

Қаржы нарығындағы пайыздық мөлшерлемелерге шолу

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

маусым 2024

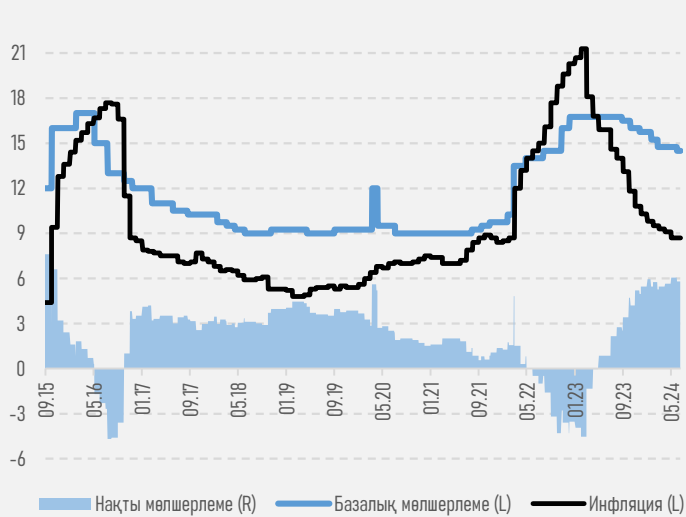
Негізгі тенденциялар:

- Соңғы 9 жылдағы ең жоғары мәнге жеткеннен кейін (мамыр айында 6,05%) экономикадағы нақты мөлшерлеме 3-4% шегінде ел экономикасы үшін тепе-теңдік деңгейінде 5,8% құрайды.
- Мұндай жоғары мәнді сақтау инфляциялық күтулерді бекіту және ТБИ-нің 5%-дық нысанаға тұрақты қайтарылуы қажеттілігімен түсіндіріледі.
- Жылдық инфляцияның төмендеу қарқынының баяулауын (жоғары базаның әсерін ескеруден шығу) және базалық мөлшерлеменің төмендеу циклінің жаңаруын ескере отырып, оның қосымша өсуі екіталай.
- Құралдар жүйесіндегі өзгерістер (ҚРҰБ ж.ж. бастап репо арқылы өтімділікті алу жөніндегі операцияларды жүргізбейді) және жүйедегі өтімділіктің құрылымдық профициті аясында TONIA ақша нарығының мөлшерлемесі негізінен базалық мөлшерлемесі дәлізінің төменгі шегінде ұсталады.
- Бұл ретте, ағымдағы жылы ҚРҰБ базалық мөлшерлемесіне TONIA мөлшерлемесінің орташа спрэді 2023 жылдың қорытындысы бойынша -16 б.п. көрсеткішінен -92 б.п. дейін кеңейді (яғни, мөлшерлеме базалық мөлшерлеме дәлізінің төменгі шекарасы деңгейінде қалыптасады — базалық мөлшерлемеден минус 100 б.п.).

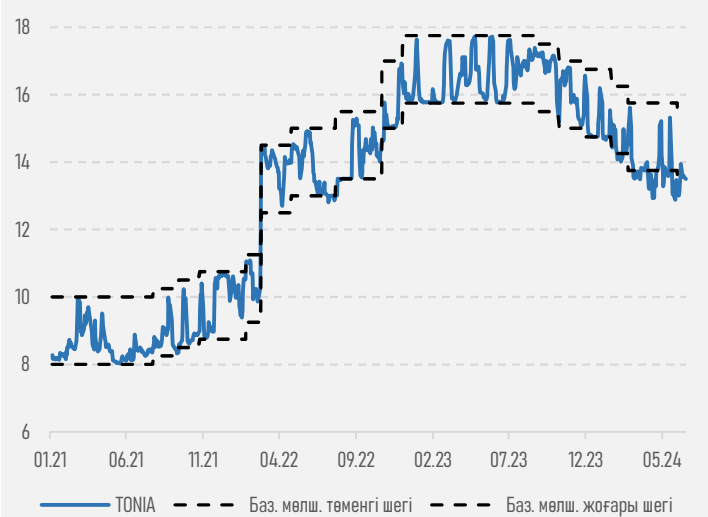
- Бұл ретте заңды тұлғаларды кредиттеудің орташа мөлшерлемесі мен корпоративтік депозиттер бойынша мөлшерлемелер арасындағы спрэд 2023 жылдың қорытындысы бойынша 4,5% көрсеткіштен 4,2%-ға дейін төмендеді (бизнес кредиттері бойынша мөлшерлемелердің неғұрлым жеделдетілген төмендеуіне байланысты).
- Бұл ретте ағымдағы жылы бизнесті кредиттеудің баға шарттары елдегі ақша-кредит шарттарының жұмсартылуы аясында барлық кәсіпкерлік субъектілерінің біртіндеп жақсарғанын көрсетеді (төменде қараңыз).
- Алайда, бөлшек несиелеу нарығындағы базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы әзірге: 1) бөлшек бизнестің басқа бағыттарын берудегі бөліп төлеудің жоғары үлесі мен маржиналдылығына; 2) ипотека нарығындағы жеңілдікті мөлшерлемелерге байланысты бақыланады. Халыққа кредит берудің орташа мөлшерлемелері мен бөлшек депозиттер бойынша мөлшерлемелер арасындағы Спрэд 2023 жылдың қорытындысы бойынша 5,5%-дан 6,3%-ға дейін ұлғайды.
- Борыштық нарықтағы кірістілік корпоративтік облигациялар бойынша да, МБҚ бойынша да төмендеуді көрсетеді. Бұл ретте кірістілік МҚҰ облигацияларының жаңа шығарылымдары бойынша базалық мөлшерлеме деңгейінен едәуір асып түседі (төменде қараңыз), бірақ квазимемлекеттік сектор мен ЕДБ облигацияларының жаңа шығарылымдары бойынша базалық мөлшерлеме деңгейіне жақын орналасқан.

Базалық мөлшерлеме және оның ақша нарығына өзгеруінің трансмиссиясы*

Экономикадағы ақша құны

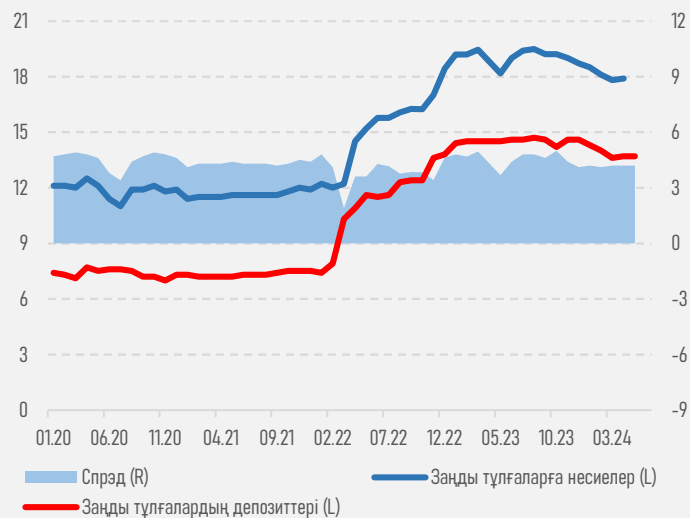


Ақша нарығындағы мөлшерлемелер

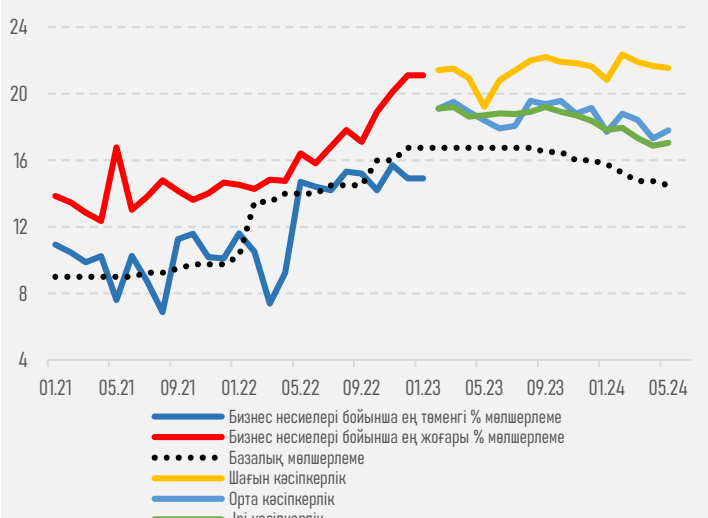


Корпоративтік кредиттеу, қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*

ЗТ кредит., депозит. бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер



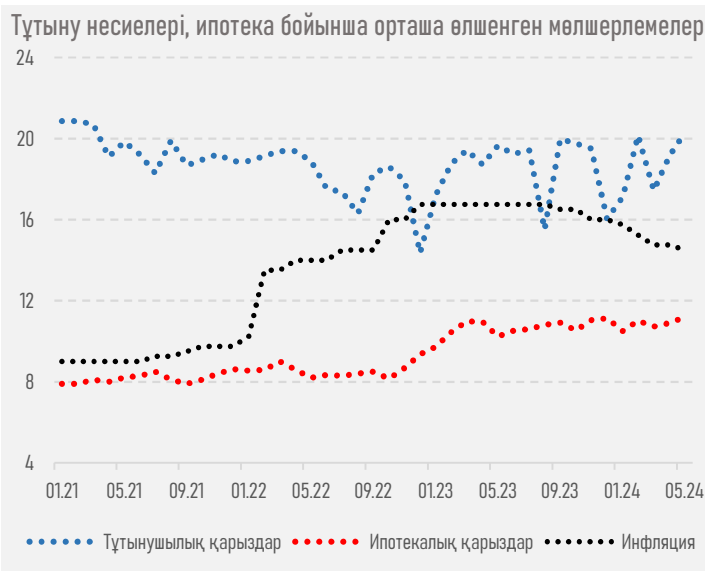
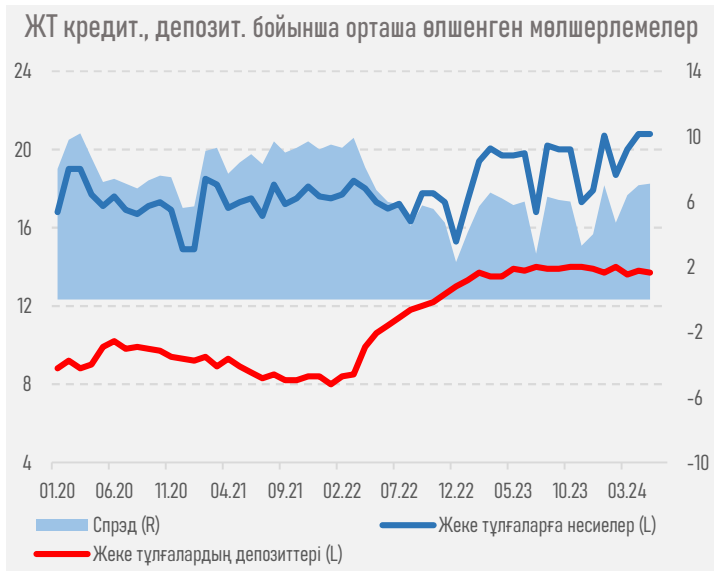
Кредиттеу субъект. бөлінісінде орташа өлшенген мөлшерлемелер**



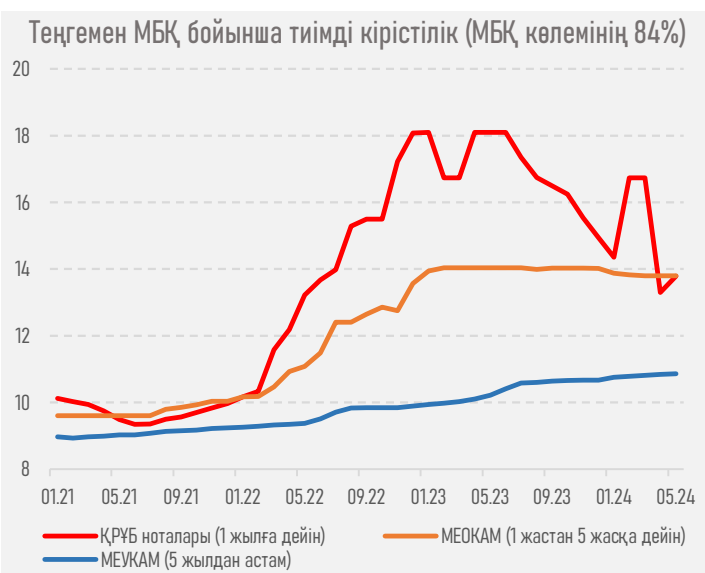
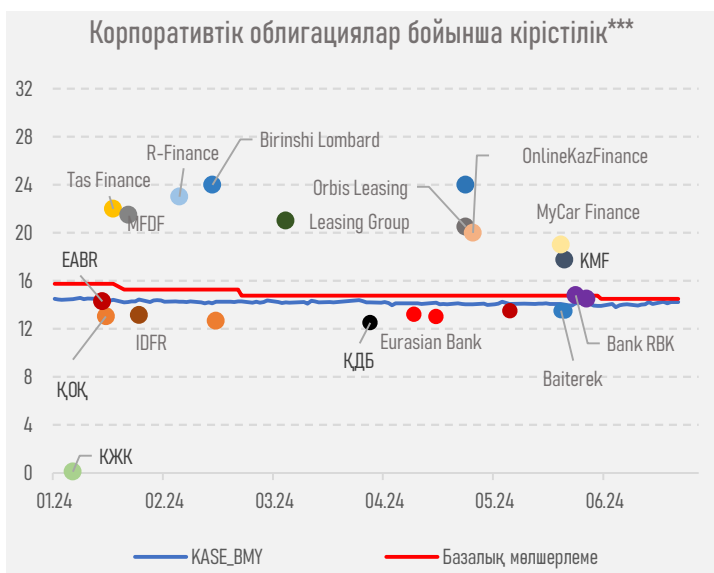
* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

** 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*



Бағалы қағаздар нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*



* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

*** Ар мекеме екі реттен артық пайдаланылмаған

© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2024

Резюме

Ақша-несие шарттарын қалыпқа келтіру қарқынына қатысты экономикадағы инфляциялық қысымның тезірек төмендеуі экономикадағы нақты пайыздық мөлшерлеменің тепе-теңдік деңгейінен екі есеге жуық артуына әкелді. Бұл екінші жартыжылдықта мөлшерлемелердің төмендеу циклін жалғастыру үшін үлкен кеңістік жасайды. Айта кетейік, елдегі инфляцияның айлық қарқыны (мамыр айында 0,4%) жылдық ТБИ-нің 5% деңгейінде таргеттелетін деңгейіне жету үшін қажетті көрсеткішке (0,41% м/м) сәйкес келді.

Ал бірқатар сауда серіктестерінде ол теріс (н-р, ҚХР), нөлдік (АҚШ) немесе төмен (ЕО-да 0,2%) болып қалады. Жоғары мөлшерлемелер арқылы инфляциямен күресудегі бұл жетістік таңдалған әдістің дұрыстығын көрсетеді және тұрақты экономикалық дамуды қолдау жолындағы маңызды қадам болып табылады.

Айта кетейік, ақша-кредит жағдайларын одан әрі қалыпқа келтіру елдегі экономикалық белсенділіктің баяулауын қолдайтыны сөзсіз (елдің ЖІӨ 2023 жылдың қорытындысы бойынша 5,1% көрсеткіштен ағымдағы жылдың қаңтар-наурыз айларында 3,7%-ға дейін баяулады). Алайда, ЖКП тиімді фискалдық саясатпен, экономика субъектілерінің бәсекеге қабілеттілігін арттыруға бағытталған экономикалық ортаны жақсарту жөніндегі белсенді шаралармен ұштастырылуы тиіс.

Әйтпесе, инфляциямен күресте қол жеткізілген табысты бекіту өте қиын болады, бұл ақша-кредит саясатын қалыпқа келтіру процесін және жүйеде пайыздық мөлшерлемелерді төмендетуді кейінге қалдырады, инфляциялық күтулерді тұрақтандыруды қиындатады, бұл азаматтардың әл-ауқатын арттыру жөніндегі жалпы күш-жігерге сәйкес келмейді.