

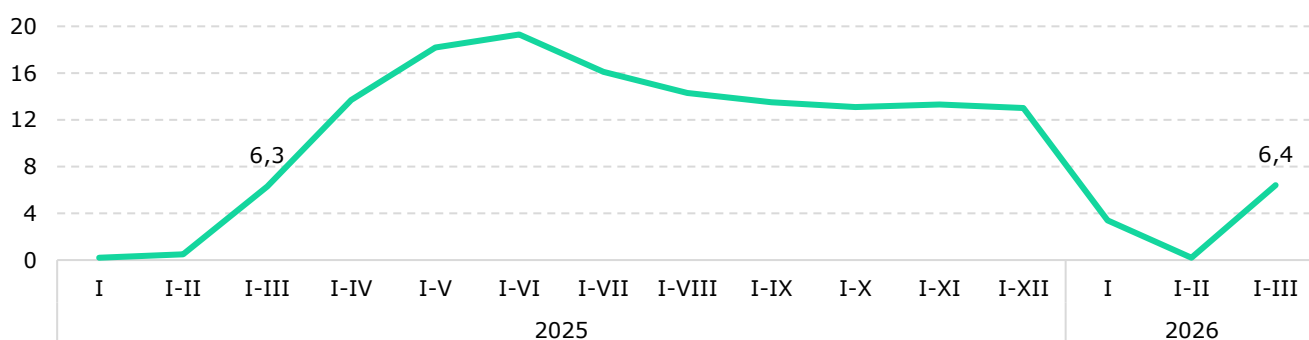
22 апреля 2026 года

Инвестиции в основной капитал в январе-марте 2026 года увеличились на 6,4% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года. Рост инвестиций в первые три месяца 2026 года происходил во многом благодаря расширению заемного финансирования при значительном снижении бюджетных инвестиций. Государство снизило свою долю в инвестициях, однако продолжает играть существенную роль в инвестиционном процессе. Наибольший рост инвестиций в начале года показала сфера электроснабжения за счет увеличения заемного, в том числе кредитного, финансирования. Мы предполагаем, что рост заемных средств произошел за счет кредитования со стороны государственных институтов развития, которые, по сути, можно отнести к бюджетному финансированию.

Мы ожидаем, что в кратко- и среднесрочной перспективе будет наблюдаться увеличение объемов государственного участия в инвестиционном процессе за счет масштабных программ льготного финансирования бизнеса. В связи с этим возрастает актуальность продолжения стимулирующих условий для дальнейшего расширения частного капитала и диверсификации инвестиционных потоков с фокусом на технологическую модернизацию экономики. По нашим оценкам, в текущем году темп роста инвестиций покажет более умеренную динамику, чем в 2025 году.

В январе-марте 2026 года рост инвестиций в основной капитал (ИОК) показал динамику схожую с прошлым годом и составил 6,4% г/г (6,3% г/г в январе-марте 2025 года). Данный рост связан с увеличением заемного финансирования при умеренном росте финансирования за счет собственных средств и значительном снижении бюджетных инвестиций. При этом после значительного замедления динамики в первые два месяца до 0,2% г/г, наблюдается восстановление темпов роста (Рис. 1). На данное ускорение в 1 квартале в значительной степени повлияло заемное финансирование, тогда как бюджетное финансирование показало снижение. Без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков динамика инвестиций продемонстрировала максимальный рост с января 2023 года, который составил 18,8% г/г.

Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал, % г/г



Источник: БНС

Преобладающим источником финансирования инвестиций являются собственные средства хозяйствующих субъектов, доля которых немного увеличилась до 70,2% по сравнению с 67,5% в 1 квартале 2025 года, но значительно снизилась с января-марта 2024 года (Таблица 1). При этом доля бюджетных средств сократилась с 21,6% в январе-марте 2025 года до 10,9% в аналогичном периоде 2026 года. Возможной причиной сокращения доли государственного финансирования в инвестициях может являться плановое снижение объемов трансфертов из Национального фонда (НФ). Отметим, что категория собственных средств зачастую включают в себя средства госкомпаний, которые по своей сути являются квазибюджетными средствами, поэтому можно предположить, что реальный уровень государственного участия в инвестициях выше. Наряду с этим продолжает увеличиваться доля банковских кредитов – с 3,5% в январе-марте 2024 и 3,3% в январе-марте 2025 до 7,8% в 1 квартале 2026 года. Мы предполагаем, что сокращение бюджетного финансирования компенсируется расширением кредитных

инструментов, в том числе через Банк Развития Казахстана (БРК) и другие государственные институты развития, что также влияет на увеличение доли государства в инвестиционной динамике.

Таблица 1. ИОК по источникам финансирования

Инвестиции	% к итогу, 1Q2024	% к итогу, 1Q2025	% к итогу, 1Q2026
ИОК, в том числе за счет средств:	100,0	100,0	100,0
государственного бюджета	9,1	21,6	10,9
собственных средств	77,1	67,5	70,2
кредитов банков	3,5	3,3	7,8
других заемных средств	10,2	7,6	11,0

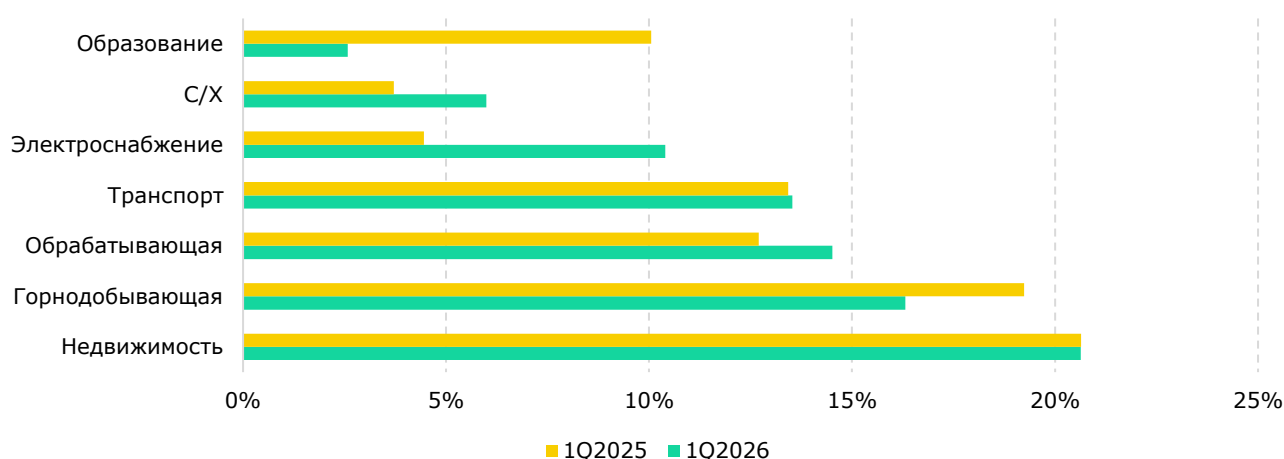
Источник: БНС

В январе-марте 2026 года бюджетные инвестиции в основном были направлены в три сектора: транспорт (33%), образование (15%) и водоснабжение (14%). Остальные крупные государственные инвестиции распределились между здравоохранением, искусством, развлечениями, отдыхом и электроснабжением (каждый по 9%).

Среди ключевых отраслей рост показали сельское хозяйство (+70,6% г/г; в основном за счет льготного кредитования и низкой базы прошлого года), обрабатывающая промышленность (+21,6% г/г), электроснабжение (+150,6% г/г; за счет значительных заимствований), торговля (+28,2% г/г), туризм (+47,7% г/г), научная деятельность (+20,1% г/г), искусство, развлечения и отдых (+28,9% г/г). Отдельно отметим двухкратное увеличение инвестиций в телекоммуникации.

Снижение инвестиций в январе-марте 2026 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года наблюдалось в горнодобывающей промышленности (-9,8% г/г), строительстве (-2,1% г/г), финансах (-39,3% г/г), а также в финансируемых из бюджета секторах: водоснабжении (-12,4% г/г), образовании (-72,5% г/г) и здравоохранении (-4,4% г/г).

Рис. 2. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

Примечание: исключены секторы с долей менее 5%

В отраслевой структуре инвестиций сектор операций с недвижимостью продолжает удерживать лидирующие позиции с долей в 20,6%. За счет наращивания инвестиций в отрасли электроснабжения ее доля в объеме ИОК выросла с 4,5% в 1Q2025 до 10,4% в 1Q2026 (Рис. 2). Благодаря значительному росту инвестиций в обрабатывающую промышленность и сокращению

в горнодобывающую, первый сектор постепенно сокращает разрыв в общей доле инвестиций с горнодобывающей промышленностью – 14,5% против 16,3% соответственно. Для обеспечения долгосрочной устойчивости и качественного изменения структуры экономики приоритетной задачей остается сохранение опережающего роста капиталовложений в обрабатывающую промышленность относительно добывающей. Отметим положительный факт того, что рост инвестиций в обрабатывающую промышленность обеспечивается за счет увеличения вложений в производство продуктов питания (+263,4% г/г), химической продукции (+49,4% г/г), фармацевтических продуктов (+85,6% г/г) и электрического оборудования (+206,3% г/г), которые в совокупности занимают 45% всех инвестиций в обрабатывающую промышленность.

В структуре назначения ИОК преобладают работы по строительству и капремонту зданий и сооружений – 57,5% в январе-марте 2026 года (67,5% в январе-марте 2025 года), тогда как доля инвестиций на приобретение машин и оборудования составила 37,5% (28,0% в январе-марте 2025 года). Затраты на строительство в значительной степени финансируются за счет государственного бюджета в рамках реализации инфраструктурных и иных проектов. Соответственно, сокращение бюджетных вложений повлекло за собой снижение удельного веса инвестиций в строительство и капремонт. Однако, динамика инвестиций за один квартал не является в полной мере показательной, и скорее всего структура назначения ИОК в целом по году не изменится по сравнению с прошлым годом. Несмотря на снижение доли бюджетного финансирования, мы ожидаем роста роли государства в инвестиционном процессе через различные государственные институты развития, в частности, за счет внешнего и внутреннего заимствования. По нашим оценкам, доля бюджетного финансирования вернется к показателям прошлого года.

В целом реализация объявленных ранее госпрограмм по масштабному привлечению средств в ближайшие три года для льготного финансирования экономики будет способствовать повышению роли государства в инвестиционной деятельности. Мы ожидаем, что темп роста ИОК в текущем году будет более умеренным, чем в предыдущем. Для устойчивого и качественного долгосрочного экономического развития важно поддерживать баланс и продолжать стимулировать инвестиции в технологическое преобразование и инновации, создавая дополнительные условия для расширения частных инвестиций.

Арслан Аронов – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 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
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
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

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance