Казахстан

Макроэкономический атлас
Прогнозы Halyk Finance

Январь-октябрь 2026



Аналитический центр
Halyk Finance

Срез данных: 20 ноября 2026 года

Содержание

№	Раздел	Слайды
1	Основные показатели экономики Казахстана и прогнозы Halyk Finance	3
2	Динамика ВВП и КЭИ	4–5
3	Промышленное производство	6
4	Инфляция	7–8
5	Курс национальной валюты	9
6	Международные резервы и Национальный фонд	10
7	Занятость, безработица и заработные платы	11–12
8	Внутренняя торговля	13
9	Внешняя торговля	14–17
10	Инвестиции в основной капитал и прямые иностранные инвестиции	18–19

Экономика Казахстана к октябрю 2026 года

Halyk Research

Сравнение аналогичных периодов 2025 и 2026 годов

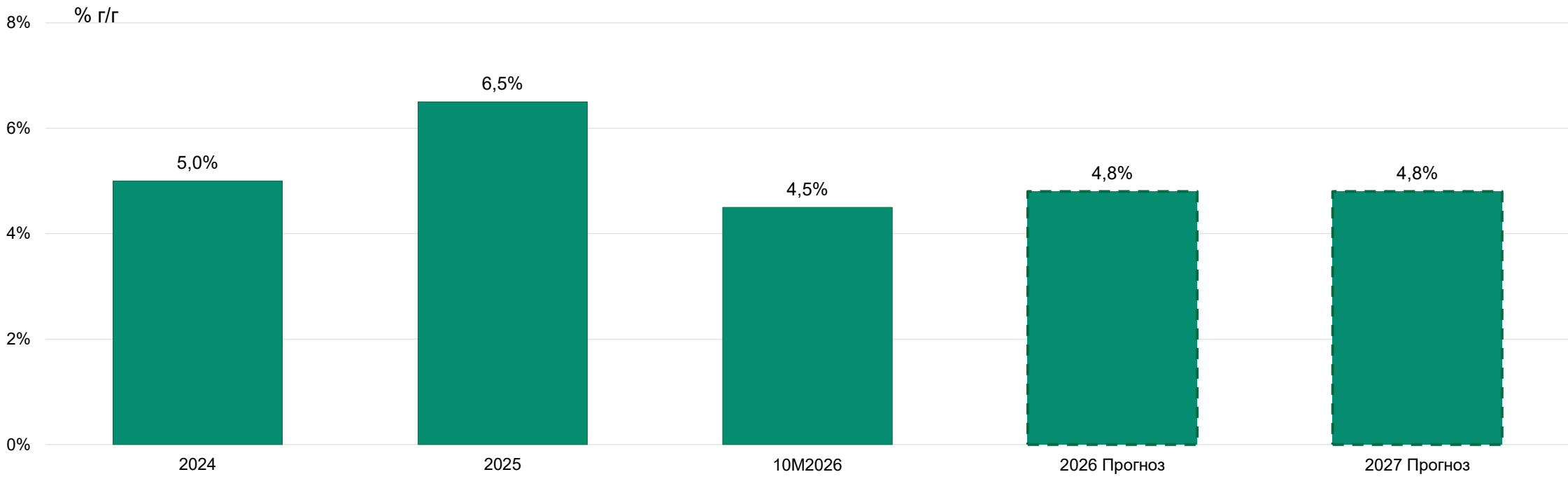
Показатель	Период	2025	2026	Изменение
Реальный рост ВВП	январь-октябрь	6,4%	**4,5%**	-1,9 п.п.
Инфляция	октябрь, г/г	12,6%	**9,2%**	-3,4 п.п.
Базовая ставка	конец октября	18,00%	**15,75%**	-2,25 п.п.
Валовые резервы НБК, млрд $	конец октября	60,4	**64,3**	+3,9 млрд $
Безработица	III квартал	4,6%	**4,5%**	-0,1 п.п.
Экспорт товаров, млрд $	январь-сентябрь	57,9	**68,4**	+10,5 млрд $
Импорт товаров, млрд $	январь-сентябрь	46,5	**48,4**	+1,8 млрд $
Прирост КЭИ	январь-октябрь	9,1%	**5,2%**	-3,9 п.п.
Обменный курс USDKZT	1 ноября	530,47	**453,87**	-14,4%

Прогнозы Аналитического центра Halyk Finance на 2026-2027 годы

Показатель	2024	2025	Прогноз на 2026	Прогноз на 2027
Цена на нефть, Brent, сред., USD/баррель	80,7	69	91*	82*
Добыча нефти, млн тонн	87,7	99,6	95	95
Реальный ВВП, % за год	5	6,5	4,8	4,8
ИПЦ, на конец периода, % г/г	8,6	12,3	9,5-10	8,0-9,0
Базовая ставка, % на конец периода	15,25	18	15,5	14

** Консенсус-прогноз Bloomberg от 25.11.2026*

Реальный рост ВВП



Факторы ускорения роста ВВП в 2025 году:
- расширение нефтедобычи на Тенгизе
- сопутствующее влияние на смежные отрасли
- значительные трансферты из Нацфонда
- квазифискальные расходы

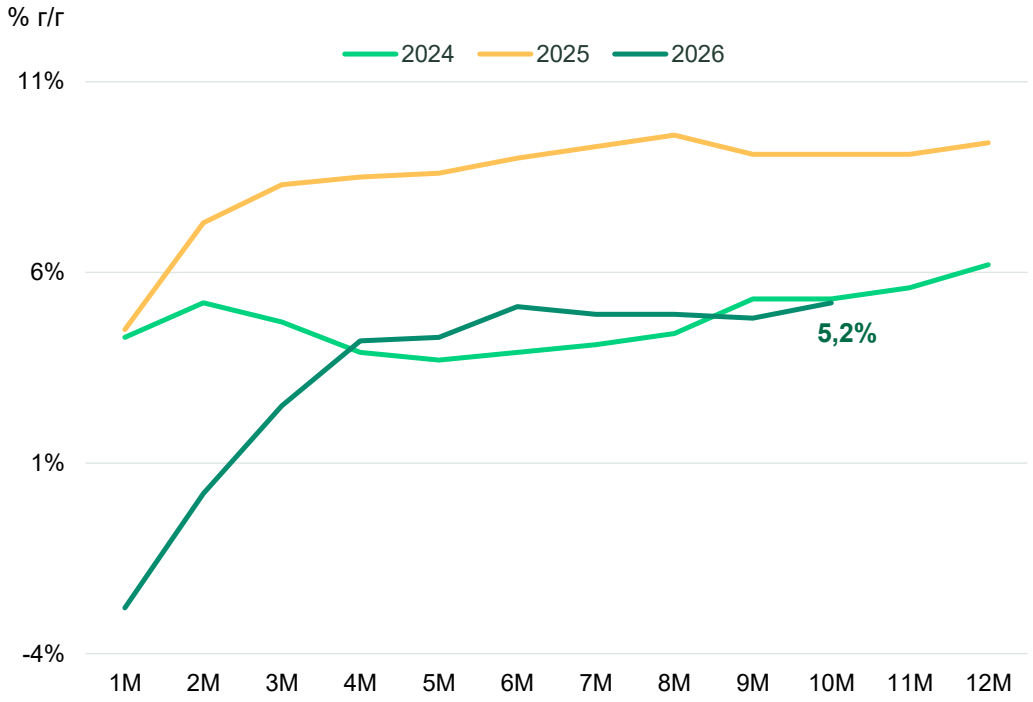
Факторы замедления роста в 2026 году:
- снижение нефтедобычи
- сопутствующее замедление транспорта и оптовой торговли
- уменьшение трансфертов из Нацфонда по сравнению с 2025 годом

Прогноз на 2026 год: рост на 4,8% (оценка Halyk Finance):
- восстановление нефтедобычи
- дополнительные трансферты из Нацфонда, поддерживающие строительную отрасль

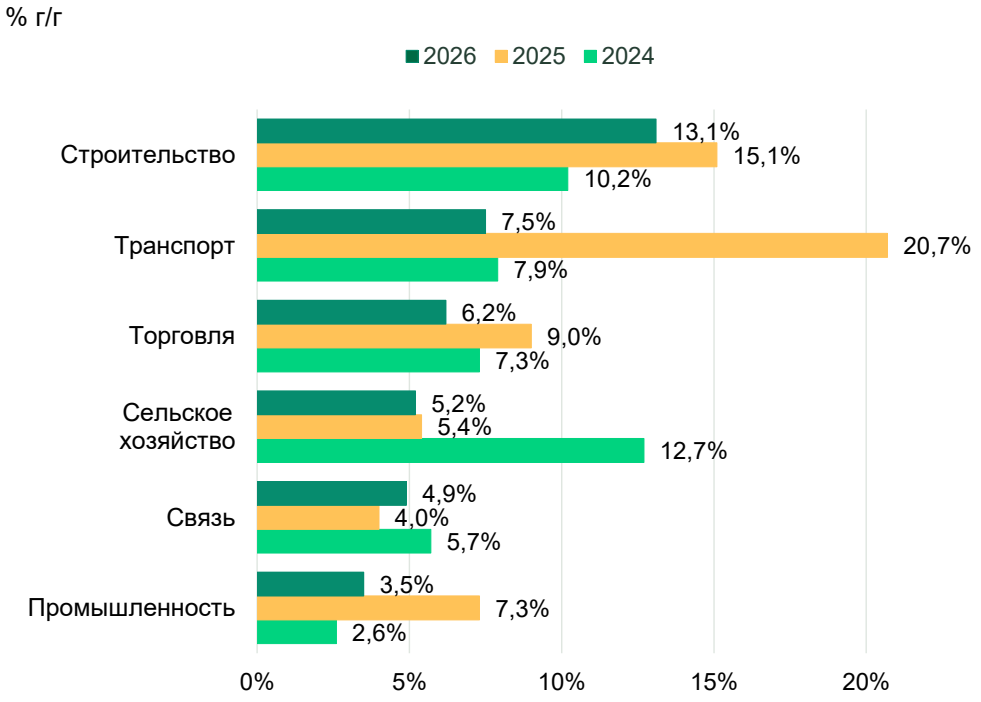
2027 год: рост на 4,8%:
- поддержка со стороны увеличения трансфертов из Национального фонда.
- частично ограничивающий фактор: плановые ремонтные работы на крупных нефтяных месторождениях Кашагане и Тенгизе.

Экономическая активность

Краткосрочный экономический индикатор (КЭИ)



Отрасли экономики за январь-октябрь



КЭИ вырос за 10 месяцев 2026 года на 5,2% г/г:

- Лидер роста: строительство (+13,1%)
- Обрабатывающая промышленность: +9,3%
- Горнодобывающая промышленность: −3,4%, за счет снижения нефтедобычи

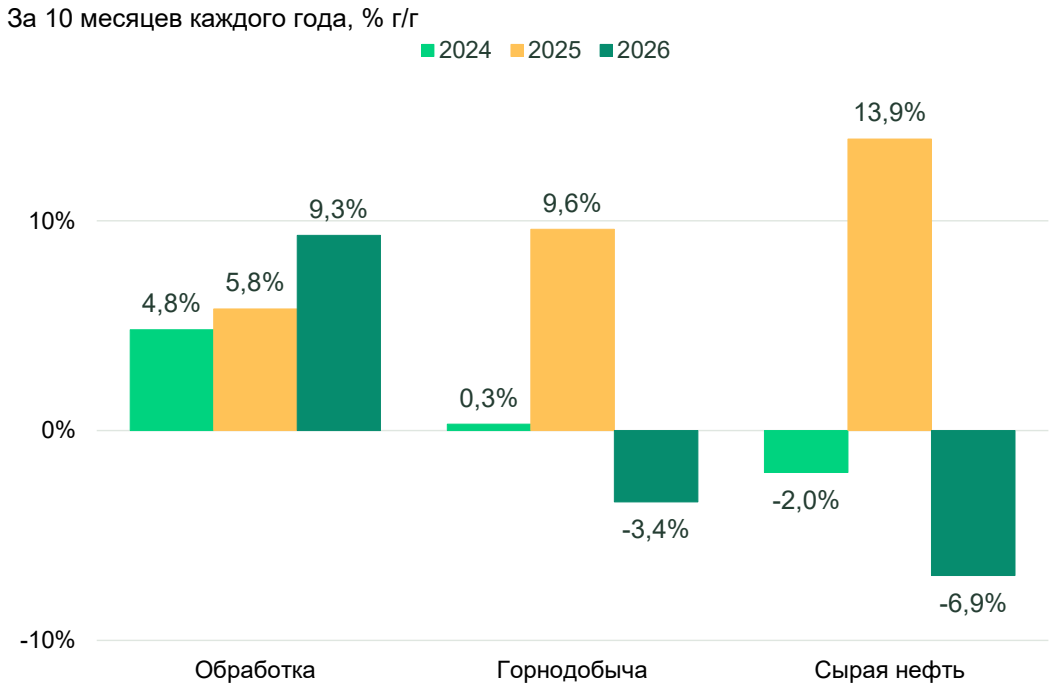
К концу 2026 года ускорение роста КЭИ (по оценке Halyk Finance):

- Вклад строительства, торговли, промышленности и транспорта

КЭИ охватывает шесть базовых отраслей, составляющих свыше 60% ВВП

Промышленность

Промышленность и добыча нефти



Компоненты обрабатывающей промышленности: темпы роста за 10М2026



Рост промышленности замедлился до 3,5% г/г (7,3% годом ранее)

- основной фактор (оценка Halyk Finance) - снижение добычи нефти

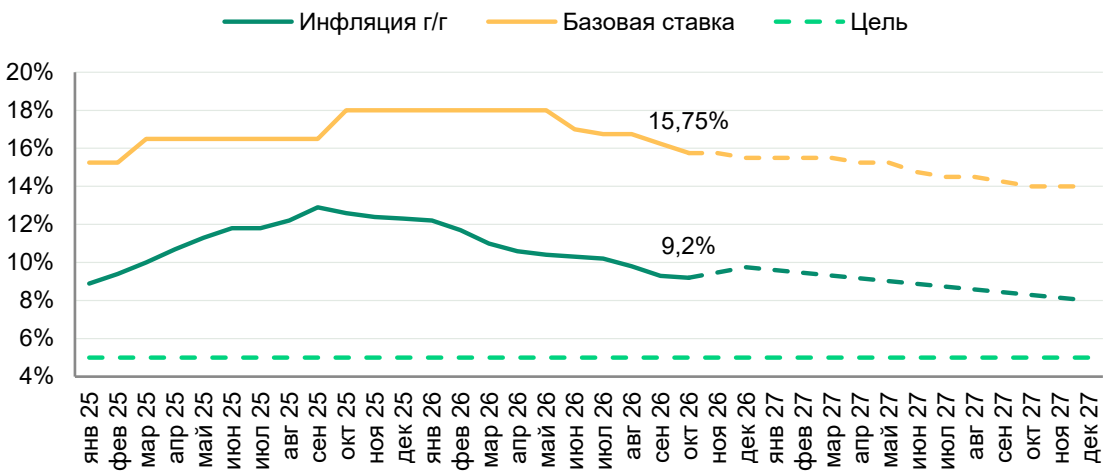
Частично замедление компенсировали:

- Производство продуктов питания
- Химическая продукция
- Машиностроение
- Данные отрасли совокупно занимают 36% объема обрабатывающей промышленности

Инфляция и денежная политика

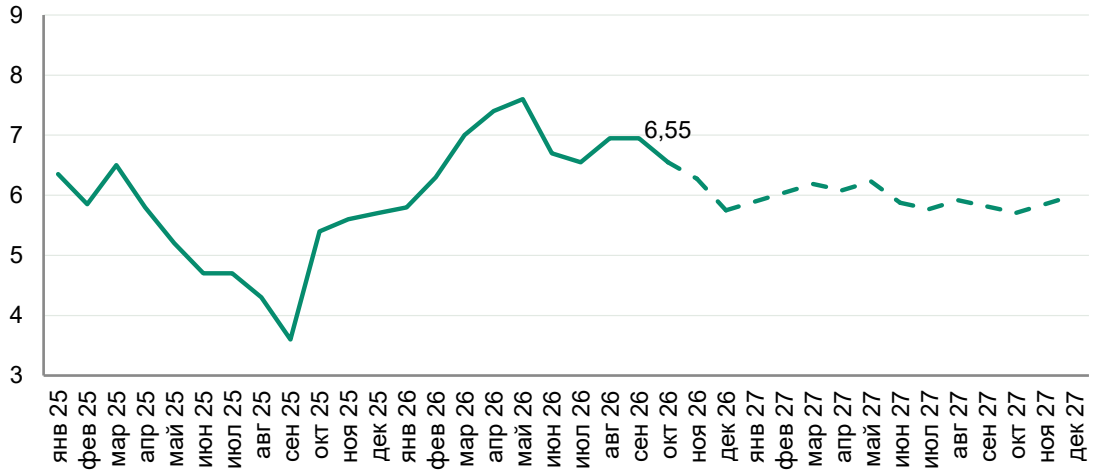
Инфляция и базовая ставка

% годовых



Реальная базовая ставка

процентные пункты



Факторы ускорения инфляции в 2025 году:

- укрепление российского рубля, которое привело к частичному удорожанию продовольственного импорта
- ослабление тенге и рост общей импортируемой инфляции
- значительные трансферты из Нацфонда поддерживали спрос
- ускорение инфляции привело к повышению базовой ставки до 18,0% в октябре 2025 года

Факторы замедления инфляции в 2026 году:

- введение осенью 2025 года моратория на повышение тарифов на коммунальные услуги
- значительное укрепление тенге, способствовавшее снижению импортируемой инфляции
- сокращение трансфертов из Нацфонда и уменьшение бюджетного стимулирования
- замедление инфляции позволило снизить базовую ставку до 15,75% в октябре 2026 года

Прогноз на конец 2026 года (оценки Halyk Finance):

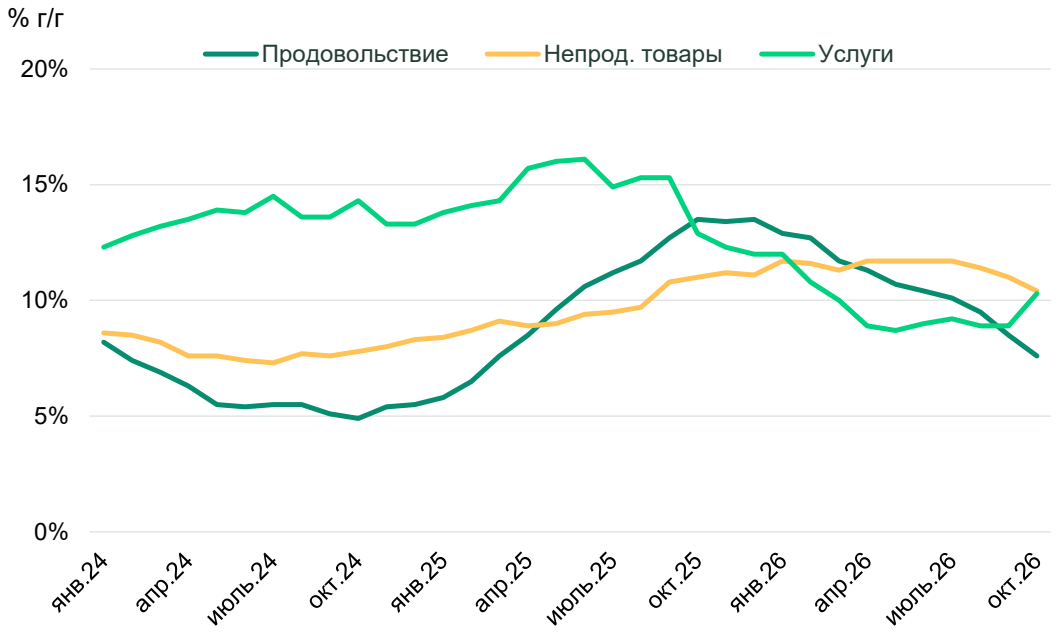
- **Инфляция: 9,5–10%**:
- сезонный рост цен к концу года
- ожидаемое повышение тарифов на коммунальные услуги в декабре
- Снижение тарифов в октябре-ноябре 2025 года
- **Базовая ставка: 15,50%**

Прогноз на 2027 год:

- Инфляция: 8–9%
- Базовая ставка: 14%

Состав и сезонность инфляции

Инфляция по основным группам





Замедление роста цен на товары

- Продовольственные и непродовольственные товары
- Факторы: высокая база конца 2025 года, крепкий тенге, охлаждение потребительского кредитования

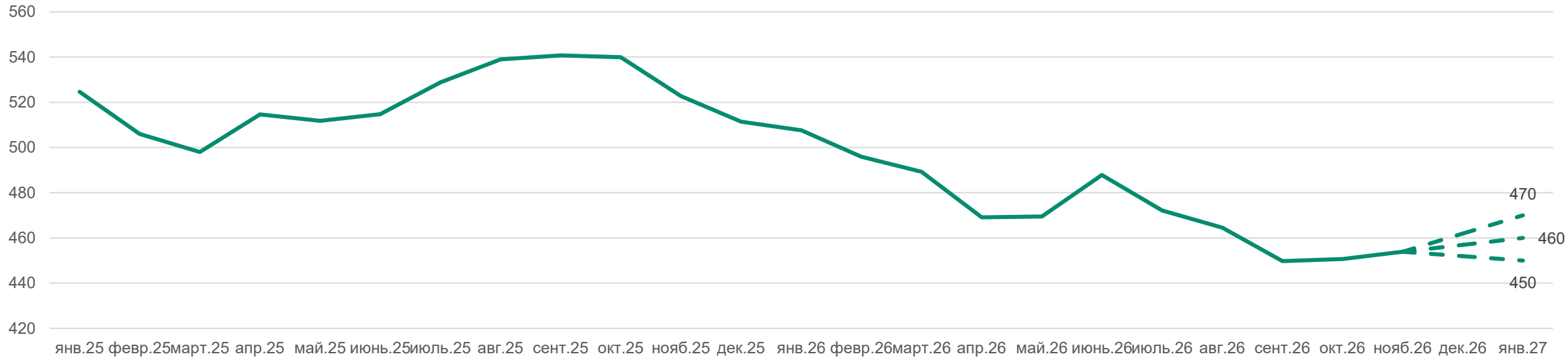
Ускорение роста цен на платные услуги

- Завершение моратория на повышение коммунальных тарифов
- Ожидаемая индексация тарифов с декабря 2026 года

По оценке Halyk Finance, инфляция к концу 2026 года - ***9,5-10%***

Курс национальной валюты

USD / KZT, средний курс за месяц



Курс национальной валюты в 2025 году:

- Ослабление в 3 квартале было вызвано недостаточной ликвидностью рынка, ростом спекулятивной активности, изменением ожиданий участников рынка, сужением профицита торгового баланса вследствие недостаточного роста экспорта
- Укрепление к концу года поддерживалось увеличением предложения валюты за счет операций зеркалирования, продаж из Нацфонда и валютной выручки квазигоссектора, ослабления доллара на мировом рынке, повышения базовой ставки, притока капитала портфельных инвесторов-нерезидентов

Курс национальной валюты в 2026 году:

- Высокая реальная базовая ставка
- Приток иностранного капитала (carry-trade)
- Высокие экспортные поступления на фоне благоприятных цен на сырьё
- Операции Национального Банка
- Указанные факторы повышали предложение валюты с начала года:
  за 10 месяцев 2026 года объем торгов достиг $78,8 млрд ($49,4 млрд за 10М2025). Рост - на $29,4 млрд

Постепенное ослабление к концу 2026 года (оценки Halyk Finance):

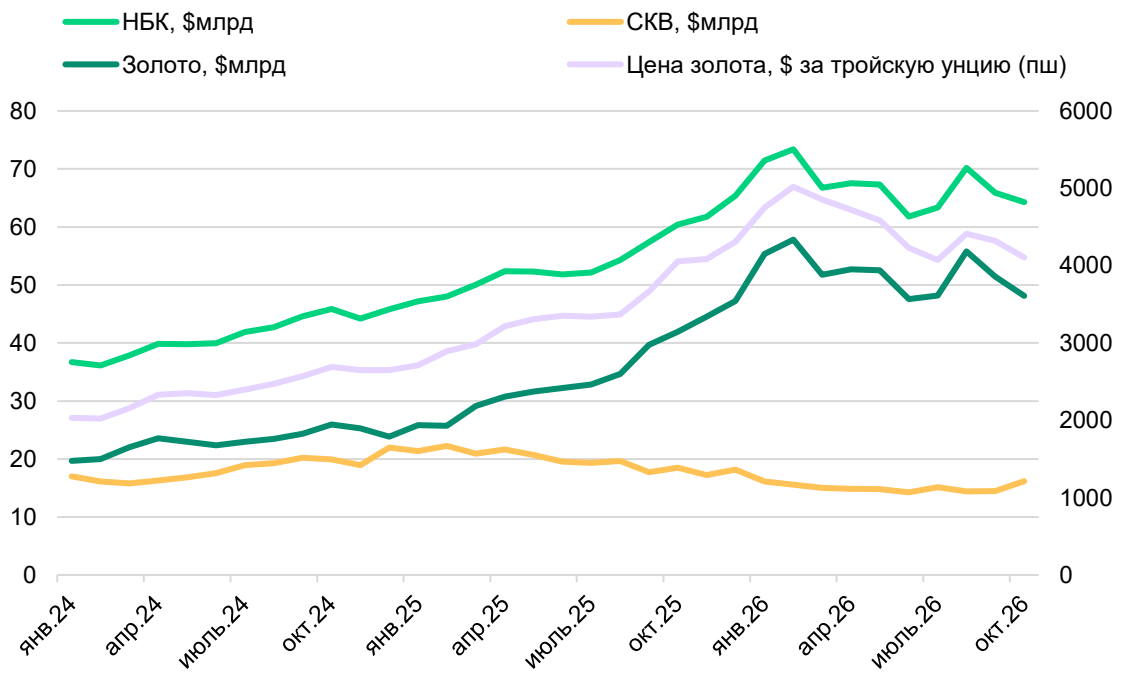
- постепенное снижение цен на нефть
- ожидаемое снижение базовой ставки к концу 2026 года
- сезонный фактор (повышение спроса на валюту)
- возможное повышение индекса доллара США (DXY)
- неопределённость по источникам дополнительного предложения валюты и мировым ценам на сырьё ограничивает точность прогноза

Прогноз представлен на конец 2026 года

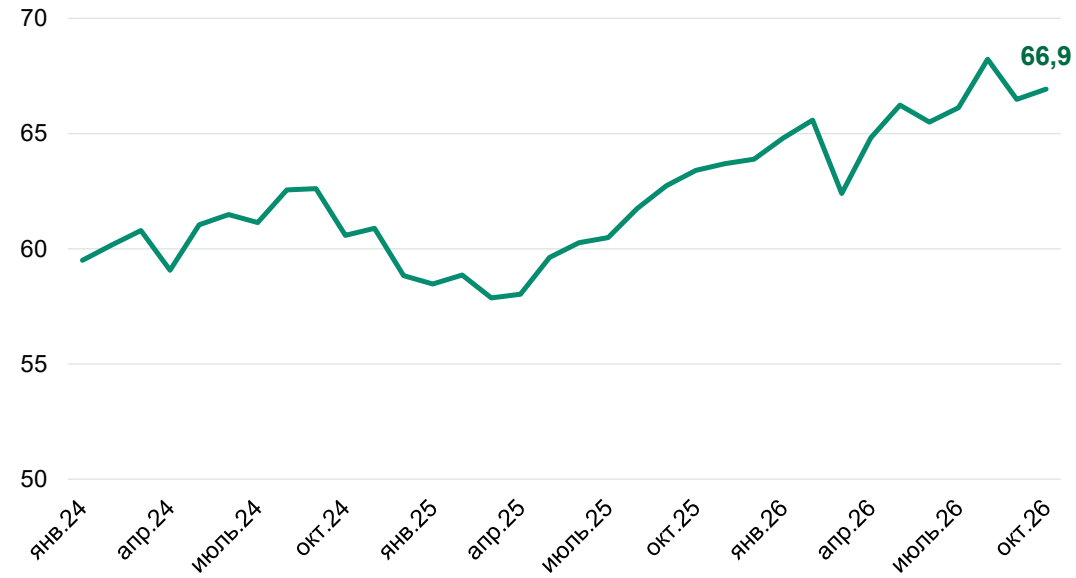
Международные резервы и Национальный фонд

Активы на конец месяца, млрд долларов США

Валовые резервы НБК и их состав



Валютные активы Национального фонда



2025 год: рост международных резервов и активов НФ:

- Со второй половины 2025 года поддерживался покупкой золота и повышением цены драгоценного металла с $2,7 тыс. в январе 2025 года до $4,3 тыс. за унцию в декабре 2025 года
- Высокий инвестиционный доход Нацфонда за 2025 год (+$8,7 млрд)

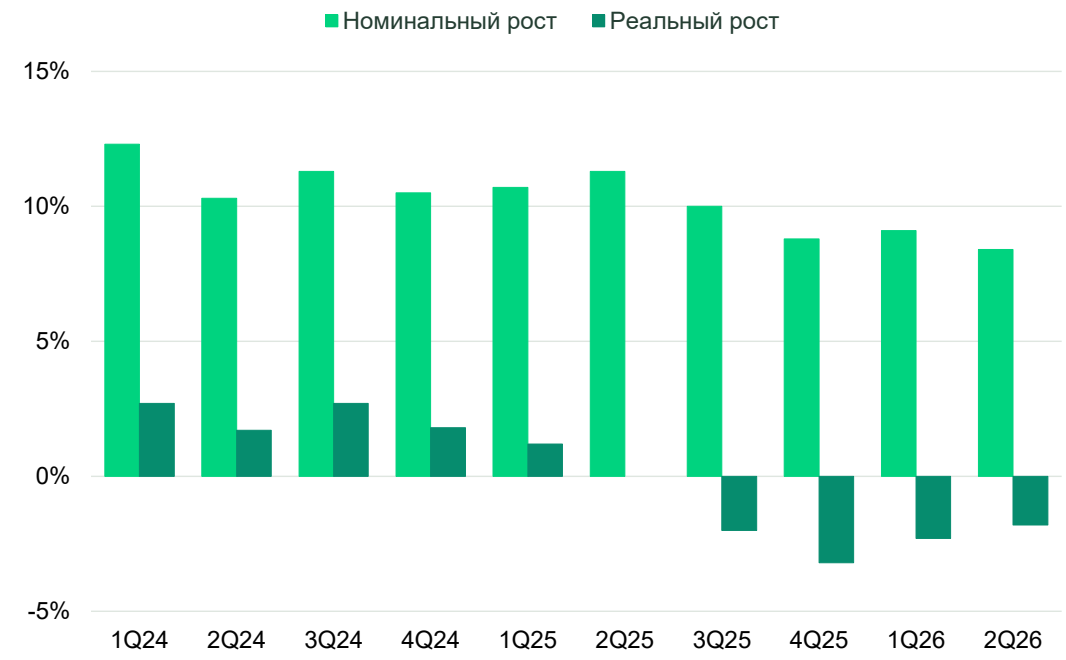
2026 год: ожидается сокращение международных резервов и замедление роста активов Нацфонда (по оценкам Halyk Finance):

- Увеличение трансфертов из Национального фонда
- Снижение цен на нефть
- Волатильность финансовых рынков
- Снижение цен на золото (по предварительным данным Нацбанка, доля золота в резервах НБРК на конец октября составляла 75%): с $5,0 тыс. в февр.2026 года до $3,5 тыс./унцию (на 25.11.2026г.)

Заработная плата и покупательная способность

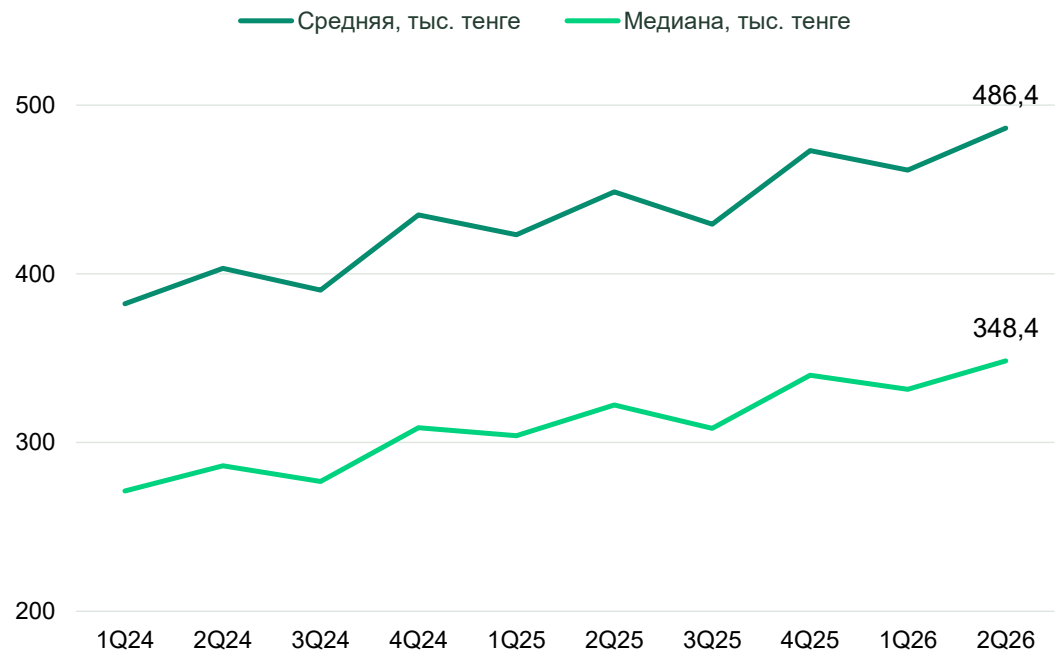
Номинальная и реальная заработная плата

% г/г



Средняя и медианная заработная плата

тыс. тенге в месяц



Без работников малых предприятий, занимающихся предпринимательской деятельностью.

II квартал 2026 года:

- Номинальная заработная плата: +8,4% г/г
- Реальная заработная плата: −1,8% г/г

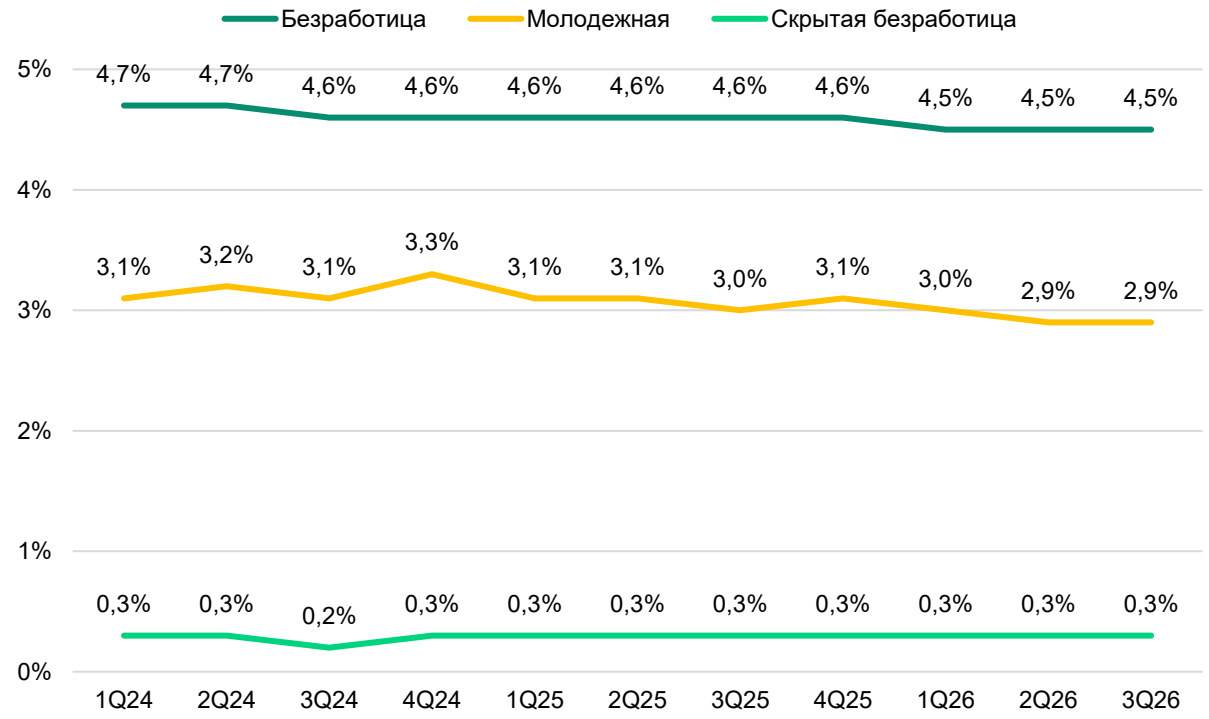
Прогноз:

- Возобновление роста реальной заработной платы ожидается до середины 2027 года по мере замедления инфляции
- С 1 января 2027 года запланировано повышение минимальной заработной платы до Т110 тыс., что также может повлиять на общую динамику заработных плат

Безработица и структура занятости

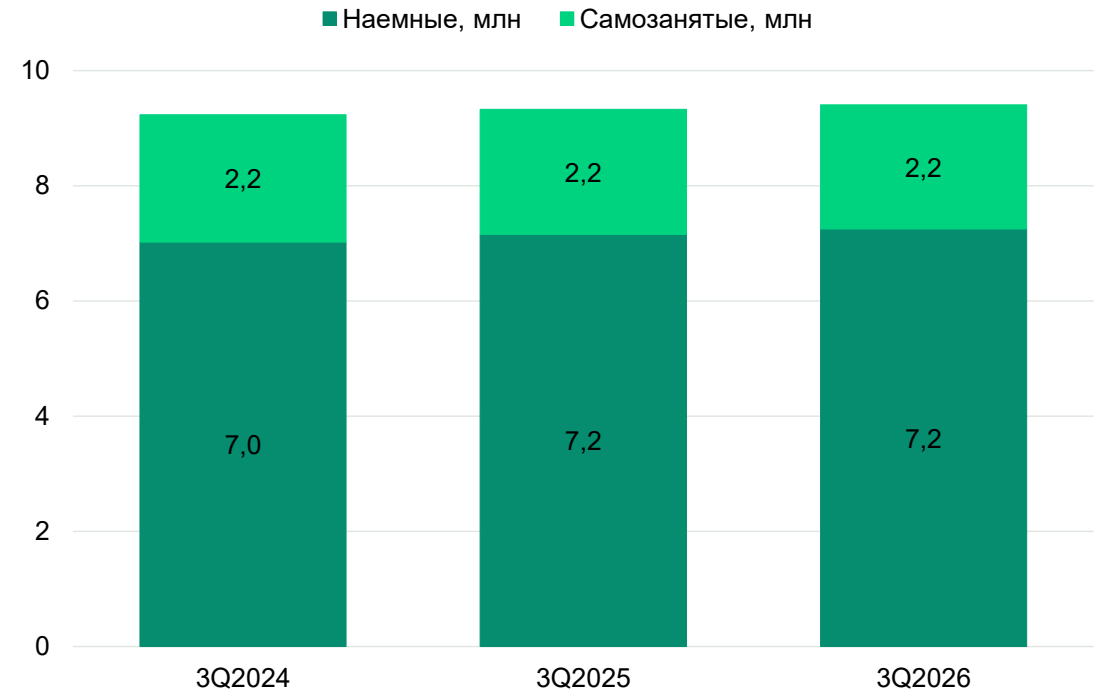
Безработица

% рабочей силы соответствующей группы



Занятость в третьем квартале 2026 года

млн человек



С конца 2020 года уровень безработицы снижается:

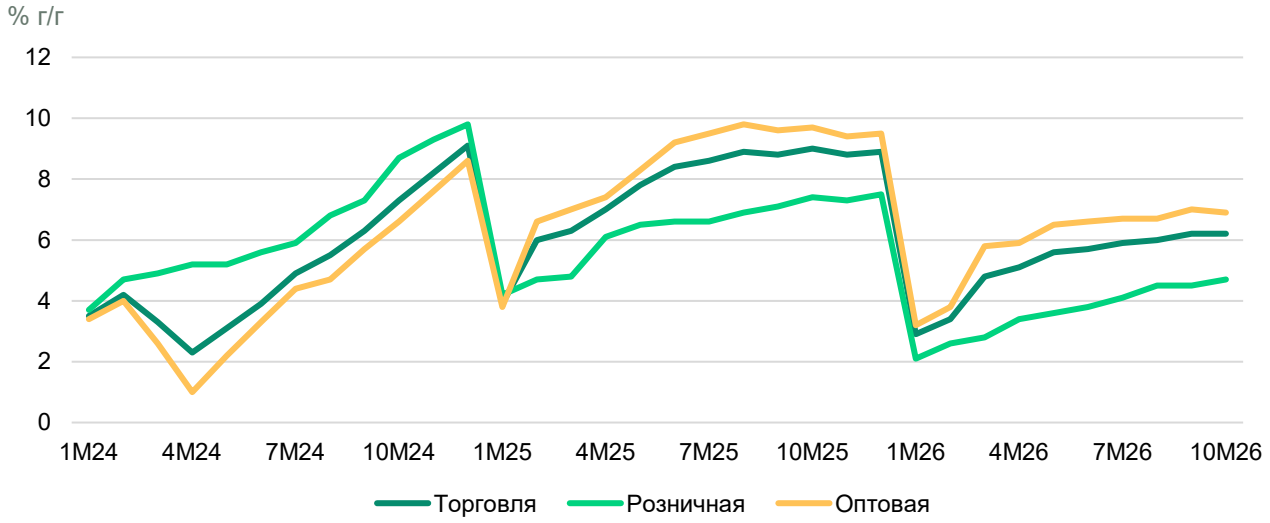
- с 4,9% до 4,5% в III квартале 2026 года.
- по оценке Halyk Finance, фактический уровень безработицы может быть выше вследствие наличия скрытой безработицы, которая с начала 2021 года находится на уровне 0,3%.

Прогноз:

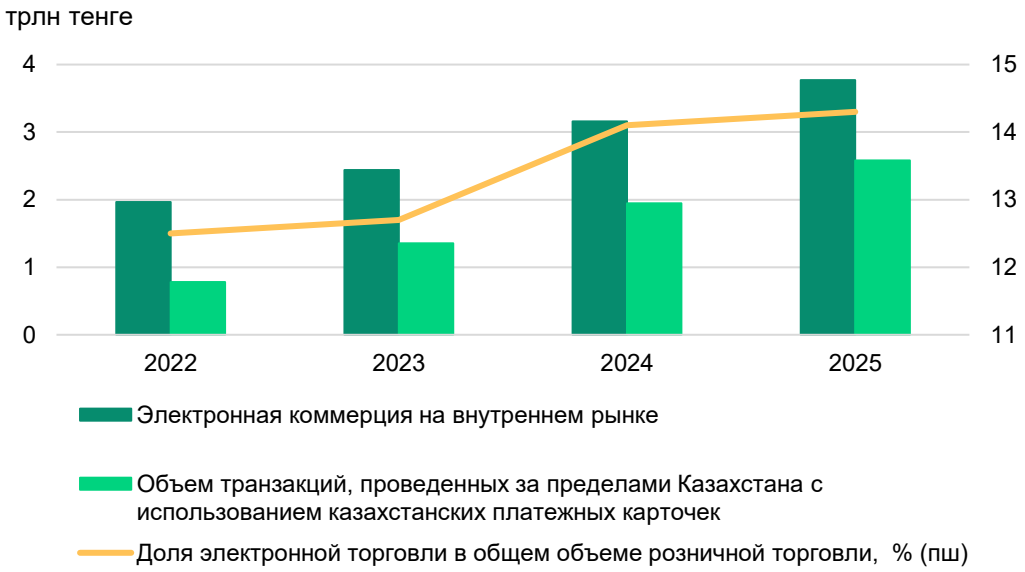
- Тенденция может сохраниться при росте экономики, опережающем расширение рабочей силы

Внутренняя торговля

Динамика торговли



Объем электронной торговли



Внутренняя торговля:

- в 2025 году рост поддержан увеличением нефтедобычи и продаж нефти на внутреннем рынке, высоким спросом на промышленные непродовольственные товары, фискальным стимулированием экономики.
- в январе–октябре 2026 года – замедление торговли. Основные факторы: снижение нефтедобычи, охлаждение потребительского кредитования. Поддержку отрасли оказала оптовая торговля продовольственными товарами: рост объема на 14,9% г/г
- продовольствие обеспечило основную часть прироста розничной торговли (+12% г/г), непродовольственные – замедление до 0,9%. Основные факторы: охлаждение потребкредитования, динамика доходов,
- к концу 2026 года мы ожидаем постепенного ускорения роста торговли на фоне восстановления нефтедобычи и соответствующего увеличения оптового товарооборота.

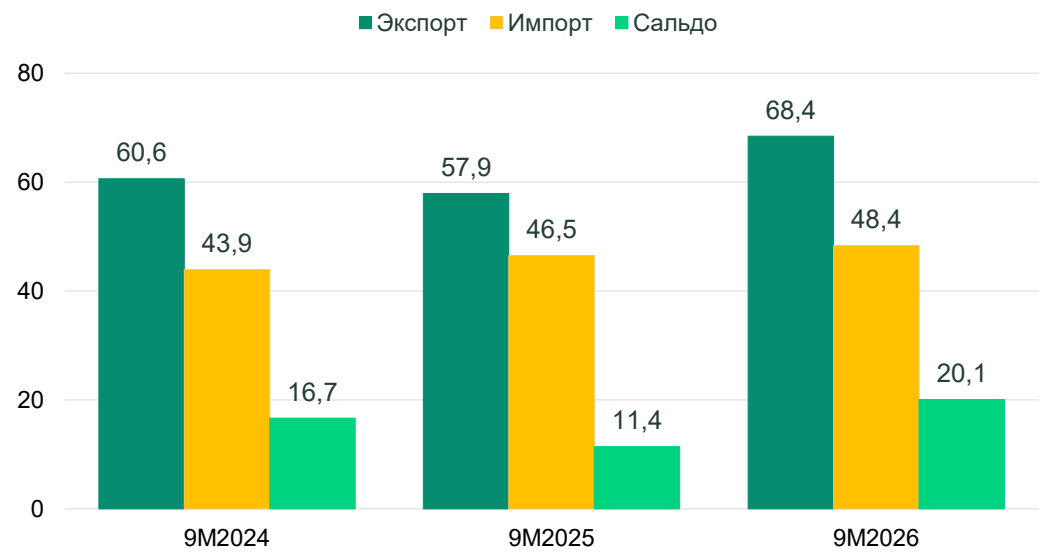
Электронная торговля:

- В 2022–2025 годах объем внутренней электронной торговли увеличился на 92%, а ее доля в розничном товарообороте – с 12,5% до 14,3%
- Объем трансграничной электронной торговли за этот же период вырос на 230%

Экспорт, импорт и торговый баланс

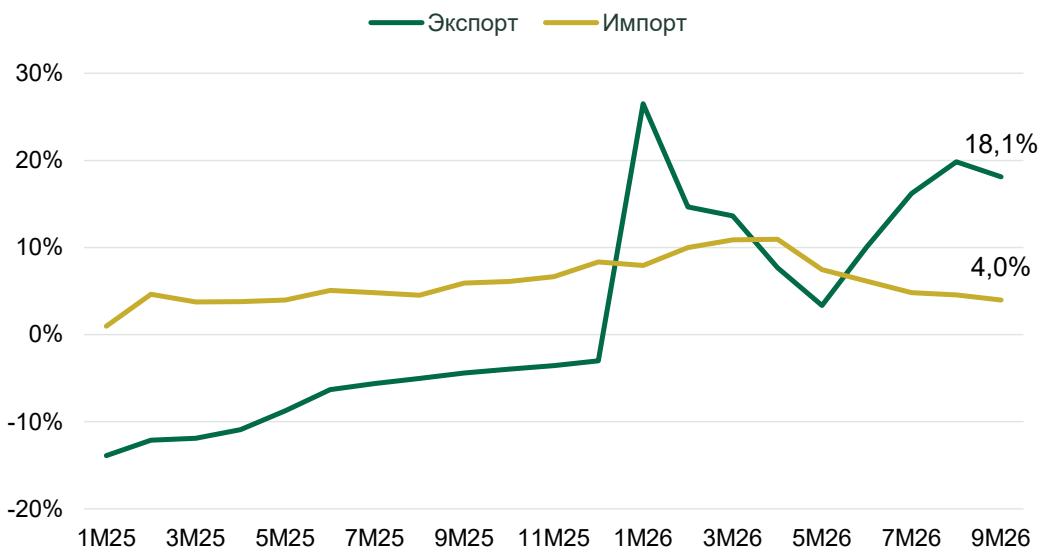
Экспорт, импорт и торговое сальдо

млрд долларов США за январь-сентябрь



Рост накопленным итогом

% к аналогичному периоду прошлого года



Экспорт: $68,4 млрд (+18,1% г/г)

- Без сырой нефти: $34,7 млрд (+23,0%), 61,9% общего прироста

Импорт: $48,4 млрд (+4,0% г/г)

Профицит торгового баланса: $20,1 млрд (+76% г/г)

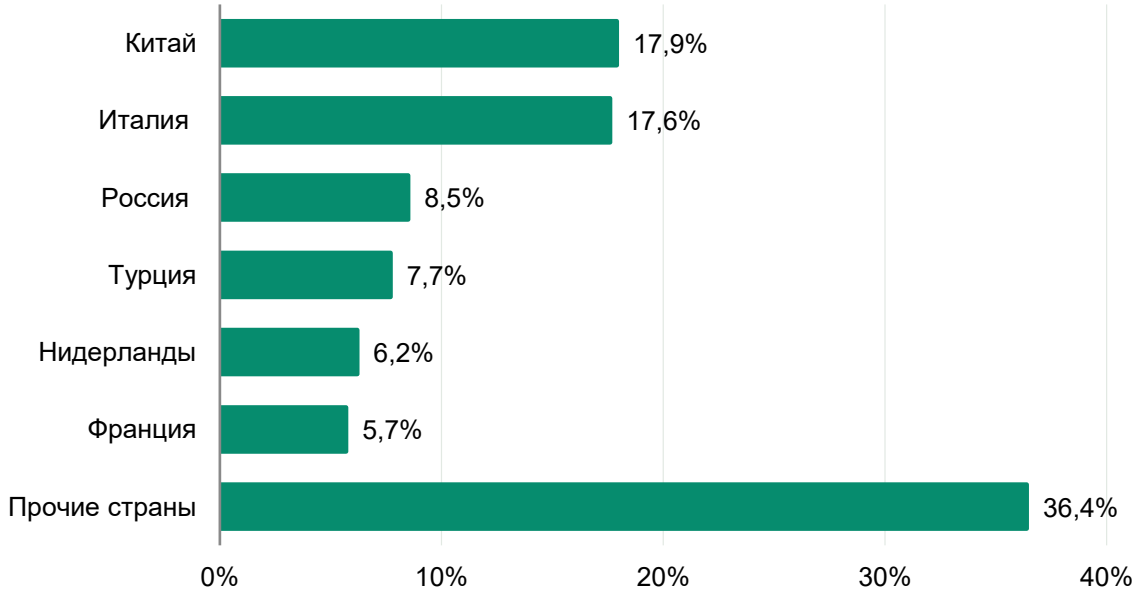
Прогноз:

по итогам 2026 года экспортная выручка может превысить прошлогодний уровень при сохранении цен и стабильных поставках сырья

Структура внешней торговли по странам

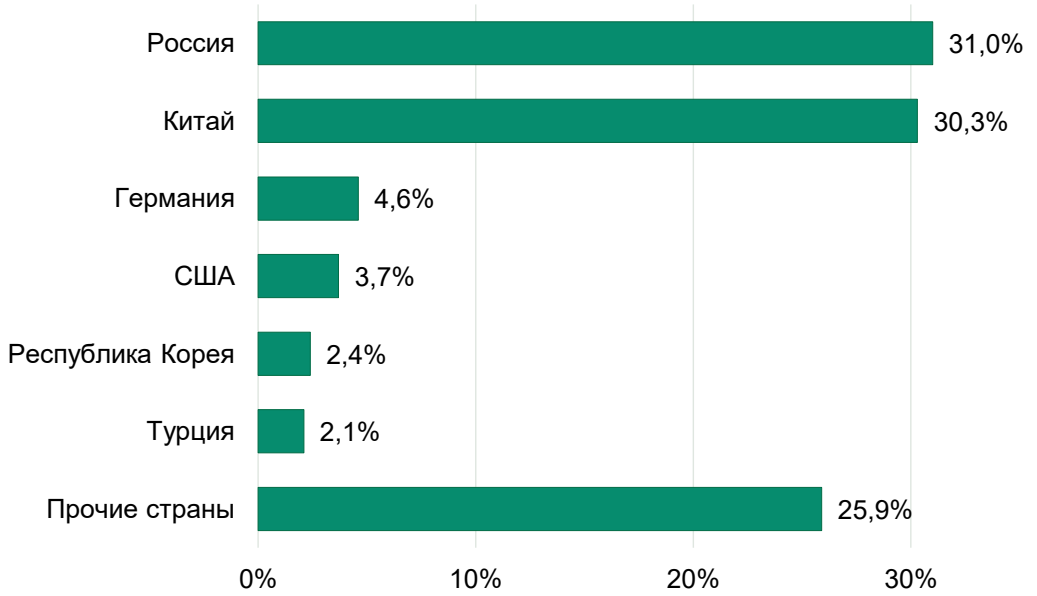
Основные направления экспорта за 9М2026

% общей стоимости экспорта



Основные направления импорта за 9М2026

% общей стоимости импорта



Крупнейшие партнёры по товарообороту:

- Китай, Россия и Италия - совокупно более 52% внешнеторгового оборота

Основные направления экспорта:

- Китай и Италия: нефть, природный газ, полезные ископаемые и пшеница

Импорт

Россия и Китай (крупнейшие поставщики)

- Из России: топливно-энергетические товары, оборудование, металлы, химическая и продовольственная продукция
- Из Китая: машины и электротехническое оборудование, электроника, автомобили и комплектующие, потребительские товары

Товарная структура внешней торговли

Товарная структура экспорта за 9М2026



Экспорт: преимущественно сырьевые товары

- Нефть: 49,3% экспорта
- Металлы, зерно, жиры и масла

Товарная структура импорта за 9М2026



Импорт: преобладают машины и оборудование

- Машины, оборудование и транспортные средства: 43,6% импорта
- Отдельные виды продовольственной продукции: 11,6%

Структура торговли характеризуется преобладанием сырьевых товаров в экспорте и значительной долей машин и оборудования в импорте

Сырьевая структура экспорта

Январь–сентябрь 2026 года | Сопоставление национального подхода и классификации UNCTAD

По данным QazTrade	По методологии UNCTAD*	Разница
63,9%	**81,6%**	**17,7 п.п.**
сырьевой экспорт, приблизительная оценка	Сырьевой экспорт (первичные товары) по SITC Rev. 3	выше по классификации UNCTAD

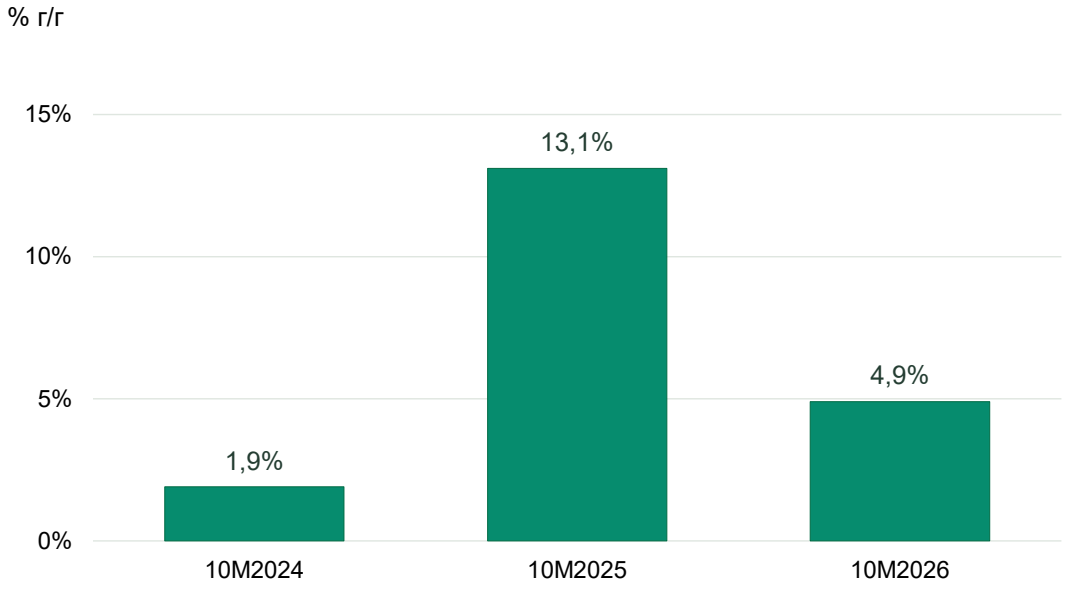
Товар	Экспорт, тыс. долларов США	Экспорт, млрд долларов США	Доля в экспорте	Статус в РК	UNCTAD
Нефть сырая и газовый конденсат	33 733 401,7	33,73	49,3%	**Сырьевой**	**Сырьевой**
Медь рафинированная	4 398 764,8	4,40	6,4%	**Несырьевой**	**Сырьевой**
Уран и радиоактивные элементы	3 695 232,0	3,70	5,4%	**Несырьевой**	**Несырьевой**
Руды и концентраты медные	2 934 339,8	2,93	4,3%	**Сырьевой**	**Сырьевой**
Ферросплавы	1 638 230,9	1,64	2,4%	**Несырьевой**	**Несырьевой**
Пшеница и меслин	1 416 524,7	1,42	2,1%	**Сырьевой**	**Сырьевой**
Серебро	1 087 753,4	1,09	1,6%	**Несырьевой**	**Сырьевой**

- По оценке QazTrade на сырьевые товары приходится около 64% экспорта (за 9 мес.2026), по методологии UNCTAD (расчеты Halyk Finance) – около 82%.
- Различие в оценках связано главным образом с классификацией металлов. Продукты их первичной обработки согласно классификации Казахстана отнесены к готовым несырьевым товарам.
- С 2010 по 2025 год, по методологии UNCTAD, доля сырьевого экспорта в среднем по расчетам составляла **85% общего экспорта**.

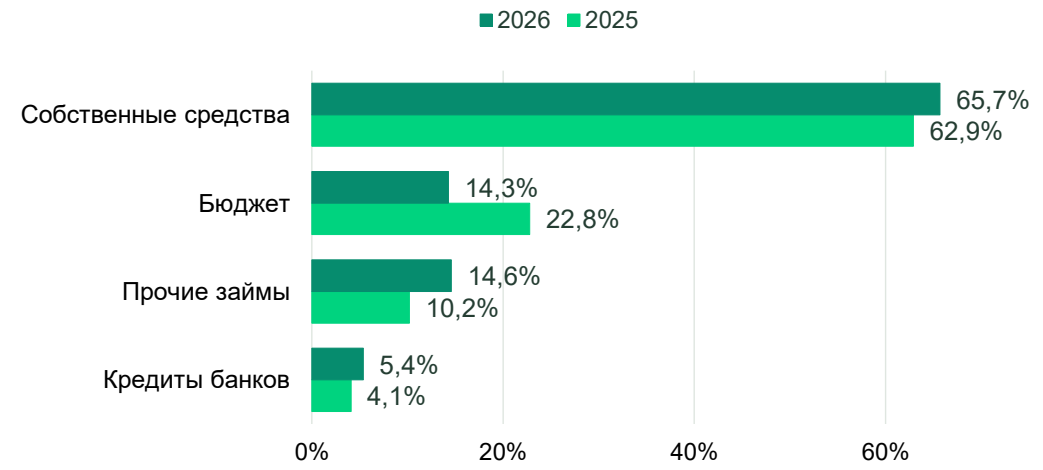
* Расчёты Halyk Finance
- QazTrade - государственная организация, анализирующая внешнюю торговлю
- UNCTAD - орган Генеральной Ассамблеи ООН по вопросам торговли, инвестиций и развития

Инвестиции в основной капитал

Реальный рост инвестиций за 10 месяцев



Источники финансирования инвестиций



Динамика по отраслям

- Рост: обрабатывающая промышленность, строительство, электроснабжение
- Нефтегазовый сектор: снижение на 20,6%, связанное с завершением крупных проектов (Тенгиз)

Источники финансирования:

- Основной источник: собственные средства предприятий, в том числе государственных
- Бюджетные средства: снижение до 14,3%
- По оценке Halyk Finance часть бюджетных средств была замещена займами, в том числе привлеченными квазигосударственными компаниями посредством размещения облигаций

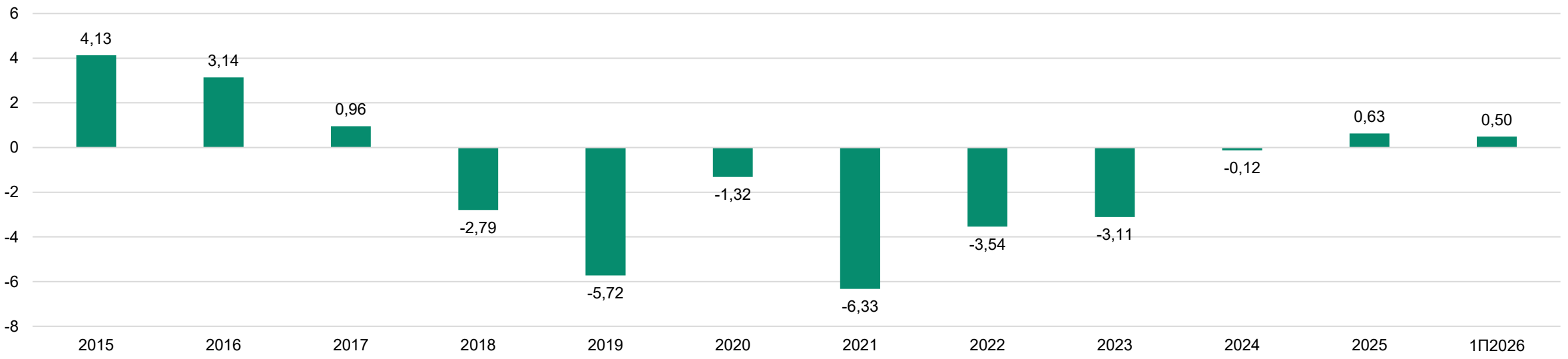
Перспективы

- *К концу 2026 года ожидается восстановление инвестиционной активности (по оценкам Halyk Finance), в том числе с началом реализации программы «Народная стройка»*

Чистые прямые иностранные инвестиции («новые» ПИИ)

Чистый приток ПИИ без реинвестиций («новые» инвестиции)

млрд долларов США



Чистый приток ПИИ (без реинвестированных доходов) или «новые» инвестиции: **$0,5 млрд**

- Годом ранее: $2,6 млрд (за 1П2025)
- Показатель остаётся положительным с 2025 года после отрицательных значений в 2018–2024 годах

Замедление связано с завершением крупных проектов (оценка Halyk Finance)**:**

- Сокращение капвложений в нефтяные проекты, включая расширение Тенгиза
- Чистый отток из нефтегазового сектора: $4,8 млрд

Положительный результат обеспечили:

- Строительство
- Торговля
- Отдельные обрабатывающие производства

© 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.

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

Аналитический центр **+7 (727) 339 43 86**

Салтанат Игенбекова s.igenbekova@halykfinance.kz

Гульназ Табешова g.Tabeshova@halykfinance.kz

Арслан Аронов a.aronov@halykfinance.kz