

# Обзор процентных ставок на финансовом рынке

ҚАЗАҚСТАН  
ҚАРЖЫГЕРЛЕР  
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ  
ФИНАНСИСТОВ  
КАЗАХСТАНА

за январь-март 2026 года

## Ключевые тенденции:

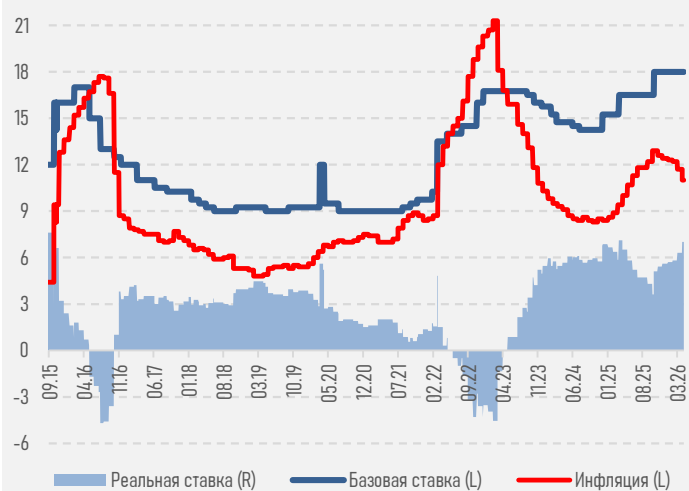
- На протяжении I квартала т.г. реальная ставка в экономике постепенно повышалась с 5,70% в начале года до 7,0% к началу II квартала на фоне замедления инфляции в стране. Это максимальный показатель с апреля 2025 года.
- Это привело к ужесточению реальных денежно-кредитных условий и усилило привлекательность тенговых активов, сформировав приток ликвидности в финансовую систему.
- Возможный дальнейший рост реальной ставки во II квартале сформирует предпосылки для начала цикла снижения базовой ставки при условии сохранения устойчивого дезинфляционного тренда.
- На денежном рынке краткосрочные ставки сохранялись вблизи нижней границы процентного коридора базовой ставки, что отражает параметры операционной среды, характеризующейся избытком краткосрочной ликвидности (открытая позиция НБРК ~ ₸8,1 трлн).
- Спрэд между средневзвешенной ставкой кредитования юрлиц и ставками по корпоративным депозитам (за янв.-фев.) вырос до 3,7% с 3,0% на начало года, что отражает характерное для начала года восстановление ставок по кредитам после их снижения в конце года на фоне маркетинговых акций банков и усиленной конкуренции за заемщиков.

Аналогично в розничном сегменте спрэд между средневзвешенными ставками по кредитам и депозитам увеличился до 6,5% с 5,4% на начало года, несмотря на рост ставок по обеим сторонам баланса (см. ниже).

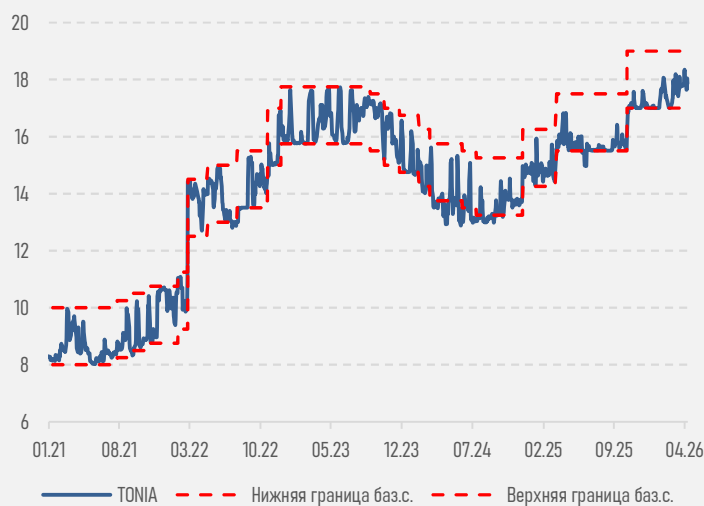
- При этом сохраняющийся разрыв в уровне депозитных ставок между корпоративным (тек. 16,8%) и розничным (15,1%) сегментами указывает на более низкую стоимость фондирования за счёт средств населения и наличие пространства для их постепенного выравнивания.
- На долгом рынке доходности по ГЦБ и корпоративным инструментам демонстрировали сдержанную динамику, отражая баланс между сохраняющимися высокими ставками в экономике и устойчивым спросом на тенговые активы.
- Индекс доходности корпоративных облигаций KASE\_BMY показал умеренный рост с 16,44% до 16,75%, отражая постепенную адаптацию доходностей к жестким денежно-кредитным условиям после их ужесточения в октябре 2025 года.
- Доходность ГЦБ оставалась на относительно стабильных уровнях, что было обусловлено высоким спросом инвесторов, в т.ч. нерезидентов, вложения которых выросли на 19%, до ₸2,3 трлн. Это позволило сдерживать рост доходностей и обеспечило стабильные условия заимствований для государства (объём торгов на первичном рынке вырос на 13%).

## Базовая ставка и трансмиссия ее изменений на денежный рынок\*

Стоимость денег в экономике

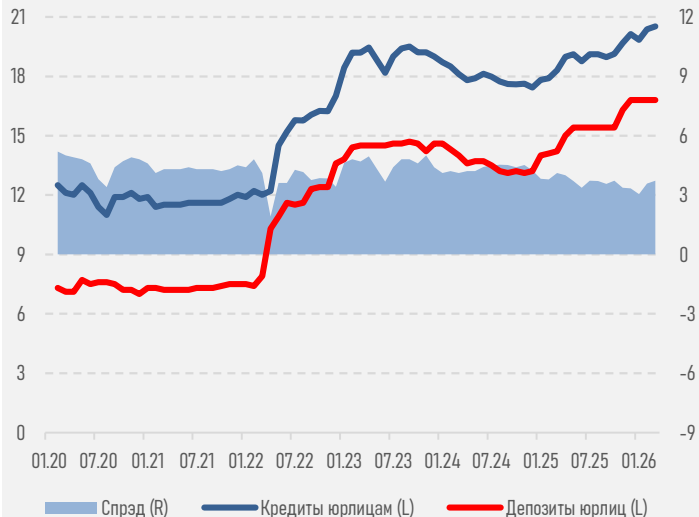


Ставки на денежном рынке

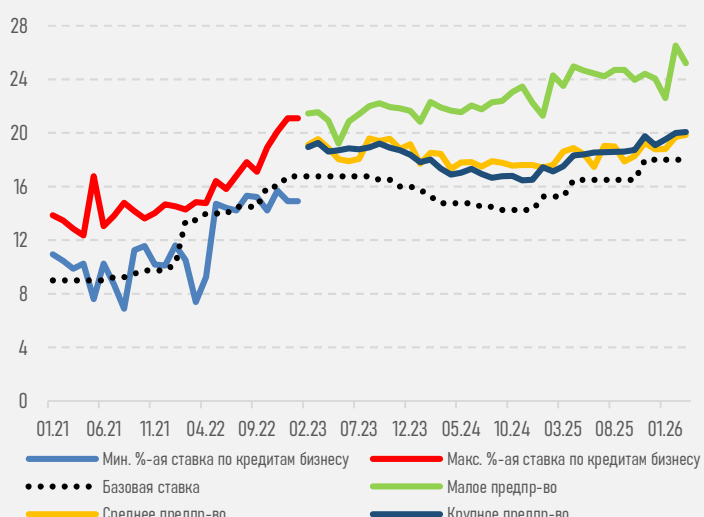


## Трансмиссия решений по базовой ставке на рынок корпоративного кредитования и фондирования\*\*

Средневзвешенные ставки по кредитам и депозитам ЮЛ



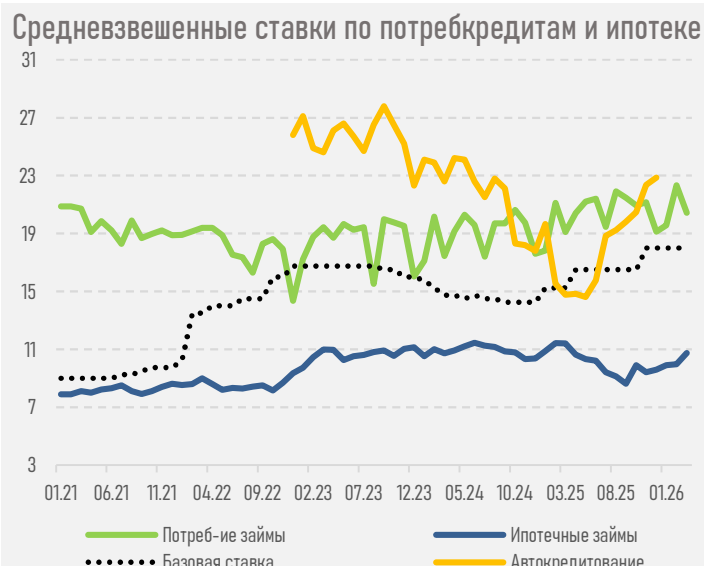
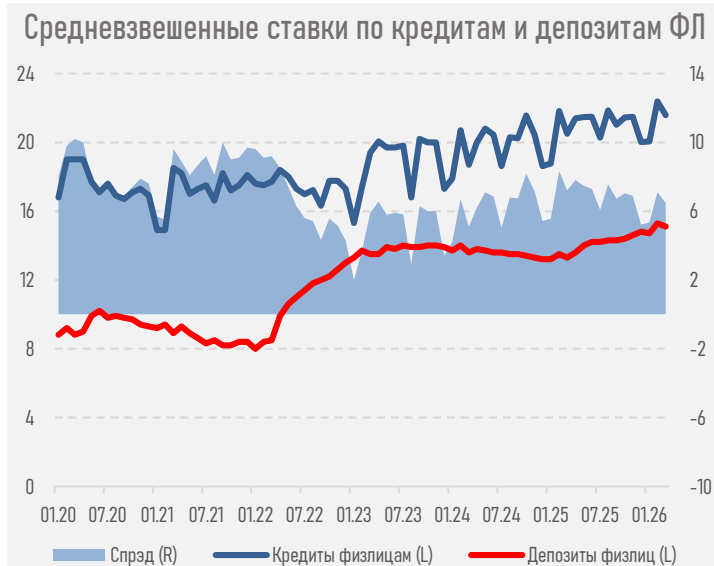
Средневзвешенные ставки в разрезе субъектов кредитования\*\*



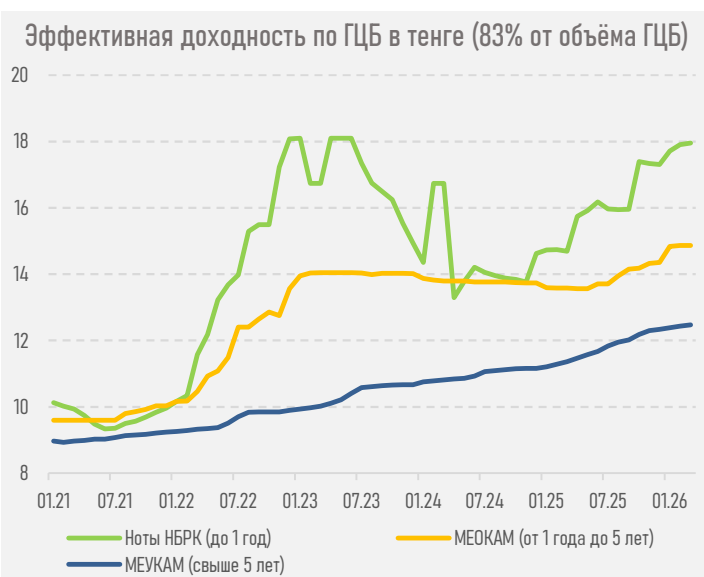
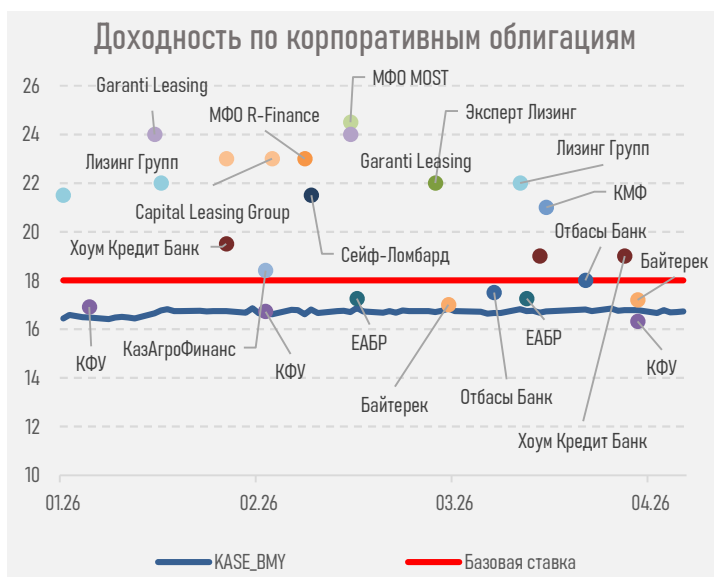
\* Источник данных: сайт Национального банка РК, KASE

\*\* НБРК с начала 2023 года публикует процентные ставки только в разрезе субъектов бизнеса

## 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

© Ассоциация финансистов Казахстана, 2026

### Резюме

В I квартале 2026 года денежно-кредитные условия в стране оставались жёсткими: базовая ставка удерживалась на уровне 18%, а реальная ставка на фоне постепенного замедления инфляции (с 12,3% до 11%) выросла до 7,0%. Это усилило привлекательность тенговых активов и способствовало притоку ликвидности в финансовую систему.

На денежном рынке краткосрочные ставки сохранялись вблизи нижней границы процентного коридора, отражая влияние сохраняющегося профицита краткосрочной ликвидности в системе (открытая позиция НБРК ~Т8,1 трлн).

На кредитном рынке наблюдалось расширение процентных спрэдов, связанное с восстановлением ставок после их снижения в конце 2025 года, обусловленного временным сжатием маржи в условиях повышенной конкуренции.

На долговом рынке доходности демонстрировали сдержанную динамику: умеренный рост доходностей корпоративных облигаций сопровождался устойчивостью доходностей ГЦБ на фоне высокого спроса со стороны инвесторов, включая нерезидентов. Это обеспечило стабильные условия заимствований и поддержало активность на первичном рынке (+167% в корпоративном сегменте и +13% по ГЦБ).

Таким образом, различия в динамике ставок по сегментам отражают как влияние денежно-кредитной политики, так и структурные особенности фондирования и спроса на финансовые инструменты, а также сезонную нормализацию ставок после их временного снижения в конце года.

В целом текущая конфигурация процентных ставок указывает на устойчивость финансового рынка к высоким уровням ставок и формирование условий для их постепенной нормализации по мере закрепления дезинфляционного тренда в экономике.