

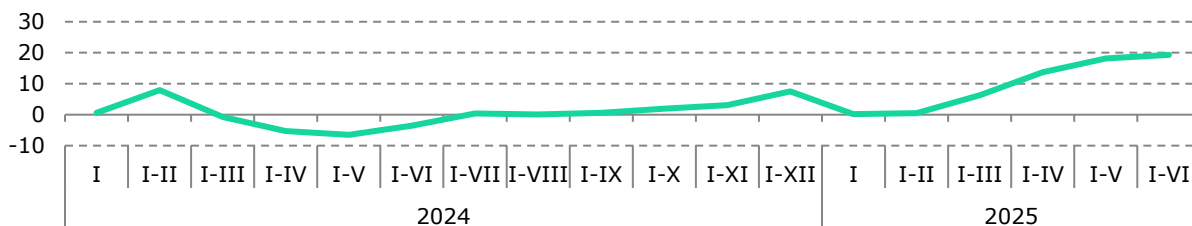
28 июля 2025 года

Инвестиционная активность в Казахстане за 6 месяцев 2025 года демонстрирует активную фазу роста, во многом благодаря расширению государственных расходов, реализации инфраструктурных проектов, и низкой базе прошлого года. Рост зафиксирован в обрабатывающей промышленности, транспорте и строительстве. Вместе с тем, наблюдаются негативные тенденции в структуре инвестиций. Растет доля бюджетных средств, снижается участие частного сектора в инвестиционном процессе. При этом большая часть инвестиций направлена на строительство и ремонт, а затраты в оборудование и технологии снижаются.

Текущие тенденции свидетельствуют о постепенном восстановлении инвестиционной активности, в значительной степени поддерживаемой государственным финансированием и развитием инфраструктуры. Вместе с тем, важно снижать участие государства в экономике, улучшать макроэкономические условия для инвестиций и продолжать улучшать бизнес- и инвестклимат для развития частного предпринимательства и стимулирования инноваций, что позволит нарастить частные инвестиции до уровня развитых стран.

В январе–июне 2025 года инвестиции в основной капитал в Казахстане выросли на 19,3% г/г, продолжив активный рост с марта текущего года. Без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков рост инвестиций составил 8,4% г/г. В 1 полугодии 2024 года фиксировалось падение инвестиций на 3,5% г/г, которые резко ускорились в конце 2024 года. Текущий рост отражает эффект низкой базы, существенный рост инвестиций в бюджетных секторах и расширение государственных вложений в рамках реализации инфраструктурных программ.

Рис.1. Инвестиции в основной капитал, % г/г



Источник: БНС

В 1 полугодии 2025 года преобладающим источником финансирования инвестиций по-прежнему являются собственные средства хозяйствующих субъектов, доля которых снизилась до 64,6% от общего объема инвестиций (в 1 полугодии 2024 года — 71,9%). При этом продолжает расти доля бюджетных средств в структуре инвестиций: с 14,6% в 1 полугодии 2024 года до 21,9% за январь–июнь 2025 года. Одновременно снижается доля кредитных ресурсов (Таблица 1), что негативно отражается на масштабах и темпах роста инвестиций.

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования

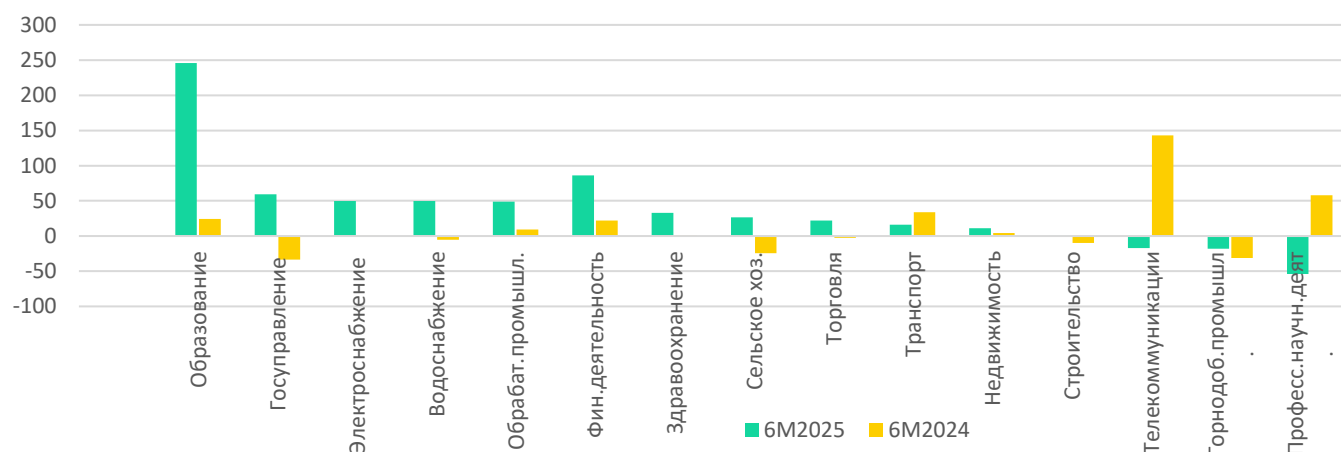
	В процентах к итогу, январь–июнь 2025 года	В процентах к итогу январь–июнь 2024 года
Инвестиции в основной капитал	100,0	100,0
в том числе за счет средств:		
государственного бюджета	21,9	14,6
собственных средств	64,6	71,9
кредитов банков	3,8	4,0
других заемных средств	9,7	9,5

Источник: БНС

Таким образом в этом году происходит замещение частных инвестиций государственными. В то же время следует отметить, что инвестиции за счет собственных средств зачастую включают в себя средства госкомпаний, которые по своей сути являются квазибюджетными средствами.

Наибольший вклад в общий рост инвестиций за первое полугодие 2025 года внесла обрабатывающая промышленность, инвестиции в которой составляют 12,4% от всего объема инвестиций в экономике (Рис.2). В первом полугодии 2025 года рост инвестиций в данной отрасли составил 48,9% г/г (+9,4% г/г за 1 полугодие 2024 года), обеспеченный преимущественно динамикой инвестиций в химической промышленности (+79,4% г/г), производстве продуктов питания (+48% г/г) и кокса (+167,5% г/г). Заметную долю всех инвестиций в обрабатывающей промышленности занимает металлургия (23%), где инвестиции увеличились на 4,0% г/г. В электро- и водоснабжении рост инвестиций составляет 49,6% и 49,9% г/г, соответственно, что частично объясняется эффектом низкой базы (-0,5% г/г; -5,4% г/г в 1 полугодии 2024 года). Почти половина инвестиций (47% суммарно в данных секторах) была обеспечена государственным финансированием, что говорит об активной роли государства в восстановительных процессах в данных секторах.

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



Источник: БНС

В целом, повышение инвестиционной активности в обрабатывающей отрасли было поддержано увеличением добычи нефти, реализацией крупных инфраструктурных проектов и масштабными государственными расходами.

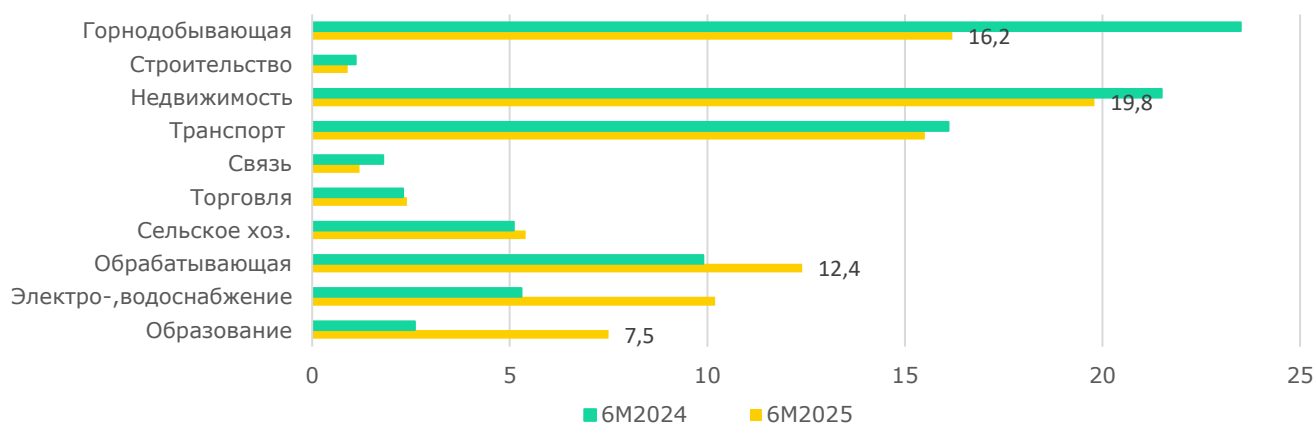
Продолжается снижение инвестиционной активности в горнодобывающем секторе, который занимает 16,2% от общего объема инвестиций в экономике. По итогам 2024 года спад инвестиций в отрасли достиг 31% г/г. В первом полугодии 2025 года продолжается снижение объема инвестиций (-17,9% г/г), что было обусловлено, прежде всего, завершением крупных проектов в нефтегазовом комплексе (в частности, завершения Проекта расширения на месторождении Тенгиз).

Высокие темпы прироста инвестиций наблюдались в транспортном секторе — 16,2% г/г. Сельское хозяйство демонстрирует нестабильную динамику инвестиций: если в 1 полугодии 2024 года инвестиции снизились на 24,5% г/г, то в первом полугодии 2025 года зафиксирован рост на 26,5%, который можно больше отнести к восстановлению спада инвестиций, чем к росту. Инвестиции в сектор операций с недвижимостью, который занимает наибольшую долю всего объема инвестиций (19,8%), продолжили расти (+11,0% г/г). Инвестиции в данном секторе важны в контексте внутреннего потребления и социального развития, при этом имеют ограниченное влияние на долгосрочный рост экономики. Следует отметить, высокий рост инвестиций в сфере образования (в 3,5 раз), что отражает реализацию масштабной программы по строительству школ.

В отраслевом разрезе за счет снижения инвестиций в горнодобывающем секторе преобладающую долю в объеме инвестиций стал занимать сектор недвижимости (19,8%). За счет масштабных вложений выросла доля сектора образования — до 7,5%. Значительно увеличилась также доля инвестиций в электро-, водоснабжение (до 10,2%), что важно с точки зрения обеспечения

надежности и качества коммунальных услуг. При этом отмечаем, что доля инвестиций в обрабатывающую отрасль находится на относительно низком уровне (12,4%), учитывая значимость сектора для модернизации экономики, поскольку именно за счёт обновления её технологической базы происходит повышение производительности и конкурентоспособности экономики на внутреннем и внешних рынках.

Рис. 3. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

В разрезе назначения инвестиций значительная часть (67,4%) затрат приходится на работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений, которые в основном финансируются за счет государственного финансирования в рамках реализации инфраструктурных программ и социальных проектов. Меньшая часть инвестиций (28,2%) направлена в оборудование, при этом их объем снизился на 10,6% г/г, отражая завершение цикла реализации инвестиционных проектов в сырьевом секторе и слабые темпы роста инвестиций в инновационно-технологическое развитие экономики.

В целом можно отметить следующие тенденции. В последнее время наблюдается усиление роли государства в инвестиционном процессе, что проявляется в росте объема государственных инвестиций, частично компенсирующих ограниченное участие частного сектора. Вместе с тем, возможности государства по дальнейшему расширению инвестиционных расходов сдерживаются ограниченными доходами бюджета. Частные инвестиции, в свою очередь, демонстрируют умеренную динамику на фоне сохраняющихся макроэкономических рисков — в том числе высокой инфляции, жесткой денежно-кредитной политики и волатильности валютного курса.

Кроме того, инвестиционный климат по-прежнему требует улучшения — как для внутренних, так и для иностранных инвесторов. Среди факторов, ограничивающих инвестиционную активность, можно выделить высокую степень участия государства в экономике, институциональные барьеры, а также низкую активность банковского сектора в части финансирования частных инвестиционных проектов. Дополнительным сдерживающим элементом выступает высокая долговая нагрузка на бизнес и недостаточное количество зрелых, качественно подготовленных проектов, соответствующих требованиям финансовых институтов.

Салтанат Игенбекова - Аналитический центр

Арсен Сариев – 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 Кабжалылова
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
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