

# ВВП методом конечного использования: что являлось драйверами ускорения роста экономики в 2025 году?

Арслан Аронов  
Мурат Темирханов

**12 марта 2026 года**

Валовой внутренний продукт рассчитывается тремя независимыми методами: производственным, конечного использования и доходным, которые должны показывать одинаковый результат. Традиционно в Казахстане основным считается производственный метод, который показывает вклад отраслей в формирование добавленной стоимости. Однако в последние годы все больше внимания уделяется методу конечного использования, который анализирует структуру совокупного спроса. В частности, данный подход применяется в Прогнозе социально-экономического развития Казахстана на 2026–2028 годы (ПСЭР). В связи с этим в данной работе проводится анализ динамики роста ВВП именно методом конечного использования.

В рамках данного метода экономический рост формируется тремя основными компонентами: расходами на конечное потребление, инвестициями (валовым накоплением) и чистым экспортом. В 2025 году чистый экспорт снизился, тем самым сдерживая рост экономики. Однако это снижение было компенсировано значительным ростом инвестиций и расходов на конечное потребление, что в итоге обеспечило ускорение экономического роста. При этом динамика экспорта и инвестиций в целом выглядит экономически объяснимой, а основной аналитический интерес у нас связан с расхождениями в динамике конечного потребления, прежде всего домашних хозяйств, а также частично сектора государственного управления.

В большинстве стран, в том числе и в Казахстане, именно конечное потребление домашних хозяйств формирует большую часть ВВП и во многом определяет устойчивость экономической динамики. Как указывает [Всемирный Банк](#): «Подход, основанный на анализе расходов на конечное потребление по методу конечного использования, имеет решающее значение для понимания динамики экономики, принятия политических решений и обеспечения всестороннего обзора экономической активности с точки зрения общих расходов и спроса».

В 2025 году в Казахстане наблюдалась ситуация, при которой рост расходов домашних хозяйств на конечное потребление не коррелировал с основными источниками роста: динамикой доходов населения и объемов розничного кредитования. По сравнению с 2024 годом, в 2025 году конечное потребление домохозяйств продолжало расти высокими темпами, несмотря на снижение реальных доходов населения и существенное замедление роста розничного кредитования. Данная динамика предопределила наш интерес относительно источников роста внутреннего спроса в расчетах ВВП по методу конечного использования.

Дополнительного внимания требует динамика расходов на конечное потребление сектора государственного управления. В целом в предыдущие годы их динамика частично отражала изменения бюджетных расходов, однако в 2025 году наблюдается разница между динамикой расходов государственного бюджета и компонентом ВВП – расходами на конечное потребление сектором государственного управления.

Согласно ПСЭР, экономический рост в ближайшее время будет поддерживаться внутренним спросом. Однако исходя из снижения доходов населения, охлаждения розничного кредитования и ожидаемого снижения инвестиционной динамики, остается неочевидным, за счет каких факторов будет обеспечен рост экономики в 2026 году в размере 5,4%, который был запланирован правительством в ПСЭР.

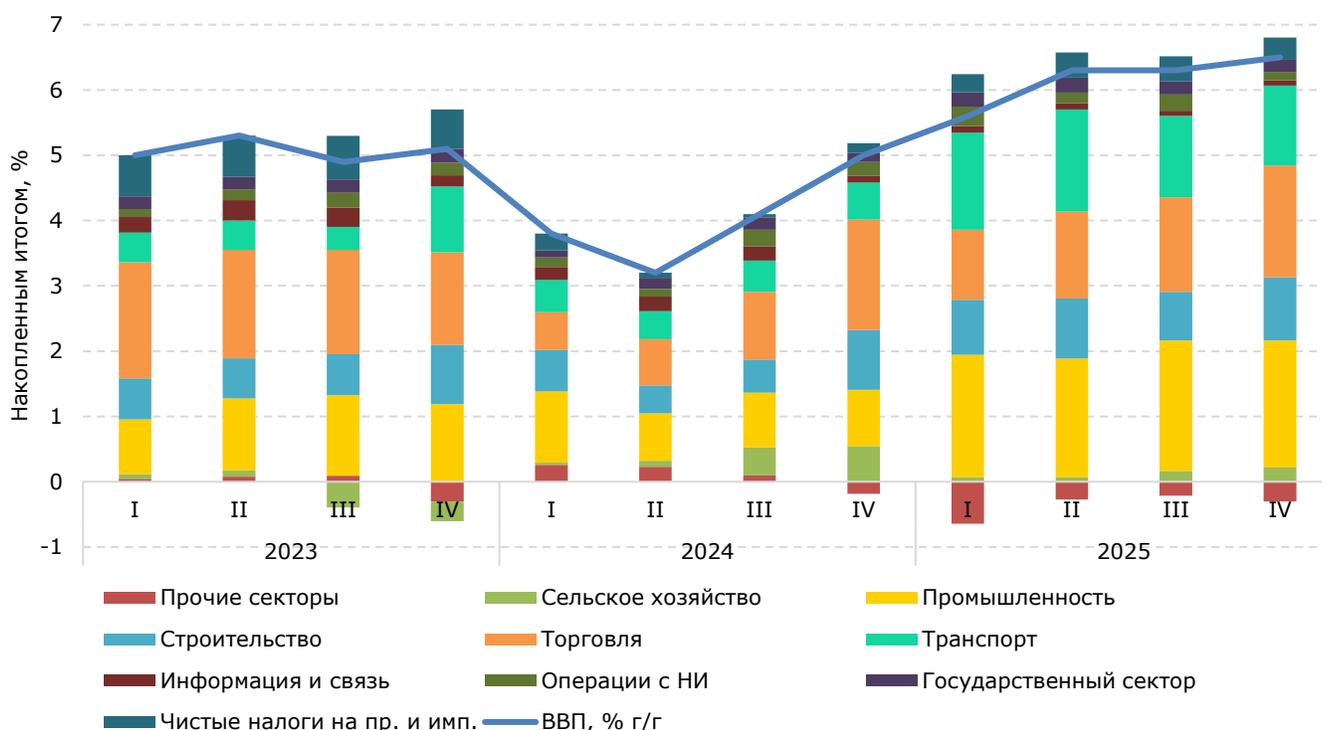
Данная статья направлена на анализ выявленных особенностей динамики компонентов ВВП методом конечного использования. Представленные наблюдения носят аналитический характер и могут служить базой для дальнейшего экспертного обсуждения факторов, определяющих наблюдаемую динамику.

## Введение

Валовой внутренний продукт признан одним из важнейших комплексных показателей в современном экономическом анализе и планировании. Он отражает стоимость конечных товаров и услуг, произведенных внутри страны за определенный период, тем самым представляя общий объем и динамику экономической активности. Существует три независимых метода расчета ВВП: производственный, доходный и метод конечного использования. В данной работе основной анализ будет направлен на метод конечного использования.

Валовой внутренний продукт методом производства представляет собой сумму валовых добавленных стоимостей по видам экономической деятельности, которая увеличивается на величину чистых налогов на продукты и на импорт (Рис. 1). Термин «чистые» означает, что налоги отражены за вычетом соответствующих субсидий. Другими словами, производственный метод суммирует добавленную стоимость на каждом этапе производства, где добавленная стоимость определяется как общая сумма продаж за вычетом стоимости промежуточных ресурсов, используемых в производственном процессе. Так, производственный метод показывает за счет каких отраслей изменяется динамика экономики страны. В своих работах мы часто анализируем ВВП производственным методом и ключевые отрасли экономики, поэтому в данной статье основной анализ будет направлен на метод конечного использования.

Рис. 1. Вклад отраслей в реальный рост ВВП производственным методом



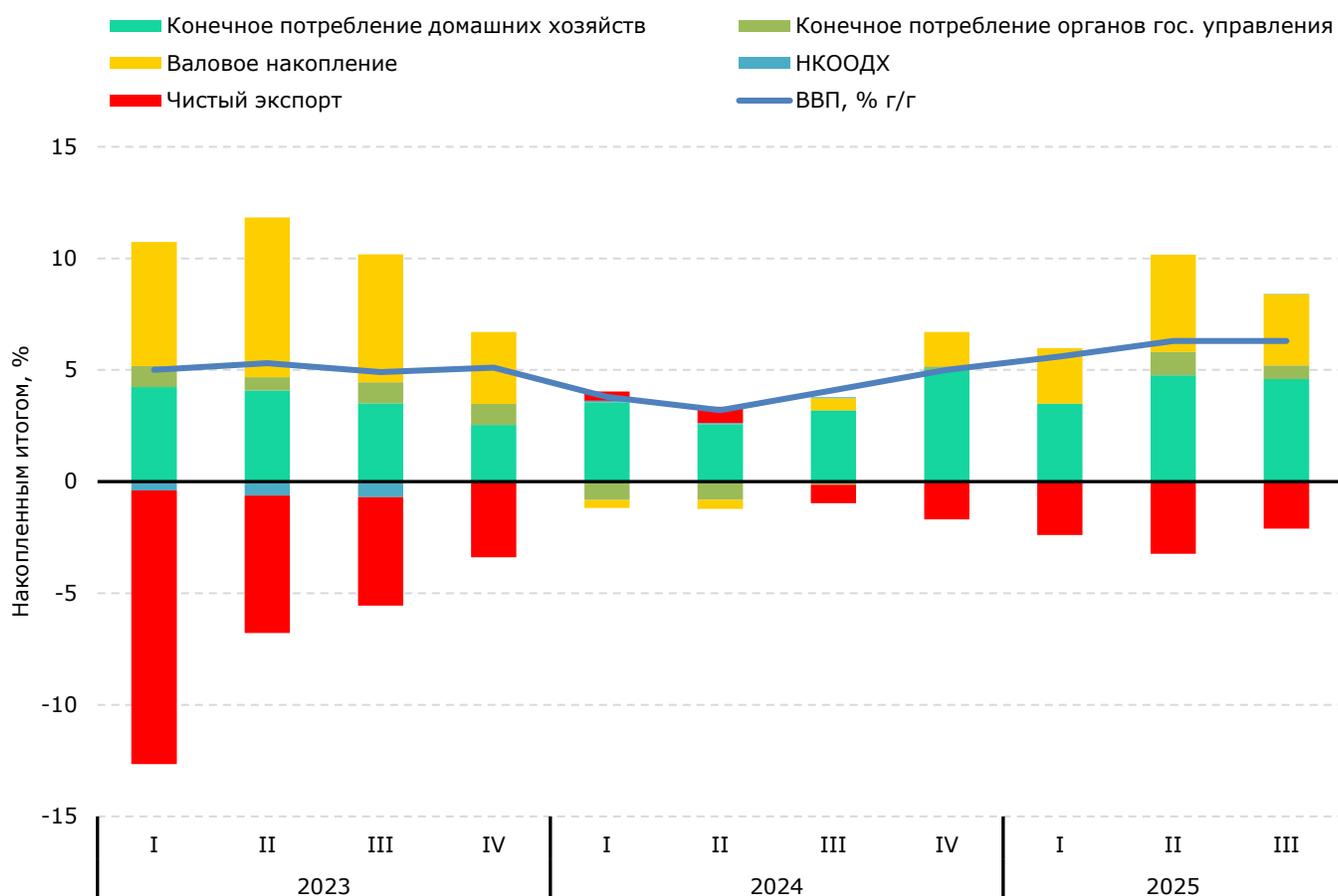
Источник: БНС, расчеты Halyk Finance

Примечание: НИ – недвижимое имущество

Второй метод – расходный или конечного использования, где ВВП определяется на основе расходов на конечное потребление, инвестиций и чистого экспорта. Данный метод расчета ВВП показывает за счет каких факторов спроса изменяется экономика: за счет внутреннего спроса, инвестиций или внешней торговли (Рис. 2). Однако растущая сложность современной экономической среды, наличие неформального сектора и недостаточность статистических инфраструктурных мощностей могут создавать ряд трудностей при анализе экономики через ВВП методом конечного использования. Несмотря на это, по мнению многих экономистов, данный метод считается одним из ключевых инструментов оценки экономической стабильности. Как указывает [Всемирный Банк](#): «Подход,

основанный на анализе расходов (методе конечного использования), имеет решающее значение для понимания динамики экономики, принятия политических решений и обеспечения всестороннего обзора экономической активности с точки зрения общих расходов». Таким образом, динамика компонентов ВВП конечного использования должна иметь макроэкономическое обоснование, устойчивость для дальнейшего прогнозирования и быть максимально приближенной к динамике ВВП методом производства, так как ВВП методом конечного использования помогает отслеживать, что является ключевым фактором роста экономики.

Рис. 2. Вклад компонентов спроса в реальный рост ВВП методом конечного использования



Источник: БНС, расчеты Halyk Finance

Примечание: НКООДХ – некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства. Вклад компонентов в рост ВВП рассчитан путем умножения ИФО компонента на долю данного компонента в структуре ВВП. Динамика общего ВВП получена путем суммирования вклада всех компонентов. Отличие от ВВП производственным методом заключается в наличии статистического расхождения.

ВВП методом конечного использования рассчитывается по следующей формуле:

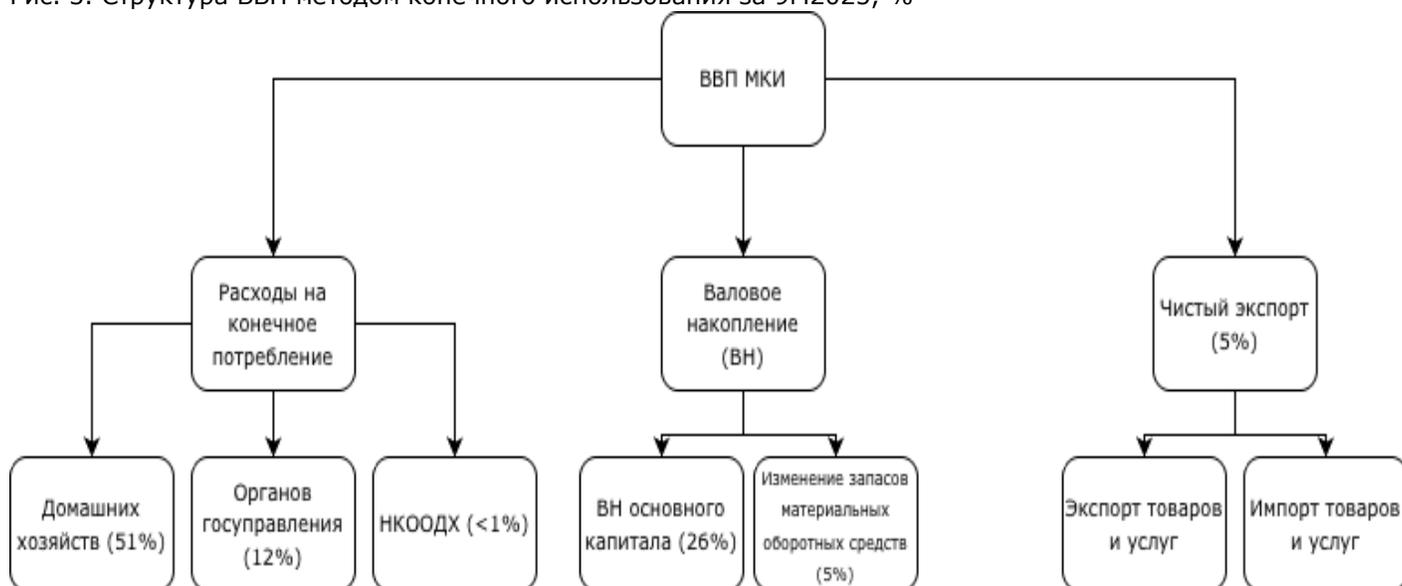
$$GDP_{FEM} = FCE + GCF + NE ,$$

где  $GDP_{FEM}$  – ВВП; FCE – расходы на конечное потребление; GCF – валовое накопление капитала; NE – чистый экспорт.

В последнее время в Казахстане все чаще начали использовать этот метод ВВП для анализа и прогнозирования экономики. Например, в Прогнозе социально-экономического развития Казахстана на 2026-2028 годы (ПСЭР) для этого выделен отдельный раздел, что может указывать на возрастающую роль данного метода. В связи с этим, работа будет посвящена анализу динамики ключевых компонентов ВВП конечного использования и сопоставление его с производственным ВВП.

Как видно из графика (Рис. 3), основными компонентами ВВП методом конечного использования являются расходы на конечное потребление домашних хозяйств, сектора государственного управления, валовое накопление и чистый экспорт.

Рис. 3. Структура ВВП методом конечного использования за 9М2025, %



Источник: БНС

Примечание: НКООДХ - некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства

При этом основное внимание будет уделяться первому компоненту, так как его рост является труднообъяснимым, в связи со снижением или замедлением роста ключевых факторов, влияющих на динамику показателя: доходы, зарплаты и кредитование населения. Это важно, поскольку внутренний спрос остается одним из основных источников экономического роста. В большинстве стран, в том числе и в Казахстане, именно конечное потребление домашних хозяйств формирует значительную часть ВВП и во многом определяет устойчивость экономической динамики.

Кроме того, наблюдается заметное расхождение между оценками ВВП, рассчитанными разными методами. В целом это связано с большим разнообразием источников данных, которые используются при расчете компонентов ВВП. [В соответствии с международной практикой](#) неизбежно наличие множества таких ошибок в данных. Однако в соответствии с международной методологией системы национальных счетов, показатели, полученные производственным и расходным методами, должны быть максимально сопоставимыми для более лучшего анализа и прогнозирования динамики.

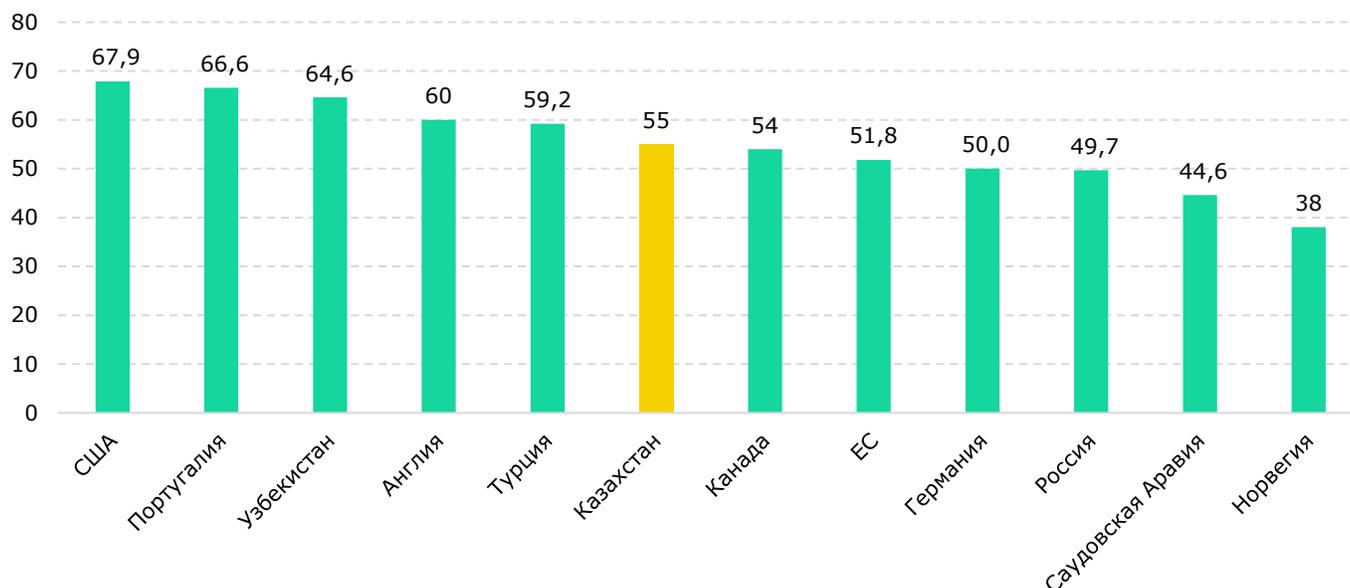
### **Расходы на конечное потребление домашних хозяйств**

Основным компонентом ВВП методом конечного использования являются расходы на конечное потребление, которые за предыдущие 3 года в среднем занимали 63% объема ВВП. В структуре данного компонента доминируют расходы на конечное потребление домашних хозяйств (ДХ; Households final consumption expenditure), которые отражают стоимость всех товаров и услуг, фактически потребленных домашними хозяйствами в отчетном периоде, и включают расходы на потребительские товары и услуги; потребление товаров и услуг, полученных в натуральной форме (произведенных в личном подсобном хозяйстве, в порядке оплаты труда или трансфертов в натуральной форме); условно начисленные услуги, которые невозможно оплатить напрямую, но которые фактически потребляются.

В большинстве экономик мира потребление домашних хозяйств занимает наиболее весомую долю в структуре ВВП и является одним из основных драйверов экономического роста (Рис. 4). Более половины ВВП занимает потребительский спрос и в Казахстане (51% за 9М2025). Анализ годовых данных с 2007 года показывает, что расходы на конечное потребление домашних хозяйств на протяжении большей части рассматриваемого периода оказывали положительное влияние на

динамику роста ВВП по методу конечного использования. Вклад данного показателя оставался значительным, что отражает устойчивую роль потребительской активности в формировании совокупного спроса. В среднем доля конечных потребительских расходов ДХ в структуре ВВП за указанный период составляла около 48%.

Рис.4. Доля конечных потребительских расходов ДХ в структуре ВВП стран за 2024 год, %



Источник: Eurostat, Национальные комитеты стран, Всемирный банк

Примечание: данные по Норвегии, Англии и Канаде представлены на 2023 год и с учетом НКООДХ

Важно отметить, что в статистике БНС присутствуют два отдельных показателя: (1) «расходы на конечное потребление домашних хозяйств», как часть ВВП методом конечного использования, и (2) «денежные расходы населения», как часть статистики БНС по уровню жизни. Первый показатель рассчитывается на основе широкого круга источников: статистических, ведомственных и административных данных. Второй формируется только на основе опросов домашних хозяйств.

С экономической точки зрения эти показатели должны быть близки друг к другу, поскольку оба описывают потребительские расходы населения, которые финансируются доходами населения и розничными кредитами. Однако на практике в статистике БНС между «конечным потреблением домашних хозяйств» и «денежными расходами населения» возникает значительная разница. Она может объясняться тем, что часть экономической активности и доходов населения не попадает в опросы домохозяйств. Речь может идти, например, о теневой экономике, незаконных товарах и услугах, производстве продукции для собственного потребления или условно рассчитанной арендной плате за жилье, в котором живут сами владельцы.

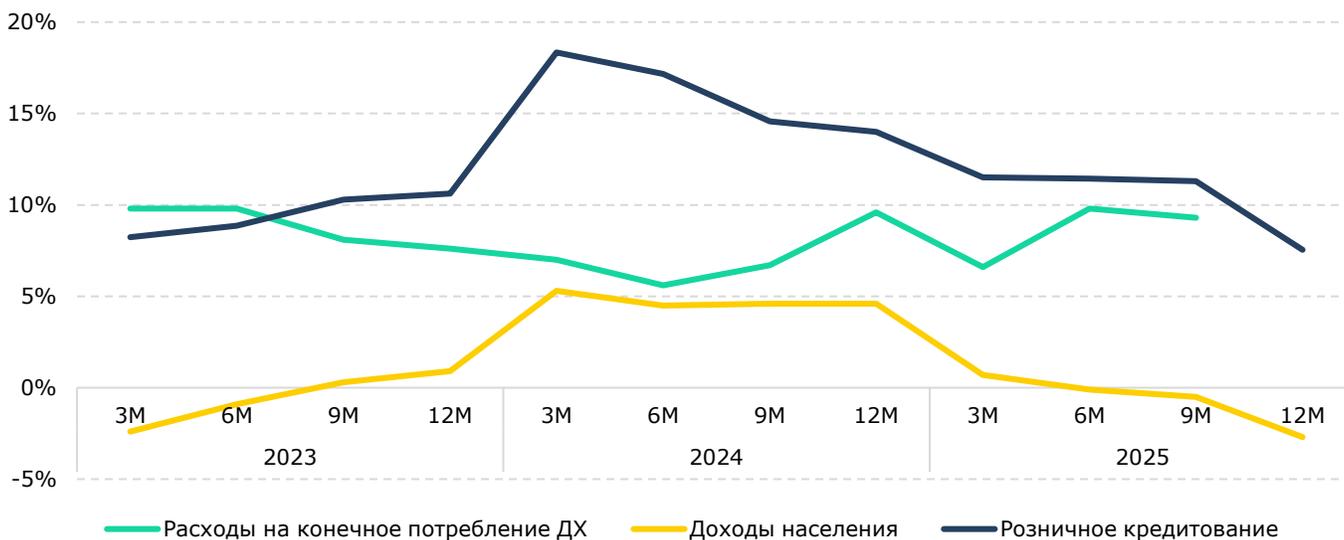
Кроме того, согласно международным статистическим стандартам СНС-2008 в обследованиях домашних хозяйств существует проблема отказа от участия. Домохозяйства, которые не хотят отвечать на вопросы, могут иметь структуру доходов и расходов, отличающуюся от остальных. Например, люди, получающие доходы из неформальных или незаконных источников, чаще избегают участия в опросах.

Поэтому для более полного анализа потребительских расходов важно использовать показатели, основанные на более широком наборе данных. В международной практике, например в Европейском союзе, применяется дополнительный показатель - денежные расходы на конечное потребление домашних хозяйств ([HFMCE](#)). Он отражает фактические денежные траты домохозяйств на товары и услуги для удовлетворения личных потребностей и является частью общей системы показателей

потребления. При этом в европейской статистике такие показатели обычно сопоставимы и методологически согласованы.

В 2023 году в Казахстане реальный рост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 7,6% г/г. Рост данного показателя происходил на фоне роста реальных доходов населения на 0,9% г/г и значительного расширения розничного кредитования на 10,6% г/г в реальном выражении, по нашим расчетам. Однако, здесь важно отметить, что доля розничного кредитования в конечном потреблении ДХ сравнительно небольшая (по нашим расчетам – 5,7% в 2023 году). В 2024 году темпы роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств ускорились до 9,6% г/г. Это можно было объяснить значительным ростом реальных денежных доходов населения на 4,6% г/г, поддерживаемым реальным ростом объемов выдачи кредитов населению на 14% г/г.

Рис. 5. Реальная динамика расходов на конечное потребление ДХ, реальных денежных доходов населения и объема розничного кредитования, % г/г



Источник: БНС, НБК, расчеты Halyk Finance

Примечание: за дефлятор при расчете динамики кредитования был принят размер инфляции

В 2025 году, несмотря на снижение реальных денежных доходов населения на 0,5% г/г за 9М2025 и замедление темпов реального роста выдачи розничных кредитов до 11,3% г/г, наблюдается значительный рост конечного потребления домашних хозяйств на 9,3% г/г по итогам 9 месяцев (Рис. 5). По сравнению с 2024 годом, это указывает на значительную неравномерность динамики конечного потребления ДХ, доходов населения и розничного кредитования. Одним из возможных объяснений может являться наличие других факторов роста: влияние неформального сектора экономики или увеличение объемов собственного производства.

Расходы домашних хозяйств на конечное потребление являются крупнейшим компонентом ВВП, рассчитанного по методу конечного использования. Обычно их динамика тесно связана с изменениями доходов населения, заработной платы, кредитной активности и сберегательного поведения. В частности, рост доходов и кредитования, как правило, сопровождается увеличением потребительских расходов. Вместе с тем в текущих данных наблюдается значительное расхождение между динамикой доходов населения, а также кредитов и депозитов, и темпами роста конечного потребления домашних хозяйств, особенно если сравнивать 2024 и 2025 годы. Причины данных расхождений на текущий момент не поддаются однозначной идентификации. В этой связи было бы полезно дополнительное методологическое разъяснение со стороны БНС в отдельной аналитической работе. Подобное расхождение также затрудняет интерпретацию факторов, обеспечивших высокий рост ВВП в 2025 году по методу конечного использования.

Динамика потребления домашних хозяйств также отражена в [«Докладе о денежно-кредитной политике»](#) Национального Банка, который был опубликован 3 декабря 2025 года. Их аналитики отмечают снижение большинства источников роста потребления населения (реальные зарплаты, реальные доходы, трансферты). Единственным источником, показывающим рост, осталось потребительское кредитование, которое в 2025 году с учетом инфляции значительно замедлило свою динамику по сравнению с 2024 годом. В целом рост доходов продолжает отставать от динамики внутреннего спроса, что требует дополнительного уточнения источников существенного роста конечного потребления ДХ в 2025 году.

Похожий анализ проводился Национальным Банком в 2024 году в исследовании [«Эмпирическая оценка гетерогенности потребительского спроса к доходам населения по регионам Казахстана»](#). В рамках работы была использована модель структурных векторных авторегрессий (SVAR), позволившая оценить чувствительность потребительского спроса к изменениям доходов населения и кредитной активности. Результаты исследования показали, что реакция потребительского спроса существенно различается между регионами страны, где в большинстве регионов динамика потребительских расходов не зависела от изменения в доходах или объемах кредитования. Такие результаты указывают на то, что в Казахстане связь между потребительскими расходами, доходами населения и кредитованием может быть слабее, чем предполагает классическая экономическая модель. Это частично подтверждает и наблюдаемую в последние годы динамику показателей потребления.

Среди возможных объяснений подобной ситуации можно выделить несколько факторов. Во-первых, часть расходов домашних хозяйств может приходиться на продукцию собственного производства. Во-вторых, определенная доля расходов может финансироваться за счет доходов, не полностью отражаемых в официальной статистике. Кроме того, определенную роль могут играть ограничения статистической инфраструктуры и особенности методологии расчета отдельных показателей. На данные аспекты обращали внимание международные финансовые организации ([МВФ](#) и [Всемирный Банк](#)), а также эксперты [БНС](#) в своих аналитических материалах.

В целом, в экономической теории расходы на конечное потребление домашних хозяйств обычно демонстрируют достаточно устойчивую связь с динамикой доходов населения и объемами розничного кредитования. Поэтому наблюдаемая слабая чувствительность потребления к этим факторам усложняет интерпретацию текущей динамики внутреннего спроса. В частности, исходя из фундаментальных факторов, мы ожидаем более умеренных темпов роста потребления, чем те, которые заложены в ПСЭР.

### **Доходы населения и расходы на конечное потребление**

Для более детального анализа динамики конечного потребления домашних хозяйств мы попытались сопоставить их с основными источниками финансирования. С точки зрения экономической теории основными источниками формирования расходов населения являются текущие доходы и заемные средства. Соответственно, значительная часть расходов должна объясняться динамикой денежных доходов населения и объемами кредитования. При этом ключевыми направлениями использования средств домохозяйств выступают расходы на конечное потребление, а также денежные накопления, в том числе в форме депозитов в банках. Таким образом, сопоставление поступлений (доходы и кредиты) с основными видами расходов позволяет приблизительно оценить баланс финансовых потоков домашних хозяйств.

Для анализа мы использовали данные БНС по расходам на конечное потребление домашних хозяйств без преобразований. Данные по изменениям депозитного и кредитного портфелей приведены на основе статистики Национального Банка без преобразований. Доходы населения получены умножением среднедушевых номинальных денежных доходов населения за рассматриваемый период на среднегодовую численность населения. Более подробное описание приведено в Приложении 1.

Согласно нашим оценкам, за 9 месяцев 2025 года совокупные поступления населения в виде денежных доходов и кредитов составили около Т46 трлн. В то же время расходы на конечное потребление домашних хозяйств вместе с приростом депозитов достигли примерно Т51,5 трлн.

Таким образом, наблюдается возможное расхождение между доступными источниками денежных средств и фактическими расходами населения. Исходя из проведенных расчетов, можно предположить, что существенная часть расходов населения может финансироваться за счет ненаблюдаемой экономики и домашним производством. В 2023–2024 годах разница между поступлениями и тратами демонстрировала тенденцию к расширению. Однако стоит учитывать, что среднедушевые номинальные денежные доходы включают в себя коэффициенты досчета на сокрытие оплаты труда. В связи с этим мы предполагаем наличие дополнительных источников ненаблюдаемых доходов.

При этом мы не исключаем, что подобные оценки могут иметь ограничения, связанные с нашими интерпретациями, а также с доступностью и сопоставимостью статистических данных. В этой связи мы открыты к обсуждению с заинтересованными экспертами для дальнейшего уточнения расчетов и продолжения профессиональной дискуссии по данному вопросу.

Таблица 1. Поступления и траты населения, млн тенге

	2022	2023	2024	9М2025
<i><u>Денежные поступления населения</u></i>				
Доходы населения по БНС	38 744 809	45 361 477	52 245 945	42 610 275
Прирост розничного кредитования	2 435 516	3 511 871	3 990 990	3 351 410
<b>ВСЕГО денежные поступления</b>	<b>41 180 325</b>	<b>48 873 349</b>	<b>56 236 934</b>	<b>45 961 686</b>
<i><u>Использование денежных поступлений населения</u></i>				
Конечное потребление ДХ по БНС	50 951 518	61 348 463	73 171 015	49 638 350
Рост вкладов населения в банках	2 382 315	3 192 799	3 749 641	1 865 115
<b>ВСЕГО использование поступлений</b>	<b>53 333 833</b>	<b>64 541 262</b>	<b>76 920 656</b>	<b>51 503 465</b>
<b>Поступления минус использования</b>	<b>- 12 153 508</b>	<b>- 15 667 913</b>	<b>- 20 683 722</b>	<b>- 5 541 779</b>

Источник: БНС, НБК, расчеты Halyk Finance

### **Расходы на конечное потребление сектором государственного управления**

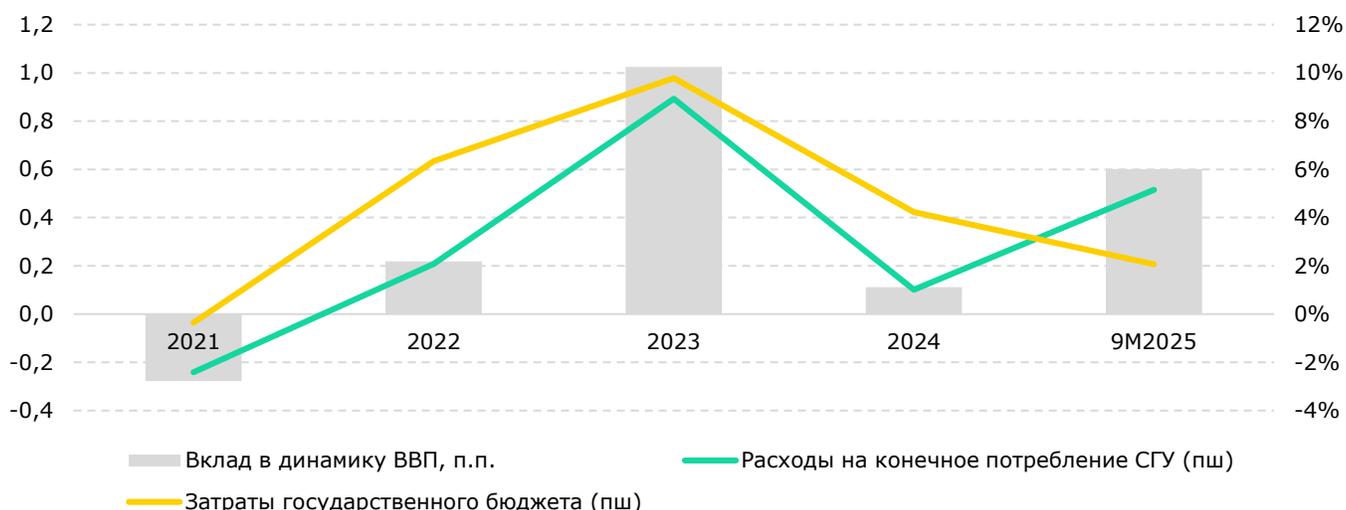
Расходы на конечное потребление сектором государственного управления (СГУ; Government final consumption expenditure) – это стоимость товаров и услуг, которые сектор госуправления использует для индивидуального и коллективного потребления. Первые касаются услуг и товаров, приносящих пользу отдельным домохозяйствам, например, образование, здравоохранение и социальное жилье. Вторые включают услуги и товары, предоставляемые обществу в целом, такие как коммунальные услуги, оборона, безопасность и общественный порядок. Для более понятного определения показателя в этом разделе мы объединили данные и описания от [Всемирного банка](#), [ОЭСР](#), [Евростата](#) и [БНС](#).

Конечные потребительские расходы СГУ включают две категории расходов: стоимость товаров и услуг, произведенных самим государственным сектором, за исключением собственных капиталовложений, и закупки государственным сектором товаров и услуг, произведенных рыночными производителями и поставляемых домохозяйствам - без какой-либо переработки - в качестве социальных трансфертов в натуральной форме.

По данным БНС, в период с 2020 по 2024 годы доля расходов СГУ в среднем составляла 11,5% от объема ВВП, что является относительно невысокой долей по сравнению со многими другими странами: [по данным Всемирного банка](#) за 2024 год, Казахстан занял 29 место среди 124 стран-участниц по доле конечных расходов СГУ в структуре ВВП (чем выше место тем ниже доля). Для сравнения, эта доля в Сингапуре составляла 10,6%, в Узбекистане - 13,9%, в Кыргызстане - 15,4%

и в России - 18,6%. При этом за 2023 год средняя доля расходов СГУ в мире и странах ЕС составляла 16,7% и 20,8% соответственно.

Рис. 6. Динамика затрат государственного бюджета, расходов на конечное потребление СГУ и их вклада в динамику ВВП, % г/г



Источник: БНС, Министерство финансов РК, расчеты Halyk Finance

Примечание: расчеты по государственному бюджету являются приблизительными в связи с отсутствием точного дефлятора.

В целом динамика конечного потребления СГУ по ВВП методом конечного использования должна напрямую соответствовать динамике расходов государственного бюджета. Как можно было заметить по рисунку 6, в 2025 году наблюдалось существенное расхождение в динамике.

Следует отметить, что наблюдаемое расхождение в динамике показателей за 9 месяцев 2025 года может быть частично связано со спецификой обновления статистических данных. Показатели расходов на конечное потребление сектором государственного управления нередко уточняются по мере поступления дополнительной информации, и их более полное обновление, как правило, происходит после публикации годовых данных. В связи с этим текущие оценки могут в дальнейшем быть скорректированы.

## Валовое накопление

Третьим ключевым драйвером роста ВВП методом конечного использования выступает валовое накопление, удельный вес которого в структуре ВВП за 9М2025 составлял 31,4%. Основу (84%) формирует валовое накопление основного капитала (26,4% от ВВП). Для сравнения, доля накопления основного капитала в ВВП США в 2024 году составляла около 23,4%.

Валовое накопление основного капитала (ВНОК; Gross fixed capital formation) – это стоимость приобретения производителями новых и существующих основных средств за вычетом стоимости выбытия основных средств, используемых в производстве для создания нового дохода в будущем. Связанным с ВНОК показателем, публикующимся на постоянной ежемесячной основе и частично повторяющим динамику ВНОК, являются инвестиции в основной капитал (ИОК). ИОК, согласно [методологии](#), это вложения в материальный (инвестиции в материальный основной капитал – затраты в жилые здания, другие здания, сооружения, машины и оборудование, культивируемые биологические ресурсы) и нематериальный (инвестиции в нематериальный основной капитал – затраты в созданные или приобретенные организациями объекты, используются в хозяйственной деятельности более одного года, имеющие денежную оценку, обладающие способностью отчуждения и приносящие доходы, но не являющиеся материально-вещественными ценностями) основной капитал. Стоит отметить, что хотя статистика ВНОК и ИОК отражает вложения, эти показатели не полностью тождественны. Экономисты иногда называют ВНОК расширенным

представлением инвестиций в основной капитал, но в любом случае у них должна быть примерно одинаковая динамика роста.

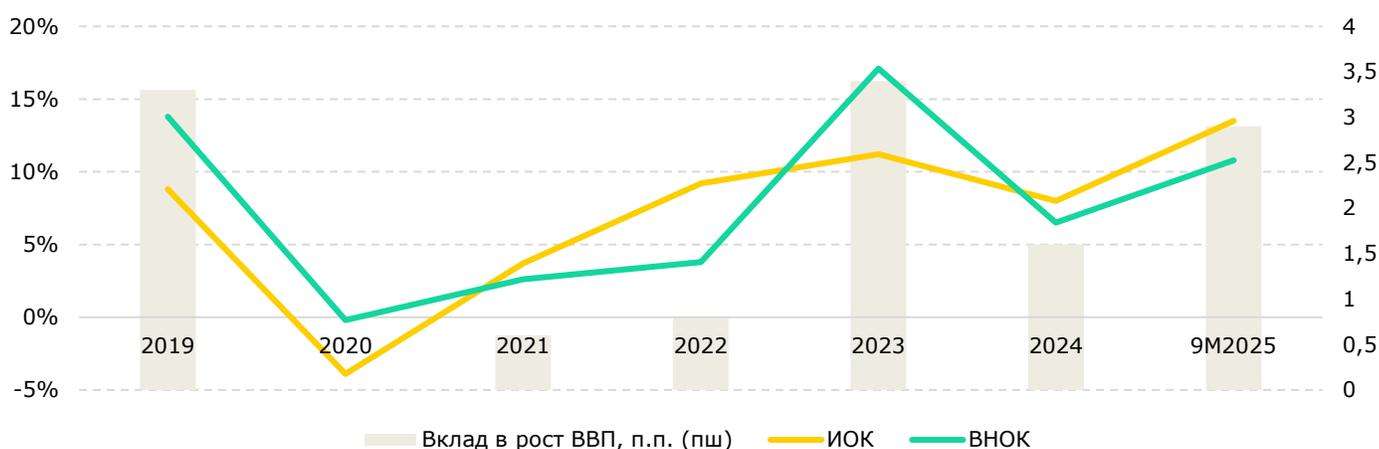
Таблица 2. Инвестиции в основной капитал и валовое накопление основного капитала, млрд тенге

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	9М2025
ИОК	12 577	12 270	13 242	15 251	17 649	19 461	13 796
ВНОК	16 318	17 463	19 342	22 959	29 812	33 469	25 623
Разница	-3 741	-5 193	-6 099	-7 708	-12 163	-14 008	-11 827

Источник: БНС

За предыдущее десятилетие наибольшее ускорение темпов роста ВНОК отмечалось в 2023 году (+17,1% г/г), тогда как в период с 2012 по 2022 год данный показатель увеличивался в среднем на 4,8% в год.

Рис. 7. Динамика ВНОК и ИОК, % г/г



Источник: БНС, расчеты Halyk Finance

В 2024 году наблюдалось значительное замедление темпов роста ИОК, что также повлияло на ВНОК. В 2025 году темпы роста ВНОК вновь ускорились, достигнув 10,8% г/г по итогам 9 месяцев 2025 года. В целом динамика ИОК помогает оценивать направление движения динамики ВНОК, так как данные по ИОК публикуются быстрее и чаще. При этом, как можно заметить по графику, их динамика является схожей (Рис. 7).

### Чистый экспорт

Еще одним ключевым компонентом ВВП методом конечного использования является чистый экспорт (ЧЭ; Net trade). Влияние чистого экспорта на динамику ВВП последние три года является незначительным относительно расходов на конечное потребление. Это ярко выражено в 2023 году, когда чистый экспорт снизился вследствие более значительного роста импорта, при этом ВВП в свою очередь ускорил рост с 3,2% г/г в 2022 году до 5,1% г/г в 2023 году, что было вызвано вкладом роста инвестиций и конечного потребления. Однако в 2021 году наблюдался рост чистого экспорта на 47,4% г/г, что было связано с постковидным восстановлением внешней торговли. В 2021 году большую часть роста обеспечила динамика чистого экспорта.

Начиная с 2023 года чистый экспорт вновь начал снижаться. За 9 месяцев 2025 года, по нашим расчетам, его вклад в рост ВВП вновь стал отрицательным (-2,1 п.п.). Это в значительной степени связано с ростом импорта на 8,0% г/г при умеренном росте экспорта на 0,8% г/г в тенговом реальном выражении.

Если рассматривать годовые значения в тенге, наблюдается тенденция, характеризующаяся опережающим ростом импорта относительно экспорта, начиная с 2022 года. При этом, несмотря на значительное снижение объемов чистого экспорта за 9 месяцев 2025 года, рост ВВП продолжил

ускоряться за счет значительного роста РКП ДХ и их большего объема в структуре валового продукта. Начиная с четвертого квартала 2024 года чистый экспорт начал в значительной степени сдерживать темпы роста ВВП, рассчитанного методом конечного использования. Такая динамика в целом выглядит экономически объяснимой и не вызывает существенных вопросов с точки зрения макроэкономической логики. Ослабление вклада чистого экспорта связано с опережающим ростом импорта по сравнению с экспортом, что наблюдается в последние периоды. Оценка чистого экспорта в структуре ВВП формируется на основе данных платежного баланса Национального Банка.

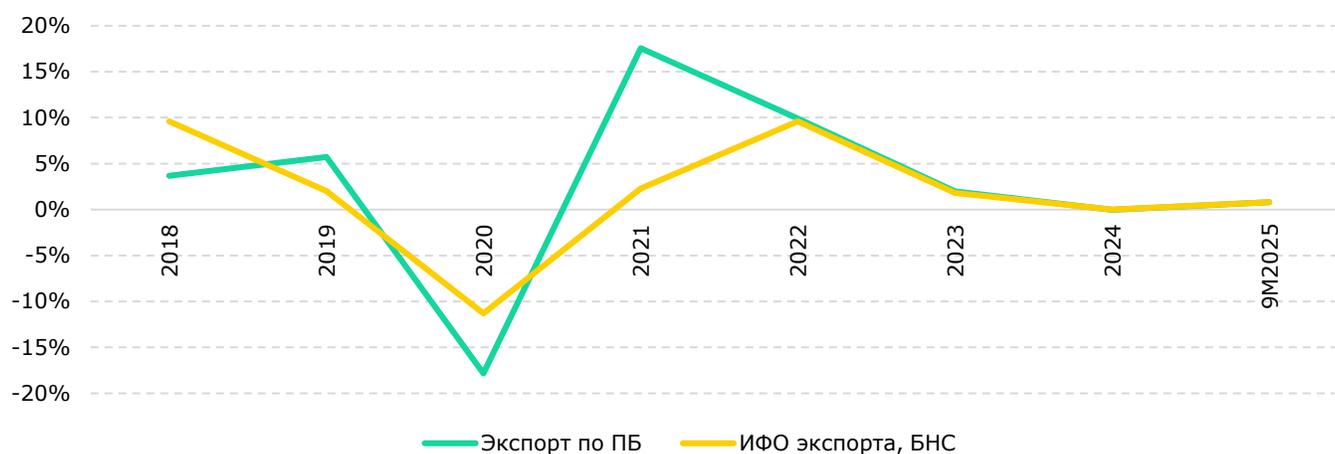
### Временной лаг в учете экспорта нефти

Стоит отметить, что между данными по экспорту товаров БНС и Национального Банка наблюдаются определенные различия. Они возникают из-за корректировок, которые вносятся Национальным Банком при формировании платежного баланса. Основная причина таких корректировок связана с особенностью учета экспорта нефти, которая занимает около половины всего экспорта Казахстана. Наиболее значительные пересмотры данных происходили в кризисные и посткризисные периоды: 2008–2009, 2014–2015 и 2020–2021 годы.

[Как отмечали в Национальном Банке](#), при расчете платежного баланса учитывается временной лаг в статистике экспорта нефти. Причина временного лага связана с особенностями таможенного учета. В Казахстане окончательная декларация по экспорту нефти может подаваться в течение 90 дней после поставки. В большинстве стран - крупных экспортеров нефти - этот срок значительно короче и обычно составляет от нескольких дней до нескольких недель. В результате, в отдельные периоды статистика экспорта может отражать цены и объемы предыдущих месяцев, что наиболее заметно в периоды высокой волатильности цен на нефть.

Этот лаг был выявлен в 2020 году и подробно описан в публикации 2023 года. На основе скорректированных данных была пересчитана динамика экспорта и ВВП методом конечного использования за 2022 год. При этом, по информации БНС, перерасчет более ранних периодов в структуре ВВП методом конечного использования не проводился, что частично объясняет различия в динамике экспорта (как составной части ВВП) между данными БНС и платежного баланса до 2022 года.

Рис. 8. Динамика экспорта, % г/г



Источник: НБК, БНС, расчеты Halyk Finance

Примечание: данные по платежному балансу (ПБ) были переведены в тенге по официальному курсу НБК и преобразованы на основе данных БНС по дефлятору экспорта.

С учетом данного лага статистика по чистому экспорту в ВВП методом конечного использования публикуется спустя квартал после окончания отчетного периода. Данный подход обеспечивает большую точность данных (Рис. 8). Однако, по нашему мнению, подобная практика может ограничивать возможности оперативного анализа текущей динамики внешней торговли, что

указывает на сохранение задачи по дальнейшему совершенствованию механизмов статистического учета экспорта нефти с точки зрения своевременности представления данных.

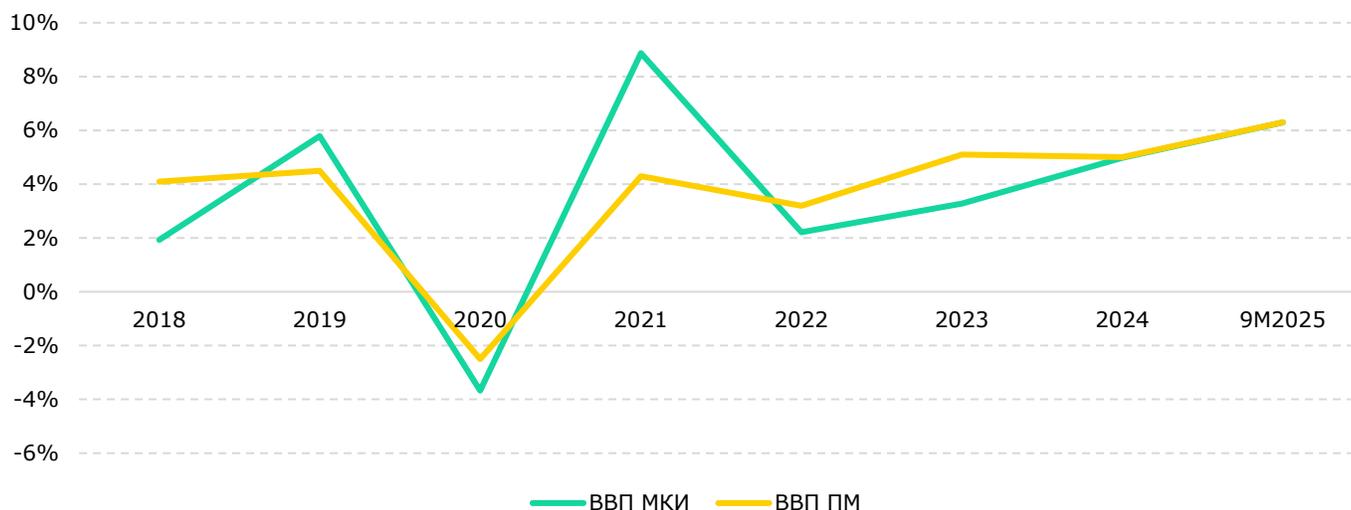
### Пояснение по расхождению между двумя методами расчета ВВП

В международном экономическом анализе и прогнозировании используются три равноправных метода расчета ВВП. В совокупности они позволяют получить более полную картину национальной экономики. Применяя ВВП методом конечного использования, изменения в конечных потребительских расходах домохозяйств и государства отражают изменения спроса, которые, как ожидается, повлияют на изменение запасов и объемы производства. Текущие изменения в капиталовложениях указывают на будущие ожидания роста. Ярким примером использования ВВП методом конечного использования является [Австралия](#), где экономические прогнозы обычно основаны на оценке ВВП расходным методом. В связи с этим статистическое расхождение между показателями ВВП, рассчитанными различными методами, должно стремиться к минимуму. Согласно [данным БНС](#), в среднем за 2018-2020 годы расхождение между производственным и расходным методами составляло 2,5%, в 2024 году - 2,6%, тогда как в развитых странах оно либо отсутствует, либо не достигает 1%.

Как отмечали в [БНС](#), расхождения между данными методами, обусловлены следующими причинами:

- Недостаточное качество исходных статистических данных: погрешности в методологии и алгоритмах расчета, наличие деятельности, не наблюдаемой прямыми статистическими методами, и др.;
- Несогласованность статистических данных о потоках товаров и услуг, получаемых из различных источников отраслевой статистики: обследований предприятий, обследований расходов домашних хозяйств, обзоров инвестиций, внешнеторговой статистики.

Рис. 9. Динамика ВВП, рассчитанного двумя методами, % г/г



Источник: БНС; расчеты Halyk Finance

Примечание: МКИ – метод конечного использования; ПМ – производственный метод

[Как отмечали в Австралийском бюро статистики](#): «...даже наиболее качественные источники данных имеют ограничения, связанные с полнотой учета и корректностью измерения. Административные процедуры могут создавать временные задержки (лаги) и дополнительную вариативность при отражении экономических событий. Результаты выборочных обследований подвержены как ошибкам выборки, так и невыборочным ошибкам, а ценовые индексы могут содержать систематические отклонения измерения, что в совокупности способно формировать расхождения между различными оценками ВВП». Вместе с тем сохраняются задачи по сокращению подобных расхождений для повышения достоверности макроэкономической информации, используемой в анализе и прогнозировании. Это предполагает дальнейшее совершенствование информационной

базы, развитие методологических подходов и расширение спектра используемых источников данных.

## Прогнозы ВВП в ПСЭР на 2026-2028 годы

В [Прогнозе социально-экономического развития Казахстана на 2026–2028 годы](#) (ПСЭР) впервые представлен прогноз не только общего роста ВВП, но и динамика его основных компонентов со стороны конечного использования. При этом, по нашему мнению, отдельные оценки на 2025 и 2026 годы выглядят достаточно амбициозными и труднодостижимыми с учетом уже имеющихся предварительных статистических данных. В частности, по итогам 2025 года наблюдается продолжающееся снижение экспорта при росте импорта, что сохраняет давление со стороны чистого экспорта на динамику ВВП.

Согласно ПСЭР, ожидается замедление темпов роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств до 7,3% г/г. При этом показатель сохранит устойчиво высокий уровень, сопоставимый со значениями 2023 года (+7,6% г/г). В 2023 году ключевыми драйверами потребительского спроса выступили интенсивное расширение розничного кредитования и умеренная динамика роста реальных доходов населения. В текущий период ситуация несколько изменилась. Национальный Банк и АРРФР реализуют меры по охлаждению рынка розничного кредитования, в результате чего зафиксировано замедление его реального роста по итогам 2025 года до 7,5% г/г. Одновременно продолжается снижение реальных денежных доходов населения (-2,7% г/г по итогам 2025 года). На этом фоне текущие драйверы роста потребительских расходов выглядят менее очевидными.

В среднесрочной перспективе Правительство прогнозирует рост расходов на конечное потребление домашних хозяйств на уровне 5,2–5,3% в год при ожидаемом росте ВВП в диапазоне 5,0–5,4%. Однако с учетом исторически умеренных темпов роста реальных доходов населения (в среднем около 2,8% в год с 2013 года), а также проводимых мер по сдерживанию роста розничного кредитования, источники поддержания такой динамики потребительского спроса представляют интерес для дальнейшего анализа.

В целом наблюдается тенденция к постепенному снижению платежеспособности населения, что может оказывать давление на потребительский спрос. При этом замедление роста потребительских расходов происходит более умеренно, чем можно было бы ожидать исходя из текущих экономических условий. Дополнительным фактором может стать повышение НДС, которое, согласно результатам [международных исследований](#), в краткосрочном периоде может сопровождаться некоторым снижением реальных доходов населения.

В части инвестиций прогноз Правительства выглядит более сбалансированным. Ожидается замедление роста валового накопления основного капитала до 12,5% г/г по итогам 2025 года и до 6,6% г/г в среднесрочной перспективе. Данная оценка, по нашему мнению, выглядит реалистичной, поскольку темпы роста инвестиций в основной капитал замедлились до 13,0% г/г по итогам 2025 года. Дальнейшее замедление инвестиций может привести к снижению их вклада в экономический рост.

Чистый экспорт, в свою очередь, продолжает оказывать сдерживающее влияние на динамику ВВП. [По прогнозу Национального Банка](#), чистый экспорт товаров и услуг может сократиться на 16,6% г/г по итогам 2025 года в долларовом выражении (-27,3% г/г за 9М2025). В среднесрочной перспективе, согласно ПСЭР, дисбаланс внешней торговли сохранится, однако темпы роста экспорта могут постепенно приблизиться к динамике импорта.

Реализация текущих прогнозных параметров сопряжена с определенными рисками. В частности, в настоящее время наблюдается опережающий рост импорта по сравнению с экспортом, что в совокупности с возможным замедлением добычи нефти в текущем году усиливает давление на торговый баланс. При этом следует учитывать, что базовый сценарий основывался на консенсус-прогнозах начала года, предполагавших тренд на снижение цен на нефть.

В текущих условиях высокой рыночной волатильности и геополитической напряженности данные ожидания будут актуализированы. Возможный рост мировых цен на нефть способен частично нивелировать эффект от снижения объемов добычи нефти и оказать поддержку экспортным доходам. В конечном итоге это окажет позитивное влияние на динамику ВВП и обеспечит дополнительную устойчивость показателям платежного баланса.

В данном контексте также важным остается вопрос своевременности отражения статистики экспорта нефти, поскольку повышение оперативности учета таких данных может способствовать более точному анализу динамики внешней торговли.

С учетом обозначенных факторов мы ожидаем рост ВВП Казахстана в 2026 году на уровне 4–4,5%, что может быть обусловлено более сдержанной динамикой потребительских расходов, ростом импорта при умеренной динамике экспорта. При этом в случае дальнейшего ухудшения динамики чистого экспорта фактические темпы роста экономики могут оказаться ниже наших текущих оценок.

## **Заключение**

Анализ структуры роста ВВП по методу конечного использования позволяет выделить ряд статистических и методологических особенностей, которые усложняют интерпретацию текущей динамики экономики. ВВП, рассчитанный данным методом, является одним из ключевых макроэкономических индикаторов, поскольку отражает структуру совокупного спроса и вклад потребления, инвестиций и внешней торговли в экономический рост. Поэтому согласованность и корректное отражение факторов его формирования имеют важное значение для качественного макроэкономического анализа и прогнозирования.

В этой связи важной задачей является совершенствование статистического инструментария и методологии учета. Это позволит обеспечить сопоставимость данных о доходах и расходах населения, а также более точно отражать взаимосвязь между потреблением, доходами и кредитной активностью. Улучшение качества статистики может способствовать формированию более устойчивых оценок эластичности потребления и снижению расхождений между различными методами расчета ВВП. Отдельного внимания также заслуживают особенности учета показателей внешнего сектора, включая экспорт нефти.

С учетом текущих тенденций мы ожидаем постепенного замедления роста расходов домашних хозяйств на фоне ослабления динамики доходов населения и кредитной активности. Рост валового накопления основного капитала также может несколько замедлиться, что приведет к снижению его вклада в общий прирост ВВП. При этом внешний сектор, вероятно, продолжит оказывать сдерживающее влияние на экономическую динамику на фоне ограничений в росте добычи нефти и возможного снижения мировых цен на нефть (данные ожидания основаны на консенсус-прогнозах начала года и могут быть пересмотрены в связи с изменившейся геополитической обстановкой).

В целом данная работа отражает исключительно наше аналитическое мнение и основана на собственных расчетах, выполненных на базе доступной статистической информации. При этом используемые оценки могут содержать определенные интерпретации и погрешности. Мы открыты к дальнейшему обсуждению представленных результатов со стороны БНС и независимых экспертов.

**Арслан Аронов – Аналитический центр**

**Мурат Темирханов – Советник председателя Правления**

*При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.*

## Приложение 1

Поступления и траты населения, млн тенге

	2022	2023	2024	9М2025
<i>Денежные поступления населения</i>				
Доходы населения по БНС	38 744 809	45 361 477	52 245 945	42 610 275
Прирост розничного кредитования	2 435 516	3 511 871	3 990 990	3 351 410
<b>ВСЕГО денежные поступления</b>	41 180 325	48 873 349	56 236 934	45 961 686
<i>Использование денежных поступлений населения</i>				
Конечное потребление ДХ по БНС	50 951 518	61 348 463	73 171 015	49 638 350
Рост вкладов населения в банках	2 382 315	3 192 799	3 749 641	1 865 115
<b>ВСЕГО использование поступлений</b>	53 333 833	64 541 262	76 920 656	51 503 465
<b>Поступления минус использования</b>	- 12 153 508	- 15 667 913	- 20 683 722	- 5 541 779

Источник: БНС, НБК, расчеты Halyk Finance

Источником данных по расходам на конечное потребления является статистика БНС по ВВП методом конечного использования.

Вклады населения включают изменения в депозитном портфеле, так как динамика депозитной базы населения определяется не только притоком сбережений, но и использованием накопленных средств для финансирования текущих трат.

Доходы населения получены путем умножения среднедушевых номинальных денежных доходов населения за рассматриваемый период на среднегодовую численность населения.

Номинальные денежные доходы населения –денежные средства, направляемые населением на текущее потребление, производственную деятельность и накопление. Их величина определяется расчетным методом на макроуровне и включает оценку денежных доходов населения от наемной и самостоятельной занятости (с досчетом на сокрытие оплаты труда и неохват численности занятого населения статистической отчетностью) и выплаты социальных трансфертов. Таким образом, доходы включают в себя частичную корректировку на ненаблюдаемую экономику, однако, несмотря на это, разница между доходами и тратами росла до 2024 года.

Кредиты населения включают полученные займы в рассматриваемом периоде и предполагают, что они были направлены на расходы в этом же периоде.

Увеличение разницы между поступлениями и затратами объясняется возможным наличием дополнительного объема ненаблюдаемой экономики, неучтенной в официальной статистике, а также «домашним производством».

© 2026 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2026 г., все права защищены.

#### **Аналитический центр**

Салтанат Игенбекова  
Асан Курманбеков  
Арслан Аронов

**+7 (727) 339 43 86**

[s.igenbekova@halykfinance.kz](mailto:s.igenbekova@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[a.aronov@halykfinance.kz](mailto:a.aronov@halykfinance.kz)

#### **Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### **Bloomberg**

**HLFN**  
**Refinitiv**  
Halyk Finance  
**Factset**  
Halyk Finance  
**Capital IQ**  
Halyk Finance