

Май 2025

Казахстан: спад экономических настроений в сегменте B2C на фоне растущего ВВП

Это седьмая публикация в рамках тематической серии, посвященной ежеквартальной оценке экономических настроений казахстанцев на рынке конечного потребления (B2C – Business-to-Customer), без учета крупного бизнеса. Индикатор экономических настроений (ESI – Economic Sentiment Indicator) является опережающим индикатором, в значительной степени основанном на результатах опросов, что позволяет оценивать настроения участников рынка – сторон спроса и предложения – не только на основе событий, произошедших в отчетном периоде, но и с учетом ожиданий бизнеса и населения на краткосрочную перспективу. Для оценки ESI были использованы результаты опросных исследований «Бизнес-барометр МСБ Казахстана» (ББ МСБ) от исследовательской компании United Research Technologies Group (URTG) и «Потребительская уверенность (CCI) в Казахстане» от Freedom Finance Global (FFG), а также данные официальной статистики.

Основные тренды I квартала 2025 года:

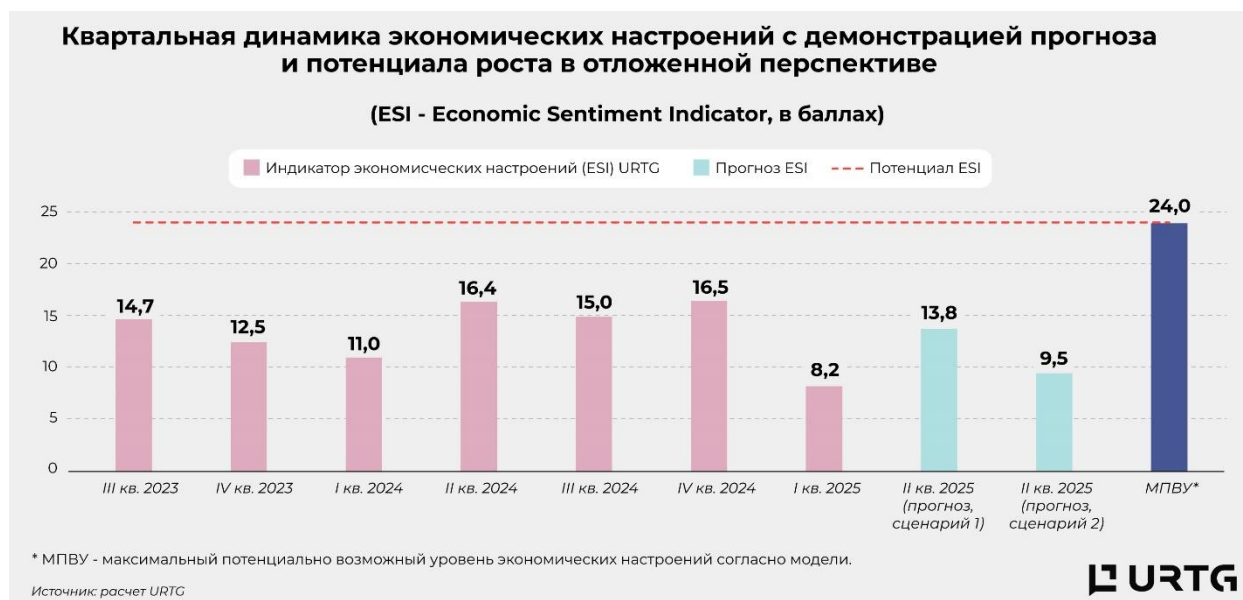
- Сужение рынка B2C
- Некоторое замедление темпов роста деловой активности МСБ
- Планы по расширению бизнеса улучшились
- Резкое ухудшение бизнес-барьеров
- Сохранение девальвационных и инфляционных настроений
- Снижение покупательской способности населения и потребительских ожиданий

1. Динамика экономических настроений (ESI) и экономический рост

Обновленная оценка экономических настроений казахстанцев на рынке конечного потребления, проведенная в мае, зафиксировала резкое падение индикатора ESI (Economic Sentiment Indicator) до самого низкого уровня с момента запуска исследований (с середины 2023 года) – 8,2 балла из 24 возможных по методологии URTG. Таким образом, наблюдаем 2-кратное квартальное снижение индикатора, что также в 1,8 раза ниже прогноза, представленного нами в феврале.

Последние месяцы стали одними из самых тревожных для внутреннего рынка — заметно ухудшились как оценки текущей ситуации, так и краткосрочные ожидания со стороны потребителей и представителей МСБ. И всё это происходит на фоне ускорения экономического роста. По предварительной оценке Бюро национальной статистики, ВВП

Казахстана за январь–апрель увеличился на 6%, что примерно в 1,6 раза выше уровня аналогичного периода прошлого года. При этом вклад апреля оказался незначительным, что может указывать на начало замедления экономики. Основной рост пришелся на первые три месяца года (5,8%), который можно объяснить совокупностью факторов – эффектом низкой базы (I квартал 2024: 3,7%), ускорением инфляции в марте (10% против 9,1% в марте прошлого года), а также поддержкой определенных инвестиционных проектов институтами развития. Вместе с тем Индикатор экономических настроений (ESI) демонстрирует противоположную динамику, обновив антирекорд I квартала прошлого года, опустившись до 8,2 балла против 11 годом ранее.

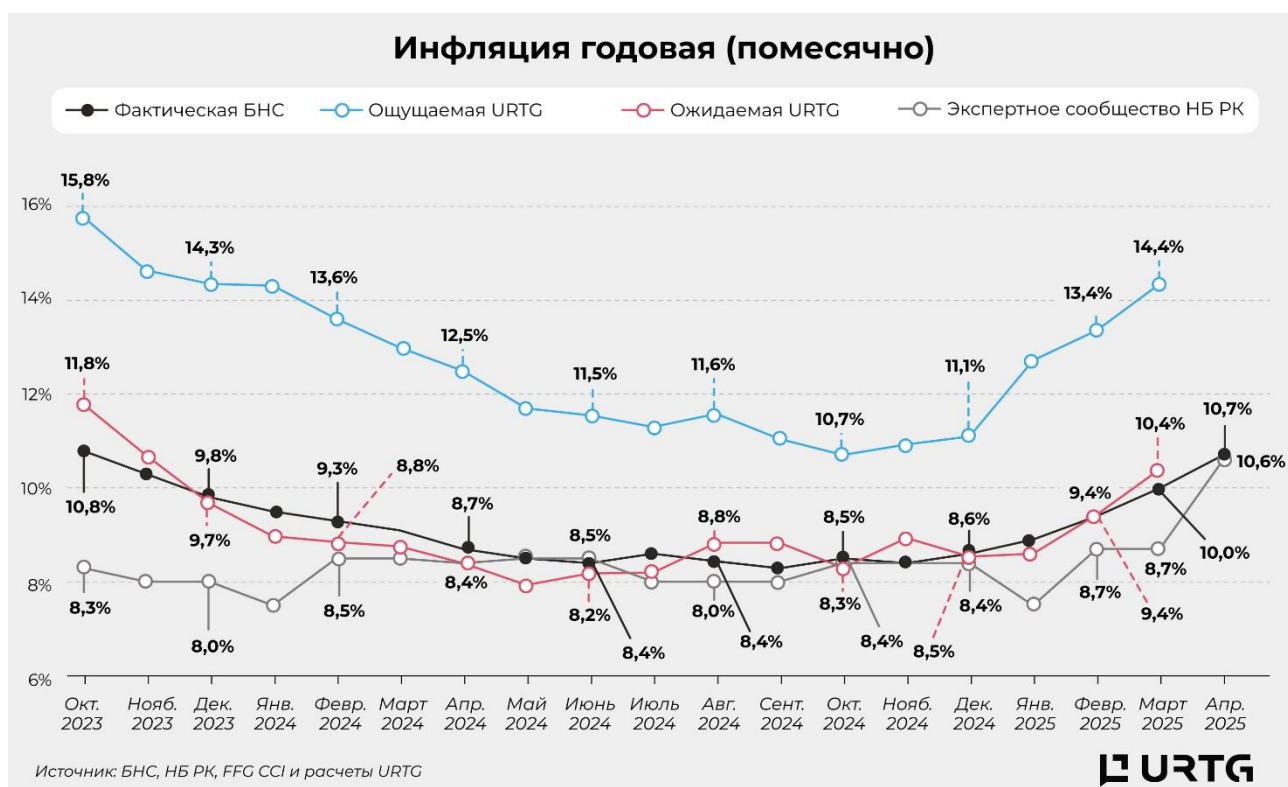


Таким образом, несмотря на официально заявленный экономический рост (и в целом, ВВП объективно не всегда отражает общую экономическую картину страны), настроения участников рынка продолжают ухудшаться — по крайней мере, в текущем срезе. Падение настроений в этот раз было вызвано широким спектром причин как внутреннего, так и внешнего характера (тарифы, торговля, цены на нефть, ситуация у ближайших соседей). На внутреннем рынке, помимо эффекта экономических реформ, фиксируются — ускорение инфляции, снижение реальных доходов населения и маржинальности бизнеса, сокращение свободной денежной массы в обращении на фоне высоких ставок и возросшей неопределенности, рост безработицы и опасения по поводу ее дальнейшего увеличения — эти факторы мы детально раскроем ниже.

2. Инфляционное давление или поиски ценового равновесия

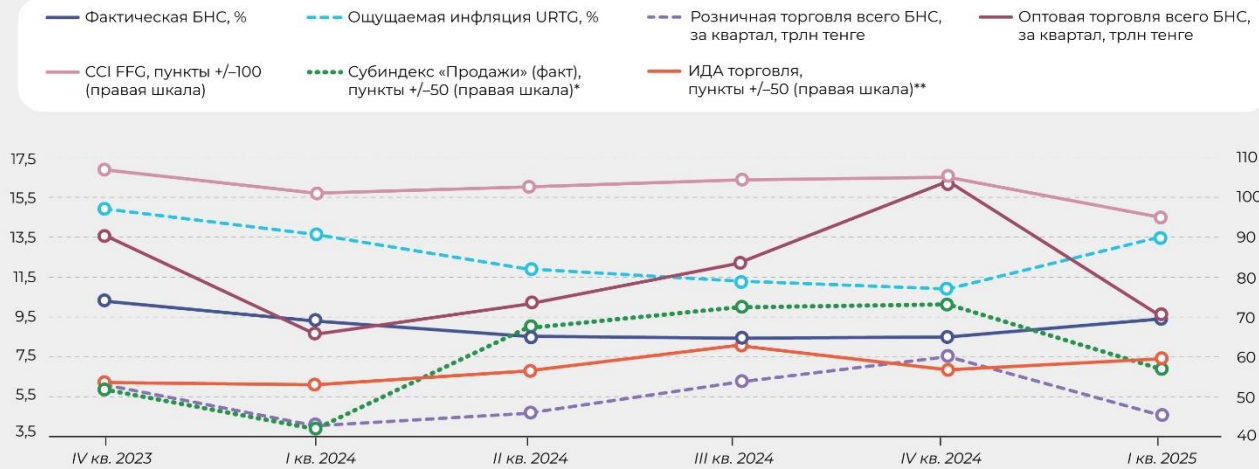
Инфляция — один из наиболее чувствительных показателей, отражающих совокупное влияние происходящих изменений, поэтому начинаем обзор именно с нее.

Ранее, инициируя экономические реформы, правительство учитывало возможность роста инфляции до двузначных значений, но ожидало, что это произойдёт ближе к концу года. Однако инфляция достигла двузначного уровня уже в марте (10%) и продолжила рост в апреле, составив 10,7%. Одновременно с этим пятый месяц подряд растет ощущаемая инфляция (расчет URTG), с достижением 14,4% в марте (в среднем за январь-март текущего года – 13,5%). Соответственно, растут и инфляционные ожидания населения, но они несколько запаздывают относительно реальной ситуации, поскольку респонденты, вероятно, недооценили возможность такого резкого роста цен.



Результаты опроса показывают, что среди товаров и услуг с наиболее заметным ростом цен продолжают лидировать продовольственные товары. Особенно это касается овощей и фруктов, а также мяса и птицы, по каждой из которых доля респондентов, отметивших заметное повышение цен, составила в среднем за январь-март 51,6% в рамках множественных ответов (+1,6 раза и +1,3 раза соответственно по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Среди услуг чаще всего отмечались услуги ЖКХ (+1,9 раза, до 34,3%) и интернет и связь (+5,2 раза, до 29,6%). Среди непродовольственных товаров – лекарства (+4,7 раза, до 21,9%) и ГСМ (+3,3 раза, до 20,9%). Одновременно с этим резко увеличилось количество респондентов, отметивших рост цен на штрафы, налоги и патенты (+15,7 раза, до 18,5%), культурные мероприятия (+12,5 раза, до 5,9%), а также товары для обустройства дома (+10,4 раза, до 11,6%).

Динамика инфляции, торговли, потребительской уверенности
и деловой активности МСБ



Источник: собрано и рассчитано по данным БНС, CCI FFG и ББ МСБ URTG

URTG

Что касается бизнеса, то представители МСБ также демонстрируют высокую чувствительность к ценовому фактору. Так, за квартал выросло количество респондентов отметивших рост цен на сырье и материалы: в производственных секторах (промышленность, строительство и сельское хозяйство) – 74,7% опрошенных (+1,3 раза за квартал) и в сервисных секторах (оптово-розничная торговля и услуги) – 58% (+1,4 раза). Цены реализации также росли, но традиционно в меньшем количестве случаев, указывая на сохранение проблем маржинальности: в производстве – 54,8% (+1,2 раза) и в сервисе – 49% (+1,5 раз). При этом видно, что «сервисникам» чаще удавалось переложить бремя возросших издержек на покупателей и клиентов.

Индексы цен в разрезе секторов экономики

Индексы цен	I кв. 2024 г.		II кв. 2024 г.		III кв. 2024 г.		IV кв. 2024 г.		I кв. 2025 г.	
	к IV кв. 2023 г.	к I кв. 2023 г.	к I кв. 2024 г.	к II кв. 2023 г.	к II кв. 2024 г.	к III кв. 2023 г.	к III кв. 2024 г.	к IV кв. 2023 г.	к IV кв. 2024 г.	к I кв. 2024 г.
Индекс потребительских цен на товары и услуги	102,6	109,3	101,9	109	101,6	108,4	102,3	108,5	109,4	103,5
Индексы цен оптовых продаж товаров, продукции, классифицированных по конечному назначению	101,7	102,9	101,2	103,6	101,4	105,4	100,5	104,9	103,8	101,4
Индекс цен производителей продукции сельского хозяйства	100	96	99,6	98,7	99,5	100,1	98,7	97,8	98,5	96,3
Индекс цен и тарифов на услуги для юридических лиц (аренда ком.помещения; транспортировка; почтовые и курьерские; связь/интернет)	98,6–101,5	101,0–119,5	100,0–101,2	100,1–104,1	100,0–100,9	100,1–104,1	100–102,9	100,9–117	100,9–109,5	99–116,2
Индекс цен производителей обрабатывающей промышленности	100,8	99,2	102,1	101,6	103,1	105,9	103,1	109,2	110,9	102,1
Индекс цен производителей в горнодобывающей промышленности и разработке карьеров	101,4	104,5	101,5	109,9	104	109,3	99,8	97,6	106,6	101,2
Индекс цен в строительстве	100,1	106,4	100,2	103,3	100,3	101,4	100,8	101,4	100,4	101,8

Источник: собрано URTG по данным БНС

URTG

Сопоставляя результаты опроса с данными официальной статистики, можно заключить, что рост потребительских цен лишь частично был обусловлен увеличением издержек у отечественных товаропроизводителей. Не секрет, что значительная часть товаров на прилавках — импортного происхождения, и, согласно статистическим данным, их цены росли умереннее, чем на отечественную продукцию. К тому же, как правило, обрабатывающая промышленность не работает на прямую с розничным сегментом. Это означает, что в конечную стоимость продукции была заложена не только закупочная цена, но и возросшие коммерческие издержки и риски, возникающие на уровне посредников и торговых точек. За квартал заметно выросли цены для юридических лиц на почтовые и курьерские услуги (109,1). Умеренный рост продолжили арендная плата за помещение (102,4) и транспортные услуги (101,3). Цены на интернет и связь, после резкого повышения в предыдущие два года (по 116,2 г/г), показали незначительный рост (100,9). Среди других возросших издержек — удорожание персонала, рост коммунальных и инфраструктурных расходов, дорогое обслуживание заемных средств, усиление валютных рисков, а также повышение цен на сырье и материалы.

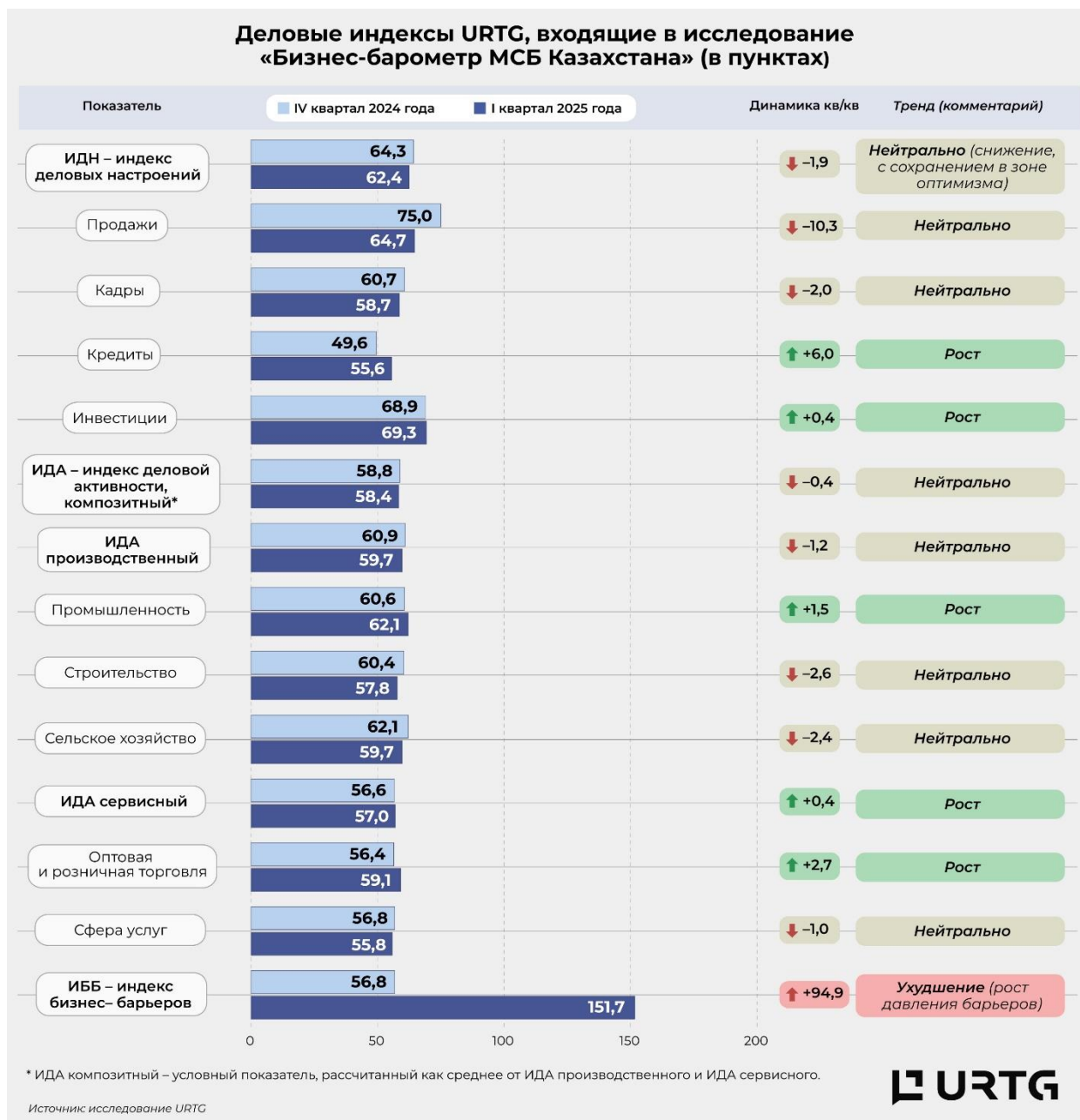
3. Барьеры роста: что беспокоит МСБ

Деловые индексы МСБ демонстрируют общий нисходящий тренд, сохраняясь в зоне умеренного оптимизма, что свидетельствует о замедлении темпов роста, но не о его остановке. Наибольший вклад в ниспадающую динамику внес субиндекс «Продаж», показавший самое значительно квартальное снижение с начала запуска исследования, как в части фактических изменений за I квартал (-15,7 пункта при средне исторической квартальной динамике +4,5 пункта), так и по ожиданиям на II квартал (-4,9 пункта при в среднем +3,5 пункта). Факт снижается впервые за последние четыре квартала, а ожидания снижаются второй квартал подряд. Охлаждение спроса оказалось актуальным для всех секторов. При этом стоит отметить, что в сельском хозяйстве, строительстве и услугах снижение деловой активности фиксируется второй квартал подряд, тогда как в промышленности и торговле наблюдается частичное восстановление после спада в IV квартале прошлого года.

Но обращает на себя внимание Индекс бизнес-барьеров (ИББ), который показал резкий рост уровня барьеров по результатам опроса в марте-апреле (-2,7 раза за квартал, до 151,7 пункта), что произошло сразу после достижения в IV квартале лучшего за все время исследований уровня (56,8 пункта). Напомним, что ИББ интерпретируется в обратном направлении в отличие от других деловых индексов URTG: его рост свидетельствует об ухудшении в бизнес-среде. Ключевым фактором роста барьеров стал возросший уровень неопределенности, связанный с изменениями в экономической политике страны, как в целом (налоги, государственные расходы, регулирование, политика Национального Банка) — 35,3% из 500 опрошенных МСБ в рамках множественных ответов (+4 раза за квартал), так и в отношении сектора в котором работает респондент — 22,9% (+6,7 раза).

Среди других существенно возросших барьеров выделены: финансовые ограничения (+2,2 раза за квартал, до 29,6%), падение спроса (+3,4 раза, до 26,1%), увеличение стоимости аренды (+1,6 раза, до 24%), а также нехватка сырья, материалов и оборудования (+4,6 раза, до 11,1%).

Совокупность этих факторов не только подтверждает охлаждение спроса, но и указывает на дефицит внутренних ресурсов, а также на трудности с привлечением внешнего финансирования для текущих производственных нужд и расширения деятельности.



Оценка барьеров совпадает с замедлением темпов роста инвестиций в основной капитал (106,3% против 107,5% в I квартале 2024 года). Согласно статистическим данным, это связано со снижением инвестиционной активности малых предприятий, в то время как средние продолжили оставаться основным драйвером роста. При этом представители МСБ все же

планируют расширение бизнеса во II квартале. Однако, реализуются ли эти планы в условиях обозначенных проблем в бизнес-среде, — покажет время.

4. О покупательской способности населения

Главная причина сдержанной покупательной активности населения – обесценение доходов, на что указывают не только результаты опроса, но и данные статистики. Так, в I квартале Индекс произошедших изменений личного материального положения показал рекордное квартальное снижение на 6,3 пункта, уйдя в зону пессимизма – до антирекордного уровня в 97,4 пункта. По данным Бюро нацстатистики также показали отрицательную динамику индексы заработной платы (в реальном выражении: 94 и в номинальном: 97,3). Одновременно с этим, оказался менее выраженным, чем в ряде предыдущих лет и годовой их прирост: реальный индекс составил 101,2, а номинальный – 110,5, с сохранением значительного разрыва между фактическим и инфляционно скорректированным ростом доходов.

Снижение покупательной способности привело к смещению фокуса потребления в сторону базовых нужд, в то время как инвестиционные, спонтанные расходы и крупные покупки все чаще откладываются на неопределенный срок. Так, Индекс крупных покупок за квартал снизился на 5,3 пункта — до 67,1, продемонстрировав самое резкое падение за последние 2,5 года все глубже оседая в зоне пессимизма (ниже 100 пунктов). Вместе с тем, по данным Национального банка за квартал сократились объемы выданных кредитов населению (-14,8% до 4,3 трлн тенге), что в относительном выражении более всего было связано с ипотекой (-39,9%, с уменьшением доли в кредитах населению до 9,1%), а в абсолютном – с потребительским кредитованием (-10,7%, с увеличением доли до 87,6%). Ипотека снизилась и в годовой динамике (-5,7% к I кварталу 2024 года), в то время как потребкредиты, напротив, росли (+15,4%). Основываясь на данных Бюро нацстатистики можно сделать вывод, что основными заемщиками являются лица с высокими доходами. Так, по последним данным (за 2024 год) у 10% наиболее обеспеченного населения в общей структуре расходов на погашение кредита и долга уходило 9,4%, тогда как у 10% наименее обеспеченного населения – всего 1,8%.

Одновременно с этим наблюдается квартальное сокращения денежной базы (-819,3 млрд тенге) тогда как в I квартале прошлого года динамика была положительной (+762,6 млрд тенге). Сократились как наличные деньги в обращении вне Национального банка, так и переводимые депозиты населения и небанковских юридических лиц в тенге.

Здесь также ряд причин – квартальное снижение темпов кредитования, пересмотр сберегательных тактик у населения со средним и высоким достатком в пользу долгосрочных сберегательных вкладов на фоне сохраняющихся высоких ставок и роста неопределенности на рынках, сокращение инвестиции в экономику.

Динамика потребительской уверенности (в пунктах)

Факторы потребительской уверенности	Среднеквартальные результаты		Динамика	Тренд (комментарий)
	IV кв. 2024 г.	I кв. 2025 г.	кв/кв	
Индекс потребительской уверенности (CCI)	103,6	93,8	↓ -9,8	Уход в зону пессимизма
Субиндекс оценки текущего состояния	85,2	77,7	↓ -7,5	Ухудшение
Субиндекс потребительских ожиданий	131,7	117,6	↓ -14,1	Нейтрально (падение с сохранением в зоне оптимизма)
I. Оценка текущего состояния				
Изменений личного материального положения	103,7	97,4	↓ -6,3	Уход в зону пессимизма
Изменений экономической ситуации в РК	79,6	68,7	↓ -10,9	Ухудшение
Благоприятные условия крупных покупок	72,5	67,1	↓ -5,4	
Изменений экономической ситуации в регионе	91,7	80,1	↓ -11,6	
Индекс кредитного доверия	38,2	36,1	↓ -2,1	Снижение (количество отрицательно настроенных превысило положительно настроенных в 3,6 раза против 2,7 раза кварталом ранее)
Индекс депозитного доверия	53,8	53,1	↓ -0,7	Нейтрально (несмотря на снижение индекса, положительно настроенные превышают отрицательно настроенных в 1,3 раза)
Индекс тревожности	118,9	104,5	↓ -14,4	Нейтрально (несмотря на самый резкий рост тревожности за всю историю обзоров, индекс сохраняется в зоне оптимизма)
II. Оценка ожиданий				
Изменений личного материального положения	131,0	122,3	↓ -8,7	Нейтрально (снижение с сохранением в зоне оптимизма)
Изменений экономической ситуации в РК в краткосрочной перспективе	131,2	113,7	↓ -17,5	
Изменений экономической ситуации в РК в долгосрочной перспективе	133,0	116,9	↓ -16,1	
Индекс ожидания безработицы	73,2	67,8	↓ -5,4	Рост обеспокоенности безработицей
Планы в ближайшие 12 месяцев покупать что-либо в кредит или брать банковский кредит	Нет: 77,3%	72,3%	↓ -5 п. п.	Нейтрально (доля отрицательно настроенных снизилась, но они продолжают превалировать над положительно настроенными — в 3,6 раза)
Девальвационные ожидания USD/KZT в горизонте 12 месяцев	Голоса за обесценение: 61,4%	61,9%	↑ +0,5 п. п.	Ухудшение (отношение голосов за обесценение к укреплению выросло до 10,7 при 9,2 кварталом ранее и среднеисторическом 6,9)
	Голоса за укрепление: 6,7%	5,8%	↓ -0,9 п. п.	

* Для всех (суб)индексов в настоящем исследовании значение выше 100 – позитивно, ниже 100 – негативно.

Источник: исследование FFG, расчеты исследовательской компании URTG

В частности, структура вкладов населения на конец I квартала показала следующую динамику: вклады до востребования и текущие счета показали более существенное квартальное снижение (–469,7 млрд тенге, до 2,1 трлн тенге), чем в аналогичном периоде прошлого года (–376,5 млрд тенге, до 1,9 трлн тенге). Срочные вклады также сократились (–215,9 млрд тенге, до 13,1 трлн тенге), тогда как год назад наблюдался их рост (+323,3 млрд тенге, до 11,4 трлн тенге). В то же время сберегательные вклады выросли более существенно (+341,4 млрд тенге, до почти 3 трлн тенге), по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (+123 млрд тенге, до 1,7 трлн тенге).

Другой важный фактор, имеющий отношения к потребительской уверенности населения – это то, что несмотря на сохранение высокой значимости материальной составляющей, в рассматриваемом периоде произошел резкий рост обеспокоенности и нефинансовыми проблемами. Так, в топ-6 по темпам квартального прироста попали: семейно-бытовые вопросы (+17,5 п.п. до 27% в рамках множественных ответов), социальные проблемы (пенсии, пособия, инвалидность, права гендерные/матери и ребенка и другое, с +9,4 п.п. до 16,2%), политическая ситуация в стране (+9,1 п.п. до 11,3%), финансовые трудности (долги, кредиты, низкие зарплаты, стипендии и другое, с +8,9 п.п., до 36,5%), природные явления и проблемы со здоровьем (по +8,7 п.п. до 18,8% и 11,1%, соответственно).

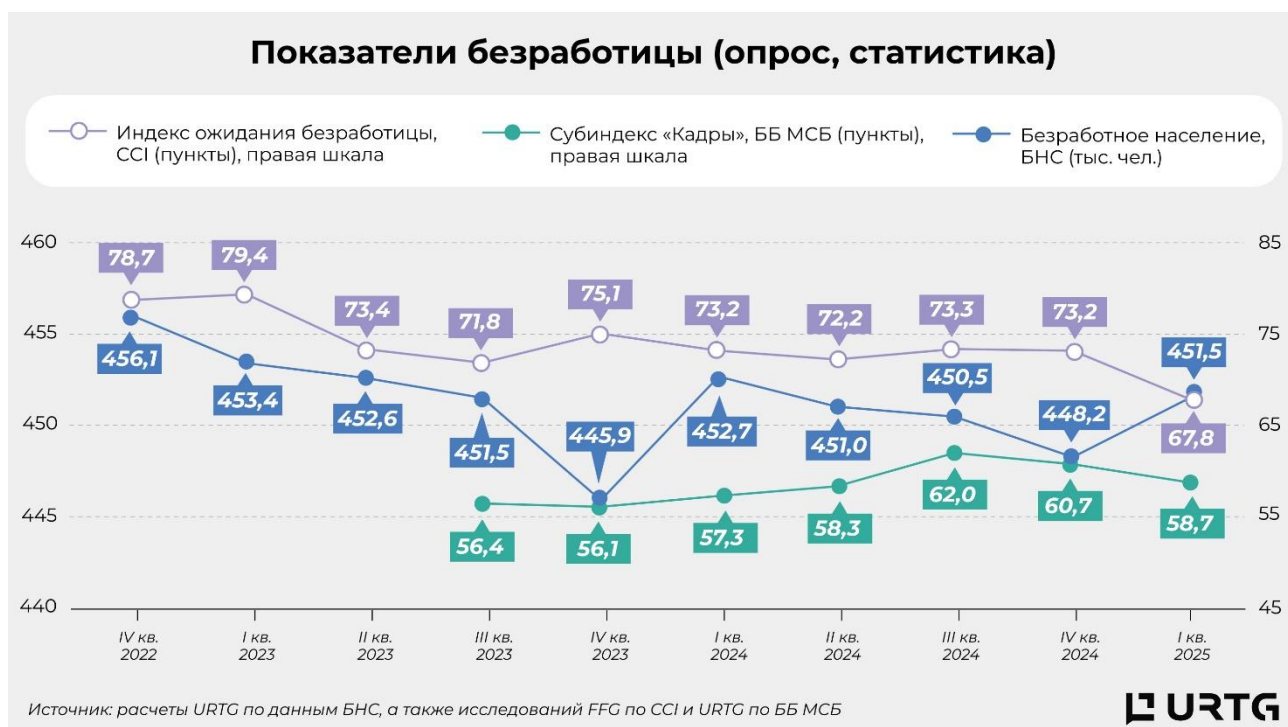
5. Потребительские ожидания

Согласно данным исследования CCI, наряду с ростом инфляции и снижением реальных доходов населения, фактор неопределенности, связанный с изменениями в экономической политике, также, как и для бизнеса, стал одним из ключевых триггеров снижения потребительской уверенности и ухудшения ожиданий населения.

В I квартале среднее значение субиндекса потребительских ожиданий (включает ожидания населения относительно личного материального положения, а также изменений в экономической ситуации страны в краткосрочной и долгосрочной перспективах), являющегося составной частью основного индекса CCI, резко снизилось до 117,6 пункта (–14,1 за квартал). Для сравнения, его среднее историческое значение до января 2025 года составляло 129,7 пункта. Индекс тревожности, хотя и остался выше нейтрального значения в 100 пунктов, также снизился на 14,4 пункта за квартал — до 104,5 (среднее 115,7).

Кроме того, увеличилась доля респондентов, ожидающих роста цен в течение следующих 12 месяцев, до 66,8%. Это не только выше уровня предыдущего квартала (60,4%), но и является самым высоким показателем за все время исследований, то есть за последние 2,5 года.

Доля респондентов, ожидающих обесценения национальной валюты в горизонте одного года, стала даже выше, чем это было в IV квартале 2024 года, когда тенге резко упал относительно основных валют под влиянием внешних факторов: 61,9% против 61,4%.



Также фиксируется рост обеспокоенности безработицей. Так, доля респондентов, ожидающих роста безработицы, достигла рекордного уровня в 42,7% (+2,1 п.п. за квартал), при этом доля тех, кто ожидает ее сокращения, снизилась до рекордных 10,4% (-3,3 п.п.). Согласно официальной статистике, в I квартале 2025 года впервые за последние четыре последовательных квартала увеличилось количество безработных (+3,3 тыс. человек), хотя текущий темп прироста и уровень остаются ниже, чем в I квартале прошлого года (+6,8 тыс. до 452,7 тыс. человек). Со своей стороны, представители МСБ, несмотря на стремление сохранить штат без изменений, одновременно увеличили количество сокращений (+3,2 раза за квартал, до 11,7% из 500 опрошенных) и уменьшили набор нового персонала (-1,2 раза, до 16,6%). Однако, несмотря на текущие пессимистичные настроения, вселяет оптимизма, что МСБ все же планируют расширить штат во II квартале (+1,3 раза, до 39%).

6. Перспективы

Обновленный Индикатор экономических настроений (ESI) сигнализирует о том, что поведение и настроения участников рынка становятся все более консервативными, что в перспективе может замедлить внутренний спрос и предложение, затормозив развитие экономики. В этой связи нами сделаны два сценария развития ESI во II квартале – оптимистичный (13,8 балла) и пессимистичный (9,5 балла). Оба значения выше уровня I квартала (8,2 балла), но ниже аналогичного периода прошлого года. Так, с одной стороны, в основу прогноза заложены предположения о постепенной адаптации участников рынка к новым условиям и сезонный фактор, который традиционно способствует улучшению настроений и росту потребления. Тем не менее, даже оптимистичный сценарий остается ниже уровня ESI за II квартал прошлого года (16,4 балла). В 2024 году драйверами роста выступали активное потребительское

кредитование, относительно высокие объемы внутренних инвестиций в экономику, укрепление курса тенге (наблюдавшееся с ноября 2023 года по май 2024 года), а также снижение официальной инфляции, продолжавшееся почти весь год. В текущем же году новые регуляторные меры и возросшие риски существенно ограничивают доступ к финансированию, а ускорение инфляции и валютные колебания нивелируют умеренный рост доходов. Сохранение позитивной динамики экономических настроений потребует усиления мер поддержки инвестиционной активности и потребительского спроса.

Автор: Салтанат Мухамбеталиева

Главный аналитик макроэкономических исследований URTG, s.muhambetalieva@urtg.org

Ограничение ответственности ТОО «United Research Technologies Group»: Предоставляемые результаты исследования URTG носят исключительно информационный характер. Компания не несет ответственности за использование результатов исследования читателями при принятии финансовых и иных решений. Исследование не предназначено для коммерческого использования и не может быть воспроизведено, передано или опубликовано целиком или по частям без предварительного письменного разрешения URTG. Ссылка на источник – обязательна.

По вопросам использования материала обращаться по адресу: Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Желтоқсан, 115, 5 этаж или по электронной почте: research@urtg.org