

**26 марта 2026 года**

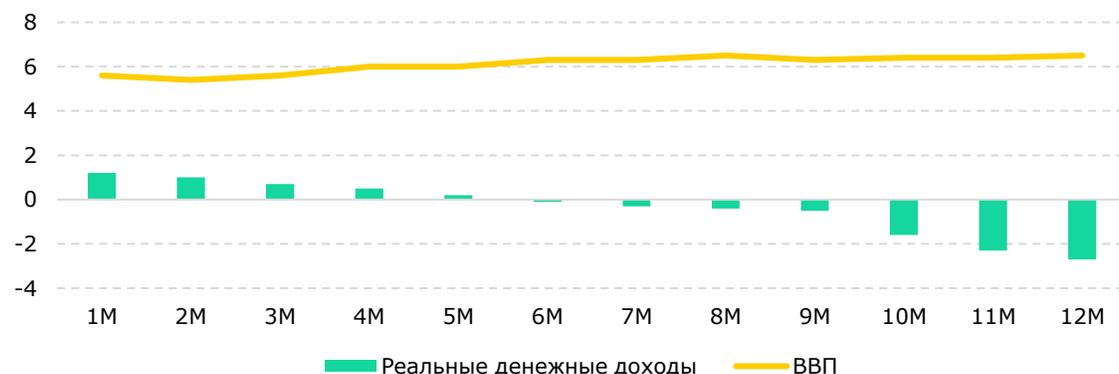
Динамика доходов и расходов является важным макроэкономическим индикатором, отражающим уровень и качество жизни населения, а также состояние потребительского спроса в экономике. Денежные доходы казахстанцев в 4 квартале 2025 года, по нашим расчетам, снизились, показав сокращение на 2,9% в реальном выражении относительно 4 квартала 2024 года вследствие высокой инфляции. Фиксируемый в 2025 году высокий рост ВВП не в полной мере транслируется в соразмерное увеличение доходов граждан, что, как мы отмечали ранее, может свидетельствовать о неустойчивом росте экономики в прошлом году, вызванным значительным влиянием нефтяного сектора.

В условиях изменения динамики реальных доходов отмечается определенная корректировка модели потребления населения. В частности, наблюдается увеличение доли расходов на продовольственные товары при одновременном более сдержанном спросе на непродовольственные товары и платные услуги. По нашим оценкам, расходы домашних хозяйств в 4 квартале 2025 года также снизились - на 2,6% в реальном выражении по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Как отмечали [ранее](#), такое снижение доходов и расходов населения в прошлом году не в полной мере согласуется с высоким ростом конечного потребления домашних хозяйств, которое показывало БНС по расчету ВВП методом конечного использования.

Наблюдаемые тенденции свидетельствуют об изменении покупательной способности населения и нарастающих рисках для внутреннего потребления в условиях высокой инфляции. Это требует продолжения реализации комплекса мер по стабилизации реальных доходов граждан, обеспечению макроэкономической устойчивости. В долгосрочной перспективе ключевое значение будут иметь структурные факторы развития экономики, включая рост производительности труда, диверсификацию экономической активности, расширение частных инвестиций, развитие человеческого капитала, а также формирование благоприятной инвестиционной и деловой среды. Реализация данных направлений будет способствовать созданию устойчивых источников роста доходов населения и повышению качества жизни. Наши предложения по реформам мы давали в отдельной [публикации](#).

Данные по расходам и доходам населения приведены на основе информации БНС по обследованию бюджетов населения по уровню жизни, на базе обследования 12 000 домашних хозяйств. Наши расчеты проводились с учетом этих данных и индекса потребительских цен БНС.

Рис. 1. Динамика реальных денежных доходов населения в среднем на душу и ВВП, % г/г



Источник: БНС

Наблюдаемая динамика реальных денежных доходов населения с начала 2025 года указывает на постепенное замедление роста покупательной способности граждан. В первые пять месяцев 2025

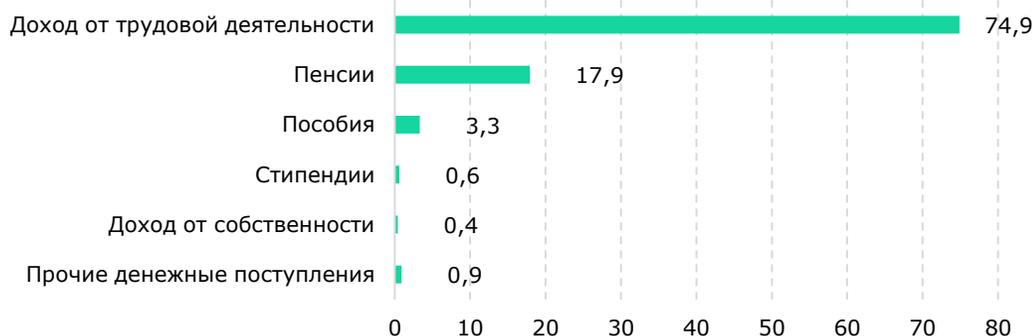
года темпы роста реальных доходов населения постепенно снижались, однако оставались в положительной зоне. В последующие месяцы положительная динамика сменилась снижением реальных денежных доходов, которое по итогам 2025 года, по данным БНС, составило 2,7% г/г (Рис. 1).

Основным фактором снижения реальных доходов стал высокий рост цен в 2025 году. При этом снижение покупательной способности граждан происходило на фоне высокого роста экономики в 6,5% г/г. Это свидетельствует о структурном дисбалансе, при котором макроэкономический рост не приводит к сопоставимому повышению уровня жизни населения.

Дополнительным фактором, оказывающим влияние на динамику реальных доходов населения, является изменение показателей оплаты труда. По результатам обследования домашних хозяйств БНС, заработная плата занимает доминирующую долю в структуре доходов населения - 74,9% в 4 квартале 2025 года (Рис. 2), что обуславливает ее значимую роль в формировании общей динамики доходов. В частности, за период январь–сентябрь 2025 года среднемесячная заработная плата в реальном выражении снизилась на 0,4% г/г, по данным БНС. Окончательные данные за январь–декабрь 2025 года по среднемесячной зарплате будут опубликованы Бюро национальной статистики позднее.

По нашим приблизительным расчетам, реальные доходы от работы по найму за 2025 год снизились на 1,2% г/г, в связи с чем, вероятно, динамика реальной заработной платы покажет схожее изменение под влиянием инфляционных факторов. При этом годовые данные по доходам от работы по найму за 2025 год основываются на наших расчетах, а также квартальных данных БНС и могут быть уточнены после публикации статистики БНС в конце апреля 2026 года.

Рис. 2. Структура денежных доходов населения в 4 квартале 2025 года, %



Источник: БНС

В четвертом квартале 2025 года денежный доход в среднем на душу населения, согласно результатам обследования бюджетов около 12 тыс. домашних хозяйств, проводимого БНС, составил Т374,3 тыс., увеличившись на 7,7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года в номинальном выражении. Вместе с тем, по нашим расчетам, с учетом инфляционного фактора реальные доходы населения (по данным выборочных обследований БНС) в четвертом квартале 2025 года снизились на 2,9% по сравнению с четвертым кварталом 2024 года. Основной вклад в данную динамику, по нашим оценкам, внесло снижение доходов от трудовой деятельности, которые в четвертом квартале 2025 года сократились на 3,3% г/г в реальном выражении. Вероятно, это связано с динамикой реальных заработных плат, которая частично была сглажена поступлениями из других источников дохода.

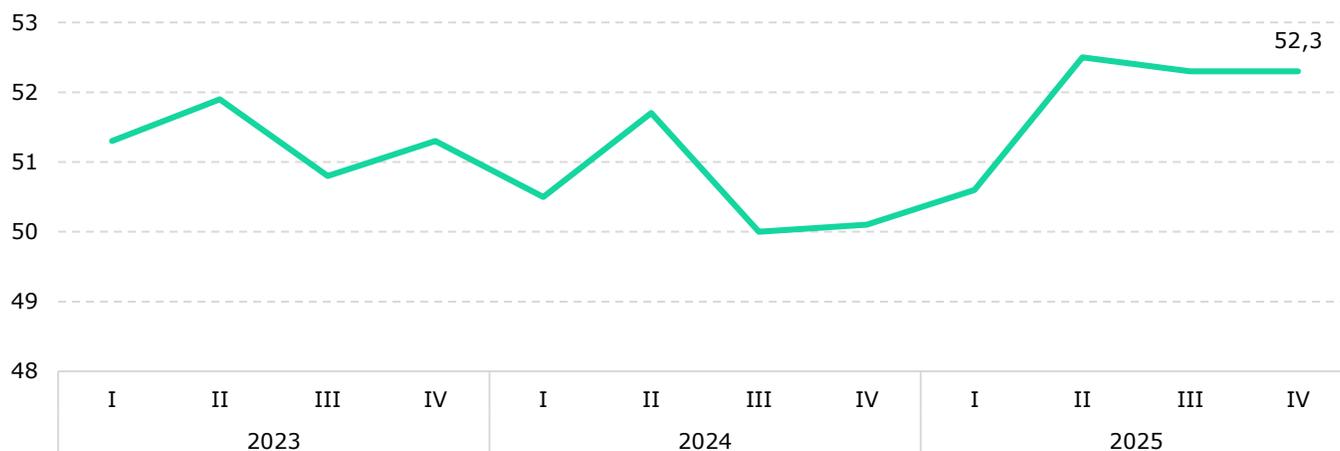
Динамика социальных трансфертов (пенсии, пособия, стипендии, АСП и жилищная помощь), показавших, по нашим расчетам, рост в 4 квартале 2025 года на 2,0% г/г в реальном выражении, оказалась неоднородной и смогла частично замедлить снижение: размер пособий, по нашим расчетам, снизился в реальном выражении на 12,9% г/г, что было, вероятно, обусловлено двузначной инфляцией, консервативной индексацией выплат, привязанных к МРП, а также ужесточением методологии назначения пособий. Основной рост социальных трансфертов поддерживался динамикой пенсий, которые, по нашим расчетам, в реальном выражении выросли

на 5,5% г/г в 4 квартале 2025 года. Данные выплаты оказали менее значимое влияние на совокупные доходы населения ввиду их более низкого удельного веса в общей структуре поступлений относительного доходов от трудовой деятельности.

По данным БНС, денежные расходы населения в среднем на душу в четвертом квартале составили ТЗ38,5 тыс., продемонстрировав, по нашим расчетам, снижение на 2,6% г/г в реальном выражении. Данная динамика сопровождается трансформацией структуры потребления. По нашим расчетам, рост расходов на продовольственные товары (+1,7% г/г) происходит на фоне спада в сегменте непродовольственных товаров (-10,5% г/г) и сокращения потребления услуг (-3,6% г/г) в реальном выражении, что соответствует закону Энгеля.

Удельный вес затрат на продовольствие в общей структуре расходов, на основе обследования домашних хозяйств БНС, увеличился до 52,3% (против 50,1% в 4Q2024). Показатель со второго квартала 2025 года находится выше 52% (Рис. 3). Рост доли расходов на продовольствие выше 50% в международных исследованиях и экономической теории свидетельствует о снижении потенциала экономической устойчивости граждан в долгосрочной перспективе. Это указывает на ограничение возможностей населения для инвестиций в человеческий капитал, досуг и товары длительного пользования.

Рис. 3. Доля денежных расходов на продовольственные товары, %



Источник: БНС

Доля расходов на выплату кредитов, по данным обследования домашних хозяйств БНС, снизилась с 6,2% в 4Q2024 до 6,1% в 4 квартале 2025 года. Сравнение данного показателя с другими странами на основе данных Bank for International Settlements позволяет оценить специфику долгового бремени в Казахстане. Показатель Казахстана (6,1%) находится на уровне или ниже ряда крупных европейских экономик (Франция - 5,9%, Германия - 5,4%, в среднем в развитых странах – 8-12%). Однако в развитых странах в кредитном портфеле доминируют ипотечные займы (инвестиции в недвижимость), в то время как в Казахстане 67,3% кредитного портфеля физлиц составляют потребительские кредиты с более высокими ставками. Это делает казахстанскую долговую нагрузку более чувствительной к экономическим шокам. Кроме того, в развитых странах высокая доля расходов на кредиты сочетается с низкой долей расходов на продовольствие (10–15%). В Казахстане затраты на продовольствие (52,3%) в сочетании с выплатами по кредитам (6,1%) поглощают около 60% бюджета. Такая высокая доля обязательных расходов, сокращая свободные средства населения, сужает потребительский спрос в других секторах.

Таким образом, по нашим расчетам, в 4 квартале 2025 года наблюдается разрыв в динамике основных показателей бюджета населения: темпы сокращения реальных доходов (-2,9% г/г) незначительно опередили снижение реальных расходов (-2,6% г/г) (расчеты произведены на основе данных обследования домохозяйств БНС). Недостаточность собственных средств население компенсирует заемным капиталом, что подтверждается ростом портфеля потребительских кредитов

на 21% г/г, по данным НБК на конец декабря 2025 года. При этом их доля в кредитном портфеле физлиц постепенно увеличивается - с 61,9% в декабре 2023 и 66,6% в декабре 2024 до 67,3% в декабре 2025.

Для смягчения последствий снижения доходов и расходов населения актуальной задачей остается повышение качества экономического роста, а также перестройка адресной социальной поддержки. Ключевыми приоритетами остаются структурная диверсификация экономики, стимулирование производительности труда и инвестиций в человеческий капитал, развитие рыночной конкуренции и бизнес-среды, что позволит восстановить реальные доходы и сбалансировать бюджеты домохозяйств.

### **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](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