

19 сентября 2025 года

Инвестиционная активность в Казахстане за 8 месяцев 2025 года демонстрирует замедление темпов роста, начавшееся в июле текущего года и связанное с постепенным исчерпанием эффекта низкой базы прошлого года, а также снижением объемов трансфертов из Национального фонда для финансирования поддержки экономики.

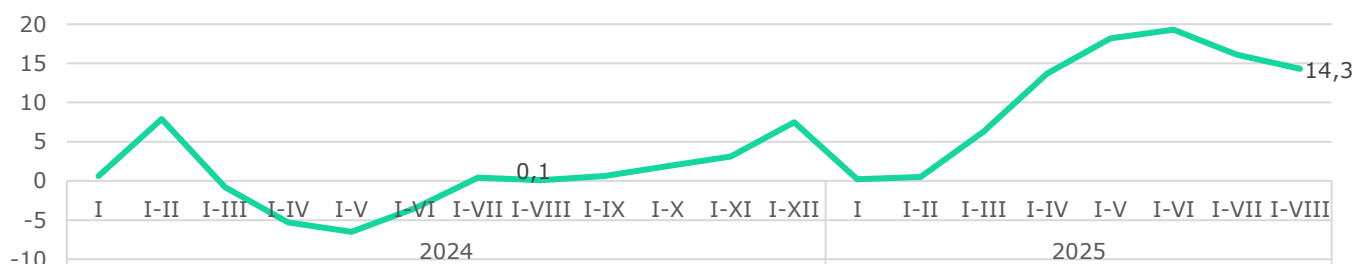
Рост инвестиций происходит во многом благодаря расширению государственных расходов, реализации инфраструктурных проектов и низкой базе прошлого года. Основной прирост инвестиций обеспечили сфера образования, обрабатывающая промышленность, финансовый сектор, тогда как в горнодобывающем секторе сохраняется спад. Наблюдается усиление роли государства в инвестиционном процессе, что проявляется в росте объема государственных инвестиций, частично компенсирующих ограниченное участие частного сектора. При этом большая часть инвестиций направлена на строительные, ремонтные работы, инвестиционная активность в области модернизации и технологического обновления экономики остаётся недостаточной.

В целом текущий рост во многом опирается на ограниченные государственные ресурсы, что снижает устойчивость таких инвестиций. Наблюдаемые тенденции в инвестиционной сфере подчёркивают необходимость создания благоприятных условий для развития частного предпринимательства и привлечения инвестиций в более технологические секторы экономики для обеспечения устойчивого роста экономики. Важно снижать участие государства в экономике, выравливать структурные дисбалансы и стимулировать инвестиции в инновационную составляющую экономики и образование.

Мы ожидаем, что рост инвестиций существенно замедлится к концу года с исчерпанием эффекта низкой базы и снижением размеров ежемесячных трансфертов из Национального фонда. Последние 5 месяцев текущего года фискальное стимулирование экономики может сильно сократиться, что будет замедлять высокие темпы роста инвестиций.

В январе–августе 2025 года рост инвестиций в основной капитал (ИОК) замедлился до 14,3% г/г по сравнению с результатами за 7 месяцев (+16,1% г/г), но существенно обгоняя аналогичный показатель прошлого года (+0,1% г/г) (Рис.1). При этом без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков рост инвестиций составил 6,8% г/г (за 7М2025 - 8,4% г/г), также демонстрируя замедление темпов роста.

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



Источник: БНС

Преобладающим источником финансирования инвестиций являются собственные средства хозяйствующих субъектов, доля которых снизилась до 63,4% по сравнению с 68,5% за 7 месяцев 2025 года и 67,8% за 8М2024. При этом доля бюджетных средств выросла с 18,5% за 8М2024 до 23,0% за 8М2025. Еще более сократилась доля банковских кредитов – с 3,6% до 3,4%. Это указывает на продолжающееся вытеснение частных инвестиций государственными. Отметим, что категория собственных средств зачастую включают в себя средства госкомпаний, которые по своей сути являются квазибюджетными средствами.

Таблица 1. ИОК по источникам финансирования

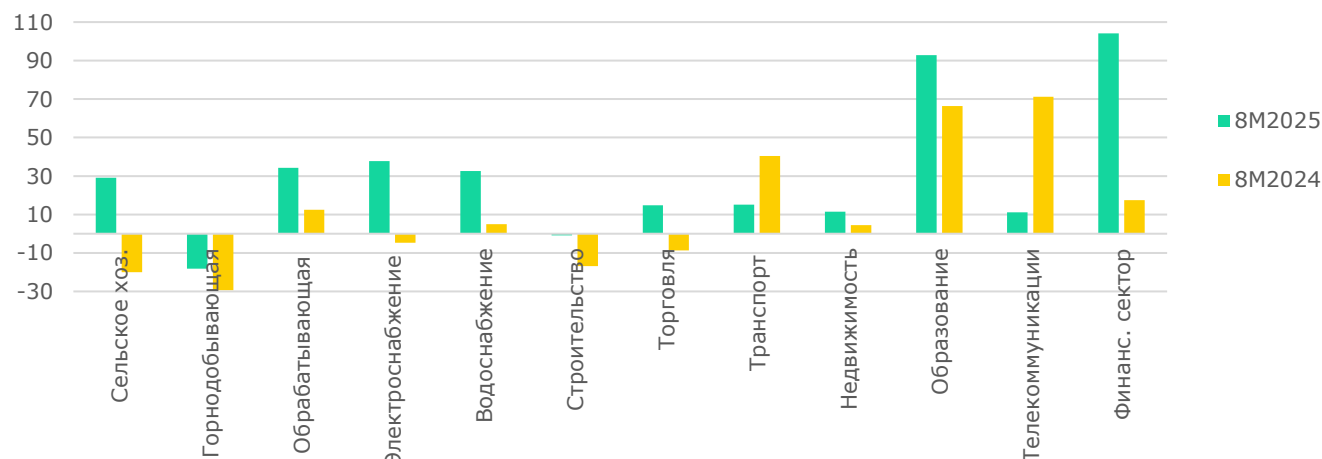
Инвестиции	% к итогу, 8М2024 года	% к итогу, 8М2025 года
ИОК, в том числе за счет средств:	100,0	100,0
Государственного бюджета	18,5	23,0
собственных средств	67,8	63,4
кредитов банков	3,6	3,4
других заемных средств	10,1	10,1

Источник: БНС

Среди ключевых отраслей наибольший вклад в рост ИОК за 8 месяцев 2025 года в абсолютном выражении внесла сфера образования (Рис.2). За отчетный период рост инвестиций в этой отрасли составил Т422 млрд по сравнению с аналогичным периодом 2024 года или 92,8% г/г в сопоставимых ценах (+66,3% г/г за 8М2024). Это связано с реализацией крупной программы по строительству школ. Затем следует обрабатывающая промышленность, где рост инвестиций составил Т343 млрд год к году или 34,3% г/г в сопоставимых ценах (+12,4% г/г за 8М2024). В основном этот прирост был обеспечен динамикой химической промышленности (+42,7% г/г), производством напитков (+154,2% г/г), продуктов питания (+46,0% г/г), кокса и нефтепродуктов (+69,0% г/г), автомобилей и прицепов (+75,6% г/г).

Значительный прирост также зафиксирован в секторе транспорта, где ИОК выросли на 15,1% г/г в сопоставимых ценах (+40,4% г/г за 8М2024). Более трети инвестиций в указанной отрасли были обеспечены государственным финансированием, что связано с продолжающейся реализацией инфраструктурных проектов.

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



Источник: БНС

За отчетный период ИОК также значительно выросли в секторе операций с недвижимостью – на Т288 млрд год к году или на 11,4% г/г (+4,4% г/г за 8М2024). В контексте экономического развития инвестиции в данном секторе имеют ограниченное влияние на долгосрочный рост экономики, при этом они значимы для развития инфраструктуры и социального развития.

Рост ИОК в электроснабжении и водоснабжении составил +37,8% г/г и +32,6% г/г соответственно, за счет реализации планов по обновлению объектов ресурсоснабжения и частично за счет низкой базы. Половина инвестиций (50% суммарно в данных секторах) была обеспечена государственным финансированием, что говорит об активной роли государства в восстановительных процессах в данных секторах.

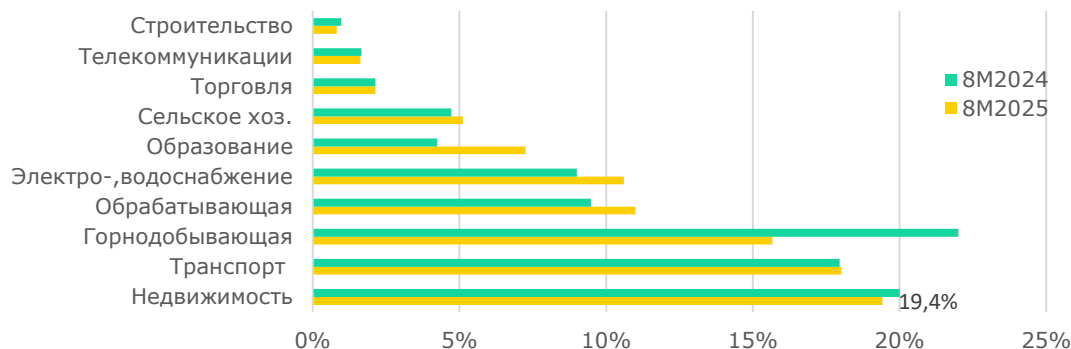
В сельском хозяйстве ИОК выросли на 29,1% г/г что, учитывая низкую базу (-20,0% г/г за 8М2024), связано с восстановительными процессами в отрасли.

Наиболее сильный спад ИОК продолжает отмечаться в горнодобывающем секторе, где за 8М2025 инвестиции сократились на 18,1% г/г (-29,3% г/г за 8М2024). В частности, это было обусловлено завершением Проекта будущего расширения на Тенгизе (в ближайшей перспективе подобных крупных проектов в отрасли пока не намечается).

На фоне снижения инвестиций в горнодобывающем секторе в структуре ИОК продолжает лидировать сектор операций с недвижимостью с долей в 19,4% (20,0% за 8М2024). За счет реализации масштабной программы по строительству школ почти в два раза выросла доля сектора образования – с 4,2% за 8М2024 до 7,3% за 8М2025 (Рис.3).

Несмотря на заметный прирост доля обрабатывающей промышленности все еще отстает от горнодобывающей – 11,0% (9,5% за 8М2024) против 15,7% (22,0%) соответственно. Инвестиции в обрабатывающую отрасль - ключевой элемент модернизации экономики и повышения ее конкурентоспособности, в связи с чем, требуется акцентировать внимание на привлечении качественных инвестиций, ориентированных на рост производительности и обновление технологической базы.

Рис. 3. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

В структуре назначения ИОК доля работ по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений выросла с 65,6% за 8М2024 до 68,3% за 8М2025. Данные затраты по большей части финансируются за счет государственного финансирования в рамках реализации инфраструктурных и иных бюджетных проектов. За 8М2025 рост ИОК по данному направлению составил 23,1% г/г. Соответственно снижается доля инвестиций, направленных на приобретение оборудования - с 29,9% за 8М2024 до 27,2% за 8М2025. При этом рост инвестиций на оборудование за отчетный период был значительно меньше – 7,6% г/г, что отражает, с одной стороны завершение цикла реализации инвестиционных проектов в сырьевом секторе, с другой стороны, в целом говорит о низкой инвестиционной активности в технологическом обновлении.

В целом инвестиционная активность поддерживается госфинансированием, объем которого растет, частично компенсируя ограниченное участие частного сектора. Частные инвестиции, в свою очередь, демонстрируют замедление темпов роста на фоне сохраняющихся макроэкономических рисков (высокая инфляция, жесткая денежно-кредитная политика, волатильность валютного курса).

Для устойчивого развития важно фокусироваться на технологической модернизации экономики, для чего стимулировать приток частных инвестиций, создавая более благоприятные условия для бизнеса, выравнивая дисбалансы и снижая долю государства. Одновременно необходимо стимулировать инвестиции в инновации, технологии и образование.

Салтанат Игенбекова – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2025 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 Кабжалялова
Санжар Калдаров
Салтанат Игенбекова
Арслан Аронов
Арсен Сариев

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz
s.igenbekova@halykfinance.kz
a.aronov@halykfinance.kz
a.sariyev@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance