

Қаржы нарығындағы пайыздық мөлшерлемелерге

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



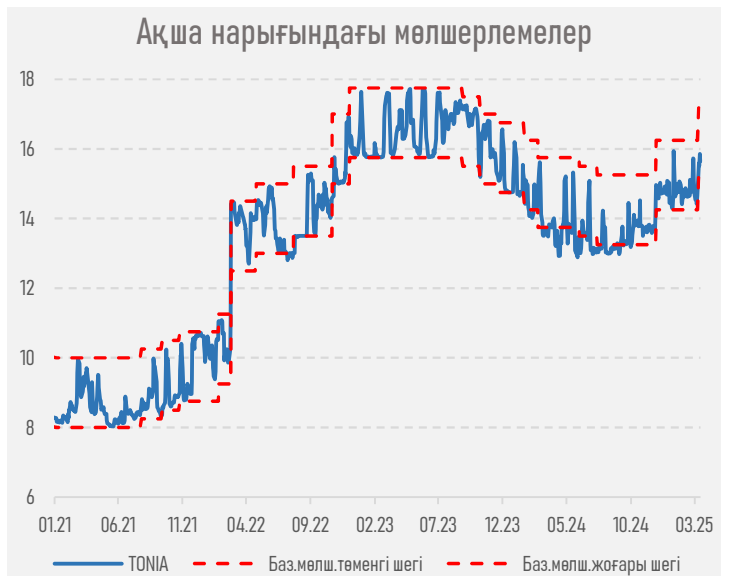
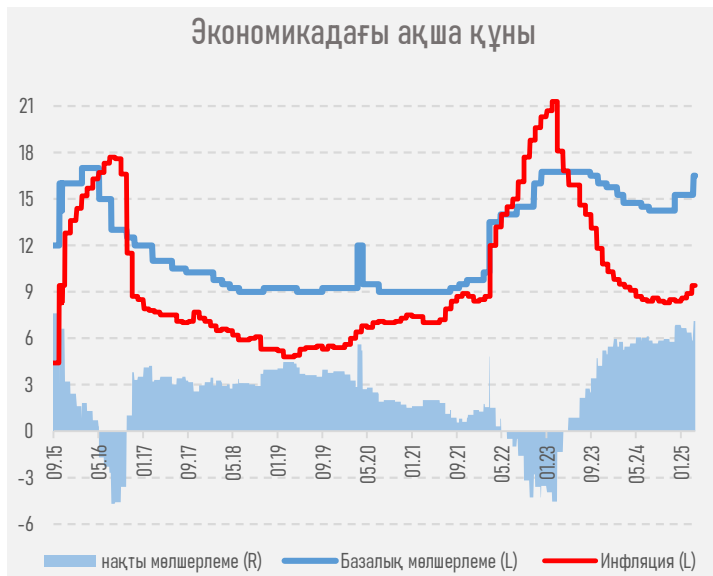
АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

сәуір 2025

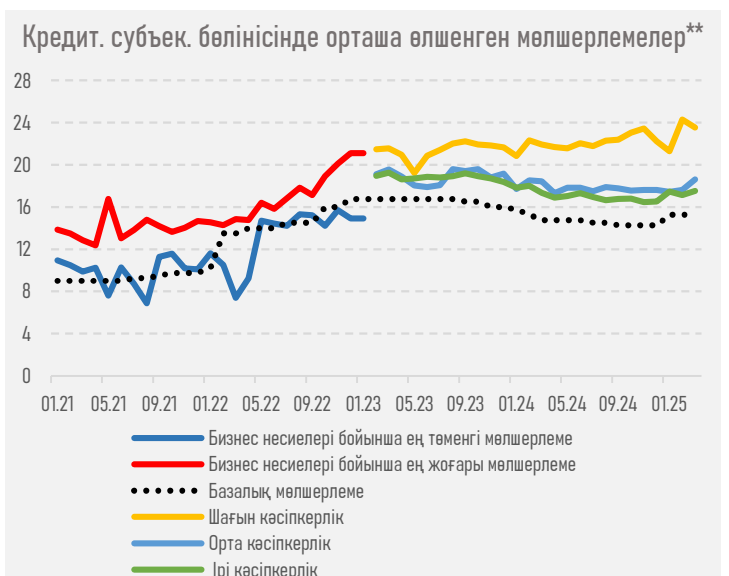
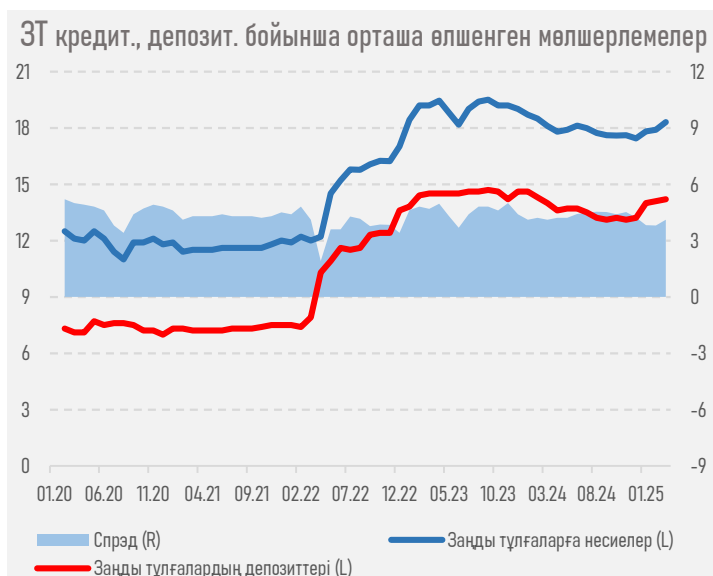
Негізгі тенденциялар:

- Табыс наурыздағы монетарлық шарттар қатаңдатылғаннан кейін экономикадағы нақты мөлшерлеме 7,1% құрайды, бұл 2015 жылғы қыркүйектегі тарихи рекордқа 7,6% жақындады.
- Мұндай жоғары мәнді ұстап тұру бағалар мен инфляциялық күтулердің одан әрі өсуін тежеуге, ТБИ-нің 2027 жылға қарай 5%-ға жақын қайтарылуына және тауарлар мен қызметтерге сұраныс пен ұсыныстың шамадан тыс теңгерімсіздігінің алдын алуға, болашақта мөлшерлеменің күрт өсуіне және экономиканың тұрақты дамуы үшін жағдай жасауға ықпал етуі тиіс.
- Ұлттық Банк "инфляциялық процестерді бәсеңдету үшін жиынтық ақша-кредит шарттарының қаттылығының жеткіліктілігін бағалайды" деген сигнал берді. Естеріңізге сала кетейік, 2016 жылдың ақпан-мамыр айларының қысқа мерзімінде базалық мөлшерлеменің мәні 17% құрады.
- Базалық сценарийде біз мамыр айының соңына дейін мөлшерлеменің ағымдағы деңгейде 16,5% сақталуын күтеміз. Оның өзгерістері негізінен 26 мамырдағы отырыста ұсынылатын ҚРҰБ-ның жаңартылған болжамдарына байланысты болады.
- Кепілдік жүйеде өтімділіктің өсіп келе жатқан профициті аясында TONIA ақша нарығының мөлшерлеме негізінен базалық мөлшерлеме дәлізінің төменгі шекарасында ұсталады (тек 15,5%). Бірақ инфляцияны (9,4%) және қаржы нарығына қатысушылардың келесі жылдың көкжиегінде USDKZT бағамының өзгеруі бойынша күтулерін (доллар үшін 534,2 теңге немесе ағымдағы бағамға +6,6%) айтарлықтай өтейді.
- Сонымен қатар, заңды тұлғаларды кредиттеудің орташа мөлшерлемесі мен корпоративтік депозиттер бойынша мөлшерлемелер арасындағы спрэд бизнес депозиттері бойынша мөлшерлемелердің неғұрлым жеделдетілген өсуіне байланысты 2024 жылдың қорытындылары бойынша 4,3% көрсеткіштен 3,9%-ға дейін төмендеді (төменде қараңыз).
- Базалық мөлшерлеменің өсуіне байланысты ағымдағы жылы бизнесті несиелендірудің баға шарттары негізінен ірі бизнесте нашарлауы және ірі инвестициялық жобаларды іске асыру мерзімдерінің сусуына әкелуі мүмкін. ШОБ – та айқын трансмиссия байқалмайды, мүмкін олардың несиелерінің түпкілікті құнын едәуір төмендететін жеңілдікті субсидиялар мен кепілдіктерге байланысты.
- Бөлшек кредиттеу сомасы неғұрлым маржалық болып қалады: 2024 жылдың қорытындысы бойынша кредиттер мен депозиттер бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер арасындағы спрэд 6,4% (бір жыл бұрын 6,3%) құрады. Мөлшерлемелерге жоғары әсер пайызсыз бөліп төлеу бойынша маркетингтік акциялармен (орташа өлшенген мөлшерлемелер осы айларда төмендейді), сондай-ақ жеңілдетілген ипотекамен сақталады.
- Борыштық нарықтағы кірістілік нарығы наурыз айында орналастырылған корпоративтік облигациялар мен МБҚ базалық мөлшерлеменің өсуінен кейін өсті және эмитенттердің белсенділігінің төмендеуіне теріс әсер етеді. Мәселен, 2025 жылғы қаңтар – ақпанда корпоративтік облигацияларды орналастыру 69%-ға төмендеді, МБҚ нарығында тарту көлемі 44%-ға төмендеді.

Базалық мөлшерлеме және оның ақша нарығына өзгеруінің трансмиссиясы*



Корпоративтік кредиттеу, қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*

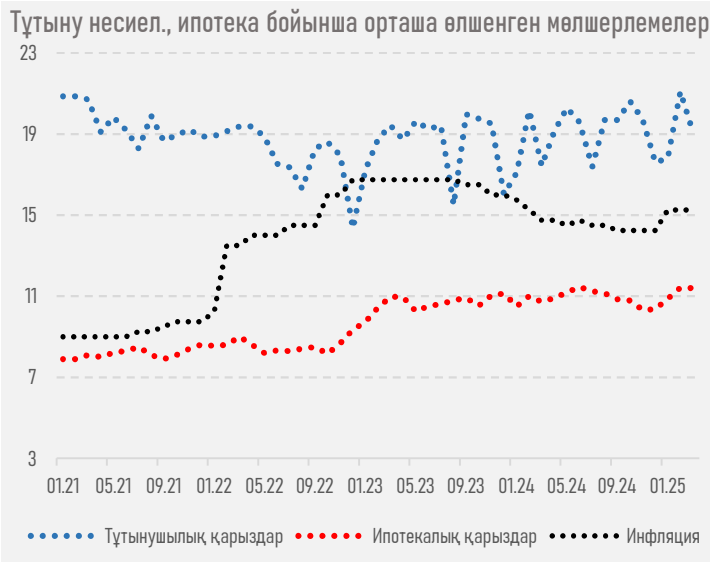
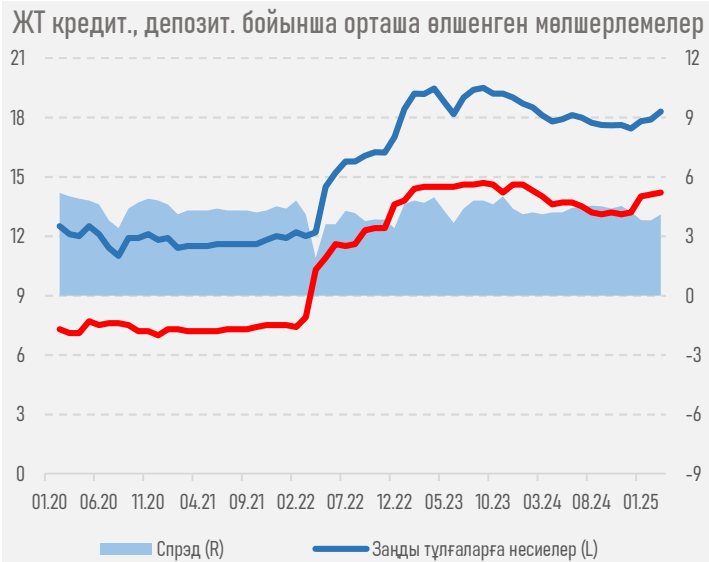


* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

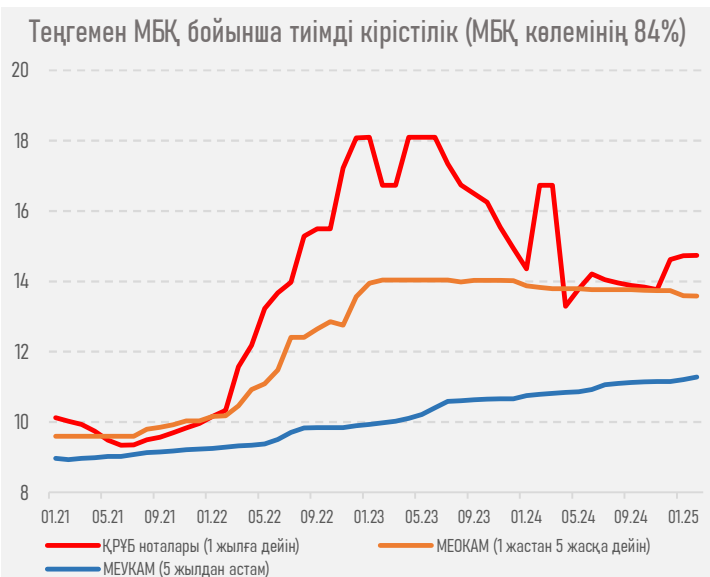
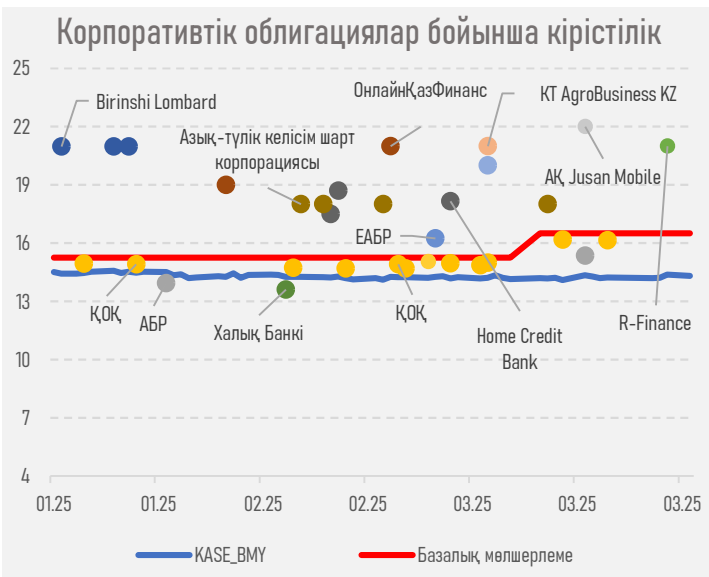
** ҚРҰБ 2023 жылдың басынан бастап тек ШОБ бөлінісінде пайыздық мөлшерлемелерді жариялайды

© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2025

Бөлшек несиелеу, қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*



Бағалы қағаздар нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*



* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2025

Резюме

Экономикадағы нақты мөлшерлеменің жоғары деңгейі (7,1%) — инфляцияны тежеу және ұлттық валютаға деген сенімді нығайту үшін ауыр, бірақ қажетті шара. Онсыз экономика қатты қызып кету, бағаның одан әрі өсуі және болашақта АНС-ын одан да қатаң түзету қаупіне тап болуы мүмкін.

Қатаң монетарлық саясаттың әсері біркелкі емес және бірден көрінбейтіндіктен (ҚРҰБ шешімдерінің қаржы нарығына берілуінің уақытша артта қалуына байланысты), ЖКП бойынша соңғы шешімдердің экономикалық субъектілерге және нәтижесінде инфляцияға әсері екінші жартыжылдықтың басына жақынырақ көрінуі мүмкін. Осы сәтте валюта және ақша нарықтарына, ҚР ҰБ өтімділігін алу құралдарына оң әсер байқалады. Қысқа мерзімді сегменттегі ақша құнының өсуінен кейін жекелеген банк өнімдері бойынша ставкалар да өзгеруі мүмкін.

Кредиттер мен депозиттер бойынша мөлшерлемелерге, сондай-ақ экономика субъектілерін кредиттеу мүмкіндіктеріне ҚРҰБ жоспарлаған ең төменгі резервтік талаптарды Елеулі арттыру күшті әсер етуі мүмкін. Әкімшілік тетіктерге негізделген өтімділікті басқарудың бұл архаикалық әдісі ЕДБ қорландыруының қымбаттауына әкелетін пайдалы активтерге инвестициялау мүмкіндігін азайтады. Өтімділіктің нарықтық құралдардан ҚРҰБ-дағы пайызсыз қорсет шоттарына мұндай аударымын жасырын салықтың бір түрі ретінде қарастыруға болады, өйткені оның көмегімен мемлекет өтемақысыз жеке сектордан ресурстарды алып тастайды. Тиісінше, несиелер мен депозиттер бойынша ставкалардың таралуы міндеттемелердің қымбаттауын өтеу қажеттілігіне байланысты өсуі мүмкін. Жүйеде өтімділікті басқарудағы нарықтық тәсілді сақтау тиімдірек, өйткені ол ЕДБ-нің Экономика субъектілерін несиелеу қабілетіне теріс әсер етпей-ақ жасауға мүмкіндік береді.