



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# Қаржы нарығына шолу

2017 жылғы 1-тоқсан

Алматы, Қазақстан

---

**Қаржы нарығына шолу** қаржы нарығына қатысушылар үшін өтімділіктің негізгі ағындары қозғалысының толығырақ көрінісін беру мақсатында қаржы нарығындағы негізгі үрдістер туралы ақпаратты қамтиды.

Құжатты Зерттеулер және статистика департаменті дайындады. Ұлттық Банктің ресми интернет-ресурсында электрондық нұсқада жарияланады.

## 2017 жылғы I тоқсандағы ақша және валюта нарығы

Қаржы нарығы мынадай бірнеше сегменттерге бөлінеді:

1. ақша нарығы:

- бастапқы өтімділік нарығы;
- банкаралық өтімділік нарығы;

2. валюта нарығы:

- биржалық валюта нарығы;
- биржадан тыс валюта нарығы;

3. қор нарығы:

- МБҚнарығы;
- акциялар және корпоративтік борыштық бағалы қағаздар нарығы.

Бастапқы өтімділік нарығындағы банкаралық және кейбір операциялардан басқа жоғарыда көрсетілген сегменттердегі операциялар Қазақстан қор биржасында жүргізіледі.

Биржадағы сауданың негізгі үлесі ақша және валюта нарығына тиесілі. 2017 жылғы қаңтар-наурызда биржадағы сауданың жалпы көлемі 38,5 трлн. теңге болды. Олардың ішінде 45,4% (17,5 трлн. теңге) РЕПО операцияларының нарығына, 48,0% (18,5 трлн. теңге) СВОП нарыққа және 6,0% (2,3 трлн. теңге) валюталық спот нарыққа тиесілі.

2016 жылғы ұқсас кезеңмен салыстырғанда биржалық сауданың жалпы көлемі 54,5%-ға ұлғайды (2016 жылғы қаңтар-наурызда 24,9 трлн. теңге). РЕПО нарығының көлемі 40,4%-ға (12,5 трлн. теңге), СВОП нарығының көлемі 105,9%-ға (8,9 трлн. теңге) ұлғайды. Валюталық спот нарықтың көлемі 16,9%-ға (2,7 трлн. теңге), МБҚ орналастыру көлемі 4,8-ға (180 млрд. теңге) төмендеді.

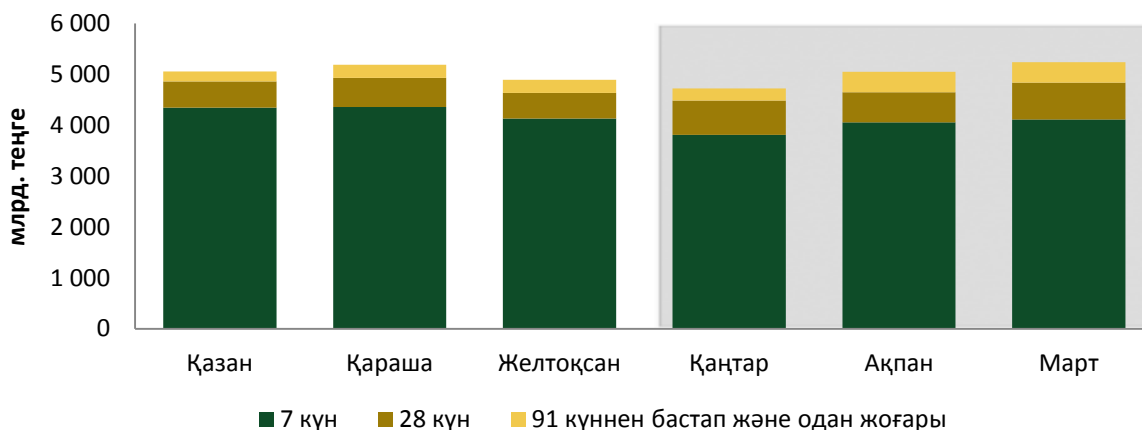
### I. Ақша нарығындағы ахуал

2017 жылғы I-тоқсанда ақша нарығы наурыздың аяғында 2,3 трлн. теңгеге бағаланған өтімділіктің құрылымдық профицитін сақтаумен сипатталды. 2017 жылы 6-8% инфляция бойынша белгіленген бағдарларға қол жеткізу үшін Ұлттық Банк ақша-кредит саясатының құралдары арқылы артық өтімділікті алу жөніндегі операцияларды жүзеге асырды (1-қосымша).

Ұлттық Банк қысқа мерзімді ноттар шығару арқылы өтімділіктің негізгі бөлігін алып тастады. Өтімділікті алып тастау бойынша операциялар көлемінің 80%-ы Ұлттық Банктің 7 күндік мерзімдегі ноттарына, 13%-ы 28 күндік ноттарға, қалған үлесі неғұрлым ұзақ мерзімді ноттарға (1-график) тиесілі болды. Бұл ретте 91 күннен бастап бір жылға дейінгі мерзімдегі ноттар шығарылымы ең алдымен қисық кірістіліктің қысқа мерзімді секторын қалыптастыруға бағытталды. 2016 жылғы IV-тоқсанмен салыстырғанда талдау кезеңінде неғұрлым ұзақ мерзімді ноттарды орташа сату көлемі (91 күн – 106,1 млрд. теңгеден бастап 197,2 млрд. теңгеге дейін, 182 күн – 80,6 млрд. теңгеден бастап 99,9 млрд. теңгеге дейін) айтарлықтай өсті.

1-график

#### Ұлттық Банктің қысқа мерзімді ноттарын орналастыру

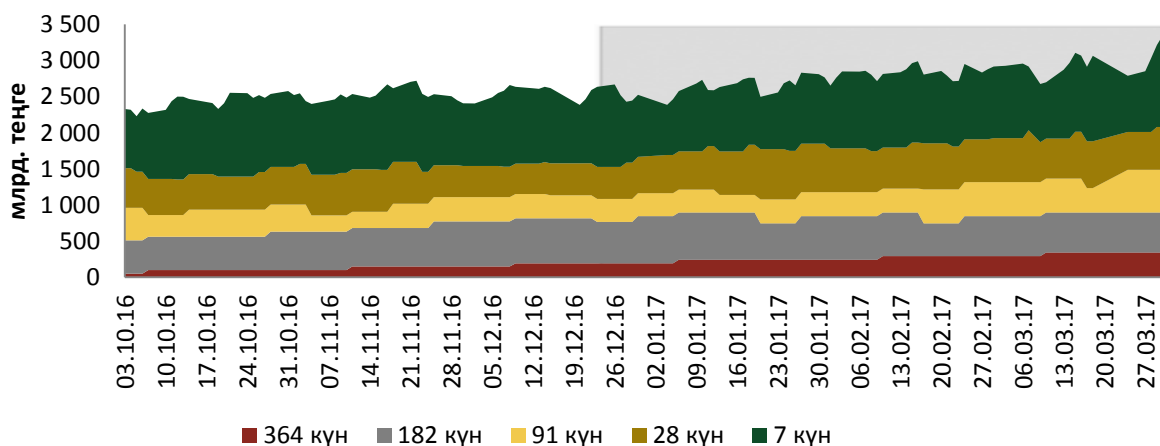


Дереккөзі: Ұлттық Банк

Ұлттық Банктің ашық позициясында мерзімділігі 91 күннен бастап және одан асатын ноттар орташа алғанда көлемінің жартысына жуығын алады (2-график).

2-график

#### Ұлттық Банктің ноттары бойынша ашық позиция

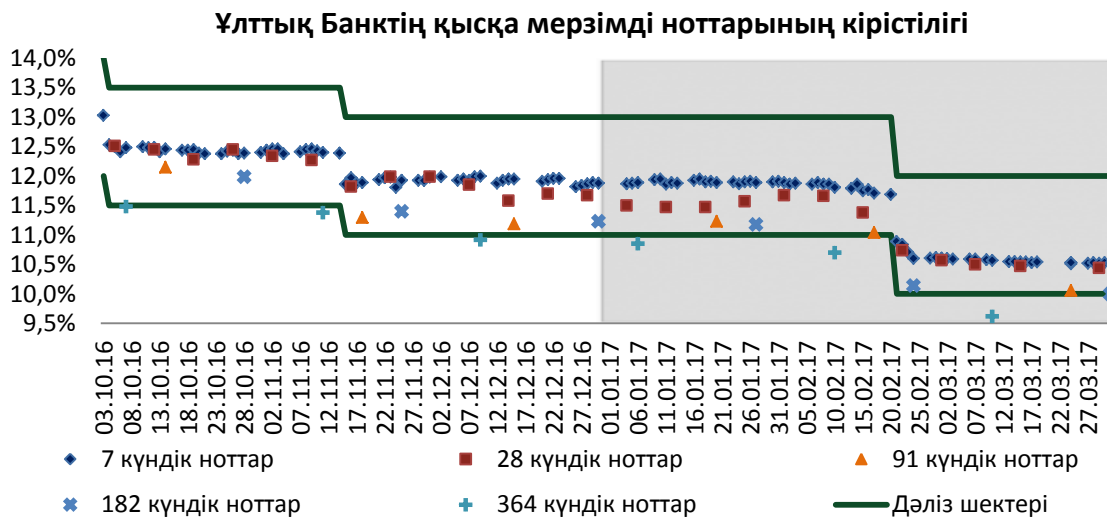


Дереккөзі: Ұлттық Банк

Екінші деңгейдегі банк пен мемлекеттік қорлар 7-28 күн сегментіндегі қысқа мерзімді ноттарды негізгі сатып алушылар болды. Олардың жалпы сатып алу көлеміндегі жалпы үлесі - 58%. 91 күннен бастап және одан жоғары сегментіндегі негізгі сатып алушылардың тізімі шет ел қатысатын банктердің қатарымен толықтырылуда.

Ұлттық Банктің қысқа мерзімді ноттары бойынша мөлшерлемелер деңгейі базалық мөлшерлемелердің серпініне байланысты. Мысалы, ағымдағы жылғы 20 ақпанда қабылданған базалық мөлшерлемені 11%-ға дейін төмендету жөніндегі шешімнен кейін қысқа мерзімді ноттардың кірістілігі оның деңгейінің артынан біртіндеп төмендеді. Неғұрлым ұзақ мерзімді айналымдағы ноттар бойынша мөлшерлемелер төмен деңгейде қалыптасады (3-график).

3-график



Дереккөзі: Ұлттық Банк

Артық өтімділік жағдайларында орналастырылған қысқа мерзімді ноттарға нарыққа қатысушылар тарапынан сұраныстар олардың ұсыныстарының көлемінен асып түсті. Мысалы, айналым мерзімі 7-28 күндік қысқа мерзімді ноттар бойынша асыру орташа алғанда 1,5 есе, айналым мерзімі неғұрлым ұзақ ноттар бойынша 1,6 есе, ал жекелеген шығарылымдар, ең алдымен жылдық ноттар бойынша 2,3 еседен артық болды.

Неғұрлым ұзақ ноттар бойынша кірістілік аз болған кезде оларға жоғары сұраныс біріншіден, нарыққа қатысушылардың базалық мөлшерлеме серпініне қатысты бұдан әрі төмендеу жағына қарай болжамдарын көрсетеді, екіншіден ұлттық валюта бағамына қатысты жағымды болжамдардың бар екенін куәландырады.

Кейбір ерекшеліктерді қоспағанда, ақша нарығының мөлшерлемелері 2017 жылғы I-тоқсанда базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің ішінде болды. Екінші жағынан теңге өтімділігінің елеулі профицитінің ықпалынан Ұлттық Банк трагеттеген TONIA индикаторын қоса алғанда, қаржы секторы үшін теңге бағасы базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің жақын және төменгі шегінің деңгейінде қалыптасты (4-график).

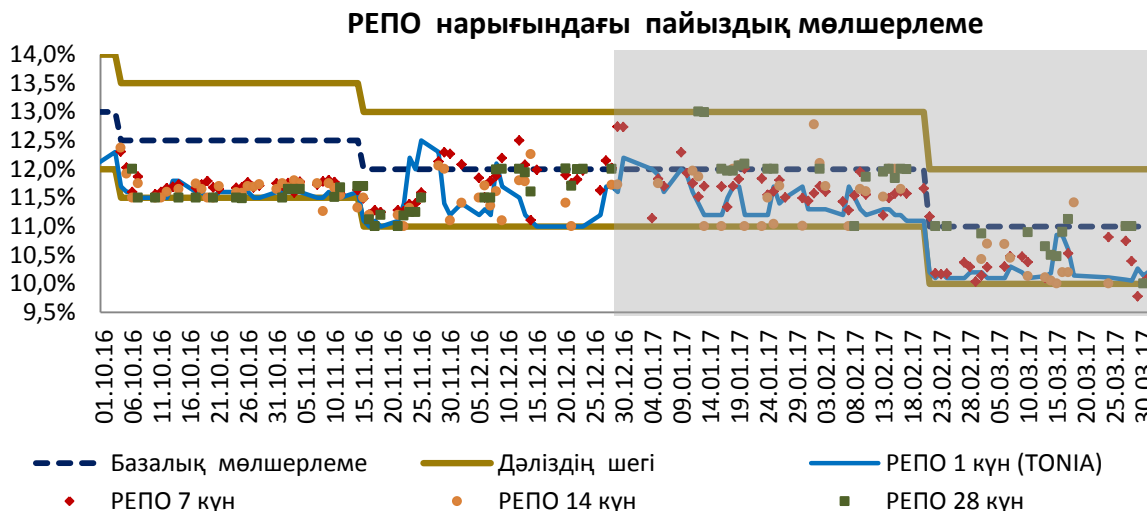
Өтімділік қалқасы банктерге өз өтімділігін тиімді басқаруға мүмкіндік бермейді, ал Ұлттық Банктің осы қалқаны алып тастау мүмкіндігі шектеулі.

Қысқа мерзімділігі ескеріле отырып РЕПО мәмілелері бойынша мөлшерлемелер мәміле мерзімділігінің өсуіне орай ұлғаяды. Мысалы, ағымдағы жылғы I-тоқсанда РЕПО мәмілелері бойынша орташа алынған мөлшерлемелер 1 күн мерзімімен 10,87%, 7 күн мерзімімен – 11,13%, 14 күн мерзімімен – 11,28%, 28 күн мерзімімен – 11,59% болды.

2017 жылғы I-тоқсанда РЕПО нарығындағы мәмілелер көлемі өткен тоқсанмен салыстырғанда 15,3 трлн. теңгеге дейін 27,5%-ға өсті (2016 жылғы IV-тоқсанда 12,0 трлн.

теңге). Бұл ретте бір күндік РЕПО мәмілелерінің үлесі жалпы көлемінде ҚҚБ-дағы бүкіл авторепо нарығынан 95,3%-дан (11,4 трлн. теңге) 96,9%-ға дейін (14,8 трлн. теңге) өсті.

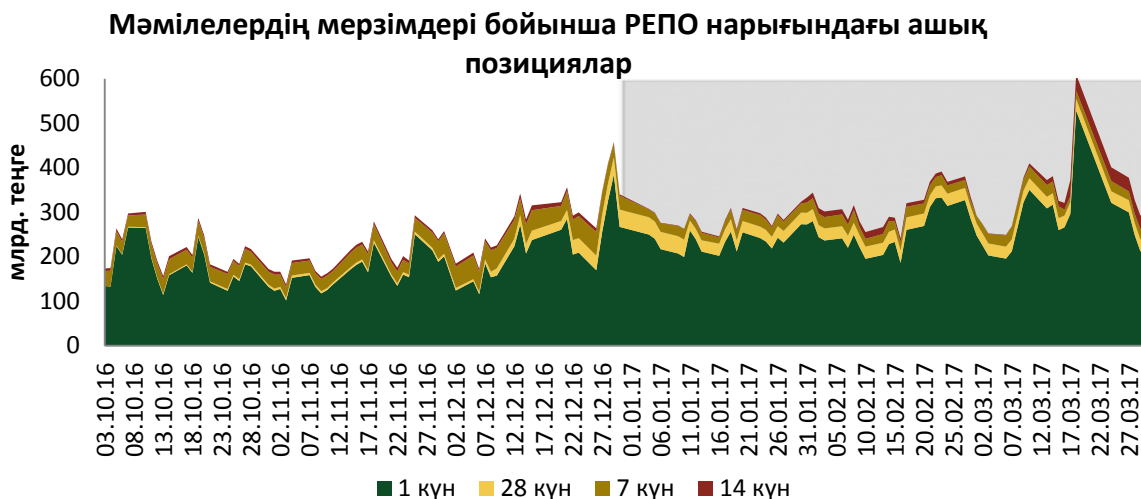
4-график



Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы

Орташа алғанда 2017 жылғы I-тоқсанда бір күндік РЕПО нарығы арқылы күніне 251,3 млрд. теңге өтті. Өткен тоқсанмен салыстырғанда бұл көрсеткіш 26,5%-ға (IV кварталы 2017 жылғы IV-тоқсанда күніне 184,6 млрд. теңге ) өсті. Тоқсан ішінде осы көрсеткіш қаңтардың қорытындысы бойынша 234,7 млрд. теңгеден наурыздың қорытындысы бойынша 261,3 млрд. теңгеге дейін ұлғайды (5-график).

5-график



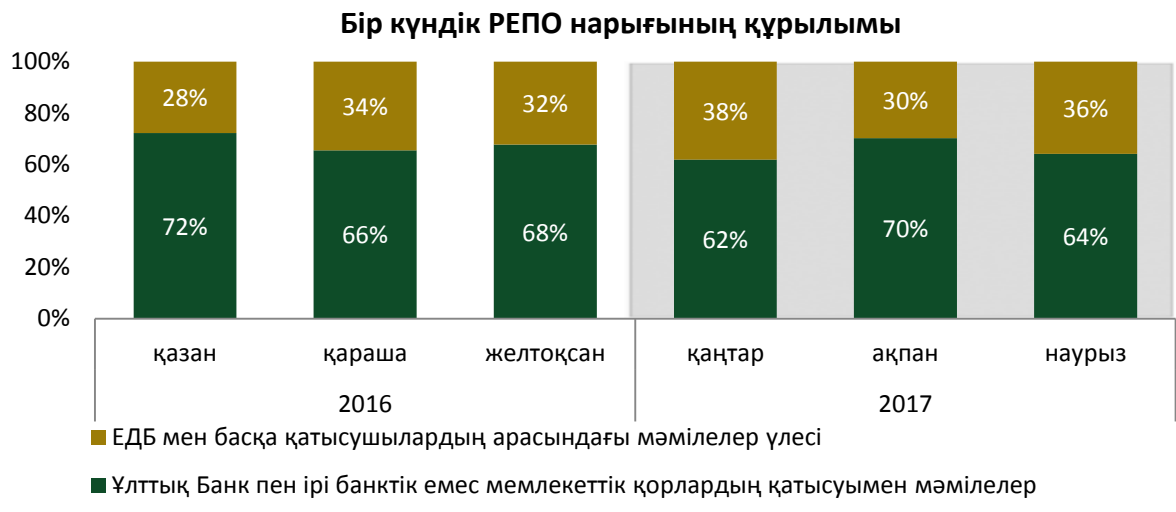
Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы

Ұлттық Банк пен ірі банктік емес мемлекеттік қорлардың қатысуынсыз екінші деңгейдегі банктер (бұдан әрі – ЕДБ) мен басқа қатысушылардың арасындағы мәмілелер үлесі өтімділікке деген сұраныс тарапынан да, ұсыныс тарапынан да орташа алғанда 2016 жылғы IV тоқсанда 32%-дан 2017 жылғы I тоқсанда 35%-ға дейін ұлғайды. Бұл ретте базалық мөлшерлеме төмендегеннен кейін осындай мәмілелердің үлесі жалпы көлемінде ақпанда 30%-дан наурызда 36%-ға дейін ұлғайды (6-график).

2017 жылғы I тоқсанда өтімділікті сатушылар ретінде негізінен ірі банктік емес мемлекеттік қорлар мен бірқатар екінші деңгейдегі банктер шықты. Өткен тоқсанмен

салыстырғанда өтімділік сатушысының 4 көшбасшысы орташа жиынтық үлесі 57%-дан 54%-ға дейін төмендеді.

6-график



Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы

Өтімділік сатушыларының арасында Ұлттық Банк ең ірі қатысушы болып қала береді. Өтімділік профициті аясында Ұлттық Банк базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізі шектерінің ішінде TONIA таргеттелген мөлшерлемесін қолдауды жалғастыруда. Осыған байланысты Ұлттық Банк нарыққа қатысушыларға базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің төменгі шегінің деңгейіне баламалы мөлшерлеме бойынша өтімділікті орналастыру мүмкіндігін береді. Бұл ретте Ұлттық Банктің бір күндік РЕПО нарығында өтімділікті сатып алуға қатысу үлесі орташа алғанда 2016 жылғы IV тоқсанда 45%-дан 2017 жылғы I тоқсанда орташа алғанда 35%-ға дейін төмендеді. Жалпы өтімділік сатушыларының 4 көшбасшысы Ұлттық Банктен және екінші деңгейдегі ірі банктерден тұрады.

Бір күндік РЕПО нарығында өтімділікке деген сұраныс тарапынан мөлшерлемелердің азаюының негізгі факторына бұрынғысынша заңды және жеке тұлғалардың кредиттері бойынша неғұрлым тиімді мөлшерлемелерге қарамастан банктердің ақша нарығына орналастыратын артық өтімділік жатады.

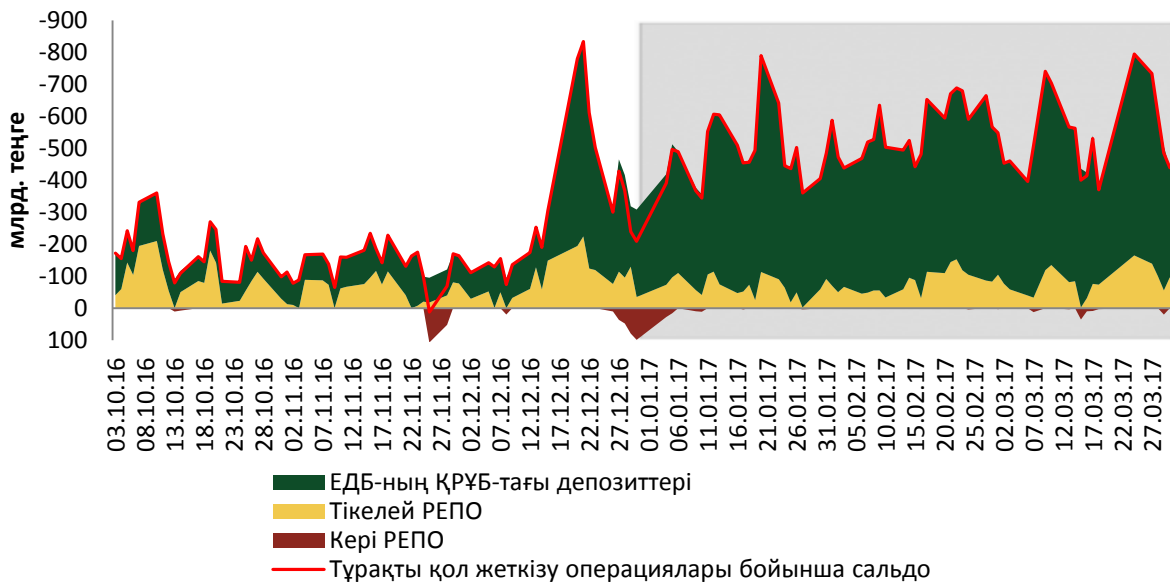
Бір күндік РЕПО нарығында нарыққа қатысушылар мәмілелерді базалық мөлшерлеменің пайыздық дәлізінің шектеріне сәйкесетін мөлшерлемелер бойынша тұрақты қолжеткізу тетігі арқылы өздерінің арасында да, Ұлттық Банкпен де жасады. Бұл ретте қаражатты Ұлттық Банкке орналастыру жөніндегі қысқа мерзімді мәмілелер, атап айтқанда тікелей РЕПО-ның 1-, 7-күндік депоизттері мен бір күндік мәмілелері басым түсті (7-кесте).

Бір күндік депозиттерді негізгі пайдаланушылар - отандық ірі банктер. Егер жеті күндік депозиттер туралы айтатын болсақ, мұнда салымшылардың тізімін көбінесе шет елдің қатысуымен банктер ұсынды.

СВОП нарығында 2017 жылғы I тоқсанда пайыздық мөлшерлемелер ақпанда мерзімділігі 1- және 2-күндік екі нарықта да өзінің ең төменгі шегіне жетіп, төмендетілген серпінін сақтап қалды. Мәмілелердің негізгі көлемі 2 күндік СВОП мәмілелер нарығында жасалды, олардың үлесі 88,4% болды. Орташа алғанда екі күндік СВОП мәмілелер нарығының айналымы күніне 307,9 млрд. теңге болды. I тоқсанның соңына қарай мерзімділігі 1- және 2-күндік СВОП операциялары бойынша мөлшерлемелер 7-8% деңгейіне көтерілді (8, 9-график).

7-график

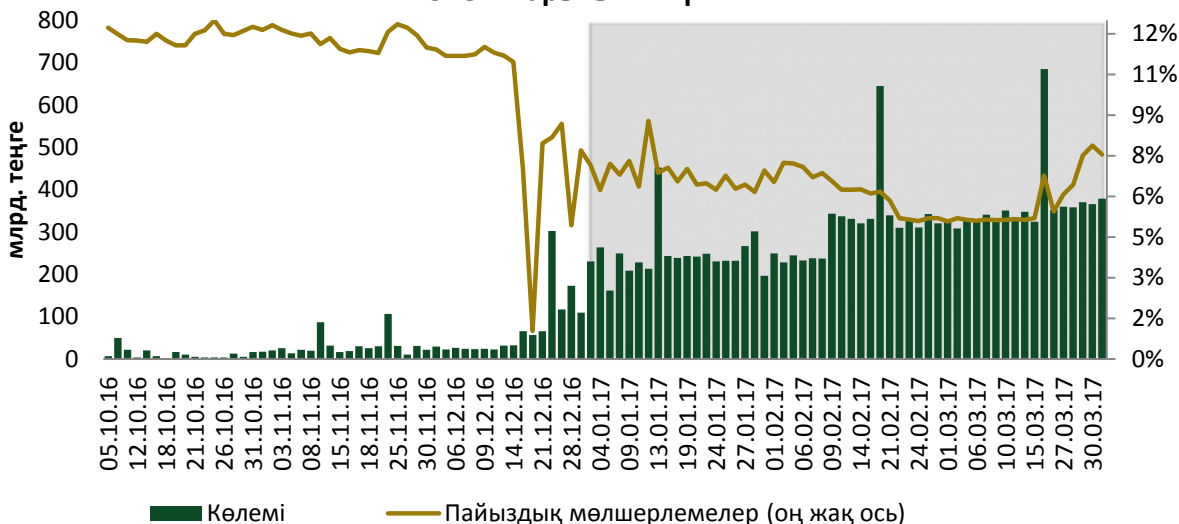
### Ұлттық Банктің тұрақты қол жеткізу операцияларының көлемі



Дереккөзі: Ұлттық Банк

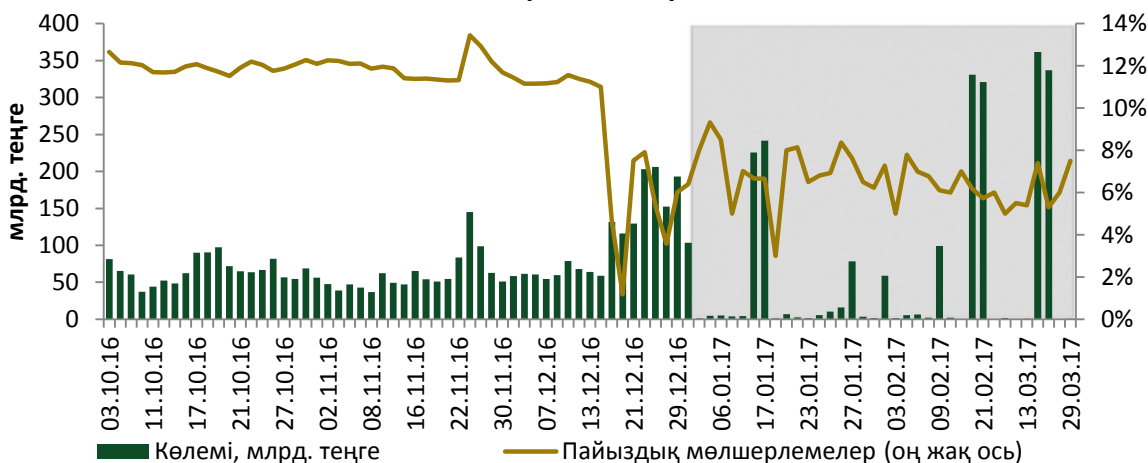
8-график

### СВОП нарығы - 2 күн



9-график

### СВОП нарығы - 1 күн



Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы

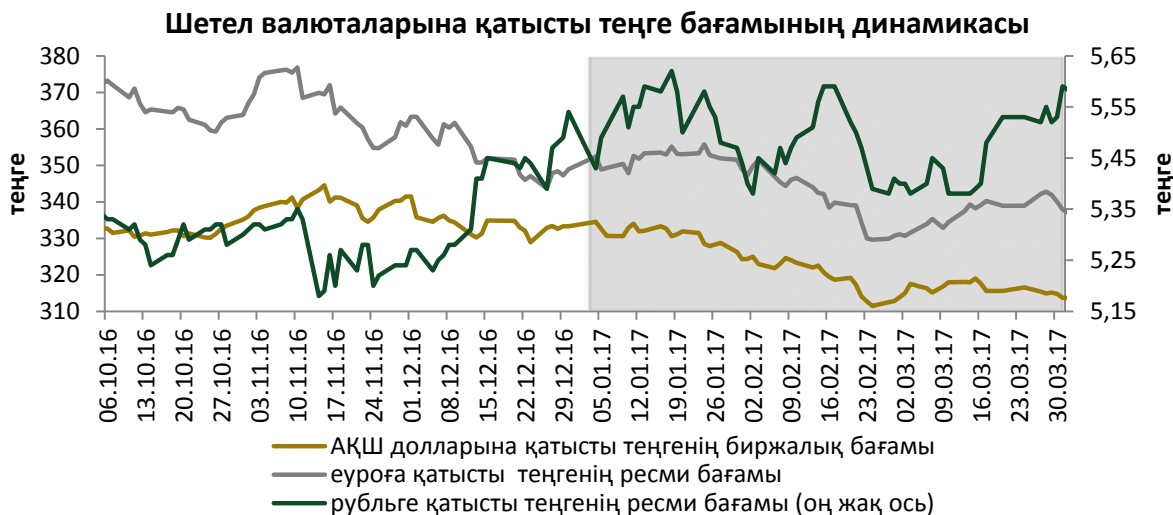


## II. Валюта нарығындағы ахуал

2017 жылғы I тоқсандағы қорытынды бойынша АҚШ доллары мен еуроға қатысты теңге бағамы 6,2%-ға және сәйкесінше 4%-ға нығайды. Ресей рубліне қатысты теңге бағамының серпіні осы кезең ішінде әр түрлі бағыттағы сипатта болды және тоқсанның аяғына қарай ресей рубліне қатысты теңгенің 1,5%-ға әлсірегені көрінді.

АҚШ долларына қатысты теңге бағамының құбылуы 331,49-334,51 диапазонында болды, яғни ең жоғары және ең төменгі мәнінің арасындағы айырма 7,4%-ды құрады. Еуро бойынша айырма 329,60-355,75 диапазонында 7,9% болды. Ресей рубліне қатысты құбылу диапазоны бағамның ең аз және ең көп мәндері арасында 5,38-5,62 немесе 4,5% шегінде қалыптасты (10-график).

10-график



Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы, Ұлттық Банк

Теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамының құбылуына әлемдік мұнай бағасы ғана емес, сол секілді ресей рублі бағамының серпіні, сонымен қатар ішкі факторлар, атап айтқанда тоқсанның әрбір екінгі айында өтетін салық аптасының кезеңі әсерін тигізді. Осы кезеңде экспортшы ірі кәсіпорындар салық төлемдерін төлеу үшін валюталық түсімдердің бөлігін сатады, сол арқылы шетел валютасының ұсынысын арттырды, бұл теңгенің нығаюына ықпал етеді.

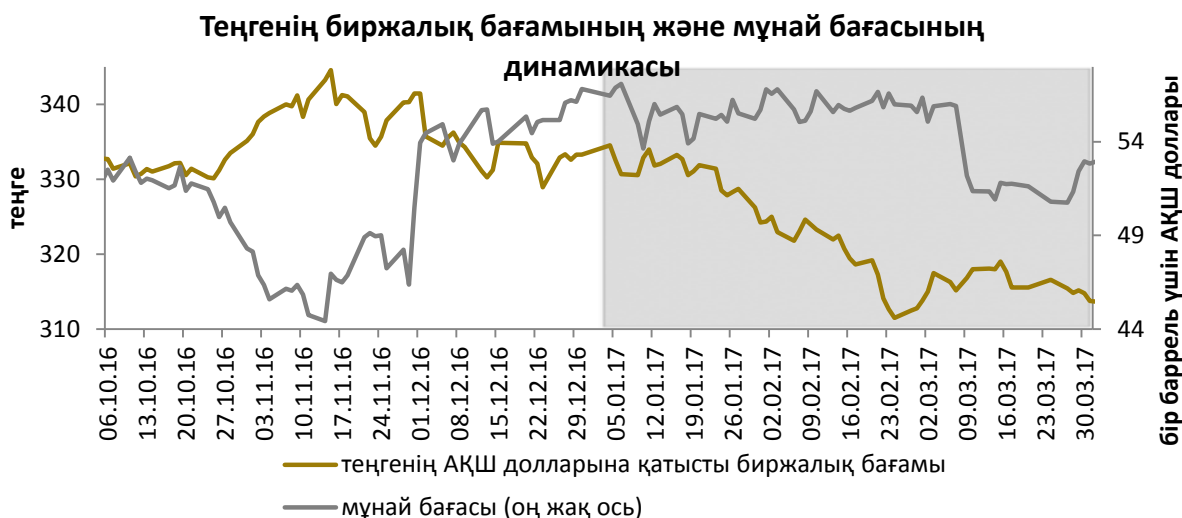
АҚШ ФРЖ ашық нарықтары бойынша Комитеттің ФРЖ мөлшерлемесін көтеру туралы болжамды шешімі 2017 жылғы наурыздың ортасында әлемдік валюталық нарықтағы, оның ішінде ішкі нарықтағы құбылмалылықтың өсуіне айтарлықтай ықпалы тигізген жоқ.

АҚШ долларына қатысты ресей рублі 2017 жылғы бірінші тоқсанда нығайды. Мұнай бағасының өсуі және инвесторлардың көңіл-күйлерінің жақсаруы халықаралық инвесторлардың қалыптасқан нарығы бар елдерге қызығушылығының оянуына және шетелдік капиталдың келуіне ықпал етті. 2017 жылғы бірінші тоқсанда ресей рублі бір доллар үшін 60,66-дан 56,38-ге дейін 7,1%-ға нығайды.

ОПЕК мүшелері мен басқа да мұнай өндіруші елдердің 2017 жылдың басынан бастап мұнай өндірісінің көлемін қысқарту туралы келісімінің күшіне енуі мұнай бағасын белгілеуге оң әсерін тигізді. 2017 жылғы I тоқсанда мұнай әлемдік бағасы бір баррель үшін 50 доллардан жоғары деңгейде нақты құбылды, ал жекелеген кезеңдерде олар бір баррель үшін 55 доллардан жоғары белгісіне жетті. Теңгенің долларға шаққандағы бағамы мұнай бағасына өзіндік тәуелділігін көрсетті – мұнай бағасының неғұрлым жоғары деңгейі теңгенің нығаюына әкелді. Бұл ретте теңге серпіні мұнай бағасының күнделікті құбылуын қайталамайды, бірақ трендтердің әсеріне ұшырайды. Мұнай бағасы 2016

жылғы қарашада және желтоқсанның басында көтерілді және наурыздың басына дейін жоғары деңгейде тұрақталды, бұл кезеңде теңгенің үзіліссіз нығаю үрдісі көрінген болатын (11-график). Наурыздың ортасында мұнай бағасының аз уақытқа төмендеуі теңге серпініне елеулі ықпалын тигізген жоқ.

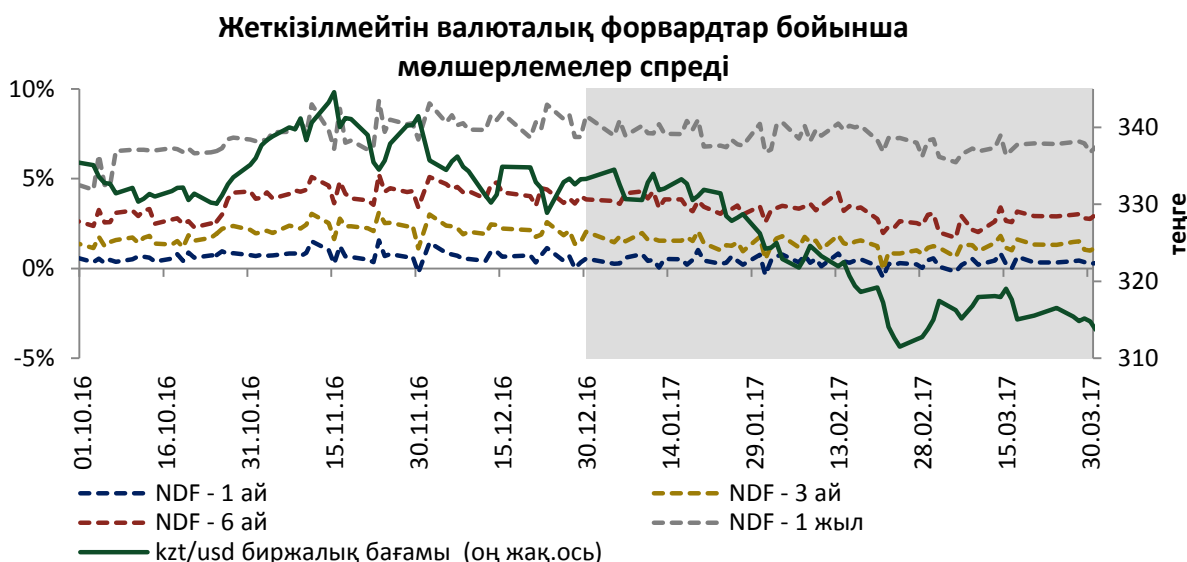
11-график



Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы, Thompson Reuters

Сыртқы нарықтағы қолайлы ахуал валюта нарығының кәсіптік қатысушыларының валюталық болжамдарының тұрақталуына оң әсерін тигізді. 2017 жылғы I тоқсанда бір ай ішіндегі, сондай-ақ 1 жылға дейінгі ұзақ аралықтағы нақты теңге бағамы мен теңгенің айырбастау бағамы бойынша мөлшерлемелердің арасындағы спредтің айтарлықтай тарылуы байқалды (12-график). Жеткізілмейтін форвард бойынша мөлшерлемелерге сәйкес нарыққа қатысушыларды бір айдан кейін теңге бағамының ағымдағы деңгейде сақталуы және бір жылдан кейін шамалы әлсіреуі күтеді.

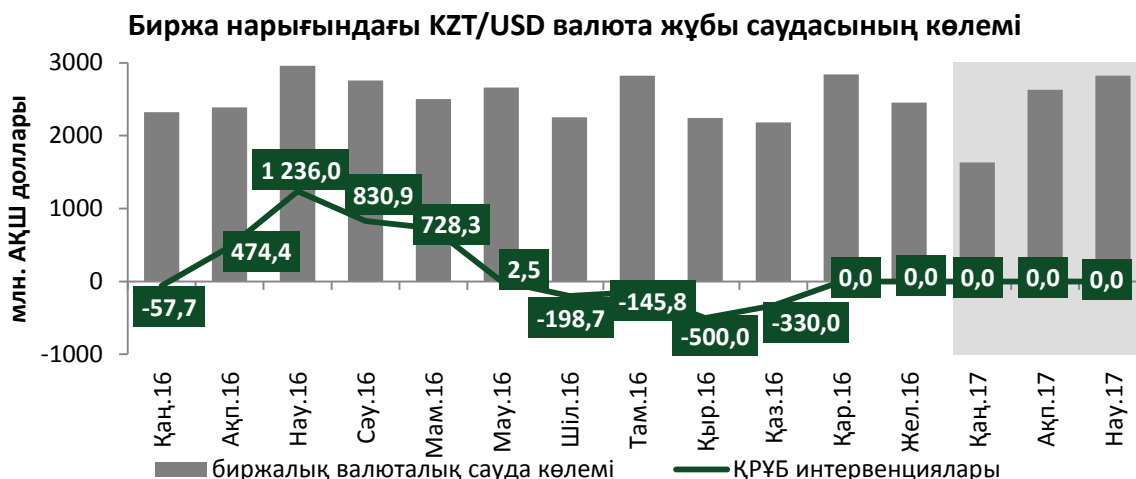
12-график



Дереккөзі: Ұлттық Банк, Қазақстан қор биржасы, Thompson Reuters

Валюталық нарықта ахуалдың тұрақтануы Ұлттық Банкке валюталық саудаға араласпау саясатын жалғастыруға мүмкіндік берді. Осылайша Ұлттық Банктің теңге бағамының түбейгейлі терндіне ықпалы 0-ге тең (13-график). KZT/USD валюта жұбы бойынша ҚҚБ-дағы сауда көлемінің 2016 жылғы IV тоқсанмен салыстырғанда 7,1 млрд. долларға дейін 5,2%-ға шамалы төмендегені байқалады.

13-график

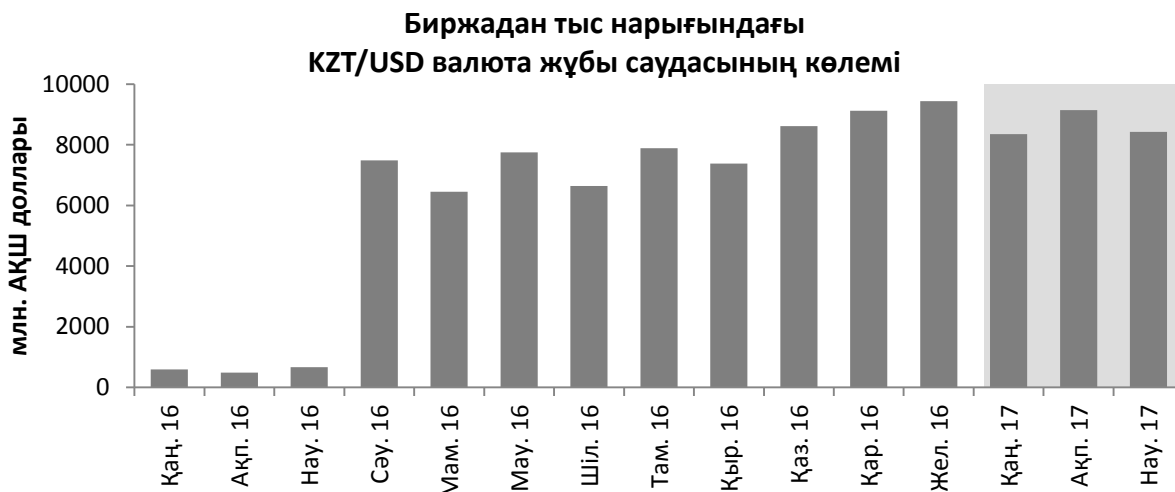


Дереккөзі: Ұлттық Банк

Қаралатын тоқсанда биржадан тыс нарығында 2016 жылғы IV тоқсанмен салыстырғанда KZT/USD валюта жұбы саудасының көлемі 4,6%, 25,9 млрд. АҚШ долларына дейін төмендеді (14-график). 2016 жылғы сәуірден бастап биржадан тыс нарығында банктер операцияларының ұлғаюы, деректер жинақтау толығының өсуіне байланысты.

Биржадан тыс нарықтағы операциялардың айтарлықтай көлемі негізінде еншілес бір банктің өзінің бас банкімен ыңғайласпа мәмілені жасасу арқылы (сату-сатып алу) валюталық тәуекелдерді хеджерлеу операцияларына байланысты (биржадан тыс сауда саттық жалпы көлемінен 83%). Бұл операциялар ішкі валюта нарығындағы шетел валютаға сұраныстың немесе ұсынуының көлеміне әсер етпей, банк тобының ішінде өткізіледі.

14-график



Дереккөзі: Ұлттық Банк

### III. Қор нарығындағы ахуал

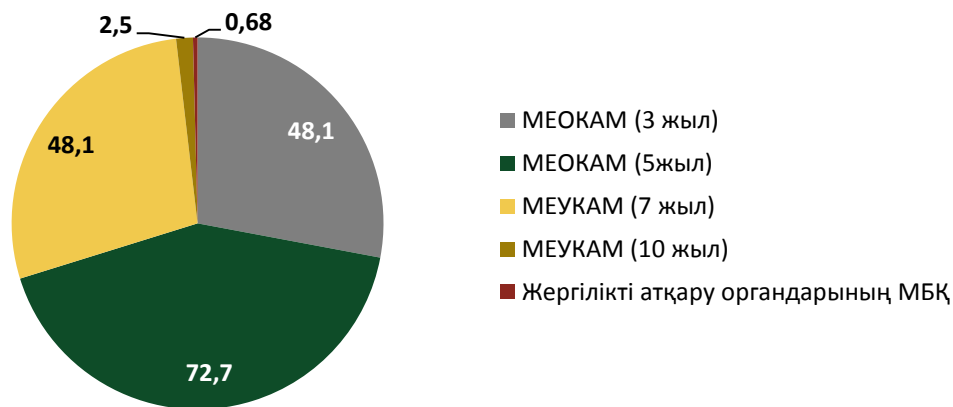
Қор нарығындағы мәмілелер ақша және валюта нарықтарымен салыстырғанда ең аз көлеммен сипатталады. Мәмілелердің негізгі көлемі бастапқы нарықта Қаржы министрлігінің мемлекеттік бағалы қағаздарымен операцияларға тиесілі болды, олар тәуекелсіз құралдар бола отырып, 1 жылдан 10 жылға дейін бөлгендегі Қазақстанның қисық кірістілігін қалыптастырады.

I тоқсанда екі тарап үшін де тартымды мөлшерлемелер бойынша 172,2 млрд. теңге сомасына мемлекеттік бағалы қағаздар орналастырылды (15-график). 3 жылдық МЕОКАМ (кірістілігі - 10,2%), 5 жылдық МЕОКАМ (9,7% және 9,5%), 7 жылдық МЕУКАМ (9,5%), 10 жылдық МЕУКАМ (9,0%) орналастырылды.

2017 жылғы наурызда Павлодар облысының әкімшілігі өз облигацияларын жылдық 0,15%-бен орналастырып, 680 млн. теңге тартты.

15-график

**2017 жылғы бірінші тоқсанда МБҚ-ның орналасуы млрд. теңге**



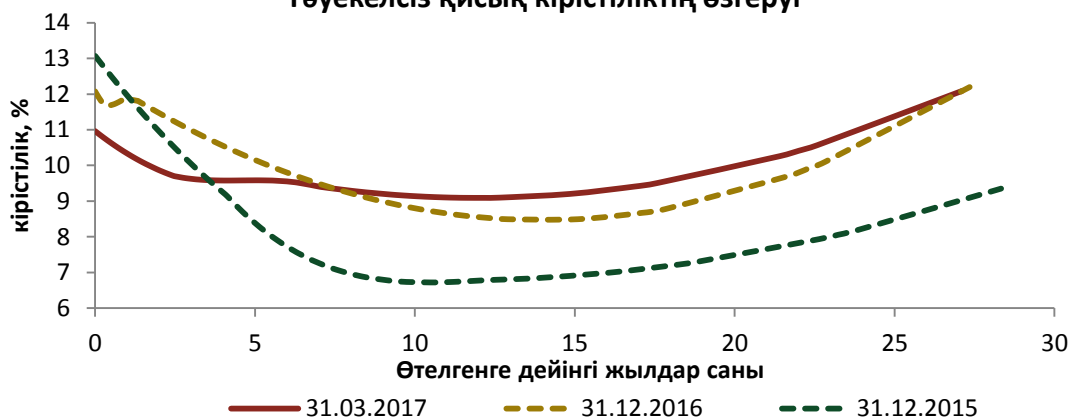
Дереккөзі: Қазақстан қор биржасы

Қаржы министрлігінің айналымдағы бағалы қағаздарының көлемі 2017 жылғы наурыздың аяғында 2016 жылғы ұқсас кезеңмен салыстырғанда 1,9%-ға шамалы төмендеп, 5 542,7 млрд. теңге болды.

Ұлттық Банктің ноттар шығару жөніндегі операциялары, сондай-ақ Қаржы министрлігінің мемлекеттік бағалы қағаздар нарығында жанданду қысық кірістіліктің біртіндеп «төмендеуіне» және оның неғұрлым дұрыс түрге келуіне әкелді. Оның түрі қысқа мерзімді кезеңдегі мөлшерлемелермен салыстырғанда ұзақ мерзімдегі мөлшерлемелердің неғұрлым жоғары деңгейі тән боп келетін классикалық жағына қарай ауыса бастады (16-график).

16-график

**Тәуекелсіз қысық кірістіліктің өзгеруі**



Дереккөзі: Ұлттық Банк

Ұзақ мерзімді сектордағы қысық кірістіліктің өзгеруі қарастырылып отырған кезеңде экономикалық агенттерде іскерлік белсенділігінің бұдан әрі өсуі бойынша оң болжамдардың болуын көрсетеді, ал қысық секторындағы бір жылға дейін төмендеп келе жатқан кірістілік инфляция деңгейінің біртіндеп төмендеуіне байланысты ақша-кредит саясаты талаптарының біртіндеп жеңілдеуінің нәтижесі болып табылады.

## Ұлттық Банктің ақша-кредит саясатының құралдары

Мақсаты	Құрал түрі	Құрал	Кепілдік қамтамасыз ету	Өткізу кезеңділігі	Ұсыну/алу мерзімі
Өтімділікті ұсыну	үздіксіз қолжетімділік операциялары	ҚҚБ-дағы кері РЕПО	МБҚ	банктердің сұратуы бойынша	1 күн
	ашық нарық операциялары	ҚРҰБ-тың бағалы қағаздарды кері сата отырып сатып алу аукционы	Ломбардтық тізім	қажеттілігіне қарай	7 күн
Өтімділікті алу		ҚРҰБ ноттарының аукционы	-	Ноттар шығару кестесіне сәйкес	7/28/91/182/364 күн
	үздіксіз қолжетімділік операциялары	ҚҚБ-дағы тікелей РЕПО	МБҚ	банктердің сұратуы бойынша	1 күн
		ҚРҰБ депозиттері	кепілсіз	банктердің сұратуы бойынша	1, 7 күн