

Об итогах роста ВВП за восемь месяцев 2025 года

По предварительным данным Правительства за восемь месяцев 2025 года, экономика Республики Казахстан в реальном выражении **выросла** на **6,5%** по сравнению с **3,7%** аналогичного периода прошлого года.

Департамент аналитики и исследований ДО АО «BCC Invest» (далее – BCC Invest), в рамках ежемесячной работы по мониторингу и прогнозированию макроэкономических показателей Республики Казахстан, отслеживает влияние внешних и внутренних факторов на экономику страны.

11 сентября 2025 года на информационном ресурсе Министерства национальной экономики Республики Казахстан были опубликованы результаты экономического роста за период с января по август 2025 года. Реальный рост экономики за восемь месяцев составил **6,5%** по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

Таблица. Индекс физического объема ВВП по отраслям и их вклад в ВВП

№	Показатель	2025 янв-авг	
		ИФО	Вклад, в %
1	ВВП	6,5	100%
2	Производство товаров	8,8	49,2%
3	Сельское, лесное и рыбное хозяйство	3,4	2,1%
4	Промышленность	7,6	31,5%
5	Горнодобывающая промышленность	9,7	19,6%
6	Обрабатывающая промышленность	6,5	11,9%
7	Электроснабжение	Н/Д	Н/Д
8	Водоснабжение	Н/Д	Н/Д
9	Строительство	18,1	15,0%
10	Производство услуг	5,1	44,4%
11	Оптовая и розничная торговля	8,9	22,2%
12	Транспорт и складирование	21,5	18,5%
13	Информация и связь	Н/Д	Н/Д
14	Финансовая и страховая деятельность	Н/Д	Н/Д
15	Прочие услуги (10 отраслей)	Н/Д	Н/Д
16	Чистые налоги на продукты и импорт	5,9	6,4%

Примечание: Н/Д – нет данных
Источник: данные БНС и отчет Правительства, анализ BCC Invest

Производство товаров прибавило **8,8%** и обеспечило около **3,2 п.п. роста ВВП**. Наибольший вклад рост производства товаров составили отрасли:

- 1. **«Горнодобывающая промышленность»** с реальным ростом **+9,7%** и вкладом **1,3 п.п. роста ВВП**. Рост горнодобывающей промышленности является следствием модернизации и расширения Тенгизского месторождения, что позволило стране увеличить объемы добычи сырой нефти.
- 2. **«Строительство»** с реальным ростом **+18,1%** и вкладом **1,0 п.п. роста ВВП**. Рост отрасли является больше следствием активной государственной поддержкой как в жилищных программах, так и в числе инфраструктурных объектах.
- 3. **«Обрабатывающая промышленность»** с реальным ростом **+6,5%** и вкладом **0,8 п.п в рост ВВП**. Драйверы — модернизация ключевых машиностроительных и металлургических производств, запуск новых линий и расширение экспортных поставок готовой продукции.
- 4. **«Сельское, лесное и рыбное хозяйство»** с реальным ростом **+3,4%** и вкладом **0,1 п.п. в рост ВВП**. Активная поддержка сельского хозяйства за счет государственных субсидий.

Об итогах роста ВВП за восемь месяцев 2025 года

Сектор **производства услуг** вырос на **5,1%** и обеспечил **2,9 п.п.** в **рост ВВП**. Основными драйверами традиционно выступают две отрасли:

1. **«Оптовая и розничная торговля»** с реальным ростом **+8,9%** и с вкладом **1,4 п.п. в рост ВВП**. Подтверждением того, что отрасль является основным драйвером служат также данные по ВВП методом конечного использования, где основным драйвером роста экономики является потребление товаров и услуг домашними хозяйствами.
2. **«Транспорт и складирование»** с реальным ростом **+21,5%** и с вкладом **1,2 п.п. в рост ВВП**. Увеличился объём перевозок сырьевых и промышленных грузов внутри страны, что напрямую связано с ростом добычи и переработки.
3. **Оставшиеся отрасли услуг** суммарно дали **0,2 п.п. в рост ВВП**.

При этом темп роста **чистых налогов на продукты и импорт** выросли на рекордные **5,9%** с вкладом в рост ВВП на уровне **0,4 п.п.** Почему это важно?

1. **Доходы бюджета**. Увеличение налоговых поступлений помогает сохранять финансирование социальных программ и выплат бюджетникам.
2. **Последствия для экономики**. С одной стороны, это даёт ресурс для государственных инвестиций, с другой — повышает расходы бизнеса и конечных потребителей, что может сдерживать потребительский спрос и разгонять инфляцию.

Однако обращаясь к макроэкономической теории, вспоминается количественное уравнение денег, которое показывает взаимосвязь экономического роста и инфляции в стране.

$$M * V = Y * P$$

где M – денежная масса,
 V – скорость обращения денег,
 Y – рост выпуска,
 P – изменение цен.

По данным Национального Банка денежная масса в годовом выражении выросла на **16,6%**, при этом экономика выросла на **6,5%**, что при сохранении скорости обращения денег ведет к давлению цен в экономике. В результате инфляция по итогам августа 2025 года составила **12,2%**.

Как указывает сам регулятор в своем пресс-релизе, наблюдается **более высокое проинфляционное давление со стороны спроса** на фоне продолжения тарифных реформ, фискального стимулирования и устойчивого розничного кредитования.

Рекордный рост реального ВВП **повышает деловую активность и обороты**, что способствует росту скорости обращения денег. Если одновременно расширяются денежные агрегаты, то их сумма начинает опережать рост экономики, и часть **«лишнего» номинального спроса** уходит в цены. Иными словами если правая часть уравнения растёт уверенными темпами, то левая часть уравнения стремится к балансу, отвечая своим ростом.

Поэтому быстрый рост экономики – это **плюс для занятости и доходов**, но без жёсткого якорения денег и ожиданий он становится **топливом для инфляции**. Дальнейшая динамика процентных ставок будет объясняться эффектом Фишера и модифицированным правилом Тейлора. Чтобы вернуть инфляцию к цели, регулятор повышает ставку и тем самым гасит кредитный мультипликатор и стабилизирует скорость обращения. Если же перегрев **игнорировать**, ожидания расползаются, курс и издержки тянут цены вверх, и в итоге **ставки всё равно придётся поднимать – только уже гораздо выше и ценой более жёсткой посадки**.

Важная информация. Дисклеймер.

«Информация о рисках для клиентов АО «BCC Invest»

Важная информация:

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала, не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Получатель данного материала не должен сугубо полагаться на представленную информацию для принятия решений. Расчеты, исторические данные и иная информация, которая может содержаться в данном материале, подготовлены сотрудниками АО «BCC Invest» на основе информации и данных, полученных из публичных источников. АО «BCC Invest» не проверяет и не обязан проверять полноту, точность и достоверность такой информации. Любая предоставляемая АО «BCC Invest» информация используется клиентом исключительно по своему усмотрению и на свой риск.

Предоставляемая АО «BCC Invest» информация не является предложением о покупке и/или обязательством по продаже той или иной ценной бумаги, побуждением к заключению сделки и рекомендацией получателю информации по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям получателя информации.

Перед осуществлением операций с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее — «Финансовые инструменты»), информацию о которых предоставляет АО «BCC Invest», получателям данной информации необходимо ознакомиться с документами, характеризующими указанные финансовые инструменты (проспект эмиссии и пр.) и провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Заключение сделок с финансовыми инструментами сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на АО «BCC Invest», так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны. Получатель информации должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Получателю информации не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям получателя информации. Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки получателю информации необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающий в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий. Принимая решение о проведении операции, на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери. Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. АО «BCC Invest» не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены получателем информации на основании использования информации.

«Конфликт интересов»

Уведомляем, что АО «BCC Invest» оказывает услуги, аналогичные описанным в типовых формах договоров об оказании услуг брокерского обслуживания и номинального держания, третьим лицам, а также принимает поручения третьих лиц по иным договорам и осуществляет сделки и иные операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами в интересах третьих лиц и в собственных интересах и оказывает иные услуги третьим лицам в порядке совмещения видов профессиональной деятельности согласно действующему законодательству Республики Казахстан, в том числе информационные услуги, услуги финансового консультирования, андеррайтинга, услуги представителя держателей облигаций, доверительного управления активами и услуги маркет-мейкера.

В ходе оказания вышеуказанных услуг, АО «BCC Invest» получает вознаграждение за такие услуги, что может привести к возникновению конфликта интересов между АО «BCC Invest» и клиентом.

АО «BCC Invest» не рекомендует клиенту совершать сделки с финансовыми инструментами, если исполнение такой сделки приведет к возникновению конфликта интересов.

Государственная лицензия № 3.2.235/12 от 10.07.2018 года на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.