

Развитие мировой экономики и экономики Казахстана

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

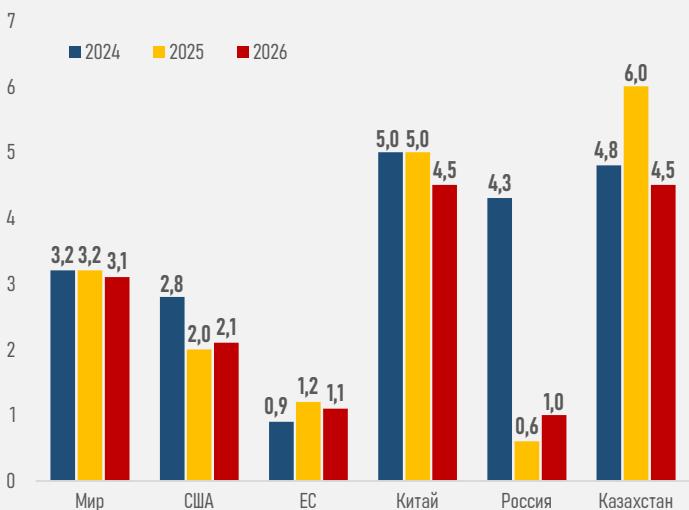
декабрь 2025

Ключевые тенденции

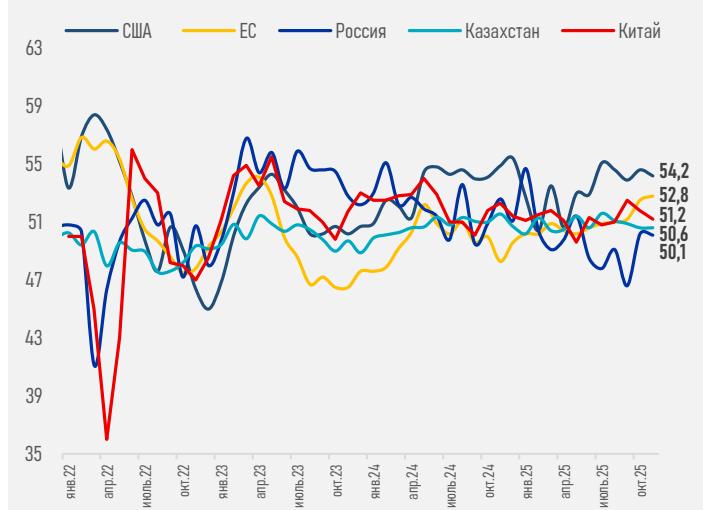
- ✓ В течение 2025 года прогноз МВФ по мировой экономике сместился от более слабых оценок в начале года к более позитивным во второй его половине под влиянием глобального смягчения финансовых условий, более устойчивого роста экономики США, фискальной поддержки в ряде крупных экономик и частичного восстановления мировой торговли.
- ✓ Согласно обновленному прогнозу МВФ (октябрь 2025 года), рост мирового ВВП замедлится до 3,2% по итогам текущего года, и до 3,1% в следующем году (3,3% в 2024 году). Таким образом, траектория глобальной экономики сохраняет характер умеренно замедляющегося роста в пределах 3%, оставаясь ниже допандемийных темпов (3,6–3,8%) и долгосрочного среднего значения (3,7%).
- ✓ В то же время прогноз ведомства по росту ВВП Казахстана по итогам 2025 года выглядит заметно выше по сравнению с оценками годичной давности. Ожидается ускорение темпа роста до чуть выше 6,0% (4,6% годом ранее), что обусловлено увеличением добычи нефти (+14,1% за 1H25) и высоким внутренним спросом (+7,3% розничная торговля за 1H25).
- ✓ В отраслевом разрезе основными драйверами казахстанской экономики в 2025 году остаются транспорт (+20,3% за 1H25), строительство (+14,7%), горнодобывающий сектор (+9,7%) и торговля (+8,8%).
- ✓ Динамика в этих сегментах свидетельствует об активной инвестиционной и инфраструктурной деятельности, расширении нефтедобычи и сохранении высокого внутреннего спроса, что обеспечивает широкую отраслевую базу экономического роста.
- ✓ Однако по мере исчерпания эффектов ускоренного роста нефтедобычи и высокой базы 2025 года экономическая динамика в 2026 году всё в большей степени будет определяться внутренними ограничениями. Ожидаемое сокращение фискального стимулирования, более жёсткие финансовые условия и охлаждение розничного кредитования могут привести к более сдержанной траектории экономического роста.
- ✓ В результате, даже при отсутствии внешних шоков, потенциал ускорения экономики в 2026 году выглядит ограниченным, что закладывается в прогнозах МВФ и МНЭ РК в виде замедления темпов роста ВВП до 4,5% и 5,4% соответственно.
- ✓ В 2026 году внешние риски для экономики Казахстана могут быть связаны с более слабой сырьевой конъюнктурой относительно бюджетных параметров, замедлением экономик ключевых торговых партнёров, повышенной волатильностью потоков капитала, а также сохраняющейся сложной геополитической ситуацией в регионе.

Темпы роста глобального ВВП, экономики РК и ее основных торговых партнеров*

Развитие экономик глобальных игроков и РК (МВФ), %

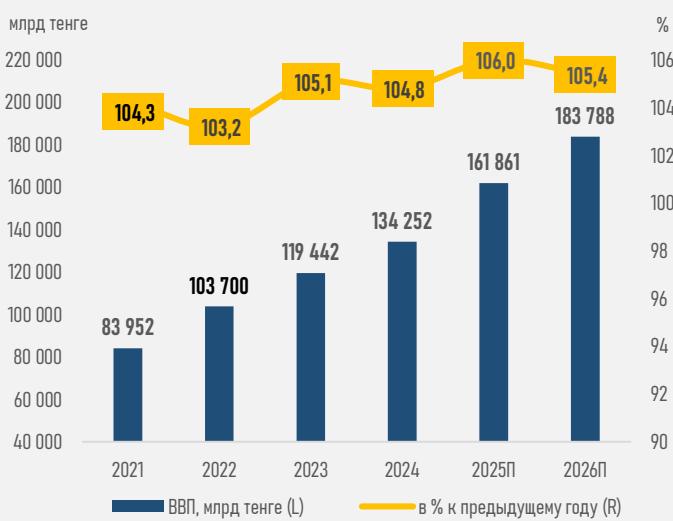


Сводный индекс деловой активности (PMI)

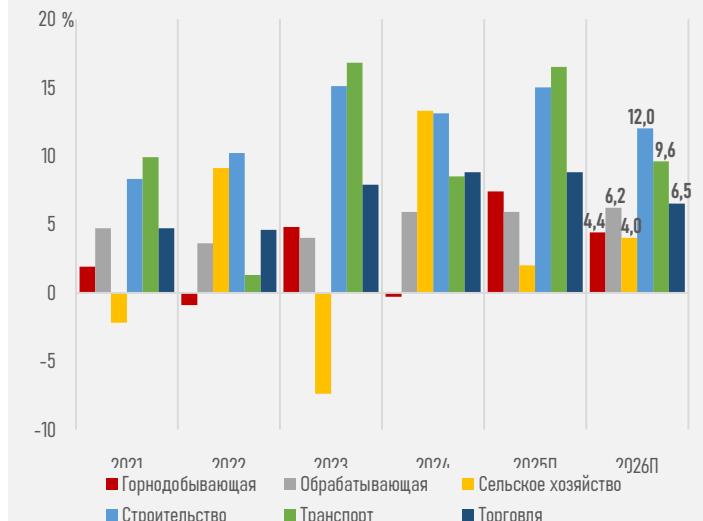


Реальный сектор экономики Казахстана*

Рост экономики Казахстана



В разбивке по отраслям, в %

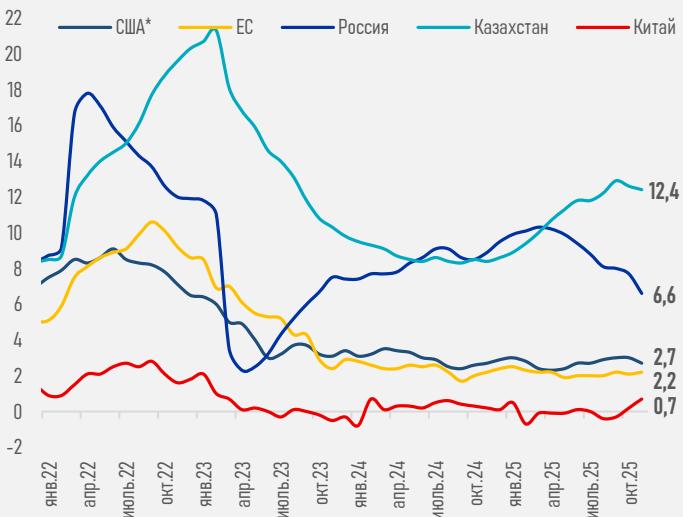


Источник: МВФ, БНС АСПР РК, МНЭ РК

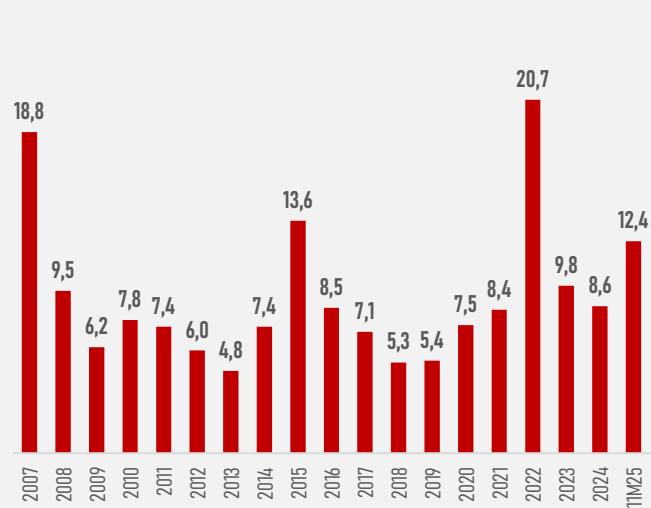
© Ассоциация финансистов Казахстана, 2025

Рост потребительских цен*

Индекс потребительских цен, в % (г/г)

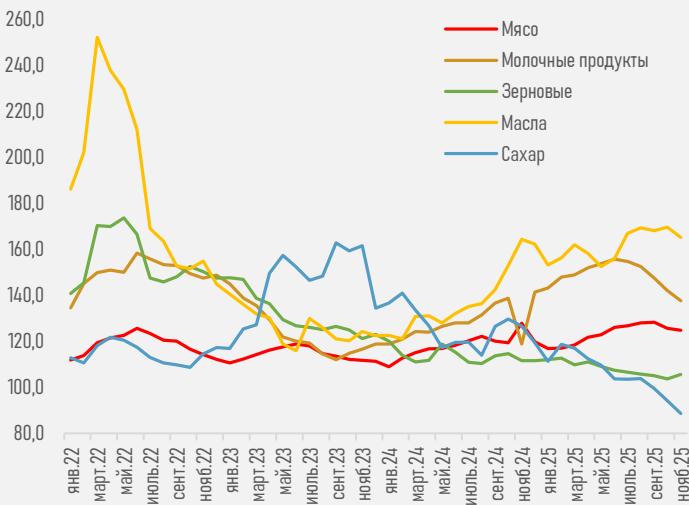


Инфляция в РК, в % на конец периода

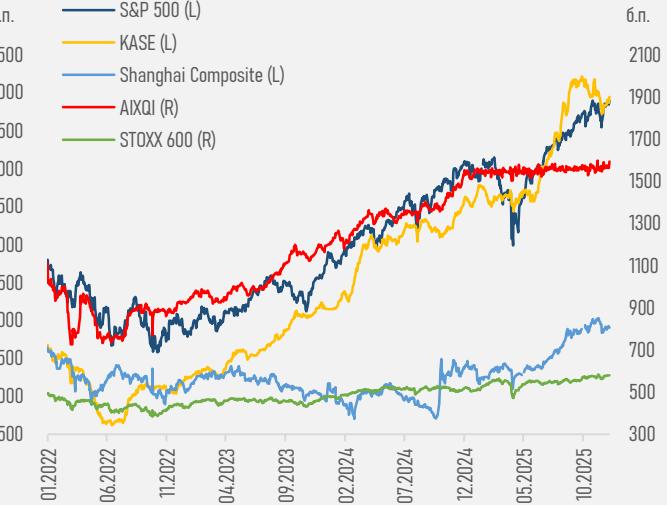


Рост стоимости продовольственных товаров, фондовые рынки

Индексы мировых цен на продовольственные товары

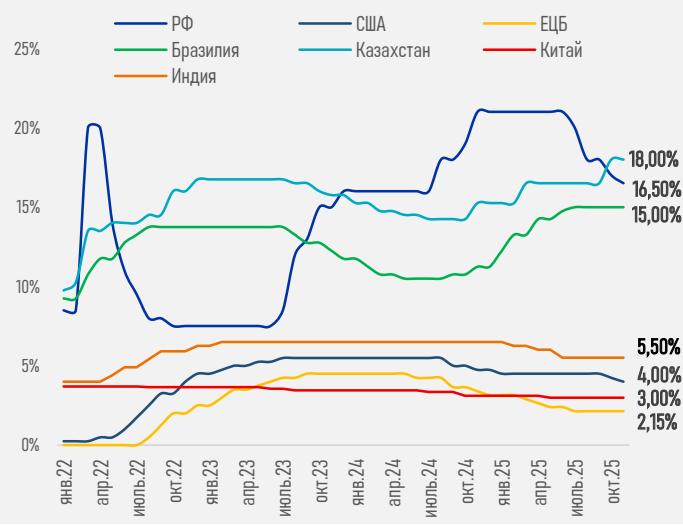


Фондовые индексы

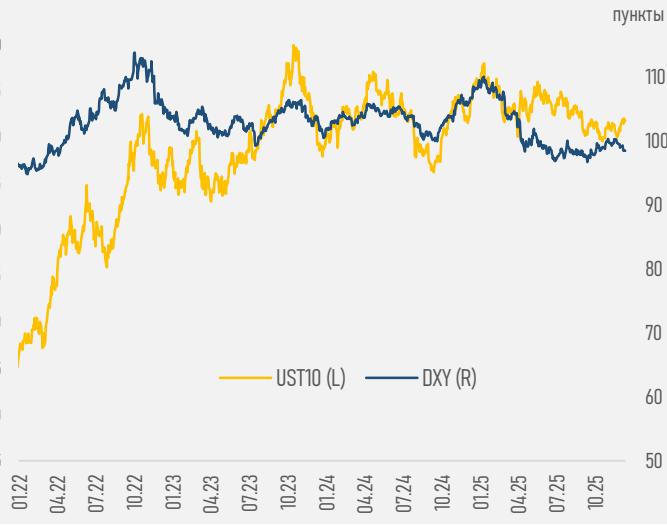


Базовые процентные ставки*

Процентные ставки, % годовых



Доходность 10-летних гособлигаций США

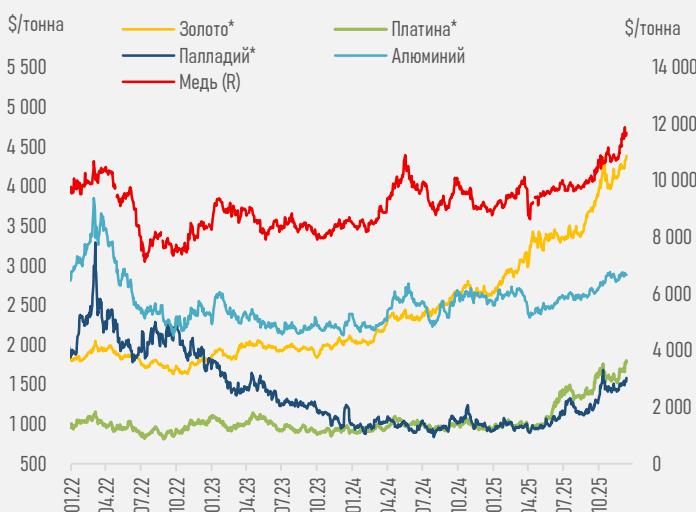


Источник: ФАО ООН, investing.com, БНС АСПР РК

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2025

Изменения на товарно-сырьевом рынке

Металлы



Цены на нефть



*\$/унция Источник: investing.com

Резюме

В 2025 году глобальная экономическая активность поддерживалась за счет смягчения финансовых условий, применения бюджетных стимулов и частичной нормализации международной торговли, что позволило сохранить темпы роста мировой экономики свыше 3%.

Улучшение глобальных финансовых условий и устойчивый экономический рост отразились на динамике рынков капитала. Снижение доходности безрисковых активов и рост прибыли корпоративного сектора способствовали дальнейшему притоку ликвидности и повышению интереса инвесторов к риску. На этом фоне, например, фондовые индексы в США, КНР и РК завершают год двузначным ростом (KASE +24,4%).

Продолжающееся снижение доходности казначейских облигаций США и индекса доллара к концу текущего года на ожиданиях относительно продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики Федрезерва существенно уменьшит давление на активы развивающихся стран и может стимулировать инвесторов и трейдеров к активным операциям carry trade. В моменте рынок закладывает два снижения процентной ставки ФРС США в 2026 году, и первое – уже через три месяца, в марте 2026 года. Напомним, в 2025 году ФРС трижды понижала базовую ставку и каждый раз на 25 б.п.: в сентябре, октябре и декабре 2025 года.

В то же время изменения на товарно-сырьевом рынке сложились разнонаправленно. Цены на нефть завершают год глубоким двухзначным снижением (-18%) на опасениях о переизбытке предложения сырья со стороны ОПЕК+ и США. Цены основных биржевых металлов, напротив, показали двухзначный рост (+97% на платину, +73% на палладий, +66% на золото), отражая структурные ограничения предложения и сохраняющуюся геополитическую напряженность.

Такая дивергенция на товарно-сырьевых рынках формирует менее однозначную внешнюю среду для экспортноориентированных экономик и усиливает различия в каналах передачи ценовой динамики в макроэкономические показатели.

В этих условиях ожидаемые в 2026 году темпы экономического роста в Казахстане остаются относительно умеренными (5,4% – МНЭ РК, 4,8% – МВФ) и отражают сочетание внутренних факторов адаптации и внешних ограничений. Реализация налогово-бюджетных изменений, более жесткие финансовые условия и ужесточение макропруденциального регулирования в розничном кредитовании, наряду с ослаблением внешней ценовой поддержки, будут сдерживать темпы расширения экономики. Это находит отражение в прогнозируемом сокращении профицита торгового баланса: по оценкам МНЭ РК, в 2026 году экспорт товаров составит \$77,1 млрд, импорт – \$67,7 млрд, что приведет к снижению профицита внешней торговли до \$9,4 млрд по сравнению с \$11,2 млрд в 2025 году (-16%).