



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

# ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ СНИЖЕНИЯ ГЭСВ НА РЫНОК МИКРОФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

**Департамент – Центр исследований и аналитики**

**Аналитическая записка №2026-2**

Ален Акылбеков  
Оксана Нурханова

Аналитические записки Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) предназначены для распространения результатов аналитических или методологических работ НБРК и его сотрудников. В аналитических записках авторы представляют свои выводы на основе анализа определенной ситуации и/или оценки статистических или регуляторных данных, предлагают рекомендации методологического характера.

Мнения, высказанные в документе, выражают личную позицию авторов и могут не совпадать с официальной позицией НБРК.

Оценка влияния снижения годовой эффективной ставки вознаграждения (ГЭСВ) по микрокредитам на рынок микрофинансовых организаций (МФО).

Март 2026

**NBRK – AN – 2026 – 2**

© National Bank of the Republic of Kazakhstan (2026 год). Все права сохранены. Краткие выжимки не более одного параграфа могут цитироваться без разрешения автора при наличии ссылки на источник.

# Оценка влияния снижения годовой эффективной ставки вознаграждения (ГЭСВ) по микрокредитам на рынок микрофинансовых организаций (МФО)

Акылбеков А.<sup>1</sup>, Нурханова О.<sup>2</sup>

## Аннотация

*В записке анализируются структурные изменения в секторе МФО в условиях снижения предельных значений ГЭСВ. Отмечается сокращение числа участников, прежде всего компаний, специализирующихся на PDL-микрокредитах. Кредитный портфель сектора МФО продолжает расти высокими темпами, а также наблюдается увеличение беззалогового микрокредитования на предпринимательские цели. Данная динамика может отражать как адаптацию бизнес-моделей к новым регуляторным условиям, так и иные причины, что требует дальнейшего мониторинга. Отмечается эффект от ужесточения регулирования на рынке МФО в целом, включая введенные изменения по ГЭСВ.*

**Ключевые слова:** регулирование, предельные ставки, микрокредитование

**Классификация JEL:** G23, O15, O16

В августе 2024 года было принято решение<sup>3</sup> о снижении предельного размера ГЭСВ по займам БВУ и МФО. На рынке МФО изменение касалось двух сегментов:

- (1) стандартные микрокредиты – ГЭСВ снижена с 56% до **46%**;
- (2) микрокредиты со сроком до 45 дней, т.н. PDL займы – дневная номинальная ставка снижена с 1% до **0,3%**, введена предельная ГЭСВ в **179%**, снижена предельная сумма займа с 50 до **45 МРП**. Ранее, для таких краткосрочных и небольших по сумме микрокредитов (далее – PDL) действовал иной порядок регулирования, который предусматривал ограничение только номинальной ставки, что в годовом эффективном исчислении было значительно выше введенного в 2024 году предельного уровня (Таблица 1).

---

<sup>1</sup> Акылбеков Ален – главный специалист - аналитик управления исследований финансовых рынков Департамента – Центра исследований и аналитики ([alen.akylbekov@nationalbank.kz](mailto:alen.akylbekov@nationalbank.kz))

<sup>2</sup> Нурханова Оксана – начальник управления исследований финансовых рынков Департамента – Центра исследований и аналитики ([oxana.nurkhanova@nationalbank.kz](mailto:oxana.nurkhanova@nationalbank.kz))

<sup>3</sup> Совместное постановление Правления АРРФР РК от 16 августа 2024 года № 62 и Правления НБРК от 19 августа 2024 года № 45 «Об определении предельных размеров годовой эффективной ставки вознаграждения»

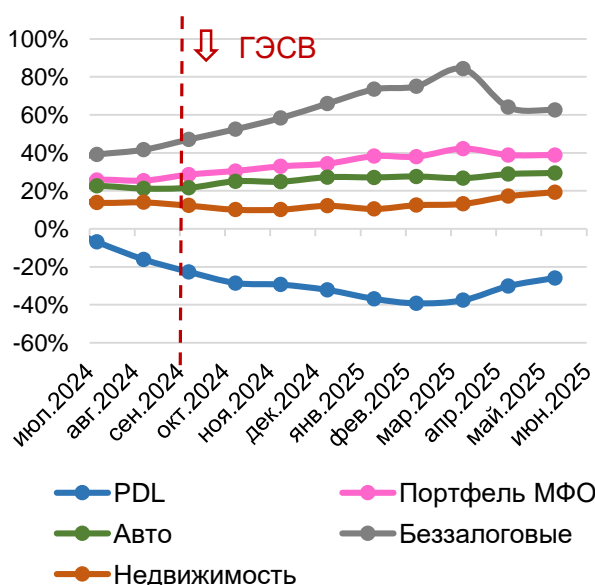
**Таблица 1. Ретроспектива ограничений ставок вознаграждения для краткосрочных микрокредитов, выдаваемых на срок менее 45 дней (PDL)**

Год	Микрокредиты ≤ 20 000 МРП	PDL (≤45 дней)	Вознаграждение (лимиты)		Неустойка	Совокупный платеж
			залоговый	беззалоговый		
2020	56% ГЭСВ	≤50 МРП	не более 30% от суммы займа		≤0,5% в день	≤50% от суммы займа
2021			не более 20% от суммы	не более 30% от суммы		
2022			не более 20% от суммы	не более 25% от суммы		
2023			<1% в день, но не более 20% от суммы; продление срока – ≤0,35% в день			
2023			0,8% в день, не более 20% от суммы; продление срока – ≤0,4% в день	<30 МРП: <1% в день, ≤20% от суммы; 30-50 МРП: <1% в день, ≤15% от суммы; продление срока – ≤0,4% в день		
2024-н.в.	46% ГЭСВ	≤45 МРП	≤0,3% в день (≈179% ГЭСВ)		≤0,3% в день	

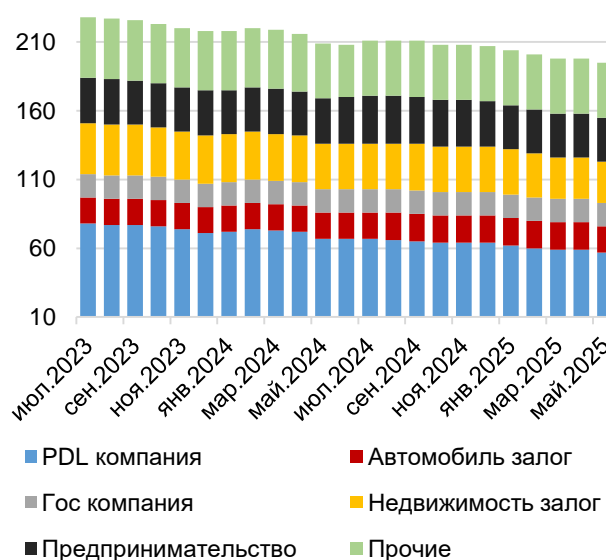
### Кредитный портфель

Динамика в целом портфеля МФО показывает устойчивый рост – **39%** г/г (на 01.06.2025) даже на фоне снижения количества действующих участников (Графики 1 и 2). При этом наблюдается **изменение пропорций**, основных составляющих портфеля. В ответ на ужесточение регулирования и в результате отзыва лицензий у недобросовестных компаний **субпортфель PDL займов** снижается. При этом темпы роста остальных сегментов микрокредитования находятся в положительной зоне.

**График 1. Темпы роста составляющих портфеля МФО, г/г**



**График 2. Динамика количества действующих компаний.**



Для целей анализа мы сгруппировали участников рынка МФО в зависимости от профиля деятельности компаний на основе структуры

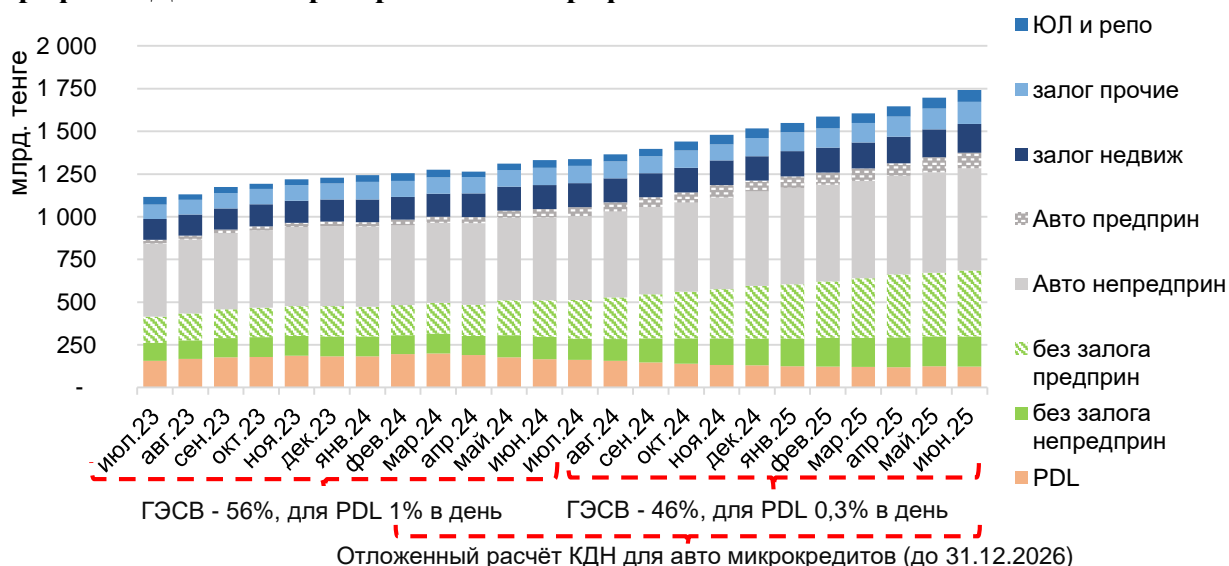
портфеля на 01.04.2025. Критерием отнесения служило преобладание соответствующего типа займов в портфеле компании (в среднем более 70% от объема): (1) PDL (займы до зарплаты), (2) ориентированные на покупателей авто, (3) с государственным участием, (4) ориентированные на предпринимательские цели, (5) с портфелем под залог недвижимости, (6) прочие универсальные МФО с диверсифицированным портфелем. Критерием отнесения служило преобладание соответствующего типа займов в портфеле компании.

Динамика портфеля микрокредитов (объем удвоился за 2 года) свидетельствует о сохраняющемся спросе на продукты рынка МФО, при этом **ключевым драйвером остаются займы без залога**. Более того, отмечен новый тренд – рост беззалоговых займов, выданных на **предпринимательские цели** (График 3).

**Портфель автокредитов МФО** продолжает уверенный рост около **15–20%**, отражая стабильный спрос в нише. Расширение данного сегмента кредитования также связано с регуляторным послаблением в части введения **исключения по расчету КДН** для автокредитов. С учетом тенденции трансформации ряда крупнейших МФО в БВУ, ожидается усиление концентрации в общем портфеле со стороны автопродуктов.

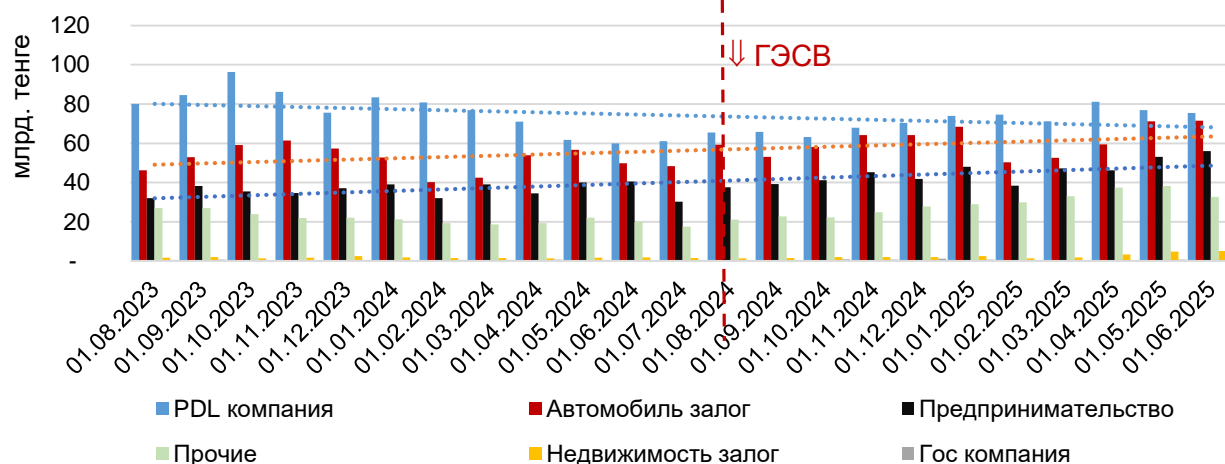
Существенного влияния изменения ГЭСВ на другие сегменты портфеля не наблюдалось. Так, например, на уровне всего сектора МФО доля займов под залог недвижимости за период с июня 2023 года по июнь 2025 года сохранялась на уровне 10%, равно как и доля займов юридических лиц – около 4%.

**График 3. Динамика распределения портфеля по типам залогов**



**Основными кредиторами по объему выдач** являются компании, ориентированные на сегмент PDL, авто и заемщиков-предпринимателей (График 4). При этом общий тренд за два года является восходящим для целей авто и предпринимательства и нисходящим для сегмента PDL, который теряет значимость под давлением регуляторных ограничений.

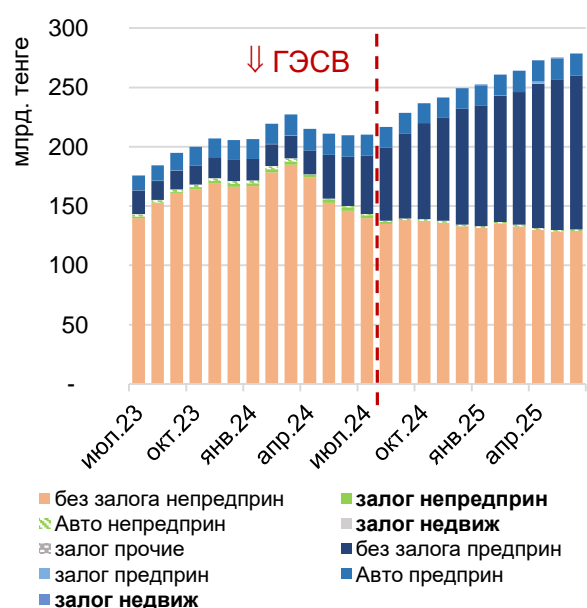
**График 4. Динамика выдач микрокредитов в разрезе групп компаний**



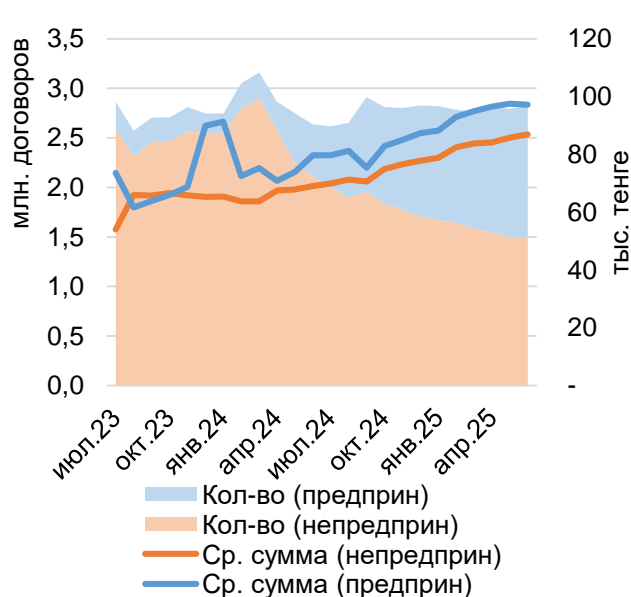
Активность на рынке PDL займов заметно снижается, однако отмечается **тенденция изменения структуры портфеля** микрокредитов тех компаний, которые ранее были сфокусированы только на краткосрочных и небольших по сумме займах PDL (График 5). Так, в портфеле PDL-компаний наблюдается значительный рост беззалоговых займов, но уже **на предпринимательские цели**, при этом средняя сумма таких договоров отличается на 10 тыс. тенге, а общее их количество остается примерно на одном уровне (График 6). В связи с этим, оценить, насколько этот тренд объясняется изменением бизнес-моделей данных компаний, а не иными причинами (например, формальное изменение целевого назначения), возможно только в результате надзорных проверок.

Также, в портфеле таких компаний с начала 2025 года появились займы под залог недвижимости, которые ранее в целом отсутствовали.

**График 5. Структура портфеля PDL компаний в разрезе типа микрокредитов**



**График 6. Средняя сумма и количество беззалоговых микрокредитов PDL компаний**



**Оборачиваемость портфеля** сектора МФО демонстрирует ярко выраженную **дифференциацию бизнес-моделей** и в ответ на изменение структуры портфеля **постепенно снижается** (Таблица 2).

**Таблица 2. Оборачиваемость портфеля** (скользящая за 12 месяцев)

	07.24	08.24	09.24	10.24	11.24	12.24	01.25	02.25	03.25	04.25	05.25	06.25
Портфель МФО	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
PDL компания	4,5	4,3	4,2	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,4
Автомобиль зalog	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Гос компания	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Недвижимость зalog	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2
Предпринимательство	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Прочие	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5

Наиболее высокие коэффициенты оборачиваемости отмечаются по портфелю PDL-компаний, что объясняется преобладанием микрокредитов с короткими сроками договора (до 45 дней). Так, год назад **портфель PDL-компаний** обновлялся **4,5 раза** за 12 месяцев. На данный момент этот показатель снизился до **3,4**, что может являться как результатом роста доли иных кредитных продуктов, так и замедлением погашения займов. По остальным группам компаний значительных изменений не наблюдается.

### **Рентабельность**

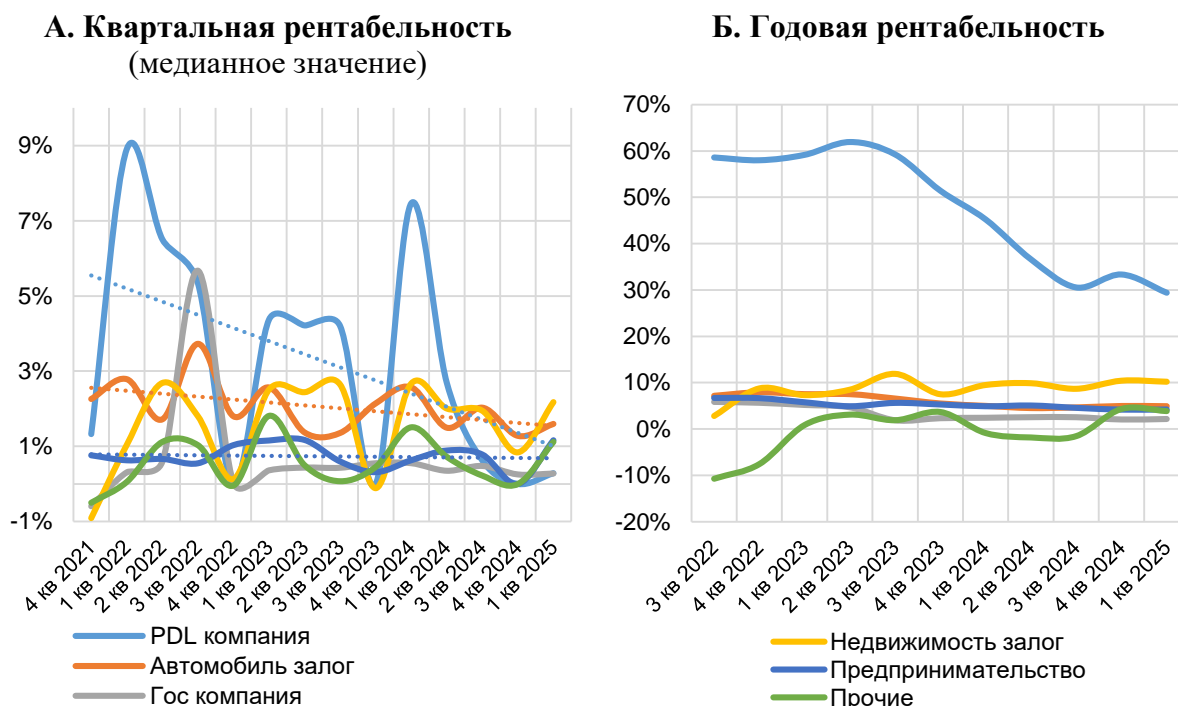
В целом, рынок МФО характеризуется достаточно высокой рентабельностью, уровень которой зависит от направления микрокредитования (Графики 7, а и б). Наиболее высокие значения также, как и наиболее сильное снижение коэффициента рентабельности, наблюдаются по компаниям, активным на рынке PDL-займов. В начале 2022 года их **квартальная рентабельность** поднималась до **8–9%** за счет высокой маржинальности краткосрочных займов и бурного роста спроса, однако постепенно с учетом введения регуляторных изменений тренд сменился на нисходящий. **Годовая рентабельность PDL-компаний**, превысив 60% в 2023 году и снизившись до уровня около **30%** к началу 2025 года, по-прежнему значительно превосходила другие группы компаний.

Медианное значение квартальной рентабельности по сегменту PDL-компаний имеет признаки сезонности, что может быть связано с циклом спроса на краткосрочные займы: пиковая активность в 2022-2024 приходилась на начало года после возможного периода повышенных потребительских расходов (новогодние расходы, учебный сезон). Однако, в 2025 году половина PDL-компаний показали рентабельность **менее 1%** за квартал. Причинами такого значительного снижения стали ужесточение регуляторной среды (постепенное снижение номинальных ставок, введение ГЭСВ и требований по КДН и др.), а также меры по реструктуризации и прощению микрокредитов физических лиц<sup>4</sup> (в конце 2022 и 2023 годов).

<sup>4</sup> «Анализ небанковского финансирования домашних хозяйств в Казахстане», *Экономическое исследование НБРК*, №2024-1

По группам компаний, в портфеле которых преобладают микрокредиты с залогом недвижимости, авто, предпринимательскими целями и универсальными продуктами, наблюдаются более стабильные уровни рентабельности, но также имеется некоторое общее снижение. В целом, с момента снижения в августе 2024 предельной ГЭСВ до 46% явных признаков эффекта на рентабельность таких компаний не отмечается. Это объясняется меньшим уровнем риска по портфелю и, соответственно, более низкими ставками вознаграждения по сравнению с PDL.

**График 7. Рентабельность активов, приносящих доходы**



В совокупности, динамика подтверждает структурную трансформацию рынка: высокая доходность краткосрочных онлайн-продуктов снижается, игроки постепенно начинают переориентироваться на более длительные направления, что снижает общие показатели рентабельности сектора в целом.

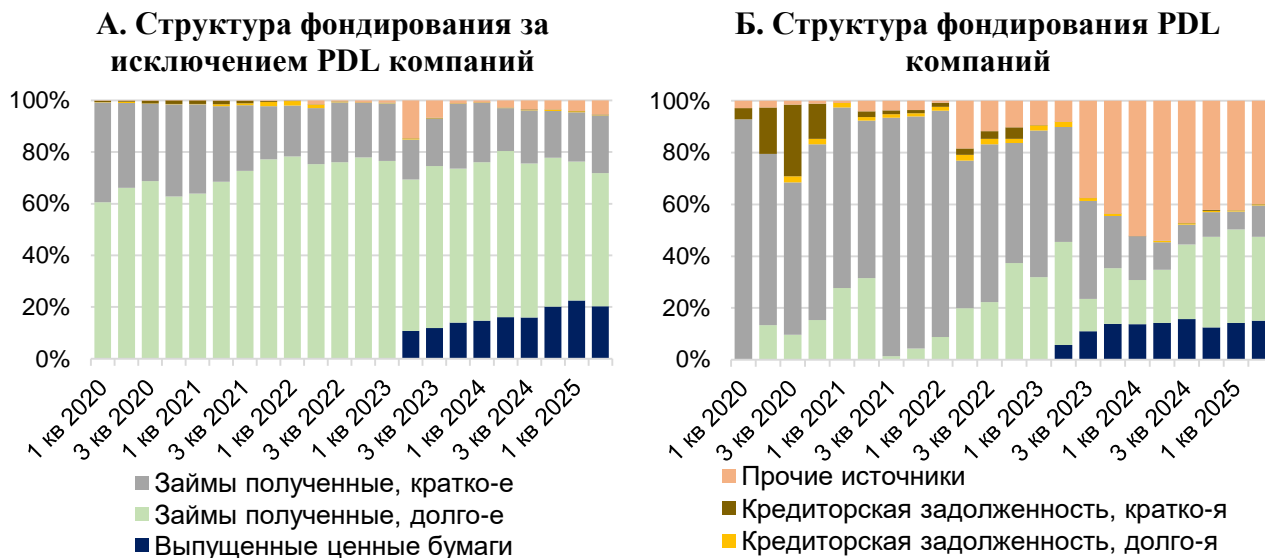
## Фондирование

До середины 2023 года фондирование сектора МФО практически полностью строилось на долгосрочных заемных средствах и частично на кредиторской задолженности, тогда как долговые инструменты рынка капитала отсутствовали (Графики 8 А и Б). С июля 2023 года в структуре впервые фиксируются выпущенные ценные бумаги, и их доля постепенно растет, достигая к середине 2025 года около 15–20%. Доля долгосрочных займов при этом остается доминирующей.

В структуре фондирования PDL-компаний сокращается удельный вес краткосрочной задолженности, тогда как долгосрочные займы стабилизировались на уровне около 30% от общей структуры. Вместе с тем, значительно возросла доля прочих источников, что, возможно, требует дополнительного раскрытия информации. Текущая динамика указывает на

переход PDL-сегмента от модели доминирования краткосрочного заимствования к более сбалансированной системе фондирования, что также сопровождается постепенным изменением в структуре их портфеля микрокредитов.

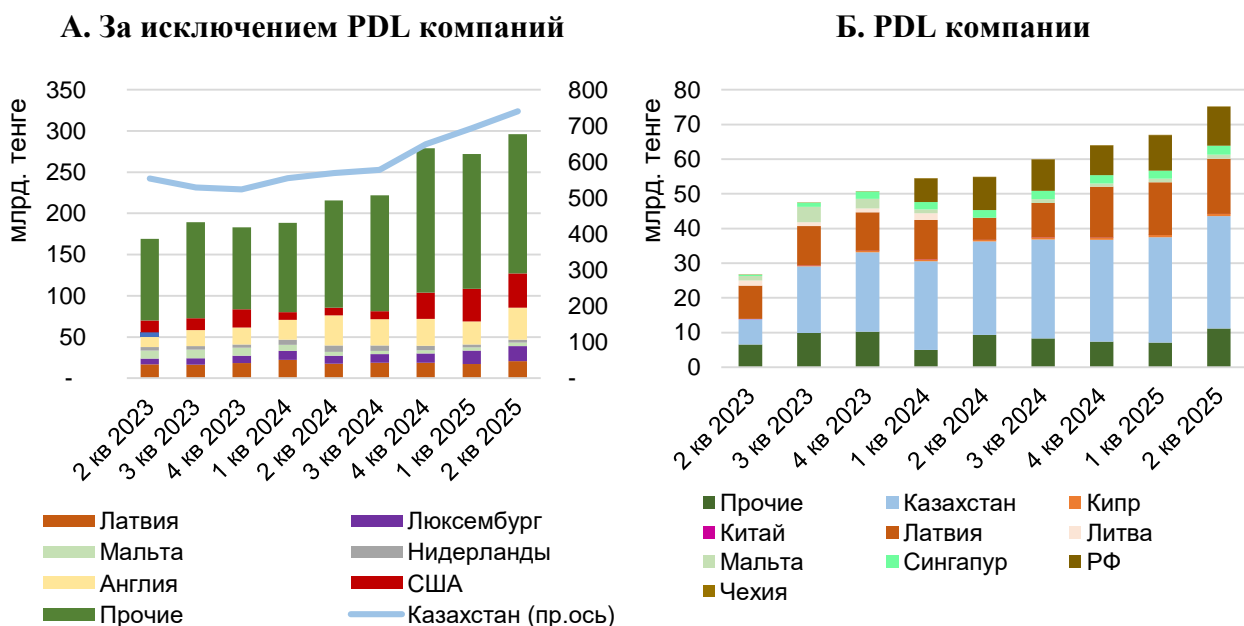
**График 8. Структура фондирования**



Примечание: выпущенные ценные бумаги МФО фиксируются в отчетности с 3 кв.2023 года

С точки зрения юрисдикции капитала, ключевым источником остается Казахстан, обеспечивающий более половины всего фондирования (Графики 9 А и Б). При этом перечень стран, финансирующих PDL-компании и остальные МФО, отличается. Значимую роль играют также юрисдикции Балтии (Латвия) и Кипр, которые стабильно увеличивают свою долю. Начиная с 2024 года заметно возрастает участие Российской Федерации и частично Чехии, тогда как другие направления остаются относительно малыми. В целом, общий объем привлеченного капитала PDL-компаний увеличивается, что отражает активное расширение сектора.

**График 9. Основные юрисдикции фондирования за исключением**



## **Заключение**

В секторе МФО продолжается период структурных изменений, происходящих как в ответ на усиление регулирования, так и в связи с эволюцией самой отрасли. Количество игроков снижается, в основном, за счет компаний, сфокусированных на краткосрочных и небольших по сумме беззалоговых микрокредитах (PDL), несколько крупных МФО завершили/находятся в процессе трансформации в банк.

Кредитный портфель МФО продолжает расти высокими темпами (39% г/г на 01.06.2025), преимущественно, за счет сегментов без залога и под залог авто. Наблюдается новый тренд – рост беззалогового микрокредитования на предпринимательские цели. Имеется ряд особенностей этого процесса, наличие которых не позволяет на основе имеющихся данных сделать вывод об истинных процессах данного поворота рынка.

В целом, отмечается эффект от ужесточения регулирования, в том числе по ГЭСВ микрокредитов и PDL-сегмента в августе 2024 года, на кредитный портфель и рентабельность рынка МФО. Однако, введенные изменения по ГЭСВ, скорее, продолжили и усилили имеющиеся тенденции на рынке, чем явились самой причиной.