

Қаржы нарығындағы пайыздық мөлшерлемелерге шолу

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

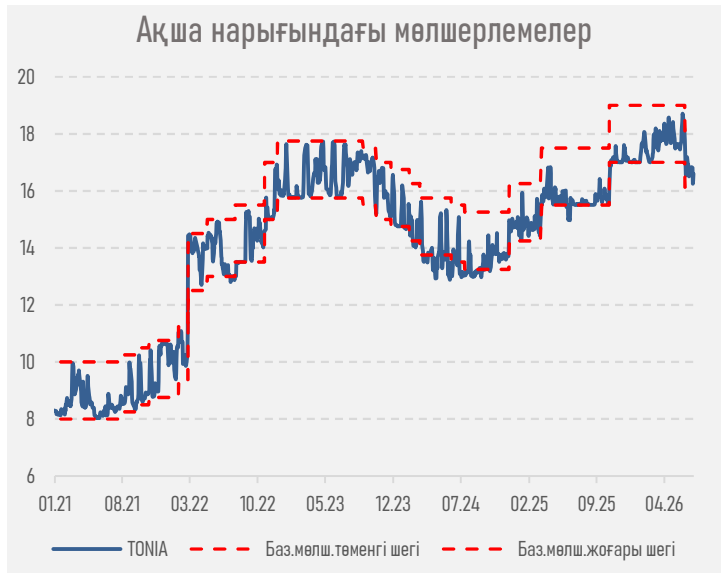
2026 жылдың қаңтар-маусым айларында

Негізгі үрдістер:

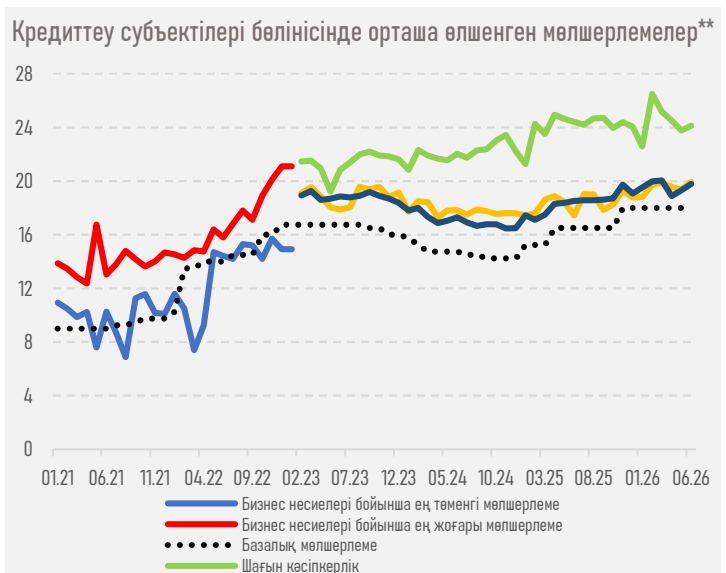
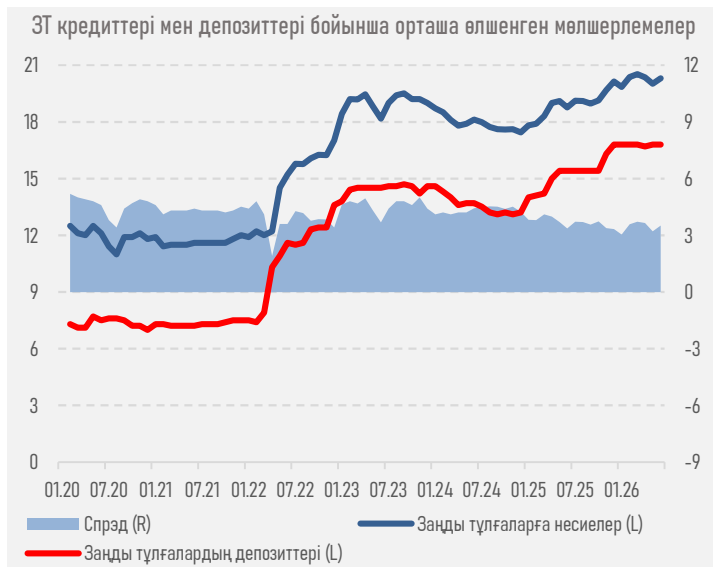
- 2026 жылдың бірінші жартыжылдығында экономикадағы ақша-несие жағдайлары қатаңдауын жалғастырды. Маусым айының соңына қарай базалық мөлшерлеме 17%-ға дейін төмендегеніне қарамастан, инфляцияның анағұрлым жылдам баяулауы (жылдық мәнде 12,3%-дан 10,3%-ға дейін) нақты пайыздық мөлшерлемеленің 5,7%-дан 6,7%-ға дейін өсуіне әкеліп соқты, бұл ақша-несие саясатының ішкі сұранысқа тигізетін тежеуші әсерін күшейтті.
- Қатаң ақша-несие саясатының қалыптасып келе жатқан әсерлері экономикалық белсенділікте көрініс таба бастады. Мәселен, қаңтар — мамыр айларында бөлшек сауданың өсу қарқыны өткен жылғы сәйкес кезеңдегі 6,5%-ға қарсы 3,6%-ға дейін баяулады, бұл ішкі сұраныстың біртіндеп салқиндай түскенін айғақтайды. Сонымен қатар, тұтынушылық несие беру динамикасы едәуір әлсіреді (-8,0% қарсы 2025 жылдың 5 айындағы 17,8% өсім), бұған қарыз алу құнының жоғары болуымен қатар макропруденциалдық реттеудің біртіндеп қатаңдатылуы да ықпал етті.
- Бұл ретте қатаң ақша-несие жағдайларының қаржы нарығының әртүрлі сегменттеріне тигізген әсері біркелкі емес күйінде қалды (төмендегіні қараңыз).
- Ақша нарығының қысқа мерзімді мөлшерлемелері базалық мөлшерлемеленің пайыздық дәлізінің төменгі шекарасына жақын деңгейде сақталды, бұл жүйедегі құрылымдық өтімділік профицитінің сақталып отырғанын көрсетеді (ҚРҰБ ашық позициясы шамамен 7,0 трлн теңге).
- Бизнесті несиелеу нарығында қарыз алу құнының ең елеулі өзгерісі шағын (+1,56 п.т.) және орта бизнес (+1,14 п.т.) сегменттерінде байқалды, ал ірі кәсіпорындарға берілген несиелер бойынша мөлшерлемелер айтарлықтай өзгерген жоқ (+0,27 п.т.).

- Мұндай серпін несиелік тәуекел деңгейіндегі, кәсіпорындардың баламалы қаржыландыру көздеріне қолжетімділігіндегі айырмашылықтарды және ірі корпоративтік қарыз алушылар үшін банктер арасындағы жоғары бәсекелестікті көрсетеді.
- Бөлшек сауда сегментінде пайыздық мөлшерлемелердің серпіні әртүрлі бағытта сипат алды. Жеңілдетілген ипотека үлесінің артуы ипотекалық несиелер бойынша мөлшерлемелердің төмендеуіне (-0,23 п.т.) ықпал етті, ал тұтынушылық несиелердің құны өткен жылғы төмен база әсері, яғни банктердің ол кезде белсенді түрде науқандық өнімдер ұсынуы және қатаң ақша-несие жағдайларының сақталуы аясында біршама өсті. Автокөлік несиелерінің құны автосалондардың маркетингтік іс-шараларының қысқаруы және бірқатар науқандық бағдарламалар ұсынысы ауқымының азаюы салдарынан ұлғайды.
- Депозит нарығында қорландыру құнының елеулі өзгерістері байқалған жоқ (төмендегіні қараңыз), бұл ресурс тарту құнының белсенді өсу кезеңінен кейін тұрақталғанын көрсетеді.
- Корпоративтік облигациялар нарығында да реакция ұстамды болды. KASE_BMY индексі шамамен өзгеріссіз қалып, 16,44%-дан 16,50%-ға дейін ғана өзгерді, бұл корпоративтік облигациялар нарығының тұрақтылығын және корпоративтік қаржыландыру құнында елеулі өзгерістердің жоқтығын көрсетеді.
- Мемлекеттік бағалы қағаздар нарығында өтелу мерзіміне дейінгі тиімді кірістілік экономикадағы нақты пайыздық мөлшерлемеленің өсуі мен мемлекеттік қарыз алу көлемінің ұлғаюы (+8,7%) аясында біршама өсті (0,22-0,67 п.т.). Сонымен қатар, институционалдық инвесторлар тарапынан тұрақты сұраныс кірістіліктің өсу ауқымын шектеп, мемлекеттік бағалы қағаздарды орналастырудың қолайлы жағдайларын сақтап қалды.

Базалық мөлшерлеме және оның ақша нарығына өзгеруінің трансмиссиясы*



Корпоративтік кредиттеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*



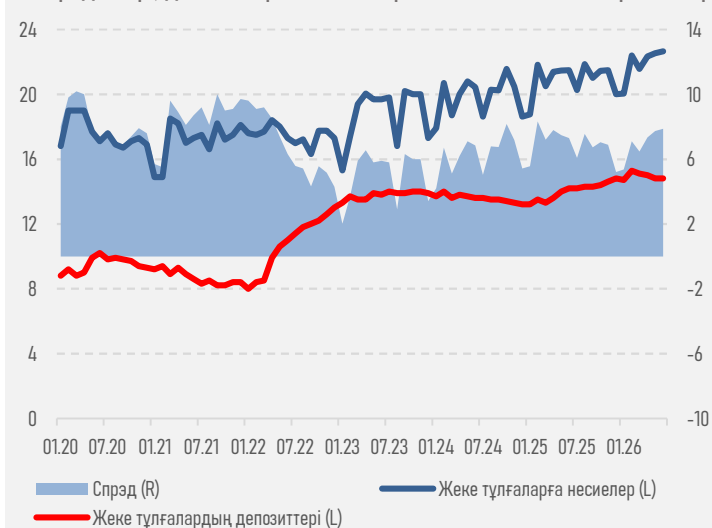
* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

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

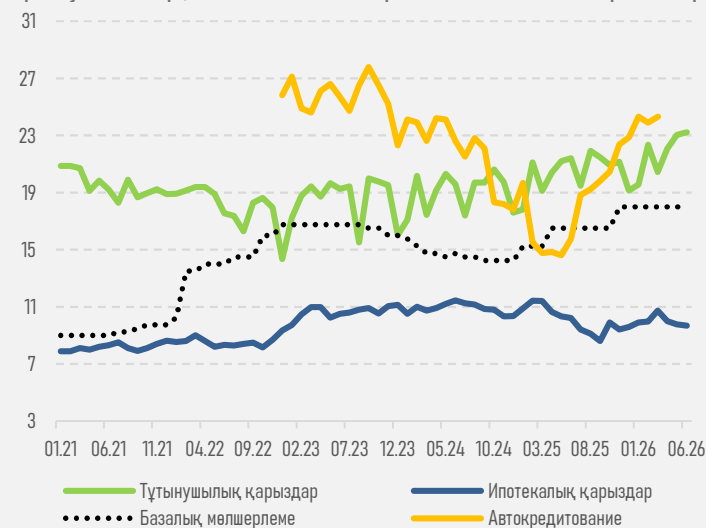
© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2026

Бөлшек несиелеу және қорландыру нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы *

ЖТ кредиттері, депозиттері бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер

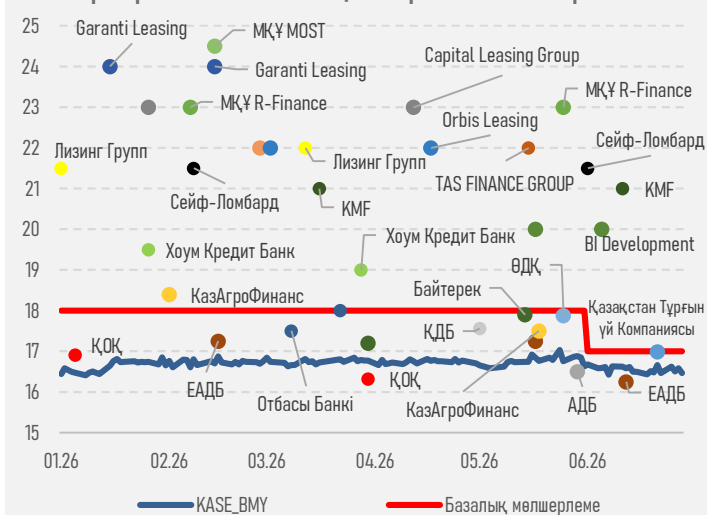


Тұтыну несиелері, ипотека бойынша орташа өлшенген мөлшерлемелер

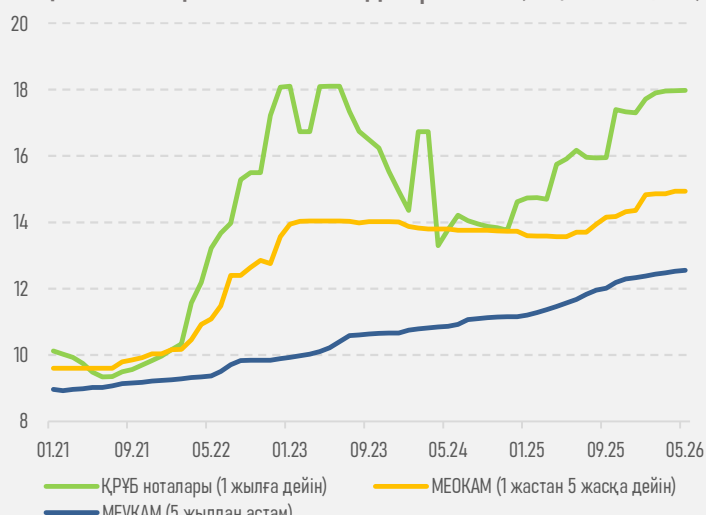


Бағалы қағаздар нарығына базалық мөлшерлеме бойынша шешімдердің трансмиссиясы*

Корпоративтік облигациялар бойынша кірістілік



Теңгемен МБҚ бойынша тиімді кірістілік (МБҚ көлемінің 87%)



* Деректер көзі: ҚР Ұлттық Банкінің сайты, KASE

© Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы, 2026

Резюме

Базалық мөлшерлеменің төмендегеніне қарамастан, 2026 жылдың бірінші жартыжылдығында инфляцияның озыңқы баяулауына байланысты нақты ақша-несие жағдайлары қатаңдауын жалғастырды.

Бұл ақша-несие саясатының шектеуші сипаты күшейгенін және оның әсері экономиканың нақты секторына біртіндеп ауысып жатқанын көрсетеді. Сонымен қатар, пайыздық арнаның трансмиссиясы біртекті емес: шағын және орта бизнес субъектілері ақша-несие жағдайларының өзгеруіне ең сезімтал күйде қалып отыр, ал ірі компаниялар үшін қарыз алу құны баламалы қаржыландыру көздеріне қолжетімділіктің кеңдігі және сапалы қарыз алушылар үшін банктер арасындағы жоғары бәсекелестік арқасында салыстырмалы түрде тұрақты сақталуда.

Бөлшек сауда сегментіндегі баға серпіні тек Ұлттық Банктің шешімдерімен ғана емес, сондай-ақ мемлекеттік бағдарламалардың (ипотека) үстемдігімен, банктер мен олардың серіктестерінің маркетингтік саясатымен (автокөлік несиелеу) және макропруденциалдық реттеумен айқындалады. Сонымен қатар, қорландыру құны белсенді өсу кезеңінен кейін тұрақталды және ағымдағы циклдегі ең жоғары мәндердің өткенін көрсетуі мүмкін.

Осылайша, 2026 жылдың бірінші жартыжылдығында пайыздық мөлшерлемелерді біртіндеп төмендету циклін бастауға алғышарттар қалыптасты. Алайда өсіп келе жатқан проинфляциялық тәуекелдерге, соның ішінде тарифтік реформаның әрі қарай іске асуына, квазибюджеттік ынталандыруға, жоғары инфляциялық күтулерге, сондай-ақ негізгі сауда серіктестеріндегі жекелеген шоқтарға байланысты екінші жартыжылдықта оның қарқыны баяуырақ болуы мүмкін.