



**TENIZ CAPITAL**  
INVESTMENT BANKING

# Средний коридор и дальше: перспективы прямого логистического сообщения Казахстан — Украина



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

# Средний коридор и дальше: перспективы прямого логистического сообщения Казахстан — Украина

## Введение

Полномасштабное вторжение России в Украину в 2022 году коренным образом изменило архитектуру евразийской логистики. Санкционное давление, риски для критической инфраструктуры и политическая нестабильность транзита через Россию создали объективный запрос на альтернативные маршруты. Казахстан, будучи крупнейшей экономикой Центральной Азии с ВВП более 288 млрд долларов (2024), оказался в центре этой трансформации.

На сегодняшний день более 80% казахстанского нефтяного экспорта проходит через трубопровод КТК (Каспийский Трубопроводный Консорциум), пересекающий территорию России. Серия атак на инфраструктуру КТК в 2025 году, включая удар по морскому терминалу в Новороссийске 29 ноября 2025 года, продемонстрировала критическую уязвимость этой зависимости: даже краткосрочное прекращение поставок обходится казахстанскому бюджету, по экспертным оценкам, в 100–150 млн долларов в неделю в виде недополученных нефтяных доходов.

В этих условиях идея прямых логистических коридоров между Казахстаном и Украиной приобретает стратегическое значение. Настоящий отчёт последовательно анализирует: (а) текущую торговую и логистическую базу, (б) инфраструктурные сценарии — с чётким разграничением на реалистичные (функционирующие или реализуемые в горизонте 2–3 лет) и гипотетические (зависящие от завершения конфликта), (в) прямые экономические выгоды, (г) макроэкономические эффекты, включая мультипликативное воздействие на ВВП, инфляцию и инвестиционную среду, а также (д) риски и ограничения.

## 1. Текущее состояние: торговля и логистика

### 1.1. Двусторонняя торговля Казахстан–Украина

Торговые связи между двумя странами существенно сократились после 2022 года. Если в 2017 году экспорт Казахстана в Украину составлял порядка 1,15 млрд долларов, то к 2022 году он упал до 311 млн долларов — сокращение на 73%. Экспорт Украины в Казахстан, сократился значительно меньше, что свидетельствует об устойчивом спросе казахстанского рынка на украинскую продукцию даже в условиях логистических ограничений.

Основные статьи казахстанского экспорта в Украину — нефтегаз (126 млн долларов), табачная продукция и уголь. Украина экспортирует в Казахстан солодовые экстракты, фармацевтику (более 30 млн долларов ежегодно) и молочную продукцию. Потенциал двусторонней торговли значительно превышает текущие объёмы: по оценкам, при восстановлении прямого логистического сообщения товарооборот может вырасти до 2–2,5 млрд долларов в горизонте 5–7 лет, приблизившись к уровню 2013—2014 годов и превысив его за счёт новых товарных категорий (IT-услуги, агротехнологии, комплектующие для возобновляемой энергетики).

### 1.2. Средний коридор (ТМТМ): текущий статус

Транскаспийский международный транспортный маршрут (ТМТМ) переживает период активного роста. Объём грузоперевозок вырос с около 800 тыс. тонн в 2021 году до 4,5 млн тонн в 2024 году — более чем пятикратное увеличение. Контейнерный трафик за 11 месяцев 2024 года вырос в 2,6 раза, достигнув 50 500 TEU. Время транзита сократилось с 38–53 дней до 18–23 дней, с целевым показателем 14–18 дней.

Ключевые инфраструктурные проекты, определяющие облик коридора на ближайшие годы:

- **Достык–Мойынты:** строительство второго пути завершено в сентябре 2025 года, что увеличило пропускную способность поездов в сутки, снимающий главное «узкое горло» железнодорожного транзита.



- **Порты Актау и Курык:** модернизация терминалов и наращивание флота паромов.
- **Подводный оптоволоконный кабель:** прокладка кабеля по дну Каспийского моря с запуском в 2026 году, что обеспечит цифровую связанность маршрута и позволит интегрировать системы отслеживания грузов в реальном времени.
- **Финансирование Global Gateway:** в 2024–2025 годах европейские и международные финансовые институты обязались вложить в устойчивую связанность Центральной Азии порядка 22 млрд евро, включая прямые инвестиции в транспортную инфраструктуру Среднего коридора.

## 2. Инфраструктурные сценарии прямого сообщения

Создание прямых логистических путей между Казахстаном и Украиной подразумевает развитие нескольких параллельных инфраструктурных направлений. Для каждого из них принципиально разграничить: что уже функционирует или находится в стадии реализации (**реалистичные сценарии**), и что станет возможным только после стабилизации Черноморского региона (**гипотетические сценарии**).

### 2.1. Транскаспийский нефтяной маршрут

#### Реалистичный сценарий: маршрут через БТД (горизонт 2025–2030)

Казахстан уже осуществляет экспорт нефти в обход инфраструктуры КТК: танкерами через Каспийское море из портов Актау и Курык в Баку с последующей перекачкой по нефтепроводу Баку–Тбилиси–Джейхан (БТД) к средиземноморскому побережью Турции. В 2024 году по этому маршруту было перевезено 1,4 млн тонн нефти. На 2025 год запланировано увеличение до 1,7 млн тонн, а стратегическая цель — доведение объёма до 20 млн тонн в год.

Достижение целевого показателя в 20 млн тонн потребует: расширения нефтеналивных мощностей порта Курык (текущая проектная мощность более 2 млн тонн, необходимо увеличение до 7–8 млн тонн); наращивания танкерного флота на Каспии с нынешних 10–12 до 25–30 единиц; модернизации приёмных терминалов в Сангачале (Азербайджан); а также увеличения свободной мощности БТД. При инвестициях порядка 3–5 млрд долларов в каспийскую инфраструктуру выход на 10–12 млн тонн в год возможен к 2028–2029 году, на 20 млн тонн — к 2032–2033 году.

При цене казахстанской нефти 70 долларов за баррель и объёме 20 млн тонн (около 146 млн баррелей) годовая экспортная выручка по данному маршруту составит порядка 10,2 млрд долларов. Это позволит кардинально снизить зависимость от КТК.

#### Гипотетический сценарий: транскаспийский подводный трубопровод

Проект строительства полноценного трубопровода по дну Каспийского моря обсуждается с 2009 года. Его реализация устранила бы ключевое ограничение — зависимость от танкерных перевозок с их сезонностью и ограниченной пропускной способностью.

**Модель:** Подводный трубопровод Актау/Курык–Сангачал протяжённостью около 700 км и пропускной способностью 20–30 млн тонн в год. Ориентировочная стоимость — 5–7 млрд долларов (по аналогии с подводными газопроводами сопоставимой протяжённости, такими как TAP — 5 млрд долларов при длине 878 км). Сроки строительства — 5–7 лет. Основные препятствия: нерешённый международно-правовой статус дна Каспийского моря (Конвенция 2018 года оставляет вопрос подводных трубопроводов на усмотрение сторон) и позиция Ирана и Туркменистана. При реализации трубопровод обеспечил бы ежегодную экспортную выручку в 14–21 млрд долларов (при цене нефти 70–80 долларов за баррель) и сократил транспортные издержки на 15–20% по сравнению с танкерной перевозкой.



## 2.2. Мультимодальное транспортное сообщение

### Реалистичный сценарий: маршрут до Карса (функционирует)

Мультимодальный железнодорожно-паромный маршрут в рамках Среднего коридора — Казахстан (Актау, Курык) → паром через Каспий → Баку → Тбилиси → Карс (Турция) — активно функционирует и наращивает объёмы. В 2024 году по этому маршруту перевезено 4,5 млн тонн грузов. Железная дорога Баку–Тбилиси–Карс, запущенная в 2017 году, увеличила пропускную способность до 5 млн тонн в год с перспективой роста до 17 млн тонн после завершения модернизации к 2034 году.

В октябре 2025 года железнодорожные операторы Азербайджана, Казахстана и Грузии подписали соглашение о едином долгосрочном тарифе. Тарифы Среднего коридора снизились с 4 500 долларов за контейнер FEU в 2020 году до 2 500–3 250 долларов в 2024 году, приблизившись к стоимости Северного коридора через Россию (2 600–3 100 долларов за FEU). Обсуждается дополнительная 50%-ная скидка для стимулирования грузопотока.

### Гипотетический сценарий: продление маршрута до украинских портов

После завершения конфликта и восстановления свободного судоходства в Чёрном море маршрут может быть продлён из турецких (Самсун, Трабзон) или грузинских (Поти, Батуми) портов паромной переправой в украинские порты — Одессу и Южный, с последующим подключением к железнодорожной сети Украины и далее в ЕС.

**Модель:** Паромная линия Самсун/Поти–Одесса, вместимостью каждого парома 100–120 вагонов или 200–250 TEU. При выходе на регулярное расписание к 2028–2029 году (при условии стабилизации) пропускная способность составит 1,5–2 млн тонн грузов в год. Это обеспечит альтернативный выход в Центральную и Восточную Европу (Польша, Румыния, Венгрия, Германия) без пересечения российской юрисдикции. Экономия времени по сравнению с маршрутом через Турцию составит 3–5 дней, что для контейнерных грузов с высокой добавленной стоимостью эквивалентно сокращению логистических издержек на 8–12%.

Довоенные паромные линии Турция–Украина и Грузия–Украина приостановлены с 2022 года. Их возобновление потребует, помимо политической стабилизации, инвестиций в восстановление портовой инфраструктуры Одессы и Южного, а также создания системы морского страхования приемлемого уровня. По оценкам, при благоприятном сценарии регулярное сообщение может быть восстановлено через 18–24 месяца после прекращения активных боевых действий.

## 3. Экономические выгоды для Казахстана

### 3.1. Ускорение транзита в Европу

Европейский союз — крупнейший торговый партнёр Казахстана (около 30% товарооборота): в 2024 году двусторонний товарооборот достиг около 50 млрд долларов (€45 млрд), увеличившись на 17% по сравнению с 2023 годом. Через территорию Казахстана проходит 12 международных транспортных коридоров, обеспечивающих, по оценкам, около 85% наземного грузопотока между Китаем и Европой.

Украина укрепляет институциональную интеграцию с ЕС: обновлённое соглашение о глубокой и всеобъемлющей зоне свободной торговли (DCFTA) вступило в силу 29 октября 2025 года, а переговоры о полноценном членстве в Евросоюзе формально открыты в июне 2024 года (скрининг завершён в сентябре 2025). В долгосрочной перспективе это создаёт условия для использования Украины как транзитного узла: грузы из Казахстана через украинскую территорию получили бы доступ к единому рынку ЕС с населением 452 млн человек и ВВП более 20 трлн долларов, минуя российскую юрисдикцию.

Использование Украины как «ворот» в ЕС сократит транзитное время из Казахстана в Центральную Европу на 3–7 дней по сравнению с южным маршрутом через Турцию и на 5–10 дней по сравнению с морским маршрутом через Суэцкий канал.

### **3.2. Снижение транспортных издержек через конкуренцию маршрутов**

Появление каждого нового маршрута оказывает давление на тарифы существующих коридоров. Динамика последних лет показательна: тарифы Среднего коридора снизились с 4 500 до 2 500–3 250 долларов за контейнер FEU (–28–44%), а единое тарифное соглашение октября 2025 года нацелено на дальнейшее снижение. Гипотетический маршрут через Украину создал бы третью конкурирующую ось (наряду с Северным коридором через Россию и Средним коридором через Кавказ), что, по аналогии с эффектом конкуренции в контейнерных перевозках Юго-Восточной Азии, способно снизить средневзвешенные тарифы ещё на 10–15%. При текущем объёме казахстанских контейнерных перевозок в ЕС порядка 50 000 TEU в год это эквивалентно экономии 20–30 млн долларов ежегодно только на прямых транспортных издержках.

### **3.3. Импорт технологий и экспертизы**

Украина обладает значительным технологическим потенциалом в сферах ИТ (более 300 000 специалистов, четвёртое место в Европе по объёму ИТ-экспорта), агротехнологий (лидер в области технологий обработки чернозёмов), авиастроения и военно-промышленного комплекса. Казахстан уже импортирует украинскую фармацевтику и продукты питания. Прямой логистический коридор откроет возможности для трансфера технологий в конкретных секторах: точное земледелие (актуально для зернового пояса Казахстана), ИТ-аутсорсинг, машиностроительные компоненты для нефтегазового сектора.

### **3.4. Привлечение европейских инвестиций**

Казахстан остаётся ведущим получателем ПИИ в Центральной Азии: накопленный объём ПИИ на 1 января 2025 года достиг 166 млрд долларов. Однако структура инвестиций чрезмерно сконцентрирована: 51,6% приходится на добывающий сектор. Развитие транспортных коридоров в обход России выступает дополнительным фактором инвестиционной привлекательности, поскольку упрощает для европейских компаний организацию цепочек поставок, не зависящих от российского транзита.

Конкретные направления европейских инвестиций, которые получают импульс от развития прямого логистического сообщения: переработка критических минералов (Казахстан — мировой лидер по урану, крупный производитель хрома, марганца, меди, титана; ЕС включил эти ресурсы в перечень критического сырья по Регламенту CRM 2024); возобновляемая энергетика (ветровой и солнечный потенциал южных и центральных регионов, план довести долю ВИЭ до 15% к 2030 году); цифровая инфраструктура и логистические хабы.

## **4. Макроэкономические выгоды для Казахстана**

Помимо прямых экономических эффектов, развитие логистической связанности генерирует системные макроэкономические сдвиги, совокупное воздействие которых превышает сумму отдельных компонентов. Данный раздел последовательно рассматривает четыре ключевых канала: снижение инфляции через сторону предложения, рост производительности через приток ПИИ и экспертизы, увеличение экономического выпуска и мультипликативный эффект.

### **4.1. Снижение инфляции через предложение (supply-side эффект)**

Инфляция в Казахстане в 2023–2024 годах оставалась устойчиво высокой: 9,8% в 2023 году и 8,6% в 2024 году (данные НБК). Значительная часть инфляционного давления носит импортированный характер: Казахстан импортирует продовольствие, фармацевтику, машины и оборудование, а транспортные издержки напрямую транслируются в конечные цены.

По оценкам Всемирного банка, транспортная составляющая в стоимости импортных товаров для стран Центральной Азии, не имеющих выхода к морю, достигает 15–25% — вдвое выше среднемирового уровня.

**Механизм:** Диверсификация логистических маршрутов создаёт конкуренцию между транспортными коридорами, оказывая понижающее давление на тарифы. Снижение стоимости доставки контейнера из Европы в Казахстан на 500–1 000 долларов (текущий потенциал при введении украинского маршрута) транслируется в удешевление единицы импортного товара на 3–8%, в зависимости от соотношения веса и стоимости.

Категории товаров, на которые эффект будет наиболее ощутимым:

- **Фармацевтика:** Казахстан импортирует лекарственных средств на 1,8–2 млрд долларов в год. Снижение транспортных издержек на 5–7% способно удешевить импортные лекарства.
- **Продукты питания:** импорт продовольствия составляет около 4 млрд долларов в год. Украинские зерновые, масличные, молочные продукты при прямой поставке (без транзита через Россию) могут быть на 8–12% дешевле за счёт сокращения логистического плеча и устранения посредников.
- **Промышленное оборудование и комплектующие:** импорт машин и оборудования превышает 12 млрд долларов в год. Более дешёвый и стабильный импорт комплектующих из Европы снижает себестоимость производства внутри Казахстана, создавая каскадный дезинфляционный эффект по всей цепочке добавленной стоимости.

По аналогии с Грузией, где развитие транспортной инфраструктуры и интеграция с ЕС через DCFTA (2014) способствовали снижению транспортной надбавки на импорт на 8–12% в течение пяти лет, для Казахстана кумулятивный дезинфляционный эффект от диверсификации маршрутов оценивается в 0,5–1,0 процентного пункта годовой инфляции в горизонте 5–7 лет. При базовой инфляции 8% это эквивалентно увеличению реальной покупательной способности населения на 0,5–1,0% — порядка 1,4–2,9 млрд долларов в год в масштабах экономики.

#### 4.2. Рост производительности через ПИИ и трансфер экспертизы

Прямые иностранные инвестиции приносят в принимающую экономику не только капитал, но и управленческие практики, технологии и know-how, которые повышают производительность труда. Этот эффект, зафиксированный в обширной эмпирической литературе, особенно выражен в странах с разрывом производительности по сравнению с инвесторами.

Секторы Казахстана, где эффект трансфера экспертизы особенно актуален:

- **Переработка минералов:** Казахстан экспортирует критическое сырьё преимущественно в необработанном виде. Европейские инвесторы (BASF, Umicore, Aurubis) заинтересованы в локализации переработки в рамках стратегии CRM ЕС. Приход этих компаний несёт технологии глубокой переработки, повышая долю добавленной стоимости в экспорте.
- **Агротех:** внедрение украинских технологий точного земледелия (дроны, GPS-навигация, системы мониторинга почв) способно повысить урожайность зерновых в Казахстане.
- **IT и цифровые услуги:** интеграция казахстанских и украинских IT-команд (совместные R&D-центры, аутсорсинг) повышает конкурентоспособность казахстанского IT-экспорта на рынках ЕС и Ближнего Востока.
- **Возобновляемая энергетика:** европейские инвесторы (Vestas, Siemens Gamesa, ACWA Power) рассматривают Казахстан как приоритетный рынок ВИЭ. Улучшение логистической связанности с ЕС снижает стоимость доставки оборудования и ускоряет реализацию проектов.

### 4.3. Увеличение экономического выпуска (ВВП) за счёт ПИИ

Прямой вклад ПИИ в ВВП Казахстана формируется по нескольким каналам: создание новых предприятий и рабочих мест, рост налоговых поступлений, увеличение экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью.

Однако структурная проблема — концентрация ПИИ в добывающем секторе (51,6%). Диверсификация маршрутов способна перенаправить инвестиционные потоки: европейские компании, получившие надёжную логистическую альтернативу российскому транзиту, более склонны инвестировать в обрабатывающую промышленность и сервисные секторы, где окупаемость зависит от бесперебойности поставок.

### 4.4. Мультипликативный эффект: интегральная модель

Описанные выше каналы — снижение инфляции, рост производительности и увеличение ВВП — не действуют изолированно. Их взаимное усиление создаёт мультипликативный эффект, при котором совокупное воздействие превышает сумму отдельных компонентов.

#### Цепочка 1: Логистика → Цены → Реальные доходы → Спрос

Снижение логистических издержек на 10–15% → удешевление импорта на 3–8% → снижение инфляции на 0,5–1,0 п.п. → рост реальных доходов населения на 0,5–1,0% → рост потребительского спроса, стимулирующий внутреннее производство.

#### Цепочка 2: Логистика → ПИИ → Производительность → Экспорт

Улучшение логистической связанности → приток дополнительных ПИИ → рост совокупной факторной производительности → увеличение экспортного потенциала → рост валютных поступлений, укрепляющий платёжный баланс и курс тенге. Стабильный курс, в свою очередь, дополнительно сдерживает импортированную инфляцию — замыкая положительную обратную связь.

#### Цепочка 3: Инфраструктура → Занятость → Смежные секторы

Инвестиции в транспортную инфраструктуру (порты, дороги, терминалы) — порядка 3–5 млрд долларов в горизонте 2025–2032 — создают 40 000–60 000 рабочих мест непосредственно в строительстве и логистике. Каждое рабочее место в инфраструктуре, по данным МОТ, генерирует 1,5–2,0 дополнительных рабочих места в смежных секторах: страхование грузов, финтех (цифровые платежи по маршруту), телеком (связность), общественное питание, техобслуживание. Совокупный эффект — 100 000–180 000 рабочих мест.

#### Интегральная оценка мультипликатора:

По аналогии с исследованиями эффекта транспортной инфраструктуры в развивающихся странах, фискальный мультипликатор инфраструктурных инвестиций составляет 1,5–2,5 — то есть каждый вложенный доллар генерирует 1,5–2,5 доллара совокупного экономического эффекта. Для Казахстана это означает, что инвестиции в 5–10 млрд долларов в логистическую инфраструктуру прямого сообщения могут сгенерировать кумулятивный экономический эффект в 10–25 млрд долларов в горизонте 10–15 лет, распределённый между ростом ВВП, увеличением реальных доходов населения, ростом налоговых поступлений и укреплением платёжного баланса.

Для контекста: расширение железнодорожной сети в Узбекистане (проект Ангрэн–Пап, 1,6 млрд долларов) обеспечило рост грузопотока в Ферганской долине и дополнительные налоговые поступления. Масштаб казахстанского проектакратно больше, а значит, и мультипликативный эффект будет выражен сильнее — при условии синхронизации инвестиций, координации тарифной политики и завершения конфликта в регионе.



## 5. Заключение

Создание прямых логистических маршрутов между Казахстаном и Украиной — логическое развитие уже существующих трендов. ЕС вкладывает десятки миллиардов в альтернативную инфраструктуру, Украина стремительно интегрируется в европейский рынок, а Казахстан диверсифицирует экспортные маршруты темпами, беспрецедентными для региона.

Гипотетические сценарии — паромное сообщение с украинскими портами, нефтяной маршрут через порт Южный, транскаспийский подводный трубопровод —кратно усиливают эффект, но зависят от мирного урегулирования. При их реализации Казахстан получает: экспортную выручку по украинскому направлению до 5–8 млрд долларов в год; снижение инфляции на 0,5–1,0 п.п.; дополнительный приток ПИИ в 2–4 млрд долларов ежегодно; создание 100 000–180 000 рабочих мест; кумулятивный экономический эффект 10–25 млрд долларов в горизонте 10–15 лет.

Для Казахстана стратегический выбор очевиден: инвестировать в инфраструктуру реалистичных сценариев уже сейчас, одновременно формируя институциональную и договорную основу для реализации гипотетических сценариев в момент, когда политическое окно откроется.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

## **АО «Teniz Capital Investment Banking»**

Республика Казахстан,  
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,  
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,  
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,  
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: [clients@tenizcap.kz](mailto:clients@tenizcap.kz) | [tenizcap.kz](http://tenizcap.kz)  
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)  
+7 778 208 88 80  
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ  
[ib@tenizcap.kz](mailto:ib@tenizcap.kz)

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ  
[sales@tenizcap.kz](mailto:sales@tenizcap.kz)