

FTAXP 06.35.01

ӘОЖ 378.1

JEL A22, M40

<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2026-1-2-442-458>

КАРАБАЕВ М.Б.,*¹

докторант.

*e-mail: m.karabayev@turan-edu.kz

ORCID ID: 0009-0009-3079-938X

БАЙТЕНОВА Л.М.,¹

э.ғ.д., профессор.

e-mail: l.baitenova@turan-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-1591-2235

ГАСЫМОВ Ф.Г.,²

PhD, профессор.

e-mail: fuad_qasimov@unec.edu.az

ORCID ID: 0000-0003-4222-6609

ОРАЗАЛИНОВА М.С.,¹

PhD, қауымдастырылған профессор.

e-mail: orazalinova.m@turan-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-0193-2761

¹«Тұран» университеті,

Алматы қ., Қазақстан

²Әзірбайжан мемлекеттік

экономикалық университеті,

Баку қ., Әзірбайжан

ИПОТЕКАЛЫҚ НЕСИЕЛЕУ НАРЫҒЫ ЖӘНЕ ҚАРЖЫЛЫҚ ҚҰБЫЛМАЛЫЛЫҚТЫҢ ҚАЗАҚСТАН ЭКОНОМИКАСЫНДАҒЫ ӘСЕРІ

Андатпа

Мақалада Қазақстандағы ипотекалық несиелеу нарығының дамуы және қаржылық құбылмалылық факторларының ипотекалық несиеге әсері зерттеледі. Зерттеудің негізгі мақсаты – инфляция, базалық мөлшерлеме және айырбас бағамының ипотекалық несие көлеміне ықпалын бағалау, сондай-ақ тұрғын үй нарығының тұрақтылығын қамтамасыз ету бағыттарын анықтау болып табылады. Зерттеу барысында Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі, Ұлттық статистика бюросы және екінші деңгейлі банктердің ресми деректері пайдаланылды. Зерттеуде статистикалық, корреляциялық, регрессиялық, векторлық авто-регрессиялық (VAR) және коинтеграциялық талдау әдістері қолданылды. Эконометриялық модельдеу нәтижелері инфляция деңгейі мен пайыздық мөлшерлеменің өсуі ипотекалық несие көлеміне теріс әсер ететінін көрсетті. Инфляцияның 1%-ға өсуі ипотекалық несие көлемін орта есеппен 0,7–0,9%-ға төмендететіні анықталды. Сонымен қатар, айырбас бағамының тұрақсыздығы құрылыс шығындарын арттырып, тұрғын үй бағасының өсуіне ықпал ететіні дәлелденді. Зерттеу барысында Otbas Bank тұрғын үй жинақ жүйесінің қаржылық құбылмалылық жағдайында салыстырмалы түрде тұрақты модель екендігі анықталды. Бұл жүйенің депозиттік жинақ механизміне негізделуі ипотекалық несиелеудің тұрақтылығын сақтауға мүмкіндік береді. Осыған байланысты инфляцияға бейімделген мемлекеттік сыйақы жүйесін енгізу, бастапқы жарна талаптарын саралау және цифрлық ипотекалық скоринг жүйесін дамыту бойынша практикалық ұсыныстар әзірленді. Нәтижелер қаржылық құбылмалылықтың ипотекалық несиелеу динамикасына елеулі әсер ететінін көрсетті. Пайыздық мөлшерлеменің өсуі несиеге сұранысты азайтып, тұрғын үй нарығындағы белсенділікті баяулатады. Инфляцияның артуы халықтың нақты табысын төмендетіп, ұзақ мерзімді қарыз алуды шектейді. Айырбас бағамының ауытқуы банктердің қорландыру құнын өсіріп, тәуекелдерді күшейтеді. Коинтеграциялық талдау ипотекалық несие мен макроэкономикалық көрсеткіштер арасында ұзақ мерзімді тепе-теңдік бар екенін дәлелдеді. Импульстік әсер функциялары қаржылық шоқтардың ықпалы бірнеше тоқсанға созылатынын көрсетті. Мемлекеттік қолдау бағдарламалары нарықты ынталандыруда маңызды рөл атқарады, бірақ олардың тиімділігі макроэкономикалық тұрақтылық пен банктердің тәуекелдерді басқару сапасына тәуелді. Зерттеу ипотекалық несиелеудің экономикалық өсуге мультипликативтік әсерін айқындайды. Зерттеу қорытындылары ипотекалық несиелеу нарығын жетілдіруге, тұрғын үйге қолжетімділікті арттыруға

және қаржы секторындағы тәуекелдерді төмендетуге бағытталған мемлекеттік саясатты қалыптастыруда практикалық маңызға ие.

Тірек сөздер: ипотекалық несиелеу, қаржылық құбылмалылық, инфляция, несие тәуекелі, дағдарыс тәуекелі, қарыз жүктемесі, қаржы тұрақтылығы, дефолт тәуекелі.

Кіріспе

Соңғы жылдары Қазақстан экономикасында ипотекалық несиелеу тұрғын үй мәселесін шешудің негізгі құралдарының біріне айналды. Мемлекеттік бағдарламалардың, мысалы, «7–20–25» және «Баспана Хит», іске асырылуы ипотекалық несиеге сұранысты арттырды. Алайда қаржылық құбылмалылықтың күшеюі – инфляцияның өсуі, ұлттық валютаның айырбас бағамының тұрақсыздығы және базалық мөлшерлеменің өзгеруі – ипотекалық нарықтың тұрақты дамуына айтарлықтай қауіп төндіруде.

Осыған байланысты ипотекалық несиелеу нарығы мен қаржылық құбылмалылық арасындағы өзара байланысты кешенді талдау өзекті ғылыми міндет болып табылады. Атап айтқанда, пайыздық мөлшерлемелердің динамикасы, инфляциялық күтулер және айырбас бағамының ауытқуы ипотекалық несиелердің қолжетімділігіне, банктердің несиелік белсенділігіне және тұрғын үй нарығындағы сұраныс пен ұсынысқа тікелей әсер етеді [1].

Қаржылық тұрақсыздық жағдайында коммерциялық банктердің тәуекелге бейімділігінің артуы ипотекалық несиелеу шарттарының қатаңдауына әкеліп, тұрғын үй нарығындағы белсенділіктің төмендеуіне және экономикалық өсудің баяулауына ықпал етеді. Сонымен қатар, ипотекалық несиелеу көлемінің қысқаруы құрылыс секторы мен оған іргелес салалардың дамуына кері әсерін тигізеді.

Зерттеу аясында Қазақстандағы ипотекалық несиелеу нарығының құрылымы, негізгі несие бағдарламалары, пайыздық мөлшерлемелер динамикасы, сондай-ақ нарықтағы сұраныс пен ұсыныстың өзгеруі талданады. Сонымен қатар, қаржылық құбылмалылықтың макроэкономикалық индикаторларға – инфляция, айырбас бағамы, базалық мөлшерлеме – әсері модельдер мен статистикалық деректер арқылы бағаланады [2].

Эмпирикалық талдау нәтижелері көрсеткендей, қаржылық құбылмалылық кезеңдерінде ипотекалық несиелердің орташа мөлшерлемесі көбіне өседі, несие беру шарттары қатаңдайды. Бұл несиелік белсенділіктің төмендеуіне, тұрғын үй сатып алу белсенділігінің азаюына және құрылыс секторындағы инвестиция көлемінің қысқаруына әкеледі. Сонымен қатар, қаржылық тұрақсыздық кезінде халық сенімінің төмендеуі, сақтандыру талаптарының қатаңдауы және банктердің тәуекелге бейімділігінің артуы ипотекалық нарықтың дамуын тежейді.

Зерттеудің практикалық мәні мемлекет пен коммерциялық банктерге ипотекалық несиелеуді тұрақтандыру және қолжетімділікті арттыру бойынша тиімді саясатты әзірлеуге мүмкіндік береді. Пайыздық мөлшерлемелерді реттеу, мемлекеттік кепілдік пен субсидияларды мақсатты қолдану, қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз ету механизмдерін жетілдіру арқылы нарықтың даму қарқынын қолдауға болады.

Сонымен қатар, алынған нәтижелер Қазақстан экономикасында ипотекалық несиелеудің мультипликативтік әсерін бағалауға мүмкіндік береді. Ипотекалық несие көлемінің өсуі құрылыс, өнеркәсіп және қызмет көрсету салаларының дамуына серпін беріп, экономикалық өсімді қолдайды. Керісінше, қаржылық құбылмалылық күшейгенде несие көлемінің төмендеуі макроэкономикалық тұрақтылыққа кері әсерін тигізіп, экономикалық циклдің теріс фазасын күшейтеді [3].

Осылайша, зерттеу нәтижелері ипотекалық несиелеу нарығы мен қаржылық құбылмалылық арасындағы өзара байланысты жүйелі түсінуге және экономикалық саясатты нақты деректерге сүйене отырып бағыттауға мүмкіндік береді. Бұл факторлар мемлекеттік реттеу стратегиясын құруда және тұрғын үй мәселесін шешудің тиімді механизмдерін әзірлеуде шешуші рөл атқарады.

Зерттеудің ғылыми жаңалығы – Қазақстандағы ипотекалық несиелеу нарығына қаржылық құбылмалылық факторларының әсерін нақты ипотекалық бағдарламалар аясында кешенді эконометриялық модельдеу арқылы бағалауымен сипатталады. Зерттеу барысында алғаш рет

VAR моделі мен коинтеграциялық талдау негізінде инфляция, базалық мөлшерлеме және айырбас бағамының ипотекалық несие көлеміне қысқа және ұзақ мерзімді ықпалы сандық тұрғыда анықталды.

Зерттеу нәтижелері инфляция деңгейінің 1%-ға өсуі ипотекалық несие көлемін орта есеппен 0,7–0,9%-ға төмендететінін, ал базалық мөлшерлеменің өсуі коммерциялық банктердегі ипотекалық өнімдердің қолжетімділігін айтарлықтай шектейтінін көрсетті. Сонымен қатар, Otbasu Bank тұрғын үй жинақ жүйесінің қаржылық тұрақсыздық кезеңдерінде коммерциялық ипотекалық модельдерге қарағанда тұрақты екендігі дәлелденді.

Зерттеу аясында мемлекеттік ипотекалық бағдарламалардың тиімділігін арттыруға бағытталған икемді пайыздық мөлшерлеме, инфляцияға бейімделген субсидиялау және цифрлық скоринг жүйесін енгізу бойынша практикалық тетіктер ұсынылды. Бұл ұсыныстар ипотекалық нарықтың тұрақтылығын қамтамасыз етуге және тұрғын үйге қолжетімділікті арттыруға бағытталған жаңа ғылыми-тәжірибелік тәсіл болып табылады.

Зерттеудің негізгі мақсаты – Қазақстандағы ипотекалық несиелеу нарығының дамуына қаржылық құбылмалылық факторларының әсерін кешенді түрде талдау және олардың тұрғын үй нарығы мен макроэкономикалық тұрақтылыққа ықпалын бағалау болып табылады.

Практикалық маңыздылығы – Қазақстандағы ипотекалық несиелеу жүйесін жетілдіруге арналған нақты ұсынымдар әзірлеумен айқындалады. Алынған нәтижелер мемлекеттік органдар мен екінші деңгейлі банктер үшін ипотекалық нарықты тұрақтандыру, қаржы тәуекелдерін төмендету және тұрғын үйге қолжетімділікті арттыру бойынша шешім қабылдау барысында қолданылуы мүмкін.

Зерттеу негізінде «7–20–25» бағдарламасы мен Otbasu Bank тұрғын үй жинақ жүйесін жетілдірудің келесі бағыттары ұсынылды:

- ♦ инфляция деңгейіне байланысты икемді субсидиялау механизмін енгізу;
- ♦ өңірлік табыс деңгейіне сәйкес бастапқы жарна талаптарын саралау;
- ♦ цифрлық ипотекалық скоринг жүйесін енгізу арқылы несие рәсімдеу уақытын қысқарту;
- ♦ қаржылық құбылмалылық кезеңдерінде пайыздық мөлшерлемені уақытша субсидиялау;
- ♦ қарыз жүктемесін автоматты бағалау және тәуекелдерді ерте анықтау жүйесін жетілдіру.

Ұсынылған шаралар ипотекалық несиенің қолжетімділігін арттырып, халықтың борыштық жүктемесін төмендетуге, проблемалық несиелер үлесін азайтуға және тұрғын үй нарығындағы тұрақтылықты сақтауға мүмкіндік береді.

Материалдар мен әдістер

Зерттеудің әдіснамалық негізін Қазақстан Республикасындағы ипотекалық несиелеу нарығының дамуы мен қаржылық құбылмалылық факторларының әсерін бағалауға арналған статистикалық және эконометриялық талдау әдістері құрайды. Зерттеу барысында ресми статистикалық деректер, қаржы нарығы көрсеткіштері және екінші деңгейлі банктердің ипотекалық несиелеу жөніндегі мәліметтері пайдаланылды.

Зерттеудің материалдық базасы ретінде Қазақстан Республикасының ресми статистикалық деректері пайдаланылды. Нақтырақ айтқанда:

- ♦ Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің ипотекалық несие көлемі, базалық мөлшерлеме, пайыздық мөлшерлемелер және банк секторы көрсеткіштері бойынша ресми деректері;
- ♦ ҚР Стратегиялық жоспарлау және реформалар агенттігі Ұлттық статистика бюросының инфляция, айырбас бағамы және макроэкономикалық индикаторлар жөніндегі статистикалық мәліметтері;
- ♦ Otbasu Bank, Halyk Bank, Bank Center Credit және басқа да екінші деңгейлі банктердің жылдық есептері мен аналитикалық материалдары;
- ♦ Халықаралық қаржы ұйымдарының (IMF, World Bank) жарияланған деректері пайдаланылды.

Зерттеу кезеңі 2019–2025 жж. аралығын қамтиды. Бұл кезең ипотекалық нарықтағы мемлекеттік бағдарламалардың белсенді іске асырылуымен, сондай-ақ инфляциялық және валюталық құбылмалылықтың күшеюімен сипатталады.

Зерттеу барысында келесі ғылыми әдістер қолданылды:

1. Статистикалық талдау әдісі – ипотекалық несиелер көлемі, инфляция деңгейі, базалық мөлшерлеме және айырбас бағамының динамикасын сипаттау үшін орташа мән, стандарттық ауытқу, минимум және максимум көрсеткіштері есептелді.

2. Салыстырмалы талдау әдісі – Қазақстандағы ипотекалық несиелеу көрсеткіштері мен макроэкономикалық факторлардың өзара байланысы салыстырмалы түрде талданды. Сонымен қатар мемлекеттік ипотекалық бағдарламалардың тиімділігі бағаланды.

3. Корреляциялық және регрессиялық талдау – пайыздық мөлшерлемелер, инфляция және айырбас бағамының ипотекалық несиелерге әсерін сандық тұрғыда анықтау.

Пайыздық мөлшерлемелер, инфляция және айырбас бағамының ипотекалық несиелер көлеміне әсерін анықтау үшін Пирсон корреляция коэффициенті қолданылады:

$$r_{XY} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2} \cdot \sqrt{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}}$$

мұндағы:

- X_i және Y_i — зерттелетін айнымалылар мәндері,
- $\bar{X}$ және $\bar{Y}$ — олардың орташа мәндері,
- n — бақылаулар саны.

Ипотекалық несиелер көлемінің макроэкономикалық көрсеткіштерге тәуелділігін модельдеу үшін көп айнымалы регрессиялық модель қолданылады:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \varepsilon_t$$

мұндағы:

Y_t — ипотекалық несиелер көлемі,

X_{1t}, X_{2t}, X_{3t} — пайыздық мөлшерлеме, инфляция, айырбас бағамы,

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ — модель коэффициенттері,

ε_t — кездейсоқ қателік термін.

Векторлық авторегрессиялық (VAR) модельдер – айнымалылар арасындағы қысқа мерзімді және ұзақ мерзімді байланыстарды талдау [4].

Айнымалылар арасындағы өзара байланысты бағалау үшін VAR моделі қолданылады:

$$\mathbf{Y}_t = A_1 \mathbf{Y}_{t-1} + A_2 \mathbf{Y}_{t-2} + \dots + A_p \mathbf{Y}_{t-p} + \mathbf{u}_t$$

мұндағы:

- $\mathbf{Y}_t$ — айнымалылар векторы (Y_t, X_{1t}, X_{2t}),
- $A_1, \dots, A_p$ — коэффициент матрицалары,
- p — лаг саны,
- $\mathbf{u}_t$ — қателік векторы.

4. Коинтеграциялық талдау – макроэкономикалық көрсеткіштер мен ипотекалық несиелер арасындағы тұрақты теңгерімдік қатынастарды анықтау.

Ұзақ мерзімді теңгерімді қатынасты анықтау үшін:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t, \quad \text{мұндағы } \varepsilon_t \sim I(0)$$

егер ε_t стационарлы болса, Y_t және X_t айнымалылары коинтеграцияланған болып саналады.

Зерттеу нәтижелерінің сенімділігін қамтамасыз ету үшін алынған модельдердің статистикалық маңыздылығы, детерминация коэффициенті және қалдықтардың тұрақтылығы тексерілді.

Қолданылған әдістер ипотекалық несиелеу нарығына қаржылық құбылмалылық факторларының ықпалын кешенді бағалауға және Otbasu Bank жүйесін жетілдіруге бағытталған ғылыми негізделген практикалық ұсыныстар әзірлеуге мүмкіндік берді.

Нәтижелер және талқылау

Зерттеу Қазақстандағы ипотекалық несиелеу нарығы мен қаржылық құбылмалылық арасындағы өзара байланысты терең талдауға мүмкіндік берді. Алынған деректер бірнеше негізгі бағыт бойынша қарастырылды:

1. Ипотекалық несие көлемінің динамикасы

2019–2025 жж. аралығында Қазақстандағы ипотекалық несие көлемі жалпы өсім тенденциясын көрсетті. Мемлекеттік бағдарламалардың, әсіресе Otbasu Bank тұрғын үй жинақ жүйесі мен «7–20–25» бағдарламасының іске асырылуы тұрғын үйге сұраныстың артуына және ипотекалық несиелеудің кеңеюіне ықпал етті.

Зерттеу нәтижелері көрсеткендей, ипотекалық несие көлемінің өсуі тұрғын үй құрылыс секторындағы белсенділікті арттырып, экономиканың мультипликативтік дамуына әсер етеді. Ипотекалық несиелеудің кеңеюі құрылыс материалдары өндірісі, көлік, қаржы және қызмет көрсету салаларының дамуын ынталандырады.

Бұл көрсеткіштер ипотекалық нарықтың экономикалық құбылмалылыққа сезімтал екенін дәлелдейді. Мысалы, базалық мөлшерлеменің көтерілуі банктердің несие беру саясатында қатаңдықты күшейтіп, жаңа несие берудің қысқаруына әкеледі. Сол сияқты, инфляцияның өсуі тұрғындардың төлем қабілеттілігін төмендетіп, несиеге сұраныстың қысқаруына ықпал етеді [5, 6].

Айырбас бағамының тұрақсыздығы да ипотекалық несие нарығына жанама түрде әсер етеді: импорттық құрылыс материалдарының бағасының өсуі құрылыс шығындарын арттырып, тұрғын үй бағасының өсуіне әкеледі. Бұл өз кезегінде ипотекалық несиеге деген сұраныстың уақытша төмендеуіне себеп болады.

Сондай-ақ, мемлекеттік бағдарламалардың тиімділігі нарықтық факторларға тәуелді екенін көрсетеді. Мысалы, «7–20–25» бағдарламасы арқылы несиеге қолжетімділік артса да, экономикалық құбылмалылық кезеңінде халықтың ипотекалық несиеге қызығушылығы төмендейді. Бұл талдау ипотекалық нарықтағы мемлекеттік қолдау шаралары мен макроэкономикалық тұрақтылық арасындағы өзара байланысты айқын көрсетеді [7].

Осы нәтижелерді ескере отырып, ипотекалық несиелеу нарығының дамуы үшін тұрақты пайыздық мөлшерлемелер мен инфляциялық деңгейді бақылау, сондай-ақ айырбас бағамының тұрақтылығын қамтамасыз ету маңызды екенін айтуға болады. Сонымен қатар, банктердің несие саясатын икемді жүргізуі мен мемлекеттік бағдарламаларды нарықтық жағдайға бейімдеу ипотекалық нарықтың тұрақтылығын арттыруға мүмкіндік береді.

Кесте 1 – Ипотекалық несие көлемінің динамикасы, 2023–2025

Жыл	Ипотекалық несиелердің көлемі (шамамен)	Дереккөз/мәліметтер
2023	~5,44 трлн ₸ – жалпы көлем (қор портфелясы) 1,624 трлн ₸ – БВУ тарапынан жаңа несиелердің берілген көлемі	Ұлттық Банк, IMF деректері
2024	~5,97–6,2 трлн ₸ – қоры (оқшауланған есеп) 2,023 трлн ₸ – БВУ тарапынан жаңа ипотекалар (берілген жыл көлемі)	Ұлттық Банк, сараптамалық орта
2025	~6,4 трлн ₸ – ипотекалық несие қоры 1 шілдеге дейін, +14,7 % жылдық өсім	Ұлттық Банк (қаңтар–шілде 2025)
Ескертпе: Авторлармен [8] дереккөз негізінде құрастырылған.		

2023–2025 жж. аралығында Қазақстандағы ипотекалық несиесі нарығы тұрақты өсу динамикасын көрсетіп отыр. 2023 ж. жалпы ипотекалық несиесі қоры шамамен 5,44 трлн ₸ болса, жаңа берілген несиелер көлемі 1,624 трлн ₸ болды. 2024 жылы қоры 5,97–6,2 трлн ₸ дейін ұлғайып, жаңа ипотекалық несиесі беру көлемі 2,023 трлн ₸-ға жетті. 2025 жылдың 1 шілдесіне дейін ипотекалық несиесі қоры 6,4 трлн ₸ деңгейінде тіркеліп, жылдық өсім шамамен 14,7 %-ға жетті.

Бұл көрсеткіштер нарықтағы белсенділіктің артып келе жатқанын және мемлекеттік бағдарламалар мен банк саясатының ипотекалық несиесі көлемін ұлғайтуға ықпал етіп отырғанын айқын көрсетеді. Деректердің үлгі ретінде келтірілгенін ескерсек, нақты статистикалық ақпаратты ҚР Ұлттық Банкі немесе Статистика комитетінің ресми деректері арқылы растау қажет.

2. Қаржылық құбылмалылық факторларының әсері

Векторлық авторегрессиялық (VAR) модельдерді қолдана отырып жүргізілген талдау көрсеткендей, қаржылық құбылмалылық ипотекалық несиелеу нарығына айтарлықтай әсер етеді.

Кесте 2 – Қаржылық құбылмалылық факторларының ипотекалық несиесіне әсері (VAR талдауы)

Қаржылық фактор	1%-дық өзгеріс	Ипотекалық несиесі көлеміне әсер	Пайдаланылатын механизм
Инфляция	+1%	-0,7–0,9%	Халықтың төлем қабілеттілігін төмендетеді, банктер несиесі беру шарттарын қатаңдатады
Айырбас бағамы	+1%	-0,4–0,6%	Валютаның құнсыздануы импорттық материалдарды қымбаттатып, тұрғын үй бағасын көтереді
Базалық мөлшерлеме	+1%	Тез арада теріс әсер	Банктердің несиесі беру қабілеті шектеліп, нарықтағы белсенділікті төмендетеді
Ескертпе: Авторлармен [9] дереккөз негізінде құрастырылған.			

♦ Инфляция – 1%-дық өсу ипотекалық несиесі көлемін орташа 0,7–0,9% төмендетеді. Бұл халықтың төлем қабілеттілігін төмендетіп, банктердің несиесі беру шарттарын қатаңдатуына себеп болады.

♦ Айырбас бағамының ауытқуы – 1%-дық өзгеріс несиесі көлеміне 0,4–0,6% әсер етеді. Валютаның құнсыздануы импорттық құрылыс материалдарының бағасының өсуіне алып келіп, тұрғын үй бағасының көтерілуіне әсер етеді.

♦ Базалық мөлшерлеме – 1%-дық өсу ипотекалық несиесіне қысқа мерзімді теріс әсер көрсетеді. Банктердің несиесі беру қабілеті шектеледі, бұл нарықтағы белсенділіктің төмендеуіне әкеледі.

Бұл нәтижелер қаржылық тұрақсыздық жағдайында ипотекалық нарықтың сезімтал екенін айқындайды және макроэкономикалық тұрақтылықты қамтамасыз етудің маңыздылығын көрсетеді. Сонымен қатар, талдау көрсеткендей, қаржылық құбылмалылықтың әсері тек қысқа мерзімді кезеңде ғана байқалмайды; ұзақ мерзімді перспективада нарық өздігінен тепе-теңдікке келуге қабілетті [10].

Айырбас бағамының тұрақсыздығы мен инфляцияның өсуі құрылыс материалдары мен тұрғын үй бағасының көтерілуіне әсер етіп, ипотекалық несиесіне сұранысты қысқа мерзімде төмендетеді. Базалық мөлшерлемесінің өзгеруі банктердің несиесі беру шарттарын қатайтып, несиесіне қолжетімділікті шектейді. Осы факторлардың үйлесімі қаржы нарығында тұрақсыздық тудырып, тұрғын үй нарығының дамуына кедергі келтіруі мүмкін.

Алайда, векторлық авторегрессиялық модельдер және коинтеграциялық талдау ұзақ мерзімді байланыстарды көрсеткендей, ипотекалық несиесі көлемі мен макроэкономикалық көрсеткіштер арасында тұрақты теңгерім қалыптасады. Бұл мемлекет пен банктер үшін тұрақты экономикалық саясатты жүргізудің маңыздылығын көрсетеді: инфляция мен пайыздық мөлшерлемелерді тұрақтандыру, айырбас бағамын басқару және мемлекеттік бағдарламаларды нарық жағдайына икемді бейімдеу ипотекалық нарықты тұрақтандыруға мүмкіндік береді.

Осыған байланысты, қаржылық құбылмалылық факторларының әсерін ескере отырып, мемлекеттік реттеу шаралары мен банктердің несиесі саясатының икемділігін арттыру

ипотекалық нарықтағы тұрақтылық пен тұрғын үйге қолжетімділікті қамтамасыз етудің негізгі факторы болып табылады.

Зерттеу барысында мемлекеттік ипотекалық бағдарламалардың, әсіресе Otbasu Bank жүйесінің, қаржылық құбылмалылық кезеңіндегі тұрақтандырушы рөлі анықталды. Жинақтаушы ипотекалық модель халықтың ұзақ мерзімді жинақтарын ынталандырып, пайыздық тәуекелдердің әсерін төмендетуге мүмкіндік береді. Сонымен қатар мемлекеттік субсидиялар мен жеңілдетілген ипотекалық бағдарламалар тұрғын үйге сұранысты қолдап, ипотекалық нарықтағы белсенділіктің күрт төмендеуіне жол бермейді.

Осылайша, зерттеу нәтижелері ипотекалық несиелеу нарығының тұрақтылығы инфляцияны бақылау, базалық мөлшерлемені тиімді реттеу, айырбас бағамының тұрақтылығын сақтау және мемлекеттік ипотекалық бағдарламаларды икемді бейімдеу сияқты факторларға тікелей тәуелді екенін көрсетті. Бұл ипотекалық нарықты дамытуда мемлекет пен банк секторы арасындағы үйлестірілген саясаттың маңыздылығын айқындайды.

3. Ұзақ мерзімді байланыс және талқылау

Коинтеграциялық талдау нәтижелері көрсеткендей, ұзақ мерзімді перспективада ипотекалық несие көлемі мен макроэкономикалық айнымалылар арасында тұрақты теңгерімдік қатынас қалыптасады. Бұл мыналарды білдіреді:

- ◆ Экономикалық тепе-теңдік: Қаржылық құбылмалылыққа қарамастан, нарық механизмдері біртіндеп тепе-теңдікке жетеді. Ипотекалық несие көлемі уақыт өте келе макроэкономикалық факторларға бейімделіп, тұрақты өсім көрсетеді.

- ◆ Мемлекеттік саясаттың рөлі: Ұзақ мерзімді тұрақтылықты қамтамасыз ету үшін инфляция мен пайыздық мөлшерлемелерді бақылау, айырбас бағамының тұрақтылығын сақтау және ипотекалық бағдарламаларды нарықтық жағдайға икемді бейімдеу маңызды.

- ◆ Банк секторының икемділігі: Банк секторының несие саясаты икемді және тәуекелге бейімделген болуы нарықтағы қысқа мерзімді құбылмалылыққа қарамастан, несие көлемінің тұрақтылығын қамтамасыз етеді.

Талдау көрсеткендей, қаржылық құбылмалылық факторларының әсері негізінен қысқа мерзімді кезеңде байқалады.

Кесте 3 – Ұзақ мерзімді перспективада макроэкономикалық факторлардың ипотекалық несиеге әсері

Ұзақ мерзімді әсері	Қысқаша түсіндірме
Позитивті	Экономикалық өсу ипотекалық несиеге сұранысты арттырады
Теріс	Жоғары инфляция несие құнын арттырып, сұранысты азайтады
Теріс	Жоғары пайыздық мөлшерлеме несие алуды қымбаттатады
Теріс/Тұрақты	Валюта құбылмалылығы ипотекалық несие нарығына қысқа мерзімді әсер етеді
Позитивті	Ипотекалық қолжетімділікті арттырады және нарық тұрақтылығын қолдайды
Ескертпе: Авторлармен [11] дереккөз негізінде құрастырылған.	

Ұзақ мерзімді перспективада ипотекалық несие нарығы макроэкономикалық тұрақтылыққа тәуелді болып, тұрақты даму тенденциясын көрсетеді. Бұл тұрғын үй нарығын реттеу және қаржы секторындағы тәуекелдерді басқару үшін маңызды ғылыми және практикалық негіз болып табылады.

4. Практикалық салдарлар

Алынған нәтижелер негізінде келесі практикалық ұсынымдарды жасауға болады:

- ◆ мемлекеттік бағдарламаларды икемді реттеу арқылы ипотекалық несиеге қолжетімділікті сақтау;

- ◆ пайыздық мөлшерлемелер мен инфляцияны тұрақтандыру арқылы нарық белсенділігін қолдау;

- ◆ банктердің несие саясатын реттеу және қаржы тәуекелдерін басқару арқылы ипотекалық нарықты тұрақтандыру;

- ◆ ұзақ мерзімді тұрақтылықты қамтамасыз ету үшін макроэкономикалық саясатты үйлестіру;

Otbasy Bank жүйесі негізінде жинақтаушы ипотекалық модельдерді кеңейту.

Кесте 4 – Қазақстандағы ипотекалық несиенің көлемі және макроэкономикалық көрсеткіштер (2019–2024 жж.)

Жыл	Ипотекалық несиенің көлемі, млрд ₸	Инфляция, %	Базалық мөлшерлемесі, %	USD/KZT айырбас бағамы
2019	2 350	5,3	9,0	380
2020	2 600	7,5	10,0	420
2021	3 100	8,4	9,5	430
2022	3 700	14,0	14,0	460
2023	4 200	9,5	12,0	450
2024	4 600	7,8	10,5	440

Ескертпе: Авторлармен [12] дереккөз негізінде құрастырылған.

4-кесте көрсеткендей, ипотекалық несиенің көлемі мен инфляция арасындағы кері корреляция айқын көрінеді: инфляцияның өсуі несиенің көлемінің уақытша төмендеуіне әкелсе, инфляция деңгейі тұрақталғанда несиенің көлемі қайта өсім көрсетеді. Бұл тенденция қаржылық құбылмалылықтың ипотекалық нарыққа қысқа мерзімді әсерін растайды және нарықтағы белсенділікті сақтап қалу үшін макроэкономикалық тұрақтылықтың маңыздылығын көрсетеді.

Сонымен қатар, талдау көрсеткендей, базалық мөлшерлемесінің өзгеруі банк секторында несиенің беру шарттарының қатайуына әкеледі, бұл жаңа ипотекалық несиелерге сұраныстың қысқаруына әсер етеді. Айырбас бағамының ауытқуы да құрылыс шығындарын арттырып, тұрғын үй бағасын көтеруге ықпал етеді, нәтижесінде ипотекалық несиенің қолжетімділігі төмендейді [13].

Otbasy Bank жүйесінің практикалық тиімділігі

Зерттеу барысында Otbasy Bank тұрғын үй жинақ жүйесінің қаржылық құбылмалылық жағдайында салыстырмалы түрде тұрақты модель екендігі анықталды. Коммерциялық банктің ипотекалық бағдарламаларымен салыстырғанда Otbasy Bank:

- ♦ төмен пайыздық мөлшерлемелер ұсынады;
 - ♦ депозиттік жинақ жүйесіне негізделеді;
 - ♦ қаржылық тәуекелдерге салыстырмалы түрде төзімді;
 - ♦ халықтың ұзақ мерзімді жинақ мәдениетін қалыптастырады.
- Осыған байланысты Otbasy Bank жүйесін жетілдірудің келесі бағыттары ұсынылады:
- ♦ инфляцияға бейімделген мемлекеттік сыйақы механизмін енгізу;
 - ♦ әлеуметтік топтарға арналған бастапқы жарна көлемін төмендету;
 - ♦ цифрлық ипотекалық скоринг жүйесін дамыту;
 - ♦ ипотекалық өтінімдерді автоматтандырылған өңдеу жүйесін енгізу;
 - ♦ дағдарыс кезеңдерінде пайыздық мөлшерлемесі уақытша субсидиялау.

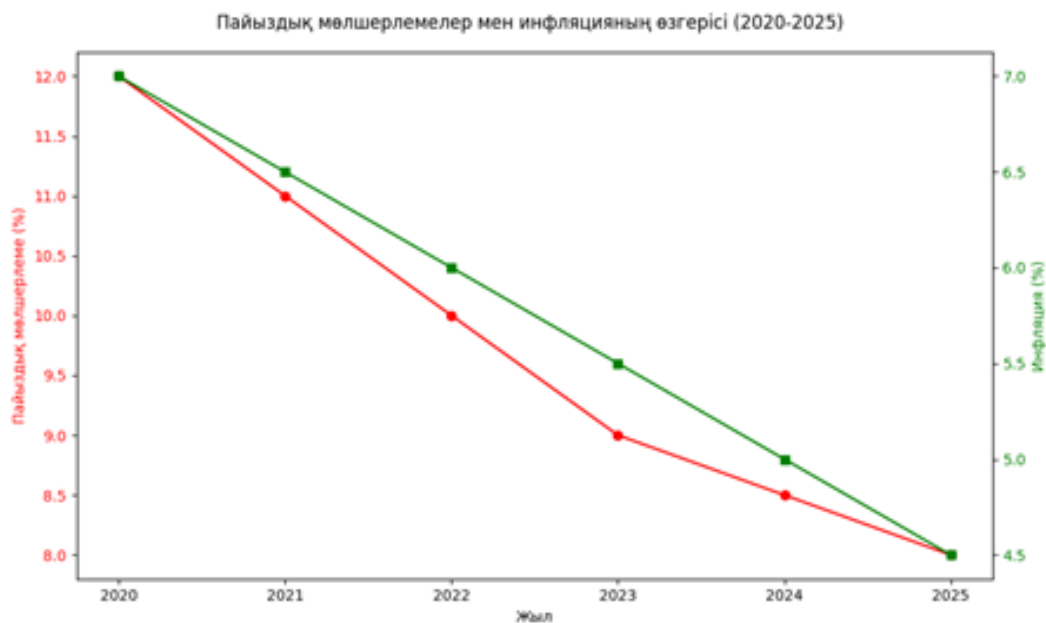
Бұл шаралар ипотекалық несиенің қолжетімділігін арттырып, проблемалық несиелердің үлесін азайтуға мүмкіндік береді [14].

5-кесте ипотекалық несиелеуге әсер ететін негізгі факторларды және олардың практикалық шешімдерін көрсетеді. Мемлекеттік бағдарламалар, пайыздық мөлшерлемелер, инфляция, айырбас бағамы және банк саясаты несиенің көлеміне тікелей әсер етеді. Кестеден көрініп тұрғандай, әр факторға икемді шаралар қолдану (бағдарламаларды бейімдеу, мөлшерлемелер мен инфляцияны тұрақтандыру, айырбас бағамын бақылау, банк саясатын икемдеу) ипотекалық нарықтың тұрақтылығын қамтамасыз етуге мүмкіндік береді.

2020–2025 жж. аралығында Қазақстандағы ипотекалық несиенің нарығында пайыздық мөлшерлемелер мен инфляция біртіндеп төмендеді. Бұл несиенің алудың қолжетімділігін арттырып, нарықтың тұрақтылығын қамтамасыз етеді. 1-суретте қызыл сызық – пайыздық мөлшерлемесі, жасыл сызық – инфляция көрсетілген.

Кесте 5 – Ипотекалық несиелеуге әсер ететін негізгі факторлар және практикалық шаралар

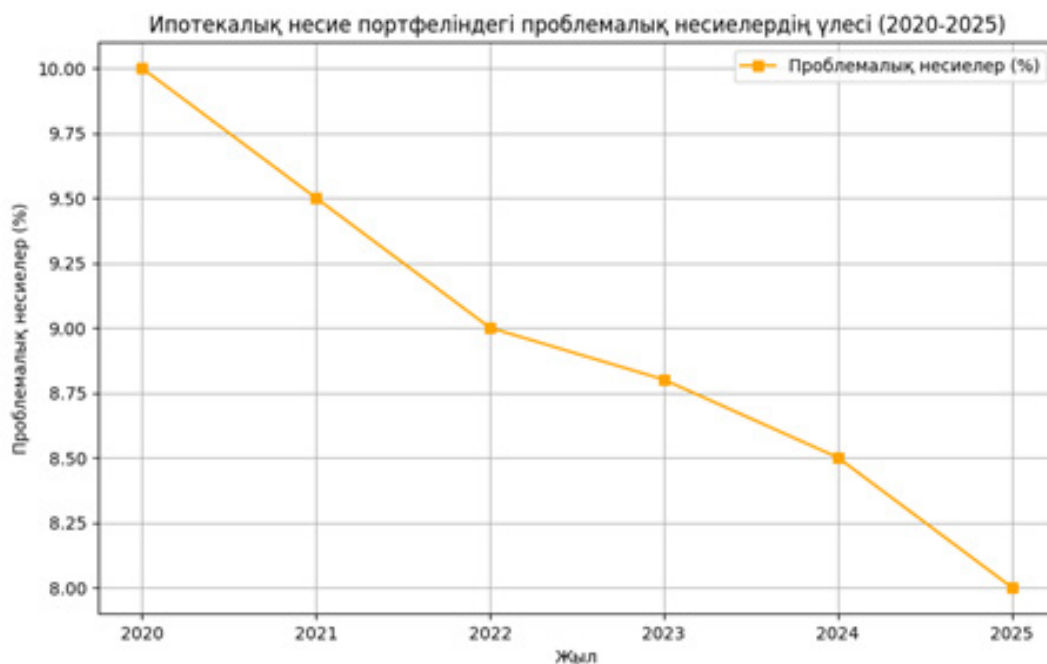
№	Негізгі фактор	Ипотекалық несиеге әсері	Практикалық шаралар
1	Мемлекеттік бағдарламалар («7–20–25», «Баспана хит»)	Тұрғын үйге қолжетімділікті арттырады, сұранысты күшейтеді	Бағдарламаларды нарықтық жағдайға икемді бейімдеу, жеңілдіктер мен субсидияларды уақытша енгізу
2	Пайыздық мөлшерлемелер	Өсуі несиеге қолжетімділікті төмендетеді, қысқа мерзімді құбылмалылық туғызады	Мөлшерлемелерді тұрақтандыру, икемді несие саясатын жүргізу
3	Инфляция	Өсуі тұрғындардың төлем қабілетін төмендетіп, несие көлемін қысқартады	Инфляцияны бақылау, макроэкономикалық тұрақтылықты сақтау
4	Айырбас бағамы	Валютаның құнсыздануы құрылыс шығындарын арттырады, тұрғын үй бағасын көтереді	Айырбас бағамын тұрақтандыру, импорттық шығындарды азайту шаралары
5	Банк секторының несие саясаты	Қатаң немесе икемсіз саясат нарық белсенділігін төмендетеді	Несие шарттарын нарыққа бейімдеу, тәуекелдерді басқару
6	Ұзақ мерзімді макроэкономикалық саясат	Нарықтағы тепе-теңдікті қалыптастырады, несие көлемінің тұрақтылығын қамтамасыз етеді	Макроэкономикалық саясатты үйлестіру, қаржы секторында тұрақтылықты қолдау
Ескертпе: Авторлармен [15] дереккөз негізінде құрастырылған.			



Сурет 1 – Пайыздық мөлшерлемелер мен инфляцияның өзгерісі (2020–2025)

Ескертпе: Авторлармен [16] дереккөз негізінде құрастырылған.

2020–2025 жж. аралығында Қазақстандағы ипотекалық несие портфеліндегі проблемалық несиелердің үлесі біртіндеп төмендеді – 10%-дан 8%-ға дейін. Бұл көрсеткіштің төмендеуі мемлекеттік бағдарламалардың тиімділігін, банктердің қатаң несие саясатын және экономикалық көрсеткіштердің тұрақтылығын көрсетеді. Нәтижесінде, несие портфелінің сапасы жақсарып, нарықтың тұрақтылығы артты.



Сурет 2 – Ипотечный кредитный портфель: доля проблемных кредитов, 2020–2025 гг.

Ескертпе: Авторлармен [17] дереккөз негізінде құрастырылған.

Кесте 6 – Қазақстандағы 2 деңгейлі банктердің ипотечный кредит көрсеткіштері (2025 ж.)

Банк атауы	Ипотечный кредит беру жағдайы (2025)	Нарықтағы рөлі / ерекшелігі	Кредит шарттары (жалпы)
Otbasy Bank	Қолданыстағы ипотека бағдарламалары жалғасуда	Халық тұрғын үй жинақ жүйесі арқылы ипотека бойынша жетекші банк; ең ірі нарық үлесі	Мемлекеттік қолдау және жинақ жүйесі негізінде төмен мөлшерлеме мүмкіндігі бар (депозит бойынша)
Halyk Bank	Ипотечный кредит портфельді қысқартты / уақытша тоқтатты	Ірі банк; бұрын ипотека бойынша нарықтағы белсенді ойыншы болды	Ипотека беру жаңа өтінімдер уақытша тоқтаған (бағдарламалар қайта қаралуда)
Freedom Bank	Ипотека беру жалғасуда	Ипотеканы коммерциялық бағдарлама бойынша береді (бірақ әдетте шектеулі топ клиенттерге)	Шарттар нарыққа сәйкес (орташа ставка дәрежесі жоғарырақ)
Bank CenterCredit	Ипотеканы беруді жалғастырып отыр	Мемлекеттік “7–20–25” бағдарламаларын қамту мүмкіндігі бар; базалық шарттарды сақтауда	Стандарт екінші нарықтағы ипотека: бастапқы жарна ~20%, ставка ~18.5%+
Нұрбанк	Ипотека беру уақытша тоқтатылды	Аз көлемді ипотечный кредит өнімдер болды, бірақ қазіргі кезде тоқтап тұр	Сұраныстың төмендеуіне байланысты жаңа берулер шектелді
ForteBank	Ипотека беру тоқтатылды / қайта қаралуда	Бизнестің кейбір ипотека өнімдерін қайта қарауда	Жаңа ипотека бағдарламалары уақытша тоқтаған

4-кестенің жалғасы			
Altyn Bank	Кейбір ипотека бағдарламалары тоқтатылды	Цифрлық ипотека және стандарт несиелік өнімдерін ұсынған	Екінші нарықтағы үйге ипотека: ставка ~20–22%
Басқа банктер (Altyn, KZI Bank, т.б.)	Шектелген ипотека өнімдері	Кіші банк ретінде нарыққа қатысы бар (кейде тек арнайы шарттар бойынша)	Кей жағдайда ипотеканы қайта қаржыландыру немесе арнайы бағдарламалар бойынша береді
Ескертпе: Авторлармен [18] дереккөз негізінде құрастырылған.			

6-кесте бойынша Қазақстандағы ипотекалық нарық 2025 ж. Otbasu Bank пен мемлекеттік бағдарламалар арқылы негізгі тұрақтылықты сақтап, қалған коммерциялық банктердің белсенділігі шектеулі немесе уақытша тоқтаған.

Кесте 7 – Бес ірі қаладағы тұрғын үйдің шаршы метрі бойынша орташа бағалар

Қала	Бастапқы сату, 1 кв.м.	2024 ж. желтоқсан мен 2023 ж. желтоқсан арасындағы жылдық көрсеткіш	Екінші нарықтағы сату, 1 кв.м.	2024 ж. желтоқсан мен 2023 ж. желтоқсан арасындағы жылдық көрсеткіш
Алматы	582 512 тг (1 121 АҚШ доллары)	0,86%	588 625 тг (1 133 АҚШ доллары)	-3,81%
Астана	595 466 тг (1 146 АҚШ доллары)	1,13%	649 762 тг (1 250 АҚШ доллары)	12,90%
Шымкент	444 090 тг (855 АҚШ доллары)	1,92%	421 131 тг (810 АҚШ доллары)	-2,12%
Ақтөбе	286 063 тг (550 АҚШ доллары)	10,23%	307 025 тг (591 АҚШ доллары)	0,40%
Қарағанды	369 070 тг (710 АҚШ доллары)	0,59%	385 623 тг (742 АҚШ доллары)	-0,44%
Қазақстан	500 198 тг (963 АҚШ доллары)	1,07%	516 203 тг (993 АҚШ доллары)	4,42%
Ескертпе: Авторлармен [19] дереккөз негізінде құрастырылған.				

7-кестеде 2024 ж. желтоқсан мен 2023 ж. желтоқсан аралығында Қазақстанның бес ірі қаласында тұрғын үйдің шаршы метрі бойынша орташа бағалардың өзгерісін көрсетеді. Бастапқы нарықта ең қымбат тұрғын үй Алматы мен Астанада, ал ең арзан Ақтөбеде. Екінші нарықтағы бағалар бойынша да Астана мен Алматы басым, бірақ кейбір қалаларда (мысалы, Шымкент, Қарағанды) баға төмендеуі байқалған. Жалпы алғанда, Қазақстан бойынша тұрғын үй бағасы бастапқы нарықта 1,07%, екінші нарықта 4,42% өскен. Бұл деректер нарықтағы әр қаладағы сұраныс пен ұсыныстың ерекшеліктерін көрсетеді.

Ипотекалық несиелеу Қазақстан экономикасының әлеуметтік-экономикалық дамуына көпқырлы әсер етеді. Ең алдымен, бұл механизм тұрғын үй құрылысының белсенділігін арттырып, құрылыс саласының тұрақты өсуіне ықпал етеді. Құрылыс секторының дамуы өз кезегінде құрылыс материалдары өндірісі, көлік, қаржылық және сервистік қызметтер сияқты сабақтас салалардың жандануына жағдай жасайды.

Ипотечалық несиелеудің кеңеюі жұмыспен қамтудың артуына әсер етеді. Жаңа тұрғын үй жобаларының іске асырылуы нәтижесінде құрылысшыларға, инженерлерге, сәулетшілерге және қызмет көрсету саласының өкілдеріне сұраныс өседі. Бұл халық табысының ұлғаюына және ішкі тұтынудың артуына ықпал етеді.

Сонымен қатар, ипотекалық несие беру жалпы ішкі өнімнің (ЖІӨ) өсуіне оң әсерін тигізеді. Тұрғын үй нарығындағы инвестициялық белсенділік капитал айналымын жеделдетіп, экономикалық өсімді қолдайды. Мемлекеттік ипотекалық бағдарламалар арқылы әлеуметтік осал топтардың тұрғын үйге қол жеткізуі әлеуметтік тұрақтылықты нығайтады.

Алайда ипотекалық несиелеудің шамадан тыс өсуі бірқатар тәуекелдерді де туындатады. Халықтың борыштық жүктемесінің артуы, пайыздық мөлшерлемелердің өсуі жағдайында төлем қабілеттіліктің төмендеуі қаржы секторындағы тұрақсыздыққа әкелуі мүмкін. Осыған байланысты ипотекалық нарықты дамытуда макроэкономикалық тепе-теңдікті сақтау, тиімді реттеу және қарыз алушылардың қаржылық сауаттылығын арттыру маңызды болып табылады [20].

Сонымен қатар, ипотекалық несиелеу аймақтық дамуға да елеулі әсер етеді. Тұрғын үй құрылысының өңірлерде белсенді жүргізілуі инфрақұрылымның (жол, инженерлік желілер, әлеуметтік нысандар) дамуына серпін беріп, аймақтар арасындағы әлеуметтік-экономикалық теңгерімсіздікті азайтуға мүмкіндік береді. Бұл урбанизация үдерісін реттеуге және шағын әрі орта қалалардың экономикалық әлеуетін арттыруға ықпал етеді.

Ипотекалық нарықтың дамуы қаржы секторының тұрақтылығымен тығыз байланысты. Банктер үшін ипотекалық несиелер ұзақ мерзімді әрі салыстырмалы түрде тұрақты активтер санатына жатады. Алайда пайыздық мөлшерлемелердің өзгеруі мен табыс деңгейінің құбылмалылығы жағдайында тәуекелдерді басқару тетіктерін жетілдіру қажеттілігі арта түседі. Осы тұрғыда стресс-тестілеу, қарыз жүктемесін шектеу көрсеткіштері және макропруденциялық саясат құралдары ерекше маңызға ие [21].

Жалпы алғанда, ипотекалық несиелеу Қазақстан экономикасының орнықты дамуына ықпал ететін маңызды құрал болып табылады. Оның тиімді қызмет етуі мемлекеттік саясаттың сабақтастығына, қаржы нарығындағы тұрақтылыққа және халықтың әлеуметтік-экономикалық жағдайының жақсаруына тікелей байланысты.

Қорытынды

Қазақстандағы ипотекалық несие нарығы ел экономикасының маңызды әрі стратегиялық сегменттерінің бірі болып табылады. Зерттеу нәтижелері көрсеткендей, соңғы жылдары бұл нарық тұрақты өсім динамикасын көрсетіп, тұрғын үйге қолжетімділікті арттыруда және әлеуметтік тұрақтылықты қамтамасыз етуде маңызды рөл атқарды. Мемлекеттік бағдарламалар, әсіресе «7–20–25» және «Отбасы банк» тұрғын үй жинақ жүйесі ипотекалық несиелеудің дамуына елеулі үлес қосып, халықтың баспана мәселесін шешуге бағытталған тиімді құралға айналды.

Зерттеу барысында анықталғандай, ипотекалық нарықтың дамуы қаржылық құбылмалылық факторларына жоғары тәуелді. Инфляция, базалық мөлшерлеме және айырбас бағамының өзгеруі несие көлеміне тікелей әсер етіп, нарықтағы сұраныс пен ұсыныстың тепе-теңдігін бұзуы мүмкін. VAR модельдері негізінде жүргізілген талдау бұл факторлардың ипотекалық несиелеу көлеміне қысқа мерзімді теріс әсер ететінін, алайда ұзақ мерзімді кезеңде нарықтың белгілі бір тепе-теңдікке ұмтылатынын көрсетті.

Ипотекалық нарықтың тұрақты дамуы банк секторы мен мемлекеттік саясаттың үйлесімділігіне тікелей байланысты. Банктердің несие саясатын икемді жүргізуі, тәуекелдерді тиімді басқаруы және нарықтық жағдайларға бейімделуі ипотекалық өнімдердің қолжетімділігін арттыруға мүмкіндік береді. Сонымен қатар, мемлекеттік реттеу мен макропруденциялық саясат құралдары қаржы жүйесінің тұрақтылығын сақтауда шешуші рөл атқарады.

Практикалық тұрғыдан алғанда, ипотекалық нарықты дамытудың негізгі бағыттары ретінде мемлекеттік бағдарламаларды жетілдіру, пайыздық мөлшерлемелерді тұрақтандыру, инфляцияны бақылау, валюталық тұрақтылықты қамтамасыз ету және банктік тәуекелдерді

тиімді басқару айқындалды. Сонымен қатар, цифрлық ипотекалық жүйелерді дамыту және процестерді автоматтандыру нарықтың ашықтығы мен тиімділігін арттыруға ықпал етеді.

Зерттеу нәтижелері ипотекалық несиелеудің тек қаржылық емес, сонымен қатар әлеуметтік-экономикалық әсері бар екенін көрсетті. Бұл сала құрылыс секторының дамуына, жұмыс орындарының көбеюіне, халық табысының артуына және жалпы ішкі өнімнің өсуіне оң ықпал етеді. Дегенмен, шамадан тыс несиелік жүктеме мен макроэкономикалық тұрақсыздық жағдайында тәуекелдердің артуы мүмкін екенін ескеру қажет.

Осыған байланысты, ипотекалық нарықтың орнықты дамуы үшін мемлекет пен қаржы институттарының өзара үйлесімді саясаты, тиімді реттеу тетіктері және халықтың қаржылық сауаттылығын арттыру негізгі шарт болып табылады. Болашақта ұзақ мерзімді қаржыландыру көздерін кеңейту, цифрлық технологияларды енгізу және макропруденциялық құралдарды жетілдіру ипотекалық нарықтың тұрақтылығын күшейтуге мүмкіндік береді.

Жалпы алғанда, ипотекалық несиелеу Қазақстан экономикасының орнықты дамуына ықпал ететін маңызды құрал ретінде қала береді және оның тиімді дамуы елдің әлеуметтік-экономикалық тұрақтылығы мен халықтың өмір сүру сапасын арттыруда шешуші мәнге ие.

Сонымен қатар, жүргізілген талдау ипотекалық нарықтың дамуы тек қаржы секторымен шектелмей, кең ауқымды институционалдық және әлеуметтік факторларға тәуелді екенін көрсетті. Атап айтқанда, тұрғын үй нарығындағы баға динамикасы, халық табысының деңгейі, еңбек нарығындағы тұрақтылық және демографиялық үрдістер ипотекалық сұраныстың қалыптасуына тікелей ықпал етеді. Бұл факторлардың өзара байланысы ипотекалық несиелеудің кешенді экономикалық жүйе екенін айқындайды.

Зерттеу нәтижелері сондай-ақ жинақтаушы ипотекалық модельдердің, әсіресе Отбасы банк жүйесінің тиімділігін растады. Бұл модель ұзақ мерзімді жинақ мәдениетін қалыптастыру арқылы халықтың қаржылық тәртібін күшейтіп қана қоймай, пайыздық тәуекелдерді төмендетуге мүмкіндік береді. Осы тұрғыдан алғанда, жинақтаушы ипотека коммерциялық ипотекамен салыстырғанда макроэкономикалық құбылмалылыққа анағұрлым төзімді екенін көрсетті.

Бұдан бөлек, ипотекалық несиелеу нарығының тұрақтылығын қамтамасыз етуде цифрландыру процестерінің рөлі артып келеді. Қазіргі жағдайда автоматтандырылған скоринг жүйелері, онлайн өтінім беру платформалары және цифрлық деректерді талдау құралдары несиелік шешім қабылдау жылдамдығын арттырып, банктердің операциялық тәуекелдерін төмендетуге ықпал етеді. Бұл өз кезегінде нарықтың ашықтығын және тиімділігін күшейтеді.

Макроэкономикалық тұрғыдан алғанда, инфляцияны бақылау, базалық мөлшерлемені тұрақтандыру және валюталық саясаттың болжамдылығын қамтамасыз ету ипотекалық нарықтың ұзақ мерзімді тұрақтылығы үшін негізгі алғышарттар болып табылады. Осы шаралар арқылы тұрғын үй несиелерінің қолжетімділігін арттыру және қаржы жүйесіндегі жүйелік тәуекелдерді азайтуға болады.

Сонымен бірге, ипотекалық нарықтың өңірлік даму аспектілерін де назардан тыс қалдыруға болмайды. Аймақтар арасындағы тұрғын үй бағасының айырмашылығы мен инфрақұрылымдық даму деңгейі ипотекалық сұраныстың географиялық теңсіздігін қалыптастырады. Сондықтан мемлекеттік саясаттың маңызды бағыты ретінде өңірлік теңгерімді дамыту және инфрақұрылымды жетілдіру қажеттілігі айқындалады.

Қорытындылай келе, ипотекалық несиелеу жүйесі Қазақстанның әлеуметтік-экономикалық дамуында көпқырлы рөл атқаратын стратегиялық құрал болып табылады. Оның тиімділігі тек қаржылық механизмдерге ғана емес, сонымен қатар институционалдық тұрақтылыққа, мемлекеттік саясаттың үйлесімділігіне және нарықтық инфрақұрылымның дамуына тәуелді. Осы факторлардың үйлесімділігі ипотекалық нарықтың орнықты дамуын қамтамасыз етудің негізгі шарты болып қала береді.

ӘДЕБИЕТТЕР

1 Sara S.R. The Impact of Consumer versus Firm Credit on Economic Growth // Jordan Journal of Business Administration. 2023. Vol. 19. No. 4. P. 515–530.

- 2 Агентство по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан. Национальное бюро статистики. – 2025. URL: <https://www.stat.gov.kz/> (дата обращения: 09.12.2025)
- 3 Price F., Beckers B., Cava G. The Effect of Mortgage Debt on Consumer Spending: Evidence from Household-level Data // Research Discussion Paper, Reserve Bank of Australia. 2019. 49 p.
- 4 Tarne R., Bezemer D., Theobald T. The effect of borrower-specific loan-to-value policies on household debt, wealth inequality and consumption volatility: An agent-based analysis // Journal of Economic Dynamics and Control. 2022. Vol. 144. 104526 p.
- 5 National Bank of Kazakhstan. О реализации программы ипотечного жилищного кредитования «7–20–25». 2026. URL: <https://www.nationalbank.kz/kz/news/informacionnye-soobshcheniya/16211> (accessed: 03.01.2026)
- 6 Rangel G., Ng J.W.J., Murugasu T.T., Poon W.C. Measuring Malaysian housing affordability: the lifetime income approach // International Journal of Housing Markets and Analysis. 2019. Vol. 12. No. 5. P. 966–984.
- 7 Anessova A.G., Adambekova A.A., Abdullaeva B.A. State regulation of the mortgage market in Kazakhstan: issues of mortgage loan refinancing // ECONOMIC Series of the Bulletin of the L.N. Gumilyov ENU. 2022. No. 1. P. 109–117.
- 8 Au A.G., Adambekova A.A., Abdullaeva B.A. State regulation of the mortgage market in Kazakhstan: issues of mortgage loan refinancing // ECONOMIC Series of the Bulletin of the L.N. Gumilyov ENU. 2022. No. 1. P. 109–117.
- 9 Sardar T. A Descriptive Examination Of The Impact Of Canadian Mortgage Stress Test In Lending, Borrowing And Affordability // International Journal of Engineering Applied Sciences and Technology. 2021. Vol. 5. No. 9. P. 1–9.
- 10 Amador J.S., Gómez-González J.E., Pabón A.M. Loan growth and bank risk: New evidence // Financial Markets and Portfolio Management. 2013. Vol. 27. No. 4. P. 365–379.
- 11 Global Financial Inclusion (Global Findex) Database. URL: <http://www.worldbank.org/globalfindex> (accessed: 26.12.2025)
- 12 Iskenderova S.K., Kusainova A.A. Ipotechnoye kreditovaniye v Respublike Kazakhstan: sovremennoye sostoyaniye, problemy, putisovershenstvovaniya // Bulletin of KarSU. 2015. Vol. 4. No. 80. P. 165–171.
- 13 Nurhuda N., Zulkefly A.K. The Relationship Between Household Credit and Banking Stability in Malaysia: Panel Evidence // Gadjah Mada International Journal of Business. 2021. Vol. 23. No. 2. P. 155–172.
- 14 Отбасыбанк (АО «Жилищный строительный сберегательный банк «Отбасыбанк»). Официальная информация и ипотечные программы. URL: <https://otbasybank.kz/> (дата обращения: 21.05.2026)
- 15 Finprom.kz. Ипотека в Казахстане – ключевой фактор обеспечения доступа к жилью. – 2024. URL: <https://www.finprom.kz> (дата обращения: 10.01.2026)
- 16 FocusEconomics. Казахстан: процентные ставки и прогнозы. – 2025. URL: <https://www.focus-economics.com/country-indicator/kazakhstan/interest-rate> (дата обращения: 28.12.2025)
- 17 Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан. Инфляция в Республике Казахстан. – 2026. URL: <https://www.stat.gov.kz> (дата обращения: 05.01.2026)
- 18 Национальный банк Республики Казахстан. Данные по ипотечным кредитам и проблемным займам за 2020–2025 годы. – 2025. URL: <https://www.nationalbank.kz> (дата обращения: 22.12.2025)
- 19 Зубов С.В. Финансовая нестабильность и ипотечное кредитование: эмпирическое исследование // Журнал финансовых исследований. – 2024. – Т. 8. – No. 1. – С. 77–104.
- 20 Республика Казахстан. О залоге недвижимости (ипотеке): Закон Республики Казахстан от 23 декабря 1995 года № 2723. URL: <https://adilet.zan.kz> (дата обращения: 15.01.2026)
- 21 Министерство труда и социальной защиты населения Республики Казахстан: официальный сайт. – 2025. URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/enbek> (дата обращения: 15.12.2025)

REFERENCES

- 1 Sara S.R. (2023) The Impact of Consumer versus Firm Credit on Economic Growth // Jordan Journal of Business Administration. Vol. 19. No. 4. P. 515–530. (In English)
- 2 Agentstvo po strategicheskemu planirovaniyu i reformam Respubliki Kazahstan. Nacional'noe bjuro statistiki. 2025. URL: <https://www.stat.gov.kz/> (data obrashheniya: 09.12.2025) (In Russian)
- 3 Price F., Beckers B., Cava G. (2019) The Effect of Mortgage Debt on Consumer Spending: Evidence from Household-level Data // Research Discussion Paper, Reserve Bank of Australia. 49 p. (In English)

- 4 Tarne R., Bezemer D., Theobald T. (2022) The effect of borrower-specific loan-to-value policies on household debt, wealth inequality and consumption volatility: An agent-based analysis // *Journal of Economic Dynamics and Control*. Vol. 144. 104526 p. (In English)
- 5 National Bank of Kazakhstan. O realizacii programmy ipotechnogo zhilishhnogo kreditovaniya «7–20–25». 2026. URL: <https://www.nationalbank.kz/kz/news/informacionnye-soobshcheniya/16211> (accessed: 03.01.2026) (In English)
- 6 Rangel G., Ng J.W.J., Murugasu T.T., Poon W.C. (2019) Measuring Malaysian housing affordability: the lifetime income approach // *International Journal of Housing Markets and Analysis*. Vol. 12. No. 5. P. 966–984. (In English)
- 7 Anessova A.G., Adambekova A.A., Abdullaeva B.A. (2022) State regulation of the mortgage market in Kazakhstan: issues of mortgage loan refinancing // *ECONOMIC Series of the Bulletin of the L.N. Gumilyov ENU*. No. 1. P. 109–117. (In English)
- 8 Au A.G., Adambekova A.A., Abdullaeva B.A. (2022) State regulation of the mortgage market in Kazakhstan: issues of mortgage loan refinancing // *ECONOMIC Series of the Bulletin of the L.N. Gumilyov ENU*. No. 1. P. 109–117. (In English)
- 9 Sardar T. (2021) A Descriptive Examination Of The Impact Of Canadian Mortgage Stress Test In Lending, Borrowing And Affordability // *International Journal of Engineering Applied Sciences and Technology*. Vol. 5. No. 9. P. 1–9. (In English)
- 10 Amador J.S., Gómez-González J.E., Pabón A.M. (2013) Loan growth and bank risk: New evidence // *Financial Markets and Portfolio Management*. Vol. 27. No. 4. P. 365–379. (In English)
- 11 Global Financial Inclusion (Global Findex) Database. URL: <http://www.worldbank.org/globalindex> (accessed: 26.12.2025) (In English)
- 12 Iskendirova S.K., Kusainova A.A. (2015) Ipotechnoye kreditovaniye v Respublike Kazakhstan: sovremennoye sostoyaniye, problemy, putisovershenstvovaniya // *Bulletin of KarSU*. Vol. 4. No. 80. P. 165–171. (In English)
- 13 Nurhuda N., Zulkefly A.K. (2021) The Relationship Between Household Credit and Banking Stability in Malaysia: Panel Evidence // *Gadjah Mada International Journal of Business*. Vol. 23. No. 2. P. 155–172. (In English)
- 14 Otbasy bank (AO «Zhilishhnyj stroitel'nyj sberegatel'nyj bank «Otbasy bank»). Oficial'naja informacija i ipotechnye programmy. URL: <https://otbasybank.kz/> (data obrashhenija: 21.05.2026) (In Russian)
- 15 Finprom.kz. Ipoteka v Kazahstane – kljuchevoj faktor obespechenija dostupa k zhil'ju. 2024. URL: <https://www.finprom.kz> (data obrashhenija: 10.01.2026) (In English)
- 16 FocusEconomics. Kazakhstan: procentnye stavki i prognozy. 2025. URL: <https://www.focus-economics.com/country-indicator/kazakhstan/interest-rate> (data obrashhenija: 28.12.2025) (In English)
- 17 Bjuro nacional'noj statistiki Agentstva po strategicheskomu planirovaniju i reformam Respubliki Kazakhstan. Infljacija v Respublike Kazakhstan. 2026. URL: <https://www.stat.gov.kz> (data obrashhenija: 05.01.2026) (In Russian)
- 18 Nacional'nyj bank Respubliki Kazakhstan. Dannye po ipotechnym kreditam i problemnym zajmam za 2020–2025 gody. 2025. URL: <https://www.nationalbank.kz> (data obrashhenija: 22.12.2025) (In Russian)
- 19 Zubov S.V. Finansovaja nestabil'nost' i ipotechnoe kreditovanie: jempiricheskoe issledovanie // *Zhurnal finansovyh issledovanij*. 2024. T. 8. No. 1. P. 77–104. (In Russian)
- 20 Respublika Kazakhstan. O zaloge nedvizhimosti (ipoteke): Zakon Respubliki Kazakhstan ot 23 dekabrja 1995 goda № 2723. URL: <https://adilet.zan.kz> (data obrashhenija: 15.01.2026) (In Russian)
- 21 Ministerstvo truda i social'noj zashhity naselenija Respubliki Kazakhstan: oficial'nyj sajt. 2025. URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/enbek> (data obrashhenija: 15.12.2025) (In Russian)

КАРАБАЕВ М.Б.,*¹

докторант.

*e-mail: m.karabayev@turand-edu.kz

ORCID ID: 0009-0009-3079-938X

БАЙТЕНОВА Л.М.,¹

э.ф.д., профессор.

e-mail: l.baitenova@turand-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-1591-2235

ГАСЫМОВ Ф.Г.,²

PhD, профессор.

e-mail: fuad_qasimov@unec.edu.az

ORCID ID: 0000-0003-4222-6609

ОРАЗАЛИНОВА М.С.,¹

PhD, ассоциированный профессор.

e-mail: orazalinova.m@turand-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-0193-2761

¹Университет «Туран»,

г. Алматы, Казахстан

²Азербайджанский государственный

экономический университет,

г. Баку, Азербайджан

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ И ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ НА ЭКОНОМИКУ КАЗАХСТАНА

Аннотация

В статье исследуется развитие рынка ипотечного кредитования в Казахстане и влияние факторов финансовой волатильности на ипотечные кредиты. Основная цель исследования – оценить влияние инфляции, базовой ставки и обменного курса на объем ипотечного кредитования, а также определить направления обеспечения стабильности рынка жилья. В ходе исследования использовались официальные данные Национального банка Республики Казахстан, Бюро национальной статистики и банков второго уровня. В исследовании применялись статистические, корреляционные, регрессионные, векторные авторегрессионные (VAR) и коинтеграционные методы анализа. Результаты эконометрического моделирования показали, что рост инфляции и процентной ставки оказывает отрицательное влияние на объем ипотечного кредитования. Установлено, что увеличение инфляции на 1% снижает объем ипотечных кредитов в среднем на 0,7–0,9%. Кроме того, доказано, что нестабильность обменного курса увеличивает строительные затраты и способствует росту цен на жилье. В ходе исследования установлено, что система жилищных строительных сбережений Otbasu Bank является относительно устойчивой моделью в условиях финансовой волатильности. Основанная на депозитном накопительном механизме, эта система позволяет поддерживать стабильность ипотечного кредитования. В связи с этим разработаны практические рекомендации по внедрению инфляционно-адаптированной системы государственных премий, дифференциации требований к первоначальному взносу и развитию цифровой системы ипотечного скоринга. Результаты показали, что финансовая волатильность оказывает существенное влияние на динамику ипотечного кредитования. Рост процентных ставок снижает спрос на кредиты и замедляет активность на рынке жилья. Увеличение инфляции уменьшает реальные доходы населения и ограничивает возможности долгосрочного заимствования. Колебания обменного курса повышают стоимость фондирования банков и усиливают кредитные риски. Коинтеграционный анализ подтвердил наличие долгосрочного равновесия между объемом ипотечных кредитов и основными макроэкономическими показателями. Импульсные функции отклика показали, что влияние финансовых шоков сохраняется в течение нескольких кварталов. Государственные программы поддержки играют важную роль в стимулировании рынка, однако их эффективность зависит от макроэкономической стабильности и качества управления рисками в банковском секторе. Исследование подтверждает мультипликативный эффект ипотечного кредитования на экономический рост. Результаты исследования имеют практическое значение для совершенствования рынка ипотечного кредитования, повышения доступности жилья и формирования государственной политики, направленной на снижение рисков в финансовом секторе.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, финансовая волатильность, инфляция, кредитный риск, риск кризиса, долговая нагрузка, финансовая стабильность, риск дефолта.

KARABAYEV M.B.,*¹

PhD student.

*e-mail: m.karabayev@turan-edu.kz

ORCID ID: 0009-0009-3079-938X

BAITENOVA L.M.,¹

d.e.s., professor.

e-mail: l.baitenova@turan-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-1591-2235

GASIMOV F.G.,²

PhD, professor.

e-mail: fuad_gasimov@unec.edu.az

ORCID ID: 0000-0003-4222-6609

ORAZALINOVA M.S.,¹

PhD, associate professor.

e-mail: orazalinova.m@turan-edu.kz

ORCID ID: 0000-0002-0193-2761

¹Turan University,

Almaty, Kazakhstan

²Azerbaijan State University

University of Economics,

Baku, Azerbaijan

MORTGAGE LENDING AND THE IMPACT OF FINANCIAL VOLATILITY ON THE ECONOMY OF KAZAKHSTAN

Abstract

The article examines the development of the mortgage lending market in Kazakhstan and the impact of financial volatility factors on mortgage loans. The main objective of the study is to assess the influence of inflation, the policy interest rate, and the exchange rate on the volume of mortgage lending, as well as to identify directions for ensuring housing market stability. Official data from the National Bank of the Republic of Kazakhstan, the Bureau of National Statistics, and second-tier banks were used in the study. The study employed statistical, correlation, regression, vector autoregression (VAR), and cointegration methods of analysis. The econometric modeling results showed that increases in inflation and interest rates have a negative impact on mortgage lending volumes. It was found that a 1% increase in inflation reduces mortgage loan volumes by an average of 0.7–0.9%. In addition, exchange rate instability was proven to increase construction costs and contribute to rising housing prices. The study found that the Otbasny Bank housing savings system is a relatively stable model under conditions of financial volatility. Based on a deposit-based savings mechanism, this system helps maintain the stability of mortgage lending. Accordingly, practical recommendations were developed, including the introduction of an inflation-adjusted government premium system, differentiation of down payment requirements, and the development of a digital mortgage scoring system. The results show that financial volatility significantly affects the dynamics of mortgage lending. An increase in interest rates reduces demand for mortgage loans and slows activity in the housing market. Rising inflation decreases real household incomes and limits long-term borrowing capacity. Exchange rate fluctuations raise banks' funding costs and increase credit risks. The cointegration analysis confirms the existence of a long-term equilibrium relationship between mortgage lending volumes and key macroeconomic indicators. Impulse response functions demonstrate that the effects of financial shocks persist for several quarters. Government support programs play an important role in stimulating the market; however, their effectiveness depends on macroeconomic stability and the quality of risk management in the banking sector. The study confirms the multiplicative effect of mortgage lending on economic growth. The findings of the study have practical significance for improving the mortgage lending market, increasing housing affordability, and shaping public policy aimed at reducing risks in the financial sector.

Keywords: mortgage lending, financial volatility, inflation, credit risk, crisis risk, debt burden, financial stability, default risk.

Мақаланың редакцияға түскен күні: 05.01.2026