

# Қаржы нарығындағы пайыздық мөлшерлемелерге шолу

ҚАЗАҚСТАН  
ҚАРЖЫГЕРЛЕР  
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ  
ФИНАНСИСТОВ  
КАЗАХСТАНА

шілде 2023

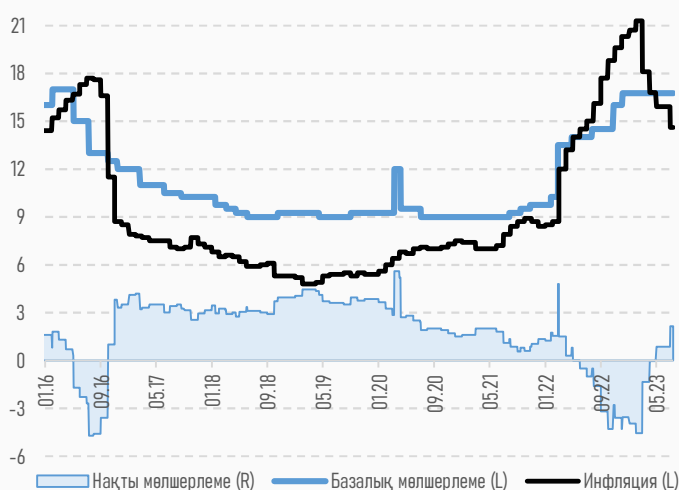
## Негізгі тенденциялар:

- Облыста қатарынан 11 ай бойы теріс мәндер табылғаннан кейін (2022 жылғы маусымнан 2023 жылғы сәуірге дейін) экономикадағы нақты пайыздық мөлшерлеме (инфляцияның базалық минус) оң салаға оралды және осы сәтте 3-4% шегінде ел экономикасы үшін тепе-теңдік деңгейінде 2,15% құрайды.
- Жылдық инфляцияның күтілетін одан әрі қалыпты бәсеңдеуі нақты мөлшерлеменің өсуіне алып келеді, бірақ оны тепе-теңдік диапазонында ұстап тұру қол жеткізу қиын мақсатқа айналуы мүмкін (Ұлттық банк екінші жартыжылдықта мөлшерлемелерді төмендетуді бастауды жоспарлап отыр, ал сервистік инфляция ЖЖМ бағалары, электр энергиясына және коммуналдық қызметтерге тарифтер көтерілгеннен кейін өсуі мүмкін).
- АНС ақша нарығында, TONIA операцияларын жүргізу кезінде таргеттелетін мөлшерлеме тоқсандық салықтарды төлеу кезеңдерін, валюта нарығындағы құбылмалылықты, сондай-ақ банктердің ірі клиенттерінің қаражатты қайта бағыттауын кезең-кезеңімен ойнай отырып, базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің жоғарғы шекарасына жақын ұсталды. Айта кетейік, ағымдағы жылы ҚРҰБ базалық мөлшерлемесіне TONIA мөлшерлемесінің орташа спреді 2022 жылдың қорытындысы бойынша -16 б.п. - мен салыстырғанда -37 б.п. құрады.

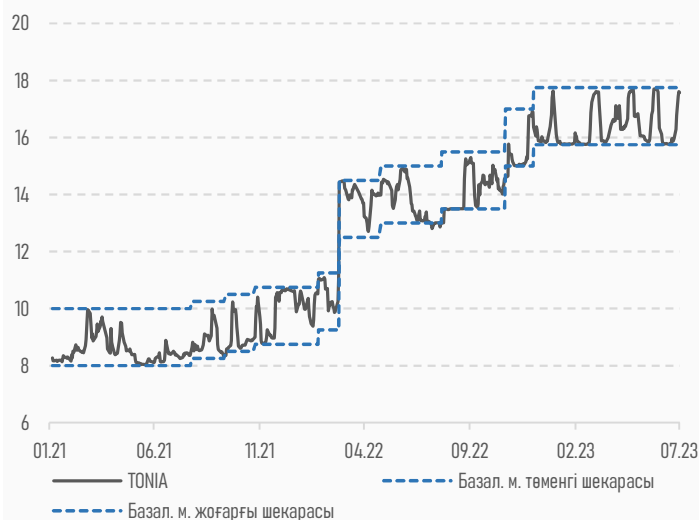
- Инфляцияның төмендеуі және ақша-несие саясатын жеңілдету күтулері аясында заңды тұлғаларды несиелеудің орташа мөлшерлемесінің корпоративтік депозиттер бойынша мөлшерлемелерге таралуы жыл басындағы 4,8% көрсеткіштен 3,7%-ға дейін төмендеді. Бизнесі несиелендірудің барлық сегменттеріндегі пайыздық мөлшерлемелер жыл басындағы деңгеймен салыстырғанда төмен (төменде қараңыз).
- Бөлшек несиелеудегі үлесі тауарларды бөліп-бөліп ұсыну бойынша ірі маркетингтік науқандарды жүргізу салдарынан өткен жылдың аяғында қатты құлдырауға байланысты орташа өлшенген мөлшерлемелердің өсуі тоқтады.
- Қарыз нарығындағы инвесторлар МҚҰ (20% - дан жоғары) және квазимемлекеттік сектордың (базалық мөлшерлеме деңгейінде-16,75%) облигацияларын сатып алу арқылы жоғары кірістілікке қол жеткізе алды. Пайыздық тәуекелдерді азайту мақсатында TONIA-мен байланыстырылған "флоатерлер" ұсынысының өсуі жалғасты (төменде қараңыз).
- Теңге құралдарының жоғары кірістілігіне қарамастан, МБҚ нарығында резидент еместердің шығуы байқалады, бұл дамыған елдермен мөлшерлемелердің дифференциалын тарылту күтулеріне байланысты болуы мүмкін (Федрезерв пен ЕОБ мөлшерлемелерді көтеруді, ҚРҰБ-ны төмендетуді жоспарлап отыр).

## Базалық мөлшерлеме және оның ақша нарығына өзгеруінің трансмиссиясы\*

Экономикадағы ақша құны

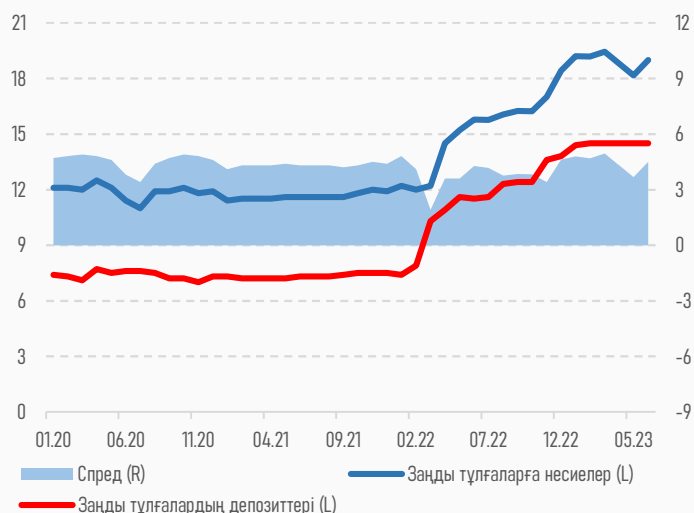


Ақша нарығындағы мөлшерлеме

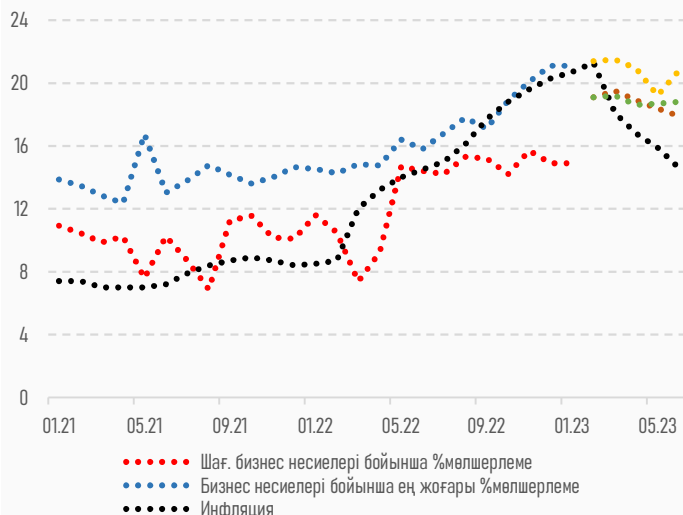


## Корпоративтік несиелеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы\*\*

ЗТ несиелері мен депозиттері бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер



Несиелеу объектілері бөлінісінде орташа өлшенген мөлшерлемелер\*\*

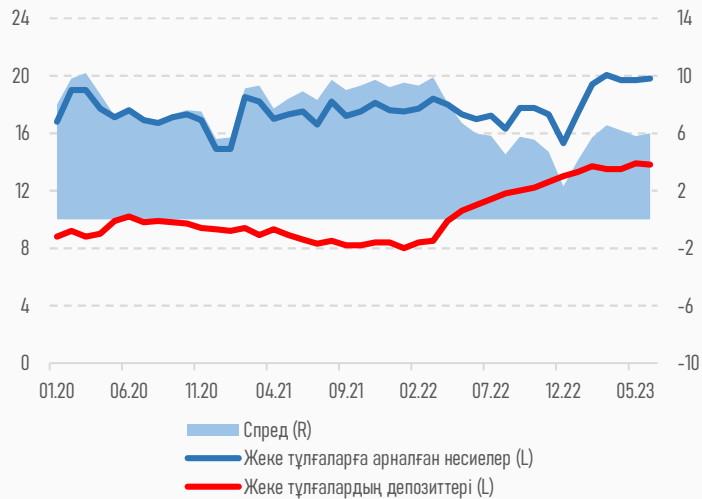


\* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

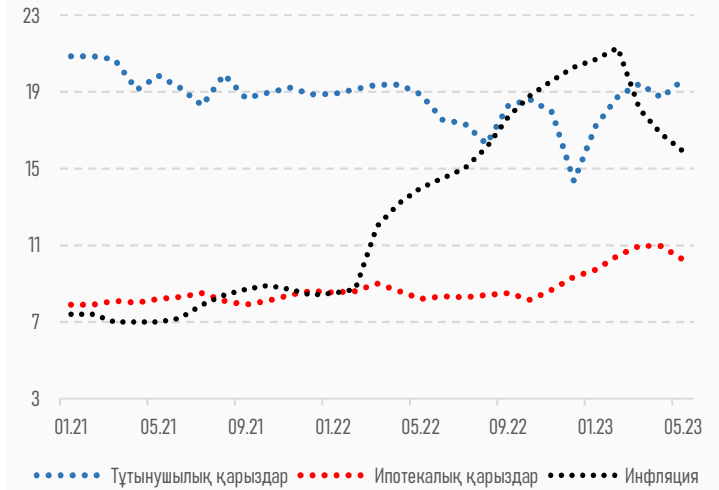
\*\* ҚР ҰБ 2023 жылдың басынан бастап тек шағын, орта және ірі бизнес бөлінісінде пайыздық мөлшерлемелерді жариялайды

## Бөлшек несиелеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы\*

ЖТ несиелері мен депозиттері бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер

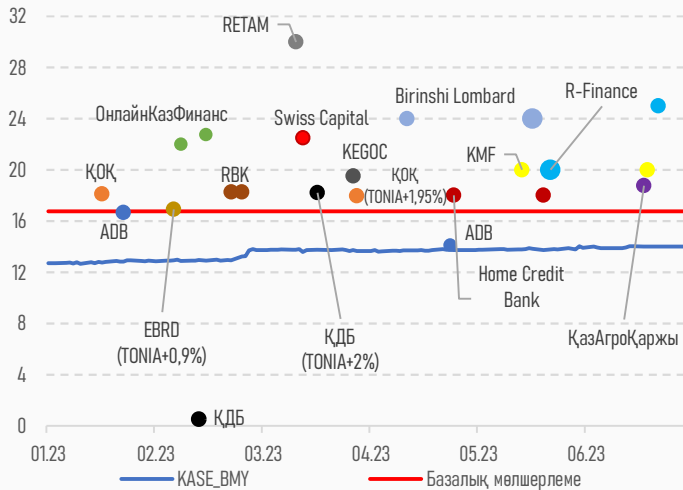


Тұтыну несиелері мен ипотека бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер

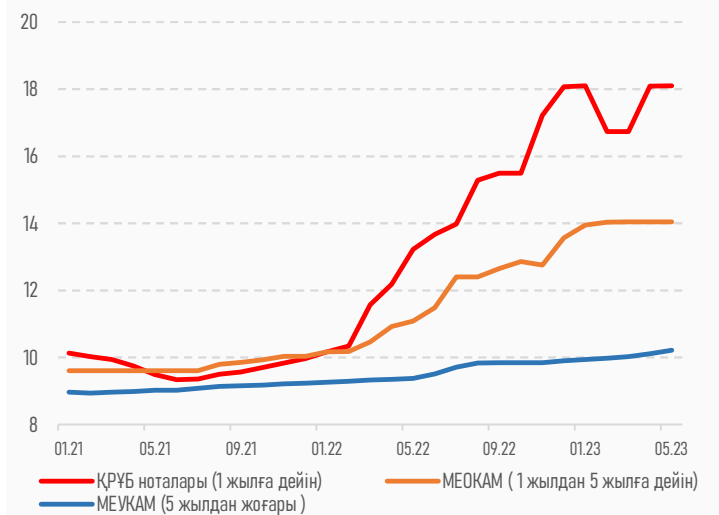


## Бағалы қағаздар нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы\*

Корпоративтік облигациялар бойынша кірістілік\*\*



Ұлттық валютадағы МБК бойынша тиімді кірістілік (барлық көлемнің 82%)



\* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE  
\*\* ар мекеме екі реттен артық пайдаланылмаған

© Қазақстанның қаржыгерлер қауымдастығы, 2023

## Резюме

Тұрақты базалық мөлшерлеменен экономикадағы инфляциялық қысымның төмендеуі нақты мөлшерлемені оң аймаққа қайтаруға әкелді. Оның тепе-теңдік деңгейіне тез жақындауы (15-115 базистік тармақтан төмен) жылдың екінші жартысында ақша-несие саясатын жеңілдету жылдамдығының негізгі факторларының бірі болуы мүмкін.

Айта кетейік, жылдық инфляция ақпан айындағы көрсеткіштен 21,3%-ға дейін ағымдағы деңгейге 14,6% - ға дейін тұрақты төмендегеннен кейін ақша-несие саясатының "бұрылуы" күтілетін, іс жүзінде, уақыт мәселесі болып табылады. Бұл, өз кезегінде, ақша және депозиттік нарықтардағы мөлшерлемелерінің төмендеуіне әкеледі, содан кейін несиелеу мөлшерлемелеріне, әсіресе бизнесті несиелендіруге жағымды әсер етуі мүмкін (базалық ставка бойынша шешімдердің трансмиссиясы бөлшек сауда нарығына қарағанда жоғары).

Неғұрлым қатаң қаржылық жағдайлар экономикалық өсуге әсер еткен жоқ — елдің ЖІӨ 2022 жылдың қорытындысы бойынша 3,2% көрсеткіштен ағымдағы жылдың қаңтар-мамыр айларында 4,5%-ға дейін жеделдеді.

Алайда мұнайдың төмен бағасы (2022 жылдың бірінші жартыжылдығымен салыстырғанда 24%-ға төмен), ОПЕК+ мәмілесінің талаптарын сақтау қажеттілігі (мамыр айынан бастап елімізде өндіріс тәулігіне 78 мың баррельге дейін төмендеуі керек еді) әлемдік экономикадағы рецессияның жоғары тәуекелдерімен бірге екінші жартыжылдықтағы ЖІӨ динамикасына теріс әсер етуі мүмкін, және, тиісінше, оның жекелеген секторларын ынталандыруға әкеледі. Бұл өз кезегінде жүйеде ТБИ мен пайыздық мөлшерлемелерді одан әрі төмендетуге, инфляциялық күтулерді тұрақтандыруға, ТБИ-ді нысаналы дәліздерге қайтаруға және жүргізіліп жатқан монетарлық саясаттың тиімді.