



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# Қазақстан үшін ағымдағы және күрделі шығыстың бюджеттік мультипликаторларын эмпирикалық бағалау

Ақша-кредит саясаты департаменті  
№2026-3 экономикалық зерттеу

**Амантай Букенов**

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің (бұдан әрі – ҚРҰБ) экономикалық зерттеулері мен талдамалық жазбалары ҚРҰБ зерттеу нәтижелерін, сондай-ақ ҚРҰБ қызметкерлерінің басқа да ғылыми-зерттеу жұмыстарын таратуға арналған. Экономикалық зерттеулер пікірталасты ынталандыру үшін таратылады.

Қазақстан үшін қазіргі және күрделі шығыстың бюджеттік мультипликаторларын эмпирикалық бағалау.

2026 жылғы ақпан

**NBRK – WP – 2026 – 3**

© Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі, 2026. Барлық құқық сақталған. Бір параграфтан аспайтын қысқаша үзінділер дереккөзге сілтеме болған кезде автордың рұқсатынсыз келтіруге болады.

ISSN: 2789–150X

**Қазақстан үшін қазіргі және күрделі шығыстың бюджеттік  
мультипликаторларын эмпирикалық бағалау**  
А.Е. Букенов<sup>1</sup>

**Аннотация**

Бұл жұмыста Қазақстанның экономикалық белсенділігіне мемлекеттік шығыстың әсері бағаланады, Мемлекеттік шығыс макроэкономикалық әсеріндегі айырмашылықтарды анықтау мақсатында ағымдағы және күрделі шығысқа бөлінген. Фискалдық күтпеген өзгерісті сәйкестендіру үшін құрылымдық VAR-моделі шеңберінде Бланшар-Перотти (2002) әдісі қолданылады, содан кейін импульстік нәтижелер оқшауланған проекциялар әдісін пайдалана отырып бағаланады. Алынған мәндер негізінде кумулятивті фискалдық мультипликаторлар есептеледі. Нәтижелер ағымдағы шығыс шығарылымға неғұрлым жылдам, бірақ шектеулі әсер ететінін көрсетеді, ал күрделі шығыс орта мерзімді перспективада ең жоғары көрсеткішіне жететін неғұрлым жоғары мультипликативтік әсерді қалыптастырады. Зерттеу қорытындылары шикізаттық экономика жағдайында ұзақ мерзімді экономикалық өсудің негізгі құралы ретінде күрделі шығыстың үлесін ұлғайту жағына қарай фискалдық саясатты ауыстырудың мақсаттылығын көрсетеді.

***Түйінді сөздер:*** фискалдық саясат, фискалдық мультипликатор, ағымдағы және күрделі мемлекеттік шығыс, экономикалық өсім, Қазақстан.

***JEL-жіктемі:*** C32, E62, H50, O40.

---

<sup>1</sup> А.Е. Букенов – Ақша-кредит саясаты департаментінің макроэкономикалық зерттеулер және болжау басқармасының бас маман-талдаушысы.  
E-mail: [amantay.bukenov@nationalbank.kz](mailto:amantay.bukenov@nationalbank.kz)

## Мазмұны

Кіріспе .....	5
Әдебиетке шолу.....	6
Қазақстандағы бюджет саясаты.....	8
Пайдаланылған деректер .....	11
Әдіснама .....	12
Нәтижелер мен қорытындылар.....	14
Әдебиеттер .....	18
Қосымша .....	20

## Кіріспе

Бүгінгі күні фискалдық саясат салық мөлшерлемелерін, шығысты, қағидалар мен заңдарды жиынтық өзгерту арқылы іске асырылатын экономикалық белсенділікті мемлекеттік реттеудің басты құралдарының бірі болып табылады. Бұл шаралар жиынтық сұранысқа, инвестициялық белсенділік пен жұмыспен қамту деңгейіне әсер етеді. Мұндай шаралардың нәтижелігін бағалау мемлекеттік шығыстың/кірістің жекелеген өзгерістеріне жауап ретінде нақты ЖІӨ өсімінің шамасын көрсететін фискалдық мультипликатор көрсеткішіне сүйенеді.

Фискалдық мультипликатор белгіленген шама болып табылмайды, оның мәні макроэкономикалық жағдайға және экономиканың құрылымдық сипаттамаларына байланысты. Шығарылымның бюджеттік импульстарына реакциясы уақыт бойынша өзгеріп отырады және мемлекеттік шығыстың ұлғаюы өндірістің кеңеюіне кепілдік бермейді. Ағымдағы макрожағдайларды елемеген кезде фискалдық ынталандыру қарсы нәтижелі болуы мүмкін: баға өсуіне, жеке инвестицияларды ығыстыруға және ұзақ мерзімді өсудің әлсіреуіне әкелуі мүмкін. Бұл мемлекеттік шығыс неғұрлым ынталандыру әсерін қамтамасыз ететін режимдер мен факторларды анықтауды қажет етеді. Ватини және басқаларға (2014) сәйкес, экономиканың ашықтығы, еңбек нарығының қатандығы, автоматты тұрақтандырғыштардың мөлшері, айырбастау бағамының режимі, борыш деңгейі, мемлекеттік шығысты басқару, салықтық әкімшілендіру, бизнес цикл және фискалдық және монетарлық саясат арасындағы синергия экономиканың фискалдық күтпеген өзгерістерге қарсы реакциясына әсер етеді.

Шикізатқа тәуелділігі жоғары елдерде бюджет кірісінің едәуір бөлігі табиғи ресурстар экспорты есебінен қалыптасады, бұл мемлекеттік қаржыны әлемдік бағаның ауытқуына тәуелді етеді. Көбінесе, мұндай елдерде тұрақтандыру артқан шикізаттық кірісті шоғырландыру үшін құрылған Әл-ауқаттың Егеменді Қорларынан бюджетке трансферттер арқылы жүзеге асырылады. Бұл қорлар ресурстарды уақтылы қайта бөлу функциясын орындайды: олар қолайлы жылдары артық қаражат жинайды және кірістің құлдырауын жеңілдетіп, қолайсыз сыртқы күтпеген өзгерістер кезінде бюджетке трансферттерді қамтамасыз етеді. Алайда мұндай тұрақтандыру тетіктерінің болуы фискалдық саясаттың контрциклдігін үнемі қамтамасыз ете бермейді.

Көптеген дамушы ресурстық экономикаларға бюджет саясатының проциклдігі тән. Мәселен, мемлекеттік шығыс жоғары бағалар кезінде немесе экономика өз әлеуетінен жоғары жұмыс істеп тұрған кезде өседі, құлдырау кезінде қысқарады. Бұл динамика көбінесе фискалдық ережелерді сақтамау/олардың болмауы, қолайлы жылдары мемлекеттік бағдарламаларды кеңейтуге саяси ынталандыру, трансферттік кіріске тәуелділік және автоматты

тұрақтандырудың әлсіз тетіктері (прогрессивті табыс салығы, жұмыссыздық бойынша жәрдемақы) сияқты институционалдық ерекшеліктерге негізделген. Үкіметтер жедел экономикалық өсу және инфрақұрылымды дамыту мақсаттарына жиі назар аударады, бірақ бұл ретте макроэкономикалық тұрақсыздықты күшейтетін және сыртқы күтпеген өзгерістерге осалдықты арттыратын проциклдіктің ұзақ мерзімді тәуекелдерін жете бағаламайды.

Осы тұрғыдан алғанда, мультипликаторды бағалау орнықты экономикалық саясатты теориялық және іс жүзінде қалыптастыруға көмектеседі. Бұл параметрді дұрыс түсіндіру мемлекеттік ресурстарды тиімсіз пайдалануды, артық инфляциялық қысымды және мемлекеттік борыштың негізсіз өсуіне жол бермеуге мүмкіндік беретін ұтымды бюджет саясатын қалыптастыру үшін маңызды.

Осы зерттеуде мемлекеттік шығыстың Қазақстан экономикасына қалай әсер ететінін анықтау мақсаты қойылады, мұнда бюджеттің шығыс бөлігі әртүрлі әсерін ықтимал анықтау үшін ағымдағы және күрделі компоненттерге бөлінген. Жұмыс құрылымы әдебиетке шолуды, Қазақстанның фискалдық саясатын талдауды, пайдаланылатын деректердің сипаттамасын, әдіснаманы, нәтижелер мен қорытындыларды қамтиды.

### **Әдебиетке шолу**

Фискалдық мультипликаторларды зерттеу қазіргі заманғы талдаудың негізі болған бірқатар жұмыстарға сүйенеді. Салықтар мен шығыстың әсері туралы институционалдық ақпаратты пайдалана отырып, VAR (SVAR) құрылымдық тәсілі қолданылған Бланшар мен Пероттидің (2002) жұмысы негізгі жұмыстардың бірі болып табылады. Мұндай тәсіл автоматты тұрақтандырғыштарды «таза» фискалдық күтпеген өзгерістерден бөліп алып, бюджет саясатындағы өзгерістердің шығарылымға әсерін талдауға мүмкіндік берді.

Auerbach & Gorodnichenko (2012) экономиканың жай-күйіне тәуелді мультипликаторлар ұғымын енгізді (state-dependent multipliers). Олардың Jorda (2005) ашқан окшау проекциялар әдісі пайдаланыла отырып жасалған жұмысында бюджет саясатының тиімділігі белгілі бір дәрежеде іскерлік циклге тәуелді екендігі анықталды. Фискалдық мультипликаторлар рецессия кезінде ЖІӨ-ні ынталандыру үшін неғұрлым тиімді, ал экономикалық өсу кезеңдерінде олардың ықпалы төмен. Нарықтың кәсіби қатысушылары фискалдық күтпеген өзгерістерді мемлекеттік шығыстың өсу қарқынын болжау қателерін пайдалануы арқылы сәйкестендірді.

Pizetzki, Mendoza & Végh (2013) зерттеуіне сәйкес мемлекеттік шығыстың тиімділігі нақты елдің құрылымдық ерекшеліктеріне байланысты болады. Олар фискалдық мультипликатордың мөлшеріне елдің жалпы дамуы (дамыған немесе дамушы ел), айырбастау бағамының режимі (белгіленген немесе өзгермелі) және экономиканың ашықтық дәрежесі әсер ететінін атап

өтті. Қосымша маңызды фактор – фискалдық позиция немесе мемлекеттік борыш деңгейі. Бұған қоса, Huidrom et al. (2020) фискалдық позицияның екі арна бойынша мультипликаторларға әсер етуі мүмкін екенін көрсетті. Рикардияндық баламалық қағидаты бойынша үй шаруашылықтары фискалдық ынталандыру жоғары борыш кезінде енгізілетін бюджетті болашақ түзетулерді күтетіндіктен тұтынуды қысқартады. Сонымен қатар егер мемлекет жоғары борыш кезінде экономиканы ынталандыруға әрекет ететін болса, бұл инвесторлардың сенімсіздігін, пайыздық мөлшерлемелердің көтерілуін, сыйлықақы тәуекелін, баршаға арналған кредиттеу құнының өсуін туындатып, нәтижесінде жеке сұранысты әлсіретуі мүмкін.

2008-2009 жылдардағы дағдарыс кезінде дамыған елдердің орталық банктері пайыздық мөлшерлемелерді нөлге жақын ең төменгі деңгейге дейін түсірді. Монетарлық саясаттың дәстүрлі құралдары тиімсіз бола бастағандықтан, сандық жағынан жеңілдетуді, проблемалық активтерді сатып алуды және өтімділікті қолдау мен қаржы жүйесін тұрақтандырудың басқа тетіктерін қоса алғанда, дәстүрлі емес шаралар қолданылды. Сонымен қатар сұранысты қолдау үшін билікке ауқымды фискалдық ынталандыруды қолдануға тура келді. Ramey (2019) атап өткендей, осы уақытта фискалдық саясаттың әсерін зерттеу бойынша ренессанс байқалды. Christiano, Eichenbaum & Rebelo (2011) жұмысында неғұрлым жоғары пайыздық мөлшерлемелер түріндегі ығыстыру әсері болмаған кезде мемлекеттік шығыс нөлге жақын мөлшерлемелер кезеңінде жиынтық сұранысқа және өндіріс көлеміне анағұрлым елеулі әсер етуі мүмкін екені атап өтіледі. Бұл нәтиже бюджеттік өзгерістердің экономикаға әсерін қалыптастырудағы монетарлық саясат ерекшеліктерінің рөлін көрсетеді.

Ramey & Zubairy (2018) фискалдық күтпеген өзгерістерді сәйкестендіру үшін әскери және саяси шығыстың болашақтағы ұлғаюы туралы жаңалықтарға негізделген нарративті тәсілді пайдаланды. Мұндай әдісте алдағы бюджеттік өзгерістер туралы ақпарат алдын ала пайда болып, үй шаруашылықтары мен фирмалардың іс-әрекетіне әсер етеді деп болжанады. Бұл тәсіл Ramey & Shapiro (1998) және Ramey (2011) алдыңғы жұмыстарына сүйенеді, онда болашақ мемлекеттік сатып алудың, әсіресе қорғанысқа байланысты күтулері «таза» экзогенді күтпеген өзгерістер болуы мүмкін екендігі көрсетілді. Осы жаңалық индикаторларын қосу авторлардың эндогенді макро айнымалыларға тәуелді емес күтпеген фискалдық саясат компонентін бөліп алуына мүмкіндік берді.

Фискалдық мультипликаторлар бойынша қазіргі заманғы әдебиет маңызды фискалдық әсерлердің бар екендігі туралы негізгі пікірталастардан бастап олардың шамасы мен динамикасын айқындайтын жағдайларды талдауға қарай дамыды. Бағалау статикалық бағалаудан динамикалық бағалауға ауысты. Зерттеулер біртіндеп мемлекеттік шығыс

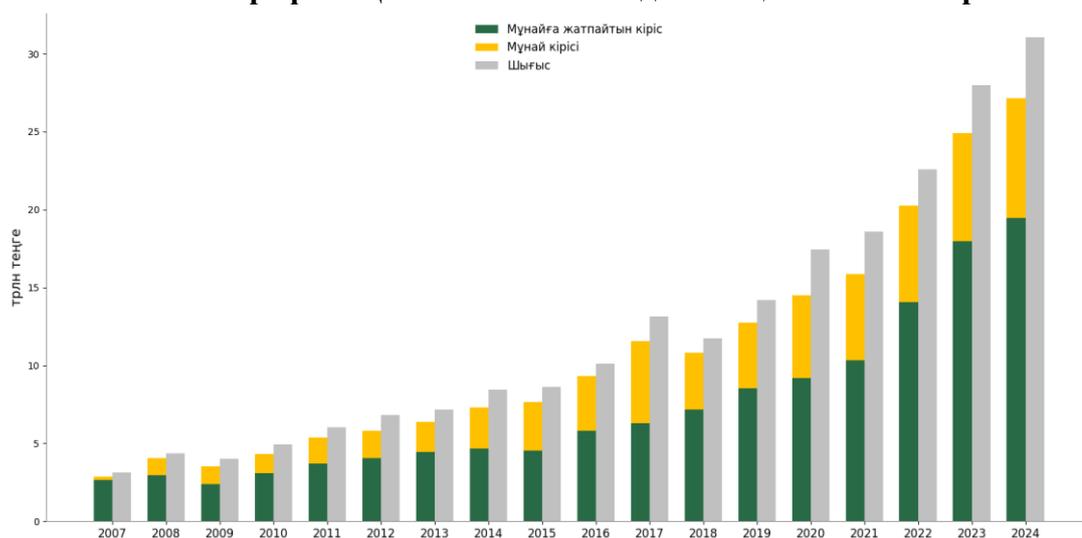
мультипликаторлары шартты болады және іскерлік цикл кезеңіне, шығыс құрылымына, мемлекеттік борыш деңгейіне, монетарлық саясат режиміне, экономиканың ашықтық дәрежесіне, институционалдық ортаның сапасына және т.б. қарай өзгеріп отырады деген ұғымды қалыптастырады. Жиынтығында бұл бағалаулар контрциклдық фискалдық саясаттың жалпы түрін қалыптастырды, өйткені бұл факторлар фискалдық әсердің тұрақтылығы мен трансмиссиялық тетіктерін айқындайды.

Қазақстанда мультипликаторларды бағалау үшін әртүрлі зерттеулер жүргізілген. Мысалы, Рысбаева мен Ханеттің (2024) жұмысы рекурсиялық сәйкестендіру әдістеріне, Бланшар-Перотти және құрылымдық VAR-модельдер шеңберіндегі таңбалық шектеулерге негізделген, онда фискалдық шоктан кейінгі бірінші жылы 0,15-0,97 аралығында, төртінші жылында 0,43-1,61 аралығында кумулятивті мультипликаторлардың бағалары алынған. Сонымен қатар, Бекишев және басқалар (2023) рецессия кезеңінде бюджет мультипликаторы 0,44 деңгейінде қалыптасатынын көрсетті.

### **Қазақстандағы бюджет саясаты**

2000 жылдардан бергі кезеңде Қазақстан Республикасының фискалдық саясатын дамыту мемлекеттік шығыстың тұрақты өсуімен және мұнай кірісіне жоғары құрылымдық тәуелділіктің сақталуымен сипатталады. 2000 жылдардың басында тұрақтандыру мен жинақтау үшін түйінді тетік ретінде Ұлттық қорды (ҚР ҰҚ) құруға қарамастан, бюджет жүйесі қаржылық қажеттіліктер мен экономиканың мұнайға жатпайтын бөлігінің жеткілікті бюджет кірісін жинақтау қабілеті арасындағы жүйелі теңгерімсіздік проблемасына тап болуды жалғастыруда. Бюджеттік балансты талдау мұнайға жатпайтын кіріс (ҚР ҰҚ мен экспорттық кеден бажының трансферттерінсіз кіріс) жыл сайын мемлекеттің міндеттемелерін өтеу үшін жеткіліксіз болып отырғанын көрсетеді (1-график). Бұл алшақтық іс жүзінде бюджет тапшылығын өтеудің негізгі көзіне айналған Ұлттық қордан алынған трансферттер есебінен өтеледі.

## 1-график. ҚР мемлекеттік бюджетінің компоненттері



Дереккөзі: ҚР Қаржымині, ҚРҰБ есептеулері

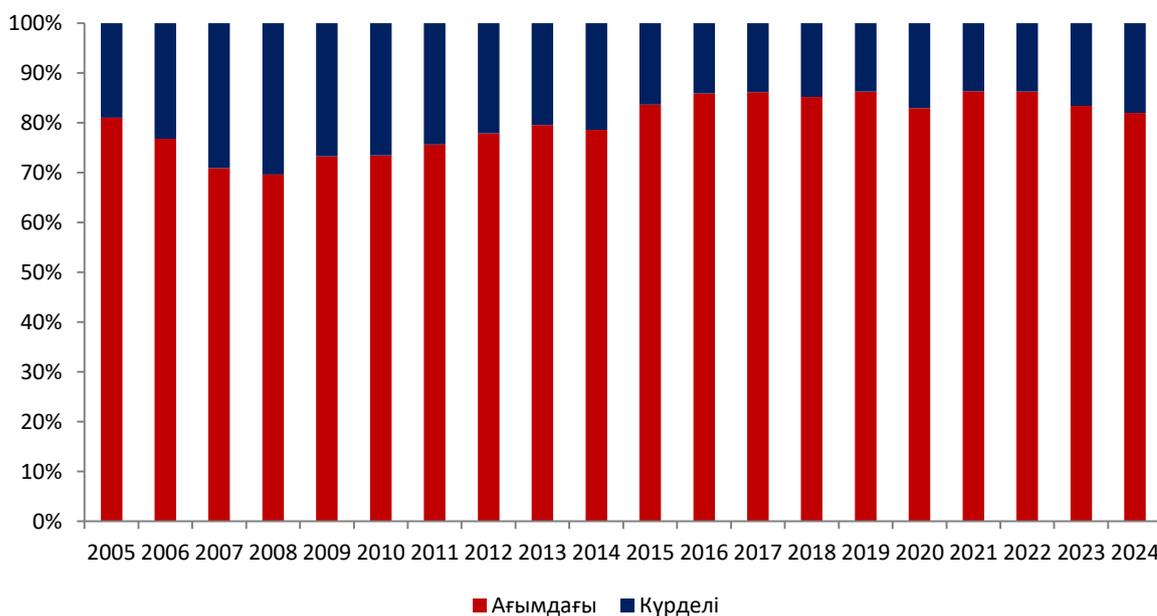
Трансферттердің рөлі әсіресе 2008-2009 жылдардағы әлемдік қаржы дағдарысы, 2017 жылғы банк секторындағы дағдарысқа қарсы шаралар және 2020 жылғы пандемия сияқты түрлі күтпеген өзгерістер кезеңінде өсті. Алайда дағдарыс кезеңдері аяқталғаннан кейін де трансферттердің көлемі төмен деңгейлерге оралмады, бұл олардың фискалдық реттеудің тұрақты элементі ретінде қолданылу тенденциясын бекітті. Мұндай тәуелділік бюджеттің мұнай кірісінің өзгерістеріне әсерін күшейтеді және ҚР Ұлттық қордың ұзақ мерзімді жинақтау функциясын орындау қабілетін төмендетеді.

Зерттелетін кезеңдегі бюджет шығысының номиналды өсуі мемлекеттің экономикадағы рөлінің кеңеюін көрсете отырып, көбінесе екі таңбалы мәнін көрсетеді (1-график). Алайда бұл өсу экономикалық даму сапасының сәйкесінше артуымен және мұнайға жатпайтын кірістің кеңеюімен қатар жүрмейді. Мұнай-газ секторы 2024 жылы ЖІӨ-нің 16,3%-ын және ел экспортының жартысынан астамын (52,5% мұнай өндіруге тиесілі) құрай отырып, экономика құрылымында бұрынғысынша басым орынға ие. Еңбек өнімділігі серпінінің ЖІӨ өсу қарқынынан артта қалуы қосымша байқалады, бұл негізінен экономикалық өсудің экстенсивті сипатын көрсетеді. Бұл үрдіс соңғы жылдары орныққан кіріс пен шығыс арасындағы құрылымдық алшақтықтың өсуіне алып келеді.

Мемлекеттік шығыстың құрылымы да фискалдық тұрақтылықтың түйінді сын-қатерлерін қалыптастырады. Бүкіл қарастырылып отырған кезең ішінде бюджет шығысында ағымдағы шығын тұрақты басымдыққа ие, олардың үлесі жиынтық шығыстың едәуір бөлігін құрайды (2005-2024 жылдардағы орташа үлес – 80%) (2-график). Күрделі шығыстың үлесі (дамытуға арналған шығын, инфрақұрылымға инвестициялар) салыстырмалы түрде төмен күйінде қалып отыр. Күрделі салымдар шектеулі болып қалады, бұл болашақ экономикалық дамуды қалыптастыру әлеуетін төмендетеді. Әлеуметтік төлемдер мен операциялық шығыстың жоғары үлесі бюджетті

шектеп, кіріс азайған жағдайда фискалдық шоғырландыруды қиындатады. Мұндай кезеңде үкімет қарыз алуды көбейтуге немесе Ұлттық қорға қысымды күшейтуге мәжбүр болады.

2-график. Мемлекеттік шығын құрылымы.



Дереккөзі: ҚР Қаржымині, ҚРҰБ есептеулері

Жалпы Қазақстанның фискалдық саясаты ұзаққа созылған мұнайға жатпайтын тапшылықты еңсеру, шығыс бөлігінің икемділігін арттыру және мұнай трансферттеріне тәуелділікті шектеу ұзақ мерзімді макроэкономикалық тұрақтылықты қамтамасыз етудің және бюджеттің сыртқы күтпеген өзгерістерге осалдығын төмендетудің негізгі талаптарына айналатын кезеңде тұр. 2023 жылы енгізілген бюджет қағидалары бюджеттің трансферттерге тәуелділігін азайтуға және шығынның өсуін шектеуге негізделді. 2026 жылдан бастап бюджет-салық реформасын іске асыру жоспарлануда, алайда оның әсері квазифискалдық ынталандыруды кеңейту нәтижесінде әлсіреуі мүмкін. Қазіргі уақытта квазифискалдық институттар арқылы экономиканы қаржыландыру ең жоғары деңгейге жетті. 2025 жылы «Бәйтерек» ҰИХ» АҚ тарапынан экономиканы жалпы қаржыландыру (ипотекалық бағдарламаларды есепке алмағанда) шамамен 8 трлн теңгеге жетіп, өткен жылдардағы мәнінен (2024 жылы 4,2 трлн) айтарлықтай асып түсті. Бұл жағдай жасырын міндеттемелердің жинақталуына және экономикадағы проинфляциялық қысымның орнығуына алып келуі мүмкін. Мұндай жағдайларда фискалдық саясаттың сәтті шығуы мемлекеттің орнықты кіріс үлесін ұлғайту, мемлекеттік, квазимемлекеттік шығыстың циклдік тұрғыдан кеңеюін барынша азайту және шығыс құрылымын инвестициялық және аз тұтынушылық баптардың пайдасына өзгерте алу мүмкіндігіне байланысты болады.

## Пайдаланылған деректер

Шығыс мультипликаторын есептеу үшін пайдаланылатын деректерде 2005 жылғы 1 тоқсан – 2024 жылғы 4 тоқсан аралығындағы кезең қамтылады. ЖІӨ және бюджет көрсеткіштері бойынша тоқсан сайынғы деректердің қолжетімді болуы, сондай-ақ SVAR бағалау жүргізу уақытын ұзартуды қамтамасыз ету қажеттілігі іріктеудің бастапқы көрсеткішін айқындайды. 2005 жылдан бергі кезеңде де әлемдегі бағаның күтпеген өзгерісін және инфляциялық таргеттеуге көшуді қоса алғанда, экономикадағы құрылымдық өзгерістердің әсері ескеріледі. Мемлекеттік бюджеттің (ағымдағы не күрделі), мұнайға жатпайтын ЖІӨ-нің (тау-кен өндіру секторы қосылмаған ЖІӨ), нақты тиімді айырбастау бағамының (НТАБ), инфляцияның және базалық мөлшерлеменің өзгермелі шығыны пайдаланылады. Айнымалылар жиынтығы монетарлық, баға және сыртқы күтпеген өзгерістер өндіріс динамикасына әсер ететін шағын ашық экономикаға арналған фискалдық мультипликаторлар жөніндегі эмпирикалық әдебиеттерге сәйкес келеді.

Мемлекеттік шығыс ағымдағы және күрделі шығысқа бөлінген, себебі бұл санаттардың әртүрлі экономикалық сипаты бар және олар жинақталған сұранысқа әртүрлі әсер етеді. Ағымдағы шығыс еңбекке ақы төлеу, тауарлар мен көрсетілетін қызметтерді сатып алу арқылы ынталандырады, ал күрделі шығыс өндіріс қуаты мен әлеуетті өнімді арттыра отырып, инвестициялар арқылы ұзақ мерзімді нәтижені қалыптастырады. Күрделі шығыс бірнеше бөлікке бөлінген және үкіметтің белсенді шешімдерінен туындайды, ал ағымдағы шығыстың бір бөлігі міндеттемелер мен автоматты тетіктер бойынша белгіленеді. Ағымдағы шығыстан борышқа қызмет көрсету, халыққа бөлінетін трансферттер мен субсидиялар алып тасталады, өйткені бұл баптар қайта бөлінуі мүмкін, экономикалық дамуға жанама әсер етеді және автоматты тұрақтандыру тетіктеріне жатады. Күрделі шығысқа негізгі құрал-жабдықтарды сатып алу, күрделі жөндеуге жұмсалатын шығын және дамыту бағдарламалары кіреді. Көрсеткіштер тиісті дефляторлар қолданыла отырып нақты мәнде берілген. Күрделі шығыс үшін түпкілікті пайдалану әдісі бойынша ЖІӨ құрылымындағы негізгі капиталдың жалпы жинақталу дефляторы қолданылса, ал ағымдағы шығыс инфляцияға қарай түзетілген

Маусым бойынша түзетуді қажет ететін айнымалы шамалар Х12 - ARIMA әдісімен маусымдық көрсеткіштерден тазартылды.

Мемлекеттік шығыс бойынша деректер ҚР Қаржы министрлігінің статистикасынан алынды, инфляция және мұнайға жатпайтын ЖІӨ туралы ақпарат ҚР Ұлттық статистика бюросының материалдарынан алынды. Базалық мөлшерлеме мен нақты тиімді айырбастау бағамының (НТАБ) көрсеткіштері Қазақстан Ұлттық Банкінің деректері бойынша пайдаланылды.

Мемлекеттік шығыстар мен шығарылым Ходрик-Прескотт сүзгісі ( $\lambda = 1600$ ) арқылы бағаланған деңгейлерде әлеуетті мұнайға жатпайтын

ЖІӨ-ге нормаланған. Базалық мөлшерлеме TONIA көрсеткіші арқылы ескеріледі және модельге айырмашылық түрінде енгізіледі. НТАБ пайыздық өзгеріс түрінде, ал инфляция алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда тоқсандық өсу форматында келтірілген.

Көрсеткіштердің бір түбіріне талдау барлық дерлік айнымалылардың стационарлығын көрсетті. Ағымдағы мемлекеттік шығыстарға қатысты бір түбірге сынақтар ADF/PP/KPSS сынақтарында аралас нәтижелер берді. Дегенмен, эндогендік құрылымдық ауысуға мүмкіндік беретін сынағы 1% маңыздылық деңгейінде бірлік түбір туралы нөлдік гипотезаны жоққа шығарды, бұл 2016 жылғы 1-тоқсанда құрылымдық алшақтықпен қатардың тұрақтылығын білдіреді. Сондықтан серияны бір құрылымдық ауысыммен  $I(0)$  деп жіктеуге болады және тиісті *dummy* айнымалысы ағымдағы шығындар үшін модель сипаттамасына енгізілді. Көрсетілген кезең елдің инфляциялық таргеттеуге көшкен кезеңіне сәйкес келеді.

### Әдіснама

Бастапқы кезеңде басқа макро айнымалылардың әсерінен тазарту/оқшаулау үшін «таза» фискалдық күтпеген өзгерістерді анықтау қажет. Әдебиетте сәйкестендіру үшін үш негізгі тәсіл қолданылады:

1. Болашақ қорғаныс шығындары мен саяси өзгерістер туралы жаңалықтар әдісі (narrative approach) (Ramey & Shapiro 1998; Ramey & Zubairy, 2014; Romer & Romer, 2010).
2. Кәсіби нарыққа қатысушылардың фискалдық компоненттерін болжау қателігі әдісі (Auerbach & Gorodnichenko, 2012).
3. SVAR көмегімен сәйкестендіру әдістері.

Осы жұмыста алғашқы екі әдіс үшін деректердің болмауына байланысты үшінші тәсіл қолданылады. Күтпеген өзгерісті сәйкестендіру Бланшар–Перотти (2002) бойынша жүзеге асырылады. Бланшар–Пероттиді сәйкестендіру дискрециялық фискалдық саясат бір тоқсанның ішінде экономикалық белсенділіктің өзгеруіне жауап бермейді және ЖІӨ-ге қатысты фискалдық параметрлердің икемділігі сыртқы ақпарат негізінде экзогендік түрде беріледі деген болжамға негізделген.

Мемлекеттік шығыстардың құрылымдық күтпеген өзгерістері кезінде бұл шектеу рекурсивті сәйкестендіруге (Холецкийдің ыдырауы) тең, онда мемлекеттік шығыстар айнымалылар векторында бірінші болып реттеледі, сондықтан тоқсан ішінде ең экзогенді болады.

Векторлық авторегрессияны қысқартылған түрде (reduced-form VAR) былай жазуға болады:

$$X_t = D(L)X_{t-1} + u_t,$$

мұнда  $X_t$  – эндогендік айнымалылар векторы, оған мемлекеттік шығыстар, мұнайға жатпайтын ЖІӨ, НТАБ-тың пайыздық өзгерісі, инфляция және базалық мөлшерлеменің өзгерісі кіреді;  $D(L)$  – полинома авторегрессиялық лаг;  $u_t$  – қалдықтар. Лаг Шварц пен Акаикенің ақпараттық өлшемшарттары арқылы ағымдағы шығындар үшін 1 және күрделі шығындар үшін 3 деңгейінде анықталды. Сипаттамалық полином түбірінің бар-жоғын анықтау үшін жасалған сынақ VAR моделінің сипаттамасының тұрақтылығын растады.

Келесі кезеңде  $u_t$  қалдықтарына Бланшар-Перотти шектеулері қойылады, бұл құрылымдық фискалдык күтпеген өзгерістерге әкеледі. Шығыстардың құрылымдық күтпеген өзгерістерін тапқаннан кейін, импульстік әсерлерді бағалау үшін Jorda (2005) сипатталған жергілікті проекция әдісі қолданылады. Бұл әдістің артықшылықтарының бірі – ол импульстік әсер функциясының пішініне шектеу қоймайды. Импульстік әсер 12 тоқсан бойы бағаланады, бұл қысқа мерзімді және орта мерзімді әсерді қамтуға мүмкіндік береді және ол ҚР Ұлттық Банкінің макро айнымалыларды болжау кезеңіне сәйкес келеді.

Әрбір  $h$  уақыт аралығы үшін жеке регрессия бағаланады, оның желілік сипаты мынадай:

$$x_{t+h} = \alpha_h + \psi_h(L)z_{t-1} + \beta_h shock_t + \varepsilon_{t+h}$$

мұндағы  $x_t$  – айнымалы ЖІӨ немесе мемлекеттік шығыс,  $z_t$  – бақылау айнымалысы,  $\psi_h(L)$  – лаг полиномы,  $shock_t$  – сәйкестендірілген күтпеген өзгеріс,  $\beta_h$  –  $t$  кезеңіндегі күтпеген өзгеріске  $t+h$  кезеңіндегі  $x$  айнымалы реакциясы,  $\varepsilon$  – қалдық,  $h$  – импульстік жауаптың уақыт аралығы. Бақылау айнымалыларына ЖІӨ, мемлекеттік шығыс, инфляция, базалық мөлшерлеменің және нақты тиімді айырбастау бағамының (НТАБ) өзгеруі кіреді. Бқтимал автокорреляция мен гетероскедастылықты есепке алу үшін Ньюи-Уэстің стандартты қателерін түзету қолданылады.

ЖІӨ мен мемлекеттік шығыс үшін жоғарыда көрсетілген теңдеуді жеке-жеке бағалаймыз. Одан әрі әрбір аралық үшін алынған  $\beta_h$  жинақтап қосамыз және мына формула бойынша кумулятивті мультипликаторды табамыз:

$$m = \frac{\sum_{j=0}^h \beta_j^{GDP}}{\sum_{j=0}^h \beta_j^G}$$

мұндағы  $\sum_{j=0}^h \beta_j^{GDP}$  – ЖІӨ үшін теңдеуден  $\beta$  коэффициенттерінің сомасы және  $\sum_{j=0}^h \beta_j^G$  – мемлекеттік шығыс үшін теңдеуден  $\beta$  коэффициенттерінің сомасы.

Автор кумулятивті мультипликаторды пайдаланады, себебі ол белгілі бір уақыт аралығындағы экономика динамикасына мемлекеттік шығыстың бір

теңгесінің жалпы жиынтық үлесін аралық әсерлер мен уақыт шегін ескере отырып бағалауға мүмкіндік береді.

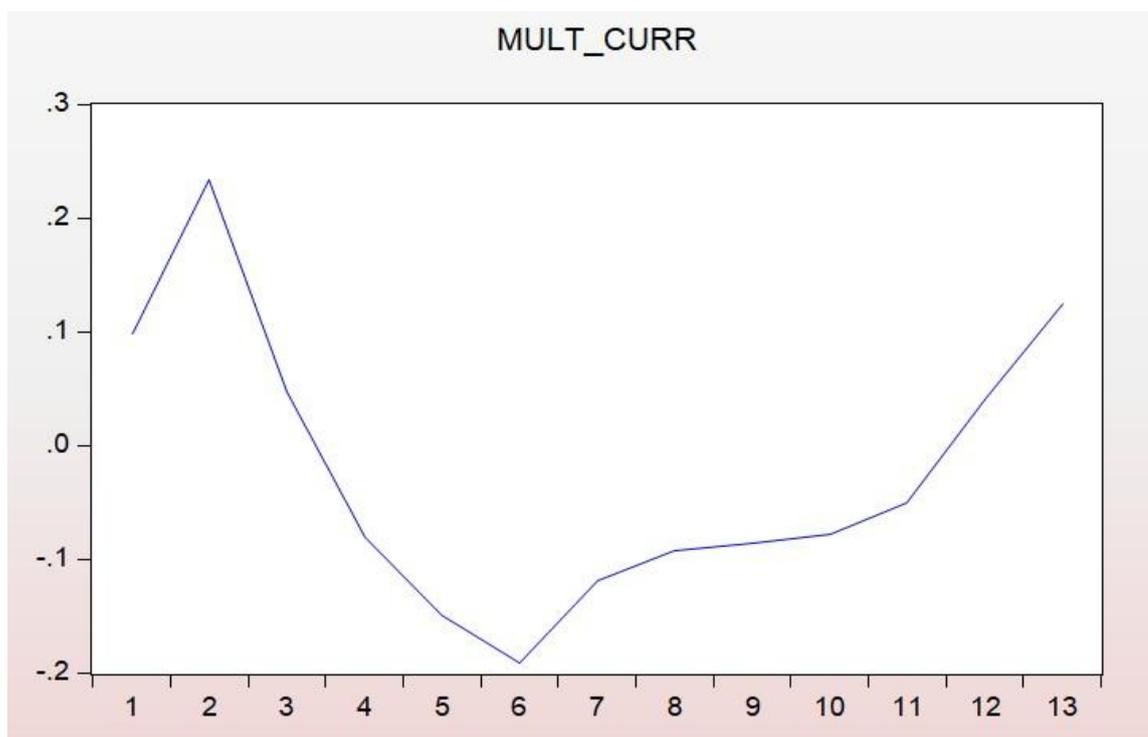
### **Нәтижелер мен қорытындылар**

Фискалдық күтпеген өзгерістердің кумулятивтік әсерін бағалау нәтижелері ЖІӨ-ге ағымдағы және күрделі шығыстың әсер ету динамикасындағы айырмашылықтарды көрсетеді.

**Ағымдағы** мемлекеттік шығыс қысқа мерзімді кезеңде жиынтық сұранысты ынталандыра отырып, экономикалық белсенділікке дереу оң әсер етеді. Мультипликатор күтпеген өзгерістен кейін 1-тоқсанда 0,23 жергілікті шегіне жетіп, күтпеген өзгеріс кезінде ( $t=0$ ) 0,1 құрайды (3-график). Бастапқы өсуден кейін шығыстың ЖІӨ-ге әсері жеке тұтынуды ығыстыру әсерлерімен, импорт арқылы кірістің сыртқа кетуімен және ішінара монетарлық саясат реакциясымен өтелетін қалыпты әлсіреу кезеңі байқалады.

Екінші жылы ағымдағы шығыс әсерінің кері өзгеруі байқалады. Бұл динамика бастапқы фискалдық күтпеген өзгеріске жауап ретінде экономиканың монетарлық жағдайларды қатаңдатуға бейімделуіне, сондай-ақ халықтың жинақтарында сақталған қаражаттың біртіндеп жұмсалыуына негізделуі мүмкін. Неғұрлым ұзақ мерзімді перспективада ағымдағы шығыстың әсері үшінші жылға қарай 0,12-ге жетіп, қайтадан оң болады, бұл экономикалық белсенділікке сақталып отырған, бірақ шектеулі әсерді көрсетеді.

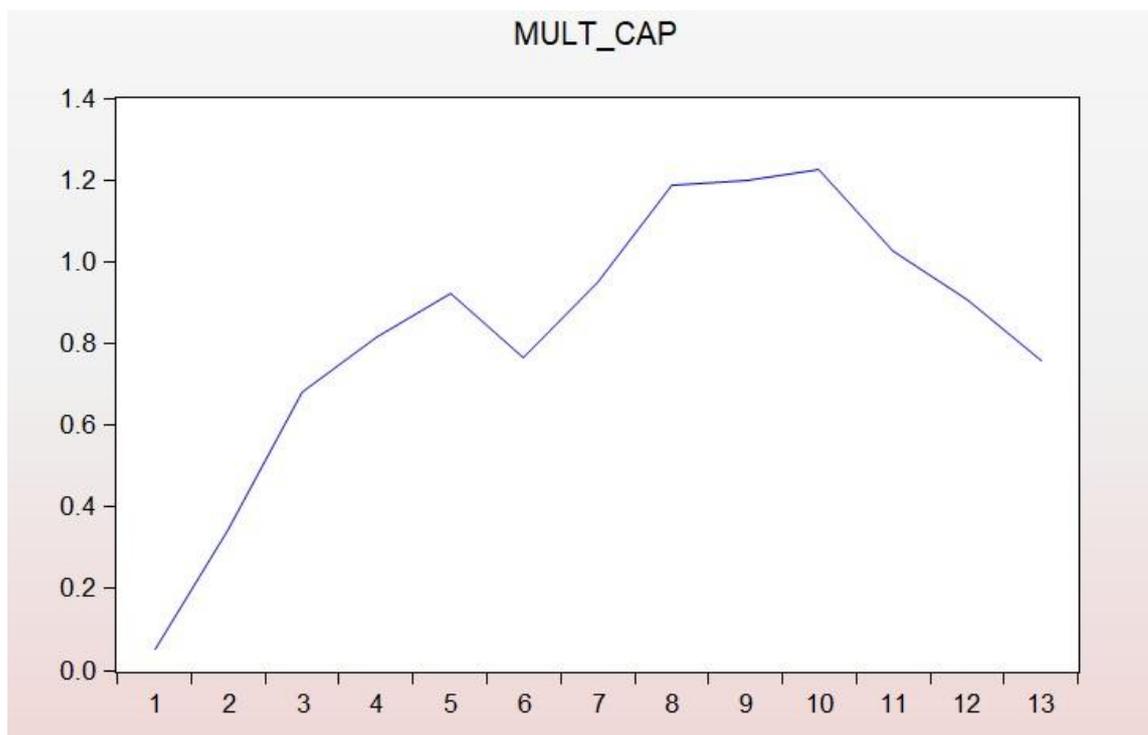
**3-график. Ағымдағы шығыстың фискалдык мультипликаторы (1-кезең  $t=0$ -ге сәйкес келеді)**



Сонымен бірге **күрделі** мемлекеттік шығыстың экономикалық белсенділікке әсері қысқа мерзімді және неғұрлым құбылмалы жауап беретін ағымдағы шығысқа қарағанда басқаша қалыптасады. Күтпеген өзгеріс кезінде күрделі салымдар шектелген бастапқы әсерді қамтамасыз етеді ( $t=0$  кезінде 0.05), бірақ содан кейін олардың әсері инвестициялық жобаларды іске асыру және пайдалануға беру, өндірістік қуаттарды кеңейту шамасына қарай дәйекті түрде өседі (4-график).

Шығарылымға ең көп қайтарымға кумулятивті мультипликатор 1,2 шамасына жеткенде 2 жылдан кейін қол жеткізіледі. Ең жоғары мәнге қол жеткізгеннен кейін әсері біртіндеп төмендейді, алайда үшінші жылдың соңына қарай 0,76-ға жетіп, тұрақты түрде оң болып қала береді. Бұл капиталдық шығыстың әсері тек қысқа мерзімді жиынтық сұранысты ынталандырумен шектелмей, экономикаға құрылымдық әсер етіп, оның динамикасын бірнеше жыл бойы ұстап келетіндігін білдіреді.

4-график. Күрделі шығыстың фискалдык мультипликаторы (1-кезең  $t = 0$ -ге сәйкес келеді)



Орнықты экономикалық өсуді қамтамасыз етудегі бюджет саясатының негізгі құралы ретінде күрделі шығыстың маңыздылығын нәтижелер атап көрсетеді. Күрделі шығын ағымдағы шығынның әсерінен шамасы жағынан біршама асып түсетін аса жоғары мультипликативтік әсерге ие. Олардың жоғары тиімділігі, әсіресе инфрақұрылымдық шектеулерді жоюға және факторлардың жиынтық өнімділігінің өсуі үшін жағдайлар қалыптастыруға бағытталған кезде, мемлекеттік инвестициялар жеке сектордың катализаторы бола алатынын көрсетеді. Francois et al. (2024) сәйкес мемлекеттік күрделі шығыс жеке инвестицияларды толықтыра алады. Капитал нарығы жетілмеген елдерде мемлекеттік күрделі шығын капитал нарығындағы ауытқулардан туындаған жеткіліксіз инвестициялау проблемаларын шешу үшін тиімді құрал ретінде пайдаланылуы мүмкін. Сонымен бірге, мемлекеттік инвестициялар жеке инвестицияларды толық көлемде алмастыра алмайтынын атап өткен жөн, өйткені соңғылары орнықты экономикалық өсуді қамтамасыз етуде, ресурстарды бөлу тиімділігін арттыруда және инновацияларды енгізуде неғұрлым белсенді рөл атқарады. Бұдан басқа, тиімсіз және артық пайдалану кезінде мемлекет тарапынан күрделі шығыс жеке инвестицияларды ығыстыруға қабілетті (ХВҚ, 2026). Осылайша, мемлекеттік күрделі шығыстың тиімділігі көбінесе олардың сандық параметрлеріне қарағанда олардың сапасымен және нысаналы бағыттылығымен айқындалады.

Алынған бағалаулар күрделі шығыстың үлесін ұлғайту қажеттілігін көрсетеді, өйткені олар экономикалық өсуге тұрақты үлесті қамтамасыз етеді.

Инфрақұрылымдық және инвестициялық жобалардың пайдасына аз өнімді ағымдағы шығысты біртіндеп қысқарту бюджет ресурстарын пайдаланудың жалпы тиімділігін арттыруға және экономиканың ұзақ мерзімді әлеуетін күшейтуге қабілетті.

Ағымдағы шығыс құлдырау кезеңінде тұрақтандырудың қысқа мерзімді құралы рөлін атқара алады, алайда олардың ынталандырушы әсері қысқа мерзімді және уақыт өте әлсірейді. Бұл экономикадағы өтімділіктің шамадан тыс ұлғаюын және кейіннен инфляцияға қарсы қысымды болдырмау үшін дағдарысқа қарсы ынталандыру үшін ағымдағы шығысты пайдалануға сараланған тәсіл қажеттігін болжайды.

Мемлекеттік қаржы бойынша қол жетімді деректердің сапасына байланысты шектеулерді атап өткен жөн. Осы тәсілдің көмегімен экономикалық циклдің фазасына байланысты мультипликатордың шамасын бағалау әрекеттері тұрақсыз болды: алынған мәндер экономикалық негізсіз шамаларды көрсетті, бұл бөлгеннен кейін уақыт қатарының салыстырмалы түрде қысқа ұзақтығын көрсетеді. Сонымен қатар, шектелген уақыт қатарында шекаралық статистикалық белгісіздікті көрсететін серпінді әсерінің сенімді аралықтары байқалады. Мұндай шектеулер дамушы экономикаға тән, онда бюджет процесінің институционалдық ерекшеліктері осы ерекшеліктерге әкеледі, бұл нәтижелерді түсіндіру кезінде сақтықты талап етеді (Ilzetzki, Mendoza & Végh, 2013).

## Әдебиеттер

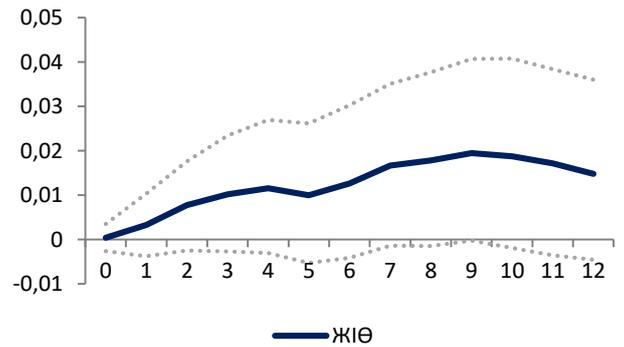
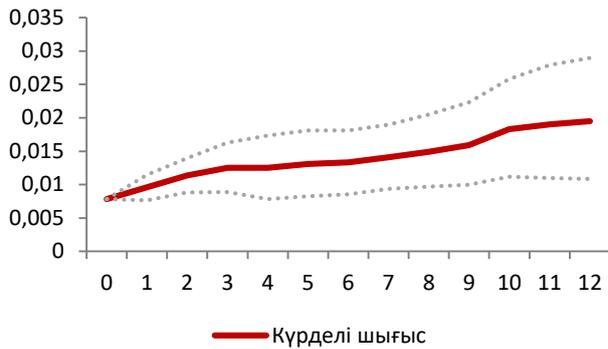
- Auerbach, A.J. & Y. Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27. DOI: 10.1257/pol.4.2.1
- Batini, N., L. Eyraud & A. Weber. 2014. "A simple method to compute fiscal multipliers." IMF Working Paper, no. 14/93.
- Blanchard, O. & R. Perotti. 2002. "An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output." *The Quarterly Journal of Economics* 117, no.4: 1329-1368.
- Christiano, L., Eichenbaum, M. & Rebelo, S. 2009. "When is the government spending multiplier large?", NBER Working Paper 15394, <https://doi.org/10.3386/w15394>.
- Francois, John Nana Darko & Konte, Maty & Ruch, Franz Ulrich, 2024. "“Crowding In” Effect of Public Investment on Private Investment Revisited," Policy Research Working Paper Series 10881, The World Bank.
- Huidrom, R., M. A. Kose, J. J. Lim & F. L. Ohnsorge. (2020) Why do fiscal multipliers depend on fiscal positions? *Journal of Monetary Economics* 114, 109–125.
- Ilzetzki, Ethan & Mendoza, Enrique G. & Végh, Carlos A., 2013. "How big (small?) are fiscal multipliers?", *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, vol. 60(2), pages 239-254.
- International Monetary Fund. (2026). Republic of Kazakhstan - Staff Report for the 2025 Article IV Consultation.
- Ramey, V.A. 2019. "Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?" *Journal of Economic Perspectives* 33 (2): 89–114.
- Ramey, V.A. & M.D. Shapiro. 1998. "Costly capital reallocation and the effects of government spending." *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 48, no. 1: 145-194.
- Ramey, V.A. & S. Zubairy. 2014. "Government spending multipliers in good times and in bad: Evidence from U.S. historical data." NBER Working Paper, no. 20719.
- Romer, C.D. & D.H. Romer. 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review* 100 (3): 763–801.

Бекишев Р.А., Пак Е.А., Айгазин Ж.Ж. 2023. «Оценка фискального мультипликатора для казахстанской экономики». *Economy: strategy and practice*. 2023;18(3):251-267. <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2023-3-251-267>

Рысбаева А. Б. & Ханет А. Б. 2024. «Фискальные мультипликаторы в Казахстане», *Economic Review (National Bank of Kazakhstan)*, National Bank of Kazakhstan, issue 2 Special, pages 24-44.

## Қосымша

**5-график. 90% сенімді аралықпен күрделі шығыстың күтпеген өзгерісіне кумулятивті импульстік әсері (1000 қайталанған бутстрап)**



**6-график. 90% сенімді аралықпен ағымдағы шығыстың күтпеген өзгерісіне кумулятивті импульстік әсері (1000 қайталанған бутстрап)**

