

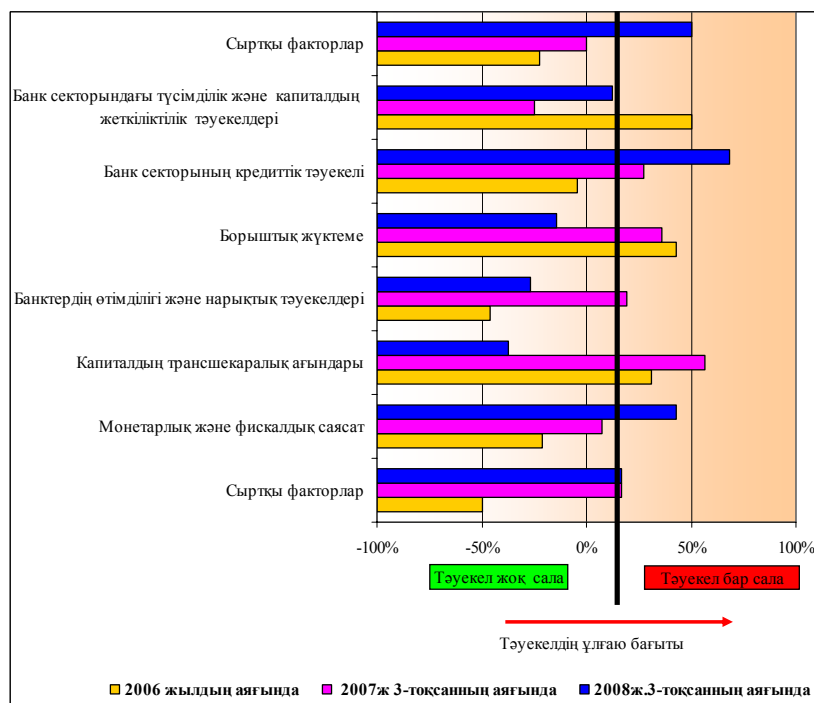
I. Жалпы қорытындылар

Қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ететін факторларды талдау нәтижелері 2007 жылғы желтоқсанда жасалған одан әрі даму өлшемдеріне қатысты Қазақстанның қаржы тұрақтылығы туралы есеп бағалаулардың барабарлығын, атап айтқанда мыналарды көрсетеді:

- негізгі корпоративтік заемшылардың проблемалары аясында кредиттік портфель сапасының нашарлау тәуекелінің өсуі, жылжымайтын мүлік нарығындағы түзету және халықтың жинақталған борыштың, сондай-ақ инфляциялық шығыстардың қаржылық позициясына жүктеме;
- банктердің өтімділігінің және кредиттік саясатының қатаюы жағдайында кірістілік деңгейіне барынша жоғары талаптар;
- банктердің кредиттік белсенділігінің экономикалық өсу динамикасына ұстап тұратын қысқарту әсері;
- банктердің сыртқы міндеттемелерді өтеу және банк жүйесінің өтімділігін арттыру бойынша резервтердің барабарлығы бойынша мүмкіндіктерін бағалау;
- банктердің даму стратегияларын қайта қарау қажеттігі.

Осы жағдайлар 2008 жылғы 3-тоқсанның аяғында қаржы тұрақтылығына арналған тәуекелдер картинасында өзінің тікелей бейнесін тапты. Атап айтқанда, қазіргі уақытта осалдықтың барынша маңызды факторы кредиттік тәуекелдердің өсуі болып табылады, оны өтеуге арналған резервтерді қалыптастыру банк жүйесінің түсімділігіне және болашақ капиталдандыруға қысым көрсетеді.

Тәуекелдер картасы



Әлемдік тауар нарықтарының қолайлы конъюктурасы және барынша төмен ішкі сұраныс жағдайларында импорттың бағаланбаған баяулау әсері капитал ағындары балансының айтарлықтай жақсаруына ықпал етті және елеулі интервенцияларға ұшырамай-ақ елдің резервтерінің сақталуына мүмкіндік берді. Яғни резервтердің жеткіліктілік дәрежесі қолайсыз сыртқы факторлардың ықпалымен толық бағаланған жоқ.

Әлемдік экономиканың баяулау жағдайындағы перспективада ірі экономикалық державалардың рецессиясы

және әлемдік қаржы нарықтарының тұрақсыздығы, қаржылық қана емес, сондай-ақ тауар нарықтарының қолайсыз конъюктурасы Қазақстандағы экономикалық өсудің одан әрі баяулау тәуекелдерінің асқынуына және төлем балансын қаржыландырудың тапшылығына әкелуі мүмкін, бұл елдің халықаралық резервтеріне әлуеттік жүктемені ұлғайтады.

Экономикалық өсудің дәстүрлік факторлары салымдарының төмендеуі аясында, жеке инвестициялар мен тұтынудың қысқаруын өтеу мемлекеттік шығыстардың ынталандырушы саясатының негізгі міндеті болып табылады. Сонымен қатар бюджет тапшылығының өсу жағдайында экономиканы қолдау көлемінің ЖІӨ-нің 20%-ға дейін жарияланған көлемінде ұлғаюына, Ұлттық қордың активтерін пайдалануға және салық түсімдерінің тұрақты өсуін қамтамасыз ететін экономиканың нақты секторының әлуетін қысқартуға байланысты тәуелсіз тәуекелдердің өсу мүмкіндігі жоғары. Тиісінше, бірінші жоспарға мемлекеттің мемлекеттік шығыстардың тұрақты өсу қарқыны арасындағы балансты қамтамасыз ету мүмкіндігі және экономикалық өсуді ынталандыру қажеттілігі шығады.

Нақты өсудің баяулауына қарамастан, нақты сектордың белсенділік көрсеткіштері, атап айтқанда жұмыспен қамту және жұмыссыздық, сондай-ақ кәсіпорындардың 2008 жылғы 9 айдағы түсімділігі қолайлы баға конъюнктурасы аясында қысымның өсуін көрсеткен жоқ. Бұл ретте экономикалық өсудің баяулауы жағдайында олар кешігіп отыр және нақты сектордағы түзетудің нақты амплитудасын ескермейді. Халықтың және кәсіпорындардың кірістерінің толық көлемде төмендеуі әлемдік бағаның төмендеуі жағдайында байқалады, бұл экспортқа, төлем балансының ағымдағы шотына және 2009 жылы экономиканың нақты өсуіне баға күйзелісінің теріс әсерін күшейтеді. Сонымен, қаржы ресурстарының барынша қалыпты ұсыныстары жағдайында заемшылар арасындағы халықаралық капитал нарықтарында бәсекелестіктің өсуі жаңа қарыз алу өлшемдерінің (мерзімділігі, құны) нашарлау мүмкіндігін және сыртқы борыштың құрылымын арттырады.

Корпоративтік клиенттердің шетел валютасындағы жоғары өтімділігі және жекелеген банктердің сыртқы міндеттемелерді қайта қаржыландыру бойынша мүмкіндіктерді сақтауы банктерге биржадағы артық шетел валютасын сата отырып, өзінің валюталық өтімділігін қолдауға мүмкіндік берді. Бұл жағдайларда валюта нарығының өтімділігі жеткілікті түрде жоғары болды, ал алыпсатарлық сипаттағы жекелеген ірі мәмілелер нарық жағдайына айтарлықтай ықпал ете қойған жоқ. Бұл өз кезегінде ҚРҰБ-не өткен жылғы ысырапты алтынвалюта резервтерінің ұлғаюы есебінен біртіндеп өтей отырып, теңге бағамының құбылмалылығын шектеуге арналған шығындарды барынша азайтуға себепші болды. Клиенттердің жоғары валюталық өтімділігі және олардың долларды ұсынуы банктердің шетел валютасындағы ақша нарығының ставкаларына сыртқы міндеттемелер бойынша төлемдер жүктемесін алуға мүмкіндік берді. Осы ахуал, сондай-ақ ҚРҰБ операциялары тұтастай алғанда қаржы нарығындағы өтімділіктің жалпы деңгейін тұрақтандырды.

Сонымен қатар, қорландырудың дәстүрлі көздерін шектеу жағдайында банк салымшыларының сенімін сақтау және қаржы ағындарын қайта бөлуге арналған банкаралық нарық ролінің артуы ерекше мәнге ие болады. Мемлекеттік кепілдіктердің тетіктерін пайдалану бұл жағдайда басты роль атқарады, олар барлық елдерде кеңінен пайдаланылады.

Халықтың түрлі топтарының реакциясын талдау депозиттері кепілдік беруге жатқызылған ірі салымшылар банк секторы тәуекелдерінің бағасының өзгеруіне барынша сезімтал болатындығын көрсетеді. Бұл ретте олардың реакциясы әрбір жекелеген банктің тәуекелдерінің ерекшелігіне қарамастан барлығына қатысты теңдей бөлінеді. Ірі салымшылар, керісінше, банктердің ерекше тәуекелдеріне көп мән береді және жекелеген қаржы институттарын мемлекеттік қолдаудың тәуекелдері мен ауқымдарын бағалауға сезімтал келеді. Тиісінше, дағдарыс жағдайында, салымдардың кепілдіктерін барынша кеңінен тарату ірі салымшылардың реакциясын және банктердің депозиттік базасын тұрақтандыруға себепші болады. Ұзақ мерзімді перспективада кепілдік беру жүйесі жекелеген банктердің және тұтастай алғанда банк жүйесінің тәуекелдерін халықтың біліктілікпен бағалауын ынталандыруды жасауға қажеттілігін ескеруі тиіс.

Нарықтың жылжымайтын мүлік бөлігіндегі ахуалды айқындайтын барлық қатысушыларының жай-күйінің икемсіздігі екіұштылықты және нақты баға бағыттарының болмауын қалыптастырады. Халықтың нақты көрсетудегі кірістерінің және банктер тарапынан кредиттеу көлемдерінің төмендеуі, бір жағынан, одан әрі бағаның төмендеуіне сұраныс факторларының қысымын қалыптастырады. Басқа жағынан, залалды белгілеуді қаламайтын банктер тарапынан кепілге қойылған пәтерлерді едәуір қосымша ұсынудың болмауы және жаңа құрылыстың рентабельділігінің төмендеуі ағымдағыға жақын баға деңгейлеріне кедергінің нақты желісін қалыптастырады. Бұдан басқа, жылжымайтын мүлік нарығының айқын болмауы аясында мемлекеттік кепілдіктерге байланысты банктердің мүмкіншілігі жоқ тәуекелдерін төмендету кірістілігі белгіленген банк құралдарына балама ретінде жылжымайтын мүлік салымдарының пайдасына таңдау жасауы екі талай. Осылайша, қысқа мерзімді перспективадағы факторлардың жиынтықтығын ескере отырып, келесі жылдың аяғынан кешіктірмей біртіндеп қалпына келтіре отырып бағаның кейбір төмендеулерін күтудің қисыны бар, мұнда мемлекеттік ресурстар есебінен қаржыландырылатын объектілердің негізгі құрылысын аяқтау және жаңа жобалардың болмауы алаңдардың тапшылығын бірінші жоспарға шығарады, бұл шектеулі ұсыныс факторларының ықпалын күшейтеді.

Қазақстандық эмитенттердің шетелдік нарықтағы корпоративтік қағаздарының бағалық көрсеткіштерінің төмендеуі Қазақстан қор нарығының негізгі өлшемдерінің төмендеуін айқындады, ол корпоративтік сектор үшін банктік қаржыландыру нарығына балама бола алған жоқ. Бұл ретте бағалы қағаздар құнының төмендеуі барлық салалық қағаздар секторы бойынша болды, бұл инвесторлардың барлық қазақстандық активтерді тәуекелдің бір тобына жатқызу және «сапаға қашу» әсерін көрсетеді.

Банктерді нарықтық капиталдандырудың төмендеуі аясында, кредиттік портфельдің нашарлай бастаған сапасына байланысты провизияларды қалыптастыру бойынша шығасылардың өсуі және кредиттік белсенділіктің қысқаруы кірістілік көрсеткіштерінің төмендеуіне себепші болады, бұл осы арқылы, банктердің әлуетті залалдарды сіңіру мүмкіндігін шектей отырып, капиталдың жеткіліктілігіне қосымша қысымды көрсетеді. Пайыздық кірістер үлесінің қысқаруы және пайыздық емес шығыстардың ұлғаюы банктерге пайыздық сұраныс ұлғайту есебінен кірістілікті қолдау әлуетін іске асыруға мүмкіндік берген жоқ. Банк жүйесінің бақылауындағы валюта тәуекеліне қарамастан банк заемшыларының шетел валютасындағы қысқа позициясы теңгенің айырбас бағамының ауытқуларына байланысты едәуір жанама валюта тәуекеліне (кредиттік тәуекел) әкеледі.

Банк жүйесінің кредиттік тәуекелі айтарлықтай өседі. Бұл ретте, қалыптастырылған провизиялар көлемінің өсуіне қарамастан, банктер кредиттерді қайта құрылымдау бойынша саясатты белсенді түрде өткізгендіктен олардың нақты барабарлығына тест жүргізілген жоқ. Сондай-ақ, экономикалық өсудің баяулауы және экономика салаларының неғұрлым кең спектрінің қаржылық жай-күйінің нашарлауы бұл салада банктердің кірістеріне қосымша жүктемені көрсететін болады, бұл шығыстарды оңтайлаудың шектеулі мүмкіндіктері кезінде капиталдандырудың неғұрлым жоғары деңгейін қолдауды талап етеді.

Қазақстандық ЖЗҚ-ның портфеліндегі қаржы құралдарының құнсыздануы және 2008 жылғы екінші жартыжылдықтағы теріс таза кіріс нәтижесінде зейнетақы активтерінің кірістілік деңгейі айтарлықтай төмендеді, бұл зейнетақы жинақтауларының сақталу тәуекелін және салымшылардың шығындарын өтеу бойынша әлуеттік жүктемені ұлғайтады.

Ішкі сұраныстың қысқаруы, активтер сапасы тәуекелдерінің және банк жүйесіндегі капиталдың барабарлығына әлуеттік қауіптің өсуі, отандық қаржы жүйесіне сенімді қолдау

қажеттігі Үкіметтің, ҚРҰБ-нің және ҚҚА-нің дағдарысқа қарсы бағдарламаларының басымдылықтарын айқындайды.

Сонымен қатар, тұрақсыздық жағдайында мемлекет дағдарысты жеңіп шығу тетіктерін пысықтау кезінде мынадай басымдықтардың пайдасына нақты таңдау жасауы тиіс:

- 1) құрылымдық проблемаларды шешуге не қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ететін ағымдағы шарттарды қолдауға акцент;
- 2) түрлі активтердің әділ қалыптастырылатын баға деңгейлерін қабылдау не оларды түбегейлі факторларды әлсіз көрсететін бағалық үйлесімсіздік ретінде бағалау;
- 3) процеске қатысушылардың барлығының арасында шығындарды әділ бөлу тетіктерін іске асыру не моральдық тәуекелдің (moral hazard) туындау ықтималдылығын мойындай отырып барынша қолдау;
- 4) мемлекеттің шығасыларын барынша азайту не орташа мерзімдік перспективада әлулеттік пайданы барынша көбейту.

Қазақстанның дағдарысқа қарсы бағдарламасының элементтері мынадай түрлі басымдылықтардың тәсілдерін көрсетеді:

- осы уақытқа дейін экономиканы және қаржы саласын тұрақтандыру бойынша шаралар көбінесе қысқа мерзімді қолдаушы сипатта болды және осалдықтың ұзақ мерзімді құрылымдық факторларын шешуге бағытталған жоқ;
- бұған қарамастан, шаралар жеткілікті түрде тиімді болды және ең аз шығындармен әлемдік қаржы дағдарысының теріс әсерін жұмсартуға себепші болды, бұған мемлекеттік бюджеттің мұнай бағасының жоғары болған кездегі күшті позициясы және банктердің сыртқы міндеттемелердің маңызды бір бөлігін қайта қаржыландыру мүмкіндігі ықпал етті;
- егер қайта қаржыландыру операциялары бойынша кепілдік қамтамасыз ету құнын дисконттауға қатысты бөлігіндегі ҚРҰБ саясаты жеткілікті түрде ымырашыл болса, бұл ағымдағы әлемдік практикаға сәйкес келеді, онда қор нарығының ең аз баға деңгейлеріне мемлекеттің болжамды кіруін Үкімет тәуекелдердің осы бағасын әділ баға ретінде қарастыратындығы жөнінде айтылады;
- банктердің капиталына Үкіметтің енуіне арналған акциялар нарығының ең аз баға деңгейлерін белгілеу жұмыс істейтін акционерлердің шығындарды әділ бөлуін болжамдайды. Сонымен қатар, банктердің капиталға ену нысаны, талаптары және баға өлшемдері жұмыс істейтін акционерлердің бұрын қабылдаған тәуекелдеріне шығындарды бөлудің барабарлығына байланысты («тәуекелге тәбетінің»). Осыған ұқсас, неғұрлым қауіпті стратегияны пайдаланған банктердің ақталмаған бәсекелестік арықшылықтарын алып тастау, сондай-ақ өз міндеттемелерін қайта құрылымдау бойынша мүмкіндік алу мақсатында заемшылардың саналы дефолтқа ұмтылуын алып тастау үшін Қордың стресс активтерді, банктердің проблемалық активтерін сатып алу мәселелері және қайта құрылымдау мәселелері барынша тиімді әзірленуі тиіс;
- шығыстардың түзету тереңдігінің және ауқымдарының нақты бағыттары болмаған жағдайда, әсіресе, бюджеттің мүмкіндіктерін қысқартуды және ҚРҰҚ түрінде «қауіпсіздік жастықшасын» пайдалануды ескере отырып, мемлекеттік ресурстарды пайдалану тиімділігіне ерекше назар аударуы тиіс.

Халықаралық сарапшылар тұрақсыздық жағдайында моральдық тәуекел тақырыбына барынша саудаласудың керек емес екендігін мойындап отыр. Сонымен қатар, қазір мемлекеттік саясат шаралары ұзақ мерзімді перспективадағы осы тәуекелді барынша азайту қажеттілігін және тұрақты даму траекториясына өтудің нұсқаларын ескере отырып әзірленуі тиіс, бұл мемлекеттің жүйеден кейіннен шығуының барынша тиімді үлгісін таңдауды пайымдайды. Мемлекеттік саясат қаржы жүйесі өсуінің ішкі көздерін пайдалану бойынша қосымша жеткілікті ынталандырулар құруы тиіс.