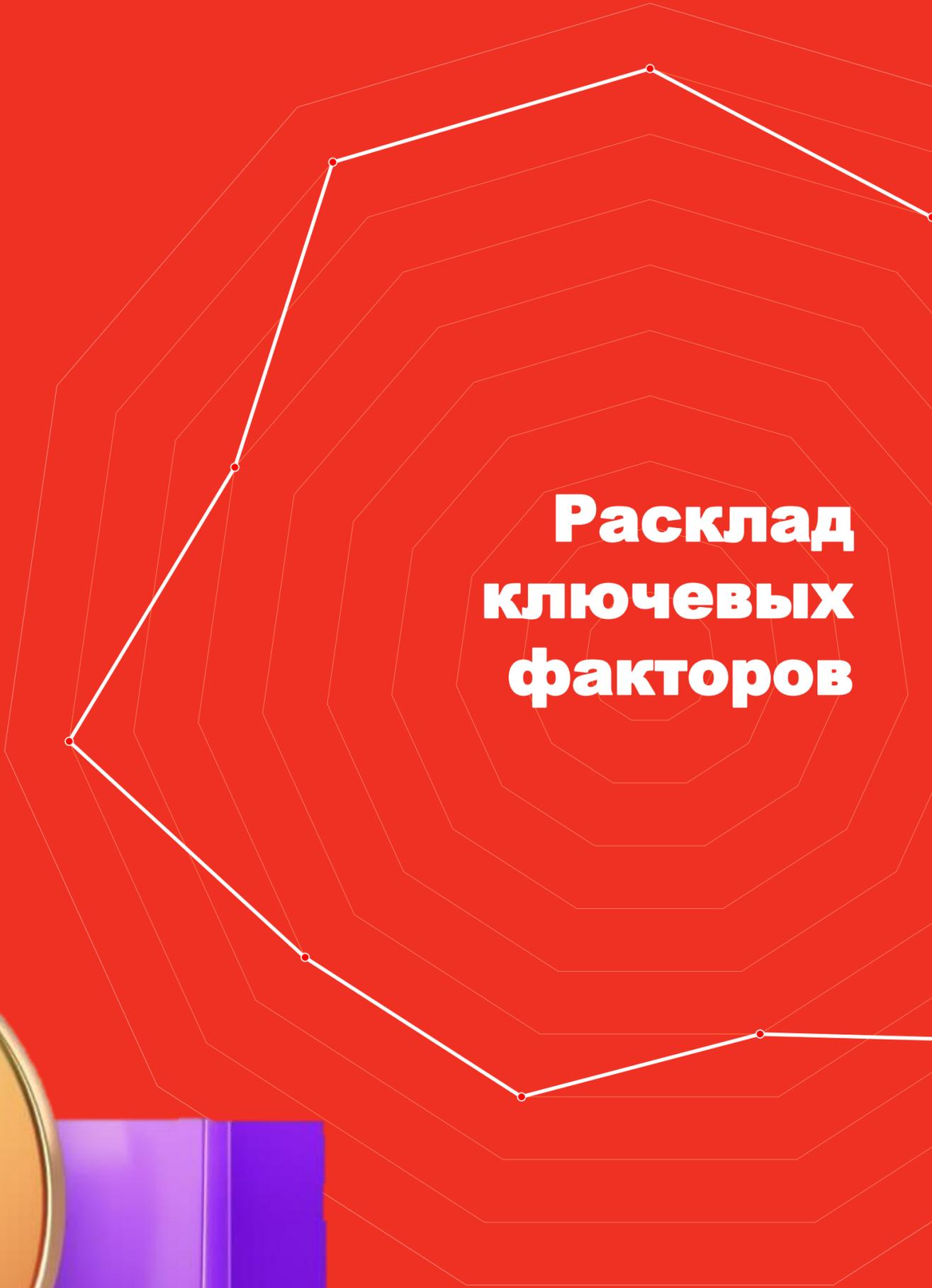


Российский Ритейл и Есот 2025

A



**Расклад
ключевых
факторов**



2024 год стал годом высокого уровня потребительской уверенности на фоне роста экономики и реальных доходов населения в условиях сохранения санкционного давления и общей неопределенности геополитической ситуации. В 2025 году, на наш взгляд, динамика будет более сдержанной, но воздействие ключевых факторов 2024 года на потребительский сектор сохранится.

- Мы ожидаем, что рынок продовольственной розницы в 2025 году продолжит расти почти такими же темпами как в 2024 году (до +14% г/г), а в непродовольственных сегментах произойдет замедление до +10-11% г/г. При этом онлайн сегмент продолжит выступать драйвером роста во всех категориях.
- В отчете выделено 11 ключевых факторов, сгруппированных по четырем блокам: потребительское поведение и предпочтения, внешние и системные факторы, технологии, рынок и бизнес-модели. При этом сила воздействия факторов на различные сегменты потребления может существенно варьироваться.
- В целом для бизнеса и потребителей в 2025 году одновременно наибольшее значение приобретает устойчивость и рациональность использования ресурсов и их инвестирования с максимальной отдачей на коротком горизонте в условиях высоких ставок с одной стороны и роста цен с другой.

Содержание

- **Общий взгляд на рынок** **3**
- **Ключевые факторы**
 - 2024 vs 2025 **4**
 - Потребительское поведение и предпочтения **5**
 - Внешние и системные факторы **7**
 - Технологии **10**
 - Рынок и бизнес-модель **11**
- **Каждый сегмент особенный** **13**
 - FMCG /БТиЭ / Fashion / Украшения / DIY / Ecom

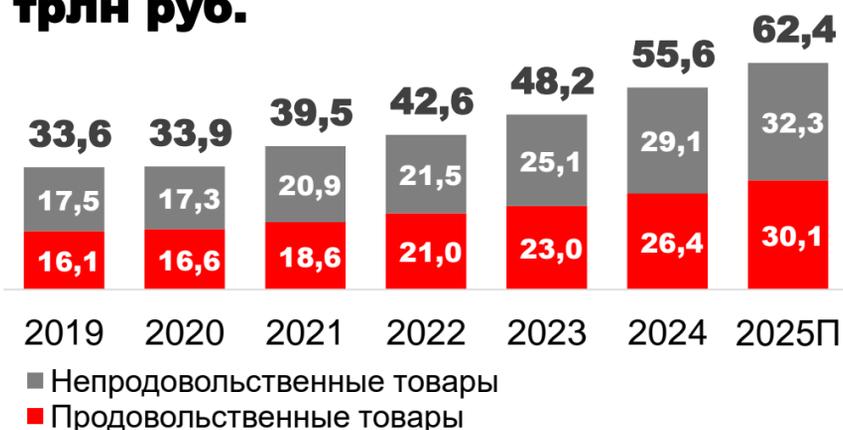
из 2024 в 2025 год – мы здесь

- Прошедший год стал годом высокого уровня потребительской уверенности на фоне роста экономики и реальных доходов населения в условиях сохранения санкционного давления и общей неопределенности геополитической ситуации. Несмотря на постепенное замедление экономики к концу года, начало 2025 года характеризовалось устойчиво низким уровнем безработицы и стремлением потребителей формировать сбережения – такие настроения стимулировались высокими ставками по вкладам и ограниченной доступностью кредитования, в том числе в ипотечном сегменте. При этом основной рост заработных плат с поправкой на сезонность выплат наблюдался в первых трех кварталах, а начиная с четвертого квартала домохозяйства начали более явно ощущать ускорение инфляции, обусловленное, помимо прочего ростом издержек бизнеса.
- Мы ожидаем, что рынок продовольственной розницы в 2025 году продолжит расти почти такими же темпами как в 2024 году (до +14% г/г). Рост доходов по-прежнему будет оказывать поддержку платежеспособному спросу, позволяя ритейлерам перекладывать в цены растущие издержки на фоне роста цен (среднегодовые темпы продовольственной инфляции в 2025 году могут достичь 11%). Крупнейшие игроки продолжают укреплять свои позиции за счет открытия новых магазинов и точечных сделок M&A.
- В непродовольственных сегментах мы ожидаем в 2025 г. замедления до +10-11% г/г на фоне роста цен и охлаждения потребительского кредитования, а также с учетом того, что сформировавшийся ранее отложенный спрос в значительной степени был насыщен еще в 2023-2024 гг. Кроме того, на динамику различных сегментов непродовольственной розницы будет влиять новостной поток, связанный с динамикой валютного курса, импортных поставок и условий расчетов по таким операциям.
- Мы ожидаем, что онлайн-сегмент, несмотря на замедление по сравнению с 2024 годом, в 2025 году продолжит расти опережающими темпами до 32% г/г. Этому росту будут способствовать активное развитие сегмента e-grocery (включая доставку готовой еды) и расширение онлайн-продаж новых категорий крупных покупок, включая легковые автомобили и другую крупногабаритную технику.

Рост реальных располагаемых доходов и инфляция (ср.), г/г



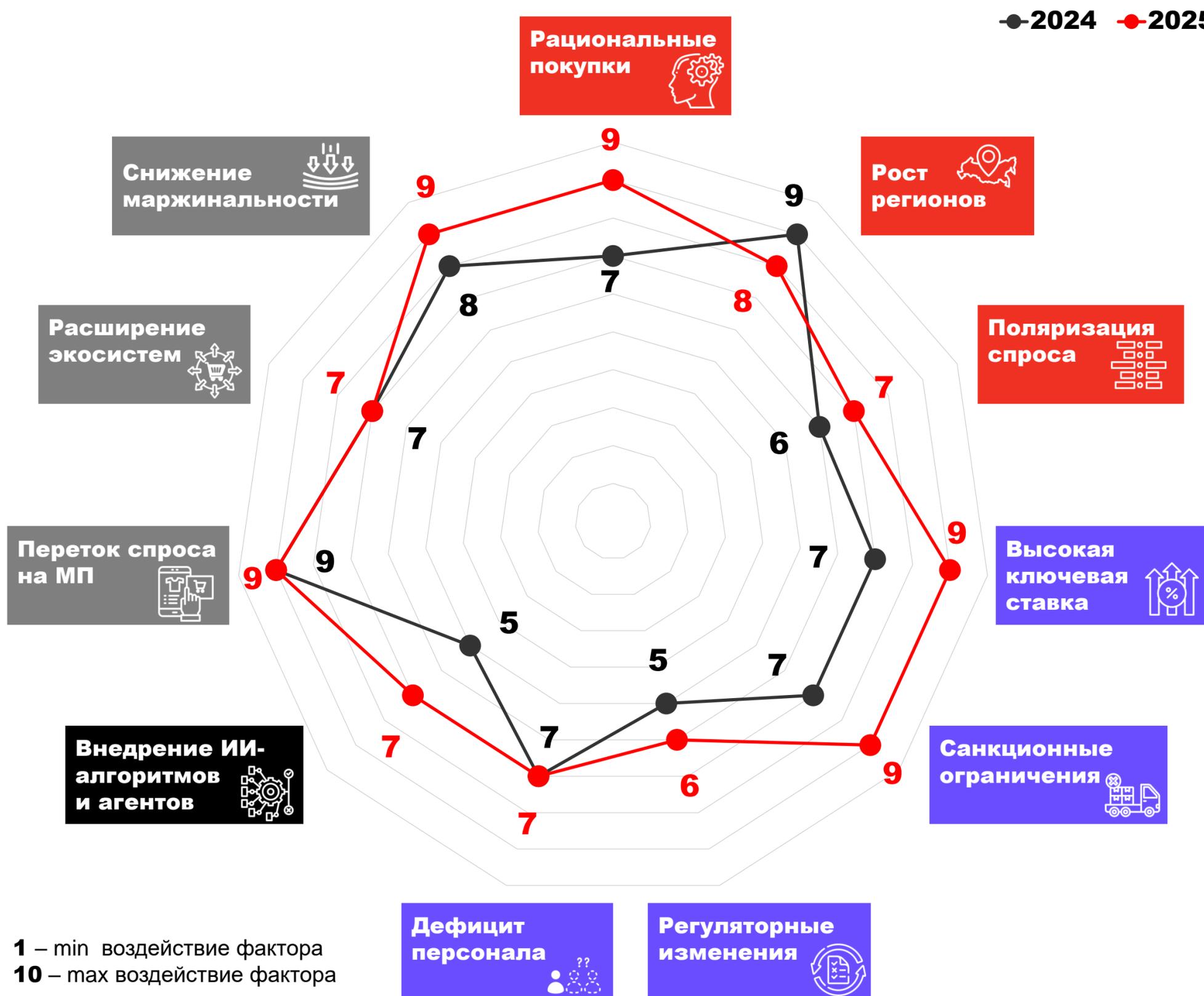
Оборот розничной торговли, трлн руб.



Источники: Банк России, Росстат, Альфа-Банк

2024 vs 2025

- Динамика потребительского сегмента в 2025 году будет в основном определяться дальнейшим развитием факторов, влиявших на бюджет потребителя в течение 2024 года.
- В рамках нашего исследования мы выделяем 11 ключевых факторов, сгруппированных по четырем блокам: **потребительское поведение и предпочтения**, **внешние и системные факторы**, **технологии**, **рынок и бизнес-модели**. Влияние каждого из факторов является значимым для всех сегментов рынка, при этом сила воздействия на различные сегменты может существенно отличаться. Оценка особенностей влияния и дополнительный анализ для каждого из сегментов приводится во второй части отчета.



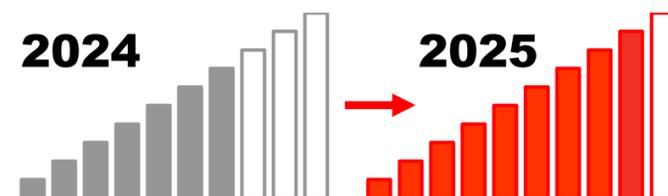
Источник: Альфа-Банк

Потребительское поведение и предпочтения

Рациональные покупки



- Усиление инфляционного давления в последние месяцы 2024 года стимулировало большую рациональность потребления и снижение доли импульсивных покупок по сравнению с предыдущими годами. Покупатели все более взвешенно подходят к серьезным покупкам и удлиняют период предварительного мониторинга цен.
- Одним из следствий этого в 2025 году станет дальнейшее снижение сезонной зависимости спроса на товары длительного пользования и расширение временных границ покупок, в том числе для товаров сезонного спроса и сглаживание пиков продаж.
- Другим проявлением рационализации спроса становится смещение точки принятия решения о покупке в менее доступную для воздействия маркетологов домашнюю среду.
- Также на фоне высокой альтернативной стоимости денег при одновременном ужесточении требований по выдаче кредитов рационализация покупок будет стимулировать рост покупок по схемам BNPL. При этом основной рост можно ожидать до момента ужесточения регулирования BNPL-продаж, в том числе за счет их включения в кредитную историю потребителей – сейчас такие меры находятся на стадии обсуждения и проработки.
- В 2025 году мы ожидаем снижения инвестиционного спроса на дорогостоящие товары длительного пользования с учетом высоких ставок и того факта, что отложенный спрос, формировавшийся в предыдущие два года, уже насыщен.
- Что касается эмоциональных покупок «для души», то закрытие этой потребности будет реализовываться через приобретение аксессуаров и услуг в различных сегментах.



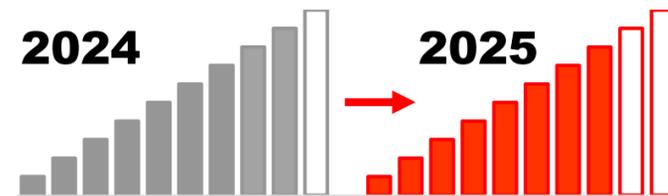
- **Сезонность сглаживается**
- **Решения принимаются дома**
- **Растет BNPL**
- **Инвестиционный спрос заканчивается**
- **Эмоциональные покупки смещаются в аксессуары (контр-тренд)**

Потребительское поведение и предпочтения

Рост регионов



- В 2025 году рост зарплат и устойчивый дефицит персонала продолжат поддерживать потребительский спрос и потребительскую уверенность в регионах.
- На фоне прогрессирующей структурной перестройки экономики после 2022 года продолжится изменение аватара потребителя, включая трансформацию паттернов потребления и переориентацию потребителей с дешевых товаров на более дорогие, как внутри товарных сегментов, так и между ними.
- Фактор «догоняющего» спроса в результате роста доходов менее обеспеченных слоев населения, тратящих появившиеся деньги на покупку товаров длительного пользования, ранее недоступных из-за бюджетных ограничений, будет выражен слабее, чем в 2023-2024 годах, на фоне его частичного насыщения и альтернативы в виде депозитов с высокими ставками.
- Развитие логистики и инфраструктуры в регионах, в том числе за счет открытия маркетплейсами новых ПВЗ, улучшения сервиса и товарного ассортимента, будет дополнительно стимулировать потребление в соответствующих регионах, как напрямую, так и через мультипликатор рабочих мест и доходов населения.

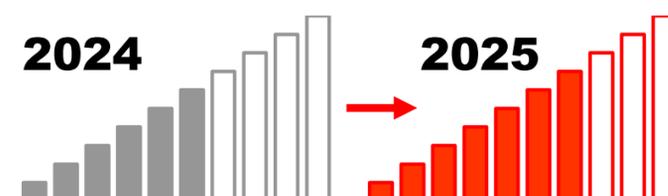


- **Догоняющий спрос нормализуется**
- **Привычные шаблоны покупок переносятся в другие сегменты**
- **Есom драйвит как спрос, так и доходы**

Поляризация спроса



- Мы ожидаем активного репозиционирования товаров различных категорий из среднего ценового сегмента в премиальный, или наоборот – в низкий, на фоне инфляции и высокой альтернативной стоимости денег.
- Также продолжится активное развитие С2С-сегмента за счет развития схем байеров, поставок мелкими партиями, спроса на продукцию конкретных брендов, слабо представленных или не представленных на российском рынке. Одновременно будет расти спрос на ресейл товаров верхнего ценового сегмента.



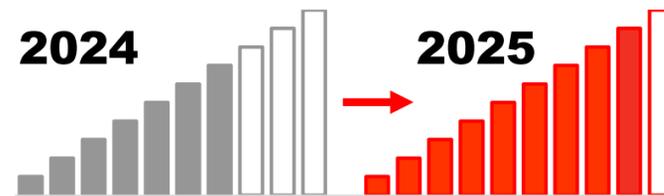
- **Средний сегмент товаров вымывается вверх или вниз**
- **С2С растет в люксе и ресейле**

Внешние и системные факторы

Высокая ключевая ставка



- Заявления Банка России по-прежнему указывают, что он намерен продолжать сдерживающую монетарную политику, добиваясь охлаждения кредитования и стимулируя сберегательные паттерны населения в противовес немедленному потреблению.
- При этом высокий уровень ставки ЦБ увеличивает процентные платежи по краткосрочным кредитам или обязательствам с плавающей ставкой, которые чаще всего применяются ритейлерами для финансирования оборотного капитала, что может транслироваться в дальнейшее повышение цен для потребителей.
- Также сохранение высоких процентных ставок ограничивает возможности для развития инфраструктуры и долгосрочных инвестиций.

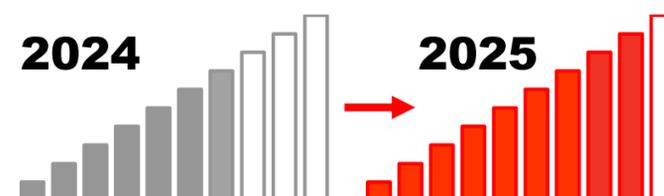


- **Высокая ставка стимулирует избирательность: потребителей – в покупках, ритейлеров – в проектах**

Санкционные ограничения



- Мы ожидаем, что в 2025 году сильное санкционное давление сохранится, несмотря на рост общественных ожиданий, связанных со снижением геополитических рисков связанных с Россией. Для ритейла наиболее существенным фактором по-прежнему будет ситуация вокруг платежей иностранным контрагентам.
- При этом степень воздействия для различных сегментов рынка будет отличаться, увеличивая неопределенность по мере роста стоимости единицы товара, доли технологичных компонентов, зависимости от импорта и необходимости удлинения логистических и платежных цепочек.



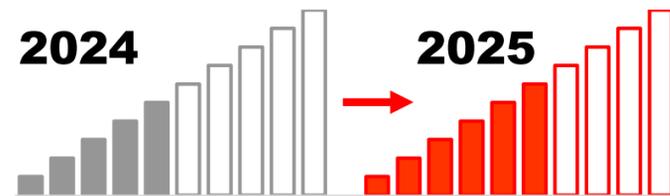
- **Геополитика сильнее давит на продажи дорогих товаров**
- **Ритейлеры будут поддерживать множественные схемы платежей параллельно**

Внешние и системные факторы

Регуляторные изменения



- Сохранит значимость эффект от регуляторных изменений, направленных в основном на повышение прозрачности цепочек поставок и продаж, а также на поддержку национальных товаров и производителей. Этот фактор в основном уже учтен ключевыми игроками, то есть окажет достаточно ограниченное влияние на рыночную ситуацию.
- Регуляторное воздействие в 2025 году будет активно затрагивать вопросы поддержки и продвижения российских товаров и производителей. В числе таких инициатив – обновленный законопроект о «российской полке», законопроект о введении обязательной доли российского вина в ресторанах и магазинах на уровне 20% с потенциалом для дальнейшего повышения этой квоты. В целом, все эти меры будут способствовать росту затрат ритейлеров и транслироваться в дополнительную инфляцию, но в большей степени на среднесрочном горизонте.
- В числе ключевых вопросов с неопределенным эффектом в первую очередь остаются проблемы регулирования цифровых платформ. Представленный для общественного обсуждения законопроект «О платформенной экономике» подтвердил очень существенное расхождение позиций сторон. Появление согласованного проекта нормативного регулирования в этой сфере может существенно повлиять на офлайн- и онлайн-ритейл, однако мы ожидаем его проявления не ранее конца 2025 года.
- Также неопределёнными остаются вопросы регулирования BNPL-оплат, но даже в самом жестком формате из обсуждаемых на текущий момент, эффект для рынка в целом мы оцениваем как достаточно ограниченный.



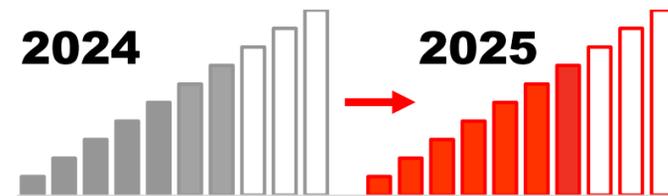
- **Продвижение российских производителей будет нарастать**
- **Решения по регулированию есом и цифровых платформ будут влиять на долгосрочное развитие всего ритейла**

Внешние и системные факторы

Дефицит персонала



- Нехватка и удорожание сотрудников любой квалификации, усложнение технологической инфраструктуры – это тренды, затрагивающие все сегменты рынка. Дефицит рабочей силы в ритейле обусловлен как долгосрочными демографическими факторами, так и перетоком рабочей силы в сторону платформенной занятости.
- На среднесрочном горизонте наиболее оптимальным решением выглядит повышение производительности персонала через инвестиции в автоматизацию и роботизацию, а также в другие технологические решения. Однако на годовом горизонте эффект от новой волны роботизации не проявится в полной мере, особенно с учетом высокой стоимости инвестиций и заемных средств. В частности, даже с учетом текущего состояния рынка труда, роботизация все еще выглядит чрезмерно дорогой альтернативой поиску или аутсорсингу персонала.
- Мы ожидаем, что в 2025 году компании будут фокусироваться на повышении производительности труда путем точечной оптимизации процессов и их автоматизации имеющимися средствами и решениями. Особенный фокус будет на бэк-функциях (склады, транспортная логистика), в которых существует стабильный дефицит рабочей силы или происходит резкое повышение стоимости труда за счет системных факторов.
- Также одним из следствий роста зарплат станет дальнейший рост себестоимости доставки, который будет как минимум частично переложен на потребителей, в том числе за счет роста порога бесплатной доставки, увеличения временных интервалов, с возможностью повышения уровня сервиса в случае доплаты.



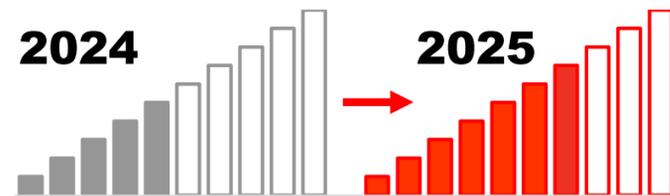
- **В 2025 дефицит массового персонала останется**
- **В условиях ограниченных инвестиций будут точечные оптимизации**
- **Долгосрочно – будет решаться за счет роботизация и роста производительности**

Технологии

Внедрение ИИ-алгоритмов и агентов



- В условиях дефицита массового персонала мы ожидаем активного тестирования нейросетей для оптимизации процессов с выводом рутинных функций из контура задач персонала, что позволит повысить производительность и сфокусироваться на контроле результатов.
- Также продолжится внедрения нейросетей для персонализации клиентских предложений и формирования результатов поиска в онлайн-каналах, а также для массовых коммуникаций первой линии. Кроме того, мы ожидаем активного внедрения новых технологий и подходов, включая интеграцию нейроагентов в качестве аватара потребителей в исследование клиентского опыта и приоритезацию продуктовых обновлений и разработок.
- При этом в целом эффект на финансовые результаты компаний и рынок в 2025 году будет достаточно ограничен в связи с относительно ранней стадией внедрения и большим числом пилотных проектов, требующих времени для апробирования, приоритезации и решения о дальнейшем масштабировании. При этом у нынешних специалистов по ИИ, как правило, нет достаточного уровня погруженности в специфику торговли, что потребует дополнительного времени на синхронизацию и настройку команд.



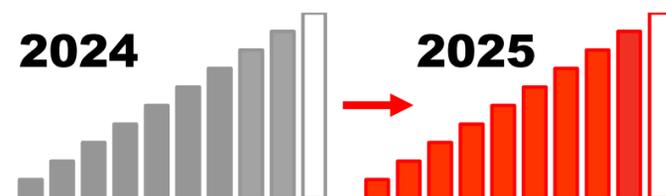
- **Нейросети будут пробовать как простое решение оптимизации процессов**
- **Потребители ждут от ИИ реальной персонализации**
- **Экономический эффект для ритейлеров в 2025 году будет ограничен**

Рынок и бизнес-модели

Переток спроса на маркетплейсы



- Опережающий рост маркетплейсов распространяется на все новые категории. При этом большая часть спроса не является инкрементальной, а отражает изменение способов покупки и получения товаров, в том числе на фоне повышенного спроса в регионах. При этом на фоне улучшения благосостояния населения и логистической инфраструктуры мы ожидаем сохранения опережающих темпов роста проникновения Еcom в регионах и малых городах.
- Развитие доступности товара за счет маркетплейсов в 2025 году будет также влиять на сезонное распределение потребления товаров, размывая границы сезонов и увеличивая глубину и долю промомеханик.
- На фоне ожидаемого замедления строительства ТЦ в 2025 году, по мере завершения проектов, стартовавших в условиях более низких кредитных ставок, будет усиливаться роль более дешевых альтернатив, включая развитие сетей ПВЗ с выделением логистических хабов, то есть экстраполяции модели маркетплейсов на смежные форматы ритейла.

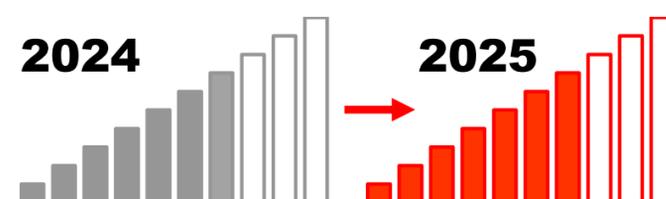


- **Маркетплейсы будут расширять охват категорий**
- **ПВЗ будут расширять охват территорий**

Расширение экосистем



- Развитие экосистем в российской онлайн- и офлайн-торговле будет происходить по двум встречным направлениям. Компании с основным бизнесом в торговле будут расширять сферу на новые направления клиентских потребностей, включая ритейл-медиа и развитие собственных рекламных платформ, сферы финансовых, страховых и лизинговых услуг. При этом финансовые организации продолжат интегрировать ритейл всех форматов внутрь собственного контура для увеличения числа точек осознанного касания банка с клиентами.

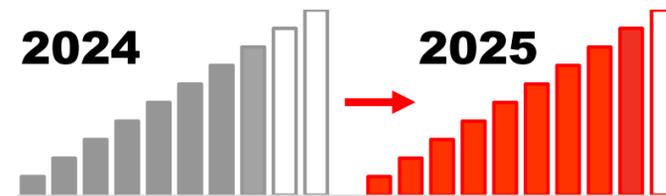


- **Экосистемы будут бороться за точки касания с клиентами на всех этапах**

Рынок и бизнес-модели

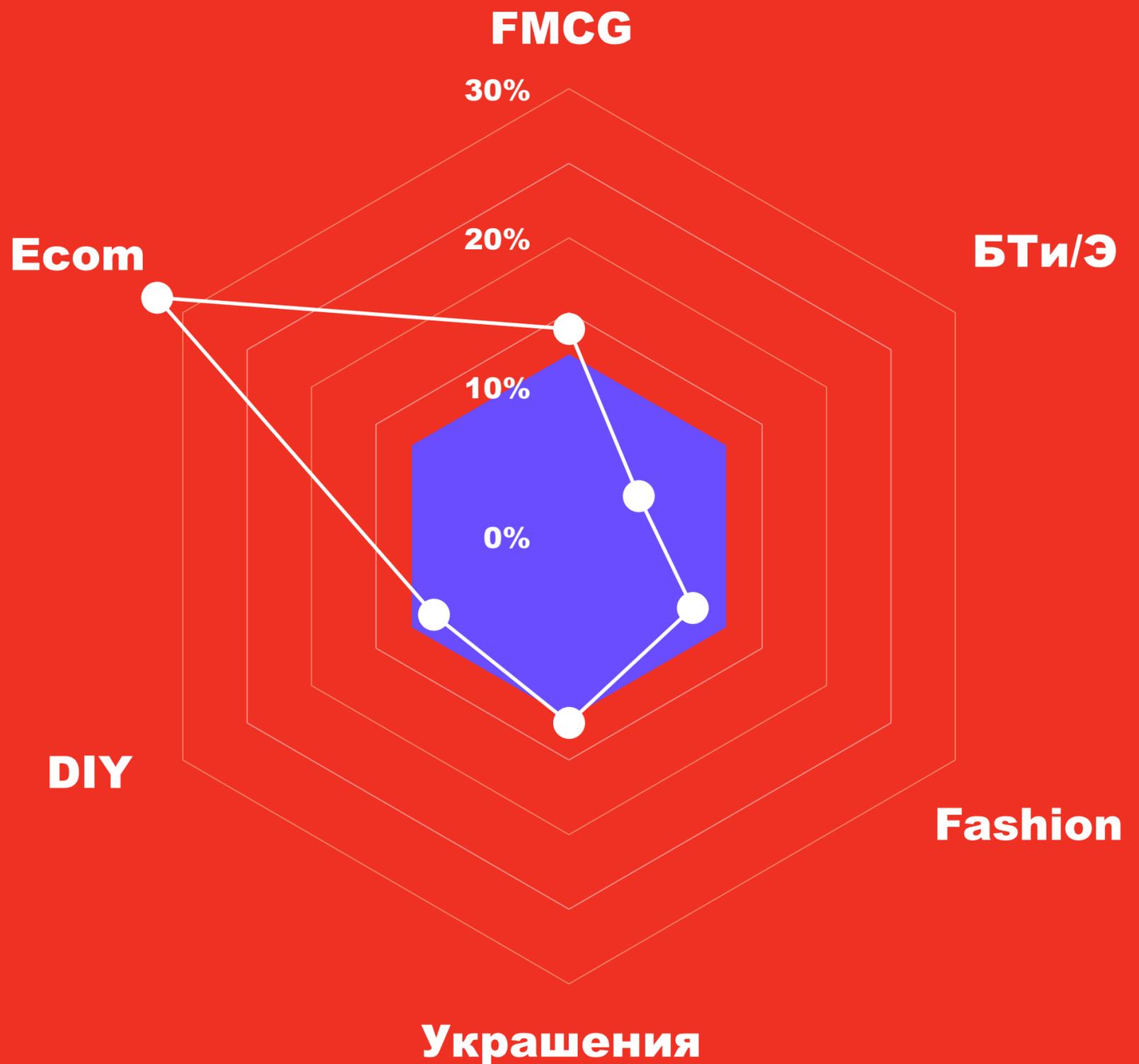
Снижение маржинальности продаж

- В 2025 году мы ожидаем существенного роста себестоимости в результате увеличения расходов по всей производственной цепочке:
 - растущая стоимость товаров, производимых за рубежом, за счет ослабления рубля;
 - усложнение логистики;
 - дальнейшее удорожание трансграничных платежей;
 - рост стоимости сырья на мировом рынке;
 - увеличение стоимости российского производства, в том числе с учетом роста ФОТ и стоимости оборудования и сырья.
- Также практически гарантированным выглядит рост прямых операционных расходов на логистику и ФОТ, удорожание маркетинговых коммуникаций с учетом все более плотного информационного шума.
- Одновременно глобальный проинфляционный фон, с учетом прихода Трампа к власти в США, может дополнительно привести к повышению цен на товары с импортной составляющей в результате роста цен на них в базовых валютах.
- С другой стороны, замедление роста спроса будет дополнительным фактором неопределенности при планировании. Степень неопределенности будет существенно различаться в различных сегментах: в меньшей степени этот фактор актуален для сегмента FMCG, в большей степени – для дорогих товаров длительного пользования. Это также будет влиять на возможность переноса растущих издержек в розничные цены.



- **Рост расходов потребует повышения цен**
- **Охлаждение спроса будет сдерживать возможности для переноса расходов в цены**

Каждый сегмент особенный



■ PTO ● Сегменты

Прогноз динамики роста торгового оборота в 2025 году, % г/г

Источники: Альфа-Банк

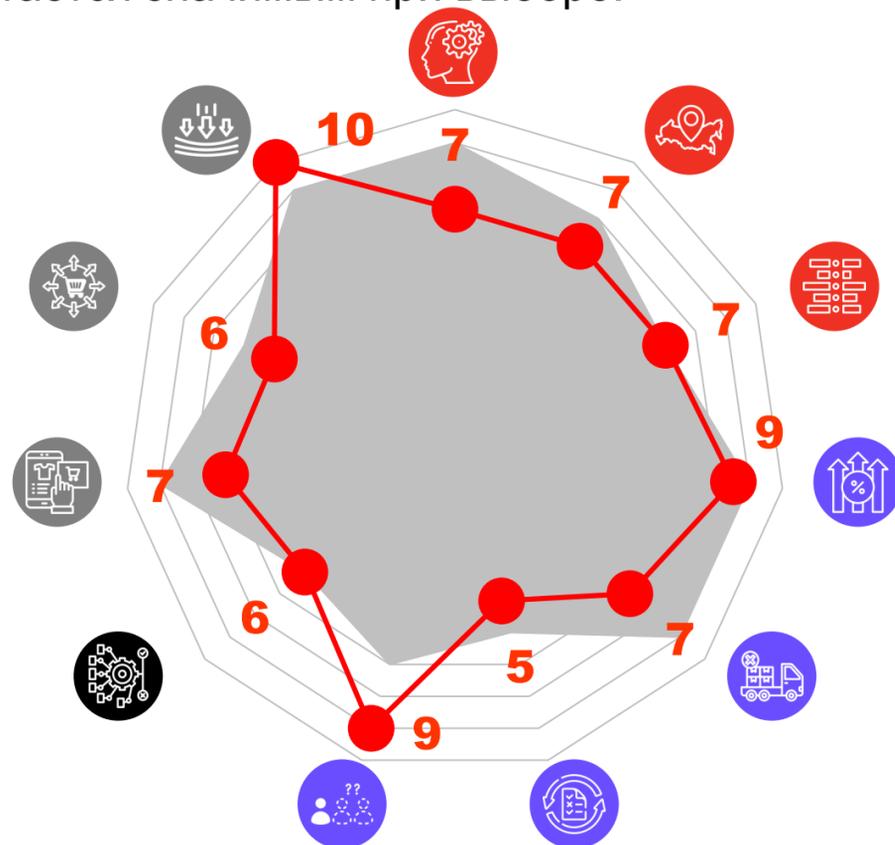
FMCG – Food/Alco/Non-Food

Рост доли в кошельке

- FMCG-ритейлеры в 2025 году будут выглядеть лучше рынка в целом, в первую очередь, за счет сегмента продуктов питания, расходы на которые стабильно остаются в числе **ключевых расходов** домохозяйств. Важным фактором становится качество товаров, при этом цена остается в фокусе и бренд значим, но только пока их диапазон и соотношение приемлемы для потребителя.
- Наиболее комфортно будут себя чувствовать **крупнейшие игроки рынка**, которые, по нашей оценке, продолжать увеличивать свою долю, в том числе за счет развития **магазинов «у дома»**, доля которых на продуктовом рынке достигает 30%.
- Одним из драйверов роста останется сегмент **готовой еды**, который будет поддерживать маржинальность food-ритейлеров в целом и e-grocery в частности. Он же будет стимулировать дальнейший рост сегмента экспресс-доставки. При этом наиболее активно продолжит развиваться региональный рынок, который будет расти по мере наращивания мощностей производства, а также развития дарксторов.
- Сегмент продуктов питания имеет **наибольший потенциал** для развития проникновения онлайн (**e-grocery**) за счет текущей низкой базы. При этом ключевые игроки активно развивают **собственные сервисы доставки и заказа онлайн, а также схемы click&collect**, пользуясь широкой сетью магазинов. Возможности маркетплейсов в сегменте e-grocery ограничены необходимостью специфического температурного режима и коротких сроков хранения. Регионы продолжают выступать драйверами спроса. В 2024 году, по данным Forbes, число заказов удвоилось по сравнению с 2023, и в 2025 году мы ожидаем продолжения тренда. Также будет расти интерес к **гиперлокальным** товарам и производствам. При этом фактор цены остается значимым при выборе.

■ Рынок'25 ● FMCG

FMCG'25:
+13-14% г/г в рублях



1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк

В режиме роста цен

- Мы ожидаем в течение 2025 года продолжения роста цен **на продукты питания** по мере **трансляции издержек** в производстве пищевой, сельхозпродукции **с лагом 30-60 дней** с момента повышения отпускных цен, в зависимости от типа товаров.
 - Мы не исключаем **новой волны повышения цен** на продовольственные товары **во втором полугодии** в случае низкой урожайности в 2025 году. Так, в период посевной кампании озимых культур в октябре 2024 погодные условия были неоптимальны, что может сказаться на урожайности летом 2025 года. Дополнительным негативным фактором могут выступить ограничения по ввозу иностранного семенного материала, часто имеющего большую устойчивость и урожайность.
 - Существенную роль будет продолжать играть **рост стоимости агротоваров на мировых сырьевых биржах**, включая кофе, какао. На фоне значительного подорожания сырья уже можно наблюдать смещение ассортимента и спроса в сторону более дешевых заменителей.
 - Отдельным фактором роста отпускных цен производителей может выступить **рост цен на упаковку**, доля которой в общей себестоимости товаров составляет около 10%. Так анонсированное повышение цен на упаковку АО «Упаковочные системы» (бывший Tetra Pak) с января может привести к росту цен продукции на полке в среднем на 1-1,5%, в дополнение к другим факторам. Данное повышение будет постепенно отражаться, в частности, на цене молока, пакетированных соков и иных категорий по мере обновления стока ритейлеров.
 - Дополнительным фактором роста затрат ритейлеров, которые могут найти отражение в ценах является **рост стоимости хранения на низкотемпературных складах**, арендные ставки для которых, например в московском регионе выросли в 2024 году более чем на 35%. Ситуация будет стабилизироваться по мере ввода новых площадей, но эффект на рынок будет достаточно растянут во времени и существенного снижения ставок мы не ожидаем.
- На фоне роста себестоимости производства производители товаров FMCG могут проявить склонность к активному **пересмотру ассортимента** в пользу сокращения дублирующих продуктов и **фокуса на наиболее маржинальных товарных позициях**. Одним из дополнительных направлений можно ожидать дальнейшее развитие **апфляции** – фокуса на новом применении для существующих товаров, в том числе с акцентом на ЗОЖ и велнес.

БТиЭ – КБТ / МБТ / Digital

Потеря доли в кошельке

- Мы ожидаем, что сегмент БТиЭ в 2025 году будет показывать более слабую динамику по сравнению с потребительским сегментом в целом – темпы роста в денежном выражении составят менее 6% г/г. Этот сегмент является наиболее уязвимым с точки зрения **санкционного воздействия** и связанных с этим сложностей в проведении платежей и импорте товаров. Для крупных игроков в результате усложнения платежных схем **рост затрат на проведение платежей** в среднем может достигать, по различным оценкам, 6-8 п. п. без учета увеличения сроков оборачиваемости из-за удлинения логистических цепочек.
- Дополнительные факторы поддержки спроса на технические товары на годовом горизонте, скорее всего, будут выражены слабо – с учетом высоких ставок по депозитам и **насыщения большей части отложенного спроса в регионах**. Дополнительным тормозящим фактором будет **охлаждение потребительского кредитования**, так как медианный чек при продаже техники в кредит в среднем может втрое превышать чек при немедленной оплате. Триггером взрывного роста спроса может выступить только ситуация форс-мажорных событий с резким ослаблением рубля не менее чем на 15-20%.
- На этом фоне в сегменте продолжится **рост цен на товары** в рублевом выражении, который будет **нивелироваться эффектом микса** в пользу более дешевой техники, а также смещением покупок в сторону более мелкой техники в отсутствие прорывных технологий и решений (такое смещение наблюдается по всему миру и касается как бытовой техники, так и электроники и цифровой техники). Кроме того, постепенная тенденция к сокращению перечня товаров, разрешенных к параллельному импорту, может стимулировать пересмотр ассортимента крупными игроками рынка.

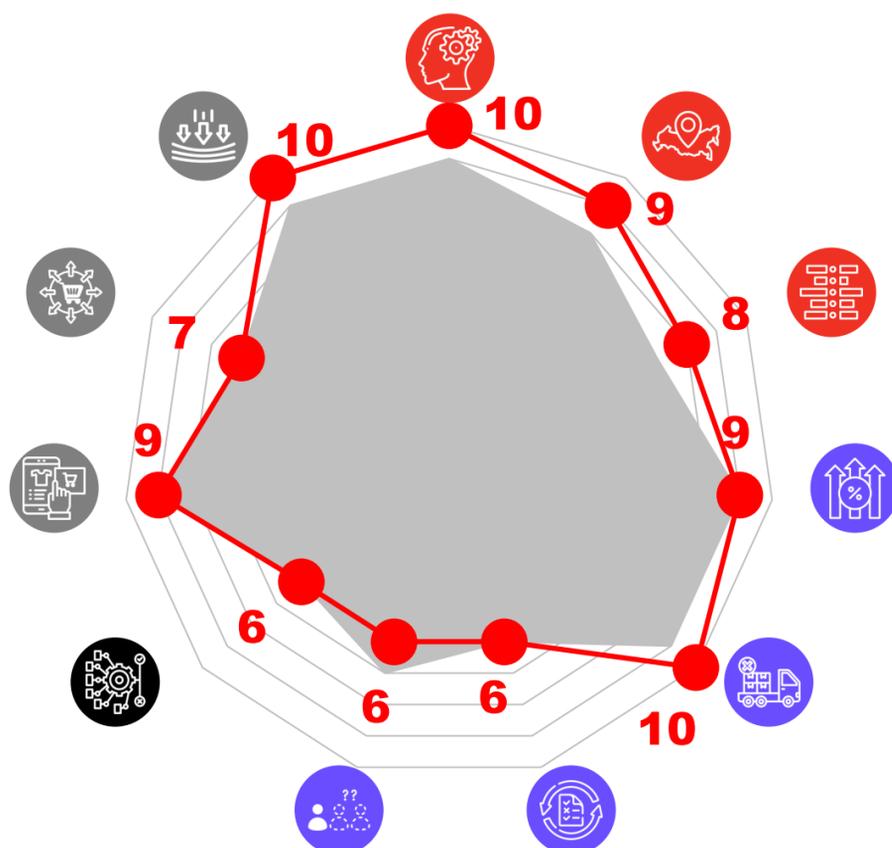
■ Рынок'25 ● БТиЭ

БТиЭ'25:
+ 5-6% г/г в рублях

1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк



Разные стороны одного сегмента

- Наиболее ярко в 2025 году должны проявиться рост **онлайн-продаж** техники и увеличение доли этого подсегмента в общем обороте. При этом для дорогостоящей техники будет преобладать формат выбора и оплаты онлайн, в том числе на маркетплейсах, с получением товара в офлайн-магазинах. С учетом этих факторов, а также принимая во внимание необходимость оптимизировать издержки бизнеса при высоких ставках аренды, мы ожидаем, что число магазинов и их средняя площадь продолжат сокращаться.
- В категориях **смартфонов, компьютерной техники и иных высокотехнологичных товаров** в России сокращается доля потребителей, ориентированных на обновление имеющейся техники на новейшие модели сразу после выхода последних на рынок. Большинство потребителей предпочитают дождаться снижения цен по мере стандартизации технологического наполнения и отладки работы новых моделей. Таким образом, флагманские модели на старте пользуются ограниченным спросом, тем не менее хвост продаж после выхода модели на рынок несколько удлиняется, но требует **более сложного ценового позиционирования**.
- В категории **крупноформатной техники** в 2025 году будет сохраняться преимущество продавцов, которые могут предложить **бесшовно интегрированные сервисы** доставки и установки, а также вывоза старой техники и удобного гарантийного обслуживания. Это также может поддержать общую маржинальность бизнеса. Однако сам сегмент КБТ, являясь наиболее маржинальным для ритейлеров, одновременно демонстрирует и **самую слабую динамику** по сравнению с малой техникой и электроникой, и ускорения роста спроса в 2025 году мы не ожидаем. Ограничивать спрос будет и снижение спроса на жилье, покупка которого выступает одним из частых триггеров больших закупок КБТ. Значимого улучшения ситуации мы не ожидаем до момента существенного снижения ключевой ставки (например, до менее 10%) и ставок по депозитам, что может послужить триггером к реализации новой волны отложенного спроса на обновление техники, который накопится к этому моменту.
- Для более дешевых товаров, в первую очередь, для **малой бытовой техники**, продажи будут быстро смещаться **на маркетплейсы** со стандартной доставкой в ПВЗ или на дом. Такая техника уже фактически **коммодитизировалась** и практически не является брендозависимой в условиях снижения рекламного и маркетингового присутствия крупных традиционных брендов-лидеров после 2022 года.

Fashion – одежда / обувь / аксессуары

Потеря доли в кошельке

- По нашей оценке, динамика в сегменте Fashion в 2025 году будет хуже рынка в целом и хуже, чем в 2024 году. При этом продолжится активный **переток спроса в онлайн-каналы**, которые по итогам 2024 года обеспечили уже более половины продаж, а к концу 2025, по нашей оценке, должны вплотную приблизиться к **60% общего оборота**.
- Активное продвижение категории на крупнейших маркетплейсах в 2025 году продолжит смещать баланс в пользу этих площадок. При этом крупные участники рынка будут в основном стремиться **разграничивать ассортимент** на собственных и сторонних каналах. Эта тенденция, вероятно, в меньшей степени затронет мужскую и детскую одежду и обувь, что обусловлено разницей паттернов потребления и целевой аудитории. Для маркетплейсов категория Fashion выглядит крайне привлекательно с точки зрения **наращивания вовлеченности и частотности покупок** целевой женской аудитории, когда сегмент фактически выступает катализатором дополнительных покупок уже в других категориях. С учетом этого мы ожидаем сохранения гибкой тарифной политики маркетплейсов для селлеров в сегменте в 2025 году, возможно с дифференциацией в рамках продвижения региональных продаж и насыщения регионального спроса.
- Мы ожидаем, что в 2025 году продолжится рост спроса на люкс и дорогостоящие товары, причем наибольшее развитие на этом направлении получат форматы **онлайн-покупки или покупки с самовывозом из официальных магазинов**. Дополнительно поддержку здесь будет оказывать фактор **поляризации предложения локальных брендов** и марок, вслед за смещением спроса в топ-сегмент. При этом изменение курса доллара и хороший выбор в России смещают спрос из-за рубежа в российские точки продажи. Прямые заказы из-за рубежа остаются для штучных дорогостоящих позиций, не представленных локально.

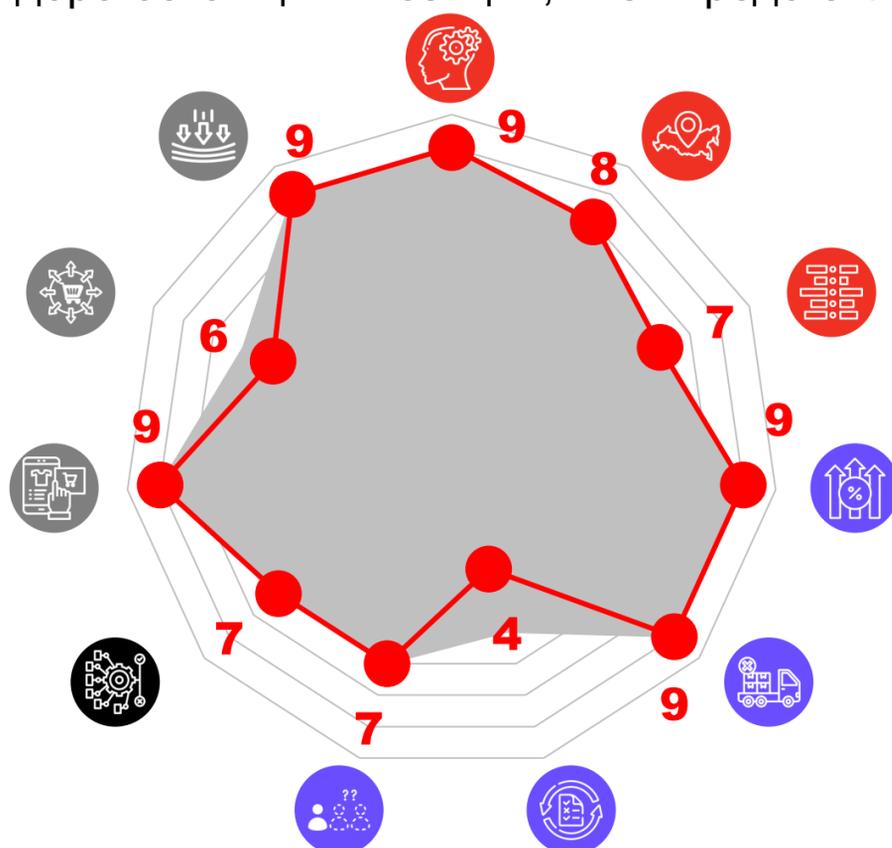
■ Рынок'25 ● Fashion

Fashion'25:
+ 9-10% г/г в рублях

1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк



Аксессуары правят бал

- С точки зрения модных тенденций, фокусом наращивания продаж в 2025 году станут аксессуары. В условиях продолжающегося роста цен на одежду и обувь, а также насыщения спроса на базовый гардероб в 2023-2024 годах, смещение внимания к аксессуарам является **отражением запроса на индивидуальность и гибкость образа**. Аксессуары лидируют в списках **эмоциональных покупок**, как относительно дешевый способ сбалансировать общий тренд рационального потребления. Кроме того, данный тренд полностью вписывается в **глобальный контекст** Fashion-индустрии, сохранившей существенное влияние на российский рынок, несмотря на уход многих западных брендов. Также в рамках удовлетворения запроса на индивидуальность растет запрос на товары лимитированных коллекций и коллабораций, позволяющих покупателям ощутить эксклюзивность и в то же время принадлежность к качественному сообществу.
- Аксессуары – категория выгодная ритейлерам с точки зрения **маржинальности и простоты продаж**. Кроме того, мелкие товары можно легко и в больших объемах реализовать **на маркетплейсах**, при этом доля возвратов по ним статистически существенно ниже. При этом необходимо отметить большое количество предприятий по производству аксессуаров **внутри страны**, поддержку которым может также оказать продвижение концепции «русской полки». Это может стать актуальным фактором с учетом того, что крупных производств, где могли бы отшиваться большие бренды, в России относительно немного, а большинство сконцентрировано в сегменте детской и спортивной одежды.

Долгая дорога к дому

- Сохраняющиеся западные санкции в совокупности с высокой стоимостью денег будут существенно ограничивать развитие сегмента на фоне усложнения логистики, роста стоимости материалов и волатильности валютного курса. В этих условиях существенно выгоднее **оставлять производство коллекций одежды за рубежом**, минимизируя риски дополнительных расходов и упрощения управления сроками поставок на промежуточных этапах. Несмотря на активную позицию Минпромторга, который говорит о необходимости формирования базы швейного производства внутри страны, реализация этих задач потребует существенных инвестиций в основные средства и ФОТ, и возможна скорее на среднесрочном и долгосрочном горизонтах, то есть не будет критически влиять на динамику 2025 года.

Украшения – ювелирные / бижутерия

Стабильная
доля в кошельке

- В 2024 году сегмент украшений показывал существенно более позитивную динамику, чем рынок в целом, что было обусловлено активным региональным спросом на ювелирные украшения, а также продвижением сегмента на маркетплейсах. При этом в 2025 году мы ожидаем замедления темпов роста до близких к рыночному уровню.
- Сегмент **ювелирных украшений** будет подвержен влиянию разнонаправленных факторов. С одной стороны, сохраняющийся фактор воспринимаемой **инвестиционной ценности** будет стимулировать спрос на **дорогостоящие и эксклюзивные украшения** с драгоценными камнями. Что касается более массовых золотых украшений, инвестиционный спрос в условиях высоких процентных ставок будет в значительной степени переориентирован на банковские депозиты. С другой стороны, **тренд на множественные и массивные аксессуары**, сменяющий более аскетичный подход, будет увеличивать продажи **объемной бижутерии** и **украшений из более дешевых сплавов** среди массового потребителя, в том числе **на маркетплейсах**. Российские бренды здесь также дополнительно может поддержать продвижение локальных производств, национального «культурного кода» и «российской полки».
- С учетом этого **разнонаправленного движения** мы ожидаем, что рынок ювелирных украшений из золота останется на уровне, сопоставимом с 2024 годом, в штучном выражении. На рынке бижутерии, серебра и сплавов мы ожидаем, что объемные показатели могут вырасти на 7-9% (совокупно онлайн и офлайн), но без существенного роста медианного чека за счет реализации эффекта микса. При этом **опережающая динамика** онлайн-продаж и продаж на маркетплейсах также сохранится, в том числе с учетом активного продвижения этого сегмента самими площадками.

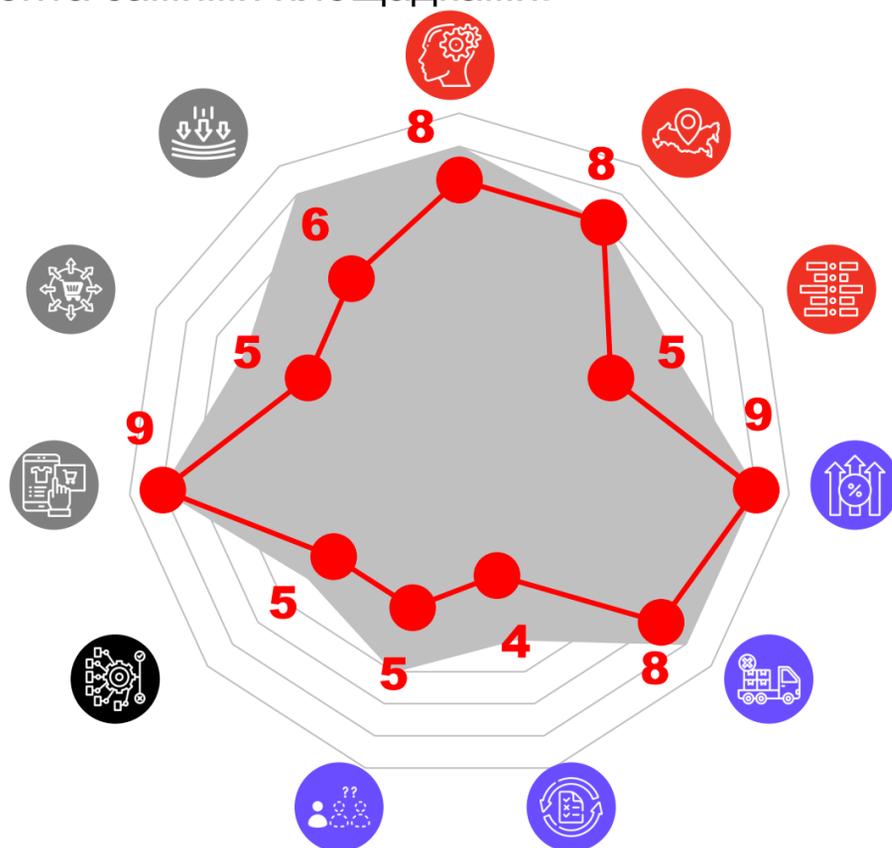
■ Рынок'25 ● Украшения

Украшения'25:
+ 12-13% г/г в рублях

1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк



Цена золота определяет

- При этом поддержку ценам на ювелирные изделия в целом может оказать рост цен на золото на российском и мировом рынках. В 2024 году золото росло весьма ощутимыми темпами и предпосылок для завершения этого тренда в 2025 году мы пока не видим. Более того, росту цен на этот драгметалл пока способствуют проинфляционные настроения в отношении доллара США. При этом мы ожидаем, что в 2025 году среднегодовой уровень цен на золото составит не менее \$2 800 за унцию, что предполагает **рост на 17% и более по отношению к среднегодовому уровню 2024 года** и будет также транслироваться в цены на ювелирном рынке с учетом дополнительного влияния волатильности курса рубля.

DIY – товары для ремонта / мебель / товары для дома

Потеря доли в кошельке

- В сегменте DIY, который в 2024 году в целом рос опережающими темпами, в 2025 году мы ожидаем разных уровней потребительской активности в различных подсегментах. При этом **спрос будет смещаться в сегмент более низкого чека и на маркетплейсы**, где можно ожидать увеличения числа эмоциональных покупок в категории «Товары для дома» для обновления интерьера. В целом, мы допускаем, что в денежном выражении этот сегмент может вырасти на 10-11%.
- Продажи **товаров для ремонта и строительства** в объемном выражении будут на уровне прошлого года или ниже. На них будет оказывать давление **сокращение инвестиций потребителей в дорогостоящий и масштабный ремонт** на фоне высоких процентных ставок по кредитам и депозитам. Такая ситуация будет способствовать **формированию отложенного спроса**, который сможет реализоваться не ранее 2026 года. Также давление на этот подсегмент будут оказывать сокращение ипотечного кредитования в связи со сворачиванием льготных программ, очевидным образом ограничивающим спрос, и ужесточение контроля над оборотом как следствие введения обязательной маркировки ряда строительных товаров с 1 марта.
- Негативные из указанных выше факторов одновременно окажут **поддержку продажам товаров для дома и элементов мебели**, не требующих столь масштабных инвестиций, но позволяющих получить эффект обновления интерьера в короткие сроки. При этом спрос на такие товары продолжит расти более в первую очередь **за счет универсальных маркетплейсов и повышенного спроса в регионах**. Ожидаемый рост цен в текущих условиях будет в значительной мере нивелироваться эффектом ассортиментного микса.

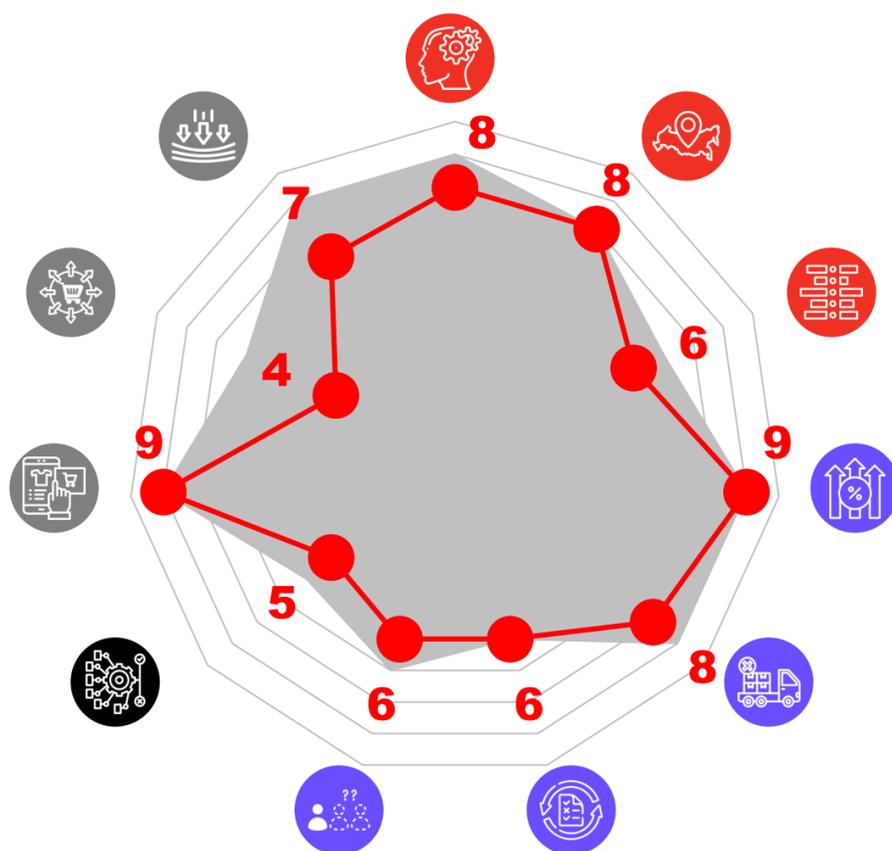
■ Рынок'25 ● DIY

DIY'25:
+ 10-11% г/г в рублях

1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк



О ремонте подробнее

- При этом мы ожидаем **роста цен** на товары данного для ремонта и строительства на фоне повышения себестоимости в результате подорожания импортных компонентов смесей, электроэнергии (особенно актуального для энергоемких производств), а также логистики и сырья. Дополнительным фактором давления будет рост расходов на ФОТ, а также издержек на содержание и обслуживание техники, в том числе в условиях ограниченного спроса. По разным оценкам, такой рост может транслироваться в повышение цен для конечного потребителя на годовом горизонте на 15-20%.
- Спрос на товары для ремонта **в сегменте b2b**, будет снижаться по мере завершения проектов недвижимости, реализуемых «с отделкой от застройщика» на условиях льготной ипотеки. В текущих условиях доля таких квартир в новостройках сокращается на фоне высокой стоимости кредитов и тенденции к снижению качества и стандартов такого ремонта у некоторых застройщиков. В то же время, мы ожидаем сохранения уровня ввода нового жилья в 2025 году на уровне сопоставимом с 2024, что окажет некоторую поддержку продажам b2b, так как в рамках льготной ипотеки 2022-2024 годов, к которой будет относиться большая доля вводов, практика приобретения квартир с ремонтом была широко востребована.

Еcom – МП / интернет-магазины

Рост доли в кошельке

- Хотя рост Еcom несколько замедлился ближе к концу 2024 года, его темпы остались существенно выше темпов роста продаж в офлайн-формате. Это привело к тому, что **общее проникновение еcom выросло**, по нашей оценке на 1,5 п. п. в сегменте продовольственных товаров и на 5 п. п. в обороте непродовольственных товаров. Мы ожидаем, что в 2025 году онлайн-продажи в денежном выражении продолжат опережающий рост, темпы которого будут достигать 32% г/г.
- Основной фокус развития уже в 2025 году ключевые онлайн-игроки будут направлять на повышение **интенсивности взаимодействия** (включая развитие экосистем и персонализацию предложений), а также расширение на **новые категории**. На этом фоне доля маркетплейсов будет расти за счет вовлечения новых игроков и существующих офлайн-брендов, в том числе **продуктового ритейла**. В рамках продвижения онлайн-заказа продуктов питания одним из способов по-прежнему будет дальнейшее **субсидирования доставок и развитие «супербыстрой доставки»**.
- Еще одним вектором развития станет продвижение онлайн-покупок **крупногабаритных товаров**, к которым по мере возможности будет добавляться **комплекс послепродажных услуг**, в настоящее время выступающий конкурентным преимуществом нишевых маркетплейсов и крупных профильных участников рынка. При этом для развития такого обслуживания высока вероятность формирования орбит с вовлечением в партнерские отношения компаний, специализирующихся на соответствующих услугах по схеме white label, которая в случае успеха и маржинальности направления может привести к дальнейшей интеграции и М&А -сделкам в сегменте.

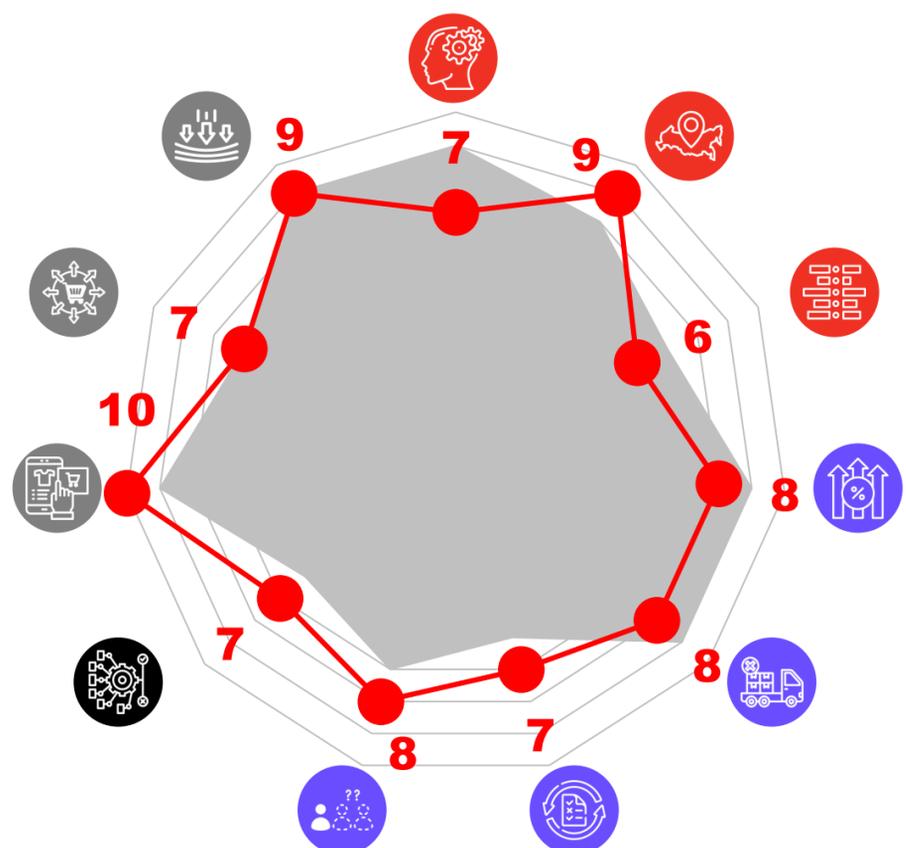
■ Рынок'25 ● Еcom

Еcom'25:
+ 30-32% г/г в рублях

1 – min воздействие фактора
10 – max воздействие фактора

Подробное описание факторов [с. 4-12](#)

Источник: Альфа-Банк



Универсальные маркетплейсы задают тон

- На фоне активного развития доставок и сетей ПВЗ маркетплейсов и крупнейших ритейлеров, этап экстенсивного развития онлайн-сегмента в непроизводственном сегменте за счет расширения клиентской базы постепенно близится к завершению.
- Универсальные маркетплейсы продолжают выступать основным драйвером онлайн-продаж и будут наращивать масштабы, в том числе за счет **адаптивной бизнес-модели** и плавного **расширения в смежные сферы** и форматы вокруг потребителей и продавцов, как технологически и операционно. Снижение темпов прироста клиентской базы будет компенсироваться продолжающейся **трансформацией привычек** потребителей в пользу покупок на маркетплейсах категорий, ранее покупавшихся в других точках, а также дальнейшего расширения охвата категорий универсальных маркетплейсов (авто, мото, дроны и самолеты с одной стороны и еда с другой). Все это будет дополнительно стимулироваться наращиванием **удобства услуг и полноценных экосистем** как для селлеров, так и для клиентов. При этом с учетом существующих трендов можно ожидать **замедления прироста числа селлеров** и повышение концентрации продаж у крупнейших продавцов в соответствующих сегментах.
- **Развитие новых логистических хабов** крупнейшими универсальными маркетплейсами будет оптимизировать текущие операционные логистические затраты региональных поставок и приведет к еще более существенному фокусу ключевых игроков на региональных продажах. По данным АКИТ, в 2024 году региональный e-commerce показал рост оборотов на 60–80%. Сейчас на долю средних и небольших городов приходится 76% всех интернет-заказов. При этом также необходимо учитывать, что расширение инфраструктуры маркетплейсов оказывает **мультипликативный эффект** на их продажи с учетом роста благосостояния населения в самих регионах в результате создания новых рабочих мест в рамках ее обслуживания и стимулирования локального малого и микробизнеса и предпринимательства.
- На фоне устойчивости высоких ставок в 2025 году мы ожидаем активного **структурирования бизнес-моделей** ключевых игроков с усилением акцента на направлениях с более высокой отдачей инвестиций или наиболее существенным рычагом для развития бизнеса. Уже во второй половине 2024 площадки во многом сместили фокус на точечный рост в ключевых товарных категориях, финансовых услугах и рекламе.
- Очевидно, что в 2025 году **дифференциация комиссий** для разных типов товаров сохранится. Но практически по всем направлениям мы ожидаем **роста общего комиссионного вознаграждения**, вплоть до 30-35% от уровней 2024 года, в связи с увеличением затрат. Можно ожидать активного развития и монетизации направлений второго контура, сформированных вокруг непосредственно платформы продажи товаров селлерами.

Факторы технологий и регулирования

- Маркетплейсы и связанные с ними системы будут выступать **одними из ключевых агентов интеграции ИИ в потребительский опыт**. Также они будут ключевым инструментом для селлеров, так как с учетом охвата и ресурсов экосистем они могут выступить основным бенефициаром технологического развития в сегменте ритейла. С другой стороны, они **не могут себе позволить хоть сколько-то ощутимого отставания** от других площадок на этом направлении. Аналогично выглядит ситуация и с максимальной автоматизацией и роботизацией складских и логистических процессов, являющихся определяющими для экономики и бизнес-модели компаний.
- **Риском** для существующей модели рынка будет оставаться неопределённость вокруг параметров **будущего регулирования на среднесрочном и долгосрочном горизонте**, после принятия законов о регулировании цифровых платформ, а также с учетом особенностей взаимодействия с самозанятыми. Это может повлиять на приоритеты развития всех участников рынка уже в 2025 году, вне зависимости от срока вступления в силу новых норм регулирования.



Екатерина Тузикова,
старший отраслевой
аналитик по
потребительскому сектору

ETuzikova@alfabank.ru

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



© Альфа-Банк, 2024 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.