

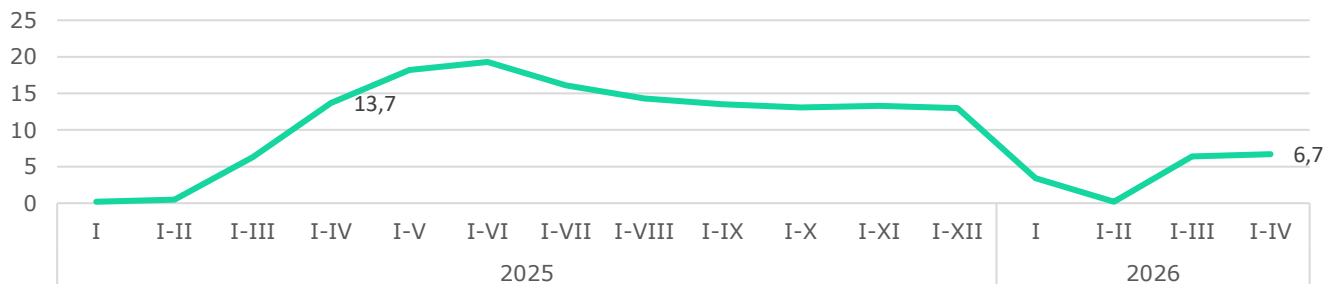
21 мая 2026 года

В январе–апреле 2026 года инвестиционная активность демонстрирует умеренный рост на 6,7% г/г при сохранении ключевых структурных характеристик. Рост инвестиций 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, особенно в инфраструктурных отраслях. Наиболее значительная динамика инвестиций отмечена в секторе электроснабжения, обеспечившем более половины прироста инвестиций в основной капитал.

Мы ожидаем, что в кратко- и среднесрочной перспективе будет наблюдаться увеличение объемов государственного участия в инвестиционном процессе за счет масштабных программ льготного финансирования бизнеса. Ключевым фактором ближайших периодов остается баланс между замедлением сырьевого инвестиционного цикла и масштабом расширения инвестиций в несырьевые сектора. В связи с этим возрастает актуальность сохранения 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-апреле 2026 года рост инвестиций в основной капитал (ИОК) составил 6,7% г/г (+13,7% г/г за 4М2025). После замедления динамики в первые два месяца текущего года наблюдается восстановление темпов роста, связанное с инвестициями в инфраструктурные отрасли (Рис. 1). Без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков динамика инвестиций продемонстрировала максимальный с января 2023 года рост, который составил 18,5% г/г.

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



Источник: БНС

Положительный рост инвестиций отмечен в ряде несырьевых и инфраструктурных секторов: в обрабатывающей промышленности (+21,5% г/г), электроснабжении (+141% г/г), информации и связи (+74,6% г/г), сельском хозяйстве (+66,2% г/г), транспорте (+18,6% г/г), торговле (+7,3% г/г), а также в секторе проживания и питания (+58,6% г/г).

В обрабатывающей промышленности рост инвестиций был обеспечен за счет увеличения вложений в производство продуктов питания (+214,3% г/г), фармацевтических продуктов (+10,0% г/г) и электрического оборудования (+203,0% г/г). В крупнейшем секторе обрабатывающей промышленности — металлургии — зафиксировано снижение инвестиций на 7,8% г/г. Сокращение ИОК в горнодобывающем секторе (-9,5% г/г) отражает завершение крупных инвестиционных проектов в сырьевом секторе.

Из общего прироста инвестиций в основной капитал 58% было направлено в сектор электроснабжения, что связано с реализацией мероприятий по модернизации энергосистемы в рамках Национального проекта «Модернизация энергетического и коммунального секторов». Укрепление инфраструктурной базы создает предпосылки для повышения надежности энергоснабжения и поддержки промышленного развития в средне- и долгосрочной перспективе.

При этом структура инвестиционного роста в целом характеризуется повышенной ролью крупных проектов в формировании общей динамики инвестиций.

Собственные средства предприятий остаются основным источником финансирования инвестиций: их объем увеличился с Т2,9 трлн (66,2% от общего объема) за 4М2025 до Т3,3 трлн (67,4%) за 4М2026. Структура собственных средств частично формируется за счет ресурсов государственного и квазигосударственного секторов, что может оказывать влияние на оценку совокупного участия частного капитала в ИОК (Таблица 1).

Таблица 1. ИОК по источникам финансирования

Инвестиции	% к итогу, 4М2024	% к итогу, 4М2025	% к итогу, 4М2026
<i>ИОК, в том числе за счет средств:</i>	100,0	100,0	100,0
государственного бюджета	10	22,1	13,1
собственных средств	46,3	66,2	67,4
кредитов банков	3,5	3,5	6,8
других заемных средств	10,3	8,2	12,7

Источник: БНС

Доля бюджетных средств в структуре инвестиций снизилась с 22,1% за 4М2025 до 13,1% за 4М2026. При этом в январе-апреле 2025 года наблюдалось значительное расширение бюджетного финансирования (рост в 2,6 раза к предыдущему году), что сформировало повышенную базу для сравнения. Кроме того, возможной причиной сокращения доли государственного финансирования в январе-апреле 2026 года в ИОК может являться плановое снижение объемов трансфертов из Национального фонда. Учитывая, что категория собственных средств зачастую включает в себя средства госкомпаний, которые по своей сути являются квазибюджетными, можно предположить, что реальный уровень государственного участия в инвестициях выше.

Концентрация бюджетных средств остается высокой в инфраструктурных отраслях: около 72% инвестиций в сектор водоснабжения и порядка четверти — в транспортную отрасль обеспечены за счет государственного финансирования. Кроме того, значительная часть бюджетных инвестиций направляется в электро- и водоснабжение (24,1% общего объема ИОК за счет госбюджета), транспорт (около трети), что указывает на приоритетное развитие базовой инфраструктуры. Остальная часть государственных инвестиций была распределена между секторами здравоохранения, госуправления и соцобеспечения, искусства, а также электроснабжения.

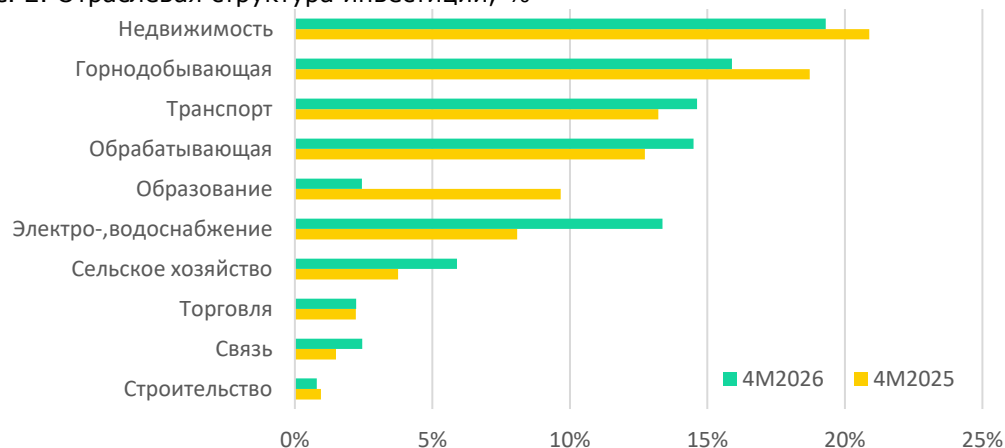
Продолжает увеличиваться доля банковских кредитов – с 3,5% в январе-апреле 2025 года до 6,8% за 4М2026. Мы предполагаем, что сокращение бюджетного финансирования компенсируется расширением кредитных инструментов, в том числе через Банк Развития Казахстана (БРК) и другие государственные институты развития, что также влияет на оценки доли государства в инвестиционной динамике.

В отраслевой структуре инвестиций наибольшая доля по-прежнему приходится на сектор операций с недвижимым имуществом (19,3%). За счет наращивания инвестиций в отрасли электро- и водоснабжения их доля в объеме ИОК выросла с 8% за 4М2025 до 13,4% за 4М2026 (Рис. 2).

В целом рост доли инвестиций в электроэнергетику и водоснабжение, транспорт, связь важен для поддержки экономического роста через расширение базовых условий для деловой активности. При этом снижение доли горнодобывающего сектора в инвестициях выступает фактором риска для экспортной динамики, особенно с учетом его системной роли в формировании валютной выручки и бюджетных поступлений.

В структуре инвестиций отмечается увеличение вложений в оборудование: доля затрат на машины и оборудование выросла с 27,6% в январе–апреле 2025 года до 36,5% в аналогичном периоде 2026 года, тогда как доля строительных работ снизилась с 67,5% до 58,7%. Мы полагаем, что рост доли инвестиций в оборудование происходит в рамках модернизации энергетики, включая реконструкцию сетей и генерирующих мощностей.

Рис. 2. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

Примечание: исключены секторы с долей менее 5%

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. Мы полагаем, что структура назначения ИОК в целом по году существенно не изменится по сравнению с прошлым годом в связи с ожидаемым ростом роли государства в инвестиционном процессе. По нашим оценкам, доля бюджетного финансирования вернется к показателям прошлого года.

Таким образом, инвестиционный рост в рассматриваемом периоде в значительной степени обеспечен сектором электроснабжения. Преобладание собственных средств в структуре финансирования при сравнительно ограниченном участии финансового сектора отражает особенности формирования инвестиционного процесса и может оказывать влияние на масштаб и скорость расширения инвестиционной активности.

Мы ожидаем, что темпы роста инвестиций в основной капитал в текущем году могут сложиться более умеренными по сравнению с предыдущим периодом. В целях обеспечения устойчивого и качественного долгосрочного экономического развития представляется целесообразным поддерживать сбалансированную структуру инвестиций, а также создавать условия для расширения вложений в технологическое обновление, инновации и развитие частного сектора.

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.

© 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