Ипотечный рынок в Казахстане: выводы Национального Банка о роли льготных программ

10 ноября 2026 года

В октябре текущего года Национальный Банк (Нацбанк) опубликовал «Отчет о финансовой стабильности Казахстана за 2025 год», где были представлены данные и анализ рынка ипотечного кредитования. В Отчете отмечается, что в 2025 году ипотечное кредитование расширялось при снижении доли в общей структуре кредитного портфеля банков, что было вызвано более высокими темпами роста других направлений кредитования. Внутри этого роста сформировалась разнонаправленная динамика: льготная выдача увеличилась на 26,2%, рыночная - снизилась на 1,4%. Льготный сегмент обеспечил около 71% годового объема новой ипотеки. В целом на начало 2026 года доля льготной ипотеки составляла 73% от всего портфеля ипотечных займов.

К концу 2025 года средневзвешенная ставка по ипотечным займам составляла 10,5%, что было на 7,5 п.п. ниже базовой ставки. По нашему мнению, разница во многом обусловлена высокой долей льготных программ, параметры которых в меньшей степени связаны с динамикой денежно-кредитных условий. Сохранение ипотечной ставки на низком уровне относительно базовой поддерживало активность заемщиков и спрос на жилье. С другой стороны, предложение на рынке жилья характеризуется сравнительно низкой эластичностью. В этих условиях рост спроса, поддерживаемый льготными ипотечными программами, может сопровождаться повышением цен. Льготные ставки снижают стоимость заемного финансирования, расширяют круг потенциальных покупателей и увеличивают доступный бюджет приобретения жилья, тогда как предложение не успевает расти сопоставимыми темпами. В результате часть экономического эффекта льготных программ может капитализироваться в стоимости недвижимости. В исследованиях ОЭСР, МВФ, Всемирного банка и Федеральной резервной системы США данный механизм отмечается как один из факторов, определяющих конечный эффект льготных ипотечных программ.

По данным Отчета о финансовой стабильности Нацбанка за 2025 год, ипотечные займы занимали 17,9% общего банковского кредитного портфеля и 29% кредитов физическим лицам. За год банки выдали ипотечные займы на Т2,36 трлн, что на 16,7% больше результата 2024 года. Внутри этого роста сформировалась разнонаправленная динамика. Льготная выдача увеличилась на 26,2% г/г до Т1,67 трлн, рыночная выдача снизилась на 1,4% г/г до Т0,69 трлн. Льготный сегмент обеспечил около 71% годового объема новой ипотеки.

Рис. 1. Средневзвешенные ставки по выданным ипотечным займам

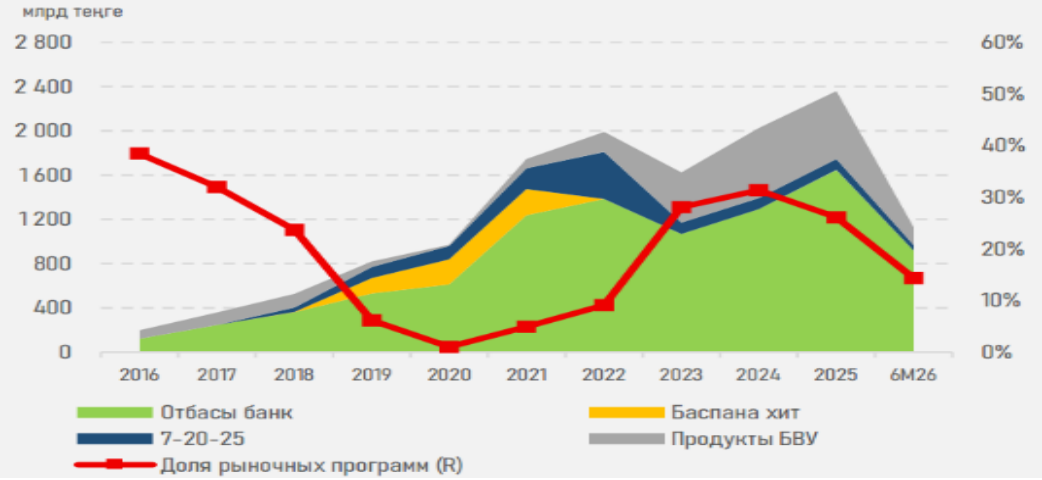


Источник: Нацбанк
Примечание: Желтая заливка – период действия программ «7-20-25» и Баспана Хит

В 2025 году базовая ставка выросла с 15,25% в январе до 18% в декабре. Средневзвешенная ставка по выданным ипотечным займам двигалась иначе: после снижения до 9,1% в августе она поднялась до 10,5% в декабре. Национальный Банк связывает снижение ставки в середине года с запуском льготных программ «Наурыз» и «Наурыз Жұмыскер», а также с новым продуктом одного банка.

В 2026 году расширение ипотечного портфеля продолжилось, однако, по данным АФК[1], доля рыночной ипотеки начала постепенно снижаться, что частично подтверждается опросом Нацбанка: «Рост спроса на ипотечные займы был обусловлен реализацией государственной и региональных жилищных программ…».

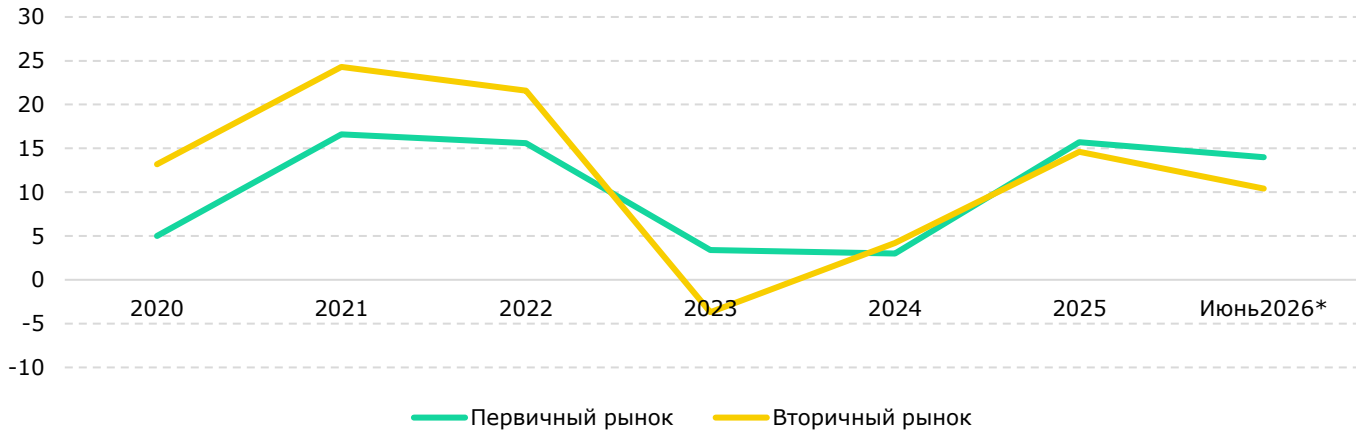
Рис. 2. Структура выдач ипотечных займов



Источник: обзор ипотечного рынка от АФК
Примечание: разделение на рыночные и льготные ипотеки у Нацбанка и АФК может отличаться

По данным АФК, в первом полугодии 2026 года средневзвешенная ставка по новым ипотечным займам составила около 10,0%. Базовая ставка большую часть полугодия находилась на уровне 18%. АФК связывает низкую стоимость ипотеки с преобладанием льготных программ и механизмов жилищных строительных сбережений. Доля рыночных ипотечных продуктов ББУ в новых выдачах сократилась с 26,2% до 14,3%, по данным АФК.

Рис. 3. Динамика цен на продажу жилья, в % к декабрю предыдущего года



Источник: БНС
*Примечание: * - к июню 2025 года, %*
Дополнительное влияние на динамику цен оказывает использование пенсионных накоплений

[1] Разделение на рыночные и льготные ипотеки у Нацбанка и АФК может отличаться

Разница между ставками в сочетании с сокращением доли рыночных продуктов отражает неоднородность условий ипотечного кредитования и различную степень чувствительности его сегментов к изменениям денежно-кредитных условий. Ставки по большей части новых займов определяются параметрами льготных программ и системы жилищных сбережений, вследствие чего средняя стоимость ипотеки демонстрирует недостаточную чувствительность к изменениям денежно-кредитных условий. При такой структуре динамика рыночного сегмента и чувствительность ипотечного спроса к изменениям базовой ставки во многом определяются соотношением рыночных и льготных продуктов, а также параметрами государственных программ.

Нацбанк выделял данную особенность в Отчете о финансовой стабильности Казахстана за 2021 год, где отмечал, что «…государственные программы стимулируют спрос, но искажают рыночное ценообразование в ипотечном кредитовании, вытесняют ипотечное кредитование по рыночным ставкам». Аналогичный вывод был повторно указан в Отчете о финансовой стабильности за 2024 год: расширение льготных программ, по оценке Нацбанка, «создавало риск повторного вытеснения рыночной ипотеки, наблюдавшегося в 2019–2021 годах». Данные АФК за первое полугодие 2026 года показывают, что отмеченные Нацбанком структурные особенности ипотечного рынка сохраняются.

Схожие механизмы влияния льготного ипотечного кредитования описаны в материалах Международного валютного фонда и ОЭСР, а также в исследованиях, опубликованных в серии Finance and Economics Discussion Series Совета управляющих Федеральной резервной системы США. В работах данных институтов отмечается, что субсидирование ипотечных ставок и другие меры поддержки спроса в условиях ограниченной эластичности предложения могут увеличивать спрос на жилье и приводить к капитализации части предоставленной льготы в стоимости недвижимости. В этих условиях дополнительный спрос, в том числе формируемый за счёт льготных ипотечных программ, может оказывать влияние на динамику цен на жилье, вследствие чего часть экономического эффекта от предоставляемых льгот может отражаться в стоимости недвижимости. Качественные предложения по совершенствованию системы ипотечного кредитования и государственной поддержки жилищного рынка описывались в недавнем отчете Всемирного банка, которые будут подробно представлены в нашем расширенном отчете о рынке жилья Казахстана, который готовится в настоящее время.

Арслан Аронов – Аналитический центр

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 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, 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