 года на Россию и Китай приходится 55,8% всего импорта, при этом доля России в импорте продовольствия достигла 45%.

Общая картина

БНС опубликовало данные о внешней торговле Казахстана за январь-апрель 2025 года. По их итогам экспорт товаров снизился на 11,5% г/г — с \$25,7 млрд до \$22,7 млрд. Согласно нашей классификации товаров, экспорт сырьевых сократился на 14,6% (с \$20,8 млрд до \$17,7 млрд), промежуточной продукции — на 7,2% (с \$2,6 млрд до \$2,4 млрд), тогда как экспорт готовой продукции вырос на 12,4% — с \$2,3 млрд до \$2,6 млрд.

Сырье: недоучтенный экспорт нефти

Согласно официальной статистике БНС, экспорт нефти сократился на 18,5% г/г — с \$14,6 млрд до \$11,9 млрд. Физические объемы снизились на 12,4% г/г с 24,2 млн тонн до 21,2 млн тонн. Однако это сопровождалось ростом добычи в Казахстане на 9,8%. Согласно [докладу НБК о ДКП](#) подобная разнонаправленная динамика происходит по причине задержки учета поставленной за рубеж нефти, которая может доходить до 90 дней. Такие временные расхождения в статистике могут приводить к заниженной оценке торгового баланса, что, в свою очередь, осложняет макроэкономическое планирование и анализ.

Падение в рудах и рост в сельхозсырье

На фоне [стагнации цен на металлы](#) на мировых рынках, ускоряется снижение экспорта металлических руд (-13,8% г/г), а также продуктов первичной переплавки металлов (-11,7% г/г). В частности, за январь-апрель экспорт железных руд Казахстана снизился на 36% г/г (до \$205 млн) в стоимости и 19% г/г в физических объемах. Экспорт медных руд упал на 15% в стоимости при падении физического объема на 22%.

Надо отметить, что несмотря на спад в экспорте, добыча железных руд в январе-апреле увеличилась на 8,3% г/г, также увеличилась и первичная обработка железных руд: производство концентратов (+22,2% г/г), окатышей (+5,5% г/г). Дополнительная продукция скорее всего перенаправилась на внутреннее производство стали (рост 9,1% г/г) и металлопроката (14,9% г/г).

Продолжается рост экспорта сельскохозяйственного сырья. По итогам января-апреля 2025 года рост составил 41% г/г, однако, ввиду его относительно небольшого объема (\$999 млн или 6% от всего сырьевого экспорта), влияние на общий экспорт пока ограничено. Также быстрый рост обеспечен низкой базой после неурожая в 2023 году.

Промежуточные товары: спад в ядерном сегменте, рост по металлопрокату

В категории промежуточных товаров продолжается сокращение экспорта полуфабрикатов для ядерного топлива — на 58% г/г по стоимости, почти в 2,8 раза по физическому объему до 2 168 тонн. Вероятно, на сокращение продолжает влиять [дефицит технологических компонентов](#) на предприятиях Казатомпрома, возникший еще в прошлом году.

На фоне роста внутреннего производства металлопроката, экспорт вырос на 4% г/г — до \$908 млн.

Конечная продукция: рост за счет реэкспорта

Экспорт конечной продукции увеличился на 12,4% г/г до \$2,6 млрд. Рост обеспечивался за счет электроники (6-кратный рост до \$391 млн), а также машин и оборудования на 29,7% до \$622 млн. Значительная часть экспорта конечной продукции формируется за счёт реэкспорта, что отражает особенности структуры внутреннего производства. Напомним, что мы ранее проводили более подробный [анализ реэкспорта](#) в Россию и Беларусь.

Небольшой прирост в импорте

Импорт за январь-апрель 2025 года составил \$ 18,4 млрд, увеличившись на 1,9% г/г. Доля готовой продукции в импорте выросла до 78,0% по сравнению с 77,7% годом ранее, что связано в основном со снижением доли сырья. Таким образом, структура импорта остается ориентированной на конечную продукцию.

Рост импорта во многом поддерживается ростом государственного финансирования инфраструктурных проектов, и другими мерами фискального стимулирования экономики. При сохранении текущих тенденций — росте импорта и снижении экспорта — увеличивается потребность в иностранной валюте, что может оказывать дополнительное давление на курс тенге. Также важно отметить, что рост импорта при снижении экспорта создает дефицит иностранной валюты, что должно оказывать давление на курс тенге.

С точки зрения географии импорта, сохраняется высокая концентрация двух поставщиков — России и Китая. Импорт из Китая увеличился на 14% г/г, а доля составила 27,4%. Поставки из России снизились на 1,2% г/г, с долей 28,4% от всего импорта. В особенности, доля России в импорте продовольствия достигла 45%, что выше уровня 4 месяцев 2024 года (43%)

Торговый баланс: ослабление профицита, сохранение дефицита несырьевого баланса.

В результате снижения экспорта и роста импорта профицит внешней торговли за 4 месяца 2025 года снизился до \$ 4,3 млрд с \$7,6 млрд в аналогичном периоде 2024 года (снижение на 43% г/г). Для сравнения, по итогам трех месяцев 2025 года снижение составляло 36% г/г. Однако, учитывая упомянутые выше искажения в учете экспортных поставок, профицит торгового баланса может в действительности быть выше. Это касается и несырьевого торгового баланса, который остается дефицитным (-\$13,4 млрд), однако может фактически быть несколько ниже.

Айдос Тайбекулы – 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

+7 (727) 339 43 86

Мадина Кабжалялова

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

Санжар Калдаров

s.kaldarov@halykfinance.kz

Салтанат Игенбекова

s.igenbekova@halykfinance.kz

Айдос Тайбекұлы

a.taibekuly@halykfinance.kz

Арслан Аронов

araonov2001@bk.ru

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

