



КОНЪЮНКТУРНЫЙ ОБЗОР

Результаты опроса предприятий реального сектора
экономики

III квартал 2025 года



Департамент денежно-кредитной политики
Национального Банка Республики Казахстан

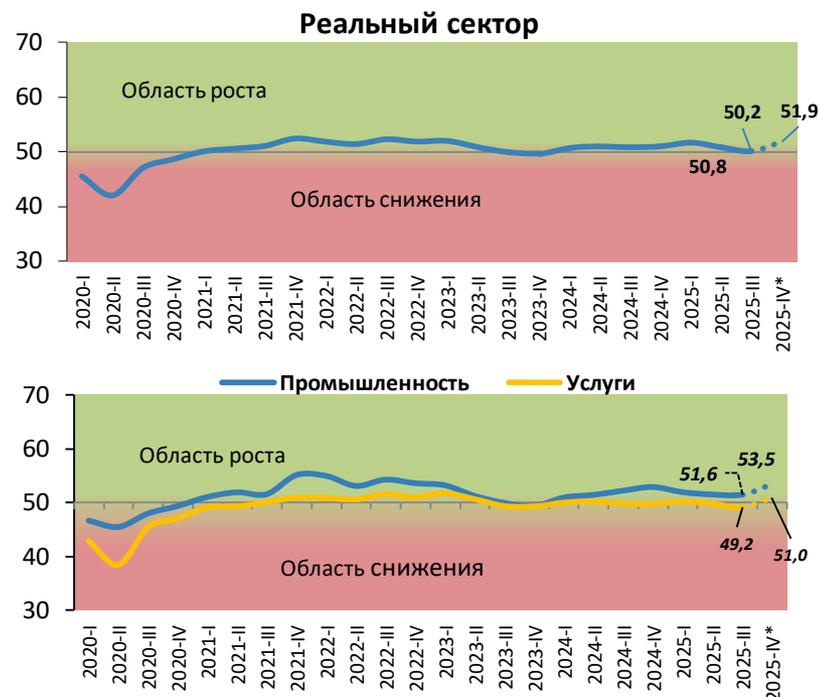
СОДЕРЖАНИЕ

- I. Динамика состава участников мониторинга (стр. 3)
- II. Динамика спроса на готовую продукцию (стр. 4)
- III. Изменение цен в реальном секторе (стр. 5)
- IV. Объемы производства (стр. 6)
- V. Структура баланса: активы (стр. 7)
- VI. Структура баланса: пассивы (стр. 8)
- VII. Инвестиционная активность (стр. 9)
- VIII. Источники финансирования оборотных средств (стр. 10)
- IX. Препятствия в ведении бизнеса (стр.11)
- X. Изменение финансово-экономических показателей (стр.12)
- XI. Влияние и последствия геополитики (стр.13)
- XII. Оценка финансового состояния предприятий (стр.14-15)
- XIII. Влияние банковской системы на реальный сектор экономики (стр. 16-18)
- XIV. Внешнеэкономическая деятельность предприятий (стр.19)
- XV. Влияние изменений валютного курса (стр. 20)
- XVI. Композитный опережающий индикатор (стр. 21)
- XVII. Методологический комментарий (стр. 22)

ДИНАМИКА СПРОСА НА ГОТОВУЮ ПРОДУКЦИЮ

Спрос на готовую продукцию, ДИ*

Отчеты предприятий, %	2023				2024				2025			
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.*
Увеличение	17,0	22,5	21,6	20,2	14,1	21,1	21,6	21,4	16,0	21,8	20,5	15,6
Практически без изменения	54,5	55,7	57,3	56,4	58,8	58,9	59,5	56,5	56,7	56,5	58,4	44,2
Снижение	23,9	17,5	17,0	19,2	22,7	15,9	15,2	17,7	22,6	16,7	15,6	10,3
Не знаю	4,6	4,3	4,1	4,2	4,3	4,2	3,8	4,4	4,8	5,0	5,4	30,0
Диффузионный Индекс, ДИ=стр1+0,5*(стр2+стр4)	46,5	52,5	52,3	50,5	45,7	52,6	53,2	51,8	46,7	52,5	52,5	52,6
ДИ, сезонно-очищенный	51,9	50,8	49,9	49,6	50,7	50,9	50,8	51,0	51,6	50,8	50,2	51,9



В 3 квартале 2025 года спрос на готовую продукцию незначительно замедлился. Диффузионный индекс (далее – ДИ) составил 50,2. Замедление показателя отмечено в промышленности (ДИ – 51,6) и снижении в секторе услуг (ДИ – 49,2).

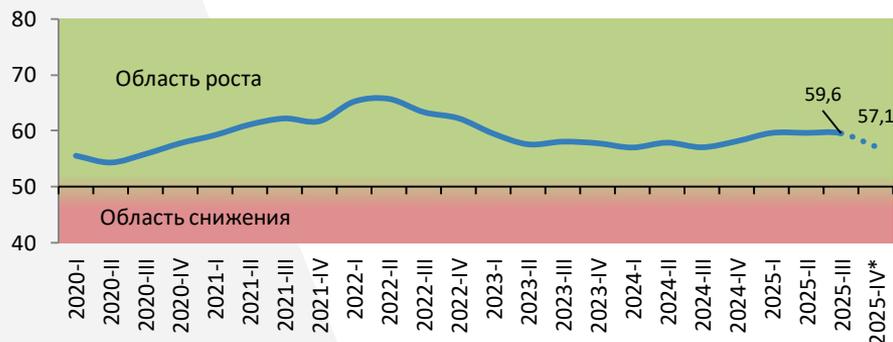
По ожиданиям предприятий, в реальном секторе в 4 квартале 2025 года, темп роста спроса в промышленности и в услугах ускорится (ДИ=53,5 и ДИ=51,0), ДИ спроса по экономике составит – 51,9.

*Чем выше (ниже) ДИ от уровня 50, тем выше (ниже) темпы роста (падения) показателя, уровень 50 означает отсутствие изменения

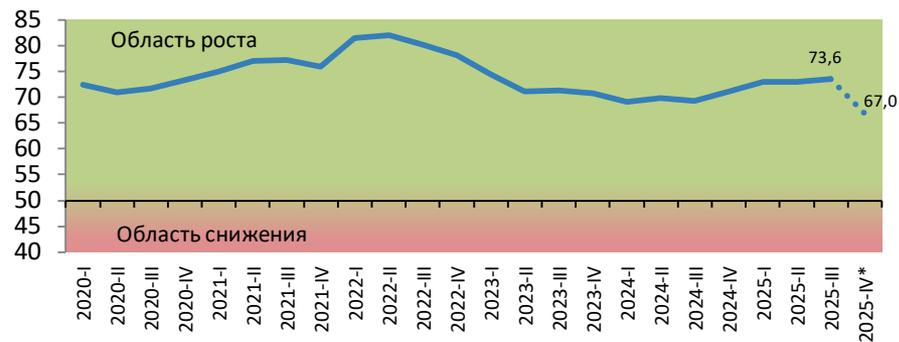
**В графиках отражены ожидания предприятий по изменению параметра в 4 квартале 2025 года

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ

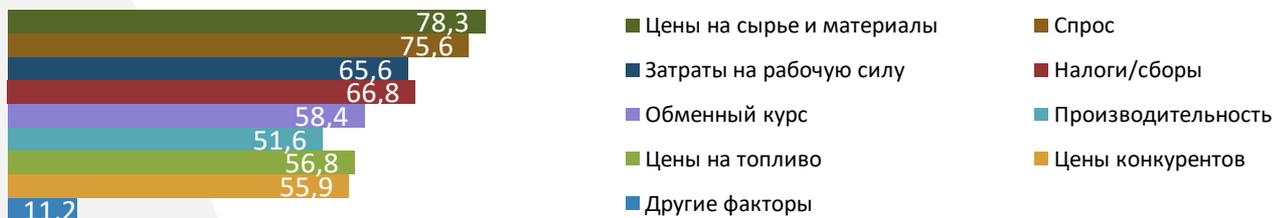
Цены на готовую продукцию, ДИ*



Цены на сырье и материалы, ДИ*



Оценка важности факторов ценообразования, ответы в %



В 3 квартале 2025 года почти не изменился темп роста цен на готовую продукцию предприятий в целом по экономике (ДИ составил 59,6) и ускорился на сырье и материалы (ДИ – 73,6). Для подавляющего большинства предприятий, наиболее важным фактором при установлении цен на готовую продукцию являются цены на сырье и материалы (для 78,3% предприятий) и спрос (75,6%).

В 4 квартале 2025 года предприятия ожидают замедления темпов роста цен на готовую продукцию (ДИ = 57,1), и на сырье и материалы (ДИ=67,0).

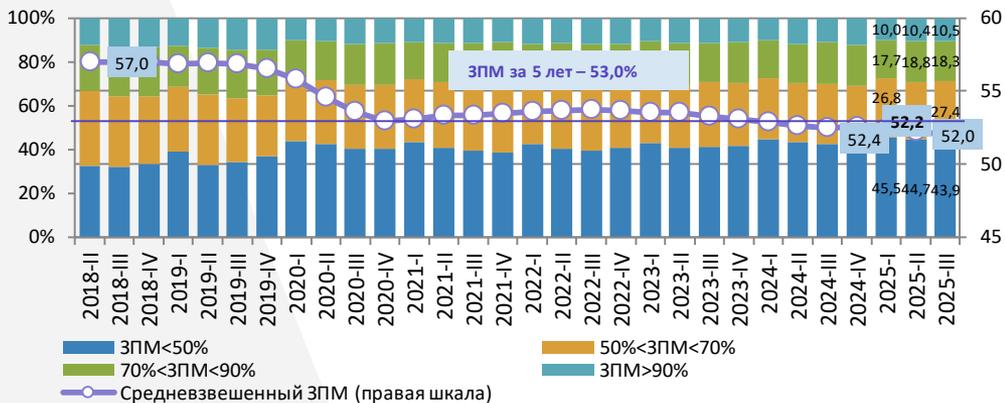
* Чем выше (ниже) ДИ от уровня 50, тем выше (ниже) темпы роста (падения) показателя, уровень ДИ=50 означает отсутствие изменения

**В графиках отражены ожидания предприятий по изменению параметра в 4 квартале 2025 года

ОБЪЕМЫ ПРОИЗВОДСТВА

Загрузка производственных мощностей

(доля предприятий %)

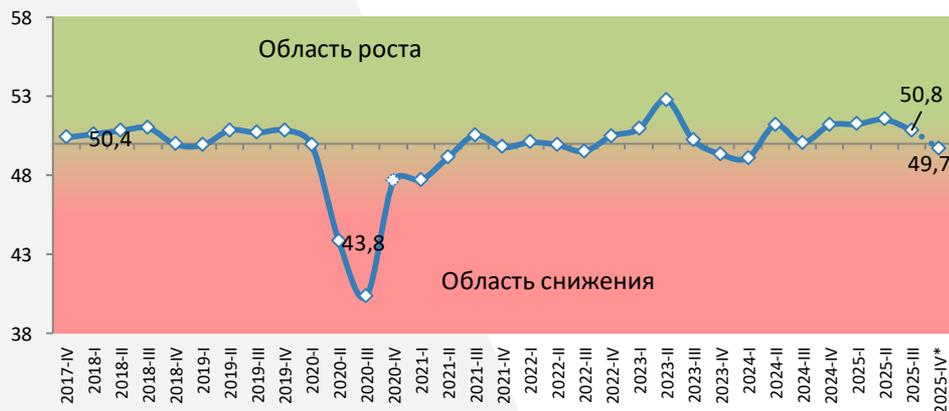


В 3 квартале 2025 года загрузка производственных мощностей (ЗПМ) предприятий сложилась немного ниже уровня 2 квартала 2025 года. Средневзвешенный* уровень ЗПМ составил **52,0%**.

В 3 квартале 2025 года объем производства готовой продукции (работ, услуг) снизился, ДИ составил **50,8**.

В 4 квартале 2025 года предприятия ожидают незначительное снижение объемов производства. ДИ по ожиданиям составил **49,7**.

ДИ изменения объема производства, ДИ**

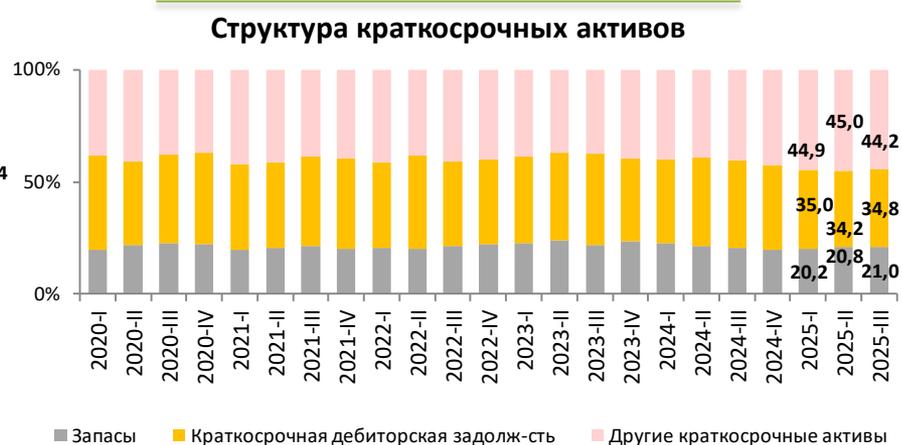


*Среднеарифметическое взвешенное – это среднее значение интервала, взвешенное по доле предприятий.

** Чем выше (ниже) ДИ от уровня 50, тем выше (ниже) темпы роста (падения) показателя, уровень ДИ=50 означает отсутствие изменения

***Данные в диаграмме средневзвешенный ЗПМ и «ДИ изменения объема производства» представлены с устранением фактора сезонности

СТРУКТУРА БАЛАНСА: АКТИВЫ



В 3 квартале 2025 года в структуре активов компаний реального сектора экономики доля краткосрочных снизилась до 36,6%, а долгосрочных активов увеличилась до 63,4% (во 2 квартале 2025 года – 36,9% и 63,1%, соответственно). Повысилась оборачиваемость активов* до **17,3%**, оборачиваемость оборотных средств** до **47,3%**.

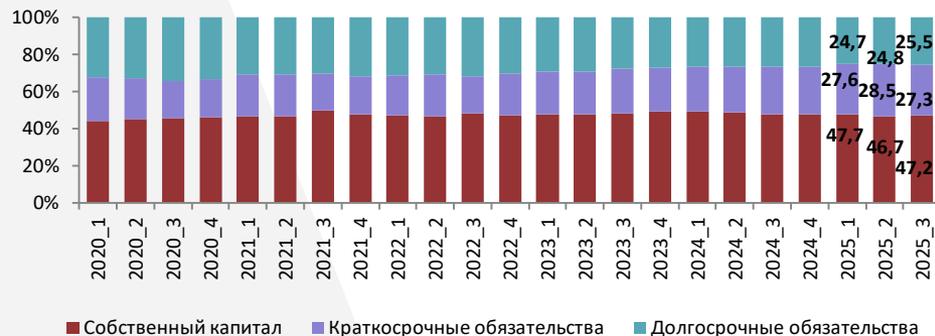
В структуре краткосрочных активов в истекшем квартале доля дебиторской задолженности увеличилась до **34,8%** (во 2 квартале 2025 года – 34,2%), доля запасов незначительно увеличилась до уровня 21,0% (20,8% во 2 квартале 2025 года).

* Оборачиваемость активов = Доход от реализации продукции / Активы * 100

** Оборачиваемость оборотных средств = Доход от реализации продукции / Краткосрочные активы * 100

СТРУКТУРА БАЛАНСА: ПАССИВЫ

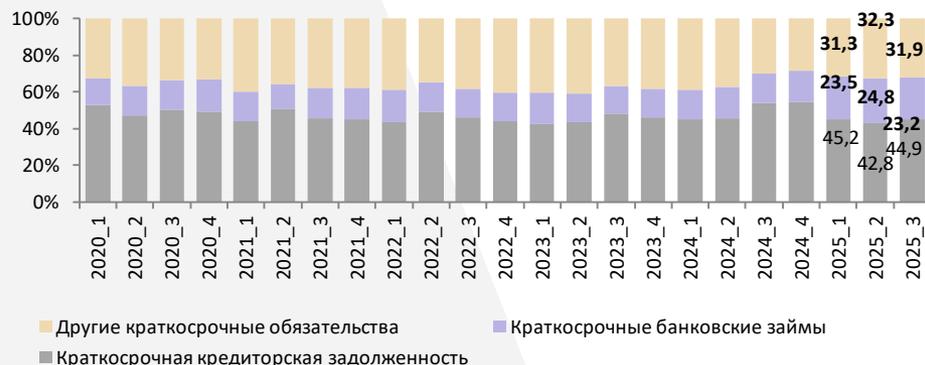
Структура пассивов



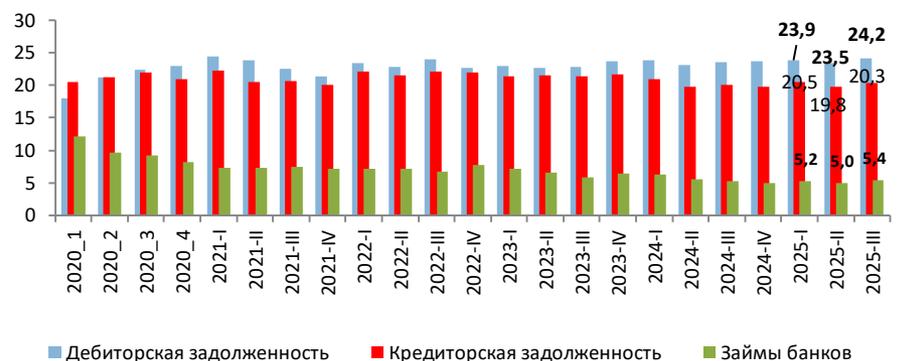
Структура долгосрочных обязательств



Структура краткосрочных обязательств



Доля предприятий, имеющих просроченную задолженность

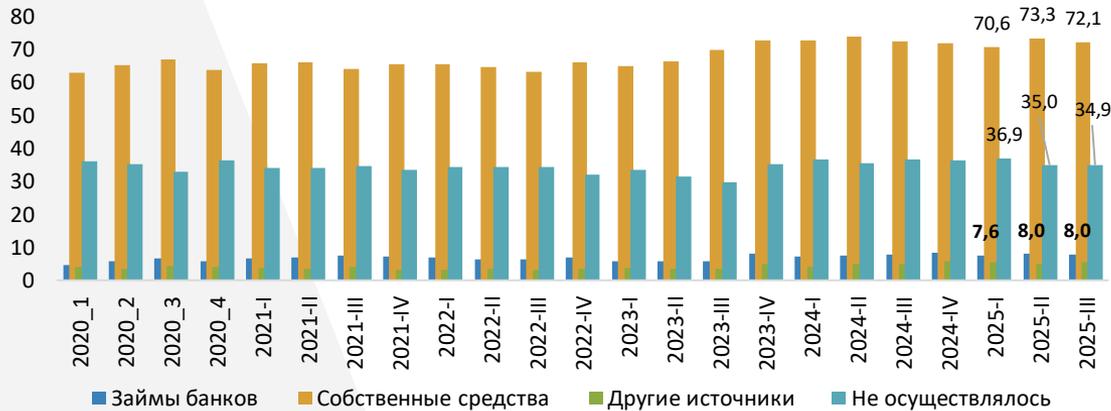


В 3 квартале 2025 года в структуре пассивов наблюдается снижение доли краткосрочных обязательств до **27,3%** и повышение доли долгосрочных обязательств до **25,5%**, собственный капитал повысился до **47,2%**. В структуре краткосрочных обязательств повысилась доля краткосрочной кредиторской задолженности с **42,8%** во 2 квартале 2025 года до **44,9%** в 3 квартале 2025 года.

Незначительно повысилась доля предприятий, имеющих на балансе просроченную задолженность: доля предприятий, имеющих на балансе просроченную дебиторскую задолженность – до **24,2%**, с кредиторской задолженностью – до **20,3%**, имеющих просроченную задолженность по займам банков – до **5,4%**.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ

Источники финансирования основных средств



Источники финансирования оборотных средств



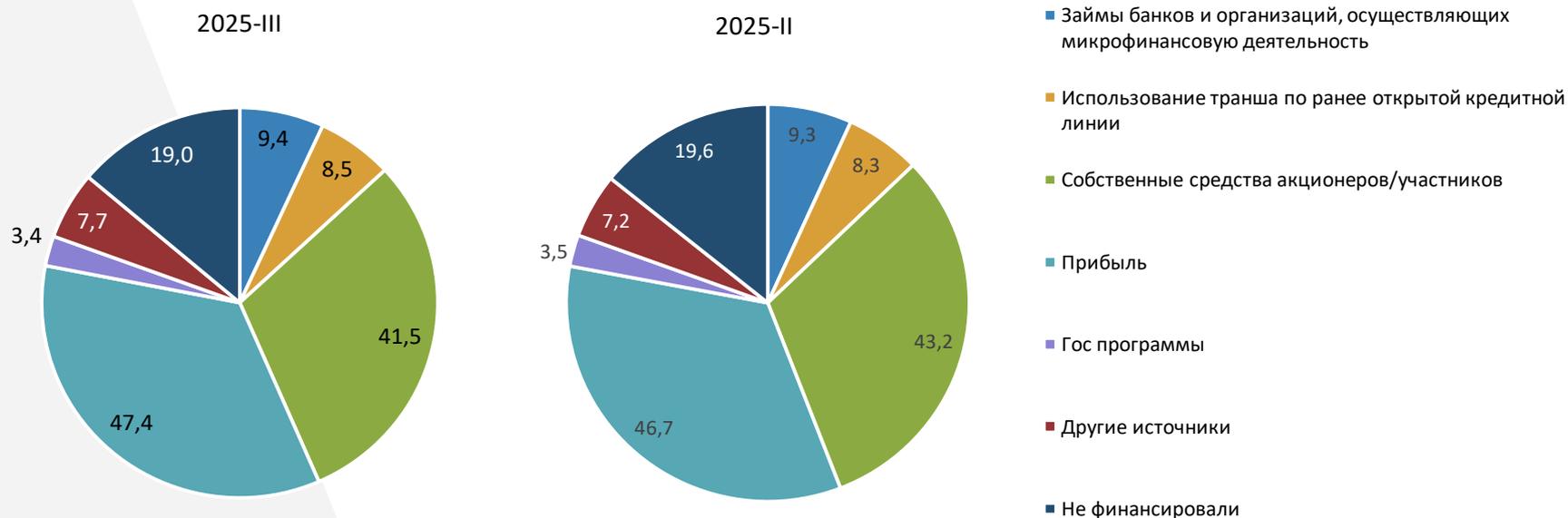
Большинство предприятий используют собственные средства для финансирования основных и оборотных средств (72,1% и 88,9%, соответственно).

При этом, доля предприятий, финансирующих основные средства за счет займов банков осталась на уровне 2 квартала - 8,0%, и незначительно повысилась доля предприятий, финансирующих оборотные средства за счет займов банков до 17,9%.

Доля предприятий не осуществлявших финансирование основных и оборотных средств, снизилась до 34,9% и 19,0%, соответственно.

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ

Источники финансирования оборотных средств

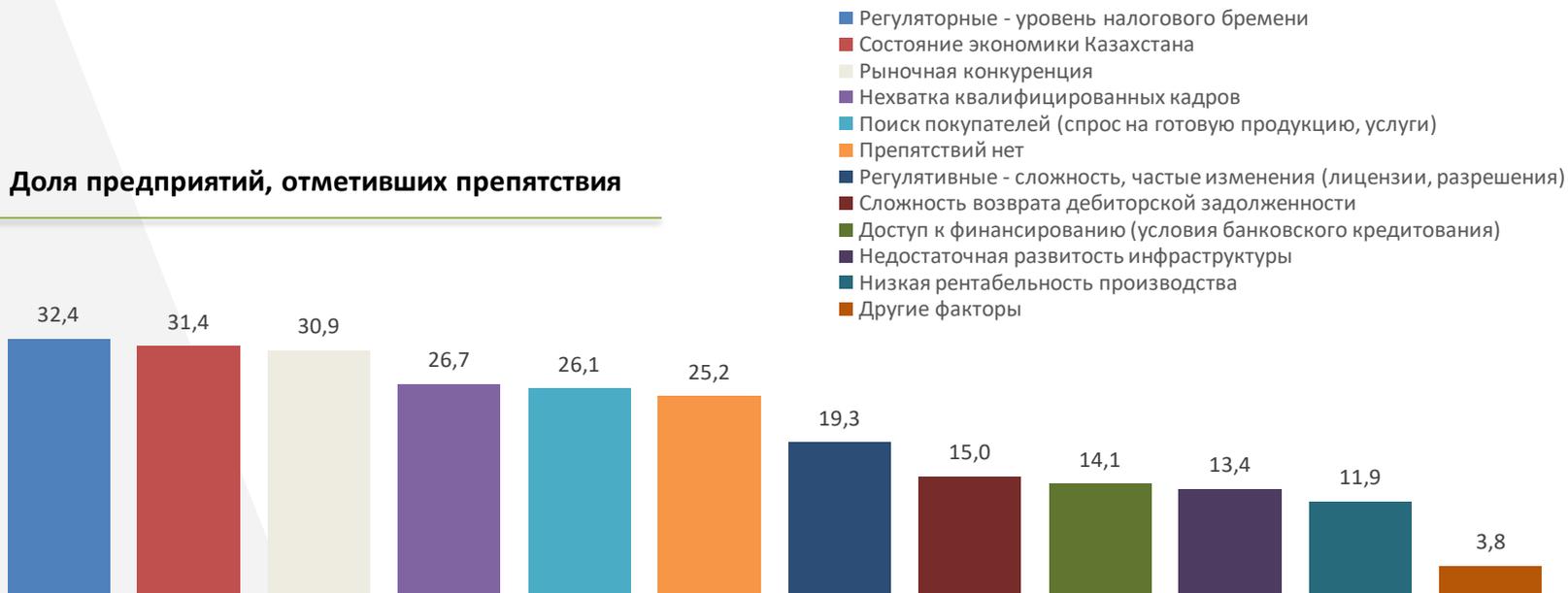


Для финансирования **оборотных средств** большинство предприятий (**88,9%**) использовали собственные средства, из которых **47,4%** - составила прибыль, и **41,5%** - собственные средства акционеров/участников. Займы в этих целях использовали **17,9%** предприятий (из которых 8,5% использовали транш по ранее открытой кредитной линии, 9,4% - займы в банках и организациях, осуществляющих микрофинансовую деятельность).

Среди других источников финансирования, кроме представленных на графике, предприятия также указывают авансы от покупателей, финансовую помощь, внутригрупповые займы (между материнской компанией и филиалами) и субсидии.

ПРЕПЯТСТВИЯ В ВЕДЕНИИ БИЗНЕСА

Доля предприятий, отметивших препятствия



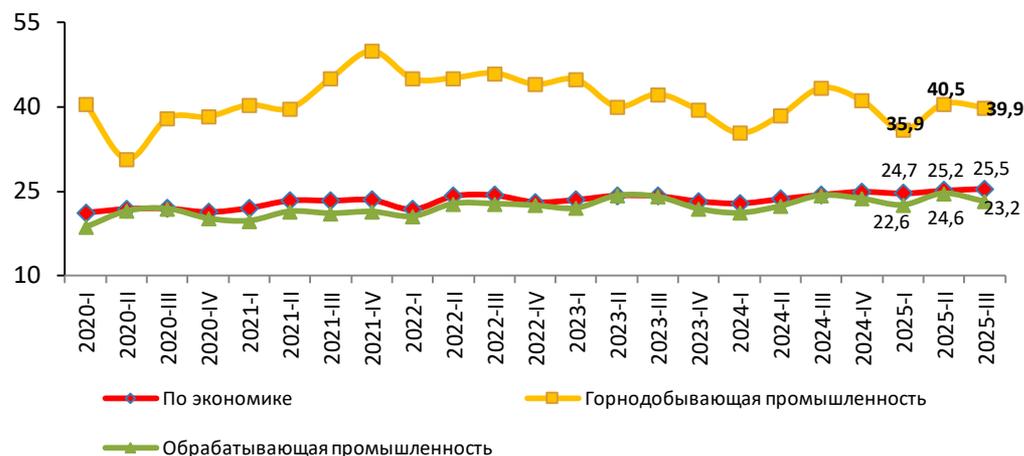
По результатам опросов в 3 квартале 2025 года, для 32,4% предприятий регуляторные препятствия – уровень налогового бремени, а также состояние экономики (для 31,4%) и уровень конкуренции (для 30,9%) являются основными препятствиями в ведении бизнеса (во 2 квартале 2025 года доля таких предприятий составляла 31,7%, 31,3% и 30,1% соответственно).

Также важными для предприятий являются такие факторы, как нехватка квалифицированных кадров (26,7%), поиск покупателей (26,1%), сложность получения лицензий/разрешений (19,3%), при этом значимость доступа к финансированию располагается на 8 месте (14,1%), низкая рентабельность производства (11,9%). В качестве других препятствий, предприятия указали природные катаклизмы, процентные ставки по займам, геополитическую обстановку в мире.

В 3 квартале 2025 года средняя* рентабельность продаж** предприятий горнодобывающей промышленности снизилась, составив **39,9%**. Показатель в обрабатывающей промышленности составил – **23,2%**. Средняя рентабельность продаж в целом по экономике повысилась до **25,5%**.

Доля предприятий, планирующих закрыть год с прибылью, составила **44,4%**, **10,9%** считают, что год завершится с убытками. При этом **14,4%** опрошенных предприятий думают закрыть год со сбалансированным бюджетом (без прибыли и убытков), остальные **30,3%** не могут дать оценку финансового состояния предприятия к концу года.

Рентабельность продаж*, в %



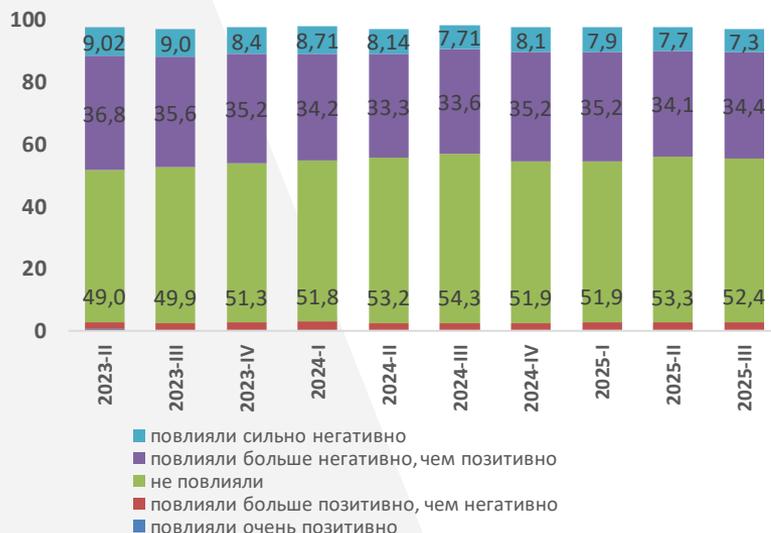
Доля предприятий, планирующих закрыть финансовый год с прибылью/убытками, %



* Представлены медианные значения, поскольку они менее подвержены влиянию экстремальных выбросов в отличие от среднеарифметических

** Указана рентабельность продаж до вычета расходов по выплате процентов, налогов и амортизации

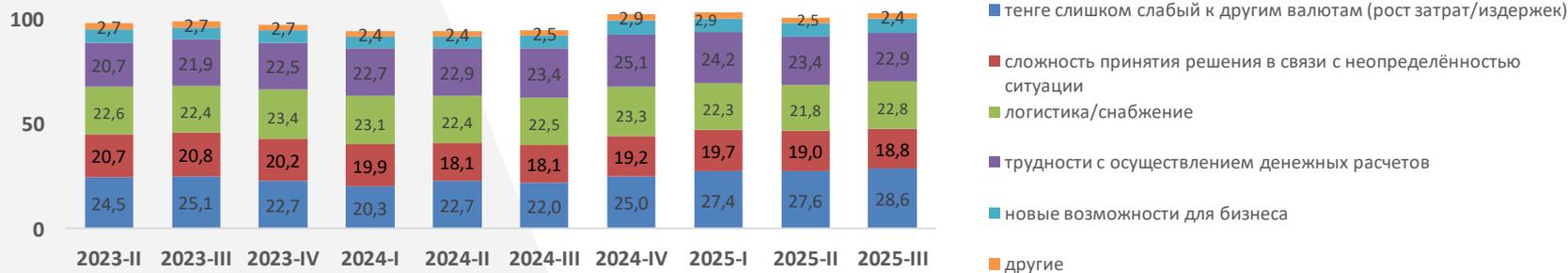
Влияние геополитической ситуации и санкций, введенных против РФ на деятельность предприятий, в %



В 3 квартале 2025 года геополитическая ситуация и санкции в отношении РФ повлияли негативно на деятельность 41,6% предприятий (во 2 квартале 2025 года – 41,8%), из которых 7,3% ощутили отрицательное влияние наиболее значительно. На 52,4% предприятий геополитика не оказала никакого влияния, а 3,6% респондентов отметили позитивное влияние.

В 3 квартале 2025 года, увеличилось количество предприятий указавших что казахстанский тенге слишком слабый по отношению к другим валютам и на проблемы с логистикой. Снизилось количество респондентов, указавших на проблемы с осуществлением денежных расчетов, а также на сложность принятия решения из-за неопределённости ситуации. Несколько увеличилось количество предприятий указавших на новые возможности для бизнеса.

Последствия геополитической ситуации на деятельность предприятий, в %



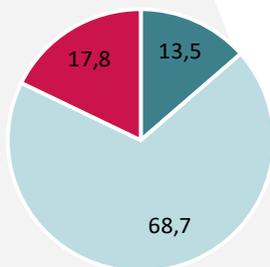
ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Динамика изменения финансового состояния предприятий*, доля в %

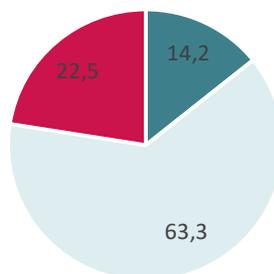


Распределение предприятий по степени надежности по размерности в 3 квартале 2025 года, доля в %

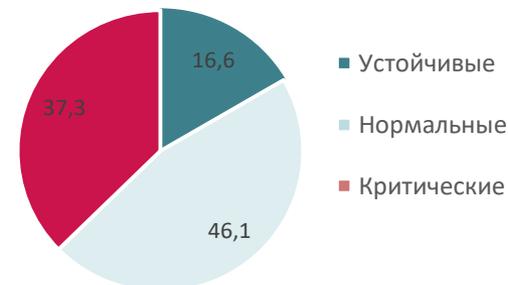
Крупные предприятия



Средние предприятия



Малые предприятия



По результатам дискриминантного анализа, основанного на оценке финансовых коэффициентов предприятий, в 3 квартале 2025 года доля устойчивых предприятий уменьшилась до **15,5%**, при этом доля предприятий с критическим финансовым состоянием также снизилась, составив **30,4%**.

Если смотреть по размерности, то доля предприятий с критическим финансовым состоянием среди малых предприятий значительно больше (**37,3%**), чем среди средних (22,5%) и крупных (17,8%).

* Предприятия-респонденты распределены по степени надежности, исходя из значений финансовых показателей по результатам дискриминантного анализа. См. методологический комментарий на слайде 22.

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Распределение предприятий по степени надежности по видам деятельности
в 3 квартале 2025 года*, доля в %



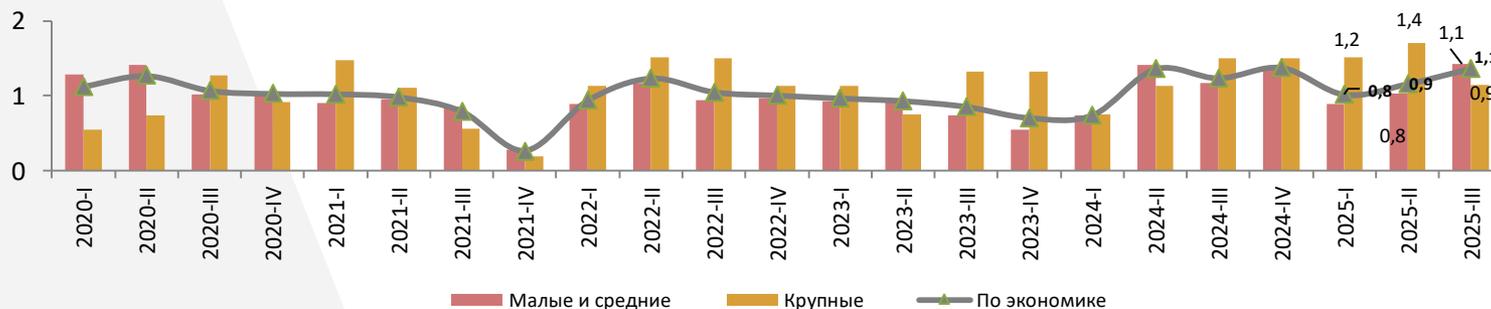
В 3 квартале 2025 года, во всех отраслях подавляющее большинство предприятий имеют устойчивое или нормальное финансовое состояние. Доля устойчивых предприятий в электроснабжении и строительстве больше, чем в других отраслях (**30,9%** и **27,6%**, соответственно), а в торговле и в операциях с недвижимостью доля предприятий с критическим финансовым состоянием больше, чем в других (**38,8%** и **36,0%**, соответственно). Самой стабильной отраслью является водоснабжение, где доля предприятий с нормальным и устойчивым финансовым состоянием значительно выше в других (**70,7%**).

Спрос на кредиты

Рассмотрение банками заявок предприятий на кредитование



Обратились за кредитом, но не получили, доля в %



В 3 квартале 2025 года доля обратившихся за кредитом снизилась по сравнению со 2 кварталом 2025 года, **19,1%** опрошенных предприятий обратились в банк за кредитом (19,5% во 2 квартале 2025 года), 18,0% предприятий получили кредит (или 94,3% от числа обратившихся за кредитом). Доля отказов в кредитовании составила 1,1% от общего количества участников опроса (5,7% от числа обратившихся за кредитом).

ВЛИЯНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ НА РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Долговая нагрузка по оценкам предприятий*, в %

Долговая нагрузка*	1%-20%	21%-30%	31%-40%	41%-50%	51%-60%	61%-70%	71%-80%	свыше 81%	долг отсутствует
Доля предприятий, %	18,1	10,8	6,8	4,8	4,2	1,8	1,1	2,0	50,3

Средневзвешенная кредитная нагрузка, %



Цели привлечения займа в истекшем квартале, в %



В 3 квартале 2025 года у 50,3% предприятий, принявших участие в опросах, **долг отсутствует**. Большинство предприятий (18,1%) имеют долговую нагрузку* в пределах 20%. Среднеарифметическое взвешенное** значение долговой нагрузки составляет **15,2%**.

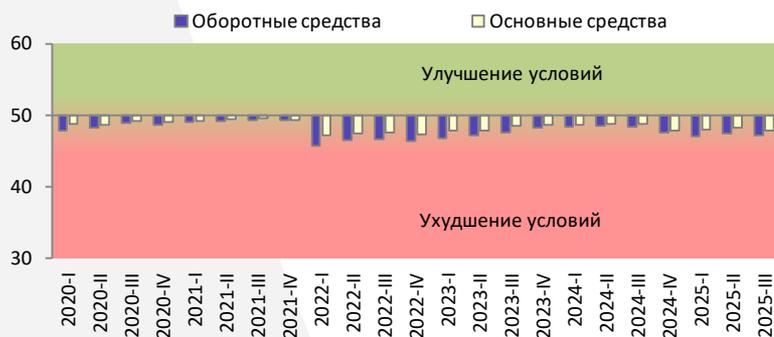
Подавляющее большинство предприятий (**79,5%**) привлекали кредит для финансирования оборотных средств (покупка материалов, сырья, полуфабрикатов и т.д.), 10,5% - для покупки основных средств (покупка зданий, сооружений, транспортных средств, оборудования и т.д.). Займы на цели расширение бизнеса и рефинансирования привлекли – 3,1% и 2,4% соответственно.

*Ежемесячный платеж / Доход от реализации продукции

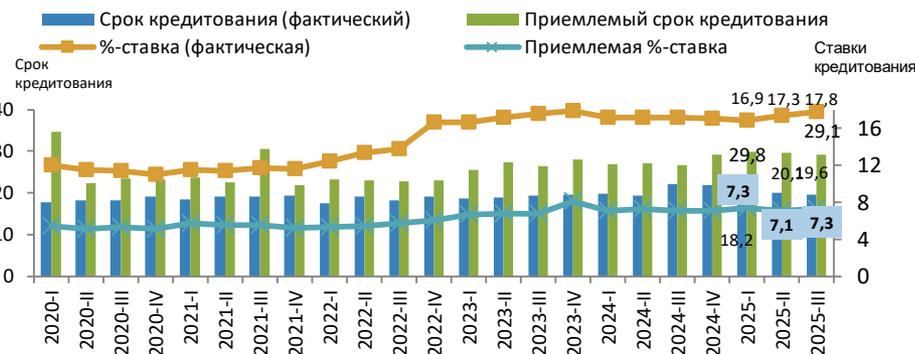
** Среднеарифметическое взвешенное – это среднее значение интервала, взвешенное по доле предприятий.

ВЛИЯНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ НА РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

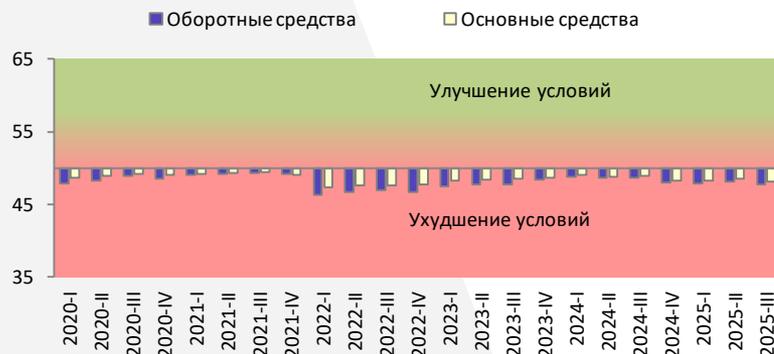
Ценовые условия



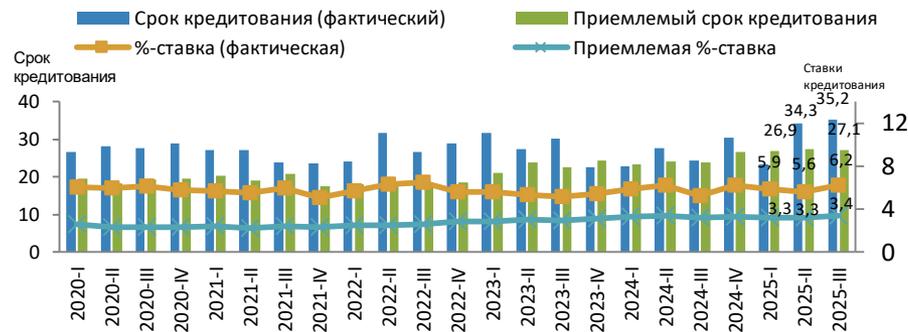
Сроки и ставки по кредитам в тенге



Неценовые условия



Сроки и ставки по кредитам в инвалюте

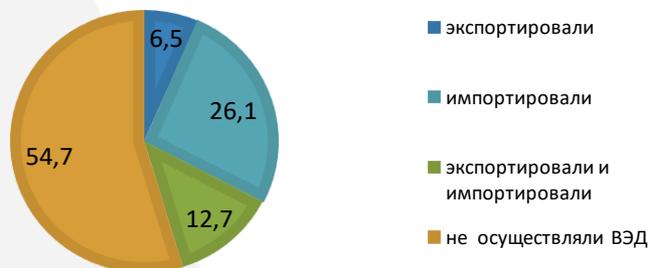


В 3 квартале 2025 года оценки предприятий относительно ценовых (уровень ставок по кредиту, размер дополнительных комиссий) и неценовых (максимальный размер и срок кредита, требования к финансовому состоянию заемщика, требования к обеспечению) условий кредитования ухудшились, оставаясь по-прежнему в негативной зоне.

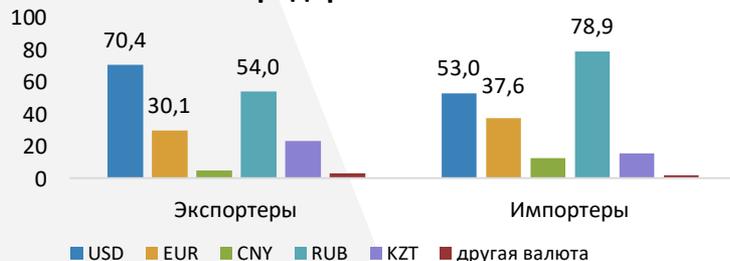
Средние процентные ставки по кредитам, полученным участниками мониторинга, составили 17,8% в тенге и 6,2% в инвалюте (17,3% и 5,6% в предыдущем квартале, соответственно). По мнению предприятий, приемлемая для них процентная ставка по кредитам в тенге составляет 7,3%, а по кредитам в инвалюте – 3,4%.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ (ВЭД)

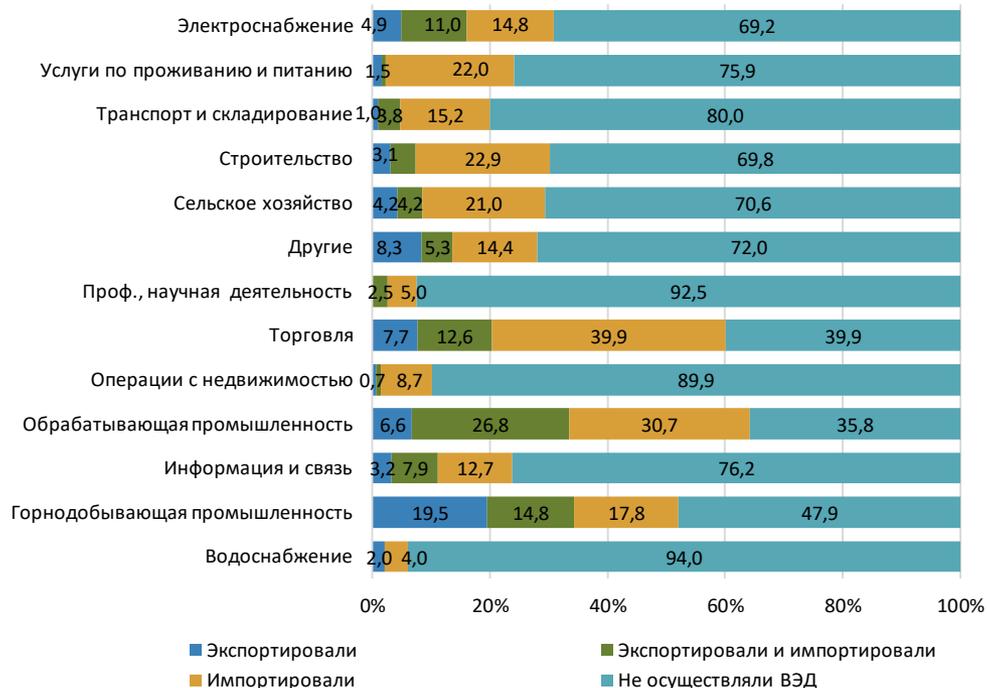
Осуществление ВЭД в истекшем квартале, доля предприятий в %



Использование валюты в расчетах, доля предприятий в %



Осуществление ВЭД по видам деятельности, доля предприятий в %

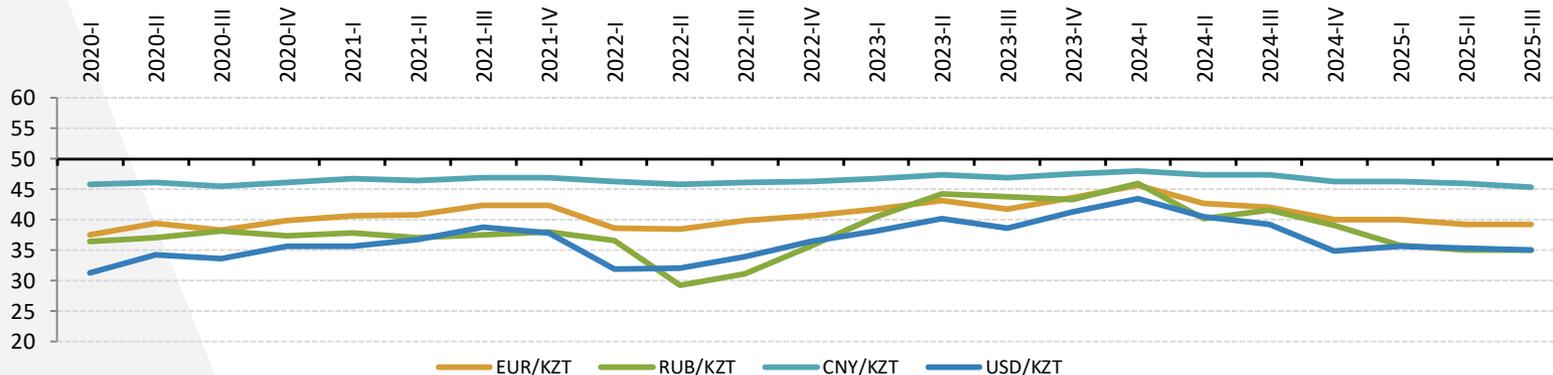


В 3 квартале 2025 года **26,1%** респондентов импортировали продукцию для осуществления своей деятельности, **6,5%** экспортировали, **12,7%** экспортировали и импортировали, а подавляющее большинство (**54,7%**) не осуществляли внешнеэкономическую деятельность. Наибольшая доля предприятий-экспортеров приходится на горнодобывающую промышленность (**19,5%**), импортёров - на торговлю (**39,9%**). В обрабатывающей промышленности наибольшая доля предприятий, осуществлявших ВЭД.

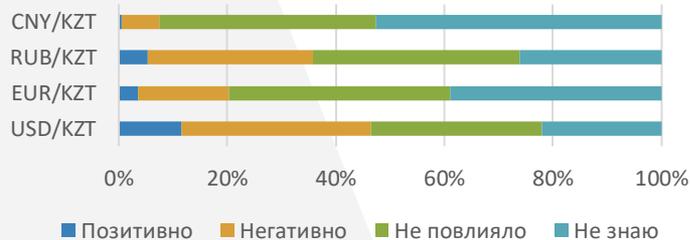
В расчетах с зарубежными партнерами экспортеры чаще используют доллар США (**70,4% экспортеров**), импортёры больше используют российский рубль (**78,9% импортёров**). В качестве другой валюты, используемой в расчетах, предприятия указывают евро, британский фунт стерлингов, швейцарский франк, киргизский сом и турецкую лиру.

ВЛИЯНИЕ ИЗМЕНЕНИЙ ВАЛЮТНОГО КУРСА

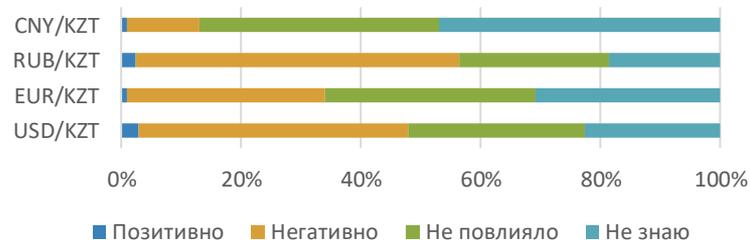
Динамика влияния изменений валютного курса, ДИ*



Влияние обменного курса на хозяйственную деятельность экспортеров в 3 кв. 2025 г.



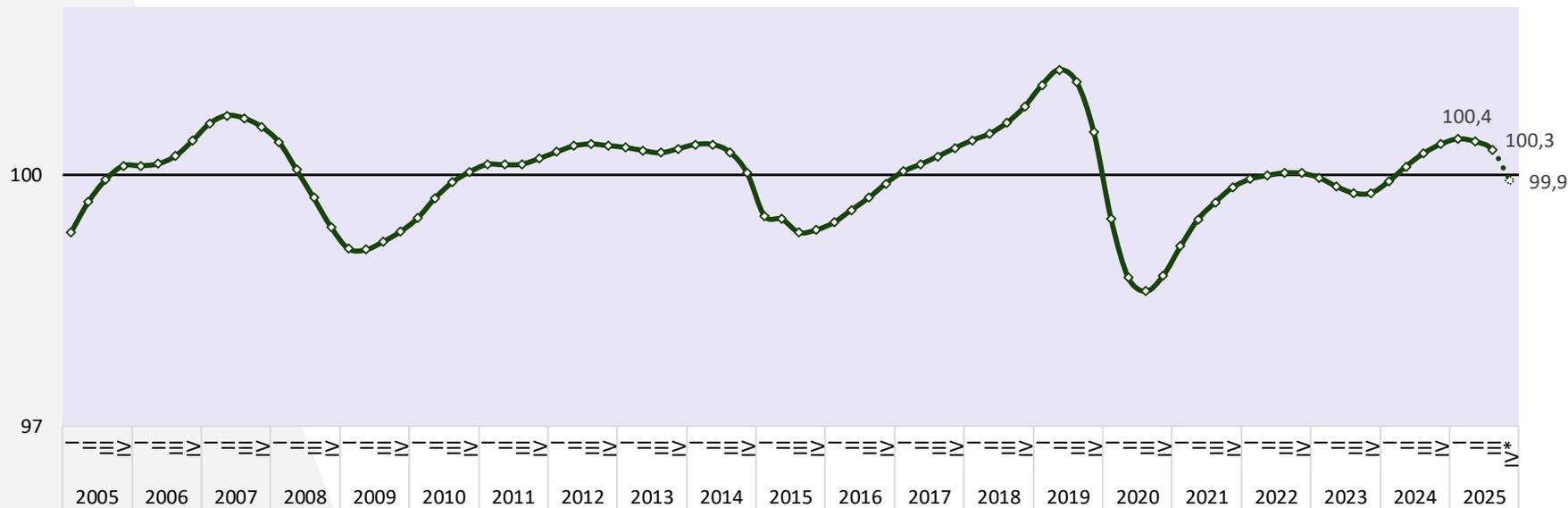
Влияние обменного курса на хозяйственную деятельность импортеров в 3 кв. 2025 г.



В 3 квартале 2025 года практически не изменилось негативное влияние на хозяйственную деятельность предприятий изменение курса доллара США, рубля, евро и юаня. Наибольшее негативное влияние на предприятия – экспортеров и импортеров оказало изменение курса тенге к рублю и доллару США. Наименьшее негативное влияние на свою хозяйственную деятельность предприятия испытывают от изменения курса CNY/KZT и евро.

* Чем выше (ниже) ДИ от уровня 50, тем выше (ниже) темпы роста (падения) показателя, уровень ДИ=50 означает отсутствие изменения

КОМПОЗИТНЫЙ ОПЕРЕЖАЮЩИЙ ИНДИКАТОР*



В 3 квартале 2025 года динамика композитного опережающего индикатора (КОИ), представляющего собой агрегированную оценку опросов предприятий реального сектора, демонстрирует незначительное замедление экономической активности в реальном секторе. КОИ в 3 квартале составил 100,3.

На динамику КОИ позитивное влияние оказали увеличение спроса в сельском хозяйстве, снижение доли убыточных и низкорентабельных предприятий, негативное влияние оказало снижение спроса в строительстве, уровня загрузки производственных мощностей. В 4 квартале 2025 года ожидается незначительное снижение экономической активности (КОИ по ожиданиям составил 99,9).

* Композитный опережающий индикатор (КОИ) используется для определения поворотных точек делового цикла и дает качественную информацию о состоянии и направлении динамики экономической активности. КОИ отражает обобщенную оценку мнений руководителей опрошенных предприятий относительно сложившейся и ожидаемой ситуации на предприятиях и обладает свойством опережения динамики реального ВВП на 1-2 квартала. Построение КОИ основано на методологии ОЭСР («OECD System of Composite Leading Indicators, *Methodology Guideline*», OECD 2012).

** Показатели КОИ на 4 квартал 2025 года рассчитываются на основе ожиданий предприятий реального сектора, принимающих участие в опросе.

- Диффузионный индекс (ДИ), отраженный в таблицах и на графиках, рассчитывается как сумма положительных ответов и половина нейтральных ответов. Данный индекс является обобщенным индикатором, характеризующим динамику изменения рассматриваемого показателя. Если его значение выше уровня 50, это означает позитивное изменение, если же ниже уровня 50, то – негативное. При этом, чем дальше (выше или ниже) значение диффузионного индекса от уровня 50, тем выше темпы изменения (увеличения или уменьшения) показателя.
- Показатель «Приемлемая процентная ставка по кредитам банков» рассчитывается как среднее процентных ставок, указываемых предприятиями - участниками мониторинга, как приемлемые для них с точки зрения текущего уровня рентабельности производства.
- Показатели финансовых коэффициентов отражены средними значениями, рассчитанными в целом по выборке опрашиваемых предприятий, а также, при необходимости, в отраслевом разрезе, на основе получаемых от предприятий оценок ожидаемых значений показателей баланса на конец квартала. При этом данные оценки, а также рассчитываемые, исходя из них средние, не преследуют цели получения абсолютной точности их значений (так как не являются отчетными), а служат для оперативного получения оценок и анализа тенденций изменения состояния нефинансового сектора экономики и ее отраслей.
- Дискриминантный анализ позволяет выявить наиболее информативные индикаторы финансового состояния предприятия и определить приближение кризисной ситуации на предприятии, и таким образом классифицировать их по степени надежности. Распределение предприятий на группы (устойчивые, нормальные и критические) производится с помощью классификационных функций, включающих 3 финансовых показателя: темп роста дохода от реализации продукции на одного работника, коэффициент финансовой независимости и темп роста собственного капитала. Подробно в экономическом исследовании <https://www.nationalbank.kz/file/download/9013>
- Композитный опережающий индикатор (КОИ) обладает свойством опережения динамики реального ВВП на 1-2 квартала. Временные ряды КОИ очищены от сезонности и не содержат тренд, т.е. включают только циклическую составляющую, обусловленную краткосрочными колебаниями экономической конъюнктуры. В целях сопоставимости, циклические компоненты стандартизованы, т.е. приведены к одной (безразмерной) единице измерения.
КОИ служит для отражения краткосрочных тенденций развития в целом по реальному сектору экономики. При этом он обладает следующими свойствами: 1) имеет опережающий характер; 2) отражает циклический характер развития реального сектора экономики; 3) формируется на основе оперативных опросов предприятий.