

# КОНЪЮНКТУРНЫЙ ОБЗОР

Результаты опроса предприятий реального сектора  
экономики

IV 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. Оценка финансового состояния предприятий (стр.13-14)
- XII. Влияние банковской системы на реальный сектор экономики (стр. 15-17)
- XIII. Внешнеэкономическая деятельность предприятий (стр.18)
- XIV. Влияние изменений валютного курса (стр. 19)
- XV. Композитный опережающий индикатор (стр. 20)
- XVI. Методологический комментарий (стр. 21)

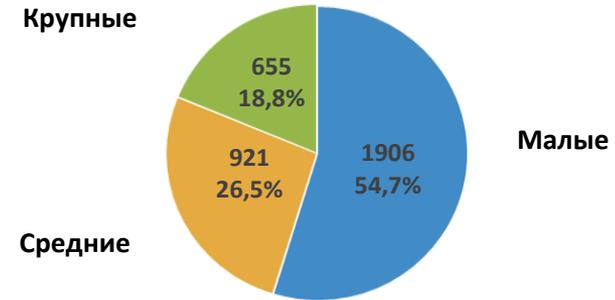
# ДИНАМИКА СОСТАВА УЧАСТНИКОВ МОНИТОРИНГА

## Региональный состав выборки в 4 квартале 2025 года

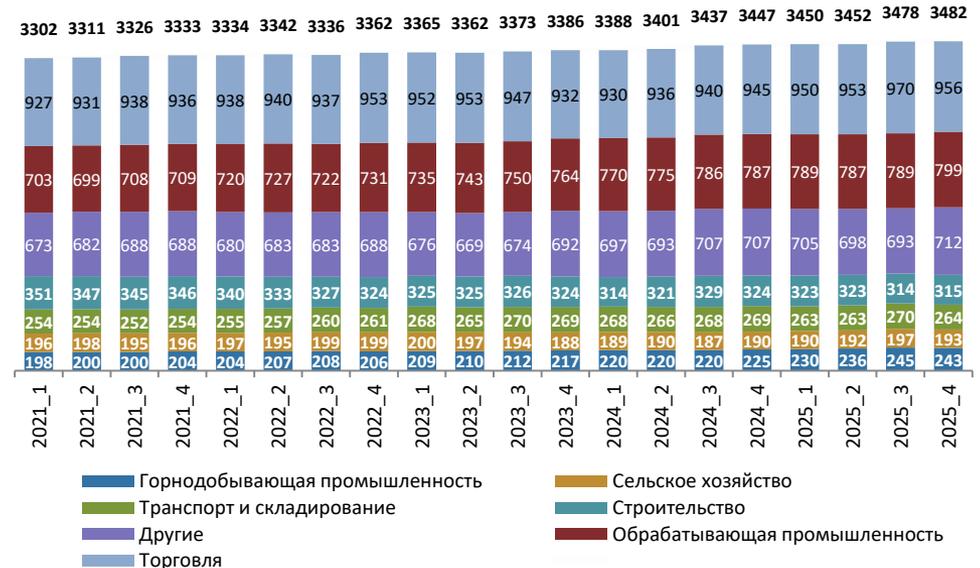


В 4 квартале 2025 года количество респондентов по сравнению с предыдущим кварталом увеличилось на 4 предприятия и составило **3482**.

## Размерный состав участников мониторинга



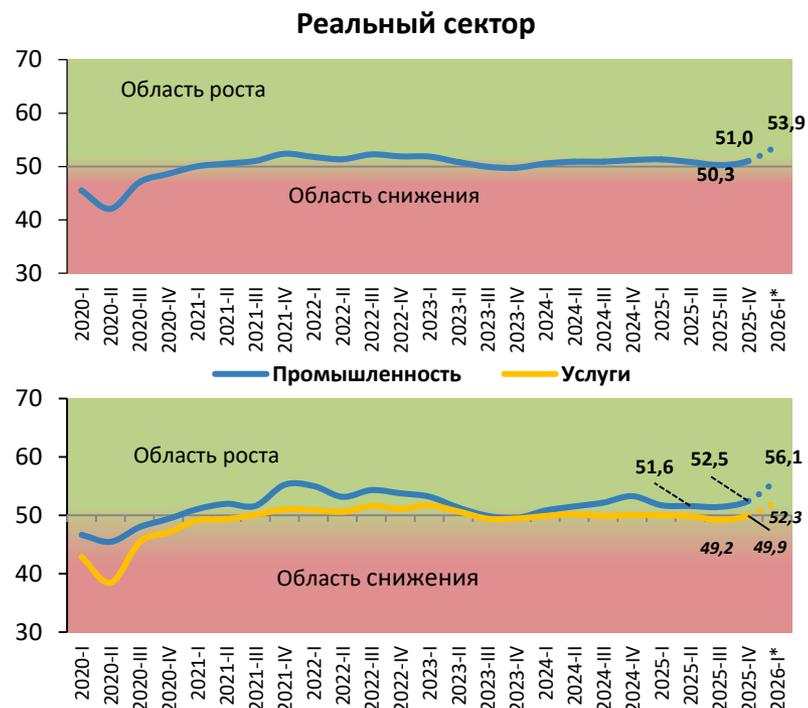
## Отраслевой состав участников мониторинга



# ДИНАМИКА СПРОСА НА ГОТОВУЮ ПРОДУКЦИЮ

## Спрос на готовую продукцию, ДИ

	2023				2024				2025				2026
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.*
Ответы предприятий, %													
Увеличение	17,0	22,5	21,6	20,2	14,1	21,1	21,6	21,4	16,0	21,8	20,6	20,0	13,0
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	57,4	42,2
Снижение	23,9	17,5	17,0	19,2	22,7	15,9	15,2	17,7	22,6	16,7	15,6	16,9	14,7
Не знаю	4,6	4,3	4,1	4,2	4,3	4,2	3,8	4,4	4,8	5,0	5,4	5,7	30,2
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	51,6	49,1
ДИ, сезонно-очищенный	51,9	50,8	49,9	49,6	50,7	50,9	50,8	51,0	51,6	50,8	50,3	51,0	53,9



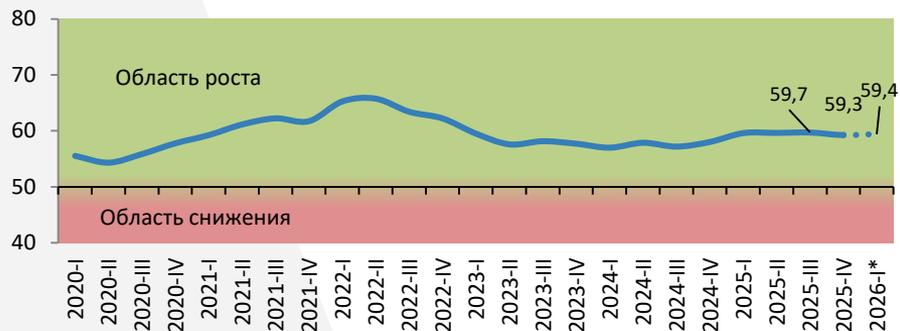
В 4 квартале 2025 года спрос на готовую продукцию улучшился. Диффузионный индекс (далее – ДИ) составил 51,0. Улучшение показателя отмечено в промышленности (ДИ – 52,5) и в секторе услуг (ДИ – 49,9), хотя в секторе услуг индекс по-прежнему остается в негативной зоне.

По ожиданиям предприятий в 1 квартале 2026 года, ситуация со спросом в промышленности и услугах улучшится (ДИ=56,1 и ДИ=52,3). ДИ спроса по экономике составит – 53,9.

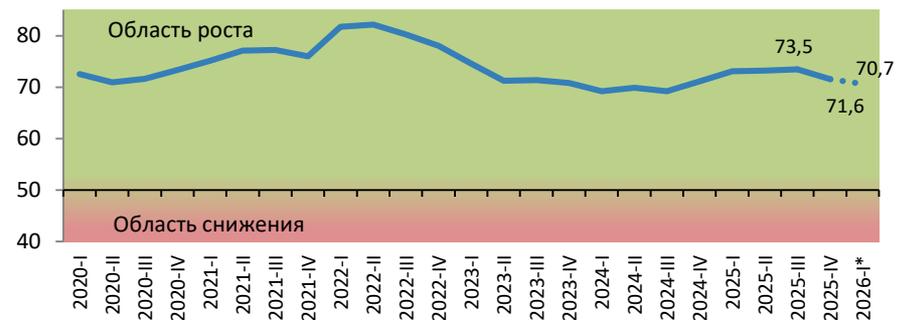
\*В графиках отражены ожидания предприятий по изменению параметра в 1 квартале 2026 года  
Чем выше (ниже) ДИ от уровня 50, тем выше (ниже) темпы роста (падения) показателя, уровень 50 означает отсутствие изменения

# ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ

## Цены на готовую продукцию, ДИ



## Цены на сырье и материалы, ДИ



## Оценка важности факторов ценообразования, ответы в %



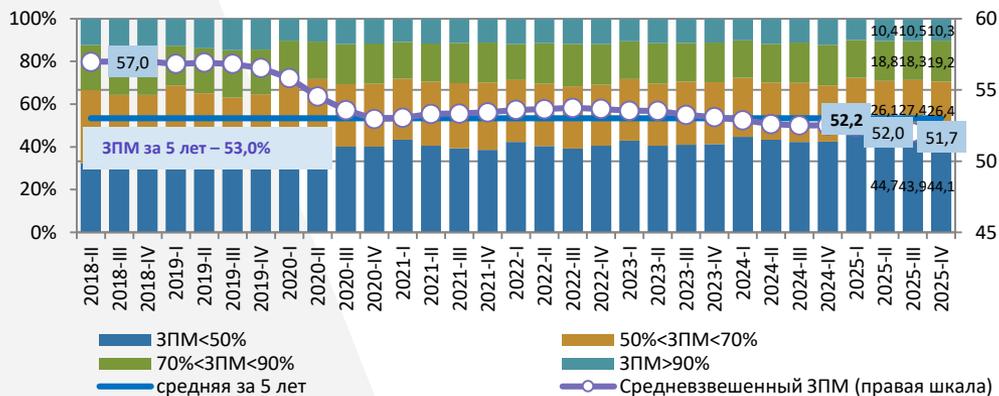
В 4 квартале 2025 года немного снизился темп роста цен на готовую продукцию предприятий в целом по экономике (ДИ составил 59,3) и замедлился на сырье и материалы (ДИ – 71,6). Для подавляющего большинства предприятий, наиболее важным фактором при установлении цен на готовую продукцию являются цены на сырье и материалы (для 77,3% предприятий) и спрос (75,3%).

В 1 квартале 2026 года\* предприятия ожидают замедления темпов роста цен на сырье и материалы (ДИ=70,7), а на готовую продукцию незначительное ускорение до ДИ = 59,4.

# ОБЪЕМЫ ПРОИЗВОДСТВА

## Загрузка производственных мощностей

(доля предприятий %)

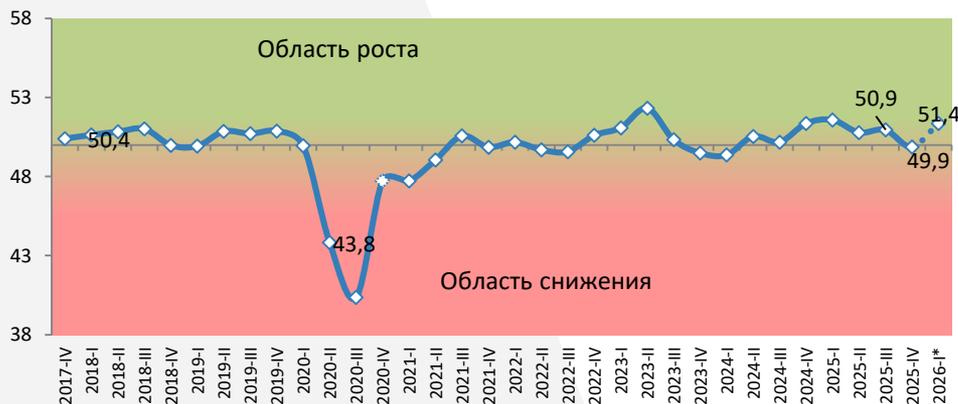


В 4 квартале 2025 года загрузка производственных мощностей (ЗПМ) предприятий сложилась немного ниже уровня 3 квартала 2025 года. Средневзвешенный\* уровень ЗПМ составил **51,7%**.

В 4 квартале 2025 года объем производства готовой продукции (работ, услуг) снизился, ДИ составил **49,9**.

В 1 квартале 2026 года предприятия ожидают рост объемов производства. ДИ по ожиданиям составил **51,4**.

## 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

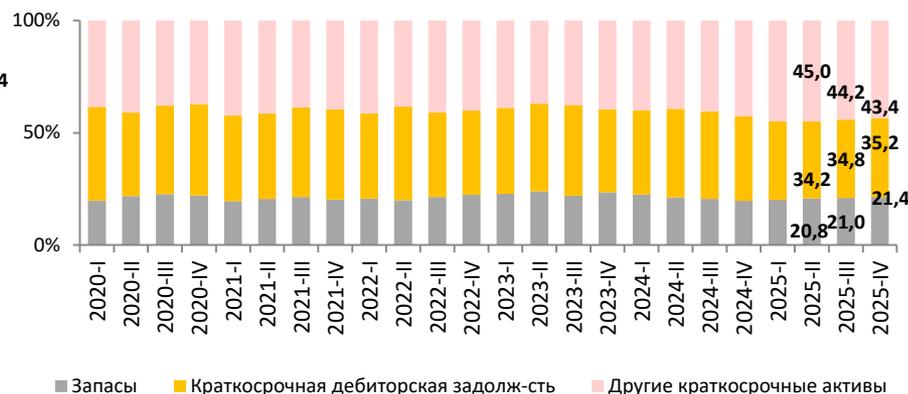
Данные в диаграмме средневзвешенный ЗПМ и «ДИ изменения объема производства» представлены с устранением фактора сезонности

# СТРУКТУРА БАЛАНСА: АКТИВЫ

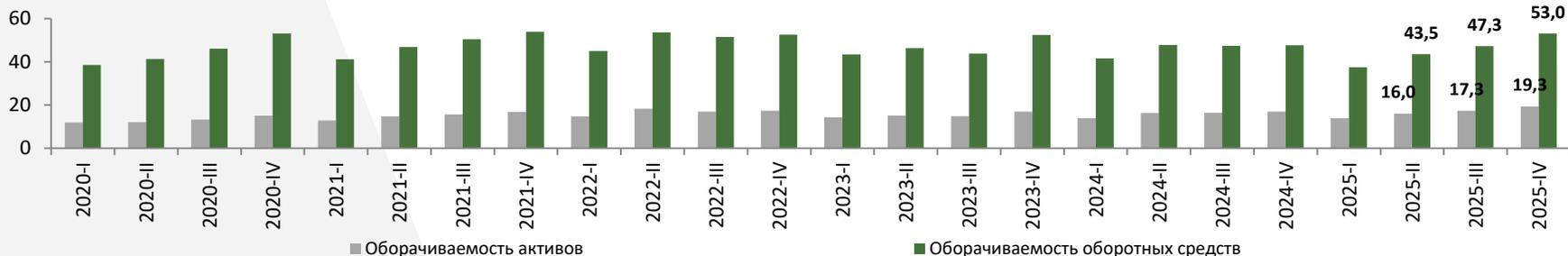
## Структура активов



## Структура краткосрочных активов



## Показатели оборачиваемости активов



В 4 квартале 2025 года в структуре активов компаний реального сектора экономики доля краткосрочных активов снизилась до 36,4%, а долгосрочных активов увеличилась до **63,6%** (в 3 квартале 2025 года – 36,6% и 63,4%, соответственно). Повысилась оборачиваемость активов\* до **19,3%**, оборачиваемость оборотных средств\*\* до **53,3%**.

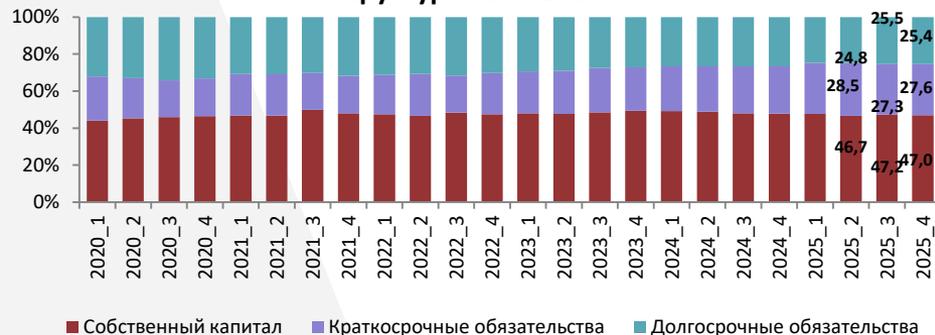
В структуре краткосрочных активов в истекшем квартале доля дебиторской задолженности увеличилась до **35,2%** (в 3 квартале 2025 года – 34,8%), доля запасов незначительно увеличилась до уровня 21,4% (21,0% в 3 квартале 2025 года).

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

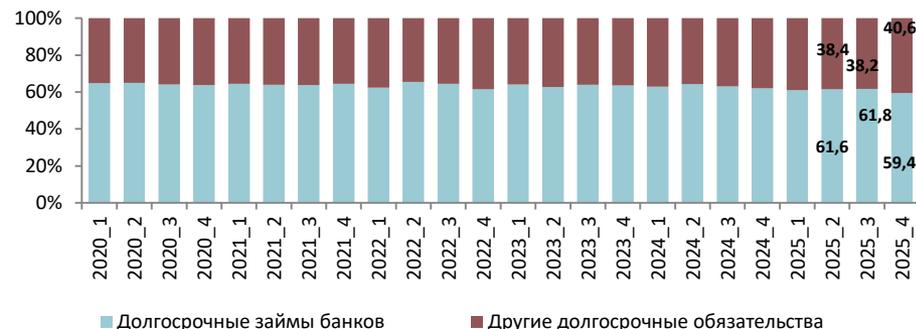
\*\* Оборачиваемость оборотных средств = Доход от реализации продукции / Краткосрочные активы \* 100

# СТРУКТУРА БАЛАНСА: ПАССИВЫ

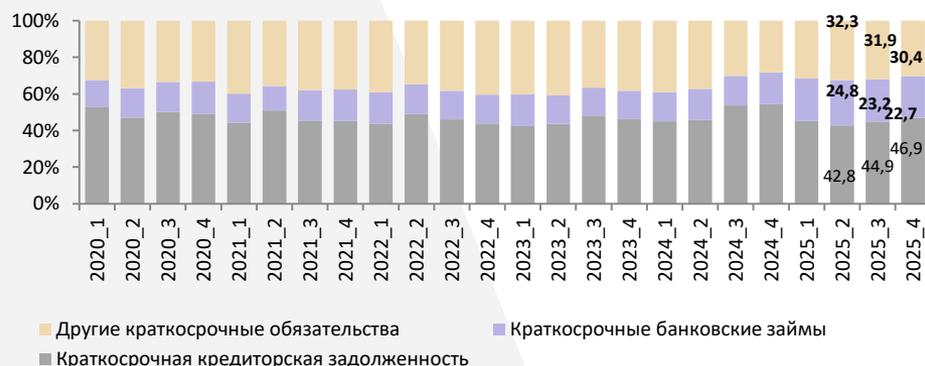
## Структура пассивов



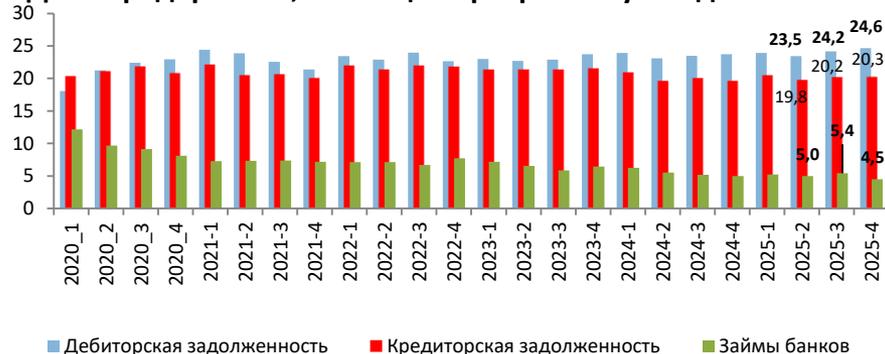
## Структура долгосрочных обязательств



## Структура краткосрочных обязательств



## Доля предприятий, имеющих просроченную задолженность



В 4 квартале 2025 года в структуре пассивов наблюдается увеличение доли краткосрочных обязательств до **27,6%** и снижение доли долгосрочных обязательств до **25,4%**, при этом собственный капитал понизился до **47,0%**. В структуре краткосрочных обязательств повысилась доля краткосрочной кредиторской задолженности до **46,9%** в 4 квартале 2025 года с **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 **24,6%**, кредиторскую задолженность – до **20,3%**, имеющих просроченную задолженность по займам банков снизилась до **4,5%**.

## Источники финансирования основных средств



Большинство предприятий используют собственные средства для финансирования основных и оборотных средств (72,5% и 89,9%, соответственно).

При этом, доля предприятий, финансировавших основные средства и оборотные средства за счет займов банков увеличилась до 8,6% и 19,1% соответственно.

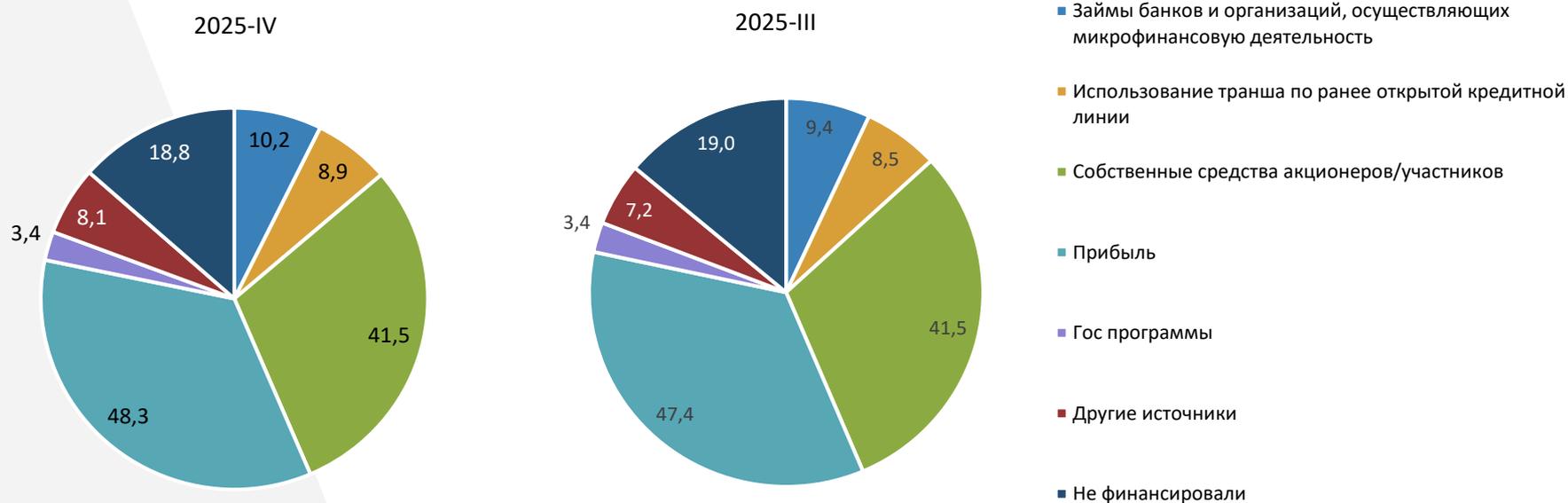
Доля предприятий не осуществлявших финансирование основных и оборотных средств, составила 35,0% и 18,8%, соответственно.

## Источники финансирования оборотных средств



# ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ

## Источники финансирования оборотных средств



Для финансирования **оборотных средств** большинство предприятий (**89,9%**) использовали собственные средства, из которых **48,3%** - составила прибыль, и **41,5%** - собственные средства акционеров/участников. Займы в этих целях использовали **19,1%** предприятий (из которых 8,9% использовали транш по ранее открытой кредитной линии, 10,2% - 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



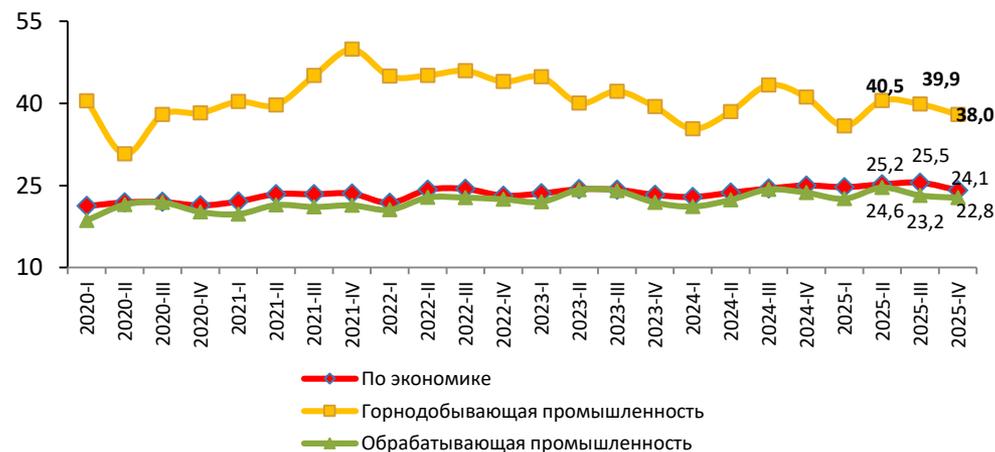
По результатам опросов в 4 квартале 2025 года, для 36,9% предприятий регуляторные препятствия – уровень налогового бремени и уровень конкуренции (для 32,7%) являются основными препятствиями в ведении бизнеса (в 3 квартале 2025 года доля таких предприятий составляла 32,4% и 30,9% соответственно).

Также важными для предприятий являются такие факторы, как нехватка квалифицированных кадров и поиск покупателей (26,9%), сложность получения лицензий/разрешений (21,1%), проблемы с возвратом дебиторской задолженности (16,2%), доступ к финансированию (14,7%), который по значимости располагается на 7 месте, а также низкая рентабельность производства (14,3%).

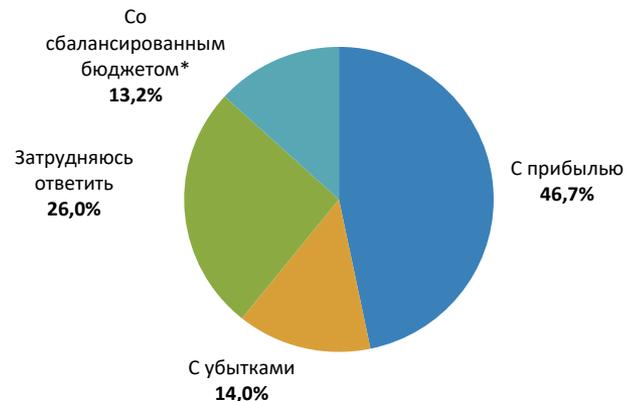
В 4 квартале 2025 года медианная рентабельность продаж\* предприятий горнодобывающей промышленности снизилась, составив **38,0%**. Показатель в обрабатывающей промышленности составил – 22,8%. Средняя рентабельность продаж в целом по экономике снизилась до **24,1%**.

Доля предприятий, планирующих закрыть год с прибылью, составила **46,7%**, **14,0%** считают, что год завершится с убытками. При этом **13,2%** опрошенных предприятий думают закрыть год со сбалансированным бюджетом (без прибыли и убытков), остальные **26,0%** не могут дать оценку финансового состояния предприятия к концу года.

### Рентабельность продаж\*, в %



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



\* Указана рентабельность продаж до вычета расходов по выплате процентов, налогов и амортизации  
Медианые значения менее подвержены влиянию экстремальных выбросов в отличие от среднеарифметических

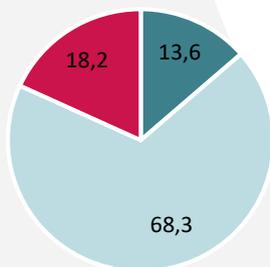
# ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Динамика изменения финансового состояния предприятий\*, доля в %

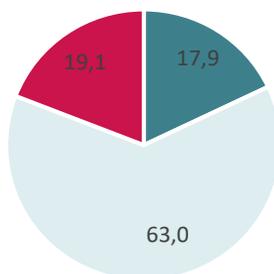


Распределение предприятий по степени надежности по размерности в 4 квартале 2025 года, доля в %

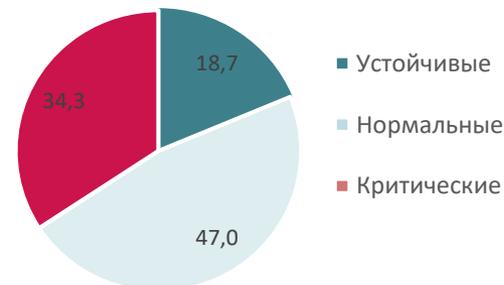
Крупные предприятия



Средние предприятия



Малые предприятия



По результатам дискриминантного анализа, основанного на оценке финансовых коэффициентов предприятий, в 4 квартале 2025 года доля предприятий с критическим финансовым состоянием снизилась до **27,9%**, и увеличилась доля устойчивых предприятий до **17,5%**.

Если смотреть по размерности, то доля предприятий с критическим финансовым состоянием среди малых предприятий больше (**34,3%**), чем среди средних (19,1%) и крупных (18,2%).

Распределение предприятий по степени надежности по видам деятельности  
в 4 квартале 2025 года\*, доля в %



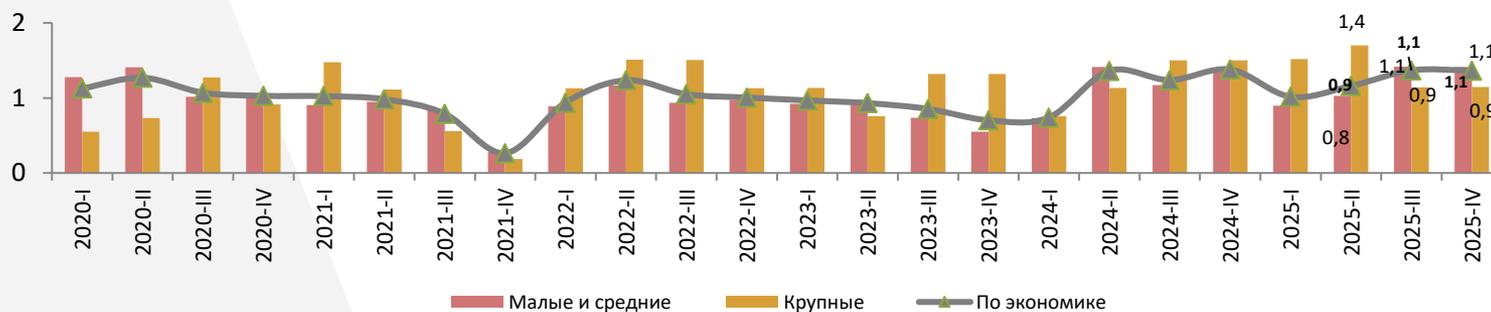
В 4 квартале 2025 года, во всех отраслях подавляющее большинство предприятий имеют устойчивое или нормальное финансовое состояние. Доля устойчивых предприятий в электроснабжении больше, чем в других отраслях (33,3%), а в торговле и в операциях с недвижимостью доля предприятий с критическим финансовым состоянием больше, чем в других (34,2% и 33,9%, соответственно). Самой стабильной отраслью является водоснабжение, где доля предприятий с нормальным финансовым состоянием значительно выше в других (80,0%).

## Спрос на кредиты

## Рассмотрение банками заявок предприятий на кредитование



## Обратились за кредитом, но не получили, доля в %



В 4 квартале 2025 года доля обратившихся за кредитом выросла по сравнению с 3 кварталом 2025 года, **20,9%** опрошенных предприятий обратились в банк за кредитом (19,1% в 3 квартале 2025 года), 19,8% предприятий получили кредит (или 94,7% от числа обратившихся за кредитом). Доля отказов в кредитовании составила 1,1% от общего количества участников опроса (5,3% от числа обратившихся за кредитом).

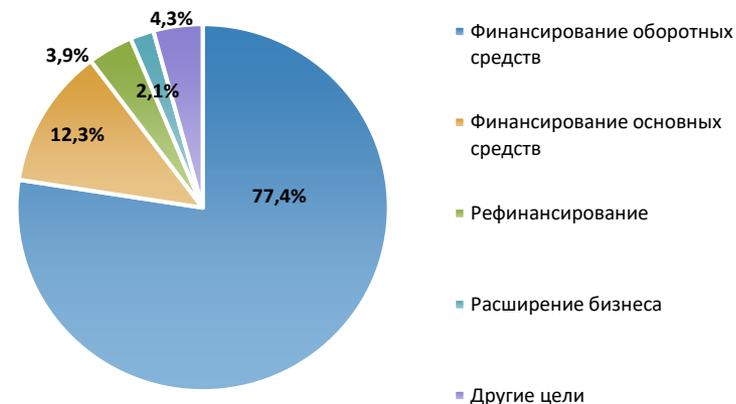
## Долговая нагрузка по оценкам предприятий, в %

Долговая нагрузка*	1%-20%	21%-30%	31%-40%	41%-50%	51%-60%	61%-70%	71%-80%	свыше 81%	долг отсутствует
Доля предприятий, %	17,0	11,5	6,9	5,9	3,7	1,8	1,1	2,1	50,1

## Средневзвешенная кредитная нагрузка, %



## Цели привлечения займа в истекшем квартале, в %



В 4 квартале 2025 года у 50,1% предприятий, принявших участие в опросах, **долг отсутствует**. Большинство предприятий (17,0%) имеют долговую нагрузку\* в пределах 20%. Среднеарифметическое взвешенное\*\* значение долговой нагрузки составляет **15,5%**.

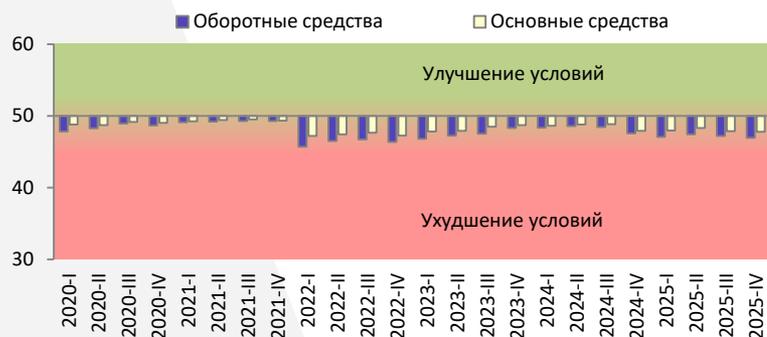
Подавляющее большинство предприятий (**77,4%**) привлекали кредит для финансирования оборотных средств (покупка материалов, сырья, полуфабрикатов и т.д.), 12,3% - для покупки основных средств (покупка зданий, сооружений, транспортных средств, оборудования и т.д.). Займы на цели расширение бизнеса и рефинансирования привлекли – 3,9% и 2,1% соответственно.

\*Ежемесячный платеж / Доход от реализации продукции

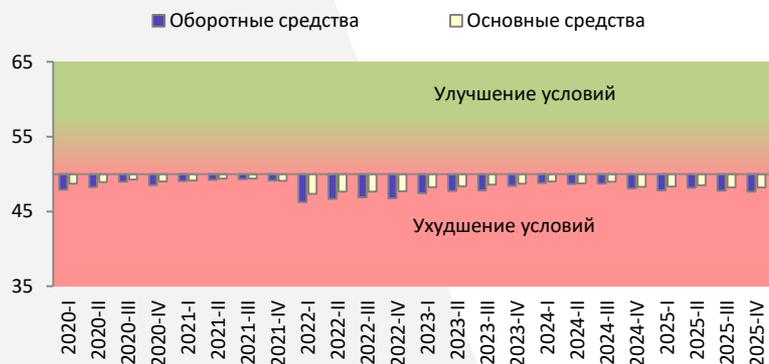
\*\* Среднеарифметическое взвешенное – это среднее значение интервала, взвешенное по доле предприятий.

# ВЛИЯНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ НА РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

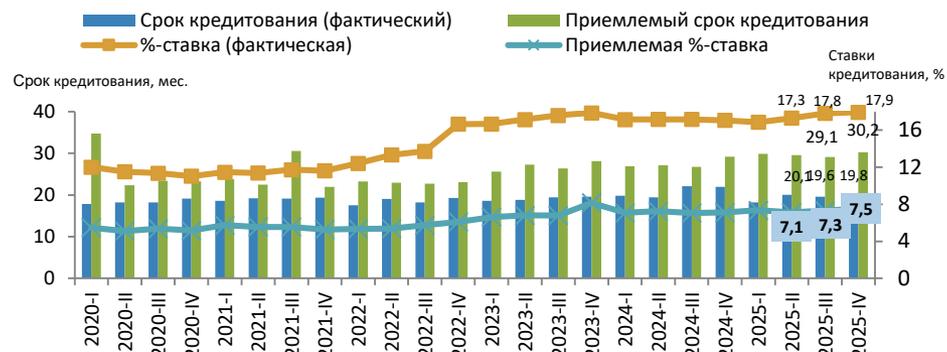
## Ценовые условия



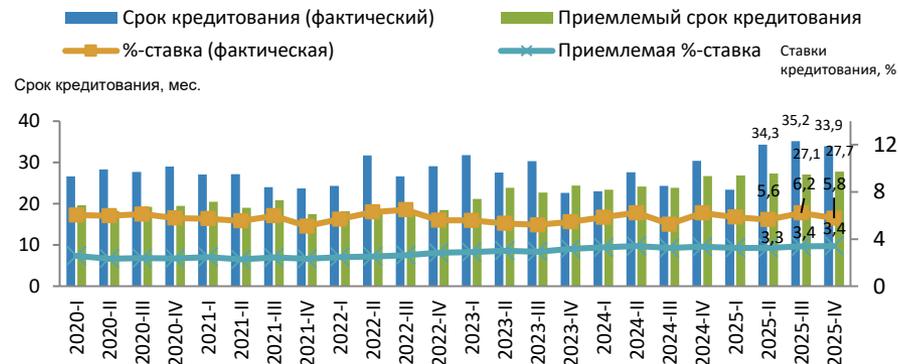
## Неценовые условия



## Сроки и ставки по кредитам в тенге



## Сроки и ставки по кредитам в инвалюте

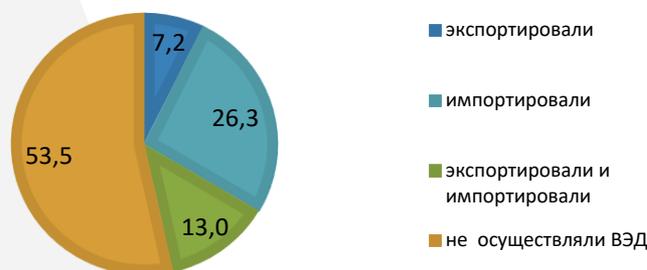


В 4 квартале 2025 года оценки предприятий относительно ценовых (уровень ставок по кредиту, размер дополнительных комиссий) и неценовых (максимальный размер и срок кредита, требования к финансовому состоянию заемщика, требования к обеспечению) условий кредитования ухудшились, оставаясь по-прежнему в негативной зоне.

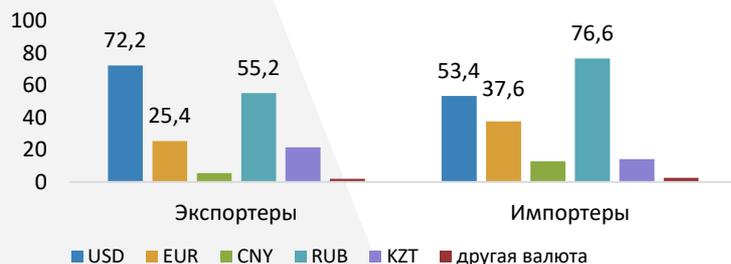
Средние процентные ставки по кредитам, полученным участниками мониторинга, составили 17,9% в тенге и 5,8% в инвалюте (17,8% и 6,2% в предыдущем квартале, соответственно). По мнению предприятий, приемлемая процентная ставка по кредитам в тенге составляет 7,5%, а по кредитам в инвалюте – 3,4%.

# ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ (ВЭД)

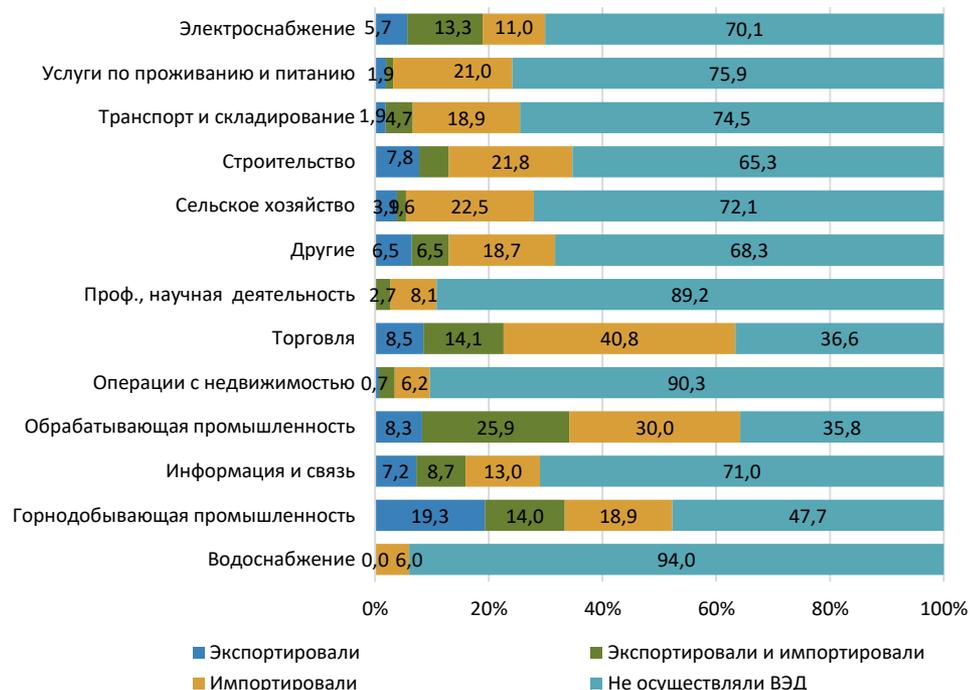
Осуществление ВЭД в истекшем квартале, доля предприятий в %



Использование валюты в расчетах, доля предприятий в %



Осуществление ВЭД по видам деятельности, доля предприятий в %

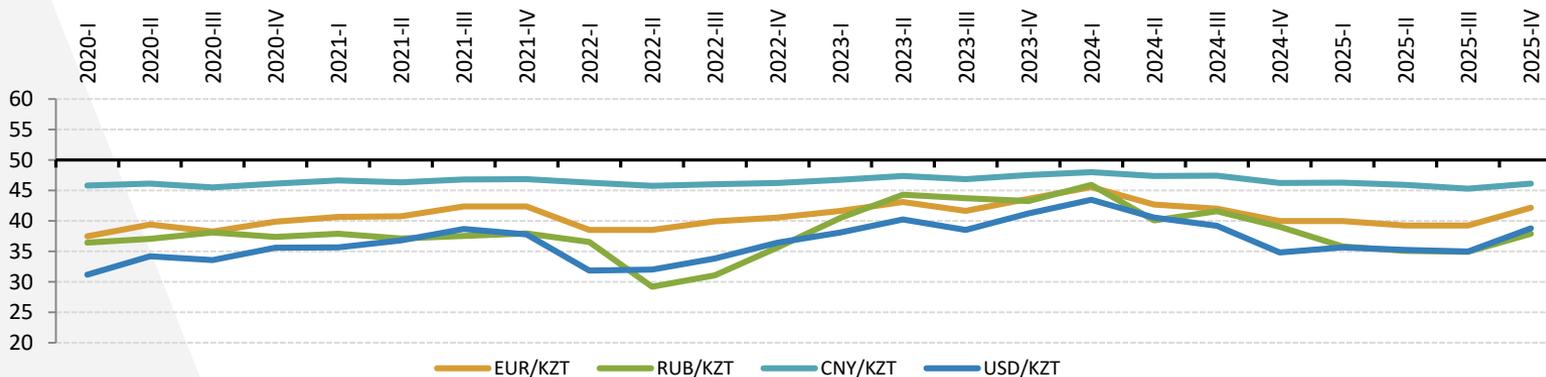


В 4 квартале 2025 года **26,3%** респондентов импортировали продукцию для осуществления своей деятельности, **7,2%** экспортировали, **13,0%** экспортировали и импортировали, а подавляющее большинство (**53,5%**) не осуществляли внешнеэкономическую деятельность. Наибольшая доля предприятий-экспортеров приходится на горнодобывающую промышленность (**19,3%**), импортёров - на торговлю (**40,8%**). В обрабатывающей промышленности наибольшая доля предприятий, осуществлявших ВЭД.

В расчетах с зарубежными партнерами экспортеры чаще используют доллар США (**72,2% экспортеров**), импортёры больше используют российский рубль (**76,6% 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

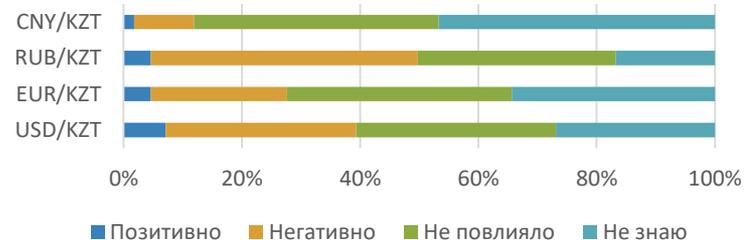
## Динамика влияния изменений валютного курса, ДИ\*



## Влияние обменного курса на хозяйственную деятельность экспортеров в 4 кв. 2025 г.



## Влияние обменного курса на хозяйственную деятельность импортеров в 4 кв. 2025 г.



В 4 квартале 2025 года улучшилось влияние на хозяйственную деятельность предприятий изменение курса доллара США, рубля, евро и юаня. Наибольшее негативное влияние на предприятия – экспортёров 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 4 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 4 квартале составил 100,4.

На динамику КОИ позитивное влияние оказали увеличение спроса в сельском хозяйстве, снижение доли убыточных и низкорентабельных предприятий, доли предприятий имеющих просроченную задолженность по займам банков, негативное влияние оказало увеличение доли предприятий, отметивших высокое налоговое бремя как препятствие в ведении бизнеса.

В 1 квартале 2026 года ожидается замедление экономической активности (КОИ по ожиданиям составил 100,1).

\* 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 1 квартал 2026 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.