Halyk Research



Изображение создано с помощью ИИ

Обзор рынка жилой недвижимости Казахстана

13 ноября 2026 года

В 2024 году нами был подготовлен анализ доступности жилья в Казахстане. Настоящая работа развивает отдельные направления этого исследования и дополняет его расширенным анализом факторов спроса на жилую недвижимость. В ней обобщены опыт, аналитические оценки и рекомендации международных и казахстанских институтов: Азиатского банка развития (АБР), ОЭСР, Всемирного банка, Ассоциации финансистов Казахстана (АФК), МВФ и Национального Банка Казахстана (НБК).

По нашей оценке, существенное влияние на рынок жилой недвижимости Казахстана оказывают государственные меры поддержки, определяющие структуру спроса и ценообразование. Льготное ипотечное кредитование и возможность использования пенсионных накоплений расширили доступ населения к финансированию приобретения жилья и поддержали строительную активность. Увеличение доступного финансирования при ограниченной эластичности предложения могло повлиять на динамику цен.

Возможность использования пенсионных накоплений увеличила объём собственных средств покупателей и поддержала спрос. По нашей оценке, этот механизм наряду с другими факторами мог оказывать влияние на динамику цен на жилье. Объем доступных средств зависел от размера накоплений, поэтому целесообразна дополнительная оценка распределения эффекта таких мер между группами населения.

Для среднего класса устойчивой основой повышения доступности жилья являются развитие рыночного ипотечного кредитования, снижение инфляции, расширение долгосрочного банковского финансирования и увеличение предложения жилья. Постепенное сокращение масштабов отдельных мер стимулирования спроса может способствовать более умеренной динамике цен в долгосрочной перспективе. Пересмотр субсидий также может высвободить бюджетные ресурсы для социального и арендного жилья, инфраструктуры и адресной помощи. Поэтапное изменение условий поддержки позволило бы покупателям, банкам и застройщикам адаптироваться к новым механизмам финансирования.

Для согласованной реализации этих направлений целесообразно рассмотреть обновление комплексного документа по государственной политике в области жилья. Его основой могут стать оценка результатов предыдущих программ, международный опыт и чёткое разграничение функций государства и частного сектора. Для различных групп населения целесообразно определить соответствующие жилищные решения с учётом уровня доходов, стоимости, местоположения, площади, качества жилья и обеспеченности инфраструктурой, предусмотрев источники финансирования и измеримые показатели результативности.

Отмечаем рекомендацию авторов исследования Всемирного банка рассмотреть поэтапное завершение программы «7-20-25» в рамках постепенного перехода к рыночному ипотечному кредитованию. Данная рекомендация сформулирована с учётом представленной в исследовании оценки эффективности программы и её соответствия мандату НБК. Реализацию такого перехода целесообразно сопровождать развитием альтернативных источников долгосрочного финансирования и сохранением адресной поддержки граждан с низкими доходами, нуждающихся в жилищной помощи.

Доступность жилья в Казахстане: необходимость комплексного подхода

Жилищный рынок представляет собой сложный и многокомпонентный сектор, развитие которого определяется экономическими, региональными, социальными, культурными, градостроительными, экологическими и финансовыми факторами. Жильё одновременно является базовой потребностью населения, долгосрочным активом и одним из крупнейших направлений расходов домохозяйств.

Характерной особенностью жилищного рынка является относительно низкая эластичность предложения в краткосрочном периоде. Увеличение спроса не всегда сопровождается сопоставимым ростом объёмов строительства, поскольку реализация новых проектов требует наличия земельных участков, инженерной и транспортной инфраструктуры, прохождения разрешительных процедур и времени на строительство. Если платежеспособный спрос увеличивается быстрее предложения, дополнительное финансирование может частично отражаться в росте цен. Государственной политике доступного жилья важно учитывать состояние как спроса, так и предложения, а также различия между регионами и отдельными группами населения.

Понятие доступности жилья не ограничивается стоимостью приобретения квартиры. Оно включает возможность аренды или покупки жилья, условия ипотечного финансирования, размер первоначального взноса, расположение объекта, транспортную доступность, обеспеченность социальной и инженерной инфраструктурой, качество строительства и последующие расходы на содержание. Соответственно, оценка доступности требует более широкого набора показателей, чем сопоставление средней стоимости жилья и финансовых возможностей населения.

В 2024 году нами был проведён комплексный анализ государственной политики доступного жилья в Казахстане. В работе были рассмотрены положения Концепции развития жилищно-коммунальной инфраструктуры на 2023–2029 годы и обозначены основные вызовы, связанные со структурой государственной поддержки, адресностью принимаемых мер и разграничением функций государства и частного сектора. Настоящий отчёт продолжает данный анализ.

После публикации предыдущего исследования в системе жилищной политики произошли институциональные изменения. С мая 2025 года функции постановки граждан на учёт и распределения мер государственной поддержки были переданы Отбасы банку, получившему статус национального института развития.

По нашей оценке, обозначенные в исследовании 2024 года вызовы частично сохраняют актуальность. Концепция предусматривает меры по развитию жилищного предложения, поддержке отдельных категорий граждан, ипотечному финансированию и мониторингу реализации. Дальнейшему повышению эффективности этих мер могла бы способствовать более детальная проработка этих направлений, включая определение для различных групп населения соответствующих жилищных решений, инструментов поддержки, источников финансирования, ожидаемого охвата и измеримых показателей доступности жилья.

Часть наиболее масштабных мер последних лет была связана с расширением финансирования спроса, включая льготное ипотечное кредитование и возможность использования пенсионных накоплений для улучшения жилищных условий. В результате эффект ряда мер, возможно, в большей степени распространялся на домохозяйства, располагавшие достаточными накоплениями и более высокими финансовыми возможностями.

Поддержка среднего класса является самостоятельной задачей жилищной политики. Она требует инструментов, отличающихся от мер, предназначенных для граждан с низкими доходами и социально уязвимых групп. Для первой категории основное значение имеют развитие рыночной ипотеки, увеличение предложения, совершенствование регулирования строительства и уровень стоимости жилья. Для второй категории необходимы адресные субсидии, социальное арендное

жильё и иные формы помощи, учитывающие ограниченную возможность самостоятельно финансировать приобретение жилья и низкий уровень пенсионных накоплений.

Такой подход соответствует выводам Азиатского банка развития (АБР). В исследовании *Adequate and Affordable Housing: Enhancing ADB's Support to Developing Member Countries* отмечается, что универсальной модели обеспечения доступности жилья для всех стран не существует. Эффективная жилищная система должна сочетать адресную поддержку граждан с низкими доходами и уязвимых групп с развитием жилищного финансирования и предложения для среднего класса. Эти направления являются взаимодополняющими и должны учитывать одновременно спрос на жильё и возможности строительного сектора.

В государственной программе «Нұрлы жер» на 2020–2025 годы применялась «лестница доступности жилья», предусматривавшая разные меры поддержки в зависимости от уровня дохода и жилищных потребностей граждан. Данная система имела отдельные ограничения, но обеспечивала более явное разграничение получателей и применяемых мер.

При переходе к Концепции развития жилищно-коммунальной инфраструктуры на 2023–2029 годы сегментация получателей и соответствующих им жилищных решений детализирована в меньшей степени. Концепция предусматривает привлечение частных инвестиций, развитие ипотечного кредитования, строительство арендного и кредитного жилья и оказание помощи гражданам, нуждающимся в улучшении жилищных условий. Более детальное определение целевых групп, их потребностей, критериев участия, ожидаемого охвата и показателей результативности, по нашей оценке, могло бы повысить адресность политики.

По нашей оценке, в Казахстане целесообразно было бы рассмотреть обновление комплексного плана по государственной политике доступного жилья. Он мог бы включать ретроспективную оценку ранее реализованных программ, анализ их влияния на доступность и стоимость жилья, изучение международного опыта с учётом особенностей Казахстана, а также чёткое разграничение роли государства, финансовых организаций, застройщиков и других участников рынка. В документе важно определить жилищные потребности различных групп населения и соответствующие им инструменты поддержки. Такие решения могут различаться по форме владения или аренды, цене, местоположению, площади и планировке жилья, транспортной доступности, наличию социальной инфраструктуры, качеству строительства и стоимости дальнейшего содержания. Для каждого инструмента также можно оценивать его влияние на спрос, предложение, цены, государственный бюджет и устойчивость финансовой системы.

Показатели доступности жилья

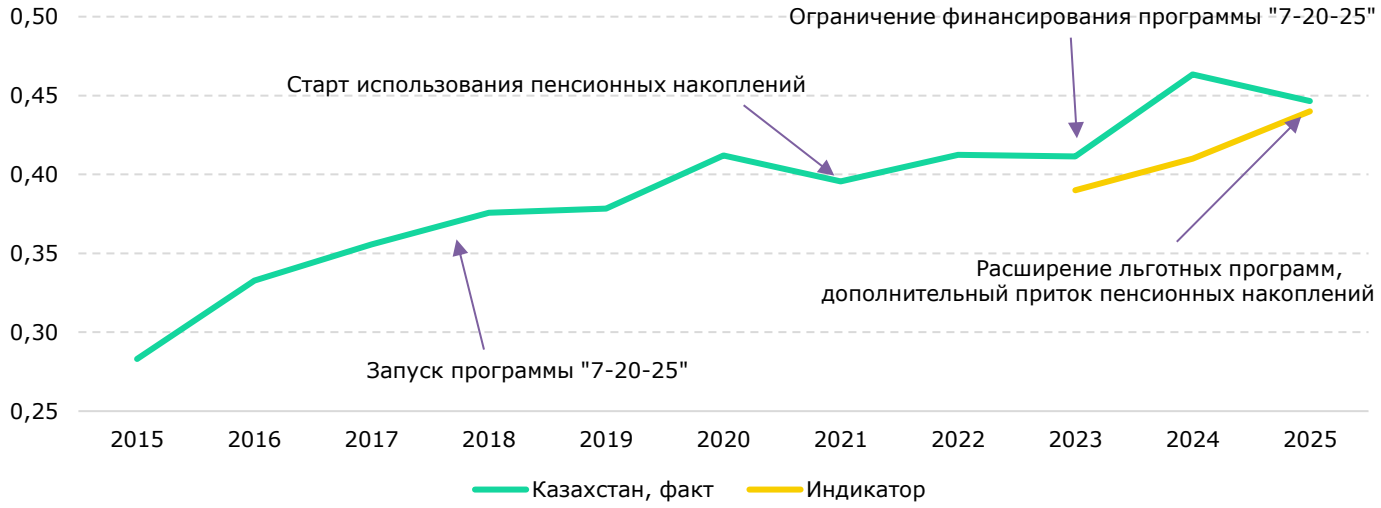
Концепция развития жилищно-коммунальной инфраструктуры на 2023–2029 годы включает систему целевых индикаторов и мероприятий по развитию жилищного сектора. В рамках настоящего анализа основное внимание уделяется целевому индикатору доступности жилья и плановому объёму жилищного строительства. Доступность жилья (Целевой индикатор №4) определяется как «отношение среднедушевого номинального денежного дохода населения к средней стоимости 1 кв. м нового жилья в многоквартирных домах». Плановое значение данного индикатора установлено на уровне 0,44 в 2025 году, 0,47 в 2026 году и 0,53 в 2029 году.

По данным БНС, в 2025 году среднедушевой номинальный денежный доход населения составил Т238,9 тыс. в месяц. Согласно Отчёту Национального Банка о финансовой стабильности, среднегодовая стоимость 1 кв. м нового жилья за данный период составила Т532,6 тыс. Рассчитанное на основе этих данных значение индикатора составило 0,45.

Таким образом, по итогам 2025 года фактическое значение индикатора находилось выше установленного ориентира в 0,44. Полученный результат указывает на выполнение промежуточного планового показателя Концепции. При сохранении текущей динамики существует вероятность, что по итогам 2026 года отношение среднедушевых доходов населения

к средней стоимости 1 кв. м нового жилья может оказаться на уровне или ниже целевого значения.

Рис. 1. Отношение среднедушевых денежных доходов к средней стоимости квадратного метра жилья в новых квартирах

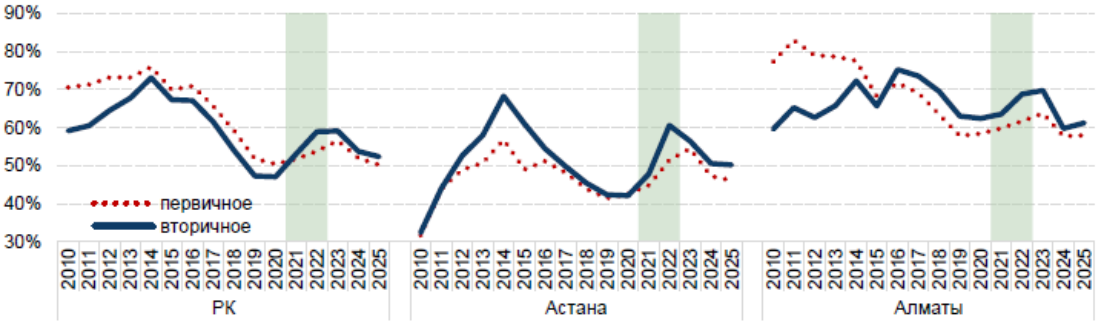


Источник: БНС, расчеты Halyk Finance
Примечание: расчеты являются приблизительными; данные по доходам публикуются на ежеквартальной основе и относятся к четвертому кварталу каждого года, цена квадратного метра жилья публикуется на ежемесячной основе и относится к декабрю. В связи с ограниченностью данных расчеты Halyk Finance могут отличаться от расчетов Нацбанка

Данный индикатор отражает соотношение двух среднереспубликанских показателей и не является полноценной комплексной оценкой доступности жилья в каждом регионе. В его расчёте не учитываются стоимость готовой квартиры, площадь приобретаемого жилья, размер первоначального взноса, условия ипотечного кредитования и региональные различия в ценах. По этой причине динамику индикатора целесообразно анализировать совместно с условиями жилищного финансирования, объёмом предложения и структурой вводимого жилья. По нашим расчетам, индикатор вырос с 28% в 2015 году до 38% в 2018 году. С 2018 по 2025 годы индикатор вырос с 38% до 45%.

Нацбанк в Отчете о финансовой стабильности рассматривает другую метрику доступности жилья: соотношение ипотечного платежа к располагаемому доходу домохозяйств (Рис. 2). По данным Нацбанка, доступность жилья постепенно улучшалась к 2025 году по сравнению с периодом активного использования части пенсионных накоплений, но остается ниже показателей за 2019-2020 годы (подробная ценовая динамика представлена на Рис. 7).

Рис. 2. Отношение ипотечного платежа к располагаемому доходу домохозяйств



Источник: НБК
Примечание: Выделенная часть соответствует периоду активного использования пенсионных накоплений сверх порога достаточности

Вторым рассматриваемым показателем является строительство около 111 млн кв. м жилья за счёт всех источников финансирования в 2023–2029 годах. В структуре Концепции данный показатель относится к мероприятию по привлечению частных инвестиций в жилищное строительство. Установленные годовые параметры составляют 15,3 млн кв. м в 2023 году, 15,5 млн кв. м в 2024 году, 15,7 млн кв. м в 2025 году и 15,9 млн кв. м в 2026 году.

Совокупный план ввода жилья за 2023–2025 годы составлял 46,5 млн кв. м. Фактический объём составил около 57,3 млн кв. м. Превышение промежуточного планового параметра составило около 10,8 млн кв. м, или 23,2%. Отметим, что фактический ввод жилья был близок к индикатору предыдущей государственной программы жилищно-коммунального развития «Нұрлы жер», в которой предусматривался ввод жилья за 2023-2025 годы на уровне 57,5 млн кв. м.

В 2026 году новой Концепцией предусмотрен ввод 15,9 млн кв. м жилья. По состоянию на октябрь 2026 года Правительством ожидается обеспечить ввод 20,4 млн кв. м с полной готовностью инженерной инфраструктуры и благоустройства. Актуальный ориентир превышает параметр Концепции на 4,5 млн кв. м, или на 28,3%.

В случае достижения установленного Правительством ориентира совокупный ввод жилья за 2023–2026 годы составит около 77,7 млн кв. м при параметре Концепции 62,4 млн кв. м. Превышение промежуточного значения достигнет около 15,3 млн кв. м, или 24,5%.

По нашему мнению, превышение целевых параметров ввода жилья частично объясняется изменением плановой базы. Государственной программой «Нұрлы жер» предусматривалось увеличение ежегодного ввода жилья к 2025 году до 20,7 млн кв. м. В действующей Концепции целевой показатель на 2025 год был установлен на уровне 15,7 млн кв. м, или на 5 млн кв. м ниже. Фактический ввод жилья в 2025 году составил 20,3 млн кв. м, превысив индикатор Концепции и приблизившись к ориентиру, ранее предусмотренному программой «Нұрлы жер». Расширению жилищного строительства также способствовал рост спроса, поддерживаемый льготным ипотечным кредитованием и использованием пенсионных накоплений. Повышение спроса стимулировало реализацию новых проектов и последующее увеличение предложения на рынке жилья.

ФИНАНСИРОВАНИЕ СПРОСА

Спрос на рынке жилья Казахстана в значительной степени поддерживается государственными программами. Дополнительным фактором является предоставленная возможность использовать часть пенсионных накоплений ЕНПФ для улучшения жилищных условий (в работе под использованием средств из ЕНПФ понимаются «Перечисления ЕНПФ уполномоченным операторам на улучшение жилищных условий»). Данный механизм может рассматриваться как косвенная форма государственной поддержки спроса, поскольку он расширяет объём средств, доступных для приобретения жилья, без прямого бюджетного финансирования. Увеличение доступного финансирования стимулирует спрос, и при недостаточной эластичности предложения часть экономического эффекта государственных программ может капитализироваться в стоимости недвижимости. По данным Всемирного банка, объём государственных субсидий в жилищном секторе и жилищном финансировании оценивался примерно в Т950 млрд, или 0,7% ВВП в 2024 году.

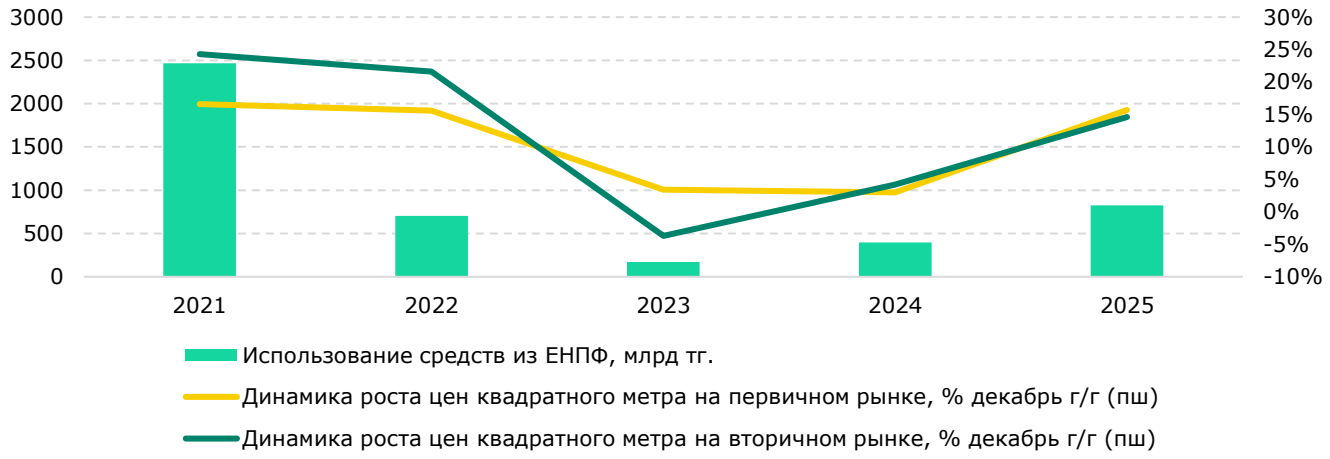
Пенсионные накопления

Использование части пенсионных накоплений в форме единовременных пенсионных выплат (ЕПВ), введенное в 2021 году, существенно увеличило объём средств, доступных для приобретения жилья. Средства ЕНПФ могут направляться на покупку жилья, первоначальный взнос, погашение ипотечного займа и пополнение жилищных сбережений. Воздействие этого механизма распространяется на первичный и вторичный рынки.

Наиболее значительные перечисления пришлись на 2021 год — Т2 468 млрд, когда данный

механизм был введен. В 2022 году объём снизился до Т703 млрд, в 2023 году — до Т171 млрд. Сокращение источника финансирования после первоначального масштабного использования накоплений и повышения порогов достаточности снизило поддержку спроса. Сохранение высоких темпов роста цен в 2022 году могло отражать инерцию ранее сформированного спроса и сроки оформления покупок.

Рис. 3. Перечисления средств из ЕНПФ на жильё и годовой прирост цен



Источник: ЕНПФ, БНС

В 2024 году перечисления увеличились до Т397 млрд, в 2025 году — до Т824 млрд. Прирост за 2025 год составил 108% г/г. Расширение использования накоплений поддерживало рост покупательской активности. Отметим, что объем перечислений из ЕНПФ и динамика цен на жилье могут не демонстрировать полной корреляции, что зависит от направления использования средств: погашение существующего кредита не создаёт новую сделку, пополнение вклада может формировать спрос в последующие периоды. Последний механизм, возможно, являлся одним из объяснений сохранения спроса в начале 2026 года.

Льготная ипотека

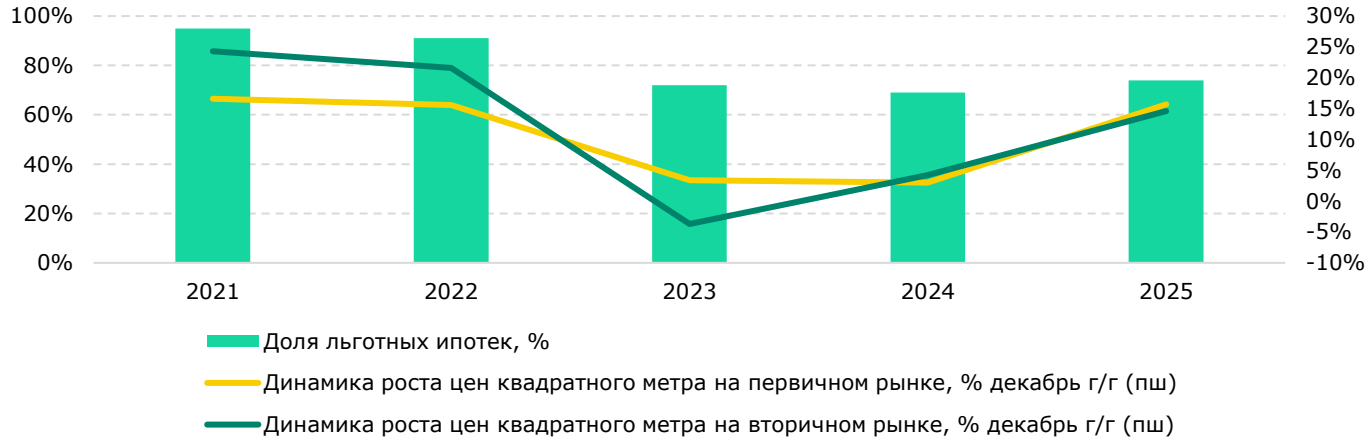
По данным АФК, в 2021–2022 годах доля льготного сегмента ипотеки находилась на высоком уровне: выше 90%, что являлось продолжением льготного финансирования 2019-2020 годов. Льготные условия кредитования поддерживали доступность ипотечного финансирования и платежеспособный спрос на жильё. Дополнительным источником средств стали единовременные пенсионные выплаты, которые использовались для внесения первоначального взноса по льготным ипотечным программам, покупки жилья без привлечения ипотечного займа и погашения ипотечной задолженности. Одновременное действие этих механизмов способствовало расширению спроса, в то время как предложение увеличивалось с временным лагом. В результате темпы роста цен на первичном и вторичном рынках повысились (Рис. 7).

В 2023–2024 годах доля льготного сегмента снизилась до 72% и 69% соответственно. Изменение структуры выдач было связано с восстановлением рыночных ипотечных продуктов банков второго уровня. По данным АФК, рост коммерческого сегмента поддерживался цифровизацией процедур оформления займов и запуском партнёрских программ банков со строительными компаниями. На динамику льготного сегмента влияли изменение условий отдельных программ, повышение ставок по некоторым продуктам и ограничение финансирования программы «7-20-25». Так, в 2022 году объём займов, выданных по программе «7-20-25», составил Т427,5 млрд. С 2023 года предельный объём ежегодного финансирования программы был установлен на уровне Т100 млрд.

В 2025 году доля льготного и квазигосударственного сегмента вновь увеличилась — с 69% до

74% новых ипотечных выдач. По оценке АФК, драйверами стали расширение льготного финансирования и госпрограмм, рост базы вкладчиков и договоров жилищных строительных сбережений (ЖСС), а также перераспределение спроса из рыночных сегментов на фоне высокой базовой ставки. Выдача ипотечных займов Отбасы банком за год выросла на 27,5%, с Т1,3 трлн до Т1,6 трлн, обеспечив основной прирост ипотечного кредитования. Влияние льготной ипотеки на рынок мы подробно рассматривали в другой нашей работе.

Рис. 4. Доля льготного сегмента* в объёме новых ипотечных выдач

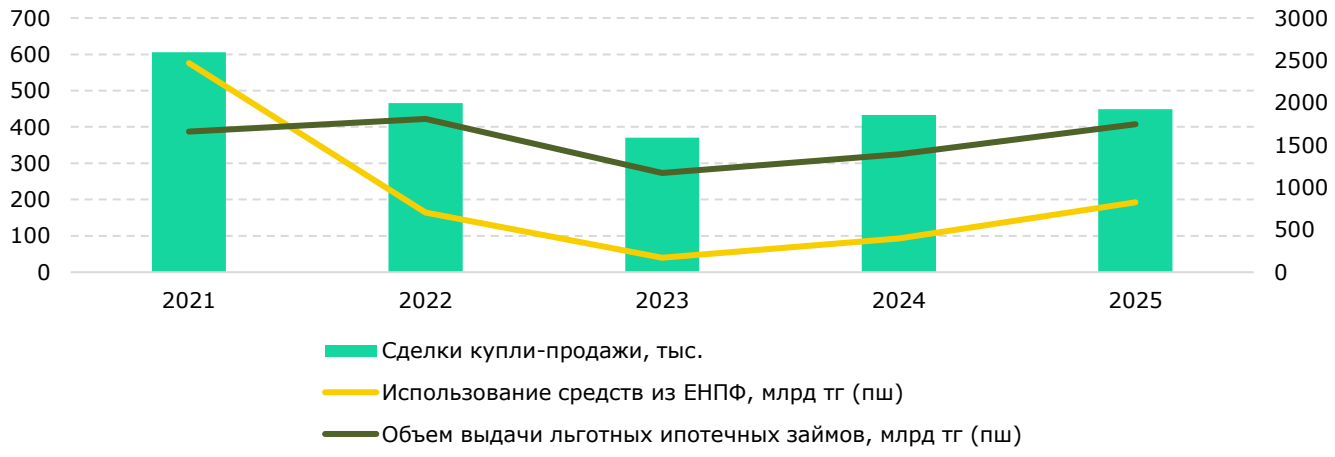


Источники: АФК, БНС
** Примечание: в льготный сегмент включена расчетная оценка АФК по выдачам Отбасы банка, программы «7-20-25» и программы «Баспана Хит» в период её действия*

Активность на рынке жилой недвижимости

Динамика активности на рынке жилья (количества сделок купли-продажи) частично коррелирует с ценовой динамикой и изменением основных факторов спроса — использованием средств ЕНПФ и льготным ипотечным финансированием. В 2021 году значительный объём пенсионных изъятий и льготных ипотечных выдач способствовал увеличению количества сделок до 606 тыс. Уменьшение доступного финансирования в следующие два года сопровождалось снижением рыночной активности и замедлением роста цен. Увеличение перечислений из ЕНПФ и постепенное расширение льготных программ в 2025 году поддержали восстановление количества сделок и последующее ускорение ценовой динамики.

Рис. 5. Динамика количества сделок купли-продажи жилья



Источник: БНС, АФК, ЕНПФ, расчеты Halyk Finance
Примечание: «Объем выдачи льготных ипотечных займов» включает выдачи Отбасы банка и государственные ипотечные программы. Данные были округлены

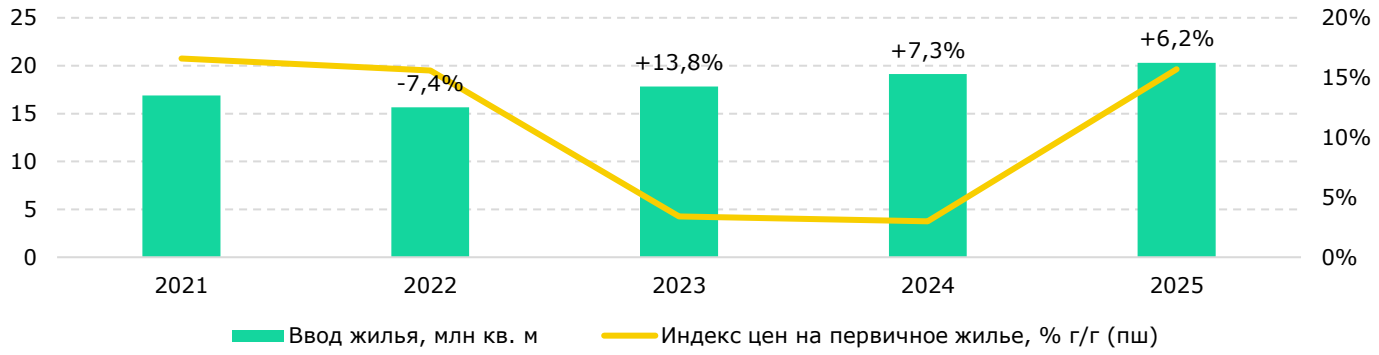
Предложение на рынке первичного жилья

Ввод жилья является одним из основных показателей формирования предложения на первичном рынке и отражает результат инвестиционных решений, принятых в предыдущие периоды. В 2025 году в Казахстане было введено 20,3 млн кв. м жилья — максимальный объём за рассматриваемый период.

Абсолютный объём ввода увеличивался три года подряд, темпы его роста постепенно замедлялись: с 13,8% в 2023 году до 7,3% в 2024 году и 6,2% в 2025 году (+2,7% г/г за 9М2026). Такая динамика свидетельствует о сохранении строительной активности при более умеренном расширении предложения.

В 2025 году рост спроса мог опережать увеличение доступного предложения, что было связано с расширением льготного ипотечного кредитования и ростом использования средств ЕНПФ на улучшение жилищных условий. Объём введённого жилья в значительной степени отражал инвестиционные и строительные решения 2023–2024 годов, принятые в условиях более умеренной рыночной активности. Такая временная разница могла способствовать ускорению роста цен на первичном рынке. Сформированный ценовой импульс частично сохранился в начале 2026 года. Дальнейший ввод жилья при более умеренной динамике спроса мог способствовать постепенному замедлению роста цен на первичном рынке в 2026 году.

Рис. 6. Ввод жилья и темпы роста цен на первичном рынке



Источник: БНС
Примечание: динамика на графике относится к вводу жилья, % г/г; ввод жилья включает индивидуальные дома

ЦЕНОВАЯ КОНЪЮНКТУРА

С 2021 года на рынке квартир наблюдаются три наиболее заметных этапа ценовой динамики. Ускорение в 2021–2022 годах сменилось охлаждением темпов прироста в 2023–2024 годах. В 2025 году начался новый период ускорения, продолжившийся в начале 2026 года.

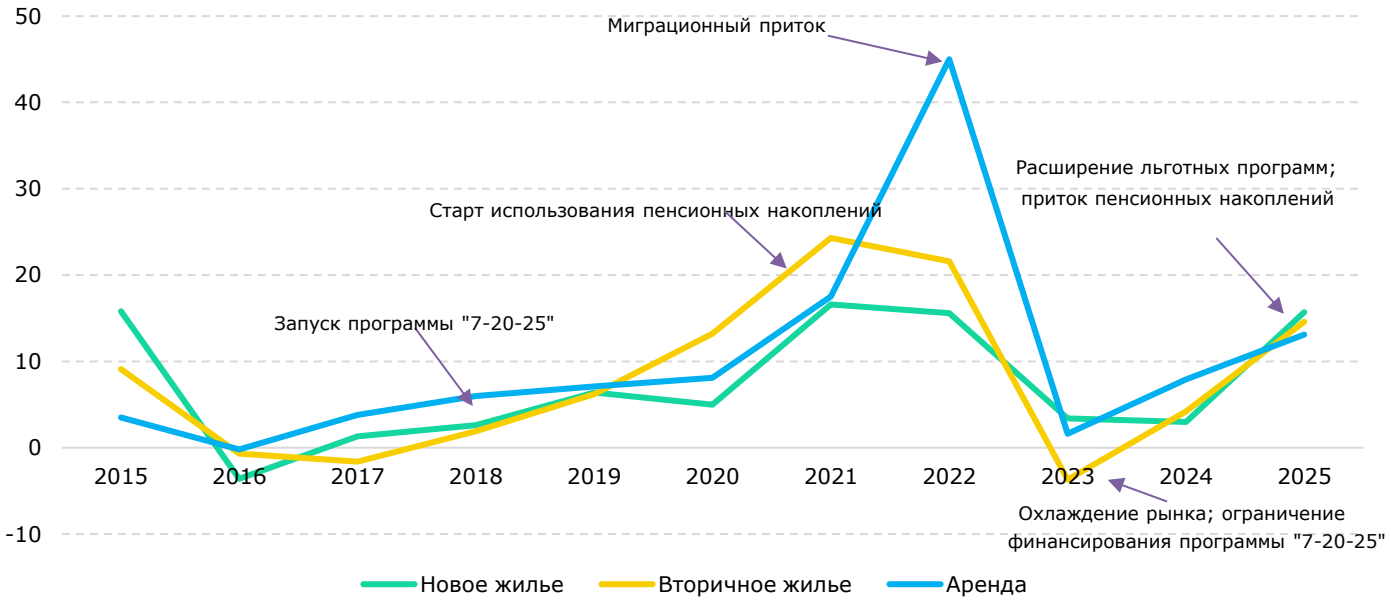
В 2021–2022 годах на первичном и вторичном рынках жилья Казахстана наблюдались повышенные темпы роста цен. Одним из факторов роста цен могло стать расширение спроса после введения механизма использования пенсионных накоплений. Основная часть единовременных пенсионных выплат направлялась на улучшение жилищных условий, включая приобретение жилья, внесение первоначального взноса и погашение действующих ипотечных займов.

Наиболее значительный объём перечислений из ЕНПФ на улучшение жилищных условий пришёлся на 2021 год. Часть эффекта использования накоплений могла проявляться в последующие периоды (2022 году) с учётом сроков выбора объекта, оформления сделки и завершения строительства. В условиях ограниченной возможности быстрого увеличения предложения расширение спроса отражалось на стоимости жилья.

Отдельной особенностью 2022 года стало значительное повышение стоимости аренды жилья. По

данным БНС, в декабре 2022 года арендная плата за благоустроенное жильё была на 45% выше, чем в декабре 2021 года. По нашему мнению, одним из факторов такой динамики являлся рост миграционного притока из-за рубежа, который сформировал дополнительный спрос на аренду, прежде всего в Алматы (+70,5% г/г) и Костанае (+54,6% г/г), что косвенно отмечалось в отчете МВФ (май 2023 года) «Перспективы развития региональной экономики».

Рис. 7. Динамика цен на рынке жилья, % декабрь к декабрю предыдущего года



Источник: БНС

Необходимость оперативного решения жилищного вопроса повышала привлекательность квартир, пригодных для проживания без ожидания завершения строительства. В первую очередь данный фактор поддерживал арендный сегмент. Его влияние на вторичный рынок могло проявляться через увеличение спроса на готовые квартиры со стороны покупателей, которым требовалось жильё в короткие сроки, а также через повышение инвестиционной привлекательности объектов, предназначенных для последующей сдачи в аренду.

В 2023-2024 годах на рынке сформировалась более умеренная динамика. Высокая база 2021–2022 годов ограничивала годовые темпы прироста цен, а первоначальный импульс от использования пенсионных накоплений ослаб. Объём перечислений ЕНПФ на улучшение жилищных условий сократился почти в 6 раз по сравнению с суммой за 2021-2022 годы, что уменьшило приток дополнительных средств, доступных для приобретения жилья и формирования первоначального взноса. Также с 2023 года было ограничено финансирование программы «7-20-25».

Поддержку спроса в 2025 году продолжали обеспечивать льготное ипотечное кредитование, система жилищных строительных сбережений, государственные программы финансирования приобретения жилья и постепенно возрастающие изъятия из ЕНПФ на улучшение жилищных условий, которые в 2025 году увеличились в 5 раз по сравнению с 2023 годом. Данные инструменты частично поддерживали спрос, прежде всего на рынке продаж.

2026 ГОД И ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА ЖИЛЬЯ

Как мы отмечали ранее, в 2026 году рынок жилья демонстрирует постепенное охлаждение. По нашей оценке, одним из основных факторов поддержания активности в текущем году остаётся льготное ипотечное кредитование. Национальный Банк в отчетах о финансовой стабильности также отмечал, что программы поддержки «стимулируют спрос, изменяют рыночное

ценообразование и вытесняют ипотеку по рыночным ставкам». При ограниченной возможности быстрого увеличения предложения часть дополнительного финансирования отражается в стоимости жилья.

Динамика текущих показателей согласуется с выводом о значимой роли льготных механизмов. По данным АФК, рост ипотечных выдач обеспечивался преимущественно Отбасы банком и льготными механизмами, а доля рыночных продуктов БВУ снизилась до 14% за первое полугодие 2026 года (с 26% годом ранее). Объём переводов из ЕНПФ с июля сокращается в связи с повышением порогов минимальной достаточности, что создаёт предпосылки для более умеренного влияния пенсионных накоплений на спрос в последующие периоды. До конца 2026 года и в начале 2027 года мы ожидаем замедления роста цен. Этому будут способствовать высокая база 2025 года и ограничение изъятий из ЕНПФ.

АНАЛИЗ МИРОВОГО ОПЫТА И РЕКОМЕНДАЦИИ

ОЭСР в исследовании Mortgage Finance Across OECD Countries отмечает, что льготные займы, расширяющие доступ к кредитованию, могут отражаться в более высоких ценах на жильё («Subsidised loans or loans that de facto loosen credit constraints lead to higher house prices»). Аналитики Всемирного банка в исследовании Homes and Hopes: Mobilizing Private Capital for Affordable Housing and Family Investment in Kazakhstan рекомендовали переход от системы с высокой ролью государства и субсидий к более сбалансированной модели жилищного финансирования («Shift from a state-dominated, subsidy-heavy system toward a balanced housing finance ecosystem»). В работе также рассмотрены параметры и эффективность программы «7-20-25». В перечне возможных направлений реформ авторы доклада предложили рассмотреть её поэтапное завершение, связав данную рекомендацию с представленной ими оценкой эффективности программы и её соответствия мандату НБК.

Рассмотренные исследования содержат аргументы в пользу повышения адресности поддержки и развития рыночного жилищного финансирования. Проведённый анализ показывает, что государственные меры поддержки расширили доступ населения к финансированию приобретения жилья и способствовали развитию жилищного строительства. Дальнейшее совершенствование жилищной политики, по нашей оценке, целесообразно направить на повышение адресности помощи. Основными получателями поддержки могли бы стать домохозяйства с низкими доходами и социально уязвимые категории населения. Механизмы поддержки также важно выстраивать таким образом, чтобы снизить их возможное влияние на рыночное ценообразование.

Возможность досрочного использования пенсионных накоплений на улучшение жилищных условий расширила объём собственных средств покупателей и поддержала спрос. При прочих равных условиях меньший объем перечислений из ЕНПФ мог бы сопровождаться более умеренной динамикой цен. Поскольку объем доступных средств зависел от размера накоплений, возможности использования механизма различались между вкладчиками. В этой связи целесообразна дополнительная оценка распределения эффекта таких мер между группами населения.

Для среднего класса более устойчивой основой повышения доступности жилья является развитие рыночного ипотечного кредитования, снижение инфляции, расширение долгосрочного банковского финансирования и увеличение предложения жилья. Постепенное сокращение масштабов мер поддержки может способствовать более умеренной динамике спроса и цен в средне- и долгосрочной перспективе. Пересмотр субсидий также может высвободить бюджетные средства и позволит направить часть ресурсов на социальное и арендное жильё, инфраструктуру и поддержку граждан с доходами значительно ниже средних. Поэтапное изменение механизмов поддержки даст покупателям, банкам и застройщикам возможность адаптироваться к новым условиям.

Для согласованной реализации данных направлений возможно рассмотреть обновление комплексного документа по государственной политике в области жилья. Основой такого документа, по нашему мнению, могли бы стать оценка результатов ранее действовавших программ, анализ международной практики и уточнение распределения функций государства, финансовых организаций и частного сектора. Документ мог бы также определять потребности различных групп населения и соответствующие им жилищные решения с учётом стоимости, местоположения, площади, планировки, качества жилья и обеспеченности инфраструктурой. Для каждого направления целесообразно установить источники финансирования и измеримые показатели результативности. Обновлённая программа могла бы объединить адресную жилищную помощь, развитие рыночного финансирования и меры по расширению предложения жилья, обеспечив преемственность государственной политики. Отметим также рекомендацию авторов исследования Всемирного банка рассмотреть поэтапное завершение программы «7-20-25» в рамках постепенного перехода к рыночному ипотечному кредитованию.

Арслан Аронов – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

Приложение 1. Средняя стоимость и динамика цен на первичном рынке, % дек г/г

Город	Сент.26, тыс. Т/м²	2021	2022	2023	2024	2025
Астана	745,9	22%	20%	2%	4%	17%
Алматы	739,8	15%	11%	5%	1%	20%
Атырау	553,4	9%	18%	6%	-5%	9%
Шымкент	544,6	21%	4%	-1%	5%	16%
Усть-Каменогорск	526,1	12%	16%	2%	-1%	12%
Павлодар	508,1	9%	11%	9%	9%	23%
Талдыкорган	484,6	10%	2%	3%	5%	13%
Семей	475,8	12%	22%	4%	0%	2%
Актау	474,8	12%	27%	7%	5%	6%
Костанай	451,4	24%	17%	6%	6%	5%
Тараз	422,5	7%	0%	4%	10%	6%
Туркестан	421,5	2%	9%	4%	3%	9%
Петропавловск	413,1	10%	11%	11%	1%	3%
Караганда	401,9	12%	15%	0%	1%	4%
Кызылорда	392,3	6%	15%	13%	1%	15%
Кокшетау	376,1	12%	20%	-6%	10%	6%
Актобе	356,5	9%	29%	0%	13%	15%
Уральск	339,2	17%	15%	4%	4%	8%

Источник: БНС

Приложение 2. Средняя стоимость и динамика цен на вторичном рынке, % дек г/г

Город	Сент.26, тыс. Т/м²	2021	2022	2023	2024	2025
Алматы	756,2	18%	18%	-4%	-3%	25%
Астана	741,5	34%	21%	-8%	13%	11%
Атырау	526,0	8%	17%	8%	17%	5%
Павлодар	473,7	18%	30%	4%	7%	17%
Семей	471,0	40%	50%	-1%	5%	11%
Шымкент	469,7	31%	13%	3%	-3%	11%
Костанай	443,6	20%	32%	3%	2%	7%
Петропавловск	431,6	27%	25%	1%	9%	10%
Усть-Каменогорск	431,3	35%	31%	-1%	-4%	8%
Талдыкорган	416,3	32%	33%	3%	7%	14%
Караганда	408,1	33%	21%	0%	0%	2%
Уральск	397,7	22%	18%	-2%	-1%	7%
Кокшетау	396,7	17%	24%	-3%	9%	9%
Туркестан	394,6	24%	11%	2%	5%	16%
Актобе	379,9	21%	42%	5%	3%	18%
Актау	353,1	11%	39%	-3%	2%	8%
Тараз	352,9	18%	26%	3%	5%	5%
Кызылорда	348,4	35%	40%	7%	0%	5%

Источник: БНС

Приложение 3. Средняя стоимость и динамика цен на рынке аренды жилья, % дек г/г

Город	Сент.26, тыс. Т/м² в месяц	2021	2022	2023	2024	2025
Астана	6,4	26%	25%	4%	26%	12%
Алматы	6,4	41%	71%	-1%	0%	12%
Караганда	5,3	14%	53%	23%	9%	10%
Петропавловск	5,0	12%	47%	16%	16%	41%
Шымкент	4,7	31%	27%	6%	19%	13%
Атырау	4,5	19%	7%	21%	0%	14%
Семей	4,2	22%	44%	11%	14%	15%
Усть-Каменогорск	4,1	17%	26%	14%	9%	23%
Павлодар	4,1	14%	25%	0%	3%	43%
Актау	4,1	15%	42%	6%	3%	19%
Кокшетау	3,8	11%	38%	26%	16%	9%
Талдыкорган	3,8	7%	17%	17%	27%	9%
Костанай	3,6	6%	55%	6%	13%	9%
Уральск	3,5	33%	42%	4%	17%	10%
Актобе	3,5	20%	50%	-2%	7%	30%
Кызылорда	3,4	11%	31%	21%	6%	20%
Туркестан	2,9	15%	5%	-4%	-1%	12%
Тараз	2,6	6%	35%	9%	4%	13%

Источник: БНС

2026 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2026 г., все права защищены.

Аналитический центр **+7 (727) 339 43 86**

Салтанат Игенбекова s.igenbekova@halykfinance.kz
Гульназ Табешова g.tabeshova@halykfinance.kz
Арслан Аронов a.aronov@halykfinance.kz

Адрес:
Halyk
Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
FactSet
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance