

Обзор процентных ставок на финансовом рынке

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



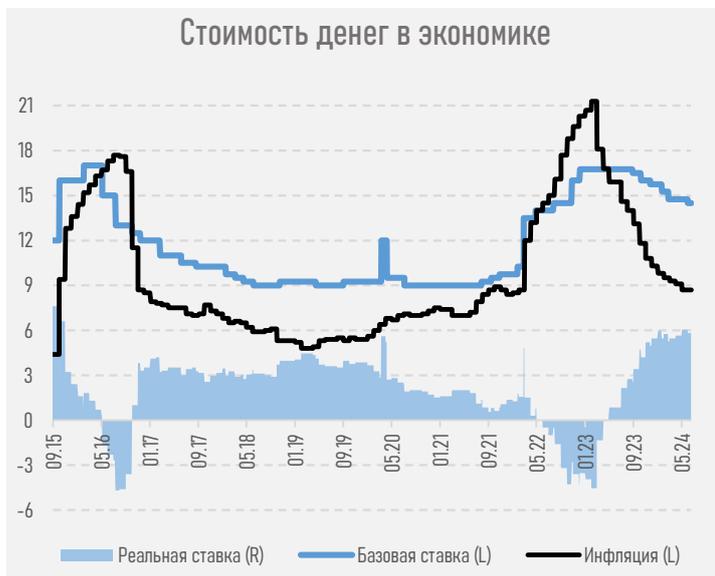
АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

июнь 2024

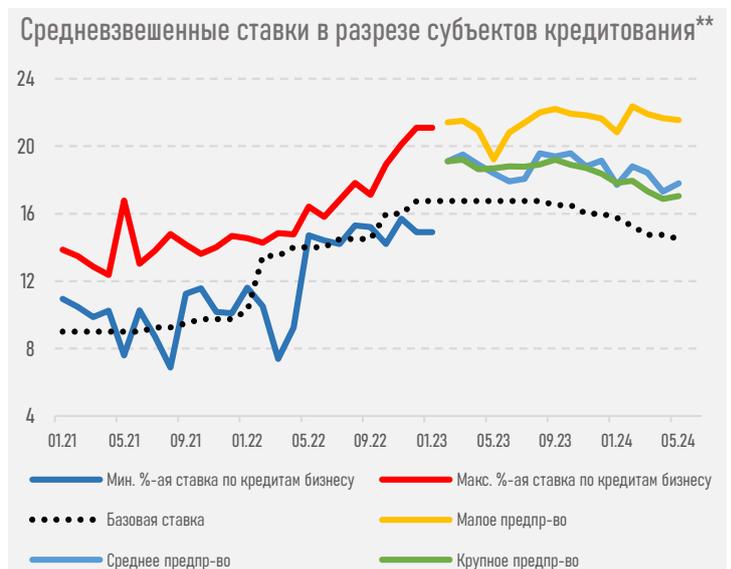
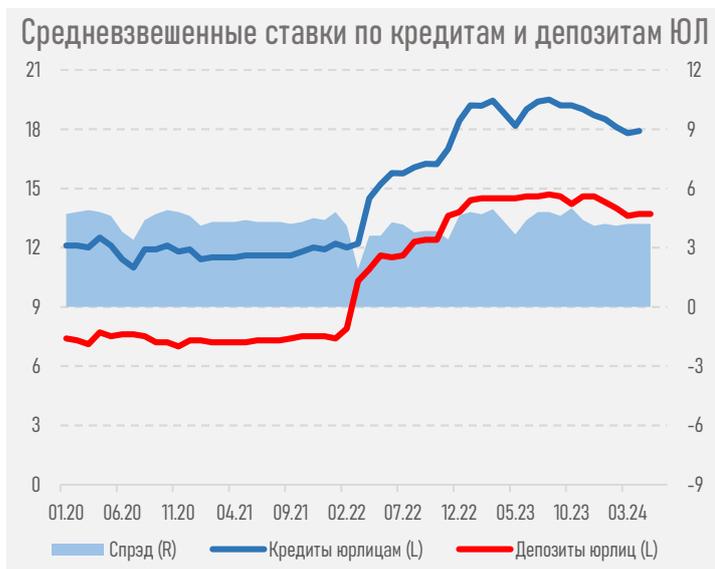
Ключевые тенденции:

- После достижения максимального значения за последние 9 лет (6,05% в мае) реальная ставка в экономике в моменте составляет 5,8% при её равновесном уровне для экономики страны в пределах 3–4%.
- Поддержание такого высокого значения объясняется необходимостью закоренения инфляционных ожиданий и устойчивого возврата ИПЦ к таргету в 5%.
- При этом её дополнительное увеличение маловероятно с учётом замедления темпов снижения годовой инфляции (выбытие из учёта эффекта высокой базы) и возобновления цикла снижения базовой ставки.
- На фоне изменений в системе инструментов (НБРК с н. г. не проводит операции по изъятию ликвидности через репо) и структурного профицита ликвидности в системе ставка денежного рынка TONIA преимущественно удерживается у нижней границы коридора базовой ставки.
- При этом средний спред ставки TONIA к базовой ставке НБРК в текущем году расширился до –92 б.п. с показателя в –16 б.п. по итогам 2023 года (т. е., ставка формируется на уровне нижней границы коридора базовой ставки — минус 100 б.п. от базовой ставки).
- В то же время спред между средневзвешенной ставкой кредитования юрлиц и ставками по корпоративным депозитам снизился до 4,2% с показателя в 4,5% по итогам 2023 года (из-за более ускоренного снижения ставок по кредитам бизнесу).
- При этом ценовые условия кредитования бизнеса в текущем году демонстрируют постепенное улучшение у всех субъектов предпринимательства (см. ниже) на фоне смягчения денежно-кредитных условий в стране.
- Однако трансмиссия решений по базовой ставке на рынок розничного кредитования пока на прослеживается из-за: 1) высокой доли рассрочек в выдаче и маржинальности других направлений розничного бизнеса; 2) льготных ставок на рынке ипотеки. Спред между средневзвешенными ставками кредитования населения и ставками по розничным депозитам увеличился до 6,3% с 5,5% по итогам 2023 года.
- На долговом рынке доходности демонстрируют снижение как по корпоративным облигациям, так и ГЦБ. При этом доходности значительно превышают уровень базовой ставки по новым выпускам облигаций МФО (см. ниже), но находятся вблизи уровня базовой ставки по новым выпускам облигаций квазигоссектора и БВУ.

Базовая ставка и трансмиссия ее изменений на денежный рынок*



Трансмиссия решений по базовой ставке на рынок корпоративного кредитования и фондирования*

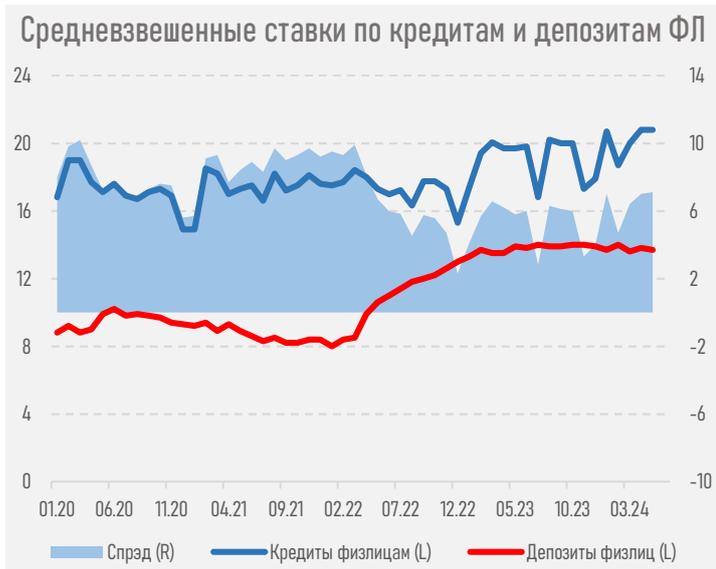


* Источник данных: сайт Национального банка РК, KASE

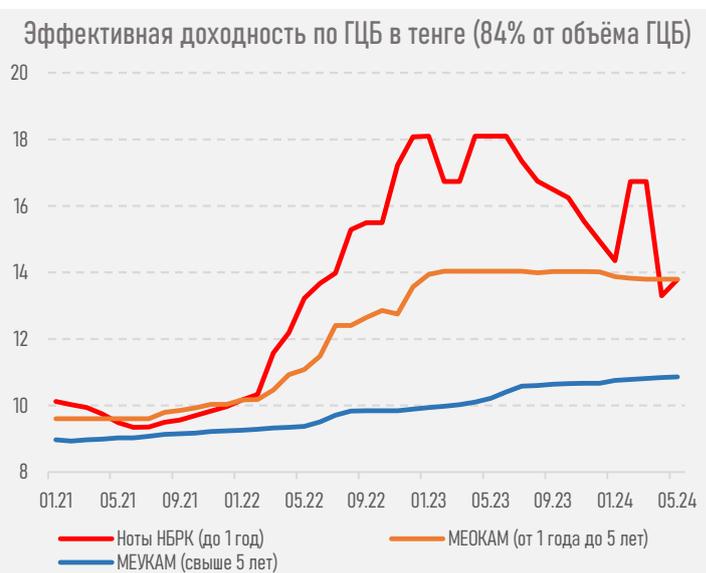
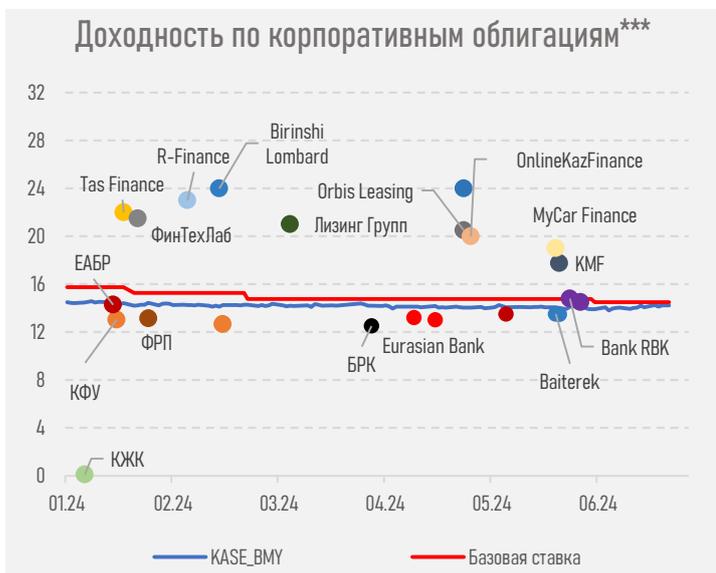
** НБРК с начала 2023 года публикует процентные ставки только в разрезе малого, среднего и крупного бизнеса

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2024

Трансмиссия решений по базовой ставке на рынок розничного кредитования и фондирования*



Трансмиссия решений по базовой ставке на рынок ценных бумаг*



* Источник данных: сайт Национального банка РК, KASE
 *** каждое учреждение использовано не более двух раз

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2024

Резюме

Более быстрое снижение инфляционного давления в экономике относительно темпов нормализации денежно-кредитных условий обусловило почти двукратное превышение реальной ставки процента в экономике над её равновесным уровнем. Это создаёт большое пространство для возможного продолжения цикла снижения ставок во втором полугодии.

Отметим, что месячный темп инфляции в стране (0,4% в мае), пришел в соответствие с необходимым показателем (0,41% м/м) для достижения таргетируемого уровня годового ИПЦ на уровне 5%. А у ряда торговых партнёров он и вовсе сохраняется отрицательным (н-р, КНР), нулевым (США) или низким (0,2% в ЕС). Этот успех в борьбе с инфляцией с помощью высоких ставок показывает правильность выбранного метода и является важным шагом на пути к поддержанию устойчивого экономического развития.

Отметим, что дальнейшая нормализация денежно-кредитных условий, безусловно, поддержит замедляющуюся экономическую активность в стране (ВВП страны замедлился до 3,7% в январе-марте т. г. с показателя в 5,1% по итогам 2023 года). Однако ДКП должна идти в сочетании с эффективной фискальной политикой, активными мерами по улучшению экономической среды, направленными на повышение конкурентоспособности субъектов экономики.

В противном случае закрепить достигнутый успех в борьбе с инфляцией будет крайне сложно, что отложит процесс нормализации монетарной политики и снижение процентных ставок в системе, затруднит стабилизацию инфляционных ожиданий, что не соответствует общим усилиям по повышению благосостояния граждан.