

21 января 2026 года

Инвестиционная активность в Казахстане в 2025 году продемонстрировала ускорение до 13,0% в годовом выражении по сравнению с показателем 2024 года (7,5% г/г). Рост инвестиций в 2025 году происходил во многом благодаря расширению государственных расходов, реализации инфраструктурных проектов. Государство продолжает играть существенную роль в инвестиционном процессе, что проявляется в росте объема бюджетного финансирования инвестиций, частично компенсирующих ограниченное участие частного сектора.

Ключевым драйвером инвестиционной динамики в 2025 году выступили отрасли жизнеобеспечивающей инфраструктуры: на проекты в сфере электро- и водоснабжения пришлось треть всего прироста капиталовложений за январь–декабрь 2025 года. Свыше четверти бюджетных инвестиций было направлено на обновление инженерной инфраструктуры в данных секторах. Положительную динамику инвестиций показали транспорт, недвижимость, обрабатывающая промышленность, тогда как в горнодобывающем секторе сохраняется спад.

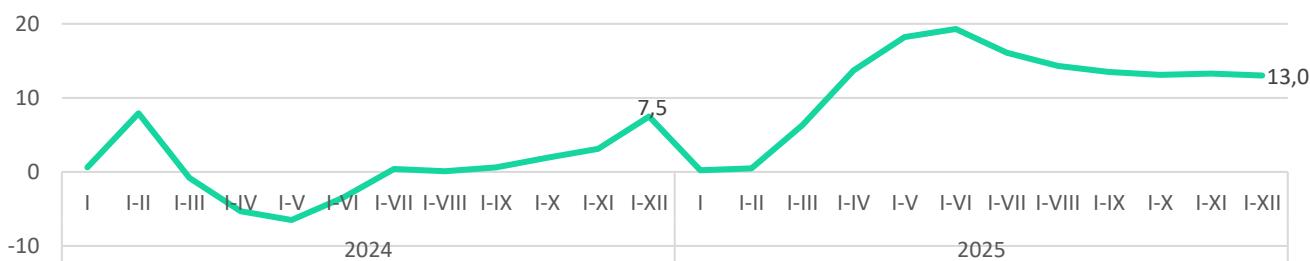
В четвертом квартале 2025 года была снижена зависимость госрасходов от средств Национального фонда. При этом правительство и квазигосударственный сектор активизировали привлечение внешних заемствований, что позволило обеспечить замещение трансфертов заемным капиталом с внешних рынков и поддержать инвестиционную активность.

Сохраняется сложившаяся структура распределения капитала: преобладающий объем инвестиций по-прежнему направляется в сектор строительства и ремонта, в то время как динамика технологического обновления экономики остается умеренной.

В ближайшие три года прогнозируется дальнейшее увеличение объемов государственного участия в инвестиционном процессе за счет масштабных программ льготного финансирования бизнеса. В связи с этим возрастает актуальность формирования стимулирующих условий для расширения частного капитала и диверсификации инвестиционных потоков с фокусом на технологическую модернизацию экономики.

В 2025 году динамика инвестиций в основной капитал (ИОК) ускорилась до 13,0% г/г (против 7,5% в 2024 году). После пика в 19,3% в первом полугодии 2025 года темпы роста постепенно замедлялись на протяжении последних шести месяцев (Рис. 1). Без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков рост инвестиций составил 12,0% г/г.

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



Источник: БНС

Доля государственного финансирования в инвестициях к концу 2025 года сократилась до 21,9% с 23,0% за 9M2025 на фоне планового снижения объемов трансфертов из Национального фонда (НФ) в четвертом квартале 2025 года (Таблица 1). Охлаждение государственного инвестиционного импульса за счет сокращения объемов целевых трансфертов из НФ было нивелировано притоком внешних займов государственного и квазигосударственного секторов.

В целом за последние три года доля госфинансирования в ИОК значительно выросла: если в 2023 году данный показатель составлял 15,8%, то по итогам 2025 года он достиг 21,9% при одновременном снижении участия частного капитала в инвестициях – с 73,6% в 2023 году до 61,4% в 2025 году. Умеренная динамика частных инвестиций, в свою очередь, может быть

обусловлена высокой инфляцией, жесткой денежно-кредитной политикой и волатильностью валютного курса. Поскольку в категорию «собственные средства» включены ресурсы квазигоскомпаний, можно предположить, что реальный уровень государственного участия в инвестициях значительно выше. Доля банковского кредитования в структуре инвестиций выросла до 4,5% против 3,8% в 2024 году и 2,5% в 2023 году.

Таблица 1. ИОК по источникам финансирования

Инвестиции	% к итогу, 2023 год	% к итогу, 2024 год	% к итогу, 2025 год
<i>ИОК, в том числе за счет средств:</i>	100,0	100,0	100,0
государственного бюджета	15,8	21,2	21,9
собственных средств	73,6	64,5	61,4
кредитов банков	2,5	3,8	4,5
других заемных средств	8,1	10,6	12,1

Источник: БНС

В 2025 году бюджетные инвестиции были в основном направлены в три сектора: инфраструктуру электро- и водоснабжения (26,2% от объема бюджетного финансирования), транспорт (25,9%) и образование (21,7%).

Наибольший вклад в рост ИОК за 2025 год в абсолютном выражении внесла сфера электроснабжения (Рис.2). За отчетный период инвестиции в этой отрасли выросли в 1,7 раза по сравнению с 2024 годом (-2,3% г/г в 2024 году). При этом треть объема ИОК обеспечена бюджетными средствами.

Сектор водоснабжения также показал существенный рост - ИОК выросли на 28,2% г/г. В этом секторе зависимость от государственных средств значительно выше: 69,7% всех инвестиций профинансираны за счет бюджета. Значительное увеличение инвестиций в сферах электро- и водоснабжения обусловлено реализацией национального проекта по модернизации инфраструктуры, имеющей высокую степень износа. Масштабное обновление инженерных сетей стало ключевым направлением госинвестиций: на эти цели было направлено свыше четверти бюджетного финансирования.

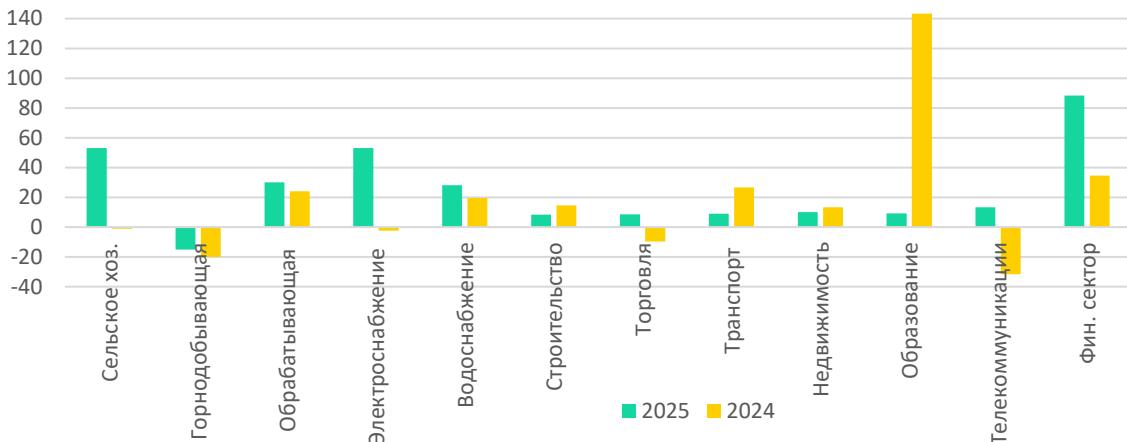
Падение инвестиций в горнодобывающем секторе на 15% г/г, в том числе в нефтедобыче на 22,2% г/г, в основном обусловлено завершением Проекта будущего расширения на Тенгизе.

В обрабатывающей промышленности рост инвестиций составил 30,1% г/г (+24,1% г/г за 12M2024). В основном прирост был обеспечен динамикой ИОК в химической промышленности (рост в 2,3 раза), в производстве продуктов питания (рост в 2 раза). В целом, повышение инвестиционной активности в обрабатывающей отрасли было поддержано увеличением добычи нефти, реализацией крупных инфраструктурных проектов и масштабными государственными расходами. Однако темпы роста инвестиций в обрабатывающей промышленности демонстрируют тенденцию к замедлению по сравнению с показателями первой половины года (+48,9% г/г за 6M2025). Металлургия, обеспечивающая 40% объема обрабатывающей промышленности, стала основным фактором замедления темпов роста ИОК в отрасли из-за падения инвестиций на 12,6% г/г. Приоритетность поддержания текущей работоспособности активов над капитальным расширением производств может формировать риски снижения конкурентоспособности отрасли.

Транспортный сектор в 2025 году стал одним из наиболее динамичных отраслей экономики, при этом темпы роста инвестиций в отрасли заметно снизились. Инвестиции выросли в 2025 году на 9,0% г/г после высокой динамики в предыдущие периоды: +26,6% г/г в 2024 году, +40,3% г/г в 2023 году. Почти треть инвестиций в отрасли обеспечено государственным финансированием, что связано с продолжающейся реализацией инфраструктурных проектов, модернизацией транспортных объектов и техническим перевооружением транспортного парка. Таким образом, в

2025 году транспортный сектор перешел от стадии экстенсивного инвестиционного роста к фазе поддержания динамики за счет государственных ресурсов.

Рис. 2. Темпы роста инвестиций по отраслям, % г/г



Источник: БНС

В 2025 году рост инвестиций в секторе операций с недвижимостью составил 10,3% г/г (+13,4% г/г в 2024 году). Инвестиционная активность на рынке жилой и коммерческой недвижимости позволила сектору занять наибольшую долю в совокупных инвестициях - 18,0%, обогнав горнодобывающую (14,1%), обрабатывающую промышленность (12,3%) и транспорт (17,8%) (Рис. 3). Отметим, что инвестиции в данном секторе ориентированы на расширение физической инфраструктуры, что дает краткосрочный эффект для строительной отрасли, но в меньшей степени способствует технологической модернизации экономики.

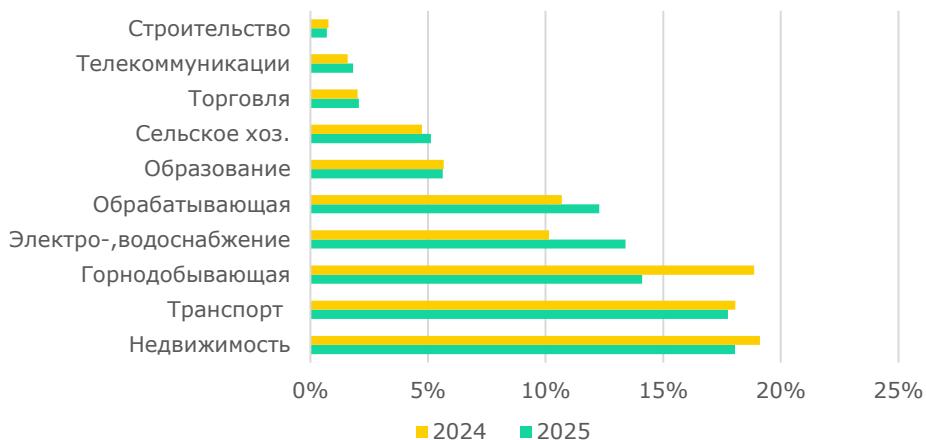
В сельском хозяйстве инвестиции выросли на 53,0% г/г. Учитывая низкую базу прошлого года (-1,1% г/г за 12M2024), данная динамика может иметь компенсационный характер роста.

В сфере образования, демонстрировавшей высокие темпы роста в начале года (520% г/г за 4M2025), к концу 2025 года зафиксирована стабилизация динамики на уровне 9,2% г/г. Замедление темпов роста имеет технический характер, связанный с исчерпанием эффекта низкой базы, а также завершением основных этапов финансирования в рамках реализации национальных проектов в области образования, в первую очередь, Национального проекта «Комфортная школа».

В отраслевой структуре инвестиций сектор операций с недвижимостью вышел на лидирующие позиции с долей в 18,0%. За счет наращивания инвестиций в отрасли электро-, водоснабжения их доля в объеме ИОК выросла с 10,1% за 12M2024 до 13,4% за 12M2025 (Рис. 3). Несмотря на положительную динамику доля обрабатывающей промышленности все еще ниже горнодобывающей - 12,3% против 14,1% соответственно. Для обеспечения долгосрочной устойчивости и качественного изменения структуры экономики приоритетной задачей остается опережающий рост капиталовложений в обрабатывающую промышленность относительно добывающей.

В структуре назначения ИОК за последние три года значительно выросла доля работ по строительству и капремонту зданий и сооружений: с 55,4% в 2023 году до 66,1% за 2025 год. Данные затраты по большей части финансируются за счет государственного финансирования в рамках реализации инфраструктурных и иных бюджетных проектов. Соответственно снижается доля инвестиций, направленных на приобретение оборудования - с 30,0% за 2023 год до 29,4% за 2025 год, что может отражать завершение крупных инвестиционных проектов в сырьевом секторе. В целом наблюдается замедление инвестиционной активности в технологическом обновлении, сопровождаемое развитием инфраструктуры, финансируемой госбюджетом (дороги, магистрали, соцобъекты).

Рис. 3. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

Реализация объявленных ранее госпрограмм по масштабному привлечению средств в ближайшие три года для льготного финансирования экономики будет способствовать усилению роли государства в инвестиционной деятельности. Для устойчивого и качественного долгосрочного экономического развития важно поддерживать баланс и стимулировать инвестиции в технологическое перевооружение и инновации, создавая условия для расширения частных инвестиций.

Салтанат Игенбекова – 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.

© 2025 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжаялова

Асан Курманбеков

Салтанат Игенбекова

Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

a.kurmanbekov@halykfinance.kz

s.igenbekova@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