

Қаржы нарығындағы пайыздық

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

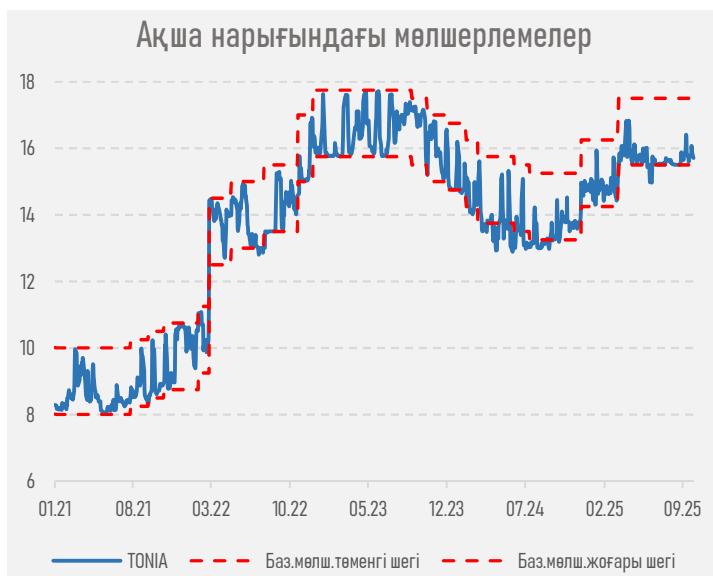
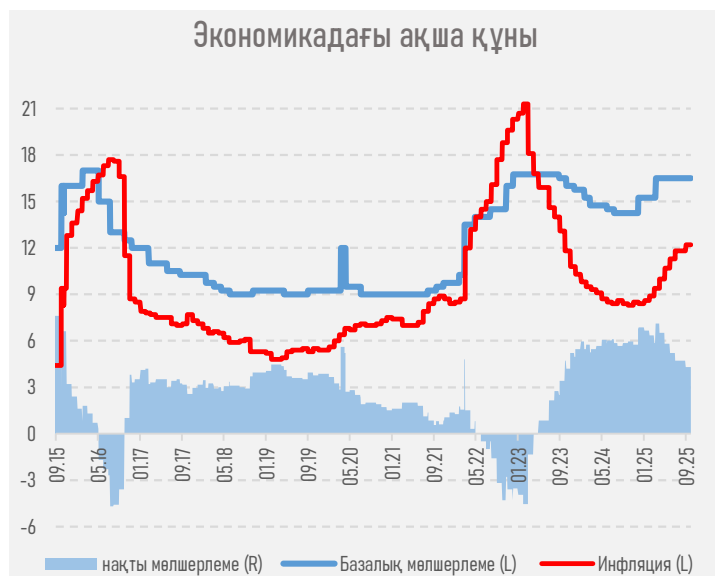
қазан 2025

Негізгі тенденциялар:

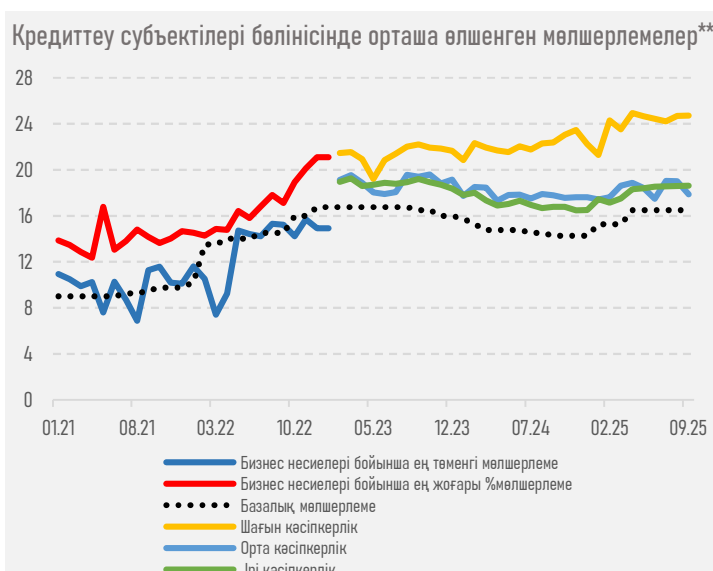
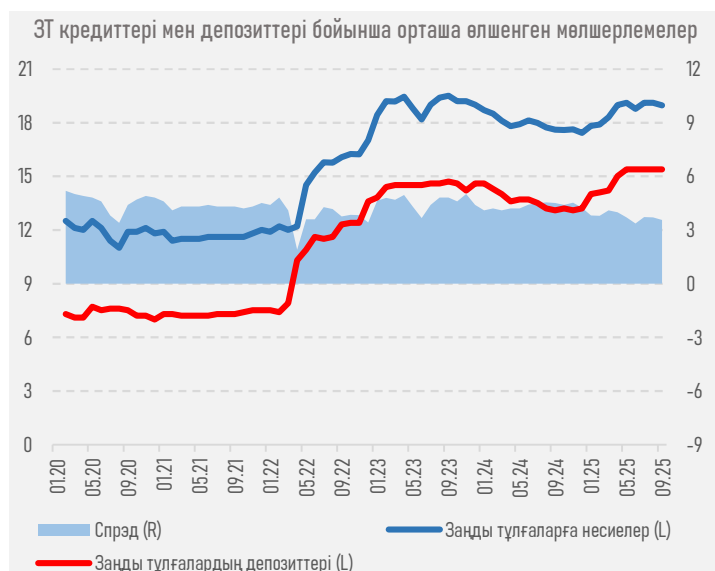
- Жергілікті максимум 2025 жылдың 1 тоқсанында (7,1%) белгіленгеннен кейін экономикадағы нақты мөлшерлеме нақты инфляцияның өсуі аясында екі есеге жуық, 3,6%-ға дейін біртіндеп төмендеді. Тұрақты базалық мөлшерлемемен бұл теңгелік активтердің тартымдылығын төмендетіп, сол арқылы ұлттық валютаға қысым жасады.
- Соңғы екі жылдағы жылдық ТБИ-ді максималды көрсеткішке дейін қыркүйектегі жеделдету 10 қазанда ҚРҰБ отырысында монетарлық шарттардың қатаңдауына әкелуі мүмкін.
- Бұл жағдайда нақты мөлшерлеме тағы да аздал өсуі мүмкін — 4,25-4,50% деңгейіне дейін және жылдық ТБИ баяулаған кезде (оның ішінде өткен жылдың соңындағы жоғары базаға байланысты) жыл соңына дейін тегіс қозғалысты жалғастыра алады.
- MPT-ның қатаң талаптары және ҚРҰБ ашық позициясының қысқаруы аясында (қыркүйекте Т7,0 трлн-дан Т5,5 трлн-ға дейін) қыркүйектегі TONIA ақша нарығының мөлшерлемесі базалық мөлшерлеме дәлізінің ортасына жақындап, орташа құбылмалылықты көрсетті.
- Бұл ретте оның ағымдағы мәні (15,70%) инфляцияны (12,9%) және қаржы нарығына қатысушылардың келесі жылдың көкжиегіндегі USDKZT бағамының өзгеруі бойынша күтулерін (565,0 Т/\$ немесе ағымдағы бағамға +2,9%) өтейді. Наурыз айында базалық мөлшерлемелердің өсуі және инфляцияның өсуі депозиттер бойынша мөлшерлемелердің ұлғаюуына және несиелер құнына аз дәрежеде аударылды.

- Корпоративтік кредиттер мен депозиттер бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер арасындағы спрейдің жарнасы осы уақытқа дейін наурыздағы көрсеткіштен 4,1%-дан 3,6%-ға дейін, жеке тұлғалардың өнімдері бойынша — 7,8%-дан 6,7%-ға дейін қысқарды.
- Активтердің кірістілігіне қарағанда банктер үшін міндеттемелер құнының жылдам өсуі олардың маржасын шектейді және консервативті несиесі саясатына әкелуі мүмкін.
- Борыштық нарықтағы мөлшерлеме МБҚ және корпоративтік облигациялар бойынша кірістілік базалық мөлшерлемелердің өсуінен және инфляциялық қысымның сақталуынан кейін өсті (төменде қараңыз).
- Бұл ретте KASE_BMY корпоративтік облигацияларының кірістілік индексі жыл бойы біртіндеп өсті және іс жүзінде базалық мөлшерлеме деңгейімен теңестірілді. Бұл корпоративтік облигациялар бойынша жоғары тәуекел сыйлықақысын көрсетеді, бұл жаңа орналастыруларға кедергі келтіреді.
- МБҚ кірістілік коэффициенті де өсуді көрсетті, бірақ ол ноталар мен ұзақ мерзімді мемлекеттік облигациялар бойынша көбірек көрінді. Салық режиміндегі өзгерістер нарыққа қосымша қысым жасайды.
- Мөлшерлемелер динамикасы экономиканың қымбат ақша кезеңіне өтуін көрсетеді: монетарлық жағдайлар қатал болып қалады, банктік маржа қысқарады, ал борыштық нарық тәуекелдік сыйлықақылардың өсуін білдіреді.

Базалық мөлшерлеме және оның ақша нарығына өзгеруінің трансмиссиясы*



Корпоративтік кредиттеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*



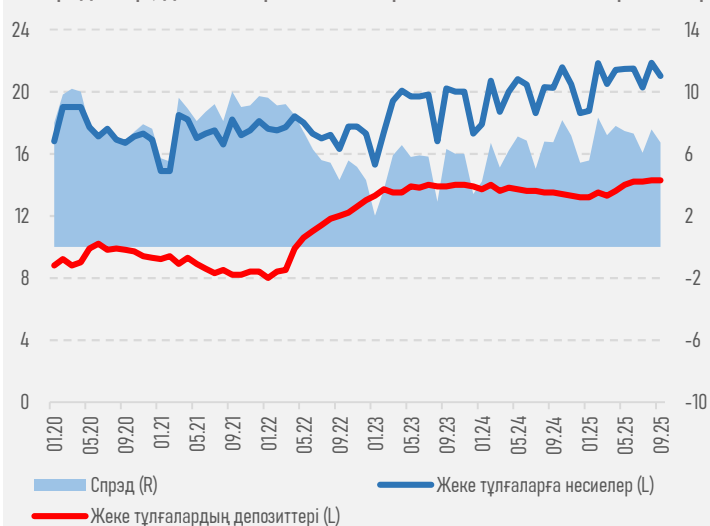
* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

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

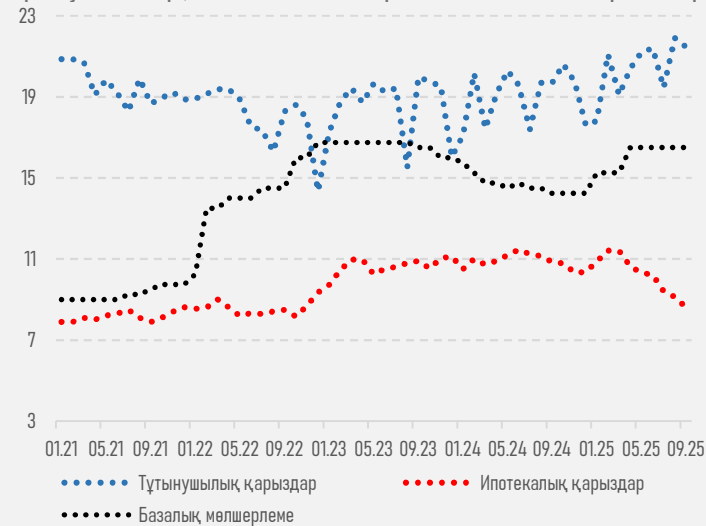
© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2025

Бөлшек несиелеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы *

ЖТ кредиттері, депозиттері бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер

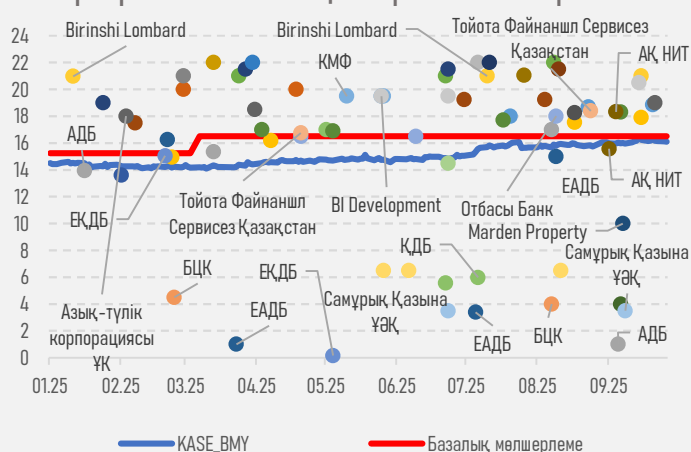


Тұтыну несиелері, ипотека бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер



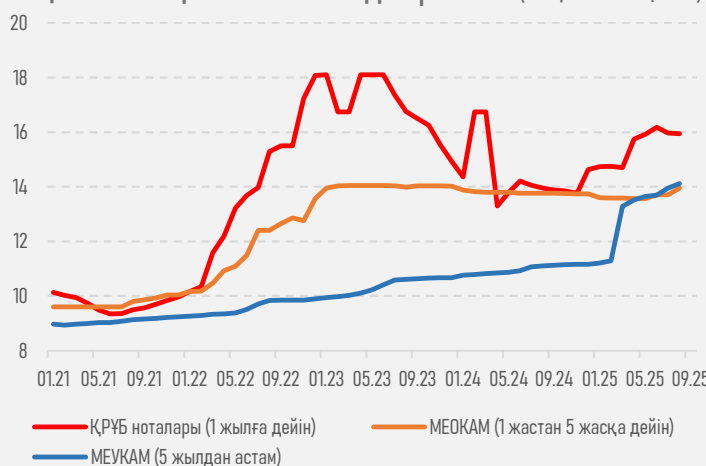
Бағалы қағаздар нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*

Корпоративтік облигациялар бойынша кірістілік



* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

Теңгемен МБҚ бойынша тиімді кірістілік (МБҚ көлемінің 84%)



© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2025

Резюме

Экономикадағы нақты мөлшерлеменің 3,6%-ға дейін төмендеуі оны соңғы онжылдықтағы орташа деңгейге жақындатты (2015 жылдан бастап шамамен 3,0%). Алайда, номиналды мөлшерлемелер жоғары болып қалады және монетарлық шарттар қатаңдатылған кезде одан да жоғары болуы мүмкін.

Бұл ретте ақшаның құнына ЕДБ-ға қойылатын қатаң ең төменгі резервтік талаптар қосымша әсер етеді, жүйедегі өтімділік көлемін қысқартады (қыркүйек айына 1,5 трлн) және банк маржасы үшін кеңістікті шектейді.

Банктер үшін бұл қорландыру құнының өсуін және кірістіліктің шектелуін білдіреді, өйткені депозиттік мөлшерлемелер несие кірістілігіне қарағанда тез өседі. Тиісінше, жыл соңына дейін спрэдтер одан да қысқаруы мүмкін.

Банк секторының кірістілігіне қысымның сақталуы ЕДБ-ны мұқият несиелік саясатқа және шығындардың бір бөлігін клиенттерге аударуға ынталандыруы мүмкін. Нәтижесінде жүйедегі жоғары мөлшерлемелер мен МРТ-ның қатаң талаптары банктердің маржасын төмендетеді және несиелеуді шектеуі мүмкін, бұл экономикадағы инвестициялық циклге қауіп төндіреді.

Шығудың жолы инфляциялық және девальвациялық күтулерді тұрақтандыру болуы мүмкін: тек осы жағдайда ғана мөлшерлемелер бағалық тұрақтылыққа нұқсан келтірместен біртіндеп төмендеп, төмен деңгейде орныға алады, бұл капиталдың қолжетімділігіне жағымды әсер етеді және Экономикадағы инвестициялық белсенділікті қолдайды.