

№1 2025

NATIONAL ECONOMY:

MACRO

ЕЖЕКВАРТАЛЬНЫЙ ОБЗОР
ЕРИ





Экономическая активность в основных странах торговых- партнерах	3
Динамика цен на нефть и металлы	5
Экономическая активность Казахстана	7
Рынок труда Казахстана	9
Фискальный сектор	10
Монетарный сектор	11
Внешний сектор	13
Прогноз экономики Казахстана на 2025 год	15

Экономическая активность в основных странах торговых-партнерах



5,0%

на столько выросла экономика Китая в годовом исчислении

5,8%

на столько увеличилось промышленное производство Китая в 2024 году по сравнению с предыдущим годом

5,1%

таким был средний уровень безработицы в городах, при этом рынок труда оставался стабильным

Экономика Китая: замедленный рост на фоне геополитических вызовов и торговых ограничений

В 2024 году экономика Китая выросла на 5% г/г, что соответствует установленной правительством цели, но является одним из самых низких показателей за последние десятилетия, исключая период пандемии COVID-19. Несмотря на это, Национальное бюро статистики Китая сообщает, что во второй половине 2024 года экономика «заметно восстановилась» после мер стимулирования.

Промышленное производство Китая увеличилось на 5,8% в 2024 году по сравнению с предыдущим годом, демонстрируя устойчивость сектора. Однако розничные продажи за тот же период выросли лишь на 3,3%, что указывает на сдержанное восстановление потребительского спроса. Инвестиции в основные фонды за 2024 год увеличились на 3,4%, чему способствовал рост вложений в высокотехнологичные отрасли. Рынок труда оставался стабильным: средний уровень безработицы в городах составил 5,1%, что на 0,2 п.п. ниже по сравнению с прошлым годом.

Внешняя политика также оказала значительное влияние на экономику Китая в 2024 году. Администрация президента США Джо Байдена объявила о поэтапном повышении пошлин на импорт ряда китайских товаров, включая электромобили, солнечные батареи, сталь и алюминий. Пошлины на электромобили выросли с 27,5% до 102,5% в 2024 году, на солнечные батареи — до 50%, на сталь и алюминий — до 25%. Эти меры, направленные на противодействие несправедливым торговым практикам КНР, затронули импорт объемом около \$18 млрд. На фоне усиливающейся геополитической

напряженности в отношениях с США Китай планирует увеличить оборонный бюджет на 7,2% в 2025 году.

Российско-украинский конфликт также имел влияние на экономику Китая в 2024 году. Рост цен на энергоносители и сырьевые товары привёл к увеличению производственных издержек, что отразилось на ценах конечной продукции и оказало давление на потребительский спрос.

Российская экономика: умеренный рост в условиях расширяющихся санкций и военного конфликта

В 2024 году российская экономика продолжала испытывать влияние расширяющихся санкций, связанных с продолжающимся конфликтом в Украине. Тем не менее, по итогам года ВВП России вырос на 4,1%, превывсив официальный прогноз в 3,9%.

Рост экономики был поддержан значительными государственными расходами, особенно в военной и оборонной сферах, что способствовало увеличению инфляции. По итогам 2024 года инфляция составила 9,5%. Для сдерживания инфляционного давления Центральный банк России сохранил ключевую процентную ставку на уровне 21%, что является самым высоким показателем за последние 20 лет.

В условиях западных санкций Россия укрепила торговые связи с партнерами, особенно с Китаем. В 2024 году двусторонняя торговля между странами достигла рекордного уровня в 1,74 трлн юаней (около 237 млрд долларов США), увеличившись на 2,9% по сравнению с предыдущим годом. Однако темпы роста заметно замедлились по сравнению с 32,7% в 2023 году, что было связано с трудностями в проведении платежей из-за санкций США.

Примечательно, что в 2024 году расчеты между Россией и Китаем велись преимущественно в национальных валютах — рублях и юанях. По словам российского посла в Китае Игоря Моргулова, в октябре 2024 года доля таких расчетов достигла 95%.

Экономика Еврозоны замедлила рост на фоне инфляции, геополитических рисков и слабого внешнего спроса

Экономика Еврозоны в 2024 году продолжала сталкиваться с вызовами, обусловленными геополитической ситуацией и внутренними факторами. Согласно пересмотренным данным, в 4 кв. 2024 года ВВП Еврозоны увеличился на 0,2% по сравнению с предыдущим кварталом, что выше первоначальной оценки в 0,1%. Однако в 3 кв. рост составлял 0,4%, что свидетельствует о замедлении экономической активности.

Европейская комиссия в ноябре 2024 года ухудшила прогноз роста ВВП ЕС на 2024 год с 1% до 0,9%, а для Еврозоны оставила прогноз на уровне 0,8%. Основными факторами, сдерживающими рост, были высокая инфляция, слабый внешний спрос и ужесточение денежно-кредитной политики.

Согласно данным Международного валютного фонда (МВФ), реальный ВВП Европейского союза (ЕС) в 2024 году вырос на 1,6% по сравнению с предыдущим годом. В денежном выражении, номинальный ВВП ЕС в 2024 году составил приблизительно 20,29 триллиона долларов США.

Инфляция в Еврозоне в 2024 году замедлилась до 2,4% с 5,4% в 2023 году. Рост располагаемых доходов домохозяйств поддерживался увеличением занятости и восстановлением реальной заработной платы. Однако инвестиции сократились более чем на 2,5% в первом полугодии 2024 года, что связано с повышенной неопределенностью.

Европейский центральный банк в течение 2024 года сохранял осторожную политику, удерживая ключевую ставку на стабильном уровне, несмотря на замедление роста экономики. Однако риторика регулятора указывала на возможность смягчения монетарной политики в случае дальнейшего ухудшения экономических показателей.

Влияние продолжающегося конфликта в Украине также сказалось на экономике ЕС. В 2024 году страны ЕС потратили €21,9 млрд на российскую нефть и газ, что на €3,2 млрд больше, чем сумма финансовой помощи, предоставленной Украине в том же году.

Экономика США оставалась устойчивой, несмотря на снижение инвестиций, рост госдолга и торговые ограничения

В 2024 году экономика США продемонстрировала устойчивый рост, несмотря на существующие вызовы. ВВП увеличился на 2,8% за год, что, хотя и ниже показателя 2023 года (2,9%), подтверждает стабильность экономики. Основным драйвером роста оставалось потребление: в 4 кв. расходы потребителей возросли на 4,2%. Однако инвестиции бизнеса снизились на 5,6%.

Инфляция постепенно снижалась, приблизившись к целевому уровню Федеральной резервной системы (ФРС) в 2%. В четвертом квартале базовый индекс цен расходов на личное потребление увеличился до 2,5%, что свидетельствует о незначительном росте по сравнению с предыдущим кварталом.

В течение 2024 года Федеральная резервная система (ФРС) США постепенно снижала процентные ставки. После удержания ставки на уровне 5,25–5,5% с июля 2023 года, ФРС начала цикл снижения ставок в сентябре 2024 года. В декабре 2024 года ставка была снижена до диапазона 4,25–4,5%. Однако сохранялась осторожность в отношении будущей денежно-кредитной политики из-за неопределенности в экономической обстановке.

Рынок труда оставался напряженным: уровень безработицы в декабре 2024 года составил 4,1%. Несмотря на низкую безработицу, сохранялась нехватка рабочей силы в некоторых секторах, что оказывало давление на рост заработных плат.

Внешнеэкономическая политика США в 2024 году характеризовалась усилением торговых мер в отношении Китая. В мае были объявлены поэтапные повышения пошлин на импорт ряда китайских товаров, включая электромобили и солнечные батареи, с целью противодействия несправедливым торговым практикам КНР.

Государственный долг США достиг своего исторического максимума в 1 кв. 2024 года, превысив 34,6 трлн долларов.



Динамика цен на нефть и металлы



91,17

долларов за баррель – пиковая цена на нефть, зафиксированная в апреле 2024 года

77,52

долларов за баррель – ниже этого уровня упала стоимость нефти в июне, достигнув минимума с января 2024 года

5,1%

тыс. баррелей в сутки – на столько страны ОПЕК+ снизили добычу нефти в октябре после высокого уровня исполнения соглашения в августе и сентябре

Динамика мировых цен на нефть

В 2024 году рынок нефти продолжил оставаться под воздействием множества факторов, включая геополитические события, изменения спроса и решения стран ОПЕК+. В январе 2024 года котировки нефти марки Brent начали торговаться с уровня \$75,89 за баррель. Цены начали восстанавливаться, поддержанные решением ОПЕК+ сохранить прежние уровни добычи и решением Федеральной резервной системы США оставить ключевую процентную ставку на уровне 5,25%-5,50%. Низкая процентная ставка способствует росту экономической активности, что, в свою очередь, стимулирует спрос на нефть.

В апреле 2024 года был зафиксирован пик цен на нефть - \$91,17 за баррель. Геополитическая напряженность, в частности, после удара по посольству Ирана в Сирии, способствовала давлению цен, так как участники рынка опасались перебоев с поставками.

В июне стоимость нефти упала ниже \$77,52 за баррель, что стало минимальным уровнем с января 2024 года. Это произошло на фоне избыточного предложения нефти, а также решения ОПЕК+ о постепенном сокращении добычи с октября 2024 года. В июле на рынке нефти наблюдался рост цен, к сентябрю последовал откат, и цены опустились ниже отметки \$70 после появления новости о скором восстановлении добычи в Ливии, чьи запасы считаются крупнейшими в Африке.

Очередное продление соглашения ОПЕК+ в 4 кв. 2024 года стало значимым фактором, оказавшим существенное влияние на рынок нефти. Дополнительным драйвером волатильности стали ожидания исхода президентских выборов в США, где возможная победа Дональда Трампа усилила спекуляции относительно будущей энергетической политики Вашингтона.

На 56-м заседании ОПЕК+ страны-участницы отметили высокий уровень исполнения

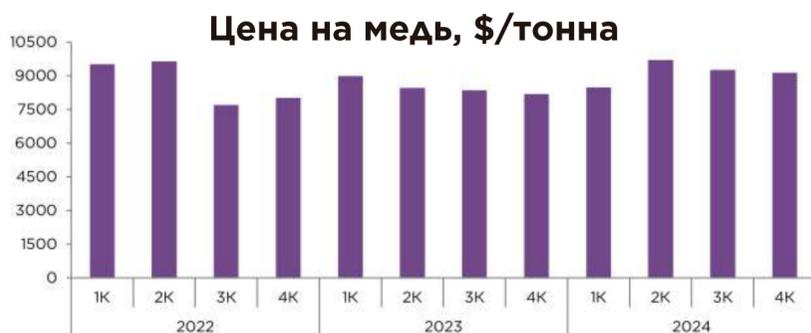
соглашения в августе и сентябре, после чего в октябре снизили добычу нефти на 283 тыс баррелей в сутки. Однако, несмотря на сокращение добычи, цены на нефть в октябре вновь опустились ниже \$70 за баррель, что было вызвано изменением глобального спроса и введением новых торговых пошлин на импорт из Канады и Мексики.

В декабре 2024 г. страны ОПЕК+ приняли решение о постепенном смягчении добровольных ограничений на добычу, что усилило давление на нефтяные котировки. Дополнительную неопределенность в рынок внесли глобальные торговые изменения и анонсированное ОПЕК+ возобновление части добычи в апреле 2025 года.

Котировки меди продемонстрировали волатильность

Медь начала 2024 год на Лондонской бирже металлов (LME) с отметки \$8 303,8 за тонну. В первые четыре месяца наблюдался устойчивый рост цен. Этот подъем был обусловлен сохраняющейся напряженностью в цепочках поставок, вызванной санкциями против российских металлов, а также сокращением добычи на ряде крупных медных рудников в Перу.

Максимальная цена на медь в 2024 году пришлось на май и составила \$10 857,0 за тонну. Цены на медь взлетели до самого высокого уровня с апреля 2022 года на фоне риска сокращения поставок. Дополнительным фактором, который способствовал росту цен, является увеличение потребления со стороны сектора зеленой экономики и строительства центров обработки данных.



Источник: LME

В 4 кв. 2024 года котировки меди демонстрировали положительную динамику, продолжая восстанавливаться после выборов в США и победы Дональда Трампа. Цены на медь на Лондонской бирже металлов (LME) выросли на 3,5%, достигнув отметки \$9670 за тонну. Рост стал результатом оптимизма относительно возможных экономических стимулов в Китае, а также ослабления доллара, что привело к укреплению позиций меди на глобальных рынках.

Котировки алюминия продемонстрировали волатильность

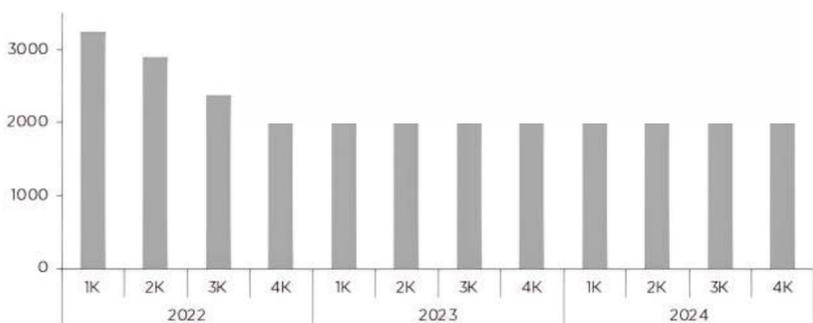
В 1 кв. 2024 года котировки алюминия продолжили снижаться, средняя цена составила \$2 288 за тонну. Активный рост зафиксирован в апреле и мае, сразу после введения западными странами санкций против российского алюминия.

Стоимость трехмесячных фьючерсов на поставку алюминия на Лондонской бирже металлов (LME) выросла до \$2740,0 долларов за тонну, что стало рекордно высоким уровнем за последние два года. Затем последовал откат цен и последующая коррекция, обусловленные ростом производства алюминия в Китае и ослаблением спроса на металл из-за сезонных колебаний.

Согласно данным Национального бюро статистики Китая (NBS), производство алюминия в мае увеличилось на 7,2% по сравнению с маем 2023 года, достигнув 3,65 млн тонн. Дополнительными факторами, повлиявшими на рынок стали ухудшение ситуации в промышленном секторе и сохраняющиеся сложности в секторе недвижимости в Китае.

В 4 кв. 2024 года котировки алюминия находились в состоянии неопределенности из-за потенциальных пошлин США. В ноябре цены начали восстанавливаться благодаря оптимизму относительно стимулирующих мер Китая. Алюминий торговался на уровне \$2 624, что было связано с ожиданиями решения ФРС США по снижению ставок, а также с уменьшением запасов алюминия.

Цена на алюминий, \$/тонна



Источник: LME

Экономическая активность Казахстана



53,9

индекс деловой активности в промышленности в декабре, обновивший рекорд за шесть лет

24,1%

рост инвестиций в обрабатывающую промышленность

4,8%

на столько вырос ВВП Казахстана в 2024 году, достигнув 135,25 трлн тенге

Темпы роста экономики Казахстана ускорились до 4,8%

Согласно данным Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан (БНС АСПИР РК) экономика Казахстана в 2024 году продемонстрировала стабильный рост, ВВП в текущих ценах составил 135,25 трлн тенге и вырос на 4,8% в реальном выражении. Основными драйверами роста стали сфера услуг, строительство и обрабатывающая промышленность, что свидетельствует о постепенной диверсификации экономики и снижении зависимости от сырьевого сектора. Вклад производства товаров составил 2,0 п.п., производство услуг – 2,6 п.п., что указывает на ведущую роль сектора услуг в формировании экономического роста.

Наибольший вклад в динамику ВВП обеспечила оптовая и розничная торговля, рост которой составил 9,1%, а влияние на общий показатель достигло 1,66 п.п. Строительство также показало значительный рост (13,1%), что подтверждает активность в сфере инфраструктурных инвестиций. Обрабатывающая промышленность внесла 0,73 п.п. в рост ВВП, увеличившись на 5,9%, что свидетельствует об укреплении несырьевого сектора. В то же время горнодобывающая промышленность продемонстрировала снижение объемов на 0,2%, что привело к отрицательному вкладу в реальный рост экономики (-0,03 п.п.).

Сфера услуг продолжает играть ключевую роль в экономике, чему помимо торговли способствовали рост транспорта и складирования (8,5%), информации и связи (5,0%) и финансового сектора (1,9%). Совокупный вклад этих отраслей обеспечил значительную долю прироста ВВП.

ОКЭД	ВВП текущих цен, млрд. тенге	в Структура ВВП, %	ИФО ВВП, %	Вклад отрасли реальный рост экономики, п.п.
Производство товаров, в том числе:	47 807,7	35,3	105,6	2,0
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	5 322,7	3,9	113,7	0,5
Промышленность, в том числе:	34 640,8	25,6	102,8	0,8
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	16 152,2	11,9	99,8	-0,03
Обрабатывающая промышленность	16 171,1	12,0	105,9	0,7
Снабжение электроэнергией, газом, паром, горячей водой и кондиционированным воздухом	2 006,5	1,5	104,5	0,1
Водоснабжение; сбор, обработка и удаление отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	311,0	0,2	99,7	-0,001
Строительство	7 844,1	5,8	113,1	0,7
Производство услуг, в том числе:	78 730,0	58,2	104,7	2,6
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	25 804,6	19,1	109,1	1,7
Транспорт и складирование	7 533,0	5,6	108,5	0,5
Предоставление услуг по проживанию и питанию	1 530,3	1,1	101,5	0,02
Информация и связь	2 948,7	2,2	105,0	0,1
Финансовая и страховая деятельность	4 519,2	3,3	101,9	0,1
Операции с недвижимым имуществом	11 088,7	8,2	101,5	0,1
Профессиональная, научная и техническая деятельность	4 834,2	3,6	100,7	0,03
Деятельность в области административного и вспомогательного обслуживания	3 229,8	2,4	101,7	0,04
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	2 634,6	1,9	102,2	0,05
Образование	6 133,5	4,5	101,6	0,07
Здравоохранение и социальное обслуживание населения	3 979,3	2,9	101,6	0,05
Искусство, развлечения и отдых	1 239,1	0,9	101,7	0,2
Предоставление прочих видов услуг	3 035,0	2,2	99,4	-0,01
Деятельность домашних хозяйств, нанимающих домашнюю прислугу; деятельность домашних хозяйств по производству товаров и услуг для собственного потребления	219,9	0,2	100,5	0,001
Итого по отраслям	126 537,7	93,6	105,1	4,7
Косвенно-измеряемые услуги финансового посредничества	-	-	-	-
Валовая добавленная стоимость	126 537,7	93,6	105,1	4,7
Чистые налоги на продукты и импорт	8 714,0	6,4	101,3	0,1
Налоги на продукты и импорт	8 714,0	6,4	101,3	0,1
Субсидии на продукты и импорт	-	-	-	-
Валовой внутренний продукт	135 251,7	100,0	104,8	4,8

Источник: БНС АСПИР РК и ERI

Таким образом, в 2024 году Казахстан демонстрирует устойчивый рост экономики с упором на несырьевые сектора, что является положительным сигналом для будущего развития, создавая основу для расширения потенциала долгосрочного ВВП. Для дальнейшего укрепления экономики необходимо продолжать диверсификацию, развивать высокотехнологичные отрасли и стимулировать инвестиции в перерабатывающую промышленность, инфраструктуру и цифровую экономику. Это укрепит текущие макроэкономические показатели и заложит основу для приближения к верхней границе потенциального ВВП, обеспечивая долгосрочную конкурентоспособность в условиях глобальных вызовов.

Структурные изменения в распределении инвестиций в Казахстане

В 2024 году общий объем инвестиций в основной капитал Казахстана составил 19,38 трлн тенге, увеличившись на 7,5% в реальном выражении. Вклад различных отраслей в инвестиционную активность оказался неоднородным: тогда как некоторые сферы демонстрировали уверенный рост, другие испытали спад, что отражает текущие структурные изменения в экономике. Наибольшую долю инвестиций привлекли промышленность (7,69 трлн тенге), транспорт и складирование

(3,50 трлн тенге), а также операции с недвижимым имуществом (3,70 трлн тенге), что свидетельствует о приоритетности инфраструктурных и производственных проектов.

Горнодобывающая промышленность продемонстрировала спад инвестиций на 20,1%, что может быть связано с завершением крупных проектов или переориентацией капитала в обрабатывающий сектор, где рост инвестиций составил 24,1%. Существенный рост инвестиций наблюдается также в секторе водоснабжения (на 19,6%) и строительстве (на 14,5%), что свидетельствует о расширении коммунальной и транспортной инфраструктуры.

Наиболее впечатляющий прирост инвестиций зафиксирован в образовании – на 143,3%, что указывает на активную государственную поддержку этой сферы. Высокие темпы прироста наблюдаются также в профессиональной, научной и технической деятельности (на 41,5%), финансовой сфере (на 34,5%) и административных услугах (на 28,2%).

Вместе с тем некоторые отрасли столкнулись со снижением инвестиционной активности. Например, сфера информации и связи испытала резкое падение (-31,6%), что может быть обусловлено насыщением рынка или временной коррекцией после периода активного роста. Аналогично, государственное управление и оборона показали сокращение инвестиций на 18,4%, что, вероятно, связано с перераспределением бюджета. В целом, инвестиционные тенденции 2024 года указывают на стратегический сдвиг в сторону несырьевого сектора, инфраструктурных и социальных проектов, что закладывает основу для устойчивого экономического роста в будущем.

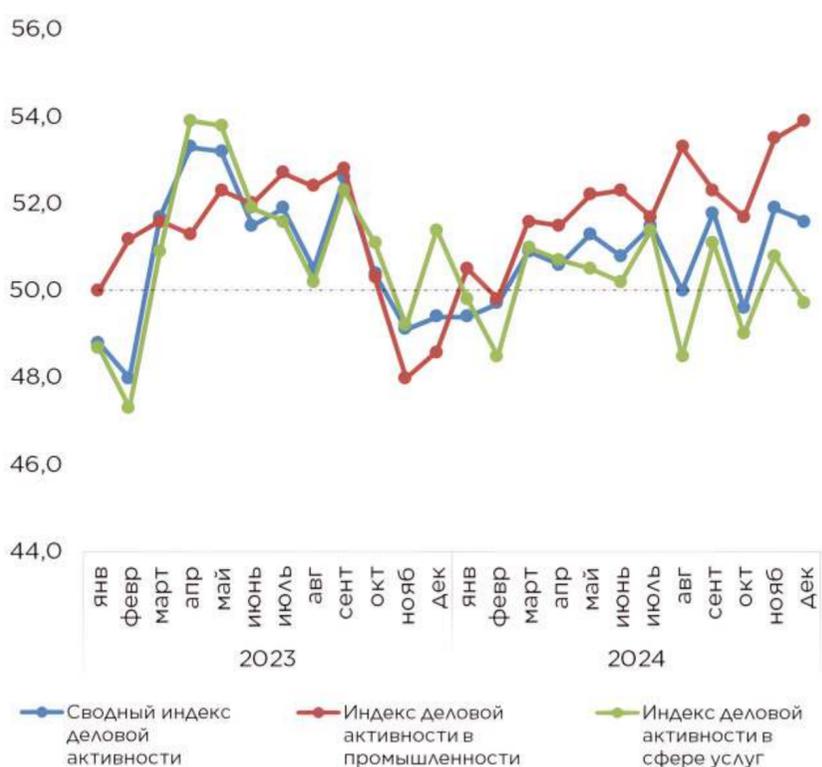
Снижение индекса деловой активности под давлением резкого изменения геополитической ситуации

В 2024 году индекс деловой активности Казахстана демонстрировал умеренные колебания, отражая как периоды роста, так и краткосрочные замедления в различных секторах экономики. Сводный индекс деловой активности (PMI) начал год ниже нейтральной отметки, находясь на уровне 49,4 в январе и 49,7 в феврале, что свидетельствовало о сдержанной экономической активности. Однако с марта по сентябрь он стабильно превышал 50

пунктов, а в ноябре достиг пикового значения 51,9, далее завершив год на отметке в 51,6.

Особенно впечатляющие результаты продемонстрировал промышленный сектор, который завершил 2024 год на позитивной ноте, достигнув рекордного уровня за последние шесть лет наблюдений. Индекс деловой активности в промышленности второй месяц подряд обновил рекорд, поднявшись в декабре до 53,9 после 53,5 в ноябре. Улучшение спроса привело к рекордному увеличению новых заказов и объемов производства, что стимулировало предприятия наращивать закупки и расширять штат сотрудников. Несмотря на рост производственных издержек, темпы повышения отпускных цен замедлились и остались ниже среднего уровня, что свидетельствует о сбалансированной инфляционной динамике в секторе.

В отличие от промышленности, сектор услуг демонстрировал более нестабильную динамику. В январе-феврале индекс деловой активности в сфере услуг оставался ниже 50 пунктов (49,8 и 48,5 соответственно), указывая на снижение активности. В марте и апреле он восстановился до 51,0 и 50,7, однако в августе вновь упал до 48,5. Тем не менее, в сентябре (51,1) и ноябре (50,8) наблюдались признаки роста, что может свидетельствовать о восстановлении потребительского спроса.



Источник: S&P Global

Таким образом, 2024 год стал периодом активного восстановления экономики Казахстана, в котором ключевую роль сыграл промышленный сектор. Его стабильный рост и рекордные показатели в конце года создают благоприятные условия для экономического роста в 2025 году.



64,5 тыс. человек – сокращение
самозанятых в 4 кв. 2024 года

6,6% доля молодежи (NEET), не
занятой в труде, образовании
или профподготовке

10,5% рост номинальной заработной платы в 4
кв. 2024 года

Рынок труда Казахстана: снижение самозанятости на фоне роста наемного сектора

Численность занятого населения в 4 кв. 2024 года составила 9 197 тыс чел. Из них 7 047,8 тыс чел. (76,6%) - наемные работники, 2 149,2 тыс чел. (23,4%) – самозанятые.

Численность занятого населения в 4 кв. 2024 года сократилась на 36 782 чел. по сравнению с 3 кв. 2024 года за счет снижения численности самостоятельно занятых работников (- 64 457 чел.). В то же время наблюдается рост численности наемных работников (+ 27 675 чел.).

Уровень занятости к населению в возрасте 15 лет и старше составил 65%, к численности рабочей силы – 95,4%, что свидетельствует о стабильности на рынке труда.

Доля молодежи, не занятой ни в трудовой деятельности, ни в образовании или профессиональной подготовке (NEET), составила 6,6%.

Наблюдается тренд повышенной кадровой потребности в секторе услуг и промышленности

Наибольшая доля занятых наблюдалась в сфере: торговли (16,8%), образования (13,1%), промышленности (12,5%); сельского хозяйства (10,6%).

Уровень безработицы отражает стабильность на рынке труда

Уровень безработицы в 4 кв. 2024 года по методологии Международной организации труда (МОТ) составил 4,6%, что соответствует 448,3 тысячи безработных, отражая стабильность показателя на рынке труда.

Средняя продолжительность фактически отработанных часов в неделю отражает большую нагрузку наемных работников и гибкость занятости для самозанятых

Средняя продолжительность фактически отработанных часов в неделю составила 39 часов на одного занятого.

Средняя продолжительность фактически отработанных часов наемных работников составила 41 час в неделю, самозанятых – 35 часов, что свидетельствует о большей нагрузке первых и отражает большую гибкость занятости для вторых.

Высокая доля трудоустроенных свидетельствует о востребованности рабочих мест на рынке труда Казахстана

В органы занятости населения обратились 57,4 тыс человек, из которых 50,7 тыс были трудоустроены, 2,8 тыс направлены на профессиональное обучение или переподготовку, а 1,7 тыс приняли участие в общественных работах, что свидетельствует о высокой эффективности программ содействия занятости.

Заработная плата выросла у работников высокотехнологичных и производственных секторов, но снизилась в социальной сфере

Среднемесячная номинальная заработная плата работников в 4 кв. 2024 года выросла на 10,5% г/г, реальная – на 1,8% г/г. Годовой рост реальной заработной платы коснулся работников сфер информации и связи (+22,4%), водоснабжения (+13,5%), сельского хозяйства (+13,1%), искусства, развлечения и отдыха (+11,2%), операций с недвижимым имуществом (+10,9%), электроснабжения (+9,5%).

Снижение реальной заработной платы за год наблюдается у работников в области административного и вспомогательного обслуживания (-5,0%), государственного управления и обороны, обязательного социального обеспечения (-4,7%), образования (-3,2%), здравоохранения (-0,8%).



Государственный бюджет пополняется при поддержке трансфертов

Согласно данным Министерства финансов Республики Казахстан (МФ РК) доходы государственного бюджета без учета трансфертов в 2024 году выросли на 2,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В то время как с учетом трансфертов – на 8,9%, что свидетельствует о значительной роли государственных трансфертов в формировании бюджетных поступлений.

Доходную часть государственного бюджета без учета трансфертов составили налоговые поступления от ИПН (рост на 23% по сравнению с 2023 годом), социального налога (на 20%), КПН (на 3%); акцизы (на 1%).

Поступления от НДС в 2024 году сократились на 9%.

Рост доходов бюджета обусловлен также высокими ценами на экспортные товары (нефть, алюминий, медь и цинк).

8,9% на столько выросли доходы госбюджета с учетом трансфертов

35,5% рост поступлений трансфертов в госбюджет в 2024 году по сравнению с 2023-м.

9% на столько сократились поступления от НДС в 2024 году

Доходы государственного бюджета РК



Источник: МФ РК

Республиканский бюджет: Не исполнены показатели по КПН, НДС и акцизам

Доходы республиканского бюджета по итогам 2024 года составили 19 624,0 млрд тенге, что больше на 3,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рост поступлений трансфертов в 2024 году составил 35,5% по сравнению с 2023 годом.

Не исполнены показатели по акцизам (-23%), НДС (-8,7%), КПН (-6,1%).

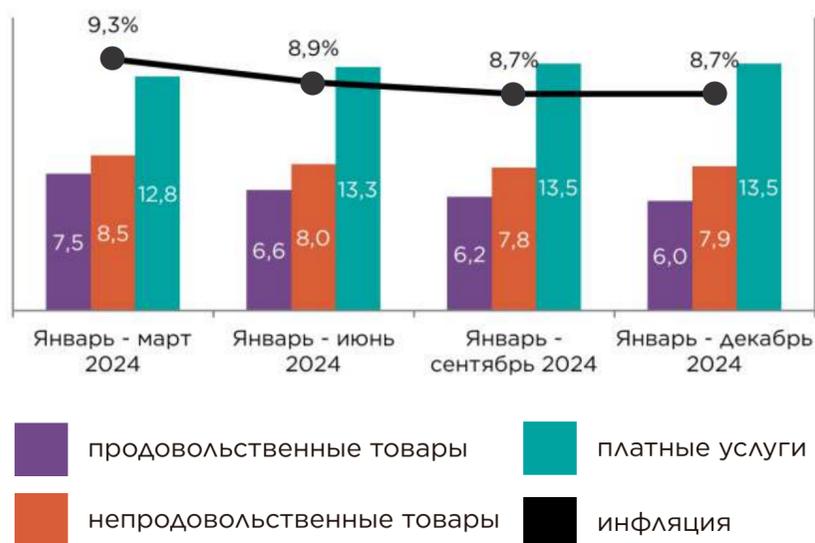




Инфляция и ее компоненты

За январь – декабрь 2024 года инфляция составила 8,7% г/г, где основной причиной роста являлись платные услуги (13,5% г/г). Непродовольственные товары выросли на 7,9% г/г, продовольственные товары – на 6,0% г/г.

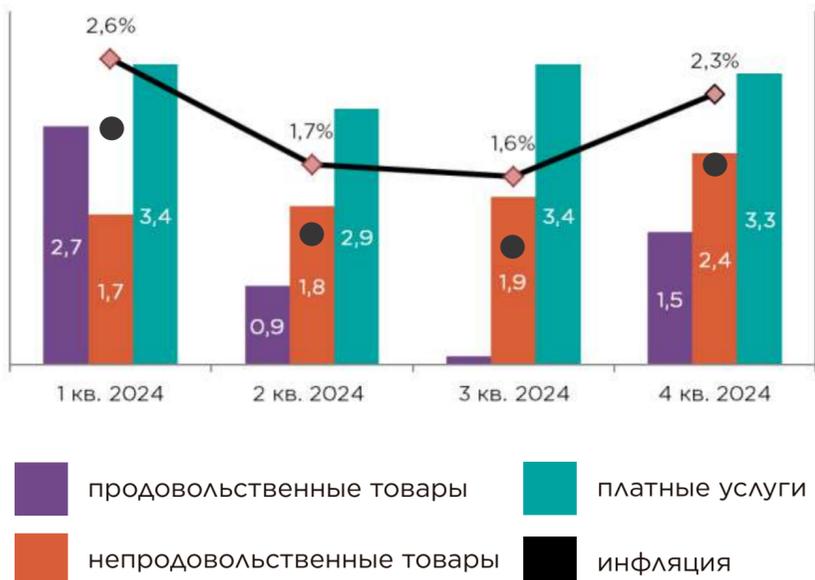
Динамика годовой инфляции и ее компонентов, в % к соответствующему периоду прошлого года



Источник: БНС АСПИР РК

В 4 кв. 2024 года инфляция выросла на 2,3% по сравнению с предыдущим кварталом. Рост платных услуг составил 3,3% кв/кв, непродовольственных товаров 2,4% кв/кв, продовольственных товаров 1,5% кв/кв.

Динамика инфляции и ее компонентов в % к предыдущему периоду



Источник: БНС АСПИР РК

Согласно данным Бюро национальной статистики (БНС АСПИР), потребительская инфляция в Казахстане за декабрь показала рост на 0,9% м/м. Наибольший вклад в рост инфляции оказали продовольственные продукты (1,1% м/м). В секторе услуг цены повысились на 0,8% м/м. В сегменте непродовольственных товаров инфляция ускорилась до 0,8% м/м.

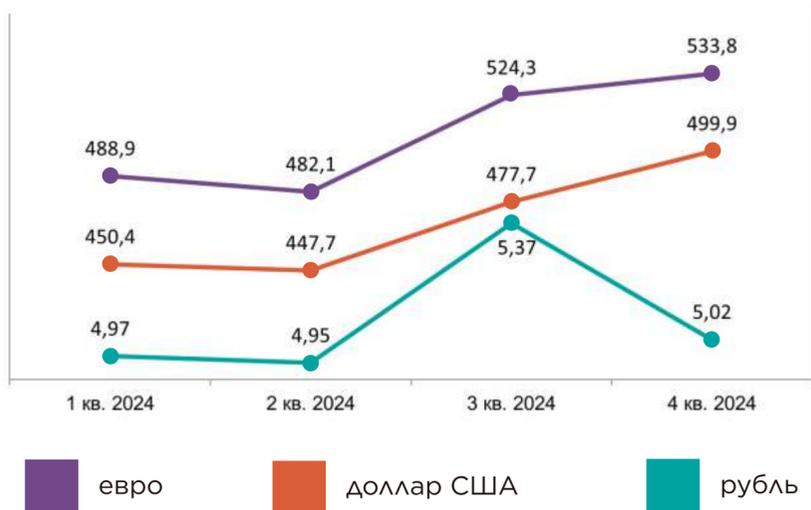
В разрезе отдельных составляющих в годовую инфляцию высокий прирост цен был отмечен у фруктов и овощей (+9,3% г/г), вклад которых составляет 0,6 п.п. За год цены на жилищные услуги, воду, электроэнергию, газ и прочие виды топлива увеличились на 14,2%, что добавило к инфляции 1,8 п.п.

Ослабление тенге к валютам развитых стран

Согласно данным Национального банка Республики Казахстан (НБ РК) в 4 кв. 2024 года средний курс тенге к доллару США составил 499,9 тенге, к евро – 533,8 тенге и к рублю – 5,02 тенге. Средний курс тенге к доллару США и евро имеет восходящий тренд на протяжении всего года. Увеличение доллара в 4 кв. по сравнению с 1 кв. составило 11%, а евро и рубль выросли на 9,2% и 1% соответственно.

Резкое ослабление тенге пришлось на ноябрь – декабрь. В ноябре средний курс KZT/USD составлял 494,2 тенге, в декабре – 519,7 тенге. Основные причины ослабления тенге к валютам развитых стран – выборы в США 5 ноября, что привело к укреплению доллара по отношению к другим валютам, а также геополитическое напряжение между Россией и Украиной. 21 ноября были введены санкции против крупных российских организаций, в том числе против Газпромбанка, что привело к ослаблению рубля к доллару. Кризисная ситуация в соседней стране, являющейся основным торговым партнером Казахстана, оказала шоковое воздействие на нашу экономику, увеличив давление на национальную валюту.

Курс тенге к основным валютам



Источник: НБ РК

О повышении базовой ставки в 4 квартале 2024

В течение 4 кв. 2024 года прошло два запланированных заседания Комитета по денежно-кредитной политике НБ РК. На них были приняты следующие решения:

- 14 октября – базовая ставка сохранена на уровне 14,25%;
- 02 декабря – базовая ставка повышена до 15,25%.

В своем пресс-релизе НБ РК отметил, что уровень базовой ставки повышен в связи с такими факторами, как ускорение инфляции в октябре, ослабление национальной валюты, повышение прогнозов по инфляции на предстоящие годы, а также волатильность на финансовых рынках.

Рост кредитов, несмотря на повышение базовой ставки

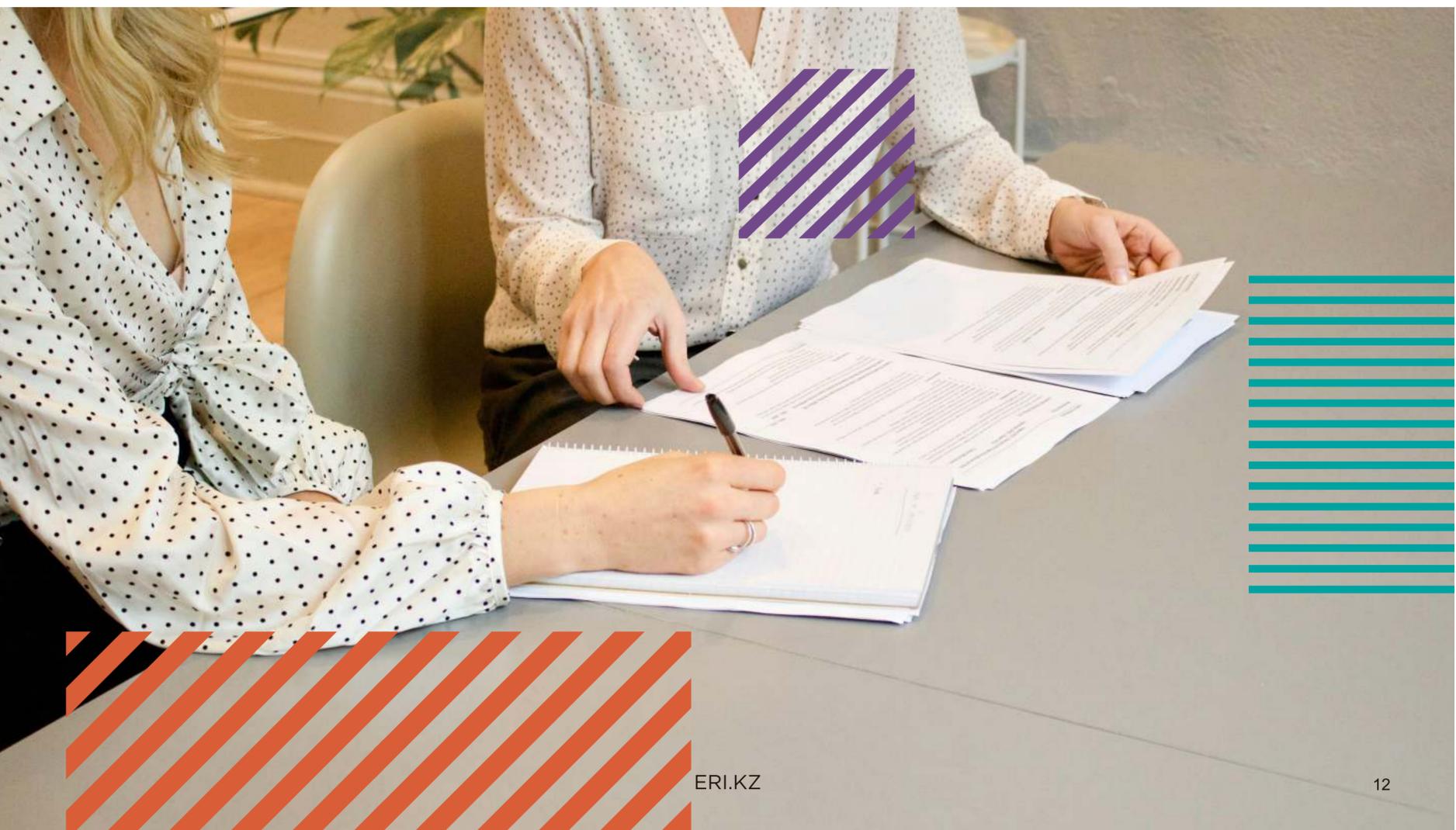
Объем кредитования банками экономики Казахстана на конец декабря 2024 года составил 33 761 млрд тенге, что на 20,9% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Объем кредитов бизнесу с начала года – 13 083 млрд тенге (+16,3% за аналогичный период 2023 года). При этом объем кредитов населению увеличился на 23,9% – до 20 677 млрд. тенге.

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях на конец декабря 2024 года – 41 285 млрд тенге (увеличение на 19,1% по сравнению с аналогичным периодом 2023 года). Депозиты юридических лиц увеличились за год на 18,2% до 18 696 млрд тенге, депозиты физических лиц за этот же период выросли на 19,9% – до 22 590 млрд тенге.

Несмотря на то, что базовая ставка увеличилась на 1,25 п.п. в начале декабря, темп роста объемов кредитования продолжает сохраняться. На конец декабря объем выданных кредитов увеличился на 7,1% по сравнению с ноябрем этого года.



Источник: НБ РК





Рост товарооборота Казахстана на 1,3%

Товарооборот Казахстана в 2024 году составил \$141,4 млрд, что на 1,3% выше, чем в 2023 году (\$139,6 млрд). Рост товарооборота связан с увеличением экспорта на 3,1% – до \$81,6 млрд, в то время как импорт сократился на 1,0% – до \$59,8 млрд. Таким образом, рост положительного сальдо торгового баланса был обусловлен увеличением экспорта и одновременным сокращением импорта.

Рост экспорта поддерживался высокими нефтяными котировками, которые в среднем составили \$80,7 за баррель в течение года.

Однако нестабильная геополитическая ситуация в мире, включая атаки хуситов на международные грузовые суда в Красном море и санкционные ограничения против России, привела к перераспределению нефтяных потоков Казахстана. На этом фоне экспорт в Европу вырос на 24,1%, тогда как поставки в азиатские страны существенно снизились: в Китай – в 2 раза, в Южную Корею – в 3,2 раза, в Турцию – на 42,1%, а в страны Юго-Восточной Азии – в 2,3 раза.

Динамика товарооборота Казахстана, млрд USD



Источник: БНС АСПИР РК, КГД МФ РК

Китай – ведущий торговый партнер Казахстана второй год подряд

Несмотря на увеличение товарооборота с Россией на 2,8% по сравнению с 2023 годом, Китай второй год подряд остается главным торговым партнером Казахстана. В 2024 году объем двусторонней торговли с Китаем составил \$30,05 млрд (-0,01%), что соответствует 21,3% от общего внешнеторгового оборота страны. Россия, которая ранее традиционно занимала первое место, остается на втором месте.

Снижение импорта на фоне сокращения ИОК в горнодобывающем секторе и торговле

Наибольшую долю в импорте традиционно занимают машины, оборудование, транспортные средства, приборы и аппараты, совокупный объем поставок которых составил \$25,6 млрд, или 42,9% от общего объема ввоза.

Однако в сравнении с 2023 годом этот сегмент продемонстрировал снижение на 6,0%, что связано с сокращением инвестиций в основной капитал в горнодобывающем секторе и торговле. Кроме того, уменьшился импорт обуви и галантереи (-20,6%), текстильной продукции (-4,8%), а также кожевенного сырья (-28,0%).

Сокращение импорта отдельных категорий товаров сопровождалось увеличением поставок по другим направлениям. В частности, в 2024 году зафиксирован рост импорта химической продукции, включая каучуки и пластмассы (+5,0%), продовольственных товаров и сельхозпродукции (+6,2%), топливно-энергетических товаров (+17,8%), металлургической продукции (+3,8%) и строительных материалов (+16,6%).

Рост экспорта нефти в Европу и снижение поставок в Азию

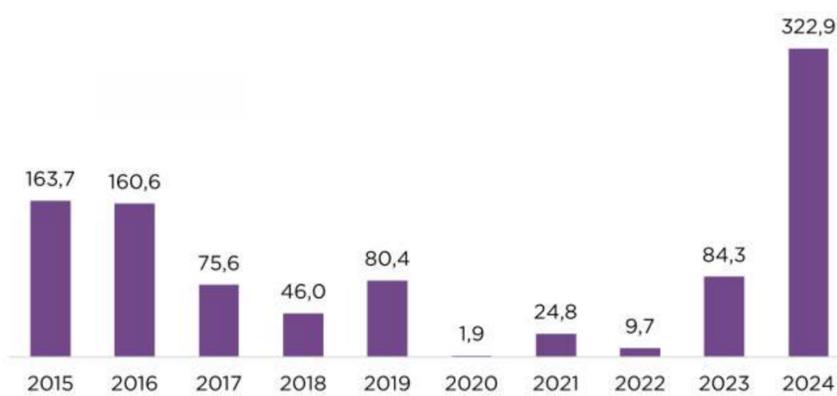
В 2024 году сырая нефть остается ведущим экспортным товаром Казахстана, на долю которого приходится 52,5% от общего объема экспорта. По сравнению с 2023 годом экспорт нефти увеличился на 1,3%.

Рекордный рост поставок урана в США

Согласно данным Комитета государственных доходов Министерства финансов Республики Казахстан (КГД МФ РК) экспорт урановой продукции в 2024 году в стоимостном выражении вырос на 31,7% на фоне роста мировых цен на уран, тогда как физические объемы увеличились лишь на 4%. Так, средняя цена фунта урана, реализуемого «Казатомпромом» и его дочерними предприятиями, выросла на 27% - с \$55,09 в 2023 году до \$69,72 в 2024 году.

В 2024 году основной объем экспорта приходится на Россию и Китай: совокупно они импортировали 21,3 тыс тонн урана (стоимостью \$4,55 млрд), что составляет 75,7% от общего объема поставок. Несмотря на снижение физических объемов экспорта в Россию (-12,6%), его стоимостной показатель вырос на 14%, тогда как экспорт в Китай увеличился как в физическом (+8,6%), так и в стоимостном

Динамика экспорта урана из Казахстана, млн USD



Источник: БНС АСПИР РК, КГД МФ РК

(+39,1%) выражении.

При этом стоит отметить значительный рост поставок в США: объем экспорта увеличился в 5 раз (до 2,63 тыс тонн), а стоимость - в 3,8 раза (до \$322,9 млн), что является самым значительным ростом среди импортеров.



Прогноз экономики Казахстана на 2025 год



Макропрогноз ERI на 2025 год

Рост ВВП РК, согласно базовому сценарию, прогнозируется на уровне 5,5% в 2025 году.

№	Показатель	2023	2024	2025
				Прогноз
1	Цена на нефть марки Brent, \$ за баррель	82,6	80,7	74,5
2	Объем добычи нефти, млн тонн	90	87,8	97,2
3	ВВП, %	5,1	4,8	5,5
4	ИПЦ, %	14,5	8,7	10,0
5	Дефицит госбюджета, % к ВВП	-3,7	-4,2	-3,9
6	Текущий счет, % к ВВП	-3,4	-0,6	-2,8

Источник: БНС АСПИР РК, МФ РК, ERI

Основное влияние на экономику Казахстана будут оказывать геополитическая напряженность из-за ситуации с Украиной и Россией, санкционное давление на Россию, а также политика президента США.

В условиях сохраняющегося дисбаланса на мировом рынке нефти прогнозируется снижение цены на нефть марки Brent до 74,5 доллара за баррель в среднем. Давление на рынок оказывают слабый рост спроса со стороны Китая, предстоящее смягчение ограничений ОПЕК+ и увеличение добычи нефти в Северной и Южной Америке. Дополнительную неопределенность в формировании цен создают геополитические риски, возможные изменения в санкционной и торговой политике, а также эффективность стратегий по стимулированию экономического роста в крупнейших странах-импортерах нефти.

Объем добычи нефти прогнозируется на уровне 97,2 млн тонн согласно ПСЭР РК на 2025-2029 годы.



Источник: ERI



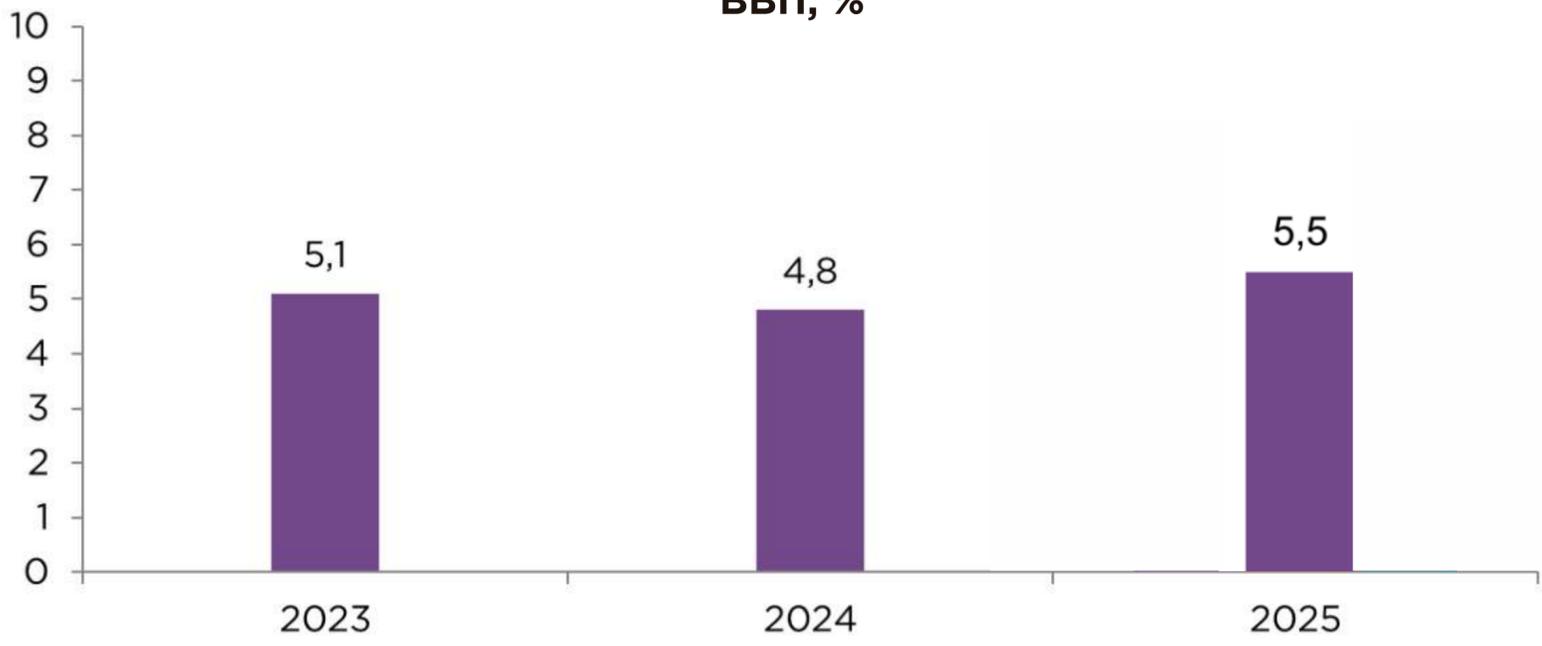
Источник: ERI

В текущем году ожидаем рост среднегодовой инфляции до 10%. Это обусловлено предстоящими налогово-бюджетными изменениями, проводимыми ценовыми и тарифными реформами, сохранением активного потребительского кредитования, а также ростом инфляции в России.

Для снижения инфляционных ожиданий Национальный банк РК будет стремиться восстановить умеренную жесткость в денежно-кредитной политике. Ожидается более затяжной возврат к целевому ориентиру Национального банка.

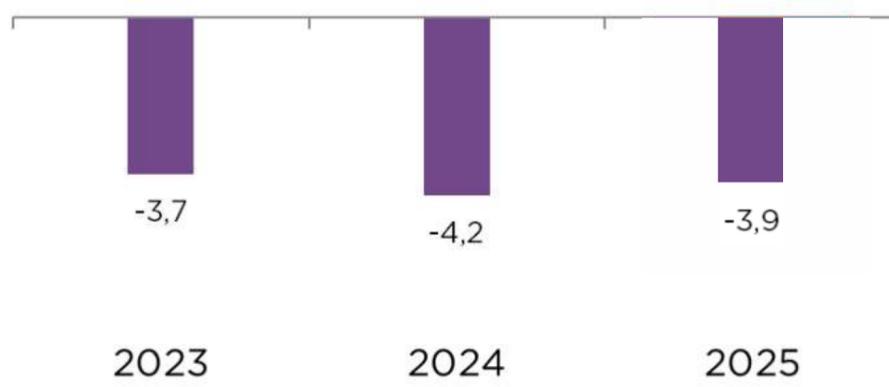
Сдерживанию инфляционного давления будет способствовать как повышение базовой ставки, так и действие мер регуляторного характера, принятых Правительством.

ВВП, %



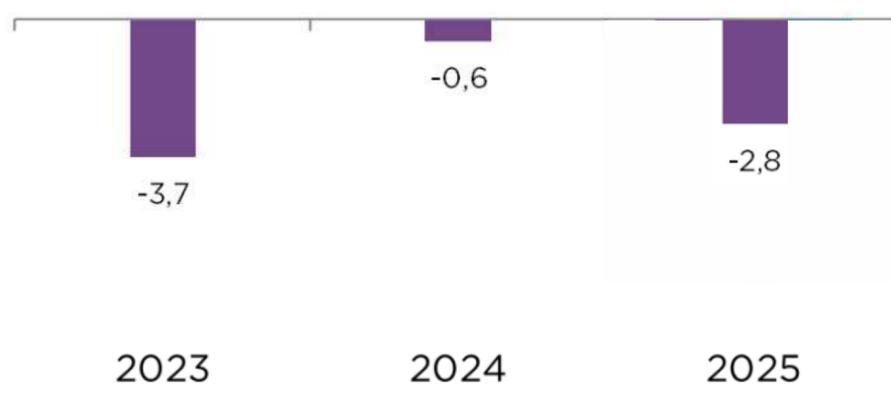
Источник: ERI

Дефицит госбюджета, % к ВВП

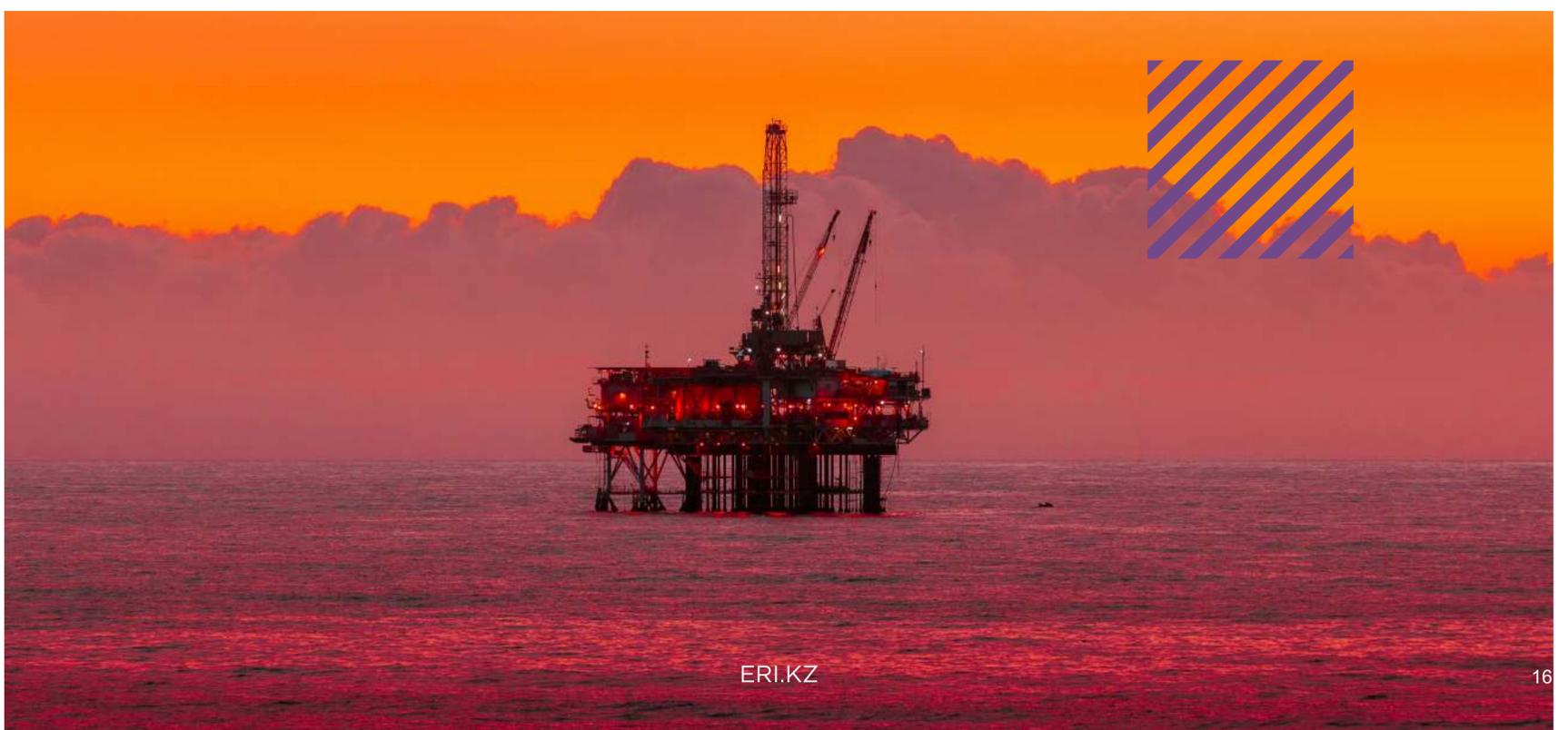


Источник: ERI

Текущий счет, % к ВВП



Источник: ERI



Прогнозы международных организаций и рейтинговых агентств

Прогнозы международных организаций и рейтинговых агентств относительно экономического роста Казахстана на 2025 и 2026 годы демонстрируют положительную динамику.

Международный валютный фонд (IMF) повысил прогноз роста ВВП Казахстана в 2025 году до 5,5%, а в 2026 году ожидается рост на 4,1%.

Всемирный банк (WB) прогнозирует рост экономики страны на 4,7% в 2025 году и на 3,5% в 2026 году.

Европейский банк реконструкции и развития (EBRD) ожидает, что в 2025 году ВВП Казахстана увеличится на 5,2%, а в следующем году на 4,5%.

Азиатский банк развития (ADB) дает похожий прогноз роста экономики Казахстана на 2025 год — 5,1%.

Рейтинговые агентства, такие как Fitch Ratings и Standard & Poor's (S&P), в своих последних обзорах также подтверждали стабильные рейтинги Казахстана, отмечая устойчивость экономики и эффективную фискальную политику.

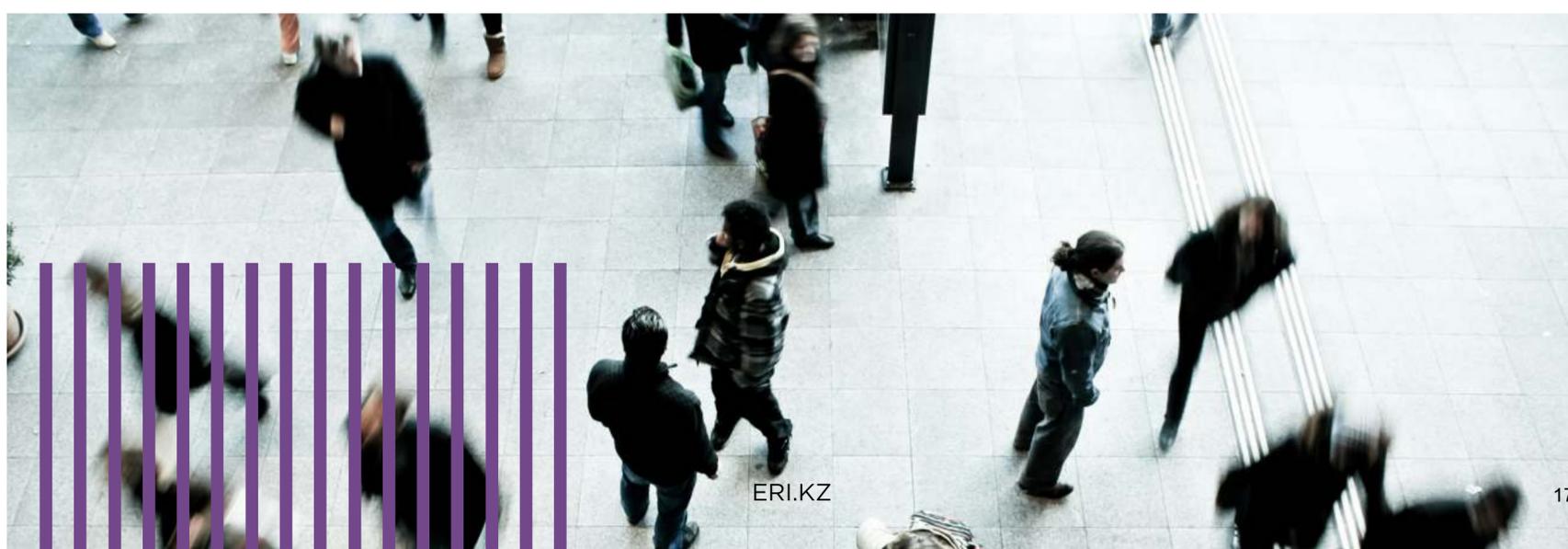
В целом, консенсус-прогноз на 2025 год составляет 5,0%, что свидетельствует о сохранении положительной динамики, учитывая, что в 2024 году экономика Казахстана продемонстрировала уверенный рост на 4,8%.

Основными факторами, способствующими этому росту, являются стимулирующая бюджетная политика, снижение процентных ставок, увеличение нефтедобычи и реализация государственных программ, направленных на региональное развитие и строительство инфраструктуры. Кроме того, расширение месторождения Тенгиз и значительные внутренние и внешние резервы государства поддерживают устойчивость экономики. Диверсификация экономики и развитие несырьевых секторов также снижают зависимость экономики от внешних факторов, повышая внутренний потенциал роста.

Однако существуют и риски, которые могут повлиять на экономический рост. К ним относятся возможное замедление роста в экономиках стран-торговых партнеров, обострение региональных конфликтов, повышение волатильности цен на сырьевые товары и потенциальные перебои в работе экспортных трубопроводов.

Прогноз роста экономики Казахстана на 2025 год

	2025	2026
Консенсус, %	5,0	4,0
Международные организации	5,1	3,7
IMF (февраль 2025)	5,5	4,1
WB (январь 2025)	4,7	3,5
ADB (декабрь 2024)	5,1	-
EBRD (февраль 2025)	5,2	4,5
Рейтинговые организации	4,9	4,1
Fitch (январь 2025)	4,8	4,8
S&P (февраль 2025)	4,9	3,4





БАУЫРЖАН ТЕМИРБАЕВ

Директор Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

НАЗИГУЛЬ ЖАНАКОВА

Заместитель директора Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

САГЫНДЫК КОШЕРБАЕВ

Заместитель директора Центра развития торговой и инвестиционной политики ERI

АЙНА ТАСМАГАМБЕТОВА

Ведущий эксперт Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

ДИНАРА ЖУСУПОВА

Ведущий эксперт Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

МАХАББАТ АЛДАБЕРГЕНОВА

Старший эксперт Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

НҰРСҰЛТАН АТАНТАЙ

Старший эксперт Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI

ДАРИГА АЛПЫСПАЕВА

Эксперт Центра макроэкономических исследований и прогнозирования ERI



Ежеквартальный макрообзор экономики Казахстана подготовлен экспертами АО «Институт экономических исследований» на основе официальных статистических данных и охватывает анализ экономических трендов происходящих в экономике Казахстана по итогам 2024 года.

Также в отчет включен прогноз развития экономики Республики Казахстан на 2025 год.