

Потребительский сектор

Итоги июля и ожидания 2П25



**Обострение
борьбы за
кошелек**



Главное кратко

07 августа 2025 г.



- По нашим оценкам, в 1П25 темпы роста общего потребления (+12% г/г) и розничного товарооборота (+11% г/г) были ниже, чем CAGR за период с 2021 года. Рост этих показателей в основном замедлялся под влиянием непродуктивного сектора. В июле снижение темпов роста продолжилось.
- Во 2П25 темпы роста потребления в целом могут составить 11%, а темпы роста РТО – около 9,2%. Замедлению по сравнению с 1П25 будет способствовать в первую очередь продовольственный ритейл, где рост оборота будет падать по мере исчерпания инфляционного импульса и повышения базы сравнения. Рост расходов на услуги будет дополнительно стимулироваться опережающей инфляцией индексацией тарифов с 1 июля.
- Структура расходов населения в 1П25 была похожа на соответствующие показатели за 1П23, однако в этом году мы увидели более существенное сжатие доли расходов на непродуктивные товары. Частичного восстановления доли непродуктивных товаров в кошельке потребителя можно ожидать после прохождения летних минимумов.
- Во 2П25 мы ожидаем дальнейшего сокращения объема спонтанных покупок. При этом динамика расходов на непродуктивные товары останется сопоставимой с показателями 2К25. В ряде категорий, например, на рынке легковых автомобилей, можно ожидать активизации спроса по мере высвобождения денег с депозитов на фоне снижения ставки Банка России.
- Есом-каналы продолжают оставаться драйверами продаж, однако исчерпание эффекта низкой базы и введение некоторых ограничений на промоакции будет сдерживать относительную динамику оборота по сравнению с 1П25.
- С точки зрения сегментов рынка, во 2П25 наиболее устойчивым будет FMCG, можно ожидать восстановления в fashion и стабильной динамики в украшениях. В БТиЭ и DIY динамика в разных товарных категориях останется разнонаправленной.

Содержание

• Макроконтекст	3
• Кошелек потребителя	
Итоги июля и 1П25	5
Прогноз 2П25	7
Настроения	8
• Тренды рынка по сегментам 2П25	
FMCG	11
Fashion	13
Украшения	15
Техника	17
DIY	19

Контакты:

Екатерина Тузикова,
старший отраслевой аналитик
по потребительскому сектору
ETuzikova@alfabank.ru

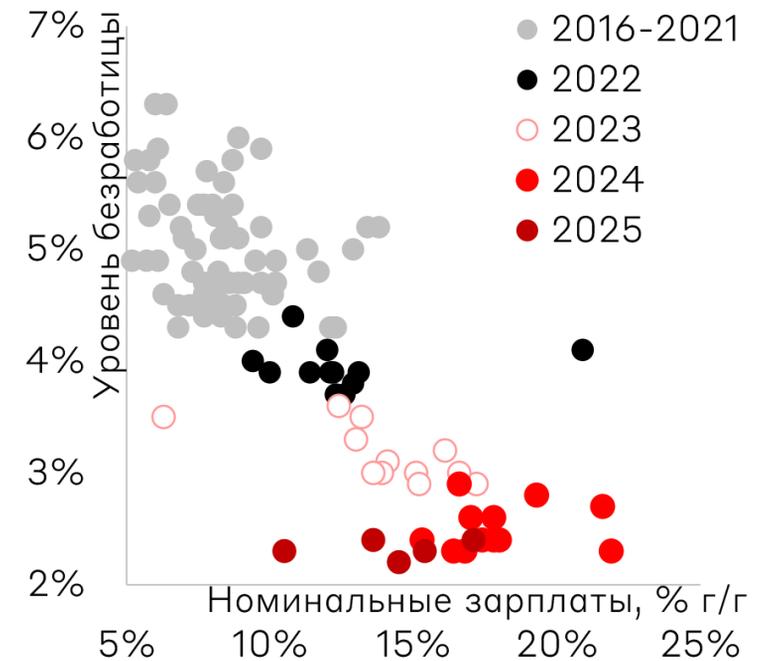
Макроконтекст

Рынок труда и потребление

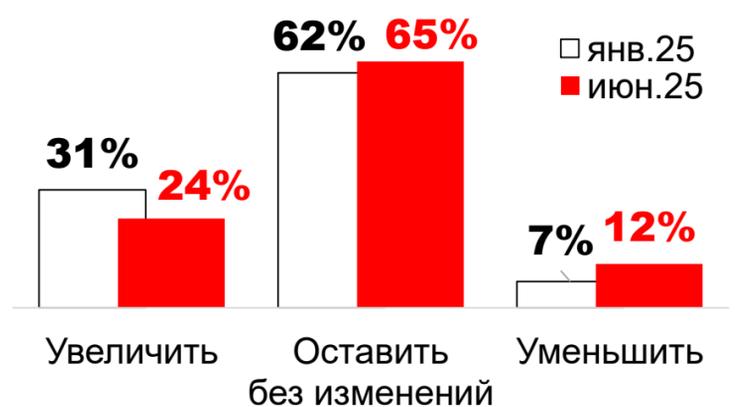


- Ситуация на рынке труда по-прежнему благоприятна для потребителей. Безработица в июне осталась на историческом минимуме в 2,2%, а число вакансий на одного зарегистрированного безработного увеличилось до 6,4, приблизившись к историческому максимуму 6,5, зафиксированному в октябре 2024 г. (в мае 2025 г. он составил 6,3). Также, по данным ЦБ РФ, 66% компаний продолжают испытывать дефицит кадров, а доля предприятий, планирующих сократить число работников, хотя и выросла с 7% до 12% за 1П25, все еще вдвое меньше доли компаний, планирующих увеличить штат. На этом фоне номинальные зарплаты продолжают динамично расти: за 5М25 они увеличились на 14,3% г/г, в том числе на 14,5% г/г в мае и на 15,3% г/г в апреле. Отметим, что динамика зарплат в последние два месяца складывается выше наших ожиданий, позволяя предположить, что по итогам 2025 г. они вырастут на 13% г/г роста, а не на 12% г/г.
- Несмотря на жесткий рынок труда и благоприятную динамику доходов, потребительская активность не восстанавливается. Например, продажи новых легковых автомобилей по итогам 1П25 упали на 27% г/г, что сопоставимо со снижением на 26% г/г в 1К25, а складские запасы покрывают потребности на 4-7 месяцев при норме 2 месяца. В результате производители корректируют планы по выпуску: в июне крупнейший российский автопроизводитель объявил о сокращении годового плана производства приблизительно на 20%. Более сдержанная динамика потребительского спроса также поспособствовала сокращению выпуска в ряде других отраслей, в частности, в мебельной и деревообрабатывающей промышленности. Признаки стремления потребителей ограничивать свои расходы наблюдаются и в продовольственной рознице.

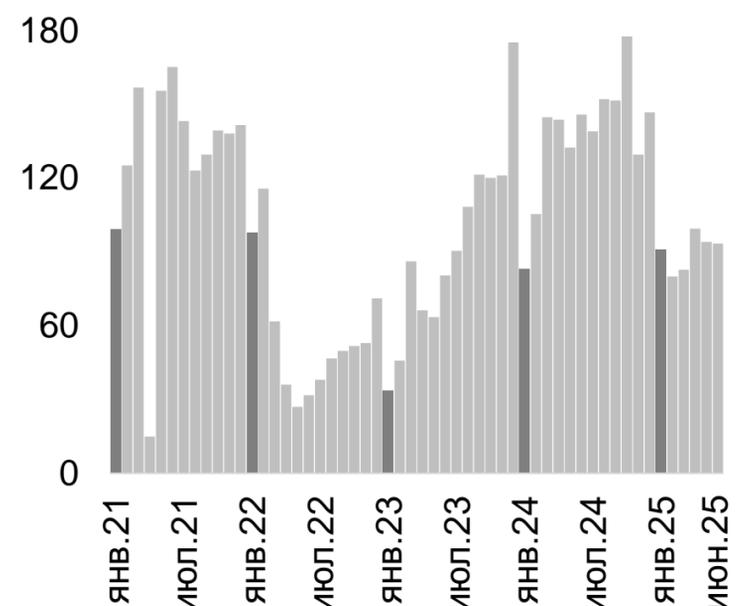
Динамика номинальной з/п, % г/г и ур.безработицы, %



Планы предприятий по изменению численности персонала, % респ.



Продажи новых легковых автомобилей, тыс. шт.

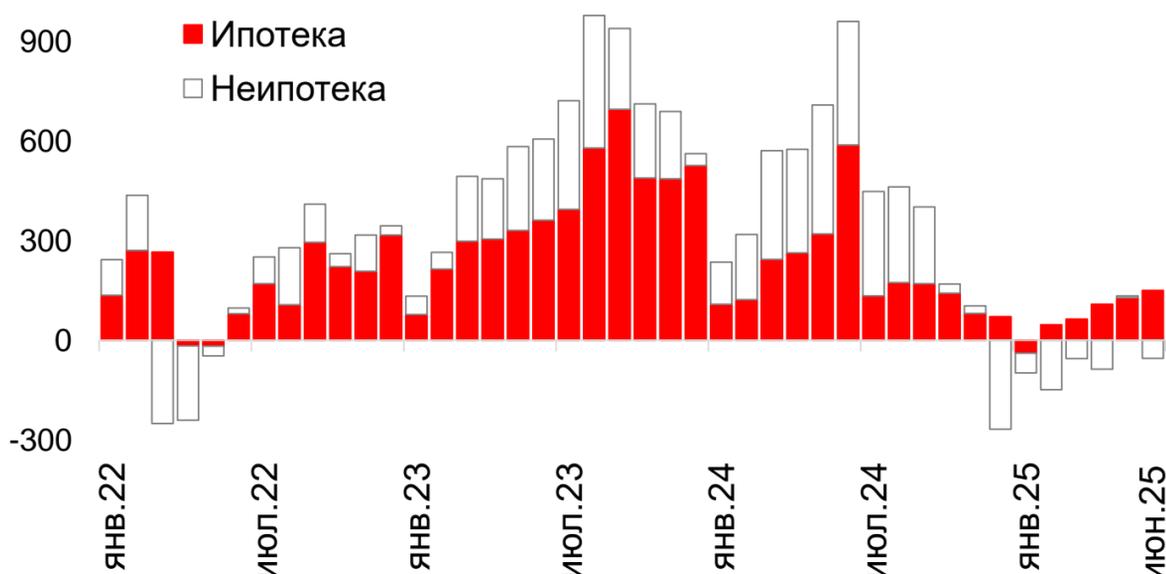


Источники: Росстат, АЕВ, Альфа-Банк

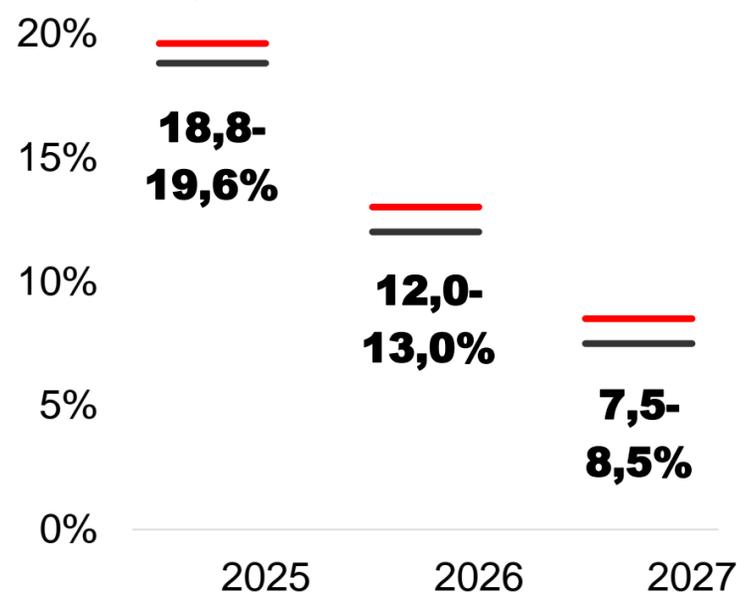


- Мы связываем торможение спроса со сжатием кредитного плеча. Розничный кредитный портфель в 1П25 сократился на 0,3% с начала года, причем наблюдавшееся в мае небольшое восстановление кредитной активности в июне сошло на нет. В основном сокращалось неипотечное кредитование, объемы которого за 6М25 упали на 2,4%: портфель таких займов в июне снова уменьшился, после нулевого роста в мае. Что касается ипотеки, то кредитный портфель в 1П25 увеличился на 1,5%. Тем не менее, застройщики активно ищут способы поддержать продажи жилья через различные механизмы. По оценке ЦБ РФ, в 1К25 доля рассрочки в сделках по продаже жилья составила 40%, а объем накопленной рассрочки достиг 1 трлн руб., что составляет около 5% совокупной ипотечной задолженности населения. Распространение таких практик может привести к формированию дополнительных кредитных обязательств у населения и ограничить потенциал восстановления конечного потребления.
- Восстановлению потребления может поспособствовать снижение процентных ставок. На фоне замедления месячной инфляции в мае–июне до уровней, сопоставимых с целевыми темпами 4%, ЦБ РФ 25 июля понизил ключевую ставку на 200 б. п., до 18%. При этом риторика регулятора остается осторожной. Во-первых, ЦБ РФ даже не рассматривал сценарий снижения ставки на 300 б. п. Во-вторых, прогноз по инфляции на конец 2025 г. выставлен на уровне 6,0-7,0% г/г, что выглядит сдержанно, так как при благоприятном стечении обстоятельств инфляция может замедлиться до 5% г/г к концу года. В-третьих, диапазон средней ставки на текущий год выставлен на уровне 18,8-19,6% – его нижняя граница подразумевает снижение ставки до 15% до конца года, что выглядит достаточно взвешенным сценарием. Стремление ЦБ РФ сохранить достаточную жесткость монетарной политики в этом году позволяет рассчитывать на более быстрое снижение ставки в следующем – прогноз ключевой ставки на 2026 г. понижен с 13-14% до 12-13%. Также ЦБ РФ оставил оценку нейтральной ставки на уровне 7,5-8,5% и планирует выйти в этот интервал в 2027 году.

Изменение розничного кредитного портфеля по сегментам, млрд руб.



Динамика ключевой ставки, %



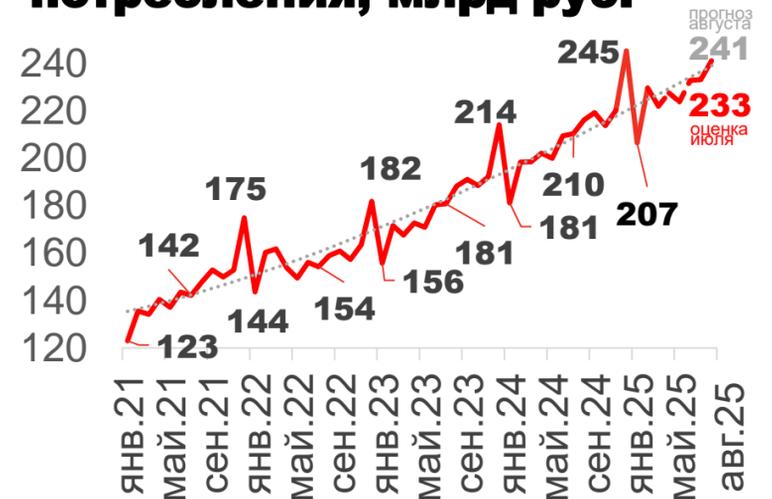
Кошелек потребителя

Зеркало заднего вида: июль

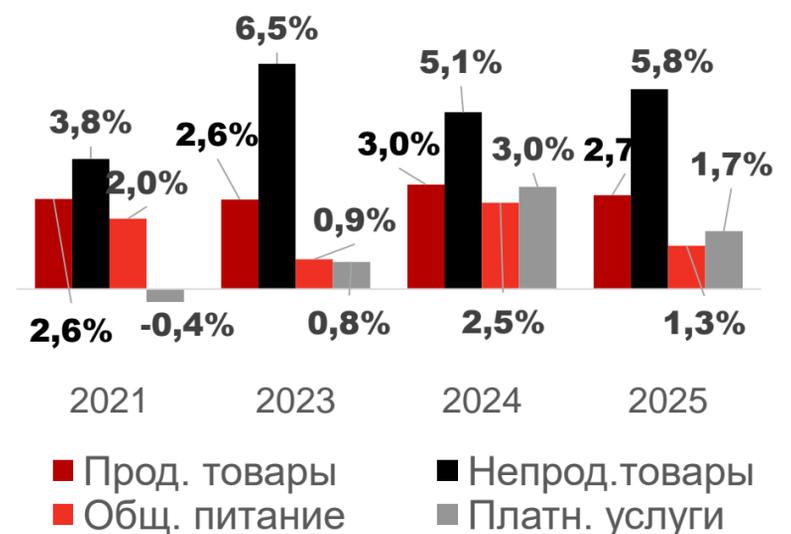


- По нашим оценкам, в июле рост потребительских расходов остался на отметке 11% г/г. Темпы роста РТО при этом снизились до менее 9,5% г/г, опустившись ниже траектории CAGR за 2021–2025 гг. уже во всех сегментах потребления. В денежном выражении самый слабый рост наблюдается в непродовольственном сегменте, самый высокий – в сегменте общественного питания. Рост РТО в сопоставимых ценах также продолжает замедляться.
- В продовольственном сегменте ценовой фактор является основным, поскольку этот сегмент меньше зависит от импорта и укрепления рубля. Однако снижение инфляционного давления наблюдается и здесь.
- В непродовольственном сегменте, по нашей оценке, динамика в большей степени определяется продажами в сопоставимых ценах. Это предполагает возможность ускорения роста продаж в случае ослабления рубля. В этом случае рост в данном сегменте, помимо ценового фактора, будет стимулироваться инкрементальным ростом потребления дорогостоящих товаров за счет притока средств с накопительных счетов и депозитов.

Средний дневной объем потребления, млрд руб.



Динамика потребительских расходов по компонентам, % м/м



Годовая и многолетняя динамика потребительских расходов

	Потребительские расходы, трлн руб.			Динамика г/г, %			Динамика в сопост. ценах г/г, %		
	июл.21	июл.24	июл.25	2025/2024	2025/2021	CAGR 2025/2021	2025/2024	2025/2021	CAGR 2025/2021
Общие расходы	4,4	6,5	7,2	10,8%	64,0%	13,2%	1,6%	14,9%	3,5%
Розничная торговля	3,3	4,8	5,2	9,3%	57,2%	12,0%	1,7%	12,6%	3,0%
Прод. товары	1,5	2,2	2,5	12,3%	62,9%	13,0%	0,7%	11,5%	2,8%
Непрод. товары	1,8	2,5	2,7	6,7%	52,2%	11,1%	2,7%	13,7%	3,3%
Общественное питание	0,2	0,3	0,4	21,9%	125,2%	22,5%	8,9%	51,1%	10,9%
Платные услуги населению	0,9	1,5	1,7	13,6%	77,4%	15,4%	1,0%	18,2%	4,3%
Продукты и общ. питание	1,7	2,5	2,9	13,4%	68,7%	14,0%	0,8%	16,2%	5,1%

Источники: Росстат, Сбериндекс, Альфа-Банк

Примечание: РТО - оборот розничной торговли. Здесь и далее в обзоре указаны расходы по данным Росстата за период до мая 2025 г., информация по расходам за июнь-июль 2025 г. основана на собственных оценках Альфа-Банка и, частично, на оперативных данных Сбериндекса

Кошелек потребителя

Зеркало заднего вида: 1П25



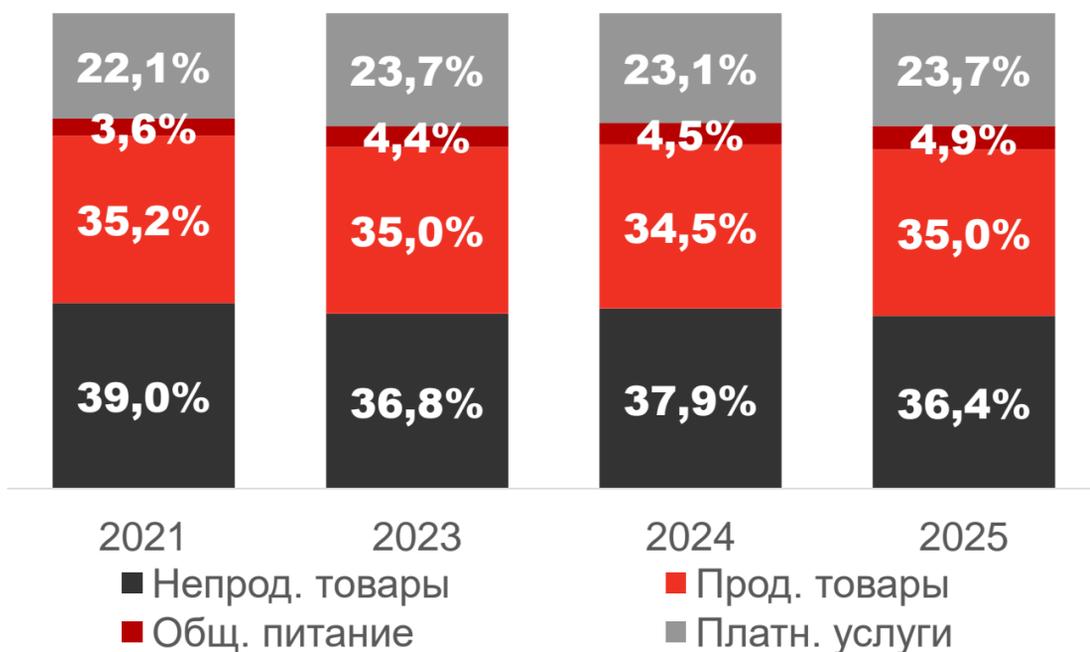
- Общие расходы потребителей на продовольственные и непродовольственные товары, а также на общественное питание и платные услуги, по нашей оценке, по итогам 1П25 выросли на 12,2% г/г. РТО при этом увеличился на 10,6% г/г. Продовольственный сегмент обеспечил более 39% суммарного прироста расходов с начала года, а непродовольственный – менее 24%.
- Структура кошелька с начала 2025 года схожа с показателями 2023 года. Однако сжатие доли расходов на непродовольственные товары в 2025 году было более существенными, чем в 2023 году. В значительной степени это обусловлено укреплением рубля, а также насыщением спроса на товары длительного пользования в предыдущие годы, которое снизило актуальность обновления этих товаров для многих потребителей (с учетом существующих паттернов использования).
- В 2023 году мы наблюдали нарастающий спрос на непродовольственные товары во второй половине года, по мере стабилизации общей ситуации и настроений населения. В этом году возможно частичное повторение этого тренда, но повышение спроса, вероятнее всего, затронет более узкий спектр товарных категорий.

Вклад непродовольственного сегмента в рост потребительских расходов по итогам 1П25 был минимальным за сопоставимый период с 2021 года

Структура расходов населения за 1П25 близка к показателям за 1П23

Можно ожидать частичного восстановления доли непродовольственных товаров в кошельке потребителя после прохождения летних минимумов

Структура и динамика потребительских расходов январь-июнь



Кошелек потребителя



Перспектива: ожидания на 2П25

- По нашей оценке, суммарное потребление, включая РТО, общественное питание и платные услуги населению, во 2П25 может увеличиться на 11% г/г, а РТО – на 9,2% г/г. Замедление роста по сравнению с 1П25 будет обеспечивать в первую очередь продовольственный ритейл, по мере исчерпания инфляционного импульса и повышения базы сравнения.
- Продукты питания по-прежнему будут вносить наиболее существенный вклад в рост расходов населения, за счет большой доли этого сегмента. Опережающий рост цен на продовольственные товары приводит к сокращению числа позиций в структуре среднего чека в сегменте FMCG – потребители, поэкспериментировав со структурой затрат, возвращаются к более стабильному и осознанному составу потребительской корзины, что транзитивно распространяется не только на повседневное потребление, но и на дискретные категории товаров.
- Во 2П25 мы ожидаем дальнейшего снижения объема спонтанных покупок. Опросы показывают, что растет доля домохозяйств, которые находятся в постоянном режиме экономии. В июне 2025 года 28% респондентов заявили, что стараются экономить на одежде и обуви, а также на бытовой химии; против 23-24% в октябре 2024 года.
- Динамика расходов на непродовольственные товары в целом при этом останется сопоставимой с показателями 2К25. В ряде категорий, таких как легковые автомобили, можно ожидать активизации спроса по мере экспирации банковских вкладов, размещавшихся под максимальные ставки, и снижения ставок по пролонгируемым депозитам на фоне снижения ключевой ставки Банка России.
- Есот-каналы по-прежнему будут драйверами продаж, однако исчерпание эффекта низкой базы и некоторые ограничения на промоакции будут сдерживать рост оборота по сравнению с 1П25.

Прогноз динамики потребительских расходов на 2П25, % г/г



Источники: Росстат, Альфа-Банк

Подробнее:

Ожидания на 2П2025 для различных сегментов рынка в разделе [«Тренды рынка по сегментам»](#)

Настроения потребителей



Ожидания

- Согласно мониторингу инфОМ, в июле темпы наблюдаемой инфляции, как мы и ожидали, продолжали снижаться: они составили 15%, обновив минимум с начала года за счет улучшения оценок респондентов без сбережений на 1 п. п. Мы ожидаем, что ближе к концу года этот показатель улучшится до 13%, в отсутствие шоков и при стабильном курсе рубля.
- Показатель ожидаемой инфляции продолжает консолидироваться на уровне 13%. По данному показателю мы также видим возможность улучшения до -2 п. п. к текущим уровням до конца года, если сохранятся существующая динамика цен и макроэкономические тренды.

Мы ожидаем дальнейшего улучшения показателей наблюдаемой и ожидаемой инфляции, вплоть до -2 п. п. к текущему уровню по каждому до конца года при стабильном курсе рубля

Индекс потребительских настроений (ИПН) и ожиданий



Источники: Банк России, инфОМ

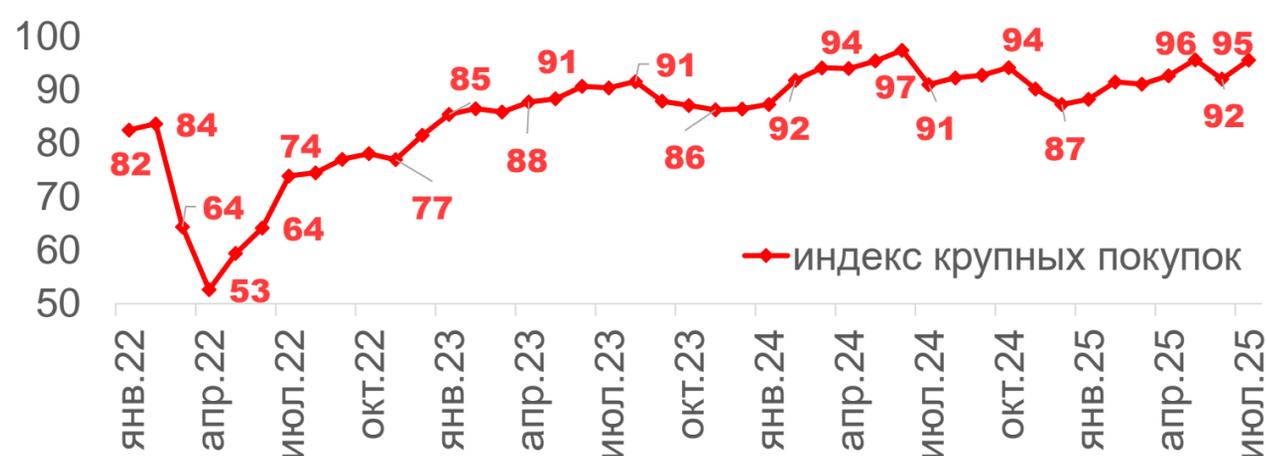
- ИПН в июле немного улучшился после июньской коррекции. При этом значимых резких изменений ни по одному из компонентов не наблюдалось. Оценки перспектив развития страны по-прежнему ниже, чем они были зимой, особенно на длинном горизонте. Это свидетельствует о том, что респонденты все еще концентрируют внимание и очень чутко реагируют на изменения новостного фона.

Настроения потребителей

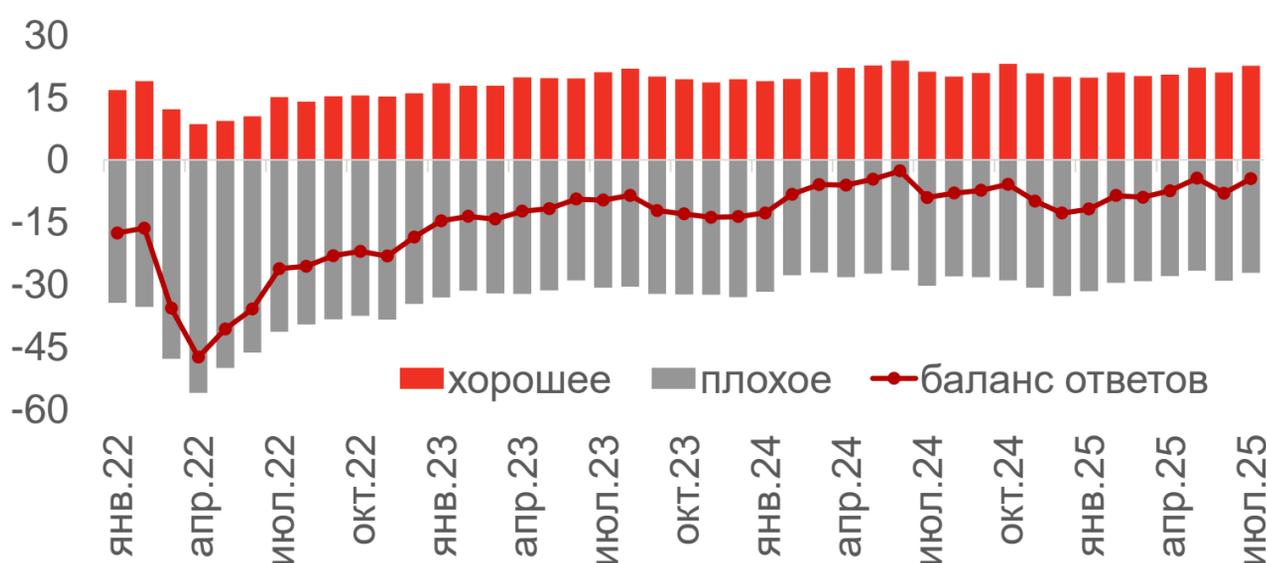


Крупные покупки

- Оценка благоприятности момента для крупных покупок в рамках июльского опроса инфОМ показала заметный рост: после локального снижения в июне этот показатель вновь вплотную приблизился к трехлетнему максимуму. Такая динамика свидетельствует о восстановлении интереса к квазиинвестиционным категориям товаров на фоне снижения ставки Банка России и, как следствие, заметного уменьшения доходности депозитов.
- Эффект от экспирации банковских вкладов на фоне постепенного снижения ставок приводит к высвобождению части средств и к тому, что потребители начинают присматриваться к такой опции как конвертация этих средств в товары длительного использования. Кроме того, на фоне возникающих колебаний курса национальной валюты, потребители более склонны покупать дорогостоящие товары по сложившимся в моменте привлекательным ценам. Можно ожидать, что этот фактор сильнее всего повлияет на сегменты с высокой прямой зависимостью от импорта, в первую очередь – на рынок легковых автомобилей, а если волатильность рубля существенно усилится – на электронику и телеком.



Все больше потребителей рассматривает текущий момент как удачный для крупных покупок



Тренды рынка по сегментам



**Второе полугодие
будет непростым**



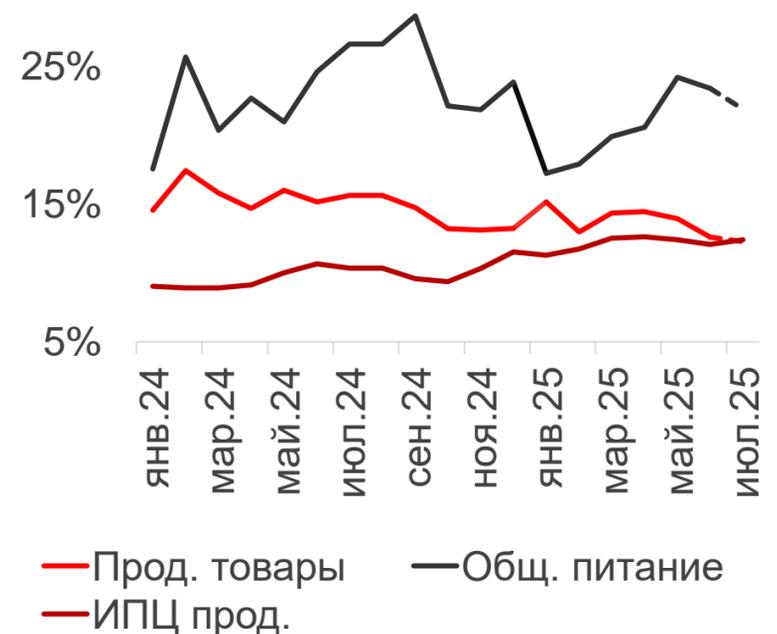
Сегмент в фокусе: FMCG

Драйверы: инфляция, EDLP



- В 1П25 категория FMCG выступала основным драйвером роста розничной торговли, преимущественно за счет инфляционной компоненты. Рост РТО в денежном выражении в продовольственном сегменте по итогам полугодия составил 14%. При этом в сопоставимых ценах темпы роста в 1П25 снизились втрое по сравнению с 1П24, до менее 2,5% г/г. Ослабление динамики между 1К25 и 2К25 в сопоставимых ценах составило по нашей оценке 1,3 п.п. При этом в текущих условиях инфляция себестоимости остается выше полочной, что будет негативно влиять на маржинальность ритейлеров по итогам 2025 года.
- По итогам 1П25, согласно опубликованным данным компаний, лидеры рынка продолжили демонстрировать опережающую динамику как в онлайн, так и в офлайн-формате, и наращивать долю рынка. При этом расширение спроса потребителей на модели EDLP (every day low price) будет дополнительно способствовать смещению спроса в крупнейшие сети, активно позиционирующие свое прозрачное ценообразование и планомерную работу с подрядчиками по заключению долгосрочных договоров. В целом, по итогам года можно ожидать увеличения доли топ-10 компаний на рынке приблизительно на 2 п.п., что сопоставимо с показателями 2024 года.
- Мы ожидаем, что во 2П25 категория FMCG останется наиболее устойчивой и стабильной как в продовольственном, так и в непродовольственном сегментах. При этом мы ожидаем ослабления влияния фактора инфляции, в том числе за счет более высокой базы сравнения, так как в прошлом году себестоимость закупок в основном росла в третьем и четвертом кварталах. Общий рост сегмента FMCG в денежном выражении по итогам 2П25 мы ожидаем на уровне 11,5%, совокупно по общественному питанию и продовольственным товарам – на уровне 12,3%.

Динамика потребления, в руб. г/г



Источники: Росстат, Альфа-Банк

Динамика FMCG (1П25), % г/г



Источник: Nielsen

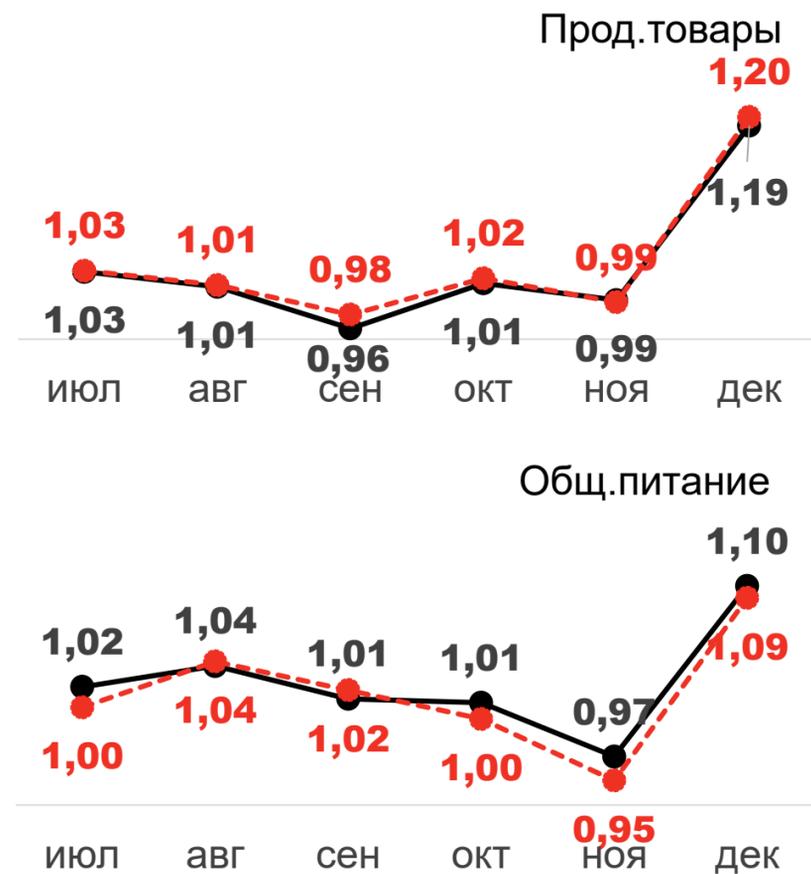
Сегмент в фокусе: FMCG

Драйверы: сезонность, микс, e-grocery



- Мы ожидаем, что сезонность продаж до конца года в сопоставимых ценах в целом останется близка к историческим уровням. В денежном выражении мы ожидаем, что доля расходов на продукты питания в кошельке потребителя на протяжении 2П25 останется повышенной по сравнению с исторической сезонной нормой.
- По мере того как влияние инфляционной составляющей будет ослабевать, будет ярче проявляться эффект от изменения структуры корзины – увеличения спроса на товары более высокой ценовой категории, включая мясо, ФРОВ и готовые блюда, особенно порционного формата. Это, наряду со снижением импульсных покупок, является одним из факторов наблюдаемого ритейлерами сокращения числа товарных позиций в среднем чеке.
- В непродовольственных FMCG лидируют товары категорий гигиены и wellness (в том числе для мужчин), а также парфюмерия. При этом спрос на дешевые beauty-товары и косметику растет более сдержанно. Одновременно ускорился рост среднего чека специализированных ритейлеров за счет повышения продаж уходовых средств в больших упаковках.
- Также драйвером роста сегмента FMCG остается активное развитие e-grocery, в том числе в регионах. В целом, наиболее частая модель в e-grocery, по данным Go Mobile, предполагает заказ продуктов питания дважды в неделю (51% респондентов), при этом 13% делают заказы ежедневно, и именно эта категория потребителей наиболее ценит комфорт и уровень сервиса и наименее чувствительна к ценовому фактору. Ключевой зоной риска бизнес-модели остается высокая стоимость доставки, а также дефицит курьеров и сборщиков, удлиняющий сроки доставки и увеличивающий риск нарушения условий хранения скоропортящихся товаров. Потребители со своей стороны предпочитают покупать товары из категорий «фреш» и «ультра-фреш» офлайн, преимущественно в магазинах у дома.

Сезонность продаж 2П в сопоставимых ценах, м/м



Источник: Росстат, Альфа-Банк

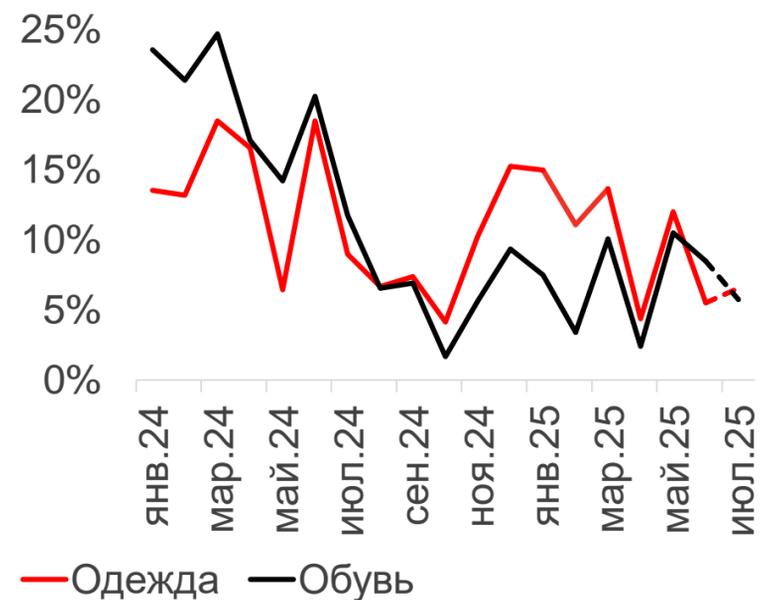
Сегменты в фокусе: Fashion



Драйверы: погода, трафик, проценты

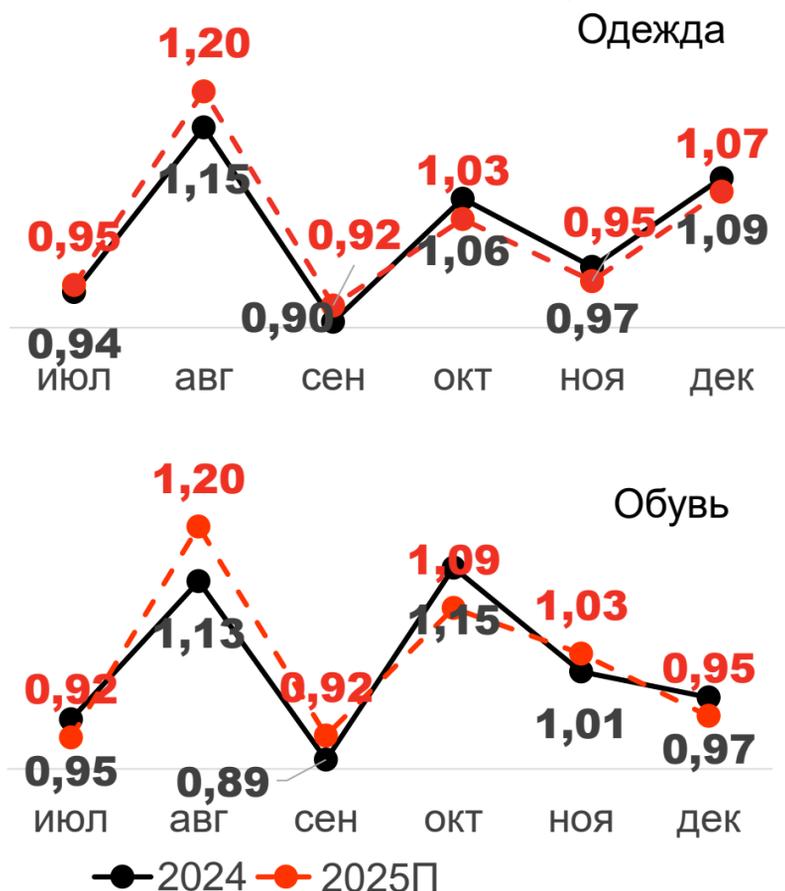
- В 1П25 динамика Fashion-сегмента, помимо общего замедления темпов роста спроса, находилась под давлением слабой динамики продаж сезонных товаров на фоне теплой зимы и нестабильной погоды в весенне-летний период, особенно в центральном регионе.
- На фоне нестабильных погодных условий высокая гибкость маркетплейсов в предложении товаров, актуальных в моменте за счет бесконечной полки, привела к существенному обострению ситуации для традиционного ритейла. По данным Focus Technologies трафик в офлайн-магазинах сегмента по итогам 1П25 сократился на 6%, что при прочих равных, с учетом средней структуры издержек, может привести к снижению маржинальности на 0,4-0,6 п. п. для канала продаж офлайн. По данным агентства, снижение трафика в сегменте сильнее, чем в целом в ТЦ, для которых снижение в 1П25 составило только 3 п. п.
- Во 2П25 мы ожидаем некоторого улучшения динамики с учетом эффекта сниженной базы сравнения, а также с учетом выравнивания погоды до климатической нормы. В сопоставимых ценах мы ждем, что сезонность будет ближе к историческим показателям, чем к 2024 году, когда ощущался дополнительный эффект нестабильности импортных поставок. По итогам года мы ожидаем снижения доли сегмента одежды и обуви в кошельке потребителя, а также увеличения доли онлайн-продаж приблизительно до 60% от общего оборота.
- При этом доля продаж fashion-сегмента, включая аксессуары, в России существенно, чем в мире. Это обусловлено в том числе бизнес-моделью крупнейших маркетплейсов, крайне лояльной к потребителям в части возвратов и примерки. Сложность с каналом маркетплейсов и его активным развитием заключается в высокой доле возвратов, которая, по разным данным, достигает до 50%, что требует более высокого резерва на брак и порчу/подмену товаров в ходе многократной транспортировки, чем у традиционных ритейлеров.

Динамика объема продаж в сопоставимых ценах, г/г



Источник: Росстат, Альфа-Банк

Сезонность продаж 2П в сопоставимых ценах, м/м



Источник: Росстат, Альфа-Банк

Сегменты в фокусе: Fashion



Драйверы: курс, цены, онлайн

- Стабильно крепкий курс рубля, сохранявшийся до конца июля, позволил ритейлерам оптимизировать стоимость заказа коллекций осенне-зимнего периода, частично нивелировав повышенный уровень складских остатков, не позволявший высвободить изначально бюджетированный объем средств. В условиях сложного рынка часть ритейлеров предпочла сохранить товары сезона FW24/25 до следующего года, удержав ограниченный уровень скидок для сохранения юнит-экономики. Это в первую очередь относится к пуховикам и утепленным курткам, ввоз которых в начале года показывал существенный рост в штуках, а спрос, напротив, снижался на фоне теплой зимы. Таким образом объем закупок в ряде сезонных категорий на FW25/26 может оказаться ниже, что одновременно сдержит цены и поддержит маржинальность ритейлеров.
- С учетом традиционной сезонности коллекций в fashion-сегменте, основной период закупок на осенне-зимний сезон приходится на июль–сентябрь. В этом году он, вероятно, сдвинется вперед с учетом ужесточения санкционной риторики и геополитических факторов. Это означает, что большинство закупок традиционных ритейлеров может быть зафиксировано по наиболее благоприятному валютному курсу, обеспечив им некоторый запас маржинальности на случай ослабления рубля.
- Снижению средних цен, помимо курса рубля, также способствует нормализация ситуации с импортными поставками и стабилизацией соответствующих каналов, а также снижением комиссий посредников за проведение платежей в 2025 году на 3-5 п. п. по сравнению с сопоставимыми периодами 2024 года. Снижение цен относительно прошлого года также наблюдается на фоне повышенной базы, обусловленной ростом цен на 15-20% в 2024 году, в связи с повышением операционных издержек на логистику и персонал, также из-за волатильности валютного курса, от которого сильно зависят цены в этом сегменте.
- Во 2П25 мы ожидаем, что рост конкуренции для офлайн-сегмента со стороны онлайн будет усиливаться. Сложившиеся паттерны потребления на фоне нестабильности погодных условий вместе с быстрой сменой коротких трендов стимулируют потребителей, особенно зуммеров, отдавать предпочтение более дешевым товарам – фактически выбирая трендовость и скорость, а не долгосрочность использования и бренд. Такой формат потребления также более соответствует модели маркетплейсов и сложнее реализуется в условиях традиционного ритейла. Возможное ослабление российской валюты будет стимулировать потребителей искать лучшие предложения, при этом эластичность спроса по цене будет высокой. На этом фоне у ритейлеров может появиться хорошая возможность для продажи остатков прошлогодней коллекции в начале 4К25 с более высокой маржинальностью, чем весной. По нашей оценке, снижение эффективной глубины скидок может составить до 10 п. п. по сравнению с концом 1К25 – началом 2К25.

Сегмент в фокусе: Украшения

Драйверы: курс, экономия



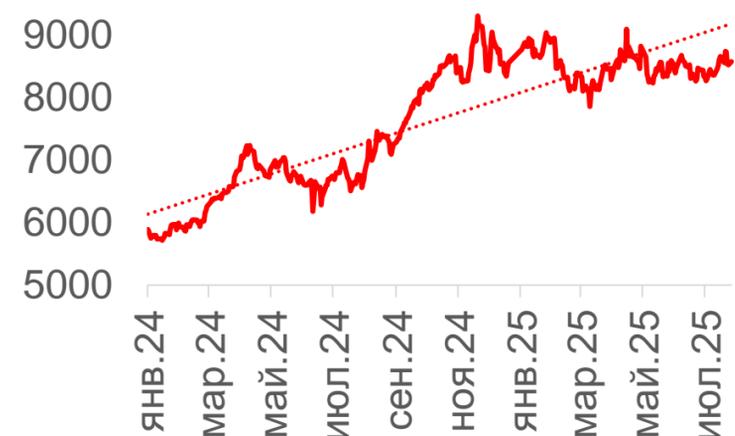
- За семь месяцев 2025 года мировые цены на золото выросли на 25% по сравнению с концом 2024 года. Учетная цена золота Банка России с начала года выросла на 2% на фоне укрепления курса рубля. При этом по сравнению с 7М24 средний уровень учетных цен Банка России на золото в рублях вырос на 31%. Аналогично выглядит ситуация с серебром.
- В 1П25 российский рынок ювелирных украшений замедлился по сравнению с 2024 годом, но показал более позитивную динамику, чем РТО в целом. Этому способствовало сохранение стабильного уровня цены золота в рублях на фоне укрепления курса. Одновременно участники рынка отмечали рост спроса на трансграничную покупку украшений по выгодному валютному курсу. Во 2П25 можно ожидать дальнейшего замедления рынка золотых украшений и усиления спроса на серебро и сплавы на фоне снижения потребительской активности. Преимущество в сегменте массовых украшений остается у крупных вертикально интегрированных компаний, с фокусом прироста в регионах.
- С учетом этих факторов мы по-прежнему ожидаем, что продажи ювелирных украшений из золота в штучном выражении по итогам года будут сопоставимы с 2024 годом. На рынке бижутерии, серебра и сплавов объемные показатели, по нашим оценкам, могут вырасти на 7-9% (совокупно онлайн и офлайн), но без существенного роста медианного чека за счет реализации эффекта микса.
- Опережающая динамика онлайн-продаж и продаж на маркетплейсах также сохранится, в том числе с учетом активного продвижения этого сегмента самими площадками. В денежном выражении мы ожидаем роста сегмента на 9-12% по итогам 2025 года, что предполагает стабильность доли расходов на такие товары в кошельке потребителя.

Динамика мировых цен на золото, \$/тр.унция



Источник: Investing.com

Динамика учетных цен на золото, руб./г



Источник: Банк России

Ежемесячный обзор рынка золота



Сегмент в фокусе: Украшения



Драйверы: микс, цены на золото

- С точки зрения влияния микса продаж в условиях ожидаемого роста ценового давления во 2П25, наиболее вероятным сегментом-донором является массовый сегмент бюджетных ювелирных украшений традиционного дизайна. При этом часть более платежеспособного спроса может смещаться в категории авторских и дизайнерских украшений, как из золота, так и из серебра. Однако основными бенефициарами будут маркетплейсы, предлагающие широкий выбор, в том числе нестандартных украшений и бижутерии.
- Отдельным растущим направлением для сезона FW25/26 станет адаптация использования современных технологий, включая 3D-печать, функциональные материалы, использование ИИ-для адаптации и переосмысления дизайнов крупнейших люксовых марок.
- По оценке экспертов Альфа-Банка, технические индикаторы указывают на временный характер консолидации мировых цен на золото в последние несколько месяцев в рамках более долгосрочного восходящего тренда. При текущих консенсус-ожиданиях, по ключевым макроэкономическим индикаторам, в рамках нейтрального сценария диапазон цен на драгметалл в 2П25, возможно, будет примерно на 5% выше текущих значений, что предполагает рост по итогам года на 30% – сильнее, чем по итогам 2024 года. Таким образом, возможный уровень цен на конец года может составить \$3 300 за унцию ввиду сохранения основных драйверов спроса. В то же время для российского рынка золота рост цен во 2П25 может оказаться более существенным за счет влияния валютного курса.

Долгосрочная динамика российских цен на золото, руб./г



Источник: Банк России

Сегмент в фокусе: Техника

Драйверы: отложенный спрос



- По данным аналитического агентства «ГФК-РУСЬ», по итогам 1П25 года рынок БТиЭ снизился как в физическом, так и в денежном выражении. В 1К25 крайне слабо выглядели все сегменты за исключением малой бытовой техники. Во 2К25 в денежном выражении давление усилилось во всех сегментах на фоне дополнительных скидок от ритейлеров и трансляции в цены крепкого рубля. С точки зрения сезонности второй квартал обычно отстает по объему продаж и, соответственно, слабее влияет на итоговые годовые результаты.

- В целом по БТиЭ мы ожидаем по итогам 2025 года одну из самых слабых динамик из всех сегментов потребления. Высокая доля импорта и удовлетворенный в 2023-2024 годах спрос будут стимулировать паузу в обновлении технических товаров, особенно в отсутствие знаковых новинок на рынке и существенных вложений в их продвижение.

- Также сегмент БТиЭ очень зависит от уровня процентных ставок и подвержен сильному давлению при замедлении потребкредитования, особенно в верхних ценовых сегментах.

- На второе полугодие обычно приходится около 55-60% годовых продаж, для сегмента бытовой техники доля ближе к нижней границе диапазона, для компьютерной техники и электроники – к верхней. Динамика высокого сезона 2025 будет существенно зависеть от валютного курса – в случае заметного ослабления курса рубля можно ожидать традиционного всплеска спроса со стороны потребителей, а также меньшей глубины скидок во время ноябрьских распродаж и в период высокого сезона в целом. Мы также можем увидеть улучшение годовой динамики в связи с исчерпанием эффекта повышенной базы сравнения за 1П24. Таким образом, в целом по году, с учетом фактической динамики в 1П25, можно ожидать просадки на 3-5%. Триггером взрывного роста спроса в текущих условиях могут оказаться только форс-мажорные события с резким ослаблением рубля не менее чем на 15-20%.

- Подсегмент малой бытовой техники продолжает выглядеть лучше прочих. Поддержку ему оказывают высокая доля маркетплейсов с агрессивным продвижением и сохраняющимся фокусом потребителей на товарах для красоты и заботы о себе. Тем не менее, амплитуда годового роста во 2К25 сократилась по сравнению с 1К25, составив 8,6% по итогам 1П25. Во 2П25 мы ожидаем стабилизации темпов роста продаж в денежном выражении на уровне около 6% г/г.

Динамика БТиЭ (1П25), г/г %



■ Продажи, руб. ■ Продажи, шт. ■ Цена, руб

Источник: ООО «ГФК-РУСЬ»

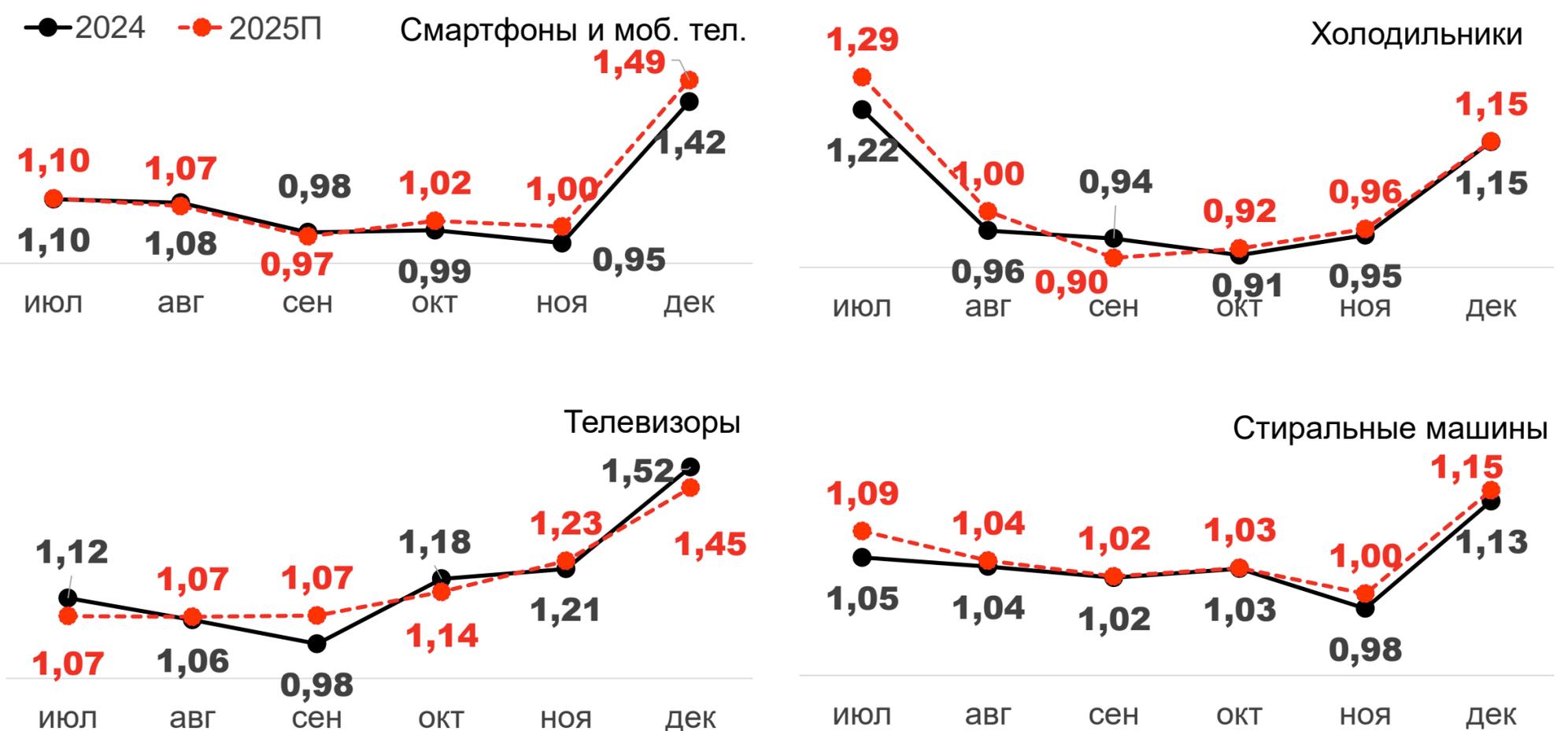
Сегмент в фокусе: Техника



Драйверы: сегменты

- Самая крупная в денежном выражении категория телеком оставалась в 1П25 основным драйвером негативной динамики. Однако, как мы и ожидали, во 2К25 динамика продаж в штуках улучшилась по сравнению с 1К25. Давящий на показатели денежной динамики эффект ценового фактора, обусловленный крепким курсом рубля, может быть нивелирован во 2П25. Для телекома, с учетом короткого цикла оборачиваемости, трансляция валютной динамики в цену продажи происходит максимально оперативно по сравнению с другими категориями техники, сопоставимыми по единичной стоимости. При этом эффект микса останется негативным, поскольку в условиях глобальной неопределенности крупные производители придерживаются стратегий ограниченных инноваций и контроля экономической эффективности, и не предлагают знаковых новинок и прорывного функционала. Это ограничивает спрос на топовые дорогие модели и премиальные бренды.
- Для категорий крупной бытовой техники мы ожидаем по итогам года сохранения умеренно отрицательной динамики продаж за счет снижения продаж в штуках. Это обусловлено, помимо прочего, «растягиванием» ремонтов, снижающим инкрементальный спрос, и высокими кредитными и депозитными ставками, побуждающими по возможности ремонтировать крупную технику вместо замены. Слабый спрос на крупную технику может негативно сказаться на маржинальности ритейлеров, так как именно эти категории являются наиболее маржинальными.

Сезонность продаж 2П в сопоставимых ценах, м/м



Источник: Росстат, Альфа-Банк

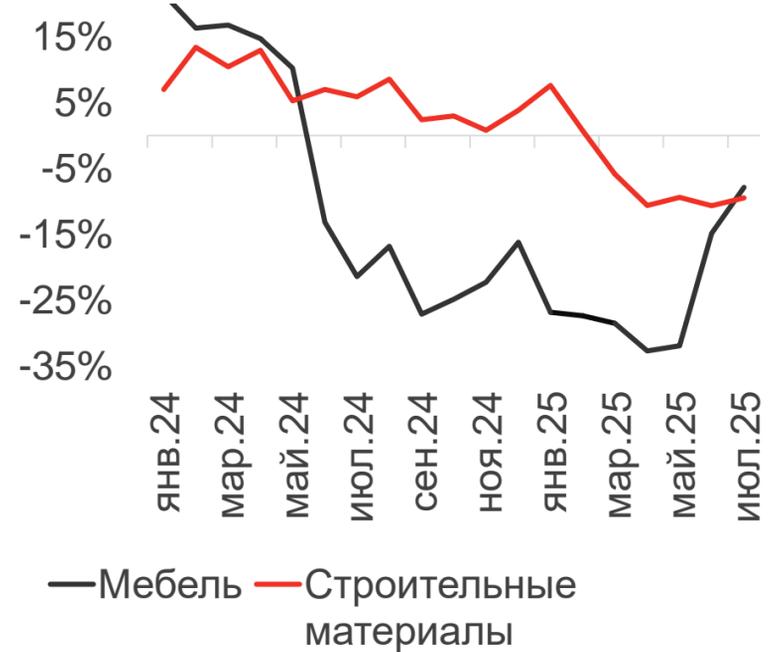
Сегмент в фокусе: DIY



Драйверы: отложенный спрос, ставки

- В сегменте DIY сохраняется различная динамика потребительской активности в подсегментах. Товары для отделки и ремонта продолжают оставаться под давлением высоких ставок. По различным оценкам, восстановления уверенного спроса можно ожидать по мере приближения ключевой ставки к уровню 12-13%, то есть приблизительно ко 2П26. На этом фоне во 2П25 мы ожидаем сохранения ситуации формирования отложенного спроса, хотя ожидаемые объемы ввода жилья сопоставимы с уровнями 2024 года. Продолжает развиваться тренд на «растягивание ремонтов», предполагающий выполнение работ по этапам, распределенным по времени, что позволяет оптимизировать финансирование. На этом фоне денежная динамика сегмента продолжит оставаться хуже рынка, то есть доля в кошельке будет сокращаться.
- Активизации притока средств в сегмент можно ждать по мере высвобождения средств с депозитов ближе к концу 3К25 в случае агрессивного снижения депозитных ставок. При этом активная конкуренция за высвобождаемые средства развернется между всеми сегментами квазиинвестиционных товаров, рассчитанных на длительный цикл использования – легковые автомобили, ремонтные проекты (включая мебель, отделочные товары), техника и электроника. Однако в случае существенного быстрого ослабления курса рубля квазиинвестиционные траты в сегменте DIY будут смещены на более поздний срок с приоритизацией других категорий.
- В отличие от ситуации конца 2010-х годов, свободные средства в ближайшие два года будут в меньшей степени направляться на опережающее погашение ипотеки, так как дифференциал ставок по выданным в 2022-2025 годах льготным ипотечным кредитам (более 60% всех займов) будет сохраняться. Можно ожидать, что часть этих средств будет потрачена в сегменте DIY – на покупку мебели, обновление интерьера, приобретение предметов для уюта и обустройства.

Динамика в сопоставимых ценах, г/г



Источник: Росстат, Альфа-Банк

Ежемесячный обзор рынка недвижимости



Сегмент в фокусе: DIY



Драйверы: ввод жилья

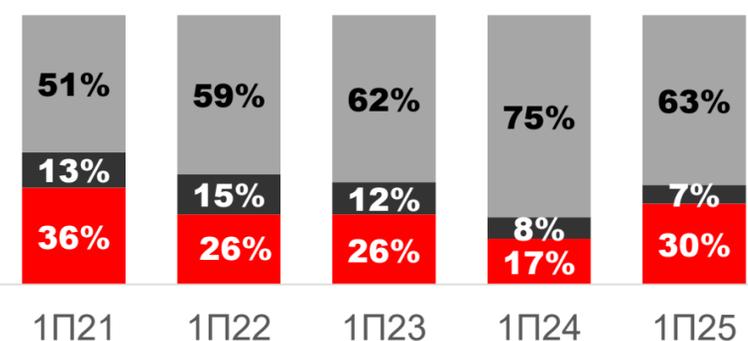
- Ввод жилья в многоквартирных домах (МКД) по итогам 1П25 снизился, по данным Росстата, на 2% г/г. При этом в 2025 году ввод жилья перестал смещаться в регионы, доля которых в 1П25 уменьшилась по сравнению с 1П24. По итогам 2025 года эксперты Альфа-Банка ожидают, что в базовом сценарии объем ввода МКД останется на уровне 2024 года, а в консервативном – снизится на 8%. В ИЖС тенденция к сокращению ввода наметилась с апреля 2025, что может быть связано с тем, что с марта для объектов ИЖС, строящихся не по 214 ФЗ, стала недоступна семейная ипотека.
- Дополнительное давление на сегменты корпусной мебели, отделочных материалов и техники до конца 2025 года и в 2026 году окажет большая доля квартир с ремонтом от застройщика. В 2022–2023 годах, на пике льготной ипотеки, доля таких квартир в крупных городах достигала 25%. Этот объем продаж фактически был перенесен из b2c сегмента в b2b – сделка заключалась между застройщиком и продавцом или производителем товара. В текущих условиях доля таких квартир по оценкам застройщиков снизилась до 3-5% (10% в Москве). С учетом средних сроков строительства, можно ожидать позитивного эффекта от отложенного спроса не ранее 2П26. В условиях стабилизации рыночных ставок по ипотеке и снижения влияния льготных программ можно ожидать восстановления доли квартир с ремонтом и мебелировкой до 15-20% от общей величины продаж в эконом-сегменте крупных городов.
- Такой временной лаг продаж не затронет товары для обустройства, которые традиционно не касаются сегмента квартир с отделкой. Это дополнительно стимулирует рост доли онлайн- продаж по DIY в целом за счет смещения структуры спроса в пользу товаров для обустройства с низким чеком, большая часть которых приобретается на маркетплейсах при одновременном отложенном спросе в крупных покупках, требующих офлайн-присутствия. Некоторые ритейлеры постепенно внедряют дифференцированное ценообразование на одни и те же SKU в онлайн и офлайн, снижая в офлайн-точках цены на товары, выставленные в зале, для привлечения дополнительного трафика.

Ввод МКД, млн кв.м

	2024	2025П	изм., г/г
Базовый		45,6	0%
Консервативный	45,5	41,6	-8%
Оптимистичный		47,9	5%

Источники: Дом.РФ, Росстат, Альфа-Банк

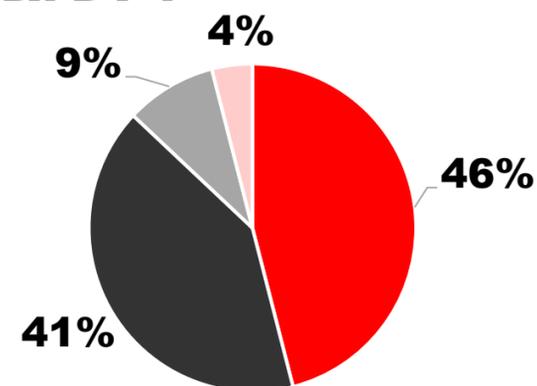
Структура ввода МКД в РФ



■ Регионы
■ Санкт-Петербург и область
■ Москва и область

Источники: Росстат, Альфа-Банк

Структура строящегося жилья в РФ



■ Эконом ■ Комфорт ■ Бизнес ■ Элитный

Источники: ЕРЗ, июнь 2025

Сегмент в фокусе: DIY

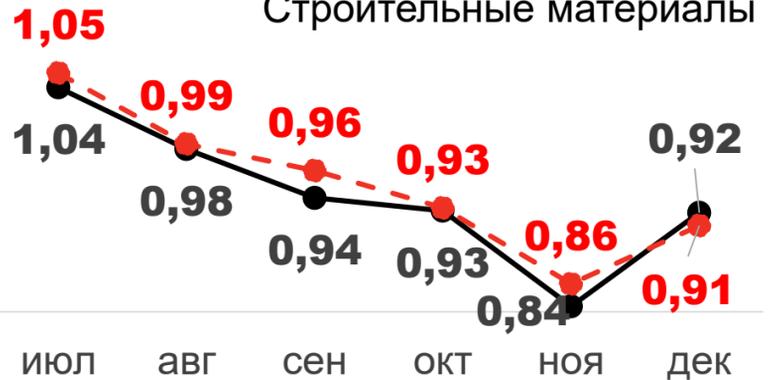


Драйверы: сезонность, маркетплейсы

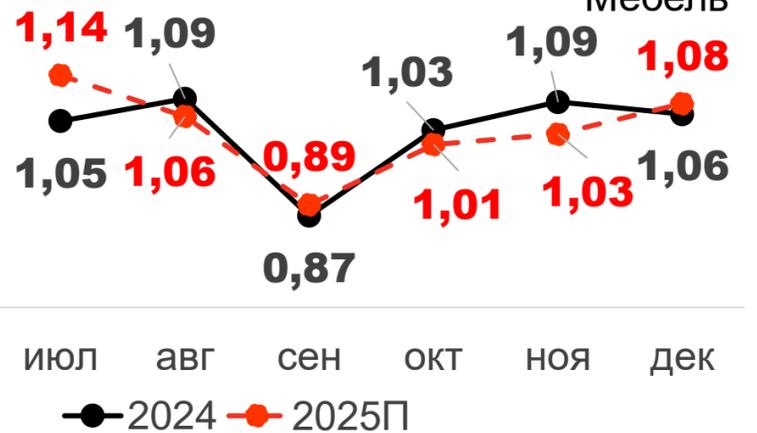
- С точки зрения динамики в сопоставимых ценах, в 1П25 стройматериалы сохраняют месячную динамику очень близкую к средней исторической, которая, однако ниже показателей 2024 года. В текущих условиях мы ожидаем увеличения влияния отложенного спроса во второй половине лета и осенью. Это может снизить годовые темпы роста во 2П25 на 3-5 п. п. в денежном выражении по сравнению с базовым сценарием.
- Что касается мебели, сегмент показывает негативную динамику сопоставимых ценах с июня 2024 года. Приобретение комплексных мебельных решений по-прежнему откладывается. По нашим оценкам, реализация такого отложенного спроса при существующих вводных вероятно ближе к 4К25.
- Если в начале года хорошо себя показывали продажи товаров для обустройства с низким средним чеком, то уже к концу 1П25 динамика ухудшилась на фоне снижения готовности к экспериментам и спонтанности при усиливающейся рациональности покупок. Одновременно средние цены также снизились с учетом трансляции крепкого курса рубля. Основной рост в этой части по-прежнему приходится на маркетплейсы, в том числе в части трансграничной торговли. При этом, по данным самих площадок, наибольшим спросом на них пользуются товары в диапазоне 2-5 тыс. руб.
- В целом, до 70% продаж мебели на маркетплейсах приходится на эконом-сегмент. Продажу более дорогостоящих товаров на маркетплейсах ограничивают и сами продавцы, так как в случае дорогих товаров любые случаи повреждения товара несут существенный негативный эффект, в том числе с учетом особенностей взаимодействия продавцов с площадками и оферт маркетплейсов. Маркетплейсы, по данным АМДПР, обеспечивают до трети продаж мебели, а к 2026 году их доля может вырасти еще на 6-7 п. п., до 40%.

Сезонность продаж 2П в сопоставимых ценах, м/м

Строительные материалы



Мебель



Источник: Росстат, Альфа-Банк

Контакты



Екатерина Тузикова,

старший отраслевой аналитик по
потребительскому сектору

ETuzikova@alfabank.ru



Блок макроконтекст:

Наталия Орлова, главный экономист Банка

Валерия Кобяк, экономист

**Telegram-канал
«Масштабный
бизнес»
для корпоративных
клиентов**

© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. 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. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.