

21 сентября 2026 года

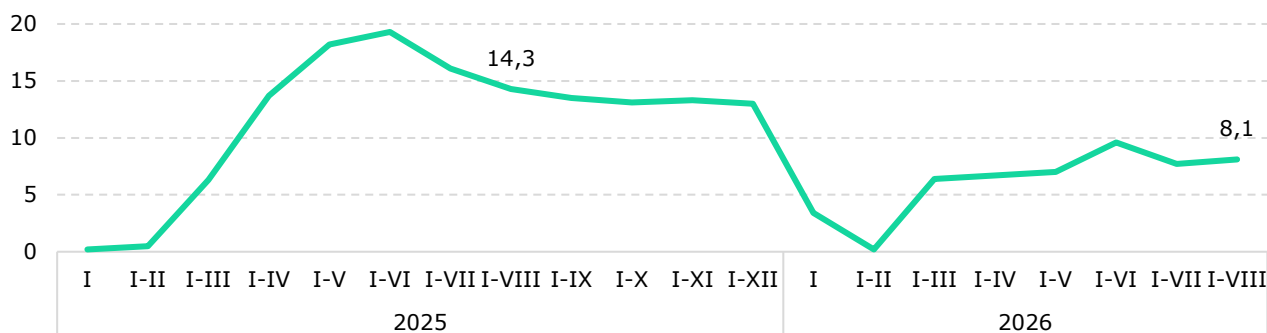
Инвестиции в основной капитал в январе-августе 2026 года увеличились на 8,1% в годовом выражении (+14,3% г/г за 8М2025). Рост инвестиций поддерживался расширением заемного финансирования на фоне сокращения роли бюджетных средств в структуре инвестиций. Участие государства в инвестиционном процессе сохраняется через собственные средства государственных компаний, занимающих заметное место в экономике.

Наибольший рост инвестиций в годовом выражении среди ключевых секторов экономики зафиксирован в сфере электроснабжения за счет увеличения собственного и заемного, в том числе кредитного, финансирования. Мы предполагаем, что рост заемных средств произошел за счет кредитования со стороны государственных институтов развития.

Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе государственное участие в инвестиционном процессе сохранится за счет масштабных программ льготного финансирования бизнеса, внешних заимствований и увеличения трансфертов из Национального фонда. В связи с этим сохраняется актуальность формирования условий для дальнейшего расширения частных инвестиций и диверсификации инвестиционных потоков с акцентом на технологическую модернизацию экономики. По нашим оценкам, к концу текущего года темп роста инвестиций покажет более умеренную динамику, чем в 2025 году.

В январе-августе 2026 года рост инвестиций в основной капитал (ИОК) составил 8,1% г/г (+14,3% г/г в январе-августе 2025 года). Данная динамика связана с уменьшением бюджетного финансирования, которое было компенсировано ростом финансирования за счет собственных и заемных средств. Без учета бюджетных средств и средств индивидуальных застройщиков динамика инвестиций демонстрирует значительный рост, который за январь-август составил 19,0% г/г.

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



Источник: БНС

Преобладающим источником финансирования инвестиций являются собственные средства хозяйствующих субъектов, доля которых увеличилась до 66,7% (63,4% за 8М2025), оставаясь ниже уровня 8М2024 (67,8%) (Таблица 1). Доля бюджетных средств сократилась с 23,0% в январе-августе 2025 года до 14,0% в аналогичном периоде 2026 года. Возможной причиной сокращения доли государственного финансирования в инвестициях может являться плановое снижение объемов трансфертов из Национального фонда (НФ). Отметим, что категория собственных средств зачастую включает в себя средства госкомпаний, которые по своей сути являются квазيبюджетными средствами, поэтому можно предположить, что реальный уровень государственного участия в инвестициях выше.

Увеличилась доля банковских кредитов - с 3,4% в январе-августе 2025 года до 5,6% за 8М2026. 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 размер участия государства в инвестиционном процессе.

Таблица 1. ИОК по источникам финансирования

Инвестиции	% к итогу, 8М2024	% к итогу, 8М2025	% к итогу, 8М2026
ИОК, в том числе за счет средств:	100,0	100,0	100,0
государственного бюджета	18,5	23,0	14,0
собственных средств	67,8	63,4	66,7
кредитов банков	3,6	3,4	5,6
других заемных средств	10,1	10,1	13,7

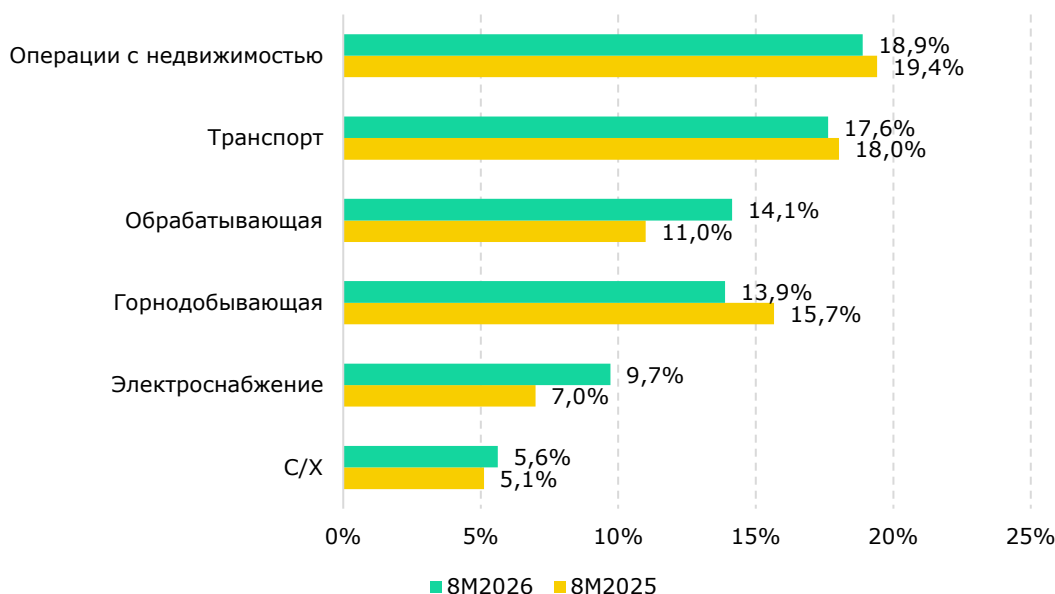
Источник: БНС

В январе-августе 2026 года бюджетные инвестиции в основном были направлены в три сектора: транспорт (36,0%), водоснабжение (11,6%) и электроснабжение (10,2%). Остальные крупные государственные инвестиции распределились между образованием, здравоохранением и другими социальными направлениями.

Среди ключевых отраслей значительный рост инвестиций показали сельское хозяйство (+17,6% г/г), обрабатывающая промышленность (+39,9% г/г), электроснабжение (+49,3% г/г; за счет значительных заимствований), строительство (+40,0% г/г) и связь (+45,3% г/г).

Снижение инвестиций в январе-августе 2026 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года наблюдалось в горнодобывающей промышленности (-3,9% г/г), финансах (-17,0% г/г), а также в финансируемых из бюджета секторах: водоснабжении (-14,7% г/г) и образовании (-68,3% г/г).

Рис. 2. Отраслевая структура инвестиций, %



Источник: БНС

Примечание: исключены секторы с долей менее 5%

В отраслевой структуре инвестиций сектор операций с недвижимостью продолжает удерживать лидирующие позиции с долей в 18,9%. За счет наращивания инвестиций в отрасли электроснабжения ее доля в объеме ИОК выросла с 7,0% за 8М2025 до 9,7% за 8М2026 (Рис. 2). Благодаря значительному росту инвестиций в обрабатывающую промышленность и сокращению в горнодобывающую, доля обрабатывающей промышленности в общем объеме инвестиций превысила долю горнодобывающей - 14,1% против 13,9%. Опережающий рост капиталовложений в обрабатывающую промышленность относительно добывающей

способствует диверсификации и изменению структуры экономики в пользу несырьевых секторов. Отметим, что рост инвестиций в обрабатывающую промышленность обеспечивается за счет увеличения вложений в производство продуктов питания (+120,6% г/г), химической продукции (+87,1% г/г), фармацевтических продуктов (+38,2% г/г) и электрического оборудования (+81,8% г/г), которые в совокупности занимают 41% всех инвестиций в обрабатывающую промышленность.

В структуре назначения ИОК преобладают работы по строительству и капремонту зданий и сооружений - их доля в общем объеме ИОК составила 62,9% в январе-августе 2026 года (68,3% за 8М2025), доля инвестиций на приобретение машин и оборудования - 32,8% (27,2% за 8М2025). 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. Снижение доли бюджетного финансирования не исключает сохранения влияния государства на инвестиционный процесс через различные государственные институты развития, в частности за счёт внешних и внутренних заимствований.

В целом реализация объявленных ранее госпрограмм по масштабному привлечению средств в ближайшие годы для льготного финансирования экономики будет способствовать повышению роли государства в инвестиционной деятельности. Мы ожидаем, что темп роста ИОК в текущем году будет более умеренным, чем в 2025 году на фоне снижения объема трансфертов из Нацфонда. Для устойчивого и качественного долгосрочного экономического развития важно поддерживать баланс между государственными и частными источниками финансирования, а также стимулировать инвестиции в технологическое преобразование и инновации, создавая дополнительные условия для расширения частных инвестиций.

Арслан Аронов – Аналитический центр

Алёна Сафонова – 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
Арслан Аронов

+7 (727) 339 43 86

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