

ISSN 2709-4227

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің

ЭКОНОМИКАЛЫҚ ШОЛУЫ

№ 1, 2024



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің ЭКОНОМИКАЛЫҚ ШОЛУЫ

Баспагер: Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

Басылымның редакциялық алқасы

Бас редактор:

В. А. Тутушкин, ҚРҰБ Төрағасының орынбасары

Бас редактордың орынбасары:

А. М. Баймағамбетов, ҚРҰБ Төрағасының орынбасары

С. Б. Ағамбаева

ҚРҰБ Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті

К. Е. Жусанғалиева

ҚРҰБ Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті

Шығарылымға жауапты:

А. В. Есафьева, ҚРҰБ Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті

Басылымның редакциялық алқасы

С. А. Аханов

э.ғ.д., профессор, Тұран университеті, Қазақстан қаржыгерлерінің қауымдастығы
Кеңесі Төрағасының Кеңесшісі

Н. А. Нұрсейіт

э.ғ.д., Қазақстан-Неміс университеті

К. К. Дамитов

э.ғ.к., Менеджмент Университеті Президентінің Кеңесшісі

С. В. Попов

PhD in Economics, Кардифф Университеті, Ұлыбритания

М. Шукаев

PhD in Economics, Альберт Университеті, Канада

С. Т. Хәкімжанов

PhD in Economics, ҚРҰБ Төрағасының Кеңесшісі

Ж. Ж. Ыбраев

Ph.D. in Economics, ҚРҰБ Қаржылық тұрақтылық және зерттеулер департаменті

Мақала авторларының жеке көзқарасы мен пікірлері Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің ресми ұстанымы болып саналмайды және онымен сәйкес келмеуі де мүмкін.

ISSN 2709-4227

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің
ЭКОНОМИКАЛЫҚ ШОЛУЫ

№ 1, 2024

МАЗМҰНЫ

Бюджет ережелерін жетілдіру тетіктері және олардың орындалуын қамтамасыз ету жолдары <i>А. Б. Ханет, М. М. Жакупова</i>	4
Сақтандыру аннуитеті мен life-insurance саласын дамыту перспективалары <i>Н. А. Конурбаева, И. С. Байгожина, К. Е. Жусанғалиева</i>	19
Қазақстан Республикасының мемлекеттік бағалы қағаздарының қолданылу ерекшеліктері және оларды нарыққа енгізу перспективалары <i>А. Т. Рыскелдиева</i>	35

Бюджет ережелерін жетілдіру тетіктері және олардың орындалуын қамтамасыз ету жолдары

А. Б. Ханет – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Зерттеулер және талдама орталығы – департаментінің экономикалық зерттеулер басқармасының жетекші талдаушы-маманы

М. М. Жақыпова – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті экономикалық зерттеулер басқармасының бастығы

Мақалада бюджет ережелері деген ұғым кеңінен қарастырылады. Бюджет ережелерін қабылдау және орындау тетігі жөнінде халықаралық шолу жасалып, мемлекет қаржысын орнықты жұмсау үшін олардың орындалуын қамтамасыз етудің тиімді тәсілдері ұсынылады. Қазақстанның бюджет ережелерін қабылдаудағы тәжірибесі талданады, проблемалары анықталып, Қазақстанның бюджет ережелерін жақсарту үшін, атап айтқанда, фискалдық тәртіпті сақтауға, ережелердің орындалуына мониторинг жасау мен бақылау тетіктерін жақсартуға, ережені бұзғаны үшін жауапкершілік енгізуге, бюджет саясатының ашықтығын арттыруға қатысты ұсыныстар беріледі. Көрсетілген ұсыныстарды орындау Қазақстандағы бюджет ережелерінің тиімділігін арттыруға ықпал етуі мүмкін.

Негізгі сөздер: бюджет ережелері, проциклдік, мемлекеттік қарыз, құрылымдық баланс, мұнайды қоспағандағы дефицит, егеменді қорлар.

JEL классификациясы: H30, H61, H63, H69.

1. Кіріспе

Қазіргі уақытта көптеген ел бюджет дефициті проблемасымен бетпе-бет келіп отыр. Бұл жағдай мемлекеттік қарыздың ұлғаюына, инфляцияның өсуіне және басқа да келеңсіз салдарға әкелуі мүмкін. Демек, фискалдық тәртіпті сақтау – экономиканың орнықты өсуі мен әл-ауқаттың артуы жолында негізгі міндетке айналып келеді. Пандемияның, шикізат циклдерінің және геосаяси күйзелістердің салдарынан іскерлік белсенділіктің төмендеуі секілді түрлі факторлардан туындаған соңғы күтпеген оқиғалар мен жаңа күтпеген өзгерістер аясында фискалдық тәртіпті сақтау күрделі жұмыс. Бюджет дефициті ұлғайған кезде мемлекет қаржысының орнықтылығын қамтамасыз ету үшін тиісті шаралар қабылдау қажет. Көптеген елдер дефициттің өсу проблемасын шешу үшін бюджет ережелерін қабылдайды. Бұл үрдісті бюджет ережелерін қолданатын елдер санының ұлғаюынан, сондай-ақ осы мәселеге арналған зерттеулер санының өсуінен көруге болады.

Бюджет ережелерін әзірлеу және қабылдау туралы зерттеулер көптен бері жасалып келеді. Алайда олардың экономикаға әсері туралы әлі күнге дейін бірыңғай пікір жоқ. Бюджет теңгерімінің құбылмалылығы мен проциклдігіне бюджет ережелерінің қалай әсер ететіні зерттеушілердің ерекше қызығушылығын тудырады. Бұл тақырыпта ортақ көзқарас болмаса да, соңғы жылдары әлемде бюджеттік жауапкершілікті арттыру үшін заңнамалық деңгейде бюджет ережелерін қабылдайтын елдердің саны өсе бастады. Аталған тетік бюджеттік тәртіп пен экономикалық саясаттың тиімділігін арттыруға бағытталған. Мұндай тетіктер бюджет-салық саласының ашықтығын арттыруға ықпал етеді. Ал бұл – азаматтар мен инвесторларға елдің фискалдық жағдайын жақсы түсінуге мүмкіндік береді. Ол қажет болған жағдайда, бюджет шығындарын қиындықсыз азайтуға ықпал етуі мүмкін, өйткені үкіметке және оның экономикалық саясатына деген сенімді арттырады.

Мақаланың мақсаты – бюджет ережелерін қабылдау және орындау тетігінің тарихи даму жолын шолып шығу арқылы жасау, осы саладағы әлемдік практика мен Қазақстанның тәжірибесін талдау, проблемалар мен кемшіліктерді анықтау, сондай-ақ елдегі формалды түрде қабылданған бюджет ережелерін тиімді орындау үшін ұсынымдар беру.

2. Әдеби шолу және теориялық негіздер

Бюджет ережелері тұжырымдамасының мемлекет қаржысын реттеу құралы ретінде ежелгі дәуірден басталатын ұзақ тарихы бар. Біздің дәуірге дейінгі IV ғасырда ежелгі грек философы Аристотель өз еңбектерінде теңгерімді бюджетті қамтамасыз етудің маңыздылығын атап көрсетті және мемлекет қарызын ұлғайтудан сақ болу керек екенін ескертті. Ресми мәртебесі болмаса да, Аристотельдің бұл идеясы Бюджет ережелері тұжырымдамасын одан әрі дамытудың және жетілдірудің басы болды.

XVIII ғасырда шотландиялық ойшыл Дэвид Юм инфляцияның ықтимал қатері мен қоғамның үкіметке деген сеніміне нұқсан келу қаупіне назар аудара отырып, бюджет дефицитін қаржыландыру тәжірибесін сынға алды. Ол үкімет «табысына қарай жоспалуды» және шамадан тыс қарызға батудан аулақ болуы қажет екенін атап, фискалдық консерватизмді ұстанды.

«Алтын стандарты» кезеңінде валютаның тұрақтылығын сақтау үшін үкіметтер қатаң фискалдық шектеу жасауға тиіс болғандықтан, фискалдық қағидалар анағұрлым формалдырақ болды. Үкіметтер алтын қорларының азаюына және валютаның құнсыздануына әкеліп соқтырмас үшін бюджет дефицитінің өсуіне жол бермеуі, сондай-ақ олардың валютаны алтынға айырбастау қабілетін шектемеуі үшін мемлекеттік қарыздың өсуіне жол бермеуі тиіс еді.

Екінші дүниежүзілік соғыс аяқталғаннан кейін әлемдік экономика жаңа сын-қатерлерге тап болды және көптеген елдер Алтын стандарты қағидатынан бас тартты. Бұл дәуірде мемлекеттің экономикадағы рөлін кеңейтуге және экспансионистік фискалдық саясатты қолдаған Дж. М. Кейнстің идеялары басым болды. Кейнстік шаралар нәтижесінде Бюджет ережелері әлдеқайда икемді болды және экономиканың өсуі мен толық жұмыспен қамтуды ынталандыру мақсаттарына бағдарланды. 1960-шы жылдар салыстырмалы түрде тұрақты болды. Оны сол кездегі монетарлық режимнің таңған (Laidler & David, 1985) бейресми бюджет ережелерінің орындалуынан көруге болатын. 1970 жылдары екі фактордың: кейнстік экономикалық саясат пен мұнай дағдарысы үйлесуінен тоқырау басталып, нәтижесінде бағаның қарқынды өсуіне алып келді. Бреттон-Вуд жүйесі ыдырағаннан кейін экономикасы дамыған елдерде бюджет теңгерімсіздігінің артуы байқалды. Мемлекеттік шығын қарқынды өсті, ал кіріс көрсеткіштері сол шамада өспеді; керісінше, экономикалық белсенділіктің баяулауынан салық түсімдері азайды. Нәтижесінде бұл елдерде ұзақ уақыт бойы бюджет дефициті мен борыш жүктемесінің артуы байқалды және дамыған елдердің үкіметтеріне мемлекеттік шығынды азайту және бюджет ережелерін қабылдау арқылы дефицит пен борыш жүктемесін азайту шараларын қолдану ұсынылды (Masson & Mussa, 1995). 1980 жылдары бюджет ережелерінің жалпы басшылық қағидаттары тоғыз елде, оның ішінде экономикасы дамыған төрт елде қолданылды (Davoodi et al., 2022).

1990 жылдардың басында бюджет ережелеріне деген қызығушылықтың артуы Еуропа одағына қосылу үшін қарыз бен бюджет тапшылығының өлшемдерін белгілейтін Маастрихт шартын жасаудан туындады. Мұндай одақтық коалициялар жағдайында бюджет ережелері тетігі өте тиімді, өйткені ол бюджетті ысырап етуден шектейді және тиісті фискалдық тәртіпті қамтамасыз етеді. (Gaspar & Amaglobeli, 2019).

Мұндай жағдайларда ұлттық заңдарға қосымша ретінде ұлттық заңдардан тыс бюджет ережелері қабылданады және осы ұйымдарға мүше барлық елдер үшін міндетті сипатта болады (Budina et al., 2012). 2021 жылдың соңындағы жағдай бойынша 53 елде ұлттық заңнан тыс бюджет ережелері бар еді (Davoodi et al., 2022).

Жаһандық дағдарыс эпизодтары бюджет ережелерін дамытуға, қабылдауға немесе алып тастауға түрткі болады. Мәселен, 1998 жылғы дағдарыстан кейін бюджет саясатын реформалау мақсатында дамушы елдерде бюджет ережелері белсенді түрде қабылдана бастады. 2008 жылғы әлемдік дағдарыс пен 2014-2015 жылдардағы шикізат тауарларының бағасы төмендеуі салдарынан көптеген елдер өздерінің бюджет ережелерін қайта қарастыра бастады. 2020 жылы әлемдегі 90% елдердің бюджет дефициті бюджет ережелерінде

көрсетілген шегінен асып кетті. Бұл COVID-19 пандемия жағдайында экономика мен халықты қолдауға арналған мемлекеттік шығынды ұлғайту қажеттілігінен орын алды (Davoodi et al., 2022).

ХВҚ-ның деректері бойынша, 2022 жылдың соңына қарай бюджет ережелерін ресми немесе бейресми қабылдаған елдердің саны 105-ке жетті, оның ішінде 35-і экономикасы дамыған елдер және 70-і экономикасы дамушы елдер. (Davoodi et al., 2022).

Осылайша, бюджет ережелері туралы ежелден бері белгілі болғанына қарамастан, олардың дамуындағы негізгі үрдістер 1990-жылдардан кейін байқалды. Осы кезеңнен бастап дамыған елдер ережелерді кеңінен қолдана бастады және уақыт өте келе оларды орындау тетігін жақсартты, жағдайға қарай икемдеп отырды, олардың мониторингін күшейтті.

Бюджет ережелерінің формалды анықтамасы көрсетілген алғашқы ғылыми зерттеулердің бірі Alesina және Perotti (1995) жұмысы еді. Авторлардың сөзінше бюджет ережелері деген - бюджеттің ұзақ мерзімді тұрақтылығын қамтамасыз ету және мемлекеттік қаржы саласындағы қанағаттанғысыз нәтижелердің алдын алу үшін үкіметтің фискалдық шешімдеріне қойылатын формалды немесе квазиформалды шектеулер. Кейінгі зерттеулерде «бюджет ережелері» термині әлдеқайда нақтырақ анықталады: мемлекеттік қаржының тұрақтылығын, орнықтылығын және тиімді басқарылуын қамтамасыз ету мақсатында салық-бюджет саясатын және мемлекеттік бюджетті қаржыландыруды басқару үшін белгіленетін ережелер, шектеулер мен қағидаталардың жиынтығы. Ережелер нақты экономикалық жағдайларға, саяси конъюнктураға және мемлекеттің стратегиялық мақсаттарына байланысты өзгеруі мүмкін. Мәселен, экономиканың құлдырауы кезінде (мысалы, 2000 жылы Бельгия) немесе саяси режимдердің ауысуы кезінде (мысалы, 2002 жылы Ұлыбритания, 2005 жылы Канада) ережелер жеңілдетілді немесе алып тасталды.

Терминология тұрғысынан түрлі елде бюджет ережелері әртүрлі аталуы мүмкін. Мысалы, Нидерландыда ол бюджет нормасы, Еуропа одағында – эталондық құн, Индонезияда – басшылыққа алынатын қағидат, ал Жаңа Зеландияда – қағидат деп аталады. «Ережелер» термині заңнамалық мақсатта сирек пайдаланылады, себебі ол орындалуы қиын қатаң шектеулер ретінде қабылданады.

Реттеу объектісінің өлшеміне сай бюджет ережелері екі типке бөлінеді: мемлекеттік қарыздың көлемін реттеуді көздейтін қарыз алу жөніндегі ережелер және мемлекеттік резервтердің көлемін реттеуді көздейтін резерв жөніндегі ережелер (Korits & Symansky, 1998).

Қарызды шектеу ережелері:

1. Ішкі көздерден мемлекеттік қарыз алуға тыйым салынады. Бұл ережелер типі үкіметке өз азаматтарынан немесе компанияларынан қарыз алуға тыйым салады және қарыздың өсуін тежеудің тиімді тәсілі болуы мүмкін, бірақ үкіметтің білім беру, денсаулық сақтау және инфрақұрылым сияқты маңызды шығындарды қаржыландыру қабілетін шектеуі мүмкін.

2. Үкіметтің орталық банктен қарыз алуына тыйым салынады. Бұл типті ережелерде үкіметтің орталық банктен қарызға ақша алуына тыйым салынады және ол инфляцияның алдын алуға ықпал етеді, бірақ үкіметтің бюджет дефицитін қаржыландыру қабілетін шектеуі де мүмкін.

3. Кіріс немесе шығындағы үлесіне лимит қою арқылы мемлекеттік қарызды шектеу. Ережелердің бұл түріне сай – былтырғы кіріс немесе шығындағы пайыздық үлесіне қарай үкіметтің қарыз алу сомасын шектейді және қарыздың өсуін бақылауға мүмкіндік береді, бірақ экономикалық құлдырау кезеңдерінде үкіметтің маңызды шығындарды қаржыландыру қабілетін шектеуі мүмкін. Мұндай ережелерге мысал: үкімет қарызының көлемін алтынвалюта резервтерінің мөлшерімен шектеу, үкімет қарызы мен оған төленетін пайыз сомасын бюджет кірісінің 15%-нан асырмау және тағы басқалары.

Резервті сақтау ережелері – бюджеттен тыс резервтік қорлардан (әлеуметтік сақтандыру қорлары, ұлттық әл-ауқат қорлары және т.б.) алынатын мақсатты резерв

көлемін белгілеу. Бұл ережелерге сай, үкімет болашақта жәрдемақы төлеуді жалғастыруына кепілдік беру үшін бюджеттен тыс резервтік қорларда белгілі резерв мөлшерін ұстап отырады. Чилидің бюджет ережелері осындай қағидалардың мысалы бола алады, оған сәйкес ел үкіметі жыл сайын мыс ресурстары таусылған кезде әлеуметтік қамсыздандыруға арналған шығынды қаржыландыратын тәуелсіз әл-ауқат қорларында жинақтардың болуын қамтамасыз ету мақсатында бастапқы профицитті жинақтауы тиіс.

Бюджет көрсеткіштері бойынша бюджет ережелері төрт түрге бөлінеді (Budina et al., 2012): қарызды шектеу ережелері, бюджет дефицитін шектеу ережелері, шығынды шектеу ережелері, кірісті шектеу ережелері (1-сурет).

1-сурет



Дереккөзі: ХВҚ

ХВҚ-ның «Fiscal Rules and Fiscal Councils. Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic» (2022) есебінде бюджет ережелері бар елдердің 70%-ға жуығында қарызды шектеу ережелері жылдық бюджеттің жиынтық көрсеткіштеріне қойылған операциялық шектеулермен қатар қолданылатыны көрсетілген. Қарызды шектеу ережелері әсіресе дамушы елдерде кеңінен таралған, оларды 80%-дан астам ел қабылдаған. Шығынды шектеу ережелерін қабылдау жыл сайын артып келеді және шығынның жылдық өсу шегін анықтайтын көрсеткіш ретінде жиірек қабылдануда. Кіріс туралы ережелер сирек қолданылады, бұл ішінара үкіметтердің жылдық кірісті аз бақылау фактісін көрсетеді. Экономикасы дамыған елдердің 3/4-ге жуығында шығынды шектеу ережелері бар, ал нарығы қалыптасып келе жатқан және дамушы елдердің үштен бір бөлігі ғана шығынды шектеу ережелерін қабылдаған (Бразилия, Моңғолия, Парагвай және т.б.).

Негізгі саласы шикізат өндіру мен экспорттаудан тұратын елдерде бюджет ережелері бірқатар ерекшеліктермен сипатталады. Оларды дайындау барысында бірінші кезекте екі мақсатқа: ресурс байлығын біркелкі тұтынуға және шекті бағаны бекітуге қол жеткізуге ұмтылады. Аталған мақсаттар үшін ең сай келетін ереже – құрылымдық бюджет теңгерімі ережесі. Ол үй шаруашылықтары қазіргі сәттегі емес, ұзақ мерзімді кірісіне қарай тұтынады

деп болжайтын перманенттік кіріс гипотезасына сүйенеді. Ресурстардың бағаланған көлемін біркелкі тұтыну, бюджет саясатын циклдік ауытқулардан қорғайды. Бюджеттің шикізаттан тыс дефициті табиғи ресурстарды сатудан жинақталған резервтен алынатын бекітілген мөлшердегі трансферттер немесе табиғи ресурстарды сатудан түскен ағымдағы кірістің бір бөлігі есебінен өтелуі мүмкін. Құрылымдық бюджет теңгерімі ережесін іс жүзінде іске асырудың негізгі міндеті – сатылатын ресурстың ұзақ мерзімді (тепе-тең) бағасын табу (Скрышник, 2016). Оған Чили ережелері мысал бола алады. Ережеге сай құрылымдық бюджет дефициті ЖІӨ-нің 1%-нан аспауға тиіс. Бұл ретте құрылымдық бюджет дефициті, болжанған құрылымдық кіріске қарай, яғни ұзақ мерзімді бағасына қарай есептелген шикізат секторынан түсетін кіріс негізінде есептеледі.

Төрт түрлі бюджет ережелерінің кез келгені бюджеттің қандай да бір параметрлеріне сүйенеді. Бюджет ережелерінің нақты түрін таңдау елдің нақты жағдайына және оларды енгізу себептеріне байланысты ерекшеленуі мүмкін.

Салық-бюджет саясатының ережелерін енгізудің негізгі аргументі макроэкономикалық тұрақтылықты қамтамасыз ету. Батыс Еуропаның кейбір елдері мен Жапонияда бюджет теңгерімі туралы ережелер ең алдымен соғыстан кейінгі жылдары экономиканы орнықтыруды қолдау үшін енгізілді. Барлық көздерден (мысалы, Индонезияда) әсіресе орталық банктен мемлекеттік қарыз алуды шектеудің мақсаты, орнықтылықты қолдау, ақша базасын қалыптастыратын негізгі көзді жою және тиісінше инфляциялық қысымнан құтылу еді (Korits & Symansky, 1998). Коста-Рикода теңгерімді бюджет ережелері сайлау циклінен туындаған тапшылықты жою мақсатында ұсынылды. Жаңа Зеландия мен Швейцарияда бюджет ережелері бюджет тапшылығын қысқарту жөніндегі алдыңғы күш-жігердің нәтижелерін бекіту және болашақта, мысалы, халықтың қартаюынан туындаған мемлекеттік қарыздың өсуіне жол бермеу үшін қабылданды.

Әдебиетте түрлі елдердің фискалдық ережелерді нәтижелерден қабылдайтынын түсіндіретін институционалдық және экономикалық факторларды сәйкестендіретін бірнеше зерттеу бар. Elbadawi, Schmidt-Hebbel & Soto (2015) 1975-2008 жылдар аралығындағы 89 ел бойынша жүргізген зерттеуінде бюджет ережелерін таңдауды айқындайтын әлеуетті факторлардың бес санатын бөліп көрсетеді:

- саяси және институционалдық факторлар;
- салық-бюджет саясатының шарттары;
- монетарлық және валюталық режимдер;
- қаржы нарығын дамыту нысандары;
- ел дамуының жалпы деңгейі.

Авторлардың пікірінше, инфляцияны таргеттеу режиміндегі елдерде және кейбір бекітілген айырбас бағамы режимі бар елдерде бюджет ережелерін қабылдауға ынталары әлдеқайда басымырақ екен. Келесі маңызды қорытынды, көрсетілген саяси және институционалдық айнымалылардың барлығы, мысалы: демократия, федерализм, тежеу және тепе-теңдік жүйесі, саяси тұрақтылық, бюджет ережелерін айқындауда абсолюттік маңыздылыққа ие екен.

Combes et al. (2014) зерттеуінде 1990-2009 жылдар аралығындағы дамыған және дамушы экономикаларды қоса алғанда 152 елдегі инфляцияны таргеттеу және бюджет ережелері, сол елдегі фискалдық ұстанымға және инфляцияға қалай әсер еткені талданады. Авторлар инфляцияны таргеттеу және бюджет ережелері жеке-жеке емес, екеуі қатар қолданылған кезде елдің фискалдық жағдайын жақсартуға және инфляцияның орташа деңгейін төмендетуге ықпал етеді деген қорытындыға келеді. Бұл орайда оларды енгізу реті де маңызды. Инфляцияны таргеттеу режиміне өткенге дейін бюджет ережелерін қабылдаған елдер макроэкономикалық тұрақтылықты қамтамасыз етуде үздік нәтижеге қол жеткізген.

Apeti et al. (2023) 1976-2021 жылдардағы табиғи ресурстарға бай 57 елдің панельдік деректері негізінде жүргізген зерттеуінде бюджет ережелері мемлекеттік шығынның проциклдік сипатын төмендетеді деген гипотезаны растайды. Алайда, бюджет ережелерінің

фискалдық тәртіпке әсер ету тиімділігі олардың түріне байланысты дейді. Ең тиімдісі – шығынды шектеуге немесе бюджет дефицитін шектеуге бағытталған бюджет ережелері екен. Сонымен қатар авторлар бюджет ережелерінің тиімділігі олардың сапасына байланысты екенін, яғни олардың анық жазылуы және орындалмаған жағдайда мониторинг пен санкциялардың нақты тетіктері болуы керек екенін атап өтеді.

3. Бюджет ережелерін қабылдау және орындау бойынша халықаралық практика

Әлемдік практикада бюджет ережелерін енгізу және бекіту тетігі әртүрлі. Мәселен, бюджет ережелері конституцияда, заңда, қаулыда, басшылыққа алынатын саяси қағидаттарда немесе халықаралық шартта бекітілуі мүмкін. Германияда теңгерімді бюджеттік ереже конституциясында бекітіліп, бюджет туралы заңдарында расталған. Коста-Рикада, Швейцария мен АҚШ-та ұсынылған бюджет ережелері де конституция арқылы түзету қабылдауды қажет етеді. Бюджет ережелері қолданылатын АҚШ штаттарының көпшілігінде штаттың референдумында мақұлданған бюджетті теңгерімдеу бойынша конституциялық талаптар бар. Басқа штаттарда бюджет ережелері штат деңгейінде қабылданған заңнамаға негізделген. Индонезияда бюджеттік ереже – саяси міндеттеме, бірақ оның заңды күші жоқ және қаржы министрлігі бюджетті жоспарлау және орындау кезінде осы қағиданы ұстанады.

Бюджет ережелерін бекіту нысанына қарамастан, оларды әзірлеу және сәтті түрде орындау үкіметтен жоғары дәрежедегі тиімділік пен кәсіби біліктілікті қажет етеді. Әйтпесе бұл құралдың тиімділігі төмен болуы мүмкін (Скрыпник, 2017).

Бюджет ережелерін тиімді жүзеге асыруды қамтамасыз етудің тағы бір баламасы ұлттық кеңестер, қаржылық кеңестер және сол сияқты түрлі тәуелсіз фискалдық институттарды құру болуы мүмкін (В.Eichengreen et al., 1999).

Фискалдық немесе қаржы кеңесі – бұл үкіметке салық-бюджет саясаты мәселелері бойынша кеңес беретін орган. Оның өкілеттіктері ұсынымдар беруден шешім қабылдауға дейін әртүрлі болуы мүмкін. Соңғы жылдары формалды консультативтік функциялары бар кеңестер жиі кездеседі.

Халықаралық практикаға сай, белгілі бір елдің нақты жағдайы мен дәстүріне байланысты бюджет ережелерін үкіметке жақын немесе оның құрамына кіретін ұйым да тиімді түрде іске асыра алады. Дегенмен, ережелердің орындалуын қамтамасыз ету үшін қадағалау органы белгілі бір деңгейде тәуелсіз болуы керек. Сонымен қатар ережелер жиынтығы неғұрлым күрделі болса, техникалық құзыретті қадағалау органына қажеттілік соғұрлым жоғары болады. Мысалы, ережелерді орындау тәртібін арттыру үшін ЕО-ның көптеген елдерінде кәсіби фискалдық кеңестер құрылады. Ережелерді орындау тәртібін жақсартуға күш-жігер жұмсау – бұл жалпы үрдіс, алайда ол, ережелерді икемді етуге де тырысумен қатар жүреді (Скрыпник, 2017).

Соңғы он жылда қаржы кеңестерінің саны екі есеге өсті. Олардың көпшілігі жаңа бюджет ережелерін мониторингтеу үшін немесе күтпеген үлкен өзгерістерден кейін сыртқы қысымға жауап ретінде қалыптасқан еді. Пандемия ережелерге негізделген бюджет-салық жүйелері үшін күрделі сынақ болды. Нәтижесінде салық-бюджет жүйесі шеңберінде шектеулердің қолданылуын уақытша тоқтата тұруға мүмкіндік беретін міндеттемелерден босату туралы ережелер барлық жерде іске қосылды. Бұл үй шаруашылықтары мен фирмаларға төтенше қаржылық қолдау көрсету икемділігін қамтамасыз етті (Davoodi et al., 2022).

Қазіргі әдебиеттерде сауатты іске асырылған бюджет ережелерінің пайдасын растайтын бірқатар зерттеулер бар. Мәселен, Caselli және Reynaud (2018) 1985-2015 жылдарда 140-тан астам елдің кең ауқымды деректер жиынтығын қамтитын зерттеуінде бюджет ережелері болмаған кезде, елдің бюджет дефициті орта есеппен ЖІӨ-нің 2,1%-ын, ал болған кезде ЖІӨ-нің 1,7%-ын құрағанын көрсетеді.

Céspedes және Velasco (2013) экономиканың өсуі мен құлдырауы кезеңінде табиғи ресурстарға бай 32 елдегі фискалдық саясатты зерттеді. Авторлар 1970-жылдардағы

шарықтау шегіне қарағанда 2000-жылдардағы шикізат тауарлары бағасының шарықтауы кезіндегі, әсіресе Латын Америкасы мен Таяу Шығыстағы фискалдық саясаттың жалпы алғанда мейлінше контрциклді екенін анықтады. Бұған институционалдық ортаның жақсаруы, бюджет ережелерін орындау және валюта режимінің өзгеруі сияқты факторлар ықпал етті.

Шикізат ресурстарын экспорттаушы елдер үшін бюджет ережелерін іске асыру тетігі тәуелсіз қорлардың тұжырымдамасына тығыз байланысты. Зерттеушілер тәуелсіз (тұрақтандыру) қорлары бар елдерде бюджеттік саясатқа циклдік ауытқулар әлдеқайда аз әсер ететінін анықтады (Youssef et al., 2018). Бюджет ережесі табиғи ресурстарды экспорттаушы елдерге шикізат ресурстарына бағаның өзгеруінен туындаған экономикалық ауытқуларды жоюға мүмкіндік береді және макроэкономикалық көрсеткіштердің құбылмалылығын төмендетіп, экономиканы орнықты етеді. Осыған байланысты Чили, Норвегия мен Ресейдің тәжірибесі ерекше қызық.

Чили тәжірибесі. Чили үкіметі мемлекеттік қарызын 1985 жылы ЖІӨ-нің 165%-нан 2000 жылы ЖІӨ-нің 20%-на дейін айтарлықтай азайтуға қол жеткізгеннен кейін бюджет ережесін қабылдаған алғашқы елдердің бірі болды. Чили 2001 жылы бейформалды бюджет ережесін қабылдады, ол заңда тек 2006 жылы ғана ресми түрде бекітілді (Қаржылық жауапкершілік туралы заң). Осы Заңға сәйкес циклдік түзетілген бастапқы бюджеттік баланс ЖІӨ-нің 1%-ы мөлшеріндегі профицитті құрауы тиіс, ал 2010 жылдан бастап құрылымдық бюджет тапшылығы ЖІӨ-нің 1%-нан аспауы тиіс. Ал құрылымдық бюджет тапшылығы күтілетін құрылымдық кіріс, яғни шикізат секторынан олардың ұзақ мерзімді бағасы бойынша кіріс негізінде есептеледі. Чили елдің негізгі экспорттық позициясы болып табылатын мыс бағасының ауытқу салдарын жеңілдету үшін құрылымдық фискалдық балансқа негізделген бюджет ережесін қолданады.

Автономды фискалдық кеңес (2019 жылға дейін – Фискалдық консультативтік кеңес) Чили үкіметіне бюджет шығынын есептеу үшін пайдаланылатын ЖІӨ-нің және мыстың ұзақ мерзімді бағасының болжамдарын ұсынуға жауапты. Чилидің бюджеттік ережесі ел үкіметінің мыс ресурстары таусылған кезде әлеуметтік қамсыздандыру шығысын қаржыландыруды қамтамасыз ететін тәуелсіз әл-ауқат қорларын қамтамасыз ету мақсатында жыл сайын бастапқы профицитті жинақтауын қажет етеді (Wyplosz, 2011).

Чилиде 2 тәуелсіз қор бар: Экономикалық және әлеуметтік тұрақтандыру қоры мен Зейнетақы резервтік қоры. Олардың басты міндеті – жинақтау және тұрақтандыру. COVID-2019 пандемиясы кезінде Чили Экономикалық және әлеуметтік тұрақтандыру қорын халыққа үш бағыт бойынша: денсаулық сақтау жүйесін қаржыландыруды ұлғайту, жұмысшыларды табысынан айырылудан қорғау және жеңілдетілген салық шаралары арқылы шағын және орта кәсіпорындарды қолдау шараларын іске асыру бойынша жедел қолдау көрсету үшін пайдаланды. Мұндай ауқымды қолдау шаралары кейбір басқа елдердегідей бюджеттік және монетарлық ережелердің бұзылуына әкелді.

2022 жылы табиғи зілзалаға байланысты шығынды қаржыландыру үшін үшінші қор құрылды.

Жалпы алғанда, Wyplosz (2011), Fuentes et al. (2021) пікірі бойынша Чилидің 2020 жылға дейінгі бюджет ережелерін қабылдау және іске асырудағы салыстырмалы түрде сәтті тәжірибесін бірнеше фактормен байланыстыруға болады:

- 1) ережелерді заңнамалық деңгейде бекіту, бұл күшті институционалдық және экономикалық негіздермен бірге экономиканың тұрақтылығына ықпал етті;
- 2) экономикалық циклдерді ескере отырып, шығынның тепе-теңдігін қамтамасыз етуге көмектесетін бюджет жасау процесіне қатысатын тәуелсіз қаржы кеңесінің болуы;
- 3) циклге қарай түзетілген бюджет есептеуінің жарияланымдарымен және жұртшылық үшін егжей-тегжейлі түсіндірмелермен қамтамасыз етілетін бюджет жасау процесінің айқындылығы.

Норвегия тәжірибесі. Норвегия экономикасы көбінесе мұнай мен газ экспортына тәуелді. Мұнай-газ саласы мемлекеттік бақылауда және ел кірісінің көп бөлігін қамтамасыз

етеді. Болашақ ұрпақ үшін мұнай мен газдан түсетін кірісті сақтау үшін 1990 жылы Норвегияда Мемлекеттік мұнай қоры құрылды, ол 2006 жылы Мемлекеттік зейнетақы қоры болып қайта құрылды. Қор 1996 жылы толығымен бастап, 2020 жылғы пандемия кезеңінен бастап бюджет шығынының 20%-ға жуығын қаржыландырады. Қордың қаражатын пайдалану тәртібін регламенттейтін Мемлекеттік зейнетақы қоры туралы заңға сәйкес қордан бөлінетін трансферттер парламент шешімінен кейін ғана мемлекеттік бюджетке аударылуы мүмкін.

2001 жылы Норвегияда мұнай кірісін күтілетін кірістілікке сәйкес дұрыс бөлу мақсатында бюджет ережесі қабылданды. Мыналар бюджет ережесінің басшылыққа алынатын қағидаттары:

1) бюджет дефицитін шектеу ережесі, ол ұзақ мерзімді перспективада бюджеттің мұнайдан тыс тапшылығы қор активтері кірістілігінің болжанған орташа мәніне жақындауы тиіс екенін айқындайды (бағалау көрсеткіші оның активтері шамасының 3%-ын құрайды); бұған сай бюджет тапшылығы құрылымдық фискалдық баланс негізінде есептеледі;

2) резерв ережесі, оған сәйкес бюджеттік көрсеткіштер қазіргі және болашақ ұрпақтың игілігі үшін қордың нақты құнын ұстап тұруға ықпал етуі тиіс. Қуатты тиімді пайдалануды және жұмыссыздықтың төмен деңгейін қамтамасыз ету үшін экономикадағы ауытқуларды реттеуге ерекше назар аудару керек (Report to the Storting (white paper) The National Budget, 2023).

Норвегияның тәжірибесі көбінесе шикізаттан түсетін кірісті тиімді басқару және макроэкономикалық тұрақтылықты қамтамасыз ету мақсатында бюджет ережелері тетігін енгізудің сәтті мысалы ретінде қаралады. Мәселен, Норвегияның бюджет ережелерінің сәтті болуының негізгі факторлары мыналар (Official Norwegian Reports NOU, 2015):

1) фискалдық тәртіп. Пандемияға дейінгі кезеңде Норвегияның бюджет тапшылығының орташа көрсеткіші белгіленген шектерден аспады, сонымен қатар үкімет бюджет тапшылығын қаржыландыру үшін мұнай секторынан түсетін кірісті емес, қор активтерінен күтілетін нақты кірісті пайдаланады. Бұл салық-бюджет саясатын тәртіпке сай және сыртқы күтпеген өзгерістерге төзімді етеді;

2) бюджет ережелерінің тұрақтылығы. 2001 жылдан бастап қағидалар айтарлықтай өзгеріске ұшыраған жоқ, алайда Бюджет ережелері енгізілген кезде қордың күтілетін нақты кірістілігі 4% деңгейінде белгіленді, ал 2017 жылғы көктемнен бастап бағалау 3%-ға дейін төмендетілді;

3) дұрыс мөлшерлеу. Норвегиядағы құрылымдық тапшылық қағидасының жоғарғы шегі ұзақ мерзімді қаржылық тұрақтылықты, сол сияқты табиғи ресурстардан түсетін кірісті пайдалануда ұрпақтар арасындағы әділдікті қамтамасыз ететіндей етіп белгіленген (Eyraud et al., 2018);

4) айқындылық. Норвегия Парламенті жылдық бюджетті бекіту мәселесі бойынша жария тыңдаулар ұйымдастырады, сондай-ақ бюджеттің аудиторлық есебіне байланысты талқылау жүргізеді. Мүдделі тараптардың кең ауқымы мемлекеттік қаражаттың пайдаланылуын тексерудің басымдықтары мен бағыттарына ықпал ету мүмкіндігіне ие. Негізгі бюджеттік құжаттарды жұртшылық онлайн режимде көре алады. Бюджеттің ашықтық индексі бойынша Норвегия 100 балл мәнінен 81 баллға ие (2021 жылғы деректер), бірнеше жыл қатарынан бюджет ашықтығының көрсеткіштері жоғары озық елдер қатарына кіреді¹.

Ресей тәжірибесі. 2003 жылдың соңында Ресейде бюджет ережелері қабылданып, Тұрақтандыру қорын құруға негіз болды. Ережелерде «Urals» маркалы мұнайдың базалық бағасы бір баррель үшін 20 доллардан асқан кезде мұнай мен газ экспортынан түсетін қосымша кіріс Тұрақтандыру қорына жіберілуі тиіс деп көзделді. Алайда, соңғы екі онжылдықта Ресейдегі бюджет ережелері бірқатар өзгерістерге ұшырады. Олар мейлінше

¹ www.internationalbudget.org/open-budget-survey

икемді және мұнай нарығындағы ағымдағы жағдайды ескеретін болды, бюджеттің мұнай-газдан тыс тапшылығын және мұнай-газдан түсетін кіріске тәуелділікті біртіндеп төмендетуге бағытталған.

2017 жылдан бастап Ресейде «Ресей Федерациясының Бюджет кодексіне федералдық бюджеттің мұнай-газ кірісін пайдалану бөлігінде өзгерістер енгізу туралы» Ресей Федерациясының 2017 жылғы 29 шілдедегі № 262-ФЗ Федералдық Заңында бекітілген бюджеттік ереже қолданылады. Қағидаға сәйкес федералды бюджет шығынының шекті көлемі мыналардың сомасы ретінде айқындалады:

– мұнай мен газдың базалық бағасы және рубльдің болжамды айырбастау бағамы кезінде есептелген мұнай-газ кірісінің базалық көлемі; бұл көлем бюджеттің мұнай мен газ экспортынан күтілетін кірісін білдіреді;

– бюджет туралы заңды дайындау кезінде есептелген мұнай-газға қатысты емес кіріс көлемі; бұл көлем салық, алымдар және баж салығы сияқты басқа көздерден күтілетін бюджет кірісін білдіреді;

– мемлекеттік қарыздың пайыздық төлеміне кететін шығындар; бұл көлем мемлекеттік облигациялар бойынша пайыздарды төлеуге арналған бюджет шығысын білдіреді.

Мұнайдың базалық бағасы – бұл 2018 жылдан бастап жыл сайын 2%-ға индекстеуге жататын 2017 жылғы бағамен бір баррель үшін мұнайдың 40 АҚШ доллары мөлшеріндегі орташа жылдық бағасы (Еуразиялық экономикалық саясат, 2020).

Ресейде бюджет ережесінің тиімділігі мұнайдың базалық бағасының қаншалықты төмен екендігіне байланысты. Власов пен Хажгериеваның (2022) пікірінше, бюджет ережесінің ағымдағы нұсқасында мұнайдың бір баррелі үшін 40 доллар деңгейіндегі базалық бағасы консервативті, өйткені ол АҚШ тақтатас компаниялары деп саналатын маржалық мұнай өндірушілердің табыстылық бағасынан төмен. Мұндай консервативті баға Ұлттық әл-ауқат қорында қаражаттың жинақталуына ықпал етіп, мұнай бағасы төмен болған кезде мемлекеттік шығыстың тұрақтылығын қамтамасыз етті.

Ресейде мұнайдың базалық бағасына негізделген мұнай мен газ кірісін реттеу тетігі 2022 жылғы ақпаннан кейін жұмыс істемейтін болды. 2022 жылғы шілдеде Ресей Қаржы министрлігі бюджеттік ережені өзгертуді және базалық мұнай-газ кірісін есептеу кезінде кесімді бағаны бір баррель үшін 60 долларға дейін көтеруді, сондай-ақ өндіру көлемін тәулігіне 9,5 млн баррель² деңгейінде тіркеуді ұсынды. Бұл ұсыныс жаңа бюджеттік ереже негізгі макроэкономикалық көрсеткіштердің, атап айтқанда ЖІӨ-нің құбылмалылығына ықпал етіп, контрциклдік саясатты жүргізу мүмкіндіктерін тарылтады деп есептейтін сарапшылар арасында дау тудырды.

Жалпы алғанда, Ресейдің бюджет ережелерін қолдану тәжірибесі және тәуелсіз қор құруы 2022 жылға дейін экономиканың ауытқуларын реттеуге мүмкіндік беріп, контрциклдік бюджеттік саясат жүргізуге жағдай жасады (Власов & Хажгериева, 2022; Андреев, 2022). Сонымен бірге қазіргі уақытта сыртқы активтерді жинақтау мүмкіндігі болмаған жағдайда бұрынғы бюджет ережелері жарамсыз болып қалды, ал болашақта жаңа бюджет ережелері, мысалы, бюджет кірісін реттеу үшін борыштық нарықты бір мезгілде пайдалана отырып, ел ішінде мұнай-газ кірісін үнемдеу қағидалары әзірленіп, енгізілуі мүмкін (Андреев, 2022).

4. Қазақстанның бюджет ережелерін қабылдауы

Өзге мұнай өндіретін дамушы елдер сияқты Қазақстан да проциклдік фискалдық саясатқа бейім және «голландия дертіне» шалдыққан. Бұл мұнайдан түсетін кіріс ҚР мемлекеттік бюджетінің едәуір бөлігін құрайтындығына байланысты. Мәселен, 2018 – 2022 жылдар аралығында мемлекеттік бюджетте мұнайдан түсетін кірістің үлесі орта есеппен 34%-ды құрады. Осыған байланысты Қазақстан үшін бюджет ережелері

² <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/07/18/931917-minfin-zakupat-valyutu>

макрэкономикалық құбылмалылықты, сондай-ақ «жақсы» заманда жинақтау және дағдарыс кезінде экономиканың мұнайдан тыс секторларын дамытуға мемлекеттік шығынды ұлғайту арқылы «голландия дертінің» қатерлері мен салдарын жоятын фискалдық саясаттың маңызды құралы.

2000 жылы Қазақстанда экономиканың мұнайдан түсетін кіріске тәуелділігін төмендетуге және ұзақ мерзімді перспективада ел дамуының орнықтылығын қамтамасыз етуге бағытталған бюджет жүйесіне маңызды реформа жүргізілді. Осы реформа шеңберінде елдің мұнайдан түскен кірісін³ жинақтайтын Қазақстан Республикасының Ұлттық қоры (ҰҚ) құрылды. ҰҚ-дың негізгі функциялары – тұрақтандыру және жинақтау. Жинақтау функциясын орындау үшін ҰҚ-да белгілі шекті деңгей бекітілген, ал тұрақтандыру функциясын іске асыру үшін республикалық бюджетке кепілді трансферт бөлу көзделген.

Осылайша, Қазақстанда 2001 жылы, шикізат секторы ұйымдарынан жоспардан тыс салықтық және өзге де міндетті төлемдер бюджетке емес, ҰҚ-ға жіберіле бастаған кезде бюджет ережелерін қабылдау тетігінің негіздері қаланды. Алайда, 2005 жылы орта мерзімді перспективада ҰҚ қаражатын қалыптастыру мен пайдаланудың алғашқы тұжырымдамасында ҰҚ қаражатының түсімі мен шығыны туралы мейлінше нақты тұжырымдама жасалды⁴. Бұл Тұжырымдамада мұнайдан тыс дефицит, мұнайдың базалық бағасы, ҰҚ-дың кепілді және мақсатты трансферті сияқты ұғымдары алғаш рет жазылды. ҰҚ-дан бюджетке кепілді трансферт республикалық бюджетті әзірлеу жылының алдындағы жылдың соңына ҰҚ активтерінің үштен бір бөлігімен шектелді. Негізгі проблема республикалық бюджетті жоспарлау кезінде мұнайдың базалық бағасын айқындау тетігі болды.

2010 жылы екінші Тұжырымдамада⁵ ҰҚ қаражатын қалыптастыру мен пайдаланудың жаңа тәсілдері айқындалды. Негізгі өзгеріс жылына 8 млрд АҚШ доллары мөлшерінде кепілді трансфертті бекіту, өзге шығындарға, оның ішінде мақсатты шығыстарға тыйым салу, сондай-ақ бағалы қағаздарды сатып алуға, мемлекеттік және квазимемлекеттік активтерді қамтамасыз ету ретінде кредиттеуге және пайдалануға тыйым салу, тиісті қаржы жылының соңында ЖІӨ-нің болжамды мәнінің 20% мөлшерінде ҰҚ-дың төмендетілмейтін шегін белгілеу болды. «Мұнайдың базалық бағасы» анықтамасы тұжырымдамадан алынып тасталды. Сонымен қатар, қарыздың пайызын өтеу шығындарын шектеу және мұнайдан тыс дефицитті шектеу бойынша алғашқы «айқын» бюджет ережелері қалыптаса бастады:

– үкімет қарызының пайыздық мөлшерлемесін төлеуге жұмсалатын жыл сайынғы шығындар Ұлттық қордың жыл сайынғы тіркелген шартты инвестициялық кірісінің 4,5%-ынан аспауы тиіс;

– Ұлттық қордан берілетін трансферттерді қоса алғанда, үкімет қарызының пайыздық мөлшерлемесін төлеуге жұмсалатын шығындар республикалық бюджет кірісінің 15%-ынан аспауы тиіс;

– мұнайдан тыс дефицит 2020 жылы ЖІӨ-ге шаққанда 3%-дан аспауы керек.

Тұжырымдаманың⁶ үшінші нұсқасы 2016 жылы қабылданды, оған бірнеше рет түзетулер енгізілді. Үшінші Тұжырымдамада бекітілген негізгі бюджет ережелері:

– ҰҚ-дан кепілді трансферттің біртіндеп азайтылуы;

– Президенттің шешімі бойынша мақсатты трансферттер бөлінетін мақсаттарды айқындау (экономиканың құлдырауы немесе экономиканың өсу қарқынының баяулауы кезеңдеріндегі дағдарысқа қарсы бағдарламалар, ұлттық ауқымдағы сатып алынбайтын әлеуметтік маңызы бар жобалар, оларды қаржыландырудың баламалы көздері болмаған кезде стратегиялық маңызды инфрақұрылымдық жобалар);

– мұнайдың «шектеу» бағасын бір барель үшін 40 доллар деп белгілеу;

³ Қазақстан Республикасы Президентінің 2000 жылғы 23 тамыздағы № 402 Жарлығы.

⁴ Қазақстан Республикасы Президентінің 2005 жылғы № 1641 Жарлығы.

⁵ Қазақстан Республикасы Президентінің 2010 жылғы 2 сәуірдегі № 962 Жарлығы.

⁶ Қазақстан Республикасы Президентінің 2016 жылғы 8 желтоқсандағы № 385 Жарлығы.

– 2025 жылға қарай мұнайдан тыс дефицит деңгейін ЖІӨ-ге қатысты 6,0%-ға дейін біртіндеп азайту;

– ҰҚ-ды пайдалануға қатысты шектеу: тиісті жылдың соңында ЖІӨ-нің болжамды мәнінің 30%-ы мөлшеріне тең азайтылмайтын шек;

– үкімет қарызының пайыздық мөлшерлемесін төлеуге жұмсалатын шығындар ҰҚ трансферттерін қоса алғанда, республикалық бюджет кірісінің 15%-нан аспауға тиіс;

– үкімет қарызының және квазимемлекеттік сектор субъектілерінің сыртқы қарызының көлемі ҰҚ-дың валюталық активтерінің жалпы мөлшерінен аспауға тиіс.

Үбраев және басқалардың (2022) пікірінше, 2020 жылға дейінгі Тұжырымдамада қамтылған Бюджет ережелері есеп беру мақсаты үшін пайдалы болғанымен, олардың құрылымы ұзақ мерзімді экономикалық өсуге және экономиканың құрылымдық өзгеруіне ықпал еткен жоқ. Контрциклдік сипаттағы бюджет ережелері үшінші 2020 жылғы желтоқсандағы Тұжырымдамада қабылданды. Оның құрамына кірген ережелер: ҰҚ-дан артық ақшаның алынбауына мүмкіндік беретін консервативті баға ретінде қабылданған шекті баға және мұнайдан тыс дефицит көрсеткіші (Үбраев et al., 2022).

2022 жылғы қыркүйекте бюджет тұрақтылығын қамтамасыз етуге және фискалдық саясаттың құбылмалылығын төмендетуге бағытталған негізгі және қосалқы бюджет ережелері жиынтығын айқындайтын Қазақстан Республикасының мемлекеттік қаржыны басқарудың 2030 жылға дейінгі жаңа тұжырымдамасы⁷ қабылданды. Негізгі Бюджет ережелеріне мыналар кірді:

1) кепілді трансферт туралы ереже: кепілді трансферт мұнай секторы ұйымдарынан түсетін болжанған мұнай бағасына («шекті» баға) сай есептелген ҰФ түсімдерінің көлемінен аспауға тиіс; «шекті» баға мұнай өндіру көлемінің өзгеруіне қарай түзетіліп тұрады; өндіру деңгейі жылына 90,5 млн тоннадан асқан кезде мұнай секторының шекті бағасы да өзгереді. 2024-жылдан бастап кепілді трансферттердің мөлшері 2 трлн теңгеден аспайды деп болжануда;

2) шығындар туралы ереже: инфляция бойынша мақсатқа ұлғайтылған ұзақ мерзімді экономикалық өсу деңгейінде жоспарлы кезеңге арналған республикалық бюджет шығындарының өсу қарқынына шектеу белгіленеді; жоспарланатын шығындардың өсу қарқыны сондай-ақ бюджеттің мұнайдан тыс кірістері және «шекті» бағасы кезінде болжанатын республикалық бюджетке ҰҚ-дан жіберілетін кепілді трансфертпен, мақсатты трансфертпен, сондай-ақ белгіленген шектеулерді ескере отырып жоспарланатын дефицит;

3) мұнайдан тыс дефицит деңгейін 2030 жылы ЖІӨ-ге шаққанда 5%-дан аспайтын деңгейге дейін біртіндеп төмендету.

Жалпы, Қазақстанда бюджет ережелерін қабылдау тәжірибесін талдау елдегі бюджет ережелерінің формалды сипатқа ие екенін, жиі өзгеретінін және негізінен орындалмайтынын көрсетті. Алпысбаева және басқалары (2021) 2020 жылдың қорытындысы бойынша қолданыстағы 12 бюджеттік ереженің 5 ережесінің орындалмағанын, екі ереженің бұзушылыққа жақын болғанын, ал жалпы алғанда бұл ережелердің контрциклдік сипатта болмағанын, себебі олар экономиканы өсуінің ағымдағы циклінің жай-күйін ескермегенін атап өтті.

Ahmadov et al. (2017), Төлеуов және т.б. (2021), Алпысбаева және т. б. ((2021), Үбраев et al. (2022), Abilov et al. (2023), сондай-ақ осы мақаланың авторлары өздерінің алдыңғы зерттеуінде фискалдық саясаттың параметрлерін ретроспективті талдау және оларды экономикалық циклдермен салыстыру негізінде (Жакупова мен Ханетова, 2023) 2022 жылға дейін Қазақстанда проциклдік фискалдық саясаттың басым болды, бұл да бюджет теңгерімінің құбылмалылығының артуына әкелді деген қорытындыға келді. Фискалдық саясаттың контрциклдік сипатының болмауы бюджет ережелерінің тиімсіз болғанын немесе орындалмағанын көрсетеді.

⁷ Қазақстан Республикасы Президентінің 2022 жылғы 10 қыркүйектегі № 1005 Жарлығы.

Қазақстандағы мұнай бағасының шоктары аясында қарастырылған баламалы бюджет ережелерін эмпирикалық талдау, мұнай бағасы шоктарының теріс салдарын азайту үшін контрциклді фискалдық саясат ұстанудың қаншалықты маңызды екенін көрсетті. Ybraev et al. (2022) зерттеуінің нәтижесі бойынша келесідей қорытынды жасалды: фискалдық саясат проциклдік сипатта болса және бюджет ережелері болмаса (немесе орындалмаса), мұнай бағасының қысқа мерзімді теріс шоғының бір стандартты ауытқуы жиынтық өнімді шамамен 0,19%-ға азайтады. Керісінше, егер фискалдық саясат контрциклдік сипатта болса және құрылымдық фискалдық баланста негізделген бюджет ережесіне сай жүргізілсе, жиынтық өнім тура сол шок орын алғанда шамамен 0,13%-ға артады екен.

Abilov et al. (2023) DSGE моделін құру негізінде Қазақстан үшін ЖІӨ өсуінің ұзақ мерзімді деңгейінде мемлекеттік шығындардың өсуін шектеуге және тіркелген трансферттер ережесін пайдалануға бағытталған бюджет ережелері неғұрлым тиімді болып табылады, оларды сақтау макроэкономикалық ортаны жақсартуға әкеледі және Үкімет қарсы циклдық салықтық бюджет саясатын құру жөніндегі мақсатқа қол жеткізеді деген қорытындыға келді.

Шетелдік және отандық авторлар зерттеулерінің қорытындыларын ескере отырып, теңге бағамының және бюджеттік кірістердің мұнай бағасының құбылмалылығына тәуелділігін төмендетуде контрциклдық Бюджет ережелерінің ерекше рөлін атап өту қажет. Бұл жағдайда олардың тиімділігі олардың нақты сақталуына байланысты. Сонымен қатар, нақты белгіленген контрциклдық Бюджет ережелерімен оларды міндетті түрде ұстану елдің фискалдық жағдайын жақсартуға ғана емес, сонымен қатар 2015 жылы Қазақстанда енгізілген инфляциялық таргеттеу саясатымен ұштастыра отырып, инфляцияның орташа деңгейін төмендетуге ықпал етеді.

Осылайша, Бюджет ережелерді енгізу мен іске асырудың халықаралық тәжірибесін, сондай-ақ шетелдік және отандық авторлардың зерттеу нәтижелерін жинақтай отырып, мынадай қорытындылар жасап, оларды Қазақстанда тиімді іске асыру үшін ұсынымдар беруге болады.

1. Қарапайымдық пен ашықтық. Бюджет ережелері барлық мүдделі тараптар үшін, соның ішінде үкімет, бизнес және жалпы қоғам үшін түсінікті әрі ашық болуы керек. Ол үшін ережелер күрделі терминдерді қолданбай нақты және түсінікті тілде тұжырымдалуы керек, ал оларды әзірлеу және іске асыру процесі ашық болуға тиіс.

2. Бюджеттік тәртіпті нығайту. Үкіметтің Бюджет ережелерді сақтауға мүдделі болуы және оларды жүзеге асыру үшін ресурстардың болуы маңызды. Бюджеттік тәртіпті нығайту үшін қағидаларды бұзғаны үшін санкциялар белгілеу қажет. Бұл ретте жауапкершіліктен босату туралы жорамалдарды және ұзақ мерзімді мақсаттарға оралу жөніндегі хаттаманы ескеру қажет, яғни Бюджет ережелерінің қолданылу қағидаттарын ресми уақытша тоқтата тұруға немесе одан ауытқуға әкеп соғуы мүмкін айтарлықтай құбылмалылыққа байланысты нақты айрықша сценарийлерді көздеу қажет. Қағиданы бұзу уақытша құбылыс болғандықтан, тиісті құралдар мен шараларды олардың уақытша сипаты тұрғысынан да қарастыру керек.

3. Контрциклдік тетікті жетілдіру. Бюджет ережелері сыртқы күтпеген өзгерістерге жауап ретінде экономикадағы құбылмалылығын реттеуге, оның ішінде экономикалық құлдырау кезеңдерінде бюджет тапшылығын төмендетуге бағытталуы керек. Осы мақсаттар үшін Алпысбаева және т.б., (2021), Жакупова пен Ханетова, (2023) құрылымдық фискалдық теңгерімге бағытталған бюджет ережелерді енгізуді ұсынды. Сонымен қатар, құрылымдық фискалдық балансты есептеудің күрделілігін ескере отырып, бірінші кезеңде мұнайға жатпайтын фискалдық балансты таргеттеу жеткілікті деп санаймыз.

4. Бюджет ережелерінің орындалуын мониторингтеу мен бақылаудың тәуелсіз органын белгілеу. Мұндай орган қағидалардың сақталуын тәуелсіз бағалауға және олардың тиімділігін арттыруға ықпал ететін болады, Бюджет ережелерінің тиімділігіне тұрақты

мониторинг жүргізетін болады. Бұл Бюджет ережелері тетігіндегі кемшіліктерді уақтылы анықтауға және жоюға мүмкіндік береді.

5. Тәуелсіздікті арттыру және ҰҚ басқару кеңесінің өкілеттіктерін кеңейту. Қазіргі уақытта Кеңес тәуелсіз орган болып табылмайды, өйткені оның құрамын Президент бекітеді және Президент аппаратының, Үкіметтің, Ұлттық Банктің мүшелерінен тұрады. Кеңестің тәуелсіздігін арттыру үшін оның құрамына Парламент тағайындайтын тәуелсіз жоғары білікті сарапшылар кіруі қажет.

6. Трансферттерді жіберу процесінің транспаренттігі және есеп беру. Ол үшін мақсатты трансферттерді пайдалану тиімділігінің өлшемдерін қоса алғанда, трансферттерді бөлу туралы ақпараттың ашықтығын қамтамасыз ету және олардың пайдаланылуына тұрақты мониторинг жүргізу қажет, оның нәтижелері жұртшылық үшін кеңінен жариялануы тиіс.

Қорытынды

Бюджет ережелері табиғи ресурстарға бай елдер үшін өте маңызды, өйткені олар осы ресурстарды өндіруден түсетін кірісті басқарудың негізгі құралы бола алады. Бұл ережелер ресурстардың бағасының өзгеруінен туындайтын қатерлердің алдын алу арқылы қаржыны орнықты басқаруға ықпал етеді. Сонымен қатар, олар елге бағаның төмендеуі кезеңдерінде және ұзақ мерзімді экономикалық тұрақтылыққа резервтер беру арқылы тұрақтандыру қорларын құруға ықпал ете алады.

Чили, Норвегия және Ресейдің тәжірибесі бюджет ережелері табиғи ресурстарға бай елдердің тұрақты дамуын қамтамасыз етудің тиімді құралы бола алатындығын көрсетеді. Бұл ережелер мемлекеттік қарыз бен инфляцияның шамадан тыс өсуіне жол бермейді, сонымен қатар инвестициялар мен экономикалық өсуге ықпал етеді. Бюджет ережелері тиімді құрал болып табылады, бірақ оларды сәтті жүзеге асыру саяси ерік-жігердің жоғары деңгейде болуын және қоғамның қолдауын талап етеді.

Қазақстанда 2005 жылдан бастап бюджет ережелерін қабылдау әрекеттері болды: ҰҚ-дың азаймайтын шегі, бюджет шығындарының өсуін шектеу, мұнайдан тыс дефицитті азайту, ҰҚ-дан кепілді трансферт жіберу. Алайда, уақыт өте келе олар үнемі өзгеріске ұшырап отырды, орындалмады немесе бұзылды, бұл Қазақстанның фискалдық саясатының проциклдік сипатының басым болуына себеп болды. Фискалдық саясаттың проциклдік сипатын еңсеру үшін саяси ерік-жігердің, кәсібиліктің және ашықтықтың жоғары деңгейін талап ететін бюджет ережелерінің орындалуын қамтамасыз ету қажет.

Әдебиеттер

1. Abilov N., Aviomohb H., Rahardjac S., 2023. Fiscal rules in a DSGE model for an oil-exporting economy. *Economic Modelling*, 105, 102513.
2. Alesina A., Perotti R., 1995a. A Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries, *Economic Policy*, 207:248.
3. Apeti A. E., Basdevant O., Salins V., 2023. Do fiscal rules foster fiscal discipline in resource-rich countries? *IMF Working Paper No. 23/88*.
4. Baret K., Barbier-Gauchard A., Minea A., 2020. National Fiscal Rules and Fiscal Discipline in the European Union. *Working Papers*.
5. Budina N., Kinda T., Schaechter A., Webe A., 2012. Fiscal Rules at a Glance: Country Details from a New Dataset. *IMF Working Paper, WP/12/273*.
6. Caselli F., Reynaud J., 2019. Do Fiscal Rules Cause Better Fiscal Balances? A New Instrumental Variable Strategy. *IMF Working Paper, WP/19/230*.
7. Céspedes L. F., Velasco A., 2013. Was this time different? Fiscal policy in commodity republics, *Working Paper 19748*, <http://www.nber.org/papers/w19748>
8. Combes J.-L., Debrun X., Minea A., Tapsoba R., (2014). Inflation Targeting and Fiscal Rules: Do Interactions and Sequencing Matter? *IMF Working Paper No.14/89*.

9. Davoodi H. R., Elger P., Fotiou A., Garcia-Macia D., Han X., Lagerborg A., Lam W. R., Medas P., 2022. Fiscal Rules and Fiscal Councils. Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic. IMF Working Paper No.22/11.
10. Debrun X., Kumar M., 2007. The Discipline-Enhancing Role of Fiscal Institutions: Theory and Empirical Evidence. IMF Working Paper No. 07/171.
11. Eichengreen B., Hausmann R., von Hagen J., 1999. Reforming Budgetary Institutions in Latin America: The Case for a National Fiscal Council. *Open Economies Review*, 10(4), 415-442.
12. Elbadawi I., Schmidt-Hebbel K., Soto R., 2015. Why do countries have fiscal rules?
13. Espinosa V. I., 2023. The perils of lax economic policy: The case of Chile during the COVID-19 pandemic. *The review of Austrian Economics*, 36(1), 108-128.
14. Eyraud L., Debrun X., Hodge A., Lledo V., Pattillo C., 2018. Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability. IMF Staff Discussion note. SDN/18/04.
15. Fuentes J. R., Schmidt-Hebbel K., Soto R., 2021. Fiscal Rule and Public Investment in Chile. IDB Working Paper Series No. IDB-WP-1189.
16. Gaspar V., Amaglobeli D., 2019. Fiscal Rules. SUERF Policy Note Issue No. 60.
17. Halyk Research, 2023. Проблемы бюджетной системы Казахстана.
18. International Budget Project. www.internationalbudget.org/open-budget-survey.
19. Kopits G., Symansky S. A., 1998. Fiscal Policy Rules. IMF Occasional Paper No. 162.
20. Laidler D., 1985. Fiscal Deficits and International Monetary Institutions. Centre for the Study of International Economic Relations. WP No.8526C.
21. Lam W. R., Cao Y., Lagerborg A., Scipioni A., 2023. Chile. Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds. Technical Assistance Report.
22. Masson P. R., Mussa M., 1995. Long-Term Tendencies in Budget Deficits and Debt. IMF Working Paper No. 95/128.
23. Official Norwegian Reports NOU 2015: 9 Chapter 1. Fiscal policy in an oil economy.
24. Report to the Storting (white paper), 2023. The National Budget.
25. Ybrayev Zh., Kubenbayev O., Baimagambetov A., 2022. Macroeconomic effects of fiscal rules for a commodity-exporting economy: Avoiding procyclical bias in Kazakhstan. *Eurasian Economic Review*, 12(3), 331-357.
26. Youssef H., Elbadawi I., Soto R., 2018. Sovereign Wealth Funds and Macroeconomic Stabilization in the Home Economy. Working Papers 1175. Economic Research Forum.
27. Wyplosz, C. (2011). Fiscal rules. Theoretical issues and historical experience. University of Chicago Press.
28. Андреев М., 2022. Влияние бюджетного правила и модельных предпосылок на реакцию инфляции на шоки условий торговли. Ресей Банкі.
29. Алпысбаева С.Н., Шунеев Ш.Ж., Жанаква Н.Н., Бакдолотов А.А., 2021. Моделирование потенциального ВВП и оценка разрыва выпуска как основа контрциклической фискальной политики Казахстана, //Проблемы прогнозирования. 2021. № 4(187). С. 163-175.
30. Алпысбаева С.Н., Шунеев Ш.Ж., Жанаква Н.Н., Бейсенғазин К.С., 2021. Формирование долгосрочной фискальной устойчивости Казахстана с применением правила структурного баланса бюджета. *Economics: the strategy and practice*.16(3):117-127.
31. Большая Российская энциклопедия, 2023. Бюджетное правило. [Энциклопедическая статья].
32. Власов С., Хажгериева А., 2022. Модификация бюджетного правила: от консерватизма к мягкости. Банк России. Аналитическая записка.
33. Евразийская экономическая политика, 2020. Бюджетные правила государств – членов ЕАЭС и мировой опыт применения бюджетных правил.
34. Жақыпова М., Ханетова А., 2022. Параметры фискальной политики Казахстана. Экономическое исследование №2023-9. NBRK – WP – 2023 – 9.

35. Төлеуов О., Жүзбаев А., Бағжанов Б., 2021. Роль фискальной политики в ценовой (не)стабильности в Казахстане: эмпирическая оценка и механизм макроэкономической балансировки. №2021-3. NBRK – WP – 2021-3 экономикалық зерттеу.

36. МФФ, 2007. Руководство по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере.

37. Скрыпник Д.В., 2017. Бюджетные правила, эффективность правительства и экономический рост. Журнал Новой экономической ассоциации, №2 (30), с. 12–32.

Сақтандыру аннуитеті мен life-insurance саласын дамыту перспективалары

Н. А. Конурбаева – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті қаржы нарықтарын зерттеу басқармасының бас талдаушы-маманы

И. С. Байгожина – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті экономикалық зерттеулер басқармасының бас талдаушы-маманы

К. Е. Жусанғалиева – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Зерттеулер және талдама орталығы – департаменті директорының орынбасары

Мақала өмірді сақтандыру нарығының және оның жекелеген кластарының қазіргі жағдайын талдауға арналған. Өмірді сақтандыру саласын дамытудың халықаралық тәжірибесі қаралып, Қазақстандағы өмірді сақтандыру компанияларының (ӨСК) жағдайы талданды. Үш негізгі кластың сипаттамасы берілді, сақтандыру сыйлықақыларының динамикасы бағаланды және өмірді сақтандырудың қазақстандық тәжірибесінде орын алған проблемалық мәселелер көтерілді. Мақала өмірді сақтандыру нарығының проблемаларына назар аудару және оның даму перспективаларын талқылау мақсатында шолу форматында дайындалған.

Негізгі сөздер: өмірді сақтандыру, Life-insurance, зейнетақы аннуитеті, жазатайым оқиғалардан өмірді сақтандыру, өмірді сақтандыру компаниялары.

JEL-кластау: G22, H55, J26.

Кіріспе

Сақтандыру нарығының құралдары қаржылық қауіпсіздікті қамтамасыз ету және сақтандыру оқиғасы туындаған кезде ықтимал залал дәрежесін төмендету үшін барлық жерде қолданылады. Әркімнің өмірінде қолайсыз жағдайлар туындайды, бұл кірістердің жоғалуына немесе күтпеген шығындардың пайда болуына байланысты жағымсыз салдарға әкелуі мүмкін. Түрлі тәуекелдерді іске асыру кезінде туындайтын қаржылық салдарлар сақтандыру компаниясына сақтандыру жарналары есебінен жинақталған сақтандыру қорынан жабылуы мүмкін. Бұл әсіресе жұмыс қабілеттілігін толық немесе ішінара жоғалтқан кезде өте маңызды. Сақтандыру саласының жұмыс принципі сақтандыру компаниясына біржолғы немесе мерзімді сақтандыру сыйлықақыларын аударудан тұрады, ол өз кезегінде сақтандыру оқиғасы басталған кезде немесе полис шарттарымен келісілген өзге жағдайларда ақшалай төлемдерге кепілдік береді.

Сақтандыру әлеуметтік-экономикалық тұрақтылықты қамтамасыз етуде маңызды рөл атқарады, Халықты әлеуметтік қорғау тұрғысынан өмірді сақтандыру саласы ерекше маңызды болып табылады.

«Сақтандыру қызметі туралы» 2000 жылғы 18 желтоқсандағы № 126 Қазақстан Республикасының Заңына сәйкес өмірді сақтандыру сақтанушы қайтыс болған немесе ол сақтандыру мерзімі аяқталғанға дейін немесе белгілі бір жасқа дейін өмір сүрген жағдайларда сақтандыру төлемдерін жүзеге асыруды көздейтін сақтандыру түрлерінің жиынтығы болып табылады. Сондай-ақ, өмірді сақтандыру саласына баланың білім алуына жинақтауды көздейтін мемлекеттік білім беру жинақтау жүйесі (МБЖЖ) шеңберіндегі сақтандыру жатады.

Өмірді сақтандыру саласы сақтандырудың бірқатар сыныптарынан құралады, олардың арасында қызметкер еңбек міндеттерін атқарған кезде жазатайым оқиғалардан міндетті сақтандыру және сақтандырудың ерікті нысанында 4-сынып: өмірді сақтандыру, аннуитеттік сақтандыру, МБЖЖ шеңберінде өмірді сақтандыру және зейнетақы

аннуитеттік сақтандыру, олардың әрқайсысы одан әрі шағын сыныптарға бөлінеді (1-сурет).

1-сурет



* ҚЖОМС – қызметкерді еңбек (қызметтік) міндеттерін атқару кезінде жазатайым оқиғалардан сақтандыру;

** Жинақтаушы сақтандыру – белгілі бір соманы жинақтауға мүмкіндік беретін өмірді сақтандыру; сақтанушы қайтыс болған жағдайда шарт сомасы көрсетілген тұлғаға төленеді: шарттар теңгемен және валютамен жасалады;

***Unit-Linked – өмірді сақтандыру полисі шеңберінде әртүрлі активтерге (акциялар, облигациялар, пай қорлары, ETFs) инвестициялауға мүмкіндік беретін және инвестициялық құрамдас бөлігі бар классикалық өмірді жинақтаушы сақтандырудың қосындысы болып табылатын инвестициялық өнім.

Қызметкерді еңбек (қызметтік) міндеттерін орындау кезінде жазатайым оқиғалардан сақтандыру өндірісте қызметкерлерді қорғауды қамтамасыз ету үшін енгізілді. Бастапқыда сақтандырудың бұл түрі жалпы сақтандыру компаниялары арқылы міндетті сақтандыруға жатқызылды, ал сақтандыру шарты бір жылға жасалды және жұмысшының өндірісте алған ауыр жарақаттары үшін өмірлік төлемдердің қажеттілігін ескермеді. Біраз уақыттан кейін ғана сақтандырудың бұл түрі өмірді сақтандыру саласына жатқызылды, өйткені өндірістегі жарақаттар көбінесе қызметкердің денсаулығы мен өміріне келтірілген зиянмен байланысты. Ауысу кезеңінде қызметкерді өндірістегі жазатайым оқиғалардан сақтандыру мақсатында өмірді сақтандыру компаниялары (ӨСК) сақтандыру тәуекелдерін толық бағаламай, 1 жылға да осындай шарттар жасасты. Қазіргі уақытта түзетулер енгізілді, оған сәйкес ӨСК сақтанушының жұмыс қабілеті толық қалпына келгенге дейін сақтандыру жағдайлары шеңберінде төлемдер жүргізуге міндетті, тек бір жыл ішінде емес.

Өмірді ерікті сақтандыру өнімдерінің тек бір бөлігін толығымен еріктілерге жатқызуға болады, өйткені көбінесе жеке өнімдер қосымша пайда табу үшін басқа байланысты қаржы ұйымдарынан жүктеледі. Де-юре сақтандырудың ерікті түріне жататын банктен қарыз алу кезінде қарыз алушының өмірін сақтандыру айқын мысал бола алады, бірақ іс жүзінде сақтандырудан бас тарту кредит алудан бас тартуды білдіреді.

Аннуитеттік сақтандыру жинақтаушы сақтандырудың бір түрі болып табылады, онда сақтанушы белгілі бір соманы жинақтағаннан немесе белгілі бір жасқа дейін өмір

сүргеннен кейін аннуитеттік қордан түскен қаражат сақтанушыға бірнеше жыл немесе өмір бойы төленетін болады. ҚР-да аннуитеттік сақтандырудың бірнеше түрі бар, олардың бірі зейнетақы аннуитеті болып табылады.

Бұл жұмыста өмірді сақтандыру саласына шолу, оның жалпы және жекелеген сыныптардың ағымдағы жай-күйін талдау, өмірді сақтандыру және ӨСК саласын дамытудың халықаралық тәжірибесі, сондай-ақ Қазақстандағы life-insurance перспективалары ұсынылған. Мақалада өмірді сақтандырудың үш негізгі класы бойынша «таза» сыйлықақыларды жинауды талдау нәтижелері келтірілген. «Таза» сыйлықақылар деп авторлар жалпы жиналған сыйлықақылар мен қайта сақтандыру шығындары, комиссияларды төлеу, шарттарды бұзу сияқты сақтандыру шарттары бойынша шығыстар арасындағы айырмашылықты түсінеді.

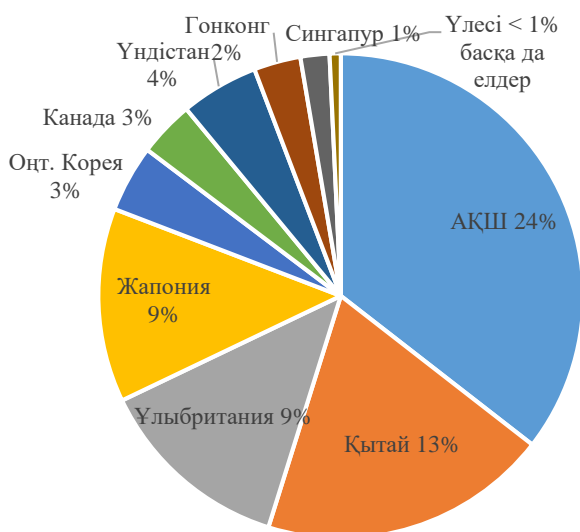
Өмірді сақтандыру саласындағы халықаралық тәжірибе

Жаһандық өмірді сақтандыру нарығы үнемі қаржылай қорғаудың қажеттілігіне және халықтың ішінара қартаюына байланысты тұрақты өсіп келеді. Дамыған елдерде жоғары жалақы мен пайыздық мөлшерлемелер өмірді сақтандыру және аннуитет сегменттерінде жұмыс істейтін компаниялардың дамуы мен мол кіріс алуы үшін қолайлы жағдай жасайды. Бұл факторлар жоғары деңгейдегі инфляцияның қысымын ретке келтіреді. Бұл сегмент, әлемдік талдаушылардың күткеніндей, инвестициялар кірістілігінің артуы және COVID-19-ға байланысты міндеттемелер бойынша төлемдердің қысқаруы (Swiss Re Institute, 2023) сияқты факторлардың нәтижесінде 2024 жылы сақтандыру сыйлықақылары 1,5%-ға ұлғая отырып, таяу жылдары өсуі тиіс. Қатандатылған ақша-кредит саясаты салдарынан әлемдік экономиканың өсу қарқынының төмен болуы, инфляция және кредиттік рейтингтердің төмендеу тәуекелдері Өмірді сақтандырудың әлемдік нарығы үшін тәуекел ретінде белгіленеді.

Жаһандық деңгейде АҚШ өмірді сақтандыру нарығында көшбасшы болып тұр, бұл елдің үлесі жалпы әлемдік көрсеткіштің 24%-ын құрайды (2-сурет). Нарықтың мұндай көлемі АҚШ-та өмірді сақтандыруға, атап айтқанда, зейнетақы аннуитеттерінің халық арасында көп тарауына және зейнет жасында тұрақты кірісті қамтамасыз ету үшін кеңінен қолданылуына байланысты.

2-сурет

Өмірді сақтандыру саласы бойынша сақтандыру сыйлықақыларын елдер бойынша бөлу



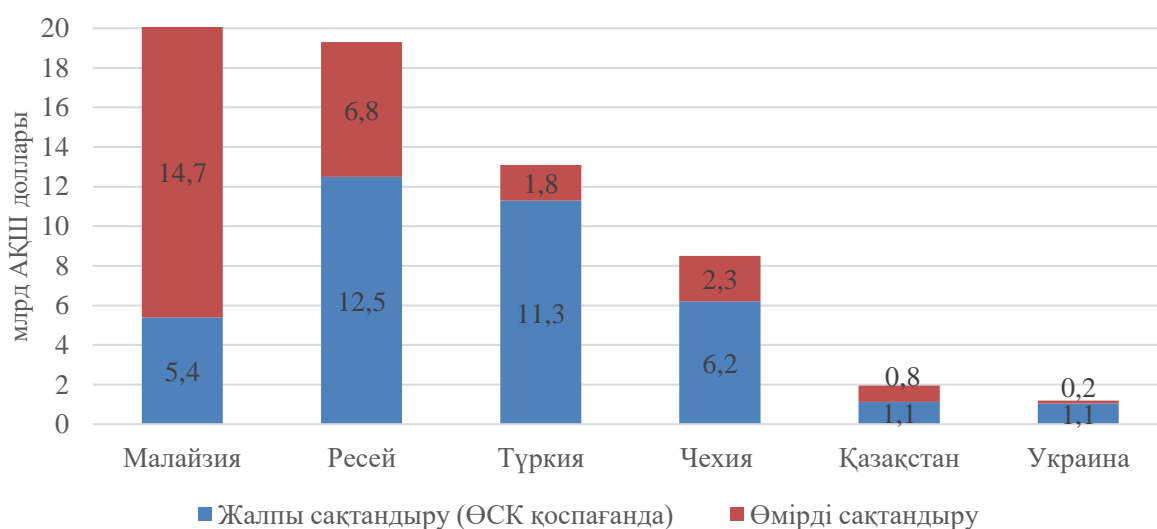
Дереккөз: Swiss Re Institute баяндамасы негізінде авторлар құрастырған, 2023

Бұл саланың көлемі жағынан Қытай (әлемдік көлемнің 13%), Ұлыбритания (әлемдік көлемнің 9%) және Жапония (әлемдік көлемнің 9%) нарықтары кейінгі орындарда тұр. Еуропада да аннуитеттер танымал. Оңтүстік Корея, Канада, Гонконг және Сингапур – нарықтың маңызды ойыншылары, олардың әрқайсысының үлесі сақтандыру сыйлықақыларының әлемдік көлемінің 1,5%-3%-ын құрайды (2-сурет).

Дамушы елдер арасында сыйлықақылардың ең көп көлемін Үндістан (3,5%), Малайзия (0,5%) және Ресей (0,2%) нарықтары алады. Ресейде бүкіл сақтандыру көлемі бойынша сыйлықақылардың 35%-ы өмірді сақтандыру саласына тиесілі, 2022 жылы осы сегменттегі сыйлықақылардың көлемі 7 млрд АҚШ долларына жуық болды, бұл өмірді жинақтаушы сақтандыру бойынша сыйлықақылардың айтарлықтай өсуіне (58,6%-ға өсу) байланысты.

3-сурет

2022 жылға дамушы елдер бөлінісінде өмірді сақтандырудағы сыйлықақылардың көлемі



Дереккөз: Swiss Re Institute баяндамасы негізінде авторлар құрастырған, 2023

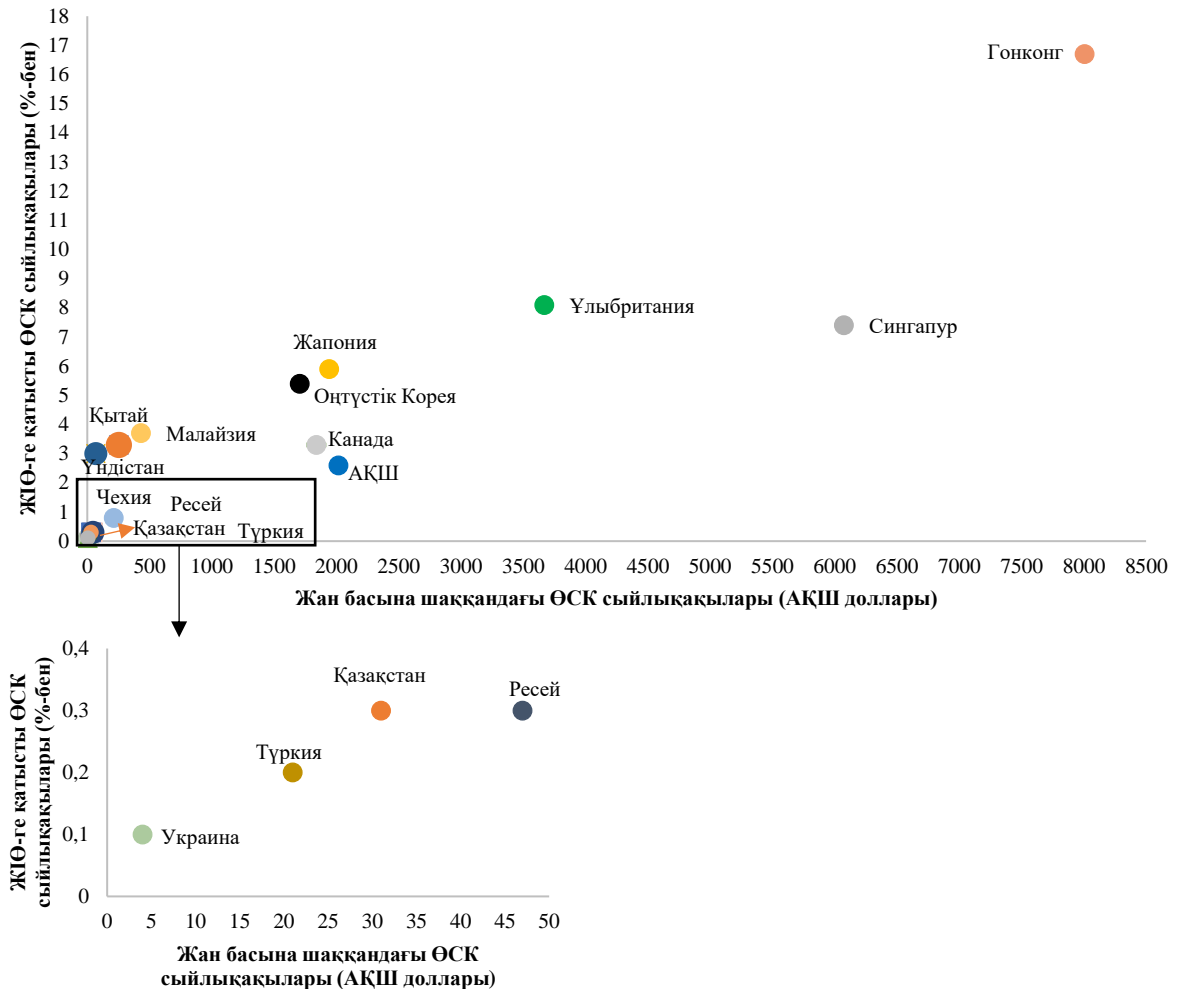
Үндістан және Бразилия сияқты дамушы елдерде зейнетақы аннуитеттерінің көлемі өсуде, бұл орташа өмір сүру ұзақтығының артуына және зейнетке шыққанда қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз ету қажеттілігімен байланысты. Қазақстанда 2022 жылы өмірді сақтандыру бойынша сыйлықақылардың көлемі 818,9 млн АҚШ долларын немесе елдегі сақтандыру сыйлықақыларының жалпы көлемінің 42%-ын құрады (3-сурет), бұл өткен жылғы ұқсас көрсеткіштен 0,7%-ға аз. Сыйлықақылардың теріс өсу үрдісі сақтандырудың осы секторындағы қиындықтарды көрсетеді.

Елдер экономикаларының әртүрлі мөлшерін, олардың өсу қарқынын және халық санын ескере келгенде, ӨСК сыйлықақыларының ЖІӨ-ге және халық санына арақатынасы сияқты көрсеткіштер ерекше болып келеді. 2022 жылы Гонконг осы көрсеткіштер бойынша бірінші орынға шықты, мұнда ӨСК сыйлықақыларының бір адамға шаққандағы көлемі 8 мың АҚШ долларын, ал ЖІӨ-ге пайыздық арақатынасы бойынша 16,7%-ды құрайды (4-сурет). Жалпы нарықтың көшбасшысы болып табылатын АҚШ ӨСК сыйлықақыларының ЖІӨ-ге (2,6%) және халық санына (3,7 мың АҚШ доллары) арақатынасының орташа мәніне ие, бұл экономиканың көлеміне байланысты. Қытайда АҚШ-тағы сияқты себептерге байланысты бұл көрсеткіштер жаһандық нарықпен салыстырғанда төмендеп, бір адамға 255 АҚШ долларын және ЖІӨ-нің 2%-ын құрайды. Қазақстанда ӨСК сыйлықақыларының ЖІӨ-ге арақатынасы 0,3%, ал жан басына шаққанда сақтандыру сыйлықақыларының 31 АҚШ доллары тиесілі. Көрсеткіштер әлемдік үрдістен

айтарлықтай артта қалып отыр. Алайда, Шығыс Еуропа мен Орта Азияның экономикасы дамып келе жатқан елдері арасында мұндай көрсеткіштер орташа болып келеді.

4-сурет

2022 жылғы ӨСК сыйлықақыларының ЖІӨ-ге және елдер бөлінісінде халық санына арақатынасы



Дереккөз: Swiss Re Institute баяндамасы негізінде авторлар құрастырған, 2023

Даму бағыты мен өсу қарқынын айқындайтын өмірді сақтандыру нарығына әсер ету факторлары әр елде әртүрлі болады. Мысалы, АҚШ-та өмірді сақтандыру көбінесе капиталы артып келе жатқан полистер арқылы инвестицияларға байланысты, ал Еуропада дәстүрлі сақтандыру өнімдері кең тараған. Ұлыбританияда отбасылардың қаржылық тұрақтылығын қорғау мен қамтамасыз етуге бағытталған өнімдер танымал болса, Германияда ипотекамен байланысты сақтандыру кеңінен қолданылады. Азияда, әсіресе Жапония мен Оңтүстік Кореяда денсаулықты күту және емделуі ұзақ уақытты қажет ететін аурулар саласындағы сақтандыру өнімдерінің кеңейгені байқалады. Дамушы елдерде халықтың негізгі қажеттіліктері мен қолжетімділікке баса назар аударылады. Латын Америкасында өмірді сақтандыру көбінесе зейнетақы жоспарларымен байланысты, Бразилияда қарыз бен ипотека бойынша тәуекелдерді өтеуге бағытталған өнімдер де дамып келеді. Африкада әлеуметтік қорғау аясында өмірді сақтандыру маңызды рөл атқарады, ал кейбір елдер халықтың кедей топтары үшін сақтандырудың қолжетімді болуын қамтамасыз етуге қиындықтарға ұшырайды. Барлығына ортақ нәрсе – клиенттерге қызмет көрсетуді жақсарту және процестерді оңтайландыру үшін цифрлық технологиялар мен гибриді өнімдерге көшу. Есептерге сәйкес, бірқатар елдерде (Қытай, Үндістан) цифрлық өмірді сақтандыру саласында айтарлықтай өсім байқалады, бұл саладағы компаниялар жас

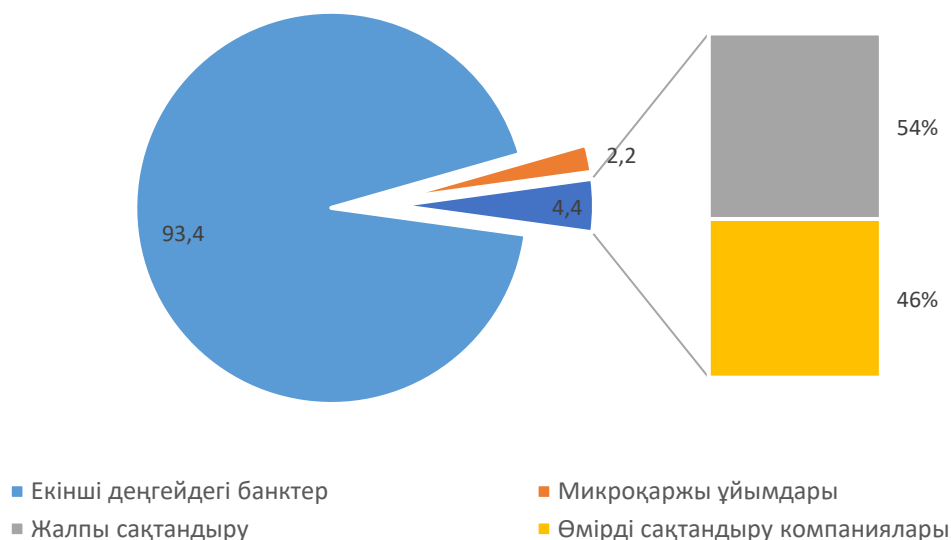
клиенттерді тарту үшін инновациялық тәсілдерді белсенді түрде енгізуде. Барлығы бірдей өмірді сақтандыруды басқа қаржы құралдарымен біріктіретін өнімдерді әзірлеуге назар аударған, бұл клиенттер үшін барынша интеграцияланған, икемді және инновациялық қаржылық шешімдерге деген ұмтылысты көрсетеді. Мысалы, кейбір компаниялар кірісі инвестициялық нәтижелерге байланысты болатын өзгермелі аннуитеттерді ұсынады. Бұл зейнеткерлерге қаржылық қорғаудың негізгі деңгейін қамтамасыз ете отырып, инвестициялардың әлеуетті өсуіне қатысуға мүмкіндік береді. Гибридті аннуитеттердің дамуы АҚШ, Ұлыбритания, Германия, Жапония және Канада сияқты дамыған қаржы нарықтарына тән. Бұл елдерде сақтандыру компаниялары клиенттерге барынша икемді және дербестендірілген нұсқаларын ұсыну үшін инвестициялау аспектілерін қоса алғанда, инновациялық өнімдермен белсенді түрде эксперимент жасауда.

ҚР өмірді сақтандыру нарығы

Қазіргі сәтте Қазақстанда өмірді сақтандыру саласының қаржы нарығындағы үлесі шамалы әрі осы саланың өсу қарқыны әлемдік көрсеткіштермен салыстырғанда төмен. Қазақстанда бұл саланың маңыздылығы жете бағаланбаған, кейбір жағдайда тіпті еленбейді. Сақтандыру, атап айтқанда, өмірді сақтандыру – қаржы жүйесінің және жалпы экономиканың негізгі құрамдас бөліктерінің бірі болып табылады. Сақтандыру ұйымдары қаржылық делдалдардың рөлін атқара отырып, мультипликативті әсері арқылы экономикалық дамуға ықпалын тигізеді. Бұл әсер саланың сақтандыру сыйлықақыларын жинақтау қабілетіне және құрылған «ұзақ» қорларды ұзақ мерзімді инвестицияларға айналдыру мүмкіндігіне байланысты. Қазақстанның қаржы нарығының негізгі ойыншылары – екінші деңгейдегі банктер. Банк секторымен салыстырғанда басқа қаржы ұйымдарының активтері айтарлықтай төмен. Сақтандыру компанияларының үлесіне барлық қаржы секторының жиынтық активтерінің 4,4%-ы ғана келеді (5-сурет).

5-сурет

2023 жылғы 1 қазандағы қаржы секторының активтері



Дереккөз: ҚРҰБ

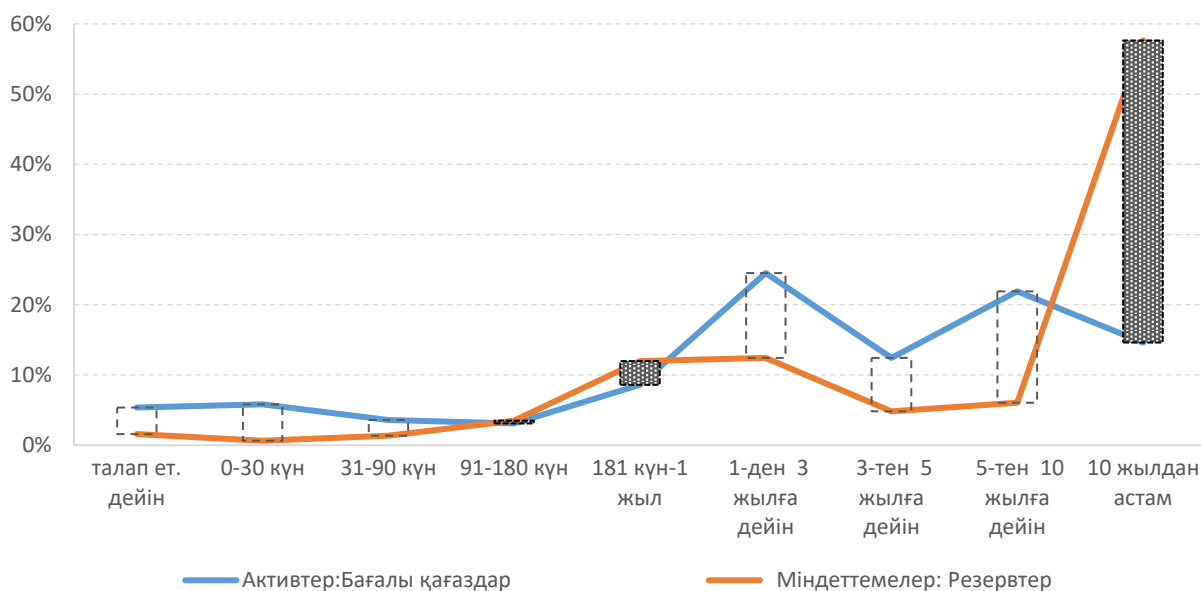
2023 жылғы 1 қазандағы жағдай бойынша ӨСК активтері 1,03 трлн теңге болды, бұл жалпы сақтандыру компанияларына қарағанда сәл ғана аз: активтер үлесінің арақатынасы тиісінше 46% және 54%. Ұсынылған қаржы нарығына қатысушылардың ішінен тек ӨСК-дегі пассивтердің ғана ұзақ мерзімді дюрациясы бар. ӨСК міндеттемелері негізінен ұзақ

мерзімді, сондықтан олар экономикадағы «ұзақ мерзімді» ақшаның бірнеше көздерінің біріне жатады. Осыған байланысты Қазақстан экономикасына ақшалай түсімдерді әртараптандыру тұрғысынан алғанда бұл компаниялардың қызметін сақтау мен дамытудың маңызы зор.

Қазақстандағы ӨСК-нің көпшілігінде (78%) активтер мен міндеттемелерді өтеу мерзімі сәйкес келмейді. Мәселен, ӨСК қызметінің ерекшелігіне байланысты олардың сақтандыру шарттары бойынша зиянды өтеуге арналған резервтер түріндегі міндеттемелерінің көпшілігінде 10 жылдан асатын өтеуге дейінгі мерзімі бар (6-сурет), ал активтерде өтеуге дейінгі мерзімі 5 жылға дейін болатын бағалы қағаздар басым. Ұзақ мерзімге созылған елеулі теріс алшақтық ӨСК-нің қазіргі кезде қаржы нарығына қажетті ұзақ уақыт бойы тұрақты түрде қорландыру әлеуетінің толық пайдаланылмағанын айқындайды.

6-сурет

ӨСК активтері мен міндеттемелерінің мерзімдері бойынша арақатынасы, млрд теңге



Сызықтар – 2023 жылғы 1 қазандағы мәніне қарай мерзімі бойынша тиісті санат үлесі;
ақ баған – активтердің міндеттемелерден асып түсуі;
қара баған – міндеттемелердің активтерден асып түсуі
Дереккөз: ҚРҰБ

Активтер мен пассивтердің өтеу мерзімдеріндегі алшақтықтар ӨСК-нің пайданы жоғалтуына және кредиттік тәуекелдерге алып келуі мүмкін. Активтердің мерзімдері пассивтерді өтеуге дейінгі мерзімдерден аз болғанда теріс гәп кезінде ӨСК-ге пассивтер әсер етеді, бұл мөлшерлемелердің ұлғаю жағына қарай өгеру мүмкіндігін ескере келгенде, ӨСК маржасының төмендеуіне және пайданы жоғалтуына алып келуі мүмкін. Бұл сақтандыру резервтерінің көлеміне теріс әсер етуі мүмкін. Сақтандыру резервтерінің кейінге қалдырылған төлемдермен жасалған сақтандыру шарттары бойынша ӨСК міндеттемелерінің көлемін көрсететінін ескере келгенде, сақтандыру резервтерін басқару мәселесі негізгі мәселе болады және онда клиенттерді болашақта қажетті төлемдермен қамтамасыз ету үшін жинақталған қаражатты тиісті кірістілік нормалары бар активтерге инвестициялау көзделеді. Осыған байланысты резервтер мен активтердің мерзімі арасындағы сәйкестік ӨСК үшін тиімді болатын еді.

Жиналған сыйлықақылардың көлемі ӨСК қызметінің негізгі индикаторларының бірі болып табылады. Сақтандыру шарттары бойынша сақтанушылар төлейтін сақтандыру сыйлықақыларынан (жарналардан) сақтандыру резервтері қалыптастырылады. Сақтандыру

сыйлықақыларының көлемі және өсуі сақтандыру саласының дамуын, оның тартымдылығы мен танымалдылығын көрсетеді. Өмірді сақтандыру нарығы 2021 жылға дейін қарқынды дами бастады. Тіпті 2020 жылы пандемия кезінде де өсім 16%-дан асты (7-сурет). 2022 жылдан бастап өсу қарқыны баяулады. Дегенмен, 2023 жылғы өсу қарқыны 2020 жылғы пандемия кезіндегі өсу қарқынының мәніне сай келеді.

7-сурет



Дереккөз: ҚРҰБ

Өмірді сақтандыру сыйлықақыларын жинауға маусымдық ауытқулардың әсер ететінін атап көрсеткен жөн. Сыйлықақылардың негізгі жиыны қыс және жаз айларында болады. Мәселен, 2023 жылғы маусымда шамамен 35 млрд теңге немесе 6 айда жиналған жалпы соманың 17%-ы жиналды. Жиналған сақтандыру сыйлықақылары сақтандыру ұйымының портфелінде толық көлемде қалмайды, олар ішінара қайта сақтандыруға беріледі, ішінара комиссиялар түрінде бөлінеді және т.б.

Алынған сыйлықақылар көлемінің негізгі үлесі өмірді ерікті сақтандыруға тиесілі (8-сурет).

8-сурет

2023 жылғы үш тоқсан ішінде сақтандырудың негізгі түрлері бойынша жиналған



Дереккөз: ҚРҰБ

ӨСК-де 2023 жылғы үш тоқсан ішінде жиналған сақтандыру сыйлықақыларының жалпы көлеміндегі өмірді ерікті сақтандыру сыйлықақыларының үлесі 46% болды. Алайда, сақтандырудың бұл түрінің еріктілігі ресми түрде. Негізінде, нарықтың бұл сегменті кэптивті болып келеді. «Ерікті» сақтандырудың негізгі құралы – кредиттерді ресімдеу

кезінде банктер мәжбүрлейтін қарыз алушылардың өмірін сақтандыру. Бұл ретте мұндай сақтандыру қызметтері ӨСК банктерімен байланыстырыла отырып көрсетіледі.

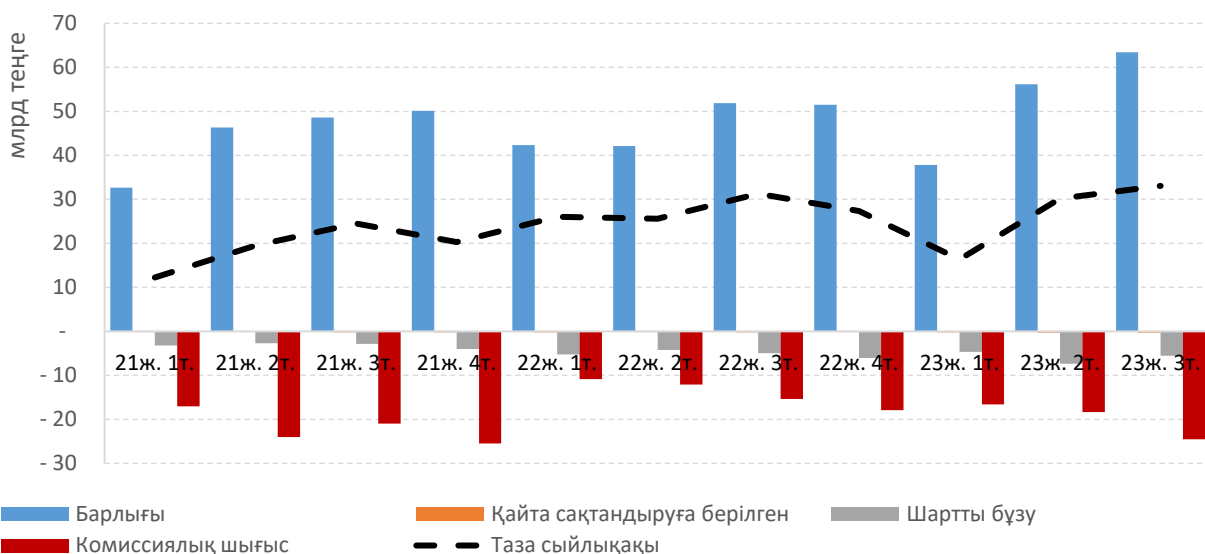
Әлемдік тәжірибеде өмірді сақтандыру қарыз алудың ұзақ мерзімдерінде, мысалы, ипотекалық кредитті рәсімдеу кезінде қолданылады. Мұндай өнім қарыз алушылар үшін де, қаржы институттары үшін де қызықты, өйткені ол қаржы институтының кепілмен қамтамасыз етуді іске асыру қажеттілігінің болмауына байланысты қарыз алушы қайтыс болған жағдайда кредитті қайтармау тәуекелдерін және әлеуметтік шиеленісті азайтады.

Алайда, қазіргі уақытта ипотекаға сұраныс шектеулі және кредит беру тек тұтыну саласында өсуде. Қазақстан тәжірибесінде кепілсіз кредиттерді рәсімдеу кезінде өмірді сақтандыру жағдайлары жиілеп кетті. Бұл сақтандыру кредитке «тігіледі» және оның құнын арттырады. Банктерде тұтынушылық кредит берудің өсуімен бірге қарыз алушылардың өмірін сақтандыру да өсуде.

Қаржы институттары қарыз алушыларға сақтандыру қызметін жүктей отырып, комиссиялық сыйақы түрінде қосымша табыс алады, оның мөлшері жекелеген кезеңдерде сақтандыру сыйлықақыларының 50%-нан асады (9-сурет). Сондықтан, мұндай өнімдерді сатудың негізгі мотиві банктердің операциялық тәуекелдерін төмендетуге және кредиттердің қайтарымдылығын арттыруға емес, сонымен қатар клиенттерден қосымша ақша табуға және кредиттің аяқталуын күтпестен бірден пайда табуға деген ұмтылысы екені анық.

9-сурет

Шығыс баптарын ескере отырып, өмірді ерікті сақтандыру сыйлықақыларының динамикасы



Дереккөз: ҚРҰБ

Сақтандырудың осы сыныбына жинақтаушы сақтандырудың басқа түрлері де жатады, олардың көлемі елеулі емес, бірақ оларда да тәуекелдер бар. Оларға өмірді инвестициялық сақтандыру (unit linked) кіреді. Осы сынып бойынша қосымша лицензия алу және жоғары капиталды қалыптастыру талап етіледі.

Unit linked өнімдерінің бірі инвестициялық валюталық сақтандыру екенін атап өту қажет, оның шеңберінде ӨСК АҚШ долларының бағамына байланысты жоғары кірістілікті ұсынады. Инвестициялық валюталық сақтандыру шеңберінде жекелеген ӨСК 15 жылға дейінгі мерзімге жылдық 4%-ға дейін тиімді пайыздық мөлшерлемені ұсынады, бұл сыйақы мөлшерлемесі 1%-дан аспайтын банктік валюталық депозиттермен салыстырғанда бұл өнімді неғұрлым тартымды етеді. Алайда, активтердің қалыптасқан дюрация кезінде мәлімделген кірісті қамтамасыз ету туралы табиғи сұрақ туындайды. Халықаралық нарықта іс жүзінде 15 жыл бойы 4%-дан төмен емес кірістілік бере алатын қаржы құралдары жоқ

екенін түсіну керек. Бұл ретте міндеттемелер мен активтердің сәйкестігін сақтау қажеттілігі мәселесі, әсіресе болашақта өз міндеттемелері бойынша жауап беру еместігіне тап болуы мүмкін жоғары кірістілік мөлшерлемелері бар сақтандыру өнімдерін ұсынатын ӨСК үшін түйінді болып табылады.

Өмірді сақтандыру саласына жататын екінші сынып жинақталған сыйлықақылардың үлесі бойынша зейнетақы аннуитеттік сақтандыру болып табылады. Зейнетақы аннуитеті сыйлықақыларының үлесі 2023 жылғы үш тоқсанда жиналған сақтандыру сыйлықақыларының жалпы көлемінде 23%-ды құрады. Сақтандырудың бұл түрі он жыл бойы өмірді сақтандыру нарығының өсуінің драйвері және Қазақстан экономикасындағы ұзақ мерзімді ақшаның негізгі көзі болып табылады.

Зейнетақы аннуитеті зейнетақымен қамсыздандыру жүйесіне өмір бойы зейнетақы төлеуді қамтамасыз ететін құрал ретінде енгізілді және салымшыларға зейнетақы жинақтары таусылғанға дейін (орта есеппен 82 жасқа дейін) зейнетақы төлемдерін жүргізетін зейнетақы қорына балама болып табылады.

Зейнетақы аннуитетін сақтанушы қайтыс болған жағдайда оның мұрагерлері шартта белгіленген кепілді кезеңде ғана мұраға алады. Кепілді кезеңнен кейін «Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қоры» АҚ-тан (БЖЗҚ) аударылған сыйлықақы ӨСК-де қалады, ал кейіннен сақтандыру қағидаттарына сәйкес орта жасқа дейін өмір сүрмеген сақтанушылар (өмір сүру кестесіне сәйкес) орта жастан асқан сақтанушыларды, оның ішінде ӨСК-де қалған пайдаланылмаған сыйлықақы есебінен «қаржыландырады». Осыған байланысты бұл тетіктің қалыпты және экономикалық тұрақты жұмыс істеуі үшін:

- сақтандырумен кең қамту, яғни азаматтардың басым көпшілігі үшін зейнетақы аннуитетінің қолжетімді болуы;
- азаматтар үшін зейнетақы қорынан төленетін төлемдерге қарағанда осы құралдың экономикалық тартымды болуы қажет және жеткілікті.

Сыйлықақы көрсеткіштері, белгілі бір әлеуметтік жүктемені көтеретін осы өнімді реттеудегі эволюцияны көрсетеді.

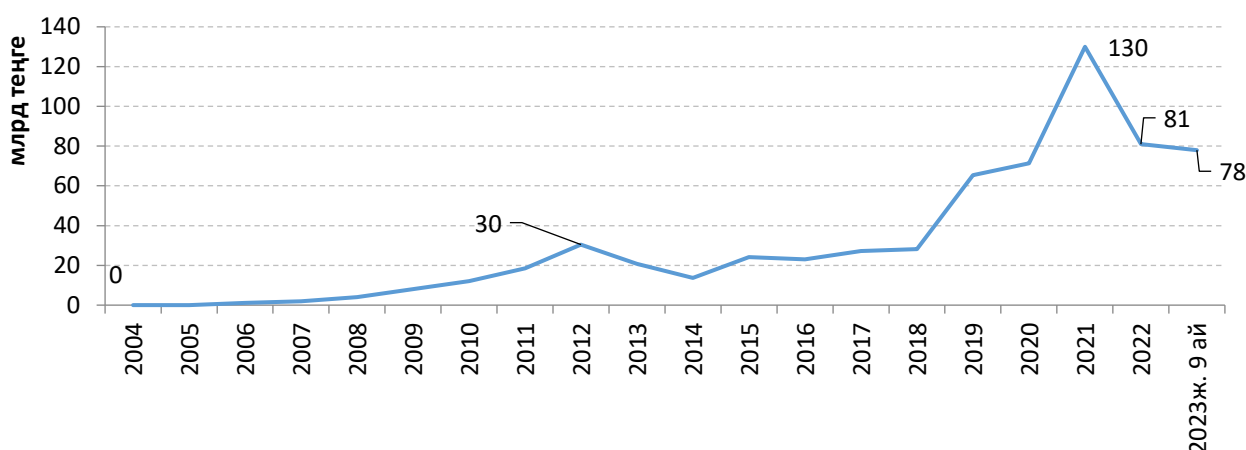
2017 жылға дейін ӨСК-дегі зейнетақы аннуитеттерінің шоттарына зейнетақы жинақтарын аудару көлемі шамалы болды. Зейнетақы жинақтарының өсуі және зейнеткерлікке шығатын азаматтар санының артуы аясында зейнетақы қорларынан ӨСК-ге аударымдар көлемінің біртіндеп өсуі байқалды. Осы кезеңнен бастап аннуитет құнының өсуі, оның қолжетімділігі мен азаматтар үшін экономикалық тартымдылығының төмендеуі есебінен зейнетақы аннуитетінің жұмыс істеуін шектейтін неғұрлым қатаң реттеуші талаптарды біртіндеп енгізу басталады. Олар:

- төлем кезеңін қысқартпай сақтандыру төлемдерін міндетті ең төменгі индекстеуді енгізу (жыл сайын 5%);
- аударылатын соманың 30%-на дейінгі мөлшерде біржолғы төлемдерге тыйым салу;
- зейнетақы қорларының бірлестігі және БЖЗҚ-дан ақша алуға мораторий;
- тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе емдеуге арналған лимиттен тыс зейнетақы жинақтарының бір бөлігін алу мүмкіндігі, бұл ретте мұндай алу бойынша шекті сома зейнетақы аннуитеті шоттарына ӨСК-ге аударуға арналған шекті мөлшерден төмен;
- қаражатты ӨСК-ден БЖЗҚ-ға қайтару мүмкіндігі.

2005 жылдан бастап ӨСК-ге зейнетақы аннуитеттерінің шоттарына аударылған зейнетақы жинақтарының жалпы көлемі шамамен 550 млрд теңгені құрады (10-сурет). Бұл ретте зейнетақы қорларынан аударымдарға шамамен 300 млрд теңге тиесілі, қалған сома – бір ӨСК-ден екіншісіне қайталама аударымдар.

10-сурет

Зейнетақы аннуитеті аясында жиналған сыйлықақылар көлемінің динамикасы



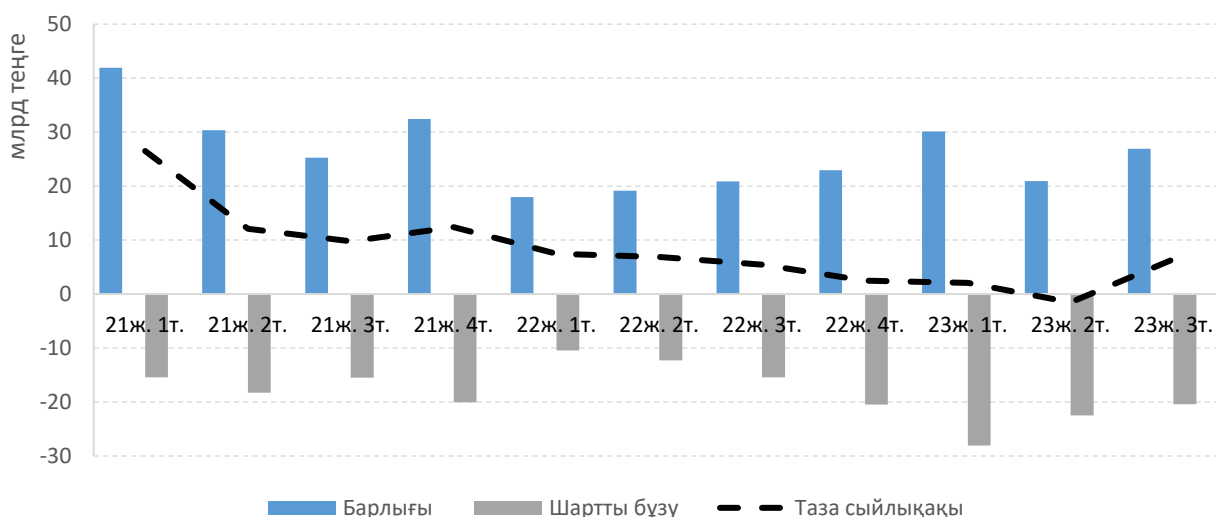
Дереккөз: ҚРҰБ

Айта кету керек, азаматтардың кейінге қалдырылған аннуитетті 45 жасында (зейнеткерлік жасқа толғанға дейін) ресімдеу мүмкіндігі енгізілді және ӨСК-ге аударудың шекті деңгейі төмендеді, алайда, ұсынылған мүмкіндіктерге қарамастан, зейнетақы аннуитеттерінің көлемі шамалы ғана өсті.

Енгізілген нормалар зейнетақы аннуитеті нарығының нашарлауына әкеп соғады, БЖЗҚ-дан ӨСК-ге аударымдар қысқарады, ал нарықта тек бір ӨСК-ден екіншісіне қайталама аударымдар қалады (11-сурет). Мәселен, 2023 жылғы екінші тоқсанда бұзылған зейнетақы аннуитеті шарттарының көлемі жиналған сыйлықақылар көлемінен асып түсті.

11-сурет

Шығыс баптарын ескергендегі зейнетақы аннуитетінің динамикасы



Дереккөз: ҚРҰБ

2021 жылы зейнетақы аннуитеті шарты бойынша ӨСК-ге қаражат аударумен қатар, Қазақстан азаматтарына өздерінің зейнетақы жинақтарын тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе емделуге ақы төлеуге белгілі бір сомадан артық бағыттауға мүмкіндік беретін өзгерістер енгізілді. Жылжымайтын мүлікті сатып алуға және емдеуге зейнетақы жинақтарының бір бөлігін алуға рұқсат енгізілгеннен кейін ӨСК-ге зейнетақы аннуитеттеріне аударымдар көлемі айтарлықтай қысқарды (12-сурет).



Дереккөз: ҚРҰБ

Қазіргі уақытта Қазақстан азаматтары үшін зейнетақы қаражатын пайдаланудың бірнеше жолы бар: (1) БЖЗҚ-дағы шотта қаражат жинауды жалғастыру; не (2) зейнетақы жинақтары белгілі бір жеткіліктілік шегінен асып кеткен кезде зейнетақы жинақтарының бір бөлігін тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе емделуге ақы төлеуге алуға; не (3) жинақталған зейнетақы қаражатын зейнетақы аннуитетін сатып алу үшін ӨСК-ға аудару. Бұл ретте жеткіліктілік шектерінің теңгерімсіздігі бар, олардың деңгейі зейнетақы шоттарынан қаражат алу мақсаттарына байланысты өзгереді. Теңгерімсіздік зейнетақы жинақтарын ӨСК-ға зейнетақы аннуитеті шоттарына аудару үшін және тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе емделуге алу үшін қолжетімді шекті мәндерді айқындаудағы тәсілдердің ерекшеленуіне байланысты.

Зейнетақы аннуитетін жасасу үшін шекті мәнді есептеу мынадай факторлар ескеріле отырып жүргізіледі:

- белгілі бір жастағы өлім ықтималдығы;
- жынысы (еркек немесе әйел);
- кәсіби жарналардың болуы;
- төлемдерді дисконттау;
- белгілі бір кірісті қамтамасыз ету;
- өлімге дейінгі төлемдер;
- ең төменгі төлем мөлшері ең төменгі күнкөріс деңгейінің

70% құрайды.

Зейнетақы жинақтарын алу үшін жеткіліктілік шегін есептеу кезінде тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе емделуге ішінара алу кезінде, ол шын мәнінде ӨСК-ға аудару жеткіліктілігі шегіне ұқсас болуы тиіс, басқа да факторлар пайдаланылады:

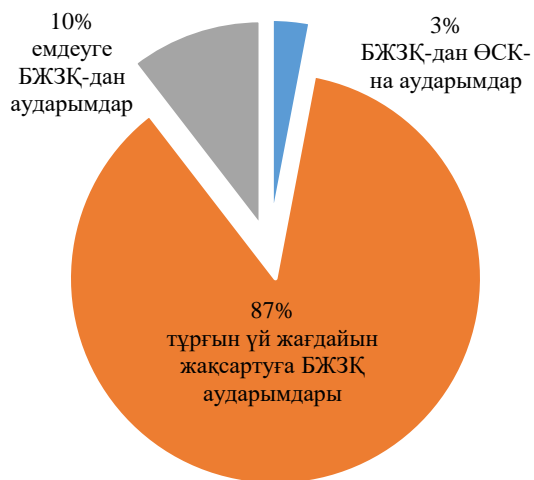
- жынысы тек әйел (өйткені әйелдер ұзақ өмір сүреді);
- төлемдерді дисконттау;
- белгілі бір кірісті қамтамасыз ету;
- төлемдердің шекті жасы 82 жыл;
- ең төменгі төлем мөлшері ең төменгі жалақы мөлшерінің максимумы немесе ең төменгі зейнетақы мөлшері мен ең төменгі мөлшердегі базалық зейнетақы арасындағы айырмашылық ретінде.

Тәсілдердегі айырмашылық 48 жасқа дейінгі ер адамдар мен 57 жасқа дейінгі әйелдерге өздерінің зейнетақы жинақтарын жеткіліктілік шегінен асатын жылжымайтын

мүлікті сатып алуға немесе емдеуге аудару тиімдірек болуына әкеледі, өйткені бұл жағдайда аударым шегі ӨСК-де зейнетақы аннуитетін ресімдеу шегінен төмен.

Мысалы, 2023 жылы 45 жасқа толған кезде кейінге қалдырылған зейнетақы аннуитетін жасасу үшін жеткіліктілік шегі ерлер үшін 7,3 млн теңгені және әйелдер үшін 9,1 млн теңгені құрайды. Сонымен қатар, тұрғын үй жағдайларын жақсартуға немесе осы жастағы емделуге зейнетақы жинақтарын ішінара алу үшін жеткіліктілік шегі 6,95 млн теңгені құрайды. Мұндай жағдайларда БЖЗҚ салымшылары зейнетақы активтерінің зейнетақы аннуитетін жасасу үшін жеткілікті шекті деңгейге дейін жинақталуын күтпей, оларды жылжымайтын мүлікке салу үшін қаражат алуға бейім болады. Жеткіліктілік шектерінің теңгерімсіздігі зейнетақы аннуитеттері саласын тең емес жағдайларға қояды.

13-сурет
2021-2023 жж. үшін зейнетақы төлемдері



Дереккөз: авторлар БЖЗҚ деректері негізінде құрастырған

(БЖЗҚ, 2023) алынды, бұл барлық алынған зейнетақы жинақтарының 87%-ын құрайды (13-сурет). Осы кезеңде ӨСК-ге аударылған қаражат болмашы үлесті құрады, ол БЖЗҚ-дан алынған барлық қаражаттың 3%-ы немесе 116,3 млн теңге. Зейнетақы жинақтарын тұрғын үй жағдайларын жақсартуға пайдалану опциясы ипотекалық кредит беру нарығына айтарлықтай әсер етті (Қаржылық тұрақтылық туралы есеп, 2021). БЖЗҚ-дан тұрғын үй сатып алуға ішінара алу жылжымайтын мүлік нарығындағы баға динамикасына да әсер етті. 2021 жылы тұрғын үй нарығында ұлттық валютада да, сол сияқты шетел валютасында да бағаның едәуір өсуі байқалды (Қаржылық тұрақтылық туралы есеп, 2021). Бұл қаражат өмірді сақтандыру саласы арқылы экономикаға инвестициялық капитал ағынының катализаторы болуы мүмкін, өйткені ӨСК сақтандыру резервтері ұзақ мерзімді ақша көзі болып табылады.

Зейнетақы жүйесі мен болашақ зейнетақылардың баламалылығы мәселелерінің әлеуметтік маңызы бар екенін ескере отырып, зейнетақы аннуитеттері бойынша сақтандыру нарығын қоса алғанда, зейнетақы жүйесінің барлық қатысушыларына болжамды реформалардың ұзақ мерзімді әсерін алдын ала бағалау қажет. Бар теңгерімсіздіктерді ескере отырып, мақала авторларының пікірінше, әлеуметтік шиеленіс тудырмайтын және болашақта тиісті зейнетақыны қамтамасыз етуге ықпал ететін БЖЗҚ-дан қаражатты алу үшін жеткілікті шектерді айқындауда қолданыстағы тәсілдерді қайта қарау және бірыңғай тәсілді әзірлеу қажеттігі туындады.

Өмірді сақтандыру саласының үшінші маңызды сыныбы қызметкерлерді өндірістегі жазатайым оқиғалардан міндетті сақтандыру (ҚЖОМС) болып табылады. Сақтандырудың осы сыныбына 2023 жылғы үш тоқсанда тұтастай сала бойынша жиналған сақтандыру сыйлықақыларының 18%-ы тиесілі болды. ҚЖОМС өндірістегі жарақаттар нәтижесінде

еңбек ету қабілетінен айырылған кезде тиісті өтемақы төленетін қызметкерлерді ғана емес, жұмыс берушілердің мүліктік мүдделерін қорғауда маңызды әлеуметтік маңызды рөл атқарады. Әрбір жалдамалы қызметкермен ҚЖОМС шарттарын жасасу жұмыс берушіге қызметтік міндеттерін атқару кезінде жарақат алған қызметкерлермен сот ауыртпалығын болдырмауға көмектеседі.

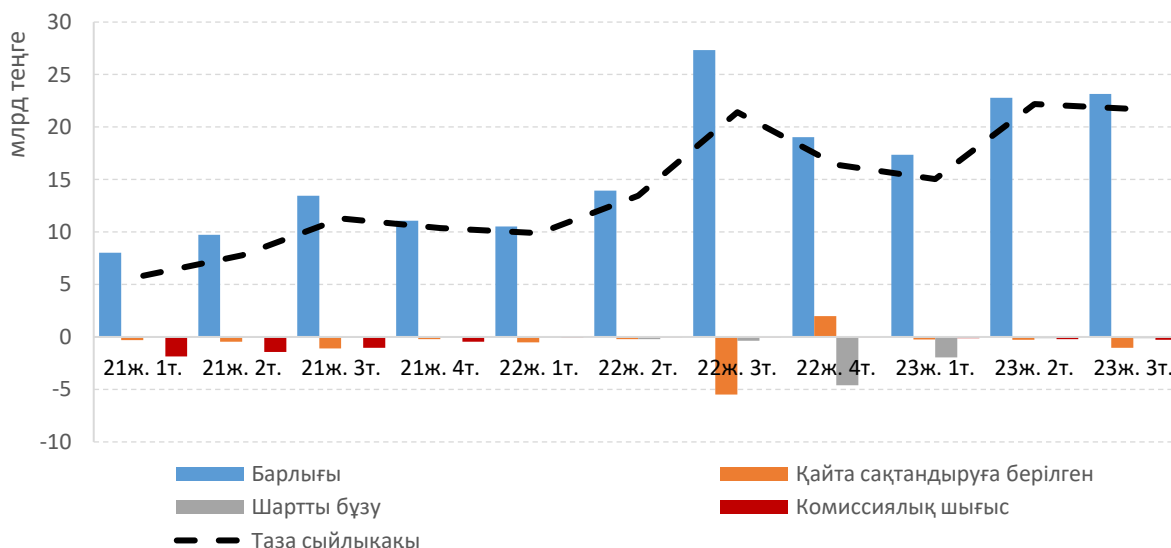
Заңнамаға сәйкес қызметкерлерін сақтандыру «Қызметкер еңбек (қызметтік) міндеттерін атқарған кезде оны жазатайым оқиғалардан міндетті сақтандыру туралы» Қазақстан Республикасының 2005 жылғы 7 ақпандағы № 30 Заңымен реттелмейтін мемлекеттік мекемелерді қоспағанда, кез келген жұмыс беруші өз қызметкерлерін өндірістегі жазатайым оқиғалардан сақтандыруға міндетті. Сақтандыру шарты қызметкерге кәсіби еңбекке қабілеттілігін 30% – 100% жоғалтуға әкеп соқтырған өндірісте мертліккен жағдайда, сондай-ақ кәсіби еңбекке қабілеттілігін 30% – 100% жоғалтуға әкеп соқтырған кәсіптік ауру жағдайында және қызметкер өндірісте қайтыс болған жағдайда жоғалтқан табысын өтеуге мүмкіндік береді.

Нарықтың бұл сегменті тұтастай алғанда өсіп келеді, бұл Қазақстан азаматтарының экономикалық қауіпсіздігін арттырады. Қайта сақтандыруға, шарттарды бұзуға және комиссиялық шығыстарды қоспағанда, таза сыйлықақылардың көлемі 2023 жылғы үшінші тоқсанда 23 млрд теңгеден асты (14-сурет).

ҚЖОМС шарттары бір жылға жасалады, алайда төлемдер қызметкердің жұмысқа қабілеттілігі толық қалпына келтірілгенге дейін не кәсіптік еңбекке қабілеттілігінен айрылу нәтижесінде зейнеткерлікке шыққанға дейін жүргізіледі. Бұрын сақтандыру компаниялары кәсіби еңбек ету қабілетінен айрылуға байланысты тәуекелдерді жете бағаламаған, бұл қалыптастырылған сақтандыру резервтерінің жеткіліксіздігіне әкеп соқтырды. 2024 жылғы 1 қаңтардан бастап ҚЖОМС сақтандыру резервтеріне қойылатын талаптар күшейтілді және сақтандыру ұйымдары төлемдерді ұзартуға байланысты міндеттемелерді ұлғайтуды ескере отырып, қолданыстағы шарттар бойынша да провизияларды толық қалыптастыруға міндетті.

14-сурет

Шығыс баптарын ескергендегі ҚЖОМС бойынша сыйлықақылардың динамикасы



Дереккөз: ҚРҰБ

Зардап шеккен қызметкерлерге және олардың асырауындағыларға төлемдер жыл сайын инфляцияға индекстеледі, бұл инфляцияның жеделдеуі кезінде сақтандыру ұйымдары шығыстарының өсуіне алып келеді. Сақтандыру компаниялары үшін ұзақ мерзімді перспективаға инфляция деңгейінің болжамы инфляцияны белгілі бір дәлдікпен

болжау мүмкіндігінің болмауына байланысты елеулі тәуекелдерге ие болады. Бұл инфляция екі мәнді мәнмен көрсетілгенде ерекше маңызды болады. Бұл факт сондай-ақ резервтерді толық бағаламауға әкеп соғуы мүмкін, өйткені пассивтердің «ұзындығына» байланысты аздаған қателік оларды бағалауда елеулі ауытқуларға әкеп соғуы мүмкін.

Сақтандырудың осы түрінің жұмыс берушіге де, қызметкерге де тиімді екеніне және 2005 жылдан бастап нарықта бар екеніне қарамастан, осы норманың міндеттілігіне қарамастан, әлі де өз қызметкерлерін сақтандырмайтын жұмыс берушілер бар. Сақтандырудың осы түрімен ұйымдардың жабылуын болжамды бағалау бапты дайындау сәтінде 60-70%-дан аспайды.

Мемлекеттік білім беру жинақтау жүйесі шеңберінде өмірді сақтандыру, ауырған жағдайда сақтандыру, жазатайым оқиғалардан сақтандыру, туристі міндетті сақтандыру жататын ӨСК желісінде ұсынылған өзге де сақтандыру сыныптары кеңінен таралған жоқ. Осы сыныптарда жиналатын сыйлықақылардың көлемі шамалы. Бұл сақтанушылардың осы өнімді сатып алуға мүдделі болмауына не кейбір өнімдердің нарықта жақында пайда болуына байланысты болуы мүмкін. Мысалы, мемлекеттік білім беру жинақтау жүйесі шеңберінде өмірді сақтандыру 2022 жылғы қыркүйекте ғана енгізілді. Өмірді сақтандырудың басқа сыныптары бойынша жиналатын сыйлықақылар көлемінің аздығына, сондай-ақ талдау үшін қолда бар деректердің жеткіліксіздігіне байланысты авторлар оларға тән тәуекелдерге шолу жүргізген жоқ.

Қорытынды және ұсынымдар

Өмірді сақтандыру ұзақ мерзімді ақша тарту мүмкіндігін ескере отырып, бүкіл қаржы секторын дамытудың перспективалы бағыттарының бірі болып табылады. Сақтандыру компанияларының міндеттемелерінің, әдетте, шамамен 10 жыл және одан да көп өтеу мерзімі бар, бұл салыстырмалы дүрарациясы бар активтерге жинақталған сақтандыру резервтерін инвестициялау қажеттілігіне негізделеді. ӨСК сақтандыру резервтері сақтанушылар алдындағы олардың жауапкершілігін жабатын кірістілікті алуға мүмкіндік беретін және мемлекет тарапынан кепілдік болған кезде ұзақ мерзімді инвестициялық жобаларды қаржыландыру көзіне айналуы мүмкін.

Өмірді сақтандыру нарығын дамыту бойынша:

1) өмірді сақтандырудың ұзақ мерзімді шарттарын жасасуды ынталандыру арқылы халықтың қаржылық қауіпсіздігін арттыруды (қосымша зейнетақы жинақтау және басқалары сияқты);

2) зейнетақы қаражатының бір бөлігін тұрғын үй жағдайларын жақсартуды және зейнетақы аннуитеттерін жасасуға алу үшін жеткіліктілік шегін есептеу тәсілдерін біріздендіру есебінен БЖЗҚ-дан төленетін төлемдермен салыстырғанда зейнетақы аннуитетінің тартымдылығын ұлғайтуды не

3) азаматтарды зейнетақымен өмір бойы қамтамасыз ету құралы болып табылатын зейнетақы аннуитетін міндеттілік форматында ендіруді ұсынуға болады. Сол кезде авторлардың пікірінше, тәуекелдерді қайта бөлу тұжырымдамасы толық көлемде іске асырылады (тәуекелдерді селекциялауға жол берілмейді және жойылады) және аннуитет құнының барынша қамтылуына байланысты шығыстар есебінен төмендетіледі;

4) бір мезгілде сақтандыру сыйлықақыларының деңгейін орташа алғанда 25% – 30%-ға төмендете отырып, ҚЖОМС-ты пулдық негізге ауыстыруды ұсынуға болады. Мұндай тәсіл жұмыс берушінің, әсіресе ірі өнеркәсіптік кәсіпорындардың тәуекелдерін барынша азайтуға және барынша сапалы қайта бөлуге мүмкіндік береді. Бұл ретте жұмыс берушіден ақшалай қаражаттың босаған бөлігін (жұмыс беруші үшін сыйлықақылар 25 – 30%-ға арзандайды) кәсіпорындардағы қауіпсіздік техникасының деңгейін арттыруға және еңбек жағдайларын жақсартуға байланысты іс-шараларды қаржыландыруға бағыттауды талап етуді ұсынуға болады;

5) ҚЖОМС бойынша төлемдерді есептеуге көзқарасты жетілдіруді ұсынуға болады. Төлемдер неғұрлым болжамды болуы және төлем есебіне енгізілетін инфляцияның

ауытқуына байланысты үлкен белгісіздіктер тудырмауы тиіс. Зейнетақы аннуитетіне ұқсас төлемдерді есептеу кезінде индекстеу мөлшерлемесін шартта бірден нақты айтуға болады.

Әдебиет

1. Swiss Re Institute, 2023. «Sigma 3/2023 - World insurance: Stirred, and not shaken». Available at: <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2023-03.html>;
2. OECD, 2022. «OECD Insurance Statistics». Available at: https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-insurance-statistics-2022_0512c106-en#page1;
3. «БЖЗҚ» АҚ, 2023. Зейнетақы активтері бойынша көрсеткіштер. Available at: <https://www.enpf.kz/ru/indicators/pa/current.php>;
4. «Сақтандыру қызметі туралы» Қазақстан Республикасының 2000 жылғы 18 желтоқсандағы № 126-ІІ Заң;
5. Қазақстанның қаржылық тұрақтылығы туралы есеп, 2021. Available at: <https://www.nationalbank.kz/file/download/92781>
6. Canara HSBC Life Insurance and FICCI, Life Insurance-A Consumer's Perspective. Available at: <https://www.canarahlife.com/knowledge-centre/life-insurance-consumers-perspective>

Қазақстан Республикасы мемлекеттік бағалы қағаздарының қолданылу ерекшеліктері және оларды нарыққа енгізу перспективалары

А. Т. Рыскелдиева – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Монетарлық операциялар департаменті ақша-кредит операциялары және алтын-валюта активтері басқармасының бас дилер-маманы

Мақалада бастапқы дилерлер институтын ендірудің халықаралық тәжірибесіне шолу ұсынылған. Аталған институтты ендіру себептері, ілеспе пайдалар мен кемшіліктер, сондай-ақ оның жұмыс істеу форматы зерттелді. Мақалада бастапқы дилерлердің негізгі міндеттемелері мен артықшылықтары, сондай-ақ институттың түрлі елдерде жұмыс істеуінің басқа да ерекшеліктері қаралды. Аталған институтты қазақстандық нарыққа ендіру қажеттілігінің негізгі себептері келтірілді, сондай-ақ Ұлттық Банк пен Қаржы министрлігінің осы бағыттағы қадамдары сипатталды.

Негізгі сөздер: бастапқы дилерлер, Қазақстан Республикасы Қаржы министрлігінің мемлекеттік бағалы қағаздар нарығы.

JEL-сыныпамасы: H63.

Кіріспе

Бастапқы дилерлер институтын ендіру бастапқы және қайталама нарықтарда бірқатар міндеттемелерді орындау орнына қатысушылардың шектеулі санына эмитенттің бастапқы аукциондарына эксклюзивті қолжетімділік беруді білдіреді.

Бастапқы дилерлер институты қазіргі заманғы қаржы жүйелерінің ажырамас бөлігі болып табылады және мемлекеттік бағалы қағаздарды (МБҚ) эмиссиялау мен орналастыруда негізгі рөл атқарады. Оның болуы мемлекетке өз борышын тиімді басқаруға, қарыздар құрылымын оңтайландыруға және қаржы нарығының тұрақтылығын қамтамасыз етуге мүмкіндік береді. Бұл әсіресе экономикалық ортаның өзгермелілігі жағдайында маңызды.

Бастапқы дилерлердің болуы мемлекет пен инвесторлар үшін тәуекелдерді төмендетеді. Бастапқы дилерлерде өтімділікті қолдау бойынша міндеттемелердің болуы бағалардың ауытқуын реттейді және нарықтың тұрақтылығын қамтамасыз етеді. Бұл қаржы дағдарыстарының туындау ықтималдығын төмендетеді және инвесторлардың жергілікті де, шетелдік те МБҚ-ға сенімін арттырады.

Бастапқы дилерлер институты инвесторларды тарту үшін жағдай жасайды. Олар енгізетін тұрақтылық пен ашықтықтың арқасында МБҚ нарығы анағұрлым тартымды болып отыр. Бұл өз кезегінде мемлекет үшін қарыз қаражатының құнын төмендетуге ықпал етеді.

Осылайша, бастапқы дилерлер институты МБҚ-ның салауатты және тұрақты нарығын құруда ажырамас буын болып табылады, ол мемлекеттік борышты басқарудың тиімділігіне, өтімділікті қамтамасыз етуге және қаржылық тәуекелдерді төмендетуге әсер етеді. Бұл институтты ендіру елдің экономикалық өсуіне және портфельдік инвесторлар үшін тартымдылығына ықпал ете отырып, қаржы секторын дамытуды қолдайды.

Халықаралық тәжірибе

Бастапқы дилерлер жүйесі алғаш рет АҚШ-та 1960 жылы енгізілген. 80-жылдардың ортасынан бастап бастапқы дилерлер институтын қолдану Еуропада, ал 90-жылдардың ортасынан бастап дамушы елдерде (Үндістан, Оңтүстік Корея) кеңінен таралды. Дегенмен, экономикасы жеткілікті дамыған бірқатар елдер МБҚ-ның белсенді қайталама нарығына ие бола отырып, бастапқы дилерлер жүйесін (Австралия, Жаңа Зеландия және Швейцария)

пайдаланбайды. Мұндай елдердің жалпы ерекшелігі шетелдік инвесторлар салымдарының үлкен үлесі болып табылады.

Экономикасы дамушы бірқатар елдер тиімді бәсекелестік ортаны қамтамасыз ету үшін нарық сыйымдылығының жеткіліксіздігі және нарықтық қызметті жүзеге асыру жөніндегі міндеттемелерді орындау үшін инвесторлардың жеткілікті әртараптандырылмаған базасы себебінен бастапқы дилерлерді (Коста-Рика, Чили, Латвия, Сауд Арабиясы) пайдаланбайды.

Халықаралық валюта қоры мен Дүниежүзілік банктің зерттеулеріне сәйкес бастапқы дилерлер институты әртүрлі елдерде екі негізгі міндетті шешу үшін қолданылады:

1) бастапқы аукциондарда МБҚ-ны тұрақты орналастыру, бұл мемлекеттік бюджетті үздіксіз қаржыландыруды қамтамасыз етуге мүмкіндік береді;

2) қайталама МБҚ нарығының өтімділігін арттыру, бұл сауда-саттыққа қатысушылардың МБҚ нарығына және оның индикаторларына сенімінің өсуін қамтамасыз етеді.

Бастапқы дилерлер үшін негіз қалаушы талап – қайталама нарықта маркет-мейкер функцияларын орындау. Бұл МБҚ-ны түпкілікті инвесторларға жеткізудің тиімді тетігін құру және қайталама нарықта өтімділікті арттыру қажеттілігіне негізделген.

Бастапқы дилерлер жүйесін ендірудің басқа да артықшылықтары арасында мыналарды бөліп көрсетуге болады:

– МБҚ нарығында оны жандандыру, нарықтағы өтімділікті арттыру және базаны кеңейту арқылы инфрақұрылымды күшейту;

– андеррайтингті дамытуды қамтамасыз ету және мемлекеттік билік органдарының борышын басқару стратегиясын әзірлеуге жәрдемдесу, консультативтік қолдау көрсету арқылы нарықты дамыту;

– МБҚ қайталама нарықтағы өтімділіктің жақсаруы, бұл нарықтық бағаның қалыптасуына, қайталама нарықтағы МБҚ айналымдылығының нығаюына ықпал етеді.

Бастапқы дилерлер институты сондай-ақ бастапқы дилерлердің «картелін» құру мүмкіндігіне байланысты белгілі бір тәуекелдерді де көтеруі мүмкін. Бастапқы дилерлер өз әрекеттерін үйлестіре отырып, сөз байласа алады, қайталама нарықта неғұрлым жоғары бағамен одан әрі сату мақсатында аукциондарда бағаны төмендете алады. Бұдан басқа, бастапқы дилерлердің делдалдық қызметтерге жоғары комиссиялық ақы белгілеу тәуекелі бар, бұл инвесторлар тарапынан сұранысты төмендетеді. Осы тәуекелдерді басқару үшін бастапқы дилерлердің қызметіне тиісті қадағалау қажет, аукциондардың нәтижелерін мұқият талдау және тиісті бақылау кезінде мұндай жағдайлардың алдын алуға болады.

Бастапқы дилерлер институтының жұмыс істеу форматы елге байланысты ерекшеленеді, әрбір ел нарықтардың жергілікті конъюнктурасын ескере отырып, шарттарды бейімдейді. Тұтастай алғанда, жұмыс істеу форматы мынадай:

1) бастапқы дилерлердің саны;

2) іріктеу процесі мен өлшемдері;

3) бастапқы дилерлердің міндеттемелері;

бастапқы дилерлердің артықшылықтары факторлармен айқындалады.

Іс жүзінде бастапқы дилерлердің саны орта есеппен 5-тен 25-ке дейін ауытқиды. Бастапқы дилерлердің ең көп саны Германияда – 30-дан астам, ал ең азы Исландияда – 5.

Қаралған елдердің барлығында дерлік бастапқы дилерлер ретінде бейрезиденттер бар екенін айта кету керек. Көбінесе бастапқы дилерлер – бейрезиденттер J.P.Morgan, Deutsche Bank, Citibank және Goldman Sachs болып табылады.



Дереккөз: автор ашық деректер негізінде жасаған

Көптеген жағдайларда уәкілетті органдар бастапқы дилерлердің санын шектемейді. Белгіленген өлшемшарттарға сәйкес келетін нарықтың барлық қатысушыларының бастапқы дилер болу мүмкіндігі бар. Бұл ретте нарыққа қатысушыларға шамалы ғана өлшемшарттар қойылады – көбінесе тиісті лицензияның болуы, жарғылық капиталдың жеткілікті деңгейі және бастапқы дилерлердің міндеттемелерін орындауға келісімі қажет. Бастапқы дилерлердің қызметі мерзімді негізде (тоқсанына немесе жарты жылда 1 рет) бағаланады, талаптардың сақталмауы анықталған кезде бастапқы дилер өз мәртебесін дереу жоғалтады.

Алайда Мексикада өлшемшарттарға сәйкестігі жүйеге бастапқы дилерлердің қосылуына кепілдік бермейді. Мексика Банкі осы өлшемшарттар негізінде лайықты кандидаттардың пулын айқындайды, осыдан кейін бастапқы дилерлердің тізімі конкурстық іріктеу арқылы айқындалады.

Оңтүстік Кореяда бастапқы дилерлер мәртебесі бірнеше кезеңде беріледі. Өлшемшарттарға сәйкес нарық қатысушылары «алдын ала бастапқы дилер» (Preliminary Primary Dealer) мәртебесін алады. Бастапқы және қайталама нарықтардағы «алдын ала бастапқы дилерлердің» белсенділігі 6 ай өткеннен кейін бағаланады. «Алдын ала бастапқы дилер» бастапқы дилер болу үшін белгілі бір балл санын жинау қажет. Алайда, бұл да бастапқы дилерлерді қорытынды тізімге енгізуге кепілдік бермейді, түпкілікті шешімді Қаржы министрлігі қабылдайды. Ағымдағы бастапқы дилерлер де бағалауға жатады: МБҚ нарығында төмен белсенділік көрсеткен қатысушылар бастапқы дилерлер мәртебесінен айырылады және «алдын ала бастапқы дилер» болады. Бұл шешімді де Қаржы министрлігі қабылдайды, яғни қажетті нәтижелерге қол жеткізбеу бастапқы дилерлердің тізімінен автоматты түрде алып тастауға әкеп соқпайды. Оңтүстік Кореяда бастапқы дилерлер жүйесіне қосылуға өтініштер жылына 2 рет қабылданатынын айта кету керек.

Венгрия да Корея сияқты, басында «бастапқы дилерлерге кандидат» мәртебесін береді.

Бастапқы дилерлер институтын құру бастапқы дилерлердің бастапқы және қайталама нарықтарда белгілі бір міндеттемелерді орындауын көздейді. Әлемдік практикада бастапқы дилерлердің талаптары мен мәртебесін негізге ала отырып, екі кең таралған – біртекті және мамандандырылған бастапқы дилерлік режим бөліп көрсетіледі. Бельгия, Франция, Финляндия, Жапония, Түркия, АҚШ сияқты елдерде барлық бастапқы дилерлерге біртекті талаптар қойылады, бұл бастапқы дилерлер жүйесін басқарудың ашықтығы мен қарапайымдылығын қамтамасыз етуге мүмкіндік береді. Кейбір елдер (Италия, Канада) әрқайсысының жеке талаптары мен мақсаттары бар дилерлердің әртүрлі

деңгейлерін белгілей отырып, бастапқы дилерлердің міндеттемелерін бөлуді тиімді деп санайды. Мұндай тәсіл барлық борыштық құралдарды қамтитын құзыреті бар мекемелердің саны шектеулі болған жағдайда әсіресе тиімді. Бразилияда тек қайталама нарықта мамандандырылған ұйымдар болды, бірақ 2010 жылы олар барлық бастапқы дилерлерге міндеттемелердің бірыңғай жиынтығын қолдануға көшті.

Дүниежүзілік Банктің зерттеулерінде бастапқы дилерлердің бірнеше негізгі міндеттемелерін бөліп көрсетеді.

Біріншісі - алғашқы орналастыруға қатысу. Бастапқы аукциондарға қатысу арқылы бастапқы дилерлер эмитент пен түпкі инвесторлар арасындағы арна ретінде жұмыс істейді. Бастапқы орналастыруға қатысу міндеттемесі, әдетте, бастапқы дилердің өтінімдердің және/немесе табысты өтінімдердің белгілі бір ең аз санын беру міндеттемесін қамтиды. Бұл талапты мемлекеттік билік органы әрбір бастапқы дилердің қатысу жиілігі және МБҚ-ны сатып алудың ең аз көлемі аясында қарайды. Ең аз сома, әдетте, жалпы жарияланған/орналастырылған соманың пайызы түрінде көрсетіледі. Ең аз сома әр елде әр қалай: Венгрия мен Чехияда бастапқы дилерлер жалпы жылдық көлемнің кемінде 3%-ын, Израильде - 4%-ын, Швецияда - 2,5%-ын, Бельгия мен Францияда - 2%-ын сатып алуға міндетті. ОАР-да әрбір аукционға қатысудың міндетті көлемі мынадай формуланың көмегімен есептеледі:

$$\frac{1}{\text{БД саны}} + 2\%, 1\% \text{ дейін дөңгелектеу.}$$

Яғни, егер 10 бастапқы дилер болса, әр дилер аукционға ұсынылған көлемнің кем дегенде 12% мөлшерінде өтінім беруге міндетті. Осыған ұқсас жүйе Жапония мен Мексикада жұмыс істейді, әрбір аукциондағы өтінімдер көлемі пайыздық мәнде (rate of bidding responsibility) 100-ге /бастапқы дилерлер санына тең.

Оңтүстік Кореяда қатысудың ең аз көлемі белгіленбейді, онда балдық жүйе пайдаланылады. Бастапқы дилерлердің аукциондарға қатысу үлесіне қарай балдар беріледі, бұл ретте «қысқа» қағаздар үшін балдардың ең аз саны, ал ең көп саны - 10 және 30 жыл мерзімі бар қағаздар үшін көзделген.

Польшада ең аз көлемді Қаржы министрлігі мерзімді негізде айқындайды. Бұл ретте қағаздар: МБҚ 4 жылға дейінгі мерзімге 0,5, ал МБҚ 4 жылдан астам мерзімге 1,5 үлес беріледі.

Мысырда ең төменгі деңгейден бөлек ең жоғары көлем де белгіленеді – бастапқы дилерлердің ешқайсысы кез келген аукционның 30%-дан астамын қосып ала алмайды.

Бастапқы дилерлермен жасалған келісімге әрбір орналастыруға тұрақты немесе міндетті түрде қатысу талабы да енгізілуі мүмкін. Көптеген елдер бастапқы дилерлерден өтінімдерді қолайлы бағалар (қайталама нарықтың тиісті бағалары) бойынша және алдын ала белгіленген деңгейден кем емес көлемде қоюды талап етеді. Бұл талап әрбір бастапқы дилердің МБҚ-ға қатысу жиілігін (әрбір орналастыруға тұрақты немесе міндетті түрде қатысу) және ең аз сатып алу көлемін айқындаудан көрінеді.

Бастапқы дилердің екінші міндеттемесі – соңғы инвесторлар арасында бағалы қағаздарды орналастыру зерттеулер, маркетинг жүргізу, өнімдерді белсенді ілгерілету арқылы бастапқы агенттің клиенттік базасы арасында МБҚ орналастыруға жәрдемдесуді көздейді.

Үшінші міндеттеме – қайталама нарықта өтімділікті қолдау. Көптеген елдер бастапқы дилерлерді белгілі бір уақыт кезеңі ішінде белгіленген ең аз көлеммен бірқатар мерзімді қағаздар бойынша «тіркелген» баға белгілеуді қолдауға міндеттейді. Польшада баға белгілеудің ең аз – сауда күні ішінде 5 сағат уақыты белгіленеді. Латвияда бастапқы дилерлер номиналды көлемі 50 млн еуродан асатын барлық қағаздар бойынша күн сайын екі жақты баға белгілеулерін ұсынуға міндетті. Кейбір елдер бастапқы дилерлерді бенчмаркке кіретін қағаздар бойынша ғана күнделікті баға белгілеуді міндеттейді.

Сонымен қатар, бастапқы дилер көбінесе орган директивті түрде немесе белгілі бір функция түрінде айқындайтын белгіленген ең жоғары шекті енінен аспайтын спредті

белгілеуге міндетті. Мәселен, Норвегияда әр түрлі мерзімдер үшін МБҚ-ның тиісті ең жоғары спред ені: өтелгенге дейінгі мерзімі бір жылдан кем облигациялар үшін - 5 базалық тармақ, 9 жылдан астам - 50 базалық тармақ белгіленеді. Осыған ұқсас жүйе Исландияда жұмыс істейді: онда спредтер қысқа мерзімді қағаздарға 15 базалық тармақтан мерзімі 18 жылдан астам қағаздарға 100 базалық тармаққа дейін құрайды, алайда сауда күні ішінде транзакциялардың белгілі бір көлемі артқан кезде ең жоғары спредке қойылатын талап осы күннің соңына дейін қолданылмайтын шарт бар. Ең жоғары спредті шектемейтін елдер бар, мысалы, Венгрия.

Қайталама нарықта өтімділікті ұстап тұру белгілі бір кезеңде қайталама нарықта сауда-саттық көлемінің берілген деңгейін ұстап тұру жөніндегі міндеттемені де қамтиды. Көлемнің деңгейі сауда-саттықтың жалпы көлемінен не қайталама нарықтағы барлық қатысушылардан үлес түрінде есептелуі мүмкін. Мысалы, Грекияда әрбір бастапқы дилердің сауда-саттығының ең аз көлемі жыл ішінде барлық нарықтардағы сауда-саттықтың жалпы көлемінің 2%-ын құрауы тиіс. Бельгияда бастапқы дилерлердің әрқайсысы үшін ең төменгі 2 пайыздық үлес барлық бастапқы дилерлердің жалпы сауда-саттық көлемінен есептеледі. Кейбір елдерде осы талаптың болмауы сауда-саттық көлеміне қарағанда бағалық айқындылыққа көбірек бағдарланғандығын айғақтауы мүмкін, бұл мәмілелердің ықтимал жасанды сипатының салдарын сапалы бағалаудың күрделілігін (екі маркет-мейкердің өзара саудасы) арттырады.

Бастапқы дилердің төртінші міндеттемесі – консультациялық іс-шаралар өткізу және бастапқы дилерлер мен мемлекеттік борышты басқару органы арасында әріптестік қатынастарды қолдау. Көптеген елдер уәкілетті органмен коммуникацияға қойылатын нақты талаптарды сипаттамайды, алайда барлығы оның болуы қажеттігін атап өтеді. Мәселен, Польшада бастапқы дилерлер апта сайын Қаржы министрлігінің сауалнамасын толтыруға, Бельгияда - нарыққа үнемі шолу жасауға, Израильде - Қаржы министрлігімен кездесулерге қатысуға міндетті.

Бесінші міндеттеме – ай сайынғы немесе тоқсан сайынғы негізде өз қызметі туралы есеп беру: бастапқы дилерлердің есептілігі мемлекеттік борышты басқару органына нарықтағы және жекелеген ұйымдардағы өзгерістерге бағалау жүргізуге жәрдем етеді.

Әдетте, бастапқы дилерлер міндеттемелерді орындаудың орнына айырбас ретінде көптеген артықшылықтарға ие бола алады. Оларды ұсыну, біріншіден, бастапқы дилерлердің уәждемесін арттыруға, екіншіден, бастапқы және қайталама нарықтарда бастапқы дилерлер орындайтын операцияларды қолдауға бағытталған.

Бастапқы дилерлердің бастапқы дилер мәртебесін, сондай-ақ МБҚ бастапқы аукциондарына қатысуға айрықша құқығын алу айқын артықшылықтары болып табылады.

Дания, Швеция, Нидерланды, Исландия және Чехия сияқты бірқатар елдерде МБҚ нарығындағы белсенділігіне байланысты бастапқы дилерлердің қызметі үшін сыйақы көзделген. Исландияда бастапқы нарықта сатып алынған көлемдерге байланысты тіркелген және ауыспалы кірістілік жүйесі бар. Бұдан басқа, көптеген елдерге мынадай артықшылықтар тән:

- мемлекеттік борышты басқарушы органнан оның нарықты дамыту стратегиясына, болжамдары мен жоспарларына қатысты эксклюзивті ақпарат алу;
- мемлекеттік борышты басқарушы органмен мерзімді кеңестерге қатысу;
- бастапқы және қайталама нарықтарға неғұрлым белсенді қатысушылардың рэнкингін жасау және жариялау;
- клиенттер мен институционалдық инвесторларды тарту мақсатында осындай дилерлердің маркетингтік компанияларының тиімді құралы;
- бастапқы дилерлердің аукцион өткізілгеннен кейін бәсекелес емес өтінімдер беру (Green shoe option);
- бағалы қағаздармен кредит беру тетігіне эксклюзивті қол жеткізу (қамтамасыз етілмеген бағалы қағаздармен кредиттер, орталық банкпен кері репо операциялары);
- орталық банкте ақша қаражатын тартуға жеңілдікпен қол жеткізу;

– қайталама нарықта орталық банктің операцияларында контрагент болу құқығы.

Бастапқы дилерлерге МБҚ-ны кредиттеу тетігіне эксклюзивті қолжетімділік берудің мақсаты бастапқы дилерлер қызметінің сипатынан туындайтын тәуекелдерді өтеу болып табылады. Маркетмейкер тұрақты баға қойған және портфелінде жоқ МБҚ-ны сатуға міндетті болған жағдайда, ол МБҚ-ны (Security lending facility) қарызға алуы мүмкін. Мысалы, Норвегияда бастапқы дилерлер бағалы қағаздарды нарықтық баға бойынша бес күнге дейінгі мерзімге ала алады. Кері мәміленің форвардтық бағасы 5 б.п. шегерілген Норвегия Банкінің негізгі мөлшерлемесі ретінде есептеледі.

Қазақстанның МБҚ нарығында бастапқы дилерлер институтын ендіру перспективалары

Соңғы жылдары Ұлттық Банк пен Қаржы министрлігі шетелдік инвесторлар үшін МБҚ нарығының тартымдылығын арттыру бойынша бірлескен жұмысты жандандырды. Атап айтқанда, МБҚ-ны J.P. Morgan GBI-EM индексіне қосу бойынша жұмыстар жүргізілуде. Қабылданған шаралардың нәтижесінде қазіргі уақытта МБҚ осы индекске енгізудің бірінші сатысында («радарға» орналастырылған) тұр. Келесі кезең мемлекеттік облигацияларды «Index Watch» тізіміне енгізу болып табылады. Индекске енгізу қазақстандық МБҚ танымалдылығы мен тартымдылығын арттыруға, шетелдік инвесторларды тартуға, қарыз алу құнын төмендетуге, сондай-ақ инвесторлық базаны әртараптандыруға мүмкіндік береді.

Қазіргі уақытта қазақстандық МБҚ-ны индекске енгізу үшін өтімділіктің төмен деңгейі басты тежеуші фактор болып қалып отыр. Осылайша, Қаржы министрлігінің бастапқы аукциондарына Қазақстан қор биржасындағы «қор» алаңына рұқсаты бар 40-тан астам қатысушы қатысады. Қатысушылардың басым көпшілігінде бастапқы аукциондарға қолжетімділіктің болуы МБҚ қайталама нарығының даму әлеуетін төмендетеді. Мемлекеттік облигациялар рыногындағы өтімділікті арттыру үшін Қаржы министрлігі мен Ұлттық Банктің бірлескен күш-жігерімен бастапқы дилерлер институтын ендіру жоспарланып отыр.

Қазақстандық МБҚ нарығында бастапқы дилерлер институтын ендіру жөніндегі жобаны іске асыру үшін бастапқы дилерлерді іріктеу өлшемшарттарын айқындау, сондай-ақ олар үшін міндеттемелер мен артықшылықтар тұжырымдамасын әзірлеу талап етіледі.

Нарықтың барлық қатысушыларына тең жағдай жасау мақсатында МБҚ нарығындағы нарыққа қатысушылардың қызметін бағалау үшін 6 ай ішінде мониторингтік кезең өткізу туралы шешім қабылданды. Үдерістің ашықтығы үшін Ұлттық Банк Қаржы министрлігімен келісім бойынша қатысушылардың қызметін бағалаудың скорингтік моделін әзірледі. Скорингтік модель мынадай көрсеткіштерді қамтыды:

- 1) бастапқы нарық көрсеткіштері:
 - а) қатысу үлесі (Қаржы министрлігінің бастапқы аукциондарында сатып алынған көлем бағаланды);
 - б) қатысу жиілігі (қатысушы өткізілген аукциондардың жалпы санынан қатысқан аукциондардың үлесі бағаланды);
 - с) қатысудың біркелкілігі (белгілі бір мерзімдерде қатысудың шоғырлануын бағалауға мүмкіндік берді, ННІ индексінің (Herfindahl-Hirschman Index) көмегімен бағаланды); қатысу үлесі (нарыққа қатысушының сауда-саттық көлемінің қайталама нарықтағы жалпы көлемге қатынасы бағаланды);
 - а) баға белгілеулер саны (биржалық және биржадан тыс платформаларда баға белгілеулер саны бағаланды, көлемі кемінде 500 млн теңге және кемінде 3 сағат ішінде белсенді баға белгілеулер ескерілді);
 - б) бірегей қағаздардың саны (биржалық және биржадан тыс платформаларда баға белгіленімдері қойылған қағаздардың саны бағаланды);
 - с) баға белгілеу сапасы (биржалық және биржадан тыс платформаларда екі жақты баға белгілеудің бар-жоғы бағаланды);

- 2) қосымша көрсеткіштер:
 - а) талдамалық ақпарат беру;
 - б) Қаржы министрлігімен коммуникация;
 - с) бейрезиденттермен мәмілелердің болуы.

Скорингтік модель қатысушылардың белсенділігін абсолюттік емес, салыстырмалы түрде бағалайтындай етіп әзірленгенін атап өту қажет. Мәселен, бастапқы және қайталама нарық көрсеткіштері бойынша баллдарды есептеу тиісті көрсеткіш негізінде нарықтың барлық қатысушыларын саралау жолымен жүзеге асырылды.

Белгілі бір көрсеткіш бойынша рэнкингте бірінші орын алған қатысушы осы көрсеткіш үшін пайыздық арақатынаста (100%) ең көп балл алады, келесі қатысушылар 10% аз алады (мысалы, рэнкингте бірінші орын үшін қатысушы – 100%, екінші орын үшін – 90%, үшінші орын үшін – 80%, оныншы орын үшін – 10%, он бірінші және барлық кейінгі орындар үшін – 0%). Егер нарықтың екі және одан да көп қатысушысы бірдей көрсеткішке ие болған жағдайда, оларға рэнкингтегі орнына сәйкес бірдей балл саны есептеледі, ал келесі қатысушы 10%-ға аз балл алады (мысалы, екі қатысушы бірінші орынды иеленді және 100%, одан кейінгі қатысушы – 90% балл алады және т.б.). Демек, балмен берілген қорытынды баға пайыздық арақатынаста бағалау және тиісті көрсеткіш үшін ең жоғары балл жүргізу жолымен есептеледі.

Қосымша өлшемшарттар бойынша есептеу «иә/жоқ» қағидаты бойынша жүзеге асырылады. Егер қатысушы талапты кемінде бір рет орындаған болса, ол өлшемшарт бойынша 5 балл, орындамаған жағдайда – 0 балл алады.

Аталған скорингтік модель нарықтың барлық қатысушыларына түсіндірілді, сондай-ақ Қазақстан қор биржасының ресми сайтында жарияланды. Модель жарияланғаннан кейін 2023 жылғы мамырдан бастап мониторингтік кезең жарияланды.

Мониторингтік кезең МБҚ-ның қайталама нарығына оң әсер еткенін атап өту қажет. Осылайша, екінші тоқсанда (мониторингтік кезең басталғаннан кейін) қайталама нарықтағы сауда-саттық көлемі 1-тоқсанмен салыстырғанда 3 есе өсті. Бұдан бөлек, қол жетімді баға белгілеулер саны едәуір ұлғайды: егер мониторингтік кезеңге дейін биржадан тыс нарықта (Bloomberg Ebond платформасы) баға белгілеулер іс жүзінде болмаған болса, онда мониторингтік кезеңнің соңына қарай сол алаңда 40-тан астам қағаздар бойынша баға белгілеулер қолжетімді болды. Баға белгілеудің «сапасын» жақсарту маңызды фактор болып табылады. Мониторингтік кезеңнің басында көптеген қағаздар бойынша спредтер 150-ден 200 базистік тармақты құрады, ал қазіргі сәтте спредтер негізінен 50 базистік тармақтан аспайды.

Осылайша, мониторингтік кезең мемлекеттік облигациялар нарығының жай-күйіне оң әсер етті. Мониторингтік кезеңді іске қосумен қатар Ұлттық Банк Қаржы министрлігімен бірлесіп міндеттемелер мен артықшылықтар тұжырымдамасын әзірлеуді бастады. Тұжырымдаманың бастапқы нұсқасы нарық қатысушыларымен талқыланды және бастапқы дилерлердің міндеттемелері мен артықшылықтары туралы мынадай ережелерді қамтиды.

Бастапқы нарықтағы міндеттемелер мыналарды қамтитын болады:

- 1) бастапқы нарықтағы сатып алулардың ең аз көлемі. Ол барлық қатысушылар үшін тең болады және Қаржы министрлігі айқындаған нарықтың барлық қатысушылары үшін сатып алудың кепілдік берілген ең аз көлемі үлесінің жыл басындағы бастапқы дилерлер санына қатынасы ретінде есептеледі деп күтілуде. Мерзімі неғұрлым ұзақ қағаздардың үлес салмағы көбірек болады деп болжанады;

- 2) бастапқы нарықтағы ең төменгі белсенділік. Бастапқы дилерлерден барлық аукциондардан белгілі бір үлестен кем емес белсенділік (өтінімдер ұсыну) күтілетін болады. Бұл ретте «аутлайер» өтінімдер (кесім бағасынан айтарлықтай ерекшеленетін) ескерілмейді.

Қайталама нарықтағы міндеттемелер мыналарды қамтитын болады:

- 1) ең жоғары спредті ескере отырып, күн сайынғы баға белгілеуді қою. Бастапқы дилерлер күн сайын биржалық және биржадан тыс платформаларда баға белгілеу үшін

міндетті қағаздар тізбесіне кіретін қағаздар бойынша екі жақты баға белгілеулер қоятын болады;

2) қайталама нарықтағы ең аз көлем. Әрбір бастапқы дилер қайталама нарықта сауда-саттықтың белгілі бір көлемін қолдауға міндетті болады.

Негізгі артықшылық ретінде бастапқы дилерлер Қаржы министрлігінің аукциондарына эксклюзивті қолжетімділікке ие болады, бұл оларға МБҚ-ны нарықтың басқа қатысушыларына белгіленген комиссиямен қайта сатуға мүмкіндік береді. Сондай-ақ, бастапқы дилерлер Қаржы министрлігінен МБҚ шығару жоспарына қатысты ақпаратқа қол жеткізе алатын болады. Сонымен қатар, бастапқы дилерлерге Қазақстан қор биржасында комиссияларды төлеу бөлігінде жеңілдетілген жағдайлар жасалады.

МБҚ портфельін неғұрлым тиімді басқару үшін бастапқы дилерлерге мынадай мүмкіндіктер беру туралы мәселе пысықталуда:

1) switch аукционына қол жеткізу. Мұндай аукционда бастапқы дилерлер бір мерзімі бар қағаздарды екіншісіне ауыстырып, портфельдің дюрациясын өзгертіп қана қоймай, өтімділігі төмен қағаздардың орнына анағұрлым өтімді қағаздарды сатып ала алады;

2) қысқа мерзімді қорландыру мүмкіндігі;

3) бағалы қағаздармен кредит беру (Securities lending facility). Бастапқы дилерлердің бірқатар қағаздарға күн сайын баға белгілеу міндеттемесі болатындықтан, қағаз болмаған жағдайда оны нарықтық жағдайларда қарызға алуға мүмкіндік беретін securities lending тетігін әзірлеу қарастырылуда;

4) Green shoe option. Аукционнан кейінгі келесі күні бастапқы дилерлерден аукционда қанағаттандырылған өтінімдер сомасының қосымша белгіленген көлемін сатып алу құқығы болады деп күтілуде.

Тұжырым мен қорытынды

Қорыта келгенде бастапқы дилерлер институтын ендіру нарықтың жұмыс істеуін айтарлықтай жақсарту үшін әлеует алып келетінін және елдің қор нарығын дамытудағы стратегиялық қадамға айналатынын атап өтуге болады.

Қаржы министрлігінің бастапқы аукциондарға қол жеткізу жүйесінің тиімсіздігі оны қайта ойластыру қажеттігін көрсетеді. Оның үстіне, ағымдағы жүйенің нарықтық өзгерістерге деген осалдығы, 2022 жылғы тәжірибемен анықталған геосаяси күйзелістер тұрғысынан алғанда, тұрақты ден қою тетіктерінің қажеттілігін көрсетеді. Бастапқы дилерлер институтын ендіру МБҚ нарығының неғұрлым тиімді жұмыс істеуіне ықпал ететін икемді жүйе құруға мүмкіндік береді.

Мониторингтік кезең процесінде нарықтың белгілі бір қатысушыларында ынталандырудың болуы МБҚ-ның бүкіл нарығын дамыту үшін серпін болуы мүмкін екені анықталды. Осылайша, бастапқы дилерлер институтын ендіру ағымдағы проблемаларды шешудің құралы ғана емес, МБҚ нарығын ұзақ мерзімді нығайтуға және оның нарықтық конъюнктурадағы өзгерістерге бейімделуіне ықпал ететін стратегиялық бастама болып табылады.

Әдебиет:

1. World Bank. 2010. Primary Dealer Systems: Draft Background Note. © Washington, DC. <http://hdl.handle.net/10986/24099>

2. Marco Arnone and George Iden. IMF Working paper: “Primary Dealers in Government Securities: Policy Issues and Selected Countries Experience”. March 1, 2003

3. <https://www.aft.gouv.fr/en/primary-dealers-presentation>

4. <https://akk.hu/download?path=6a9cf213-3514-4847-928b-0a178fd17eec.pdf>

5. <https://www.gov.pl/web/finance/primary-dealers>

6. <https://www.mfcr.cz/en/fiscal-policy/state-debt/dealers/selection-of-dealers>

7. <https://www.nationalbanken.dk/media/aovdo4mv/pd-contract-bonds-2022.pdf>

8.<https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/statsgjeld/2021/primarhandleravtale---statsobligasjoner-eng.pdf?v=11302020130652>