

## IV. Қаржы тұрақтылығы саласындағы арнайы зерттеулер

### 8. Қаржы тұрақтылығының біріктірілген индексі негізіндегі банк секторының қаржы тұрақтылығының мониторингі

*Банк секторының қаржы тұрақтылығының біріктірілген индексі Қазақстанның банк жүйесіне тән тәуекелді көрсететін көрсеткіштер жиынтығының талдамасы арқылы қаржы тұрақтылығының деңгейін бағалау мақсатында дайындалған. Біріктірілген индекс мәндерінің динамикасы, көбінесе банктердің қаржы тұрақтылығы деңгейінің активтер сапасы тарапынан олардың қысымымен төмендейтіндігін куәландырады.*

Халықаралық қаржы нарығындағы соңғы оқиғалар бұдан әрі оларға қадағалау, оның ішінде пруденциалдық қадағалау тарапынан көңіл аудару үшін банк секторының күшті талаптарын бағалау және ең осал жақтарын анықтау үшін икемді құралдарды жасау қажеттілігін туғызды. Осы қажеттілікке жауап ретінде ҚҚА Басқармасы 2008 жылғы сәуірде қаржы ұйымдарының қаржы тұрақтылығын бағалау рәсімдерін және олардың тұрақты қолданылуы үшін өлшемдерді, сондай-ақ қаржы ұйымдарының (Contingency Planning) мәселелерін шешуге бағытталған алдын алу шараларының кешенін қарастыратын Қаржы нарығындағы тәуекелдер көбейген кезде шұғыл іс-қимылдар жоспары жана редакцияда бекітілді.

Құжатта қаржы нарығының ірі сегменті ретінде, оның жағдайына барлық қаржы секторының жағдайы тәуелді, банк секторының тұрақтылығын бағалауға басты назар аударылған. Сонымен осы құжаттың аясында қаржы тұрақтылығының<sup>66</sup> жиынтық біріктірілген индексін жасау үшін ағымдағы қаржы тұрақтылығының және ЕДБ тұрақтылығының көрсеткіштер жүйесі әзірленді.

Қаржы тұрақтылығының біріктірілген индексін жасау үшін отандық банк жүйесі басым деңгейде қалыптасқан тәуекелдерді көрсететін көрсеткіштер іріктелді. Сонымен қаржы тұрақтылығын талдау үшін индикаторлар жиынтығын пайдаланады, олар мынадай топтарға бөлінген:

- 1) капиталдандыру индикаторларының тобы;
- 2) несие портфелінің сапасы индикаторларының тобы;
- 3) кредиттік тәуекел индикаторларының тобы;
- 4) нарықтық тәуекел индикаторларының тобы;
- 5) қызметтің тиімділігі индикаторларының тобы;
- 6) өтімділік тәуекелі индикаторларының тобы.

Әрбір көрсеткішке пруденциалдық көрсеткіштерді<sup>67</sup> қоспағанда, статистикалық әдістер, сондай-ақ халықаралық тәжірибеде қолданылатын әдістер негізінде шекті мән беріледі. Оған жету және/немесе шектен шығуы қадағалау органдарының шектеуі және жоюы мақсатында қажетті шараларды қабылдауын қажет ететін осы немесе өзге де тәуекелдердің үдеуін/болуын куәландырады. Индикаторлар сапасын бағалау мақсатында индикаторлар арасында өзара байланыстырылған талдау жүргізілді. Индикаторлардың шекті мәнін анықтау үшін 2003 жылғы 1 қаңтар – 2008 жылғы 1 сәуір аралығындағы кезеңге (тоқсандық) мәндердің 21 уақытша қатарынан тұратын көрсеткіштерге талдау жүргізілді. Индикаторлардың шекті мәндері 1,5-тен бастап 3-ке дейінгі еселік диапазонда стандарттық ауытқулар түзетілген орташа арифметикалық ретінде анықталды. Индикаторларды есептеу форматы: пайыздық арақатынас және өсу қарқыны. Әрбір

<sup>66</sup> АИФУ есептеу әдістемесі ҚҚА әзірленді және ҚРҰБ қаржы тұрақтылығы басқармасының және Мюнхен экономикалық зерттеулер институтының – IFO (Германия) қатысуымен ХВФ тематикалық зерттеулері базасының, РФ және басқалардың Европалық орталық жүйесі практикасының негізінде жетілдірілді

<sup>67</sup> Күрделі өлшемдер уәкілетті орган белгілеген нормативтік мәндерге негізделген

индикаторға тиісінше 1-ден 4-ке дейінгі және 1-ден 2-ге дейінгі диапазонда балл және салмақ беріледі (1-кесте).

1-кесте

**Банк секторының қаржылық тұрақтылығының біріктірілген индекcін есептеу үшін индикаторлар жүйесі (ҚТБИ)**

P/c №	Индикатордың атауы	Индикаторлардың шекті мәні, %				Салмағы
		1 балл	2 балл	3 балл	4 балл	
<b>I. Капиталдандыру индикаторлары</b>						
	Менішкі капиталдың жеткіліктілік коэффициенті k1	> 10	10 – 9,5	9,5-6,5	< 6,5	2
	Менішкі капиталдың жеткіліктілік коэффициенті k2	> 14	14 – 13	13 –12,5	< 12,5	2
<b>II. Несие портфелі сапасының индикаторлар тобы</b>						
	Үмітсіз заемдардың несие портфеліне қатысы	< 2	2 – 3	3 – 4	> 4	1
	Несие портфеліне заемдар бойынша құрылған провизиялар	< 4	4 – 5	5 – 7	> 7	2
	Заемдар бойынша мерзімі өткен берешектің өсуі <sup>68</sup> (негізгі борыш және сыйақы)	< 9	9 – 14,5	14,5 – 20	> 20	2
	Заемдардың несие портфеліне 90 күннен жоғары мерзімі өткен берешекке қатысы <sup>69</sup>	< 2	2 – 4,5	4,5 – 7	> 7	2
	Жұмыс істемейтін заемдардың жиынтық активтерге қатысы	< 2	2 – 3	3 – 5	> 5	2
	Жұмыс істемейтін заемдардың несие портфеліне қатысы	< 4	4 – 6	6 – 8	> 8	2
<b>III. Кредиттік тәуекел индикаторлары</b>						
	ҚР резидент еместер заемдарының несие портфеліне қатысы	≤ 10	10 – 15	15 – 20	> 20	1
	Жылжымайтын мүлік кепілге қойылған заемдардың несие портфеліне қатысы	≤ 20	20 – 30	30 – 40	> 40	2
	Құрылыс секторы заемдарының экономикаға жиынтық заемдарға қатысы	≤ 15	15 – 25	25 – 35	> 35	2
<b>IV. Нарықтық тәуекел индикаторлары</b>						
	Шетел валютасымен берілген заемдардың несие портфеліне қатысы	≤ 35	35 – 40	40 – 45	> 45	2
	Пайыздық ставкалардың өзгеруіне сезімтал міндеттемелердің өзіндік капиталға (пайыздық ұстаным) қатысы	< 100	100 – 110	110 – 120	> 120	2
	Валюталық нетто-позицияның меншік капиталға қатысы	< 15	15 – 20	20 – 25	> 25	1
<b>V. Қызмет тиімділігінің индикаторлары</b>						
	ROA	≥ 3	3 – 2,5	2,5 – 2	< 2	1
	ROE	≥ 25	25 – 20	20 – 15	< 15	1
<b>VI. Өтімділік тәуекелі индикаторлары</b>						
	Ағымдағы өтімділік коэффициенті k4*	≥ 50	50 – 40	40 – 30	< 30	1
	Қысқа мерзімді өтімділік коэффициенті k5*	≥ 70	70 – 60	60 – 50	< 50	1
	Мерзімді өтімділік коэффициенті k4-1 (7 күнге дейін)	≥ 200	200 – 150	150 – 100	< 100	1
	Мерзімді өтімділік коэффициенті k4-2 (1 айға дейін)	≥ 190	190 – 140	140 – 90	< 90	1
	Мерзімді өтімділік коэффициенті k4-3 (3 айға дейін)	≥ 180	180 – 130	130 – 80	< 80	1
	Жиынтық заемдардың заңды және жеке тұлғалардың депозиттеріне қатысы (банкаралық операциялар мен SPV салымдарын қоспағанда)	≤ 125	125 – 175	175 – 225	> 225	2
	Резидент еместер алдындағы міндеттемелердің (SPV салымдарын қоспағанда) жиынтық міндеттемелерге қатысы	≤ 15	15 – 25	25 – 35	> 35	2
	Өтімді активтердің жиынтық активтерге қатысы	≥ 20	20 – 17	17 – 14	< 14	1

\* 01.07.2008 жылдан бастап өтімділіктің жаңа коэффициенті енгізілгендіктен 01.07.2008 жылға дейін ескерілді  
Дерек көзі: ҚҚА

<sup>68</sup> Осы көрсеткіш 01.07.2008 жылға дейін есепке алынды

<sup>69</sup> Есептілік нысаны 01.07.2008 жылдан бері енгізілуіне байланысты есепке алынды

Индикаторлардың әрбір тобы бойынша жинақталған қорытынды, топқа жататын көрсеткіштердің орташа алынған мәні ретінде белгіленеді. Қаржы тұрақтылығының біріктірілген индексі индикаторлар тобының орташа арифметикалық мәні ретінде есептеледі.

Банк секторының тұрақтылығын бағалау: 1-ден 1,5-ке дейінге біріктірілген индекс мәні кезінде – банктердің қаржы тұрақтылығы тұрақты деп жіктеледі; 1,5-тен бастап 2-ге дейін – қалыпты (тәуекел деңгейі біркелкі); 2-ден бастап 2,5-ға дейін – қанағаттанарлық (тәуекелдің артуы үрдісімен); 2,5-тен бастап 3-ке дейін қанағаттанарлық (тәуекел деңгейі аса жоғары); 3-тен бастап 3,5-ке дейін – тұрақсыз; 3,5-тен жоғары – күрделі.

Зерттеулердің қорытындысына сәйкес, ҚТБИ мәніне аса сезімталдықты банк секторының кірістілігіне несие портфелінің сапасының төмендеуіне байланысты резервтеу деңгейінің артуы қысымына негізделген несие портфелі сапасының және қызметі тиімділігінің индексі көрсетіп отыр.

Бұл ретте қызмет тиімділігінің индексі ағымдағы жылдың сәуірінен бастап 3,0-ден бастап 4,0-ге дейін өзгерді, несие портфелінің сапа индексі 2,2-ден бастап 3,0-ға дейін өзгерді. Динамикадағы салыстырмалы тұрақтылықты капиталдандыру, кредиттеу, нарықтық тәуекелдер индексі білдіреді.

Капиталдандыру индексінің тұрақтылығы Қазақстан банктерінің меншік капиталының жеткіліктілік коэффициенті тұтастай алғанда уәкілетті органдар белгілеген нормативтік талаптардан артық болуына себепші болды. Ол банктік жүйенің сыртқы қарыз алудың белсенді ағынына байланысты тәуекелдерге қатысы бойынша капиталдандыруға қойылатын талаптардың қатаңдануы бойынша енгізілген шаралар базасында қарқынды өсуі жағдайында қалыптасқан төзімділік қорының бар екендігін куәландырады.

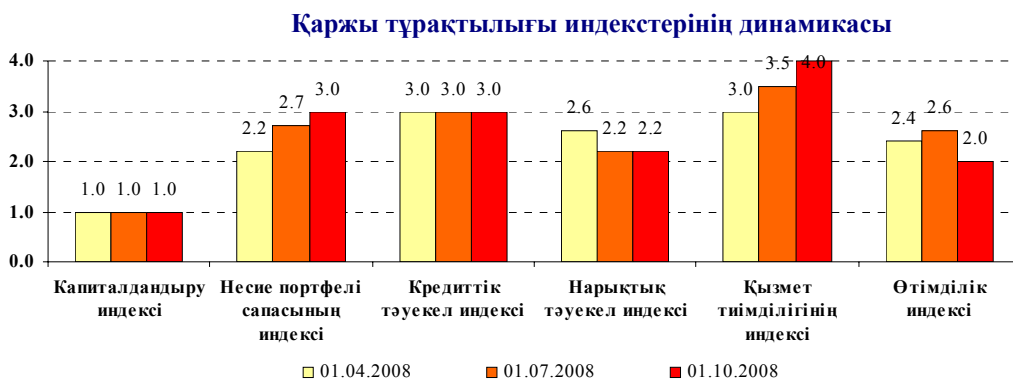
Бұл ретте, кредиттік және нарықтық тәуекелдер индикаторларының тобына жататын индикаторлардан осы индекстердің тұрақтылығы банктік секторда өтімділік қажеттілігі талаптарында кредиттеу қарқыны елеулі бәсеңдеуіне байланысты. Керісінше өтімділік индексі біршама құбылмалы, ол елеулі талаптарға толығымен барабар (1-график).

Бағалаудан көретініміз, қазіргі уақытта банк секторының кірістілік көрсеткішіне қысым туғызатын несие портфель сапасының төмендеуі алаңдаушылық туғызып отыр, бұл банк секторының капиталдандыру деңгейінде үрдістерді күшейту шаралары бойынша көрінеді (2-график).

Индекс динамикасы банктердің қаржылық тұрақтылығы деңгейінің банк активтері сапасының қысымымен төмендегендігін куәландырады. Мәселен, 2008 жылғы 1 қазандағы жағдай бойынша ҚТБИ көрсеткіші алдыңғы аймен салыстырғанда 0,05 тармақтар өзгеріп, 2,53 болды. ҚТБИ мәні ағымдағы жылдың бірінші тоқсанының соңындағы көрсеткішпен салыстырғанда 0,15 пункта төмендеді. Осылайша Қазақстан банктерінің қаржылық тұрақтылығы тәуекелдің аса жоғарғы деңгейімен (бар 6 деңгейден 4) қанағаттандырылған ретінде жіктеледі (3-график).

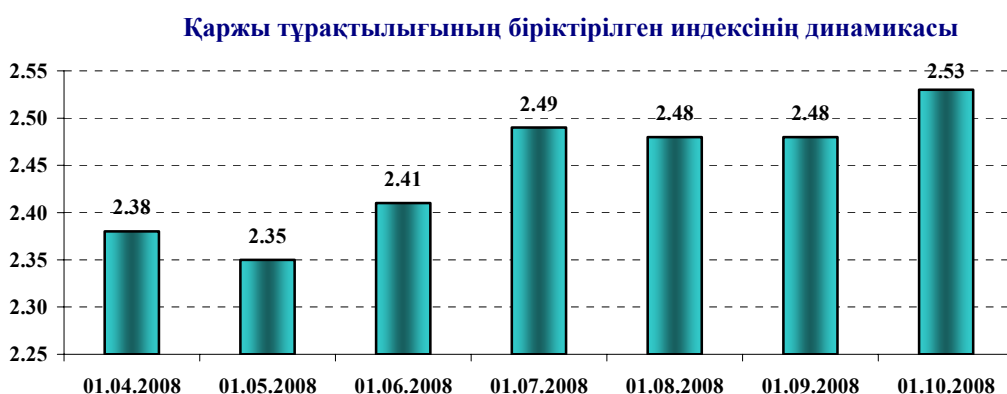
Сәйкестендіру тұрғысынан қарағанда банктердің біріктірілген индекс жүйесіндегі әртүрлі тәуекелдеріне осалдығы индикаторлар тізбесін кеңейтуді талап етеді. Тәуекелдер спекторы және олардың туындауы әр түрлі болуы мүмкін. Бұл мәселелер осы құралдың сапасын және қадағалау мақсаты үшін тиімділігін арттыру мақсатында оны жетілдірудің мәні болып табылады.

1-график



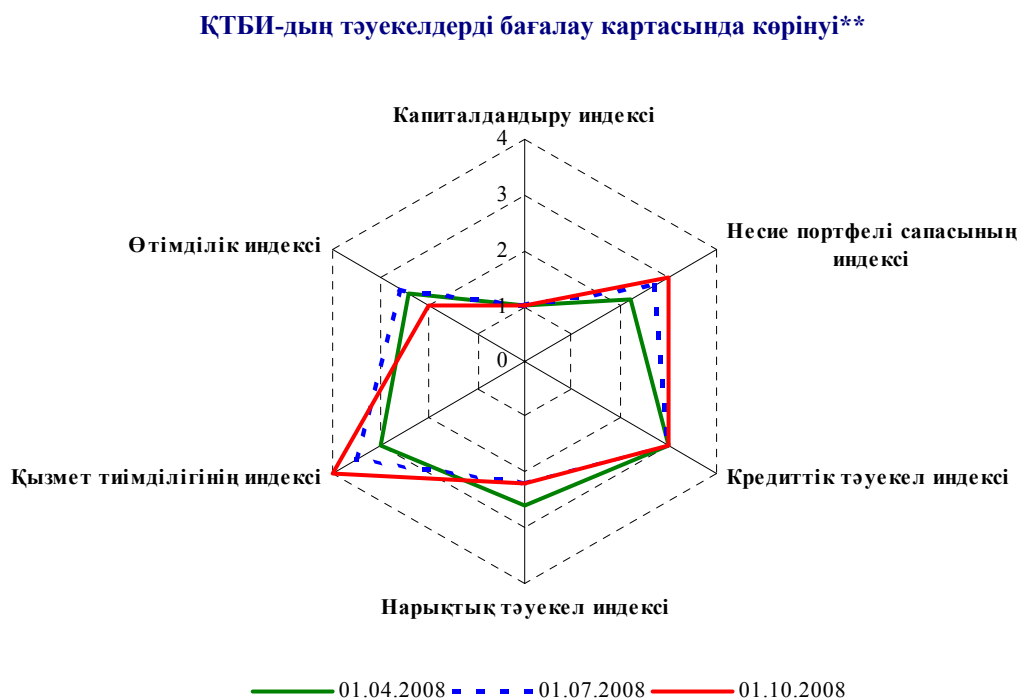
Дерек көзі: ҚҚА

2-график



Дерек көзі: ҚҚА

3-график



\*\*Ескерту: индекс мәні қаншалықты жоғары болса, қаржы тұрақтылығы деңгейі соншалықты төмен болады және керісінше..

Дерек көзі: ҚҚА

## 9. Банк секторының тұрақтылығын z-score<sup>70</sup> әдістемесі негізінде бағалау

*Қаржы секторының тұрақты жұмыс жасауы елдің экономикалық дамуының негізгі қағидаты болып табылады. Әлемдік қаржы дағдарысы Қазақстанның қаржы жүйесінің осалдығының бірнеше факторларын анықтады және оның жұмыс істеуі тәуекелін едәуір арттырды. Осы жағдайда тәуекелдің негізгі көздерін зерттеу қаржы институттарының және елдің тұтастай алғанда қаржы жүйесінің орнықты жұмыс істеуін қамтамасыз етуге қажетті ең елеулі факторларды айқындауға мүмкіндік беретін еді.*

Соңғы уақыттарда қаржы тұрақтылығын талдау және бағалау мәселелерінің маңыздылығы бойынша, ЕДБ банктер үшін тәуекелдерді барынша терең зерделеу және анықтау мақсатында жаңа тәсілдер мен әдістемелік құралдар қолданылып жүр. Сонымен, банк жүйесі тәуекелдерін жеке банктің деректерінің негізінде талдау үшін пайдаланылатын Z-score әдістемесі осындай жаңа тәсілдердің бірі болып табылады. Әдістеме эконометриялы талдау негізінде елдің тұтастай алғанда қаржы жүйесінің қандай күйзелістер мен тәуекелдерге ұшырағандығын анықтауға мүмкіндік береді.

### *Z-score әдістемесінің негіздері*

Соңғы кездері z-score банктің төлем қабілеттілігінің мүмкіндігін бағалауға тікелей байланысты болғандықтан ол банктің тұрақтылығын бағалау әдісінің ерекше кең тараған әдісі болды. Z-score әдістемесі негізінен банк тұрақтылығын әртүрлі қаржылық тәуекелдердің және экономикалық факторлардың призмасы арқылы талдау үшін қолданылады, қаржы институты осы талаптармен жұмыс істейді.

Жалпы, z-score қаржы институты тұрақтылығының көрсеткіші немесе «дефолтқа дейінгі ара қашықтық» ретінде қаралуы мүмкін. Осы көрсеткіштің басымдылығы болып, оның есебі банктің төлемге қабілеттілігіне тікелей байланысты құрамдардан тұратындығы және оның статистикалық тұрғыдан алғанда кірістіліктің төмендеуі, яғни банктің шығындық тәуекелінің капиталдың сарқылуына әкелетін стандартты ауытқуларды білдіретіндігіне байланысты. Z-score көрсеткіші мынадай түрде есептеледі:

$$z = \frac{(\mu + k)}{\delta}$$

мұндағы,  $\mu$  – ROA активтері рентабельділігінің барлық талданып отырған кезеңдегі мәні,  $k$  – капиталдың активтерге қатысы және  $\delta$  – бұл активтердің дәл осы кезеңдегі рентабельділігі көрсеткішінің кірістердің құбылмалылығының көрсеткіші ретіне қаралатын стандартты ауытқуы. Z-score-дың жоғары мәні капиталдың сарқылуына дейінгі үлкен арақашықтықты және банктің төлемге қабілеттілігінің төменгі ықтималдығын білдіреді. Тиісінше,  $z$  көрсеткішінің мәні қаншалықты жоғары болса, банк соншалықты тұрақты.

Құбылмалықтың банк капиталына әсерін бағалау үшін есебінде банк акцияларының бағасы бойынша деректер қолданылған Z-score-дың бастапқыдан ең көпке танымал нұсқасы, «дефолтты тарату» көрсеткіші болып табылады. Алайда барлық қаржы институттарын толық қамту үшін, көптеген банктердің, әсіресе орташа және ұсақ акцияларына нарықтық баға бойынша деректерге кіру рұқсаты болмағандықтан коммерциялық банктер есебінің деректеріне негізделген әдіс қолданыла бастады.

Z-score әдістемесінің негізгі ойы, осы индекстің банктің тұрақтылығының және әртүрлі қаржы тәуекелдерінің және қоршаған орта факторларының өзара байланысын эконометрикалық талдаудың негізінде бағалауға мүмкіндік береді.

<sup>70</sup> Z-score әдістемесін ҚРҰБ қаржы тұрақтылығын қадағалау басқармасы Мюнхен экономикалық зерттеулер институтының – IFO (Германия) бірлескен жобасының аясында әзірленді

Z-score әдістемесі практикада қаржы институттарының тәуекелін талдаудың әртүрлі саласында кең қолданысқа ие болды. Мәселен Хейко Хессе және Мартин Чихак<sup>71</sup> өз зерттеулерінде қаржы тұрақтылығына қол жеткізу үшін кооперативтік банктердің рөлін эмпирикалық бағалау үшін осы әдістемені қолданған. Осы зерттеулердің аясында 29 дамыған және дамушы елдер бойынша 16 мыңнан астам кооперативтік, жинақтаушы және коммерциялық банктерге талдама жасалды. Торстен Бек және Люк Лаевен өз кезегінде, z-score-ды жүйеде депозиттерге кепілдік беру институты бар болған кезеңдегі коммерциялық банктердің банкроттығын талдау үшін қолданған. Авторлар әртүрлі 57 елдің 1700 банкі бойынша деректерді талдай отырып банктерінде банкрот болған банкті капиталдандыру құқығы бар депозиттерге кепілдік беру бойынша институты бар елдерде әлдеқайда тұрақты болып келеді, кепілдік беру жүйесінде мүшеліктегіні қоспағанда<sup>72</sup>. Тұтастай алғанда z-score әдістемесін Қазақстан банктеріне қатысты мүмкіндігінше қолдану бойынша мақсаттың аясында, Шығыс Еуропа<sup>73</sup> елдеріндегі тәуекелді бағалау және бөлшектеп байланыстыру бойынша ХВҚ, сондай-ақ Бундесбанк тәжірибесі қарастырылды. Осылайша осы зерттеудің аясында банктердің орнықтылығын бағалау жүйесін құру бойынша тәжірибені қарастыра отырып, z-score әдістемесі Қазақстанның ЕДБ тұрақтылық деңгейін бағалау мақсатында қолданылды.

### Қазақстан банктері үшін z-score практикалық тұрғыдан қолдану



Z-score индексінің мәнін есептеу нәтижесінде алынғандар қазіргі таңда Қазақстанның банк секторының тұрақтылық деңгейі біртіндеп төмендеп келе жатқандығын куәландырады. 2008 жылдың басында белгіленген индекстің төмендеуіне банктер кірістілігінің төмендеуі тікелей ықпал етеді.

Қазақстанның банк жүйесінің орнықтылығы деңгейін бағалау мақсатында Қазақстан банктері қандай қаржылық тәуекелдерді және өзара қарым-қатынас жасаған ортаның

экономикалық талаптарын осалдандыратынын анықтау үшін z-score тәсілі қолданылды. Осылайша z-score индексі үшін микропруденциалдық көрсеткіштер бойынша панельдік және экономикалық ауыспалық деректердің мынадай түрлері негізінде:

$$Z-index_{it} = \alpha + \beta_1(Size_{it}) + \beta_2(fod_i) + \beta_{BR}BR_{it-1} + \beta_M Mac_{it-1} + \varepsilon_{it}^{74}$$

мұндағы,  $i$  - жеке банк,  $t$  - кезең,

Ұсынылған ауыспалық модельдер ықпал етудің әртүрлі факторлары бойынша топтастырылды: банктің көлемі ( $Size$ ), банкте шетелдің қатысуы ( $fod$ ), банктік қызметтің өзіне тән айнаымалықтың ( $BR$ ) және макроэкономикалық ортаның кезеңдігі ( $Mac$ ).

Z-индексі және банктік көрсеткіштер бойынша барлық деректер ҚҚА деректері бойынша 2004 жылғы 1-тоқсан және 2008 жылғы 3-тоқсан аралығындағы кезеңге әрбір

<sup>71</sup> Heiko Hesse, Martin Cihak, «Cooperative banks and financial stability», 2006.

<sup>72</sup> Thorsen Beck, Luc Laeven, «Resolution of failed banks by deposit insurers»

<sup>73</sup> Andrea M. Maechler, Srobona Mitra, DeLisle Worrell, «Decomposing Financial Risks and Vulnerabilities in Eastern Europe», IMF Working paper, October 2007.

<sup>74</sup> Барлық ауыспалық модельдер, оның ішінде тәуелді ауыспалық икемді түрдегі интерпретация коэффициенттерінің мүмкін болуы мақсатында натуралды логарифмдер түрінде берілген. Модель панельді OLS әдісінің көмегімен бағаланды және банк секторы мен макроэкономикалық көрсеткіштер тәуекелдерінің ауыспалы векторлары үрдістің алдыңғы кезеңдері үшін құрылған ықпал етуін бағалау мақсатында кешіктірілген мәнде берілді.



екінші деңгейдегі банктер үшін жеке-жеке тоқсандық негізде есептелді. Макроэкономикалық көрсеткіштер ҚРҰБ және ҚРСА деректері бойынша дәл осы кезеңге есептелді. Z-индексі негізінде талдау Қазақстан банктерінің қарқынды өсу және жоғарғы кірістілік кезеңіндегі, сондай-ақ 2007 жылғы тамыздағы өтімділік дағдарысының дамуы салдарынан төмендеуі кезеңіндегі бірте-бірте қалыптасу кезеңі ретінде қамтиды. Осы талдаудың аясында Қазақстанның екінші деңгейдегі 36 банкінен, олар бойынша деректердің жеткілікті қатарының болуына байланысты тек 25 банктің деректері қолданылды.

Ең мәнді көрсеткіштерді таңдау модельді жасаудың негізгі кезеңдерінің бірі болып табылады. Осы немесе өзге де тәуекел индикаторларын таңдау Қазақстанның банк секторының дамуы үшін өзіндік орны бар осы саладағы эмпирикалық зерттеулердің және көрсеткіштердің негізінде белгіленді. Бұл ретте барлық индикаторлардың ішінде банктің тұрақтылығының төмендеуіне сыртқы ортаның қандай факторларының ықпал еткенін көрсетуге мүмкіндік беретін және банк тұрақтылығының жойылуына әлуетті күйзелісті білдіретін макроэкономикалық көрсеткіштерді жинау аса күрделі болды.

Сонымен Z-score моделін жасау үшін тәуелсіз, ауыспалы, банктің ағымдағы жағдайының көрсеткіштеріне топтастырылған, банктік тәуекелдердің және макроэкономикалық көрсеткіштер тізбесі белгіленді:

### ***1) Банктің ағымдағы жағдайының көрсеткіштері - банктің және шетелдің қатысуының шамасы.***

Қазақстанның банк ірі алты банктің тарапынан барлық шоғырлануының жоғары деңгейімен сипатталатын жүйесі оның үлесіне банк жүйесіндегі барлық активтерінің 8-ден бастап 24% дейін тиесілі. Бұл банктер елдің қаржы секторы дамуының негізгі бағыттарын белгілейді, сондай-ақ қаржы жүйесінің басқа секторларында белсенді қатысады. Априори айнымалы Size коэффициентінің белгісі, банктердің шоғырлануы тұрақтандырғыш әсер, әрі бір ірі банктің жағдайының болмауы, өзара міндеттемелер бойынша ұстанымның болуы салдарынан, басқа банктің балансының төмендеуіне ықпал ететіндіктен, банк секторының қалыпты жағдайы үшін тәуекел де бола алатындығы үшін анықталмайды.

Банкте шетелдік капиталдың болуы өз кезегінде екі бағытта болуы мүмкін. Бірінші жағдайда бұл үдерістің жеткілікті дәрежеде артықшылығы бар және банктің жұмыс істеуін дамыту мен жетілдіру үшін оңтайлы сәт болады. Бұл ретте турбуленттілігі артқан кезде банкті шығындардан қолдау және қорғау мақсатында шетелдік инвестор қосымша капитал құя алады. Басқыншылық стратегиясын енгізуді болжамайтын керітартпа кредиттік саясат та оңтайлы сәт болып саналады. Алайда екінші жағынан шетелдік капиталдың қатысуы клиенттерге қызмет көрсету бойынша қызметтің селективтілігі, өсудің шектеулі динамикасы және төменгі табыстылық секілді кейбір тежеуші сәттер де болуы мүмкін.

1-график

**Банктің ағымдағы жағдайының көрсеткіші**

№	Айнымалықтың атауы	Ұсыну форматы
1	Банктің шамасы	Банктік жүйенің жалпы активіндегі банктің үлесі
2	Банкте шетелдік капиталдың қатысуы	егер шетелдің қатысуы бар банк болса жалған айнымалық 1-ге және керісінше жағдайда 0-ға тең, (ҚҚА деректеріне сәйкес)

### ***2) Банктік тәуекелдерді көрсететін айнымалықтар.***

Айнымалы банктік тәуекелдер ретінде банк үшін негізгі қаржылық тәуекелдерді көрсететін көрсеткіштер: кредиттік тәуекел, өтімділік тәуекелі, нарықтық тәуекел және пайданың төмендеу тәуекелі таңдалды.

Банктің экономиканы кредиттеу бойынша қызметі қаржы институтының кредиттік саясатының баланстандырылуы жағдайында банк кірісінің негізгі көзі болып табылады. Экономиканы кредиттеудің өсуінің z-score-ға әсері теориялық тұрғыдан дұрыс болуы мүмкін. Алайда экономика кредиттерінің шоқырақтап өсуінде, банктер тарапынан кірістіліктің қатты құбылмалы болуының да қаупі бар, ол қаржы институттарының

тұрақтылығына кері әсерін тигізеді, осылайша коэффициент белгісі теріс болады. Қазақстан банктері ішкі экономиканы қаржыландыру үшін сыртқы ресурстарды кеңінен пайдалануға сырттан қаржыландырудың оңтайлы талаптарын көтермеледі, соның нәтижесінде экономикаға кредит берудің 2000 – 2007 жылдар аралығындағы кезеңде орташа алғанда жылына 65%-ға өсуіне әкелді. Бұл практика кредиттік дүрбелеңнің кредиттік тәуекелді банктің тұрақты дамуының негізгі тәуекелі етті.

Өзінің ағымдағы міндеттемелерін уақтылы өтеу үшін өтелген активтердің балама деңгейі банктің тұрақты дамуы үшін ең негізгісі болып табылады және априори күтіліп отырған белгісі оңтайлы. Осыған қарамастан артық шыққан өтімділік ақша ағынын тиімсіз пайдаланғандықтан теріс әсер етуі мүмкін немесе жеткілікті өтімді қайталама нарықтың болмауы банк балансының құрылымдық проблемаларға әкелуі мүмкін, ол тікелей z-score индексі мәнінің төмендеуіне әкеледі.

Нарықтық тәуекел өз кезегінде банктің пайдалылығы үшін аса маңызды. Айырбас бағамының жоғары құбылмалығы банкте айтарлықтай теріс ашық валюталық болған кезде осалдық факторы болып табылады. Алайда тәуекел менеджментінің тиімді саясаты нарықтық тәуекелінің мониторингі бойынша айырбас бағамының осындай ауытқуларының теріс әсерін жеңілдетеді.

Банктің кредит беру және депозиттер тарту бойынша қызметінің модель көрсеткіштері жүйесіне әсерін бағалау мақсатында мәніне капиталдың банк активтеріне қатысы тікелей әсер ететін жалпы кірістің пайыздық қатысының көрсеткіші қосылды. Активтердің берілген деңгейінде капитал көлемінің аса жоғары болуы заем қаражатын тартуға қажеттіліктің төмендеуіне әкеп соғады, осы арқылы пайыздық шығыстар азайып және таза пайыздық табыстар өсе отырып осы өлшемдердің z-score-ға әсері оң болып саналады.

2-график

**Банктік тәуекелдерді көрсететін көрсеткіштер**

№	Айнымалық атауы	Ұсыну форматы
1	Экономиканы кредиттеу	Өткен жылдың тиісті кезеңіне несие портфелінің өсу қарқыны
2	Шығындағы провизиялар	Жалпы кіріске «жұмыс істемейтін» заемдардағы провизиялардың үлесі
	«Жұмыс істемейтін» заемдар	Несие портфелінде «жұмыс істемейтіндер» ретінде жіктелетін заемдардың үлесі
3	Ағымдағы өтімділік	Жоғары өтімді активтердің қысқа мерзімді міндеттемелерге қатысы
4	Айырбас бағамының құбылмалылығы	ҚҚБ дағы сауда-саттықтың нәтижесінде түзілген, күнделікті айырбас бағамы өзгеруінің стандартты ауытқуы
5	NPL провизиялар	Жұмыс істемейтін заемдар бойынша құрылған провизиялардың жалпы кіріске арақатынасы

**3) Макроэкономикалық ортаның көрсеткіштері**

Макроэкономикалық ортаның банктің тұрақты жұмыс жасауына әсері әр түрлі. Егер айнымалы банктік тәуекелдің әсері алдын ала анықталған болса, онда банктің тұрақтылығына экономикалық факторлардың әсерін алдын-ала болжау қиын. Микроэкономикалық орта банк тұрақтылығының артуында тұрақтандырғыш рөлді атқаратын банктердің әрі қарай дамуы үшін, және керісінше тиісті шарттар мен үрдістерді құрады. Өз кезегінде әртүрлі факторларды қамту үшін экономикалық айнымалылықтың кең тізбесі белгіленді.

3-график

**Макроэкономикалық ортаның көрсеткіштері**

№	Айнымалық атауы	Ұсыным форматы
1	Қаржы қатынастарының тереңдігі	Экономикаға кредиттердің ЖІӨ-ге қатысы
2	Инфляция	өткен жылдың тиісті кезеңіне ТБИ
3	Халықаралық пайыздық ставкалар	LIBOR 3 ай АҚШ долларында
4	Борыштық жүктеме	Жалпы сыртқы борыштағы ЕДБ үлесі



## z-score бағалауының статистикалық өлшемдері

Тіркеу моделінің көмегімен тәуелсіз айнымалықтың z индексінің мәніне әсері бағаланды. Z-score бағалауының нәтижелері бойынша Қазақстанның барлық (25) банктері үшін мынадай нәтиже алынды. Бұл ретте бағалау тұрғысынан алғанда айналым айнымалылығының z-score индексіне әсері тек басқа банктермен салыстырғанда сыртқа қарыз алуға белсенді қатысқан ірі және орташа банктер үшін теңестіру қарастырылды.

4-график

### Статистикалық өлшемдер

Айнымалық атауы	Барлық банктер бойынша статистикалық өлшемдер			11 банк бойынша статистикалық өлшемдер		
	1-тендеу	2-тендеу	3-тендеу	1-тендеу	2-тендеу	3-тендеу
C	1.022** (2.343)	1.449* (3.865)	1.478* (4.430)	2.674* (6.98)	3.193* (10.04)	2.673* (8.541)
Банктің шамасы	-0.070* (-4.305)	-0.070* (-4.307)	-0.058* (-3.976)	0.095* (5.449)	0.093* (5.403)	0.0816* (4.330)
Шетелдің қатысуы	-0.178* (-3.695)	-0.177* (-3.65)	-0.220* (-4.568)	-0.067+ (-1.71)	-0.067+ (-1.680)	-0.065+ (-1.666)
Экономиканы кредиттеу	-0.096* (-3.033)	-0.096* (-3.024)		-0.097* (-3.807)	-0.099* (-3.772)	
Өтімділік	0.218* (4.177)	0.220* (4.127)	0.283* (5.458)	-0.062 (-1.603)	-0.063+ (-1.665)	-0.028 (-0.830)
Пайыздық кірістер	0.144** (2.527)	0.145** (2.542)	0.105** (1.974)	-0.102+ (-1.791)	-0.094+ (-1.667)	-0.098 (-1.539)
NPL-дағы провизиялар	0.030 (1.593)	0.032+ (1.703)		-0.100* (-3.618)	-0.094* (-3.259)	
Қаржылық қатынастардың тереңдігі	0.226+ (1.626)	0.444+ (1.556)	0.259 (0.787)	0.413* (3.327)	0.584** (2.225)	0.601+ (2.167)
Халықаралық пайыздық ставкалар	-0.093 (-1.323)			-0.135+ (-2.235)		
Инфляция	-0.172 (-1.564)	-0.136 (-1.159)	-0.125 (-1.056)	-0.240+ (-1.90)	-0.215+ (-1.650)	-0.190+ (-1.857)
Борыштық жүктеме		-0.380 (-1.460)	-0.313 (-1.057)		-0.381+ (-1.645)	-0.471+ (-1.880)
Айырбас бағамының құбылмалылығы		0.048 (1.198+)	0.049 (1.120)		0.032 (0.984)	0.038 (1.106)
«Жұмыс істемейтін заемдар»			0.021 (1.26)			-0.077+ (-1.966)
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0.345</b>	<b>0.348</b>	<b>0.269</b>	<b>0.207</b>	<b>0.201</b>	<b>0.164</b>

Ескерту.: \*-1% кезіндегі статистикалық маңыздылық \*\*-5% кезіндегі статистикалық маңыздылық, +-10% кезіндегі статистикалық маңыздылық. жақша ішінде көрсетілген t-статистика.

Z-score үшін әртүрлі банктің тұрақтылығына әсер ететін үрдістерді талдау үшін бірнеше өзіне тән теңестірулер бағаланды. Жалпы борыштық жүктемемен байланысты тәуекелдің маңыздылығын балама ретінде қосымша бағалау және тексеру мақсатында банк секторының жалпы борыштық жүктемесінің де оған қызмет көрсету құнының да банк тұрақтылығына теріс әсер ететіндігін растайтын теңестіру бағаланды. Қосымша «жұмыс істемейтін заемдардың» - несие портфелінің тікелей сапа көрсеткіші z индексі үшін мәнді тексеру мақсатында теңестіру бағаланды.

### *Z-score бойынша Қазақстанның банк жүйесі үшін негізгі тұжырымдар*

Жалпы алғанда, z-score модельдердің негізінде алынған нәтиже банктің тұрақтылығына тікелей ықпал еткен факторларды көрсетті.

1) z-score модельдердің негізінде алынған нәтижелерге сәйкес банктің шамасы банктің тұрақтылығы үшін біршама елеулі көрсеткіш болып табылады. Бұл ретте нәтиже

бойынша барлық банктер деректерінің негізінде коэффициент белгісі теріс белгі ретінде анықталды. Практикада ірі банк өз активтері мөлшерінің арқасында өз пайдасын көтеру мақсатында жан-жақты бағытталған жұмысты істей алатындықтан банктің көлемі, оның тұрақтылығын сақтауда оңтайлы фактор болып саналады. Алайда талданып отырған субъектілердің жиынтығына ірі, орташа әрі ұсақ банктер де кірді, сондықтан осы көрсеткіштің теріс нәтижесі z-score-да нарықтық үлесте елеулі алшақтық, әрбір банкке даму үшін әртүрлі талаптар туындатады, олардың әрқайсысы әртүрлі қорландыру көздеріне кіруіне рұқсат бар және олардың әрқайсысы өсудің әртүрлі динамикасын байқайды. Бұл ретте z-score бойынша моделді бағалай келе ірі және орташа банктер деректерінің негізінде осы айнымалық белгіні оң жаққа қарай өзгертті. Бұл осы ортада нарықтағы үлеске байланысты тұрақты және жоғары кірістілікті алуына мүмкіндік тек ірі және орташа банктерде ғана бар екендігін көрсетеді.

Сондай-ақ шетел қатысқан банктердің айнымалық үлесі де икемділік коэффициентінің теріс белгісін көрсетті. Банкте шетел капиталының қатысу факторы банк үшін олардың өз бизнестерін енгізуінің әлуетті бағытына қатысты бірқатар шектеулерді білдіруі мүмкін, ол тиісінше қосымша пайда табу мүмкіндігін төмендетеді.

2) Модельде z-score-ға әсерін тигізетін кредиттік тәуекел факторларын бағалау үшін, ЕДБ кредиттеудің артуы және «жұмыс істемейтін заемдар» секілді бірнеше тәуелсіз айнымалық қолданылды. Бағалаудың нәтижесінде экономикаға кредиттің жоғары өсуі банктердің кредиттік тәуекелі бойынша осалдықты арттырады. Банк активтерінің тікелей сапасын бағалайтын көрсеткіш – «жұмыс істемейтін» заемдар өз кезегінде әлсіз статистикалық мәнді және барлық банктер үшін икемді коэффициентінің экономикалық қарама-қайшы белгісін көрсетті. Ірі банктер үшін бұл басқаша көрініс тапты – олардың несиелік портфелінің төмендеген сапасы олар үшін барабар провизияларды құру бойынша қосымша шығынды тудырады. Көрсеткіш белгісінің өзгермелілігі бұл жағдайда бұл айнымалылықтың банктің орнықтылығына ықпалы туралы куәландырады.

3) Моделді бағалау нәтижесі бойынша пайыздық кірістер үлесінің көрсеткіші жоғарғы мәнді көрсетіп отыр және оның басым мәнін банк табысы үшін негізгі қаржы делдалдығы қызметі көрсеткен кезде, банктің үлкен орнықтылығы туралы куәландыратын оң белгісі бар. Алайда екінші жағынан ірі банктер үшін теріс белгі өзінің бизнесті жан-жақтылау бойынша мүмкіндіктерін пайдалану тиімділігінің аз екендігін көрсетеді, ол олардың әлуетті кірістерін қысқартады және сырттан қаржыландыруға қажеттілікті арттырады, яғни аса жоғары пайыздық шығыстар.

Банктер үшін болжанып отырған шығындар үшін қаражатты резервтеу өз кезегінде, өзіндік «қауіпсіздік жастықшасын» құруға тікелей бағытталған, олардың болуы банктің орнықты жағдайында оң нәтиже береді. Алайда тікелей ірі және орташа банктер үшін қосымша резервтерді құру z-score-ға теріс әсер етеді, ол жалпы кірістегі провизия үлесінде теріс белгі болып расталады. Банктердің бұл санаттары үшін провизия құру кірістің олар өз қызметтерін қарқынды дамытуы үшін пайдаланылатын бөлігінде өзіндік жүктемесі бар. Осы көрсеткіштің статистикалық мәні банк тәуекелдерінің көрсеткіштеріне қарағанда төмен.

4) Кредиттік тәуекел көрсеткіштерімен қатар өтімділік тәуекелінің индикаторы да z-score индексі үшін жоғары оң статистикалық мәнді көрсетті, ол практикада 2007 жылғы тамыздағы өтімділік дағдарысының дәлелі ретінде расталады. Осы тәуекелдің жоғары мәнін ескере отырып ағымдағы міндеттемелерді өтеу үшін банктің өтімділік қаражат көлемін арттыруы тиімді емес. Банк бағытын нығайту үшін өтімділік қаражаттың арналарын ретке келтіру бойынша тиімді саясат болып табылады және 11 банктің нәтижесі бойынша ең бірінші қысқа мерзімді міндеттемелердің көлемін көрсетеді.

5) нарықтық тәуекелдің, банктердің орнықтылығына әсері әлсіз статистикалық мәнің және берілген оң белгісінің салдарынан бір мәнді емес болып табылады. Дағдарыс өтімділігінің теріс әсерінен көптеген банктер ашық ұстанымға қатысты консервативтік, оның ішінде шетел валютасындағы төменгі ГЭП-ті қолдану саясатты енгізуге бағам алды.

б) Макроэкономикалық көрсеткіштерді бағалау нәтижесі айырықша қызығушылық танытып отыр. Экономикалық айнымалылық ретінде моделде нақты ЖІӨ өсуі, қаржылық қатынастардың (экономикаға кредиттер) даму тереңдігі, экономиканың ашықтығының көрсеткіші (тауарайналымынң ЖІӨ-ге қатысы), қаржылық ашықтықтың көрсеткіші (сыртқы активтер мен міндеттемелер сомасының ЖІӨ-ге қатысы), ЕДБ депозиті, жылжымайтын мүліктің бағасы, ЕДБ міндеттемелерінің жалпы сыртқы борыштағы үлесі, мұнай бағасы, инфляция, халықаралық пайыздық ставкалар және Херфиндал-Хиршманның салалық шоғырлану индексі секілді әртүрлі көрсеткіштер қаралды.

Модельді қалыптастырудың негізінде z-score үшін бірнеше мәнді көрсеткіштер іріктеліп алынды. Бұл бірінші кезекте қаржылық қатынастардың даму тереңдігінің деңгейі. Бұл көрсеткіш z индексімен, бизнесті дамытуға қолайлы орта ретінде, қаржы секторының тұрақтануына қауіп әкелетін қандайда бір мәнді тәуекелдердің туу мүмкіндігін төмендетеді. Инфляция деңгейінің жоғарғы мәні өз кезегінде мемлекеттің ақша-қаражат саясатының тиімділігін бағалау көрсеткіші ретінде нақты выражении активтер құнының төмендеуіне кері әсерін тигізеді. Халықаралық пайыздық ставкалар жүйеде сыртқы дүниенің әсерін көрсететін көрсеткіш ретінде берілген және модельде осы көрсеткіштің коэффициенті теріс мән болып сипатталады. Халықаралық пайыздық ставкалардың өсуі банктердің осалдығын біршама арттырады және олардың жиналған сыртқы міндеттемелерді қайтақаржыландыру бойынша мүмкіндігін төмендетеді. Мұндайда бұл индикатор ең көп мінділікті қаражатты сырттан тартуға белсене қатысқан ірі және орташа банктер үшін көрсетіп отыр.

### **Қорытынды**

Жалпы алғанда z-score негізінде банк тұрақтылығын бағалау саласындағы, үнемі жетілдірілетін және осалдықты талдау саласында кең қолданысқа ие болатын жаңа бағыт болып саналады. Бастапқы кезде алынған нәтижелер Қазақстан банктері шалдыққан елеулі тәуекел кредиттік тәуекел және өтімділік тәуекелі екендігін куәландырады. Өз кезегінде банктерді саралау негізінде ірі, орташа және ұсақ банктердің бөліну тәуекелінің профилі айырықша ерекшеленеді.

Осы талдама жалпы банк секторының және әрбір жеке банктің тұрақтылығына ықпал ететін тәуекел факторларының жекелеген түрлерінің ықпалын анықтаудың алғашқы әрекеті болып табылады. Z-score әдістемесін пайдалану кезінде негізгі мағынаны деректердің сапасы және жеткіліктілік ретінде де орны бар екендігін атап өтуіміз қажет. Осыған қарамастан талдама жасалған кезеңнің банк секторының қалыптасуының үш кезеңін қамтиды (өсу, шарықтау шыңы және төмендеу), тарихи қатарлар моделдің толықтай барабар қойылған мақсатын түзу үшін қысқа болып табылады. Алайда алынған нәтижелер банктердің осы немесе өзге де тәуекелдерге осалдығының нақты көрінсін беріп отыр.

Бұдан әрі z-score әдістемесін қолданудың банктің осалдығын банк балансының негізінде ерекше көрсеткіштер деңгейінде зерделеу, сондай-ақ жеке банктің осалдығының факторлары арқылы әртүрлі күйзелістерді банктің торығу сынағында альтернативтік тұрғысының біреуі ретінде трансформациялауды зерделеу секілді бірнеше перспективалық бағыттары бар.

## 10. Қаржылық дүрбелең жағдайындағы кредит нарығының сапалық өлшемдері

Соңғы уақыттарда негізгі қаржылық нарықтағы қаржылық сілкіністер жағдайында банктік нарықтағы кредиттік ресурстар мен сұраныстардың сапалық өлшемдерін зерттеу әдістері үлкен қажеттілікті туғызып отыр. Осыған байланысты екінші деңгейдегі банктерді шетелдік орталық банктердің арасындағы кең тараған практика болып саналатын, арнайы әзірлеген сұрақтар арқылы зерттеу банктік нарықтағы ахуалды балама бағалаудың қажетті құралдарының бірі болып табылады. Осындай зерттеулерді жүргізу нарықтың сандық өлшемдерін, қаржы тұрақтылығын анықтайтын факторларды талдау үшін және ақша-кредит саясаты саласындағы шешімдерді қабылдау және болжау үшін қажетті ақпаратты алуға бағытталған.

### 1. Екінші деңгейдегі банктерге пікіртерім жүргізу әдістемесі

2007 жылғы шілдеден бастап Ұлттық Банк өзінің қаржы тұрақтылығын тұрақты негізде белгілейтін талаптар мониторингі жүйесін жетілдіру мақсатында екінші деңгейдегі банктерге зерттеу жүргізуде<sup>75</sup>.

Зерттеу жүргізу кезінде негізгі екпін кредиттік нарықтағы сұратулар мен ұсыныстар факторларын айқындауға, банктердегі тәуекелдерді басқару саясатын бағалауға, банктердің баға түзу саясатының бағалық және бағалық емес өлшемдерінің ықпалдарын талдауға, сондай-ақ кредиттеу нарығы дамуының күтілуіне берілген. Мониторингті тұрақты түрде жүзеге асыру талдамалық шолу үшін ақпараттың көзі және банктік өзара байланысты жанжақты бағалау ретінде жүреді. Сапалық өлшемдер толықтырылады, ал кейбір жағдайларда белгілі бір уақыт бөлігінде жинақталған сандық деректер түсіндіреді.

Ұлттық Банктің сауалнамасы негізгі үш: (1) банктерді кредиттеу нарығы; (2) тәуекелдерді бағалау картасы; (3) тәуекелдер мен үрдістерді сандық бағалау үшін деректер мен ақпараттар бөлімдеріне бөлінген сұрақтар тізбесін білдіреді.

«Банктік кредит беру нарығы» кредит беру сегменті, сұратулар мен ұсыныстарды нақты бағалау, несие портфелінің сапасын бағалау бойынша «корпоративтік секторға» және «жеке тұлғаларға» қатысты бөлімшелерге бөлінген.

«Тәуекелдерді бағалау картасы» бөлімінде сұрақтар банк қызметінің аспектілерін, тәуекелдердің әртүрлі түрлеріне ұшырағыштығы тарапынан, сондай-ақ өз қызметіндегі қосымша қаржыландыру көздерін қозғайды.

Сауалнаманың 3-бөлімі банктерден сандық ақпараттарды, оларды банк секторы қызметіне жататын (мысалы: банкаралық өзара байланыстың тарпынан қабынудың әсерін зерделеу) басқа зерттеулерде пайдалану мақсатында алуды болжайды.

Алынған жауаптарды өңдеу кезінде зерттеудің нәтижелері 4 көрсеткіштің ұстаным бойынша бағаланады:

*Осы немесе өзге жауапты белгілеген банктердің саны*

1. *пайыздық өзгеріс = -----*

*Жалпы жауап берген банктердің саны*

2. *Таза пайыздық өзгеріс (ТПӨ) = (Өлшемдердің өсуін/жеңілдеуін белгіленген банктің үлесі) – (Өлшемдердің төмендеуін/қиындауын белгіленген банктің үлесі)*

3. *Диффузия индексі<sup>76</sup> (ДИ) = (% «бірішама жеңілдеді» деп белгілеген респонденттер + % «едәуір жеңілдеді» белгілеген респонденттер \*0,5) - (% «бірішама қиындады» деп белгілеген респонденттер + % «аз қиындады» деп белгілеген респонденттер \*0,5).*

<sup>75</sup> Қазіргі кезде зерттеу менеджерлер мен банк қызметкерлерінің сұхбаты түрінде тоқсан сайын жүргізіледі.

<sup>76</sup> Индекс мәнінің шкаласы -1ден бастап +1-ге дейін түрленеді. Индекснің нөлге тең мәні, респонденттердің ағымдағы жағдай туралы пікірінің өткен зерттеуге қарағанда өзгермегендігі туралы көрсетеді. Онда респонденттердің пікірлері оң немесе теріс жаққа қарай өзгереді, ол нәтижесінде тиісінше көбею/азаю, жеңілдеу/қиындау жағына қарай көрінеді.

4. Сұрату және ұсыныстар факторына (кредиттік саясаттың) қатысты әрбір фактор бойынша берілген рангтардың орташа мәні есептеледі. Орташа мәні банктердің меншікті салмағын есептемегенде орташа арифметикалықты білдіреді.

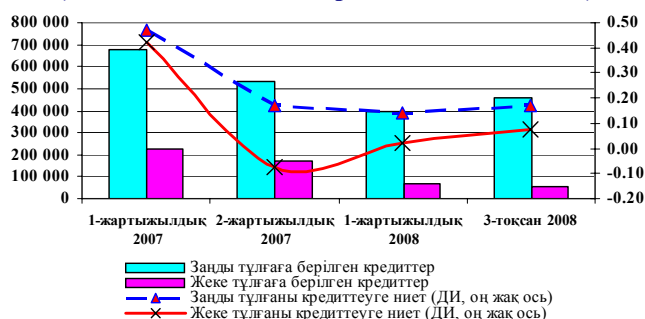
## 2. Кредиттік нарықтың сапалық өлшемдерінің өзгеруі

2007 жылғы шілдеден бастап банктерді зерттеуді үнемі жүргізу және тарихи деректер қатарын толықтыру кредиттік нарықтағы ақуалды негізгі өлшемдердің динамикасы тұрғысынан қарауға мүмкіндік береді. Сонымен қаржылық емес ұйымдардың 2007 жылдың ортасындағы кредиттерге жоғары сұранысын бағалаған банктердің үлесі келесі кезеңдердің ішінде банктердің өз корпоративтік клиенттеріне

кредит беру ниетімен бірге бірте-бірте төмендеді (1-график). Кредит беруге ниет білдірудің қысқаруы, әсіресе банктер қорландырудың сыртқы ресурстарын тартуына байланысты қиындықтарды бастан кеше бастаған кездеріндегі дағдарыстық құбылыстардың әлемдік қаржы нарығында таралуы кезеңдерінде көрінді. Бұл бірінші кезекте ірі банктерге, атап айтқанда негізінен сырттан қорландыруға тәуелді және кредит беру нарығындағы үлесі 70% көп болатын алғашқы 5-тігіне әсерін тигізді.

2- график

Банктер берген кредиттер (млн. теңге, кезеңдегі орташа айлық көлемі)



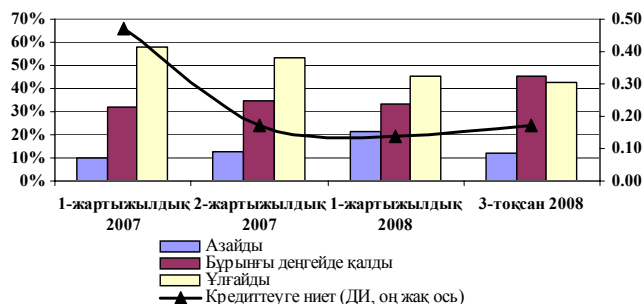
сондай-ақ банктердің жылжымайтын мүлікке, құрылыс саласына және ипотекаға байланысты тәуекелдерді қайта бағалауы қосымша ықпал етті.

Жоғарыда апат көрсетілгендей дағдарыстың салдары әсіресе жеке тұлғаларға кредит беру нарығында қатты көрінді. Осыған ұқсас теріс үрдістер 2007 жылғы шілде – 2008 жылғы шілде аралығындағы кезеңде халықтың тарпынан және банктердің халыққа кредит беруді қалауы тарапынан ипотекалық және тұтынушылық кредит беру бойынша байқалды (3-график).

Сонымен қатар 2008 жылдан бері кредит беруді қалаудың, біріншіден тұтынушылық кредит беру сегментінде қалыптасқаны байқалады.

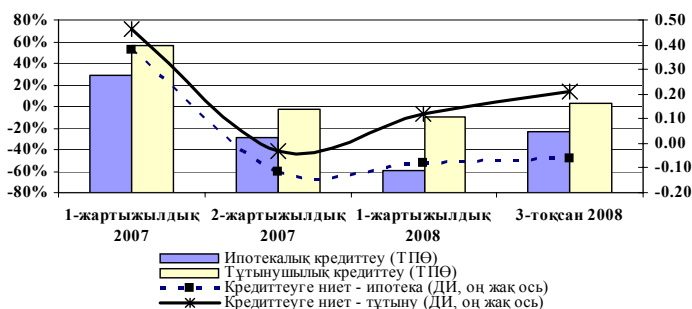
1-график

Кредит ресурстарына сұраныстың өзгеруі, респонденттердің %, (корпоративтік сектор)



Кредит беруді қалаудың төмендеуі корпоративтік секторға және халыққа кредит беру көлемінің күрт төмендеуінен, әсіресе жеке тұлғаларға заем беру сегментінде көрінді (2-график). Дәл осылай төмендеуге кредит берудің бағалық және бағалық емес талаптарының осалдығы әсер етті. Кредиттік саясаттың осалдануына пруденциалдық қадағалау аясындағы тұрақты қабылданып отырған шаралар,

3- график  
Кредиттік ресурстарға сұраныстың өзгеруі (жеке тұлғаларға заемдар нарығы)

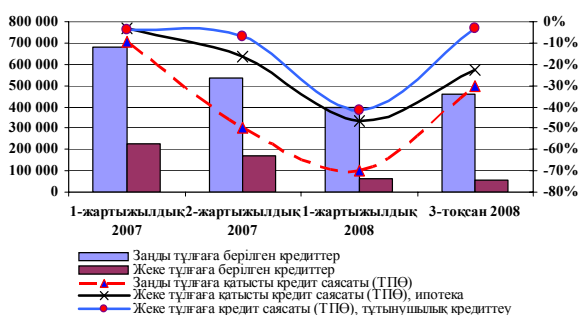




**Тұтынушылық кредит беру сегменті экономикалық конъюнктуралардың елеулі өзгерістеріне өте икемді және бейімделгіш.**

Болжанып отырған sub-prime дағдарыс кезеңінде банктердің көпшілігі өз қызметтеріне қатысты тәуекелдерді саралау кезінде мәні азайғаны ретінде кредиттік тәуекелді, өтімділік тәуекелін, валюталық тәуекелді, пайыздық тәуекелді және операциялық тәуекелдерді белгіледі. Зерттеудің барлық кезеңдерінде осы «тәуекелдер картасы» қатты өзгере қойған жоқ. Кредиттік тәуекел банктер үшін банктердің **Несие портфелі** і сапасының нашарлауына байланысты банктер үшін ең тиімдісі болып отыр.

**4-график**  
**Кредит саясатының кредит беру көлеміне әсер етуі (кезеңдегі орташа айлық көлемдер, млн. тг.)**



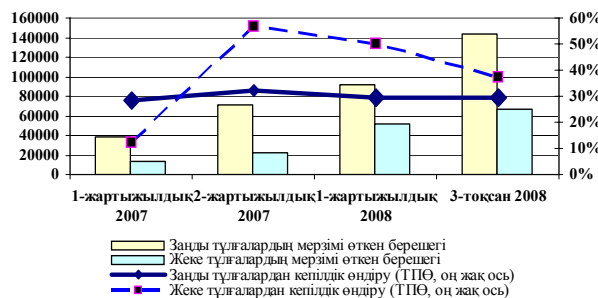
банктердің пікірі бойынша осалданудың шектік деңгейіне жеткендіктен біраз жеңілдетуді ұйғарды.

**Өткен 2007 жылғы тамыздан бастапқы кезеңде банк жүйесі өз қызметіне қорландырудың шектеулі көздері талаптарына жалғастырды, ол экономиканың нақты секторлары үшін ресурстарға қол жетімділігінде және банктердің алдыңдағы берешекті өтеу және қайта қаржыландыру бойынша мүмкіндіктердің төмендеуінде көрінді.**

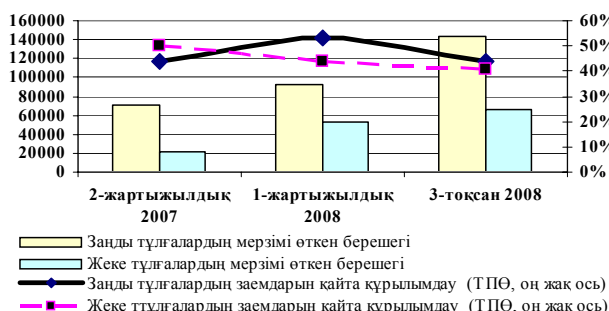
Берілген кредиттер бойынша мерзімі өткен берешектердің өсуімен қатар, әсіресе заңды тұлғалар, 2008 жылдың 9 айы ішінде кепілге берілген мүлікті төлету бойынша операциялар көбейді (5-график). Бұл төлемдерді кешіктірудің негізгі үлесі қарсыагенттердің өз міндеттемелерін орындамау тәуекелінің артуынан болған және банктер олардың борыштарын қайта құрылымдауға қарқынды жүруі заңды тұлғаларға қатысы жоқ (6-график). Жеке тұлғалардың кепілге берілген мүлкін өндіріп алу халықтың табысы деңгейінің төмендеуі және банк кредит беру талаптарын біршама осалдану жағына қарай қайта қарастыруы салдарынан борыштық ауыртпалықтың төлем кестесінің бұзылуына байланысты болды.

**Кредиттік тәуекелінің мәні артқан кезде кредиттік саясатты және кредит беру талаптарын осалдандыру үрдісі банктер үшін экономикаға және халыққа кредит беру көлеміне тікелей әсерін тигізді (4-график).** Сонымен қатар кейбір салаларда (бірінші кезекте сауда және өндірістік өнеркәсіп) кәсіпорынның айналым капиталын қаржыландыру үшін ресурстарға сұраныстың артқандығы байқалды. 2008 жылға 3-тоқсанда банктердің біразы кредиттік саясатты бұрынғы деңгейде қалдыруды, ал басқа

**5-график**  
**Мерзімі өткен берешек (млн. тг.)**



**6-график**  
**Мерзімі өткен берешектерді қайта құрылымдау (млн. тг.)**



құрылымдауға қарқынды жүруі заңды тұлғаларға қатысы жоқ (6-график). Жеке тұлғалардың кепілге берілген мүлкін өндіріп алу халықтың табысы деңгейінің төмендеуі және банк кредит беру талаптарын біршама осалдану жағына қарай қайта қарастыруы салдарынан борыштық ауыртпалықтың төлем кестесінің бұзылуына байланысты болды.



Кредит беру талаптарының осалдануы салдарынан (ең көп осалдану негізінен кепілдік талаптарда және кредит берудің қауіптілігі бойынша маржаға қатысты болды) борыштық ауыртпалықтың және банк клиенттеріндегі заемдарға қызмет көрсету бойынша шығасылардың өсуі банктердің несиелік портфелінің сапасына, оның ішінде NPL<sup>78</sup> деңгейінде теріс әсер етеді (7-график). Дәл осы кезде **заемшылардың борыштарын қайта құрылымдау бойынша операциялар** талаптардың қатаюына теріс әсерді жұмсартуға көмектеседі.

Нақты секторлардағы тәуекелдердің өсуінен банктер заемшылардың мониторингі жүйесінің аясында қосымша қаржы коэффициентін (өтімділік, қызмет тиімділігі, түсімділік коэффициенті) қолдануға тырысады, рейтингке ие болудың қатаң жүйесін енгізеді, салалық лимиттер, мерзімі өткен берешегі бар заемшылармен өте тығыз жұмыс жасайды. Банктер проблемалық кредиттермен жұмыс жасау бойынша ішкі құрылымдарды белсенділендіру және кеңейтуден басқа, коллекторлық агенттіктермен қарым-қатынасын жақсартуда, шетелдік банктердің проблемалық активтерді сатып алу, сондай-ақ секьюритилендіру тетігін пайдалану бойынша ұсыныстарын қарастыруда. Сонымен қатар банктік секторды мемлекеттің тарапынан қолдау бойынша шараларды көптеген бантер тарапынан қолданып, қызығушылық танытуда. Атап айтқанда банк баланстарын проблемалық активтерден тазарту және халықтың салымдарына кепілдік беру сомасын арттыру бойынша арнайы ұйымдар құруға қатысты.

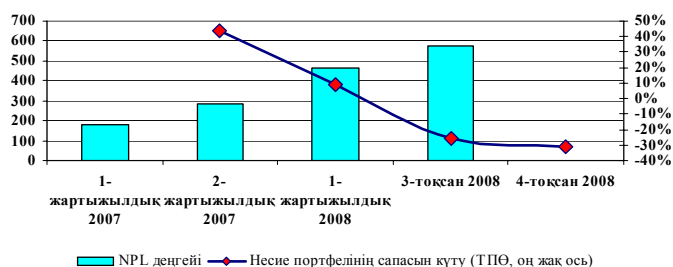
**2008 жылғы 3-тоқсандағы нәтиже бойынша кредит берудің корпоративтік және бөлшек секторы кредит беру нарығы банк талаптарының қалыптасқан тізбесіне және банктердің кредиттік саясатты қатаңдандыру және заемдық қаржы ресурстарына сұранысы жоғары мәнінің арасындағы теңестірілген жаңа «жақсы» заемшылардың жоқ болуымен сипатталып отыр.**

Сондықтан банктердің корпоративтік сектордағы негізгі қызметі айналым капиталына қажеттілігі өте жоғары, ағымдағы клиенттерді қаржыландыру болды. Бөлшек секторда бұдан әрі ипотекалық кредит беруге сұратудың төмендегендігі және тұтынушылыққа сұратудың шектелуі байқалды, ол жылжымайтын мүлік нарығындағы белгісіздіктің сақталуына және халық табысының төмендеуі аясында борыштық ауыртпалықтың өсуіне байланысты.

### 3. Банктер реакциясының қаржы нарықтарындағы турбеленттілік кезеңіндегі ерекшелігі

Сұраныс деңгейін және банктердің кредиттік саясатты өзгертуінің дәрежесін түсіну үшін уақыттың белгілі бір кезеңіне кредиттік нарықтағы ақуал туралы терең түсінік беруге мүмкіндік беретін ықпал ету факторлары қажет. Атап айтқанда банктер шкалаға сәйкес бағалайтын сұранысқа да кредиттік саясатқа да ықпал ету факторларының тізбесі белгіленеді. Сұранысқа және кредиттік саясатқа ең негізгі әсер ету факторлары кестелерде (1-6) көрсетілген.

7-график  
NPL деңгейі (кезең басына, млрд. тг.)



<sup>78</sup> 5-санаттағы заемдардың, үмітсіз заемдардың және біркелкі заемдар бойынша провизиялардың сомасы.

## Сұранысқа әсер ету факторлары (корпоративтік сектор)

Сұранысқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні<sup>79</sup></i>			
Айналым қаражатын қаржыландыру	3,81	3,81	3,50	3,64
Негізгі құрал-жабдықтарды сатып алу	3,84	3,28	3,05	2,94
Маңызды борышты қайта құрылымдау	3,58	3,44	3,30	3,73
Қорландыру көзі ретіндегі өзіндік қаражат	2,84	3,00	2,90	3,00
Басқа банктердің заемдары	2,47	3,06	2,95	3,13
Кредит беру мерзімдерінің өзгеруі	3,55	3,00	2,70	2,73
Пайыздық ставкалардың өзгеруі	3,81	2,91	2,85	2,82
Кредит берудің басқа да талаптарының өзгеруі	-	-	2,70	2,66

2-кесте

## Сұранысқа әсер ету факторлары (ипотекалық кредит беру)

Сұранысқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні</i>			
Жылжымайтын мүлік нарығының даму перспективалары	3,75	2,58	1,48	2,17
Борыш ауыртпалығын қабылдау	3,71	2,77	1,82	2,24
Жылжымайтын мүлікке байланысты тұтынушылық шығыстар	3,11	2,55	2,00	2,38
Жеке жинақ ақшалар	3,18	2,87	2,42	2,86
Басқа банктердің заемдары	3,36	2,90	2,33	2,79
Кредит беру мерзімдерінің өзгеруі	4,00	2,87	2,24	2,76
Пайыздық ставкалардың өзгеруі	3,85	2,39	1,73	2,62
Кредит берудің басқа да талаптарының өзгеруі	-	-	2,00	2,69

3-кесте

## Сұранысқа әсер ету факторлары (тұтынушылық кредит беру)

Сұранысқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні</i>			
Борыш ауыртпалығын қабылдау	4,00	2,97	2,03	2,43
Ұзақ уақыт пайдаланылатын тауарларға тұтынушылық шығыстар	4,21	3,30	2,30	2,73
Жеке жинақ ақшалар	2,86	2,80	2,41	2,70
Басқа банктердің заемдары	3,32	2,87	2,31	2,70
Кредит беру мерзімдерінің өзгеруі	3,96	2,90	2,31	2,83
Пайыздық ставкалардың өзгеруі	3,59	2,43	2,13	2,70
Кредит берудің басқа да талаптарының өзгеруі	-	-	2,25	2,80

<sup>79</sup> Орташа мәні шкалаға сәйкес есептеледі: 1 – сұраныстың төмендеуіне біршама әсер етті, 2- сұраныстың төмендеуіне аз әсер етті; 3 – сұранысқа әсер еткен жоқ, 4 – сұраныстың ұлғаюына біршама әсер етті, 5 – сұраныстың ұлғаюына аз әсер етті.

## Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары (корпоративтік сектор)

Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні<sup>80</sup></i>			
Капитал жеткіліктілігін қолдау бойынша шығасылар	2,68	2,44	2,52	2,70
Өтімділік көрсеткішінің өзгеруі	2,55	2,19	2,30	2,64
Экономикалық даму үрдісінің өзгеруін күту	3,10	2,09	2,06	2,15
Экономиканың осы және өзге де саласындағы тәуекел профилінің өзгеруі	2,74	1,94	2,00	2,18
Кепілдік қамтамасыз ету құнының өзгеру тәуекелі	2,65	1,84	1,82	2,03
Несие портфеліндегі жоғары тәуекелді заемдар үлесінің өзгеруі	-	2,16	2,09	2,34
Ірі салымшылардың қаржылық жағдайының өзгеруі	-	2,35	2,44	2,50

## Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары (ипотекалық кредит беру)

Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні</i>			
Қорландыру және капиталды тарту шығасылары ресурстарының жеткіліктілігі	2,96	2,23	2,33	2,90
Басқа банктер тарапынан бәсекелестік	3,54	2,84	2,67	3,13
Жалпы экономикалық күтулер	3,25	2,35	1,97	2,52
Жылжымайтын мүлік нарығы дамуының болашағы	3,07	2,19	1,73	2,45
Салымшылардың төлем қабілеттілігінің жалпы деңгейі	3,21	2,58	2,03	2,61
Кепілдік қамтамасыз ету құнының өзгеру тәуекелі	2,68	2,06	1,64	2,45

## Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары (тұтынушылық кредит беру)

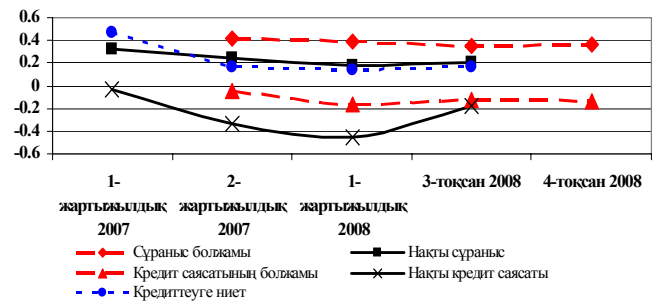
Кредиттік саясатқа әсер ету факторлары	2007 шілде	2008 қаңтар	2008 шілде	2008 қазан
	<i>Орташа мәні</i>			
Қорландыру және капиталды тарту шығасылары ресурстарының қолжетімділігі	3,00	2,17	2,41	2,87
Басқа банктер тарапынан бәсекелестік	3,57	2,77	2,66	3,07
Жалпы экономикалық күтулер	3,21	2,27	1,91	2,47
Салымшылардың төлем қабілеттілігінің жалпы деңгейі	3,00	2,33	1,88	2,43
Кепілдік қамтамасыз ету құнының өзгеру тәуекелі	2,63	2,07	1,75	2,57

<sup>80</sup> Орташа мәні шкалаға сәйкес есептеледі: 1 – кредиттік саясаттың осалдануына біршама әсер етті, 2- кредиттік саясаттың осалдануына аз әсер етті; 3 – кредиттік саясаттың осалдануына әсер еткен жоқ, 4 – кредиттік саясаттың осалдануына біршама әсер етті, 5 – кредиттік саясаттың осалдануына аз әсер етті.

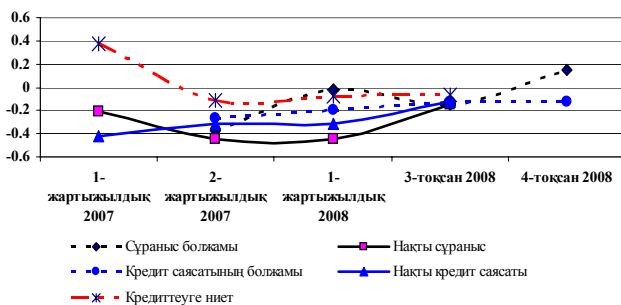
Банктердің болжамдық күтулері бөлігіндегі пікіртерімін жүргізу барысында, мынадай ерекшелікті көрсетуге болады— диффузия индексі банктердің сұрату бойынша да кредиттік саясат бойынша да келесі зерттеліп отырған кезеңге болжамдары нақты бағамен сәйкес келіп отырғандығын көрсетіп отыр. Мысалы корпоративтік секторға қатысты сұратуды және кредиттік саясатты күтуде және нақты бағалауда терең ауытқулар байқалып отыр (8-график).

Сұратуды күту, нақты сұрату кредит беруді қалаумен бірге соңғы 9 айдың ішінде өзара байланыстырылды. Басым дәрежеде банктердегі кредиттік саясат бойынша алшақтықты бизнес субъектісінің іскерлік белсенділігін өте қарқынды бәсеңдеуі және қаржы нарығындағы жағымсыз ахуал көрсетті. Кредиттік тәуекелдердің өсуін шектеу банктердің қатал жауапты іс-әрекеттер қолдануына мүжбүрледі, бұл кредиттік саясаттың өзгеруінің күтілулі және нақты бағаларының арасындағы ауытқушылықтарға әкелді.

8- график  
Сұраныстың және кредиттік саясаттың болжамды күтілуі (корпоративтік сектор)



9- график  
Сұраныстың және кредиттік саясаттың болжамды күтілуі (ипотекалық кредит беру)

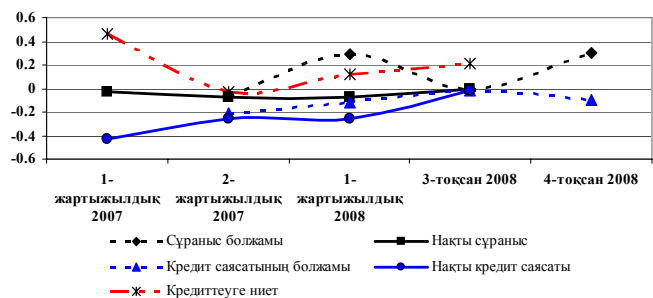


Ипотекалық кредит беруге қатысты күтіліп отырған жағдай қалыптасты (9-график). Жылжымайтын мүлік бағасының төмендеуі және кейіннен кепілге берілген мүлікті қайта бағалау кезеңінде, банктер өздерінің Несие портфелінде кредиттік саясатты осалдандыру және заемшыларға қойылатын талаптарды қайта қарастыру арқылы ипотеканың үлесін шектегілері келді. Сондықтан кредиттік саясаттың күтілуі және және нақты бағасы өзара оң коррелируют. Сұранысқа келетін болсақ, онжда оның бағасы жылжымайтын мүлік нарығындағы және жалпы экономикалық күтілулердің

ақуалына байланысты. Сонымен қатар банктер кредит беру талаптарының қатаюу шегіне жеткендігін түсіне отырып не оларды сақтауды не 2009 жылдан бастап аздап жеңілдетуді көздеп отыр.

Тұтынушылық кредит беруге сұраныс соңғы 15 айдың ішінде жалпы кредиттік нарық бойынша шамамен бір орында тұр (10-график). Сұраныстың болжамдарындағы циклдық секірмеліліктерді банктердің ұзақ пайдаланатын тауарларға тұтынушылық шығындарының өсуін күтуімен түсіндіруге болады. Сонымен қатар қатан кредиттік саясат 2008 жылдың басында қалыптасқан деңгейде қалды және оның таяу тоқсанда шұғыл өзгермейді. Бұл кредиттік тәуекелдің ағымдағы деңгейінің төмендеуі және несие портфелі сапасының жақсарғандығы банктердің бүгінгі таңдағы бірінші кезектегі мақсаты болып табылатындықтан банктердің өз

10- график  
Сұраныстың және кредиттік саясаттың болжамды күтілуі (тұтынушылық кредит беру)



кредиттік өнімдерін банк клиенттері арасындағы сенімсіз заемшылардың өсуін шектеуін бойынша шаралармен қайта құрылымдауынан туындады.

### **Негізгі қорытынды**

Осылайша, банктер ішкі нарықтағы жағдайлар мәжбүр еткен күрделі талаптарда қалып олардың алдында өтімділікті қолдау, капиталға жүктемені жеңілдету және оның кредиттік портфель сапасының төмендеуі талаптарына жеткіліктілігі сақталған кезде, сапасыз зерттеулер жүргізу олардың жағдайының бар екендігін ешқашан растамайды. Жүргізілген зерттеулердің нәтижесі бойынша мынадай бірқатар қорытындыларға келуге болады

1. зерттеулерді жүргізу кредиттік нарықтың негізгі өлшемдеріне қатысты пайдалы ақпаратты алуға мүмкіндік берді;
2. алынған нәтижелер қолдағы бар сандық деректерді дұрыс түсінуге және түсінік беруге мүмкіндік берді;
3. зерттеулердің нәтижесі банктердің өздері үшін де және басқа мүдделі ұйымдар мен тұлғалар үшін де талдамалық шолуларда пайдалану үшін қосымша дерек көзі болып табылады;
4. пікіртерім жүргізген әдістеме бірте-бірте толық тарихи деректерді жинақтауға мүмкіндік береді;
5. әдістемені жетілдіру және банктерден алынатын ақпараттарды өңдеу және талдауда жаңа тәсілдерді қолдану оны қолданудың тиімділігіне ықпал етеді;
6. екінші деңгейдегі банктерді зерттеу ұйым үшін қаржы нарығының қалған сегменттерінде осы секілді пікіртерімдердің негізін қалайды.

## 11. Қазақстандағы қаржы тұрақтылығы: реттеушілік ықпал етуді талдау<sup>66</sup>

*Max Watson, «John Howell & Co, ltd» консалтингтік компаниясының зерттеулер бойынша директоры ХВҚ директорының бұрынғы орынбасары*

### Кіріспе

Бұл зерттеу Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің (ҚРҰБ) қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету саясатына алдын ала шолу болып табылады. Мақсаты – қаржы тұрақтылығын талдаудың жаңа жолын іздеу, онда реттеуші ықпал етуді талдаудың немесе RIA<sup>67</sup> элементтері қолданылады. Соңғы жылдары RIA әсіресе қаржы саласындағы реттеуші саясаттың тиімділігін жақсартуға қызмет ететін стандарт әдістемеге айналып отыр. Алайда бұл әдістеме осы күнге дейін саясатты әзірлеуде және қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету қызметін жүзеге асыруда қолданылмаған.

Соңғы айларда орын алған оқиғалар RIA-ны осы салада қолдануда басымдылыққа ие болуы тиіс екендігін көрсетеді. Мемлекеттік бюджетке қысымның артуымен қатар жауапкершілік қабылдау қажеттілігі дағдарыс ауыр тиген мемлекеттер үшін қауіпті мәселеге айналады.

Зерттеу объектісі ретінде Қазақстан жақсы мысал. Бұл елдің билік иелері капитал нарығы тенденцияларының тұрақсыздығын сезіне отырып, нарық турбуленттілігі артқан кезеңде қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету саясатының сәтті жүзеге асырылуын көрсетті. Қазақстан экономикасы 90-шы жылдардың ортасында қатты көтеріліп, әлемдік дағдарыс салдарының көрінісін тездетті. Алайда бұл ел өндіріс пен жұмыспен қамтудың жаппай төмендеуін сәтті айналып өтті, яғни дағдарыс экономикада толық көлемде өркендеген жоқ. Бұл әлемдік дағдарыс салдарының экономикаға ықпал ете бастау сәтінде жұмсарту мүмкіндігін берген іс-шаралар кешенін қолдана алған билік иелері әрекетінің тиімділігін көрсетеді.

### Қаржы тұрақтылығын қамтамасыз етуді бағалаудың жолы

Қаржы тұрақтылығын талдауда RIA-ны қалай қолдануға болады? Бұл монетарлық, салықтық және реттеуші саясатты қамтитын мемлекет функциялары, бір қарағанда бұларды бірге қарастыру қиын. Экономикадағы жүйелік ауытқулар жағдайында шығын артады, қаржылық дағдарыстардың тарихы да саясаттың түрлі бағыттарының проблеманың шешімі әрі себептерінің алдын алуы ретінде қолданылатынын паш етеді.

Қойылған сұраққа жауап саясаттың әрбір бағыты тигізетін ықпалдың анықтамасы ретінде берілмейді. Қаржы тұрақтылығының экономикалық және қаржылық жүйенің жекелеген құрамдас емес, ажырамас элементі екендігі оның ерекшелігі болып табылады. Бұл элементтің ықпалы барлық қырларынан – мысалы, макроэкономикалық саясаттар кешені ретінде қарастырылуы тиіс. Оның үстіне қаржы тұрақтылығы кез келген саясаттың қосымша аспектісі ретінде көріне алады әрі бұл аспекті RIA-ны жүргізу кезінде белгілі бір рөл атқаруы тиіс.

Бұл зерттеу қаржы тұрақтылығын қамтамасыз етудегі орталық банктің рөліне ғана бағытталған. Бұл қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету орталық банктің басты қызметі болғандықтан ақталып отыр. Мысалы, автономды монетарлық саясатты орталық банктердің жартысы ғана жүзеге асыратын Еуропада қаржы тұрақтылығы – қызметтерінің негізгі басымдылығы. Бұл функция ешқашан 2007 жылғы көктемнен бастап маңызды болған емес.

<sup>66</sup> ҚРҰБ мен “John Howell & Co, ltd” компаниясының ортақ жобасы аясында әзірленген зерттеу. ҚРҰБ ҚТБ аудармасы

<sup>67</sup> Әдістеменің ағылшынша атауының аббревиатурасы (Regulatory Impact Analysis (Assessment))



## Қазақстанның қаржы саласының тәуекелдері

2000 жылдан бастап 2007 жылға дейін қазақстандық экономика жылына 10%-бен қарқынды өсіп отырды. Бұл энерготасымалдауыштардың жоғарғы бағасының ғана емес, макроэкономикалық және құрылымдық реформалардың оң әсері болды. Қазақстан қаржы секторындағы реформаларда, әсіресе банктік сектор реформасы мен пайыздық мөлшерлемелерді ырықтандыруда едәуір алға жылжыды. Банктік секторды дамыту жағынан Қазақстанның қаржы жүйесі Ресейді қоспағанда ТМД елдерінен гөрі шығыс еуропалық елдердің дамыған қаржылық жүйелеріне жақынырақ. (1-график).

1-график

### ЕЖДБ<sup>68</sup> реформаларының индикаторы

	Банктік реформалар мен пайыздық мөлшерлемелерді ырықтандыру	Бағалы қағаздар нарығы және банктік емес қаржы ұйымдары	Мемлекеттік және корпоративтік басқару реформалары	Бәсекелестікті қамтамасыз ету реформалары
Қазақстан	3	3-	2	2
Ресей	3-	3	2+	2+
Чехия	4	4-	3+	3
Венгрия	4	4	4-	3+
Польша	4-	4-	4-	3+
Словакия	4-	3	4-	3+

Қаржылық либерализацияның сәтті мысалы бола отырып, Қазақстан әлемдік қаржы нарықтарына жылдам біріктіріледі. Бұл интеграцияның басты қозғалтқышы көбіне резиденттердің меншігіндегі банктер болып табылады. Екінші жағынан қаржылық жүйені диверсификациялауда және банктер капиталдарын тиімді сала алатын экономиканың шикізат емес секторларында әлдеқайда төмен прогресске қол жеткізді. Басқаша айтар болсақ, банктік сектор реформасы экономиканың басқа секторларымен қатар алғанда әлдеқайда жылдам қозғалуда.

Дүрбелең жылдары банктік жүйенің табыстылығы аса жоғары болды. Алайда қаржылық тәуекелдердің де деңгейі өсіп отырды, бұл артынан болған күйзелістің себебіне айналды. Қаржы тұрақсыздығы тәуекелінің әлуетті көзі көбіне активтерді басқару саласында, әсіресе банктік кредит беру мен активтер құнының өсу жылдамдығында жатыр. Бірақ ол сондай-ақ міндеттемелер саласында да, сырттан қарыз алудың өсуінде де жүзеге асады. Қазақстан мұнайды сату түсімдері экономиканың мұнайлық емес секторларының тапшылығын теңестіріп отырғандықтан, төлем балансының ағымдық шотының тапшылығын бастан кешірмеді. Қаржылық интеграция банктік сектордың кредиттік экспансиясын жеңілдеткендіктен ЖСБ жоғары қарқында өсті.

Билік иелері тап болған проблема, экономикалық дүрбелеңді, дамыған өнеркәсіп және қаржылық өтімділік әсерін нақты секторы үшін үлкен шығын әкелетін қаржы көпіршігі белгілерінен бөліп алуының қажеттігінде болды. Бұл проблема реформа эффектісі активтер бағасының өзгеруі мен нақты айырбастау бағамының өсуінен көрінетін нарықтық тепе-теңдіктің маңызды өзгеруіне апарып соқтыратын өсіп келе жатқан экономика бетінде маңыздыға айналады. Экспортталатын энергия тасымалдауыштар ресурстарды сатудан ақша қаражатының өскелең арнасының нәтижесінде айырбастау бағамының нақты трендінің өзгеруінен басқа кірістер мен шығыстардың теңдесуін күтуі мүмкін.

Он жылдық ортасында банктер мен бизнес-бірлестік экономиканың даму тенденцияларын «голландық сырқаттың» белгілеріне алаңдаса да, жоғары деңгейде оң деп санады. Үкімет он жылдан кем уақытта ЖІӨ-нің екі еселену нәтижесін берген жылдам өсуге қанағаттанды, бірақ ол сондай-ақ шикізат бағаларының экономикаға қысым жасау тәуекелін

<sup>68</sup> 4+ нарықтық экономиканың деңгейін білдіреді

сезіне отырып, салықтық түсімдерді Ұлттық қорға бағыттап, шарықтау эффектісін төмендетуге тырысты.

Сыртқы эксперттердің қаржы секторындағы тенденцияларға қатысты қойған сұрақтарына қарай сыртқы баға әртүрлі болды. *FitchRatings* агенттігінің банктік жүйелік тәуекелдерді зерттеуінде Қазақстанға банк жүйесі позициясының күші бойынша тәуекелдің жеткілікті жоғары дәрежесі (А-дан Е-ге дейінгі шкала бойынша D) берілді, алайда кредиттік қоржын, активтер құны және нақты айырбастау бағамының сапасы жағынан тәуекел төмен ретінде белгіленді (1-ден 3-ке дейінгі шкала бойынша 1).

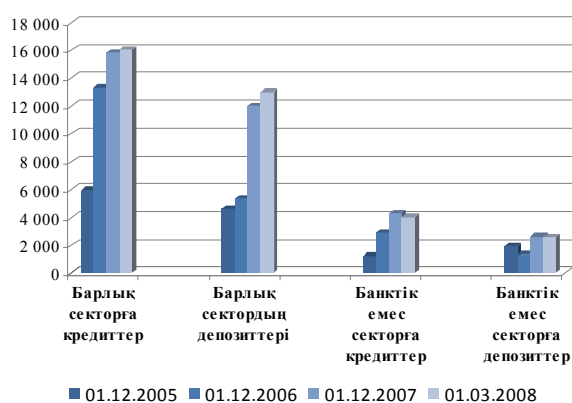
Көптеген институттар өз бағалауында қаржы секторының даму тенденцияларын мониторингке шақырды, алайда олар маңызды күйзелістің бірнеше жылдан кейін туындайтынын болжамады. Әдетте сыртқы бағалау ішкі қаржылық тәуекелге апарып соқтыратын макроқаржылық байланыстарды ескермейтін. Сыртқы баға әдетте экономикалық жүйенің күйзелістері ішкі қаржылық тәуекелдің артуына мүмкіндік беретін макро қаржылық байланыстарды ескермейді. Бұл байланыстардың кредиттеу көлемінің және актив бағаларының, сондай-ақ пайыздық мөлшерлемелердің төмендеуі өзара байланысты болатын тұйық шеңбердің пайда болуына себеп болатыны ескерілмеді.

Қаржы тұрақтылығын «голландиялық сырқаттан» гөрі саясаттың негізгі параметрі ретінде көбірек көрсеткен 2005 жылдың желтоқсанында Oxford/FIRS жүргізген экономикалық зерттеу қандай да бір дәрежеде ерекшелік болды. Бұған экономикалық өсуді шындап түсіруге және экономиканы құлдырау фазасына апаруға қабілетті макроқаржылық байланыстардың (қаржылық емес сектордың тәуекелге ұшырығыштық сияқты) болуы себебінен қаржы нарықтарының тым қызып кетуі себеп болуы мүмкін қаржы секторының позитивті күйзелістері негіз болды.

2005 жылдан бастап ҚРҰБ басшылығы қаржы жүйесі тәуекелінің үдемелі өсуі мен қаржы тұрақтылығының болашақ қауіптерінің мүмкіндігінен алаңдады және басқа мемлекеттік органдармен өзара әрекет ете отырып, осы проблемаларға аса мән берді. Банктердің сырттан қарыз алып пайдалануы жоғарыда көрсетілген макроқаржылық байланыстар арқылы таралуы мүмкін қаржылық күйзелістің себебі болу мүмкіндігі негізгі проблема болып саналды. 2007 жылдың орта шенінен басталған Қазақстандағы оқиғалар тізбегі бұл қауіптенуді расқа шығарды. Әлемдік нарықтардағы тәуекел сыйлықақысы көтерілісімен sub-prime дағдарысы да басталды, жергілікті банктер сыртқы күйзелістерге осалдығын көрсетті. 2007 жылдың орта шенінен бастап олардың халықаралық капитал нарығына рұқсаты кенеттен қысқартылды. Кредит-дефолт СВОПтардың құны көтерілді және халықаралық агенттіктердің борыштық рейтингтері түсті. Бұл сыртқы күйзелістер ішкі кредит беру көлемдерінің және актив бағаларының түсуінен, өсудің құлдырауынан және атаулы айырбастау бағамына қысымнан қайта қалыптасты.

Нарықтар тұрақсызданудың бастапқы фазасы басқа өтпелі экономикалардан гөрі Қазақстанға көбірек әсер етті. Бұл феноменге түсініктеме бере алатын факторлардың бірі қаржылық қарым-қатынастың бірдей шиеленісу сатысында басқа дамушы елдермен салыстырғанда Қазақстанға көп дәрежеде тиген қаржылық жүйе мен нақты экономиканың позитивті күйзелістері банктердің трансшекаралық қарыз алудың жылдам өсуімен үйлесуі (1-график).

**1-график**  
Қазақстанның трансшекаралық заемдары мен депозиттері



Дерек көзі: Халықаралық есеп айырысу банкі (Шілде 2008)

Өтімділік күйзелістерінің ерте көрінуін түсіндіретін екінші фактор Шығыс Еуропаның дамушы экономикаларының банк секторының едәуір үлесі шетелдік меншікте болғаны. sub-prime дағдарысының ерте кезеңдерінде бұл әлемдік нарықтардағы өтімділік күйзелістерінің ықпалын жұмсартты. Бұл ішінара sub-prime дағдарысынан тәуелсіз арнайы банктер қоржындарының динамикасынан көрінді. Шынында, Балтық аймағындағы жақындағы кредиттік тасқындар банктік секторда шетелдік капиталдың болуы сыртқы күйзелістерге осалдығын көрсетті.

Қазақстанның қорландыруды беретін шетелдік банктердің айқынырақ көрінетін қатысуы болғанда 2007 жылғы өтімділіктің аса қатал күйзелісін айналып өтуі тиіс еді дегенге дау айтуға болады. Әрине мұндай банктер sub-prime дағдарысының алғашқы құрбаны болмайтындығына сенген де дұрыс шығар. Алайда қаржы секторының диверсификациясы экономиканы кредиттеу көздерінің санын ұлғайту есебінен тәуекелдерді төмендете алады деп пайымдау әлдеқайда орынды болар еді.

### ҚРҰБ саясатын өзгерту

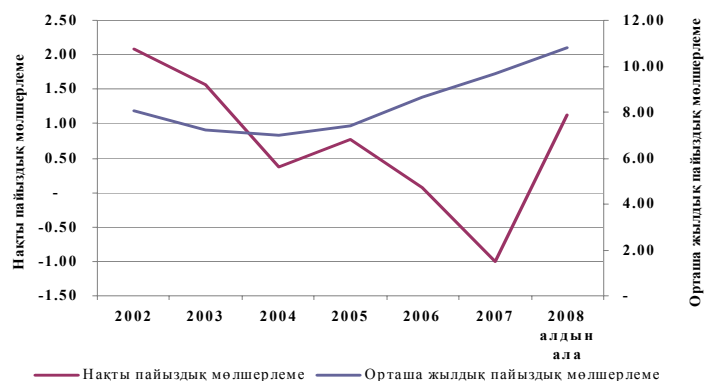
Осы он жылдықтың орта шеніндегі басқа ведомстволардың ресми саясаты ұлттық экономика тәуекелдерінің деңгейін төмендетуге бағытталды. Үкіметтің сұранысқа ықпалды жұмсарту әрі пайданың бір бөлігін болашақ ұрпаққа қалдыра отырып, ресурстарды сатудан түскен табыстың өзгеру ықпалын жұмсарту мақсатында Ұлттық қорды құрғаны маңызды. Сонымен қатар Ұлттық Банктің қаржы жүйесін реттеуге жауапты болған кезеңде ҚҚА-ны 2004 жылы тәуелсіз құрылым ретінде құра отырып, жасаған реттеуші жүйесі нығая түсті.

ҚРҰБ қаржы тұрақтылығы мәселелеріне қатты мазасызданғанда монетарлық саясатты қаталдандыру бағыттарының бірі болған стратегия және осыған орай номиналды айырбастау бағамын нығайту саясаты жасалды. ҚРҰБ-ның монетарлық және қаржы тұрақтылығы бойынша жеке мақсаттарына жетуі фискальды саясат пен қаржылық реттеу саласындағы тиімді шараларға тәуелді екендігін түсіну негіз болған дамып келе жатқан шарықтауға жауап ретіндегі әрекеттердің кең спектріне шақыру екінші бағыт болды.

Құралдарға келетін болсақ, ҚРҰБ монетарлық саясаттың тұрақтылыққа төнген қауіпті төмендетуде маңызды рөл атқарғанын ескерді. ҚРҰБ сыйақы мөлшерлемелерін үй шаруашылығы мен фирмалардың шетелдік валютадағы қамтамасыз етілмеген қарыз алуды ауыздықтау мақсатында көтерді. (2-3-графиктер). Басқа елдердің орталық банктерінің бірін-сараны ғана осы кезеңде көрсетілген үш бағытында жұмыс істеді.

Алайда қаржылық шарықтау қарқынын ескере отырып, ҚРҰБ макроэкономикалық саясаттың тек монетарлық саясат аясында тиімді болмайды деп санады. ҚРҰБ тұтынушылық бағалардың, актив бағаларының және нақты айырбастау курсына қысымды төмендету үшін қатаң қаржылық саясатқа шоғырланды. 2006 жылы ҚРҰБ корпоративтік сектордың сырттан қарыз алудың өсуінің екпінін төмендетуге бағытталған салық шараларын бастамашылық етті.

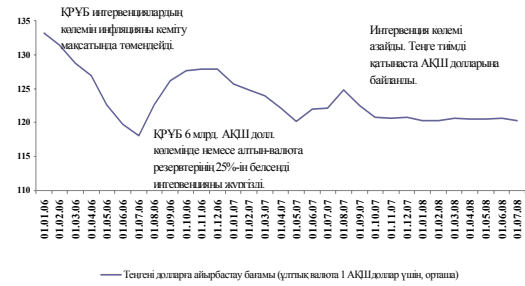
2-график  
Номиналды және нақты пайыздық мөлшерлемелердің дамуы



Дерек көзі: ХВҚ

### 3-график

#### Тенгені долларға айырбастау бағамы



Дерек көзі: ХВҚ

ҚРҰБ сондай-ақ ҚҚА-ны сырттан қарыз алу мен кредиттеуге бақылауды күшейтудің қажеттілігі туралы ескертті. Жемісті дамып келе жатқан басқа экономикалардағыдай Қазақстанда бұл макропруденциалдық бастаманы ҚРҰБ да ҚҚА да тиімді іске асырылды. Қосымша реттеуші шаралар кешенін ҚҚА 2005 жылдың шілдесінде қолданды. Консервативті фискальды саясат бұл жылдары мұнай табысының өсуі ескеріле отырып жүргізілді. (4-график).

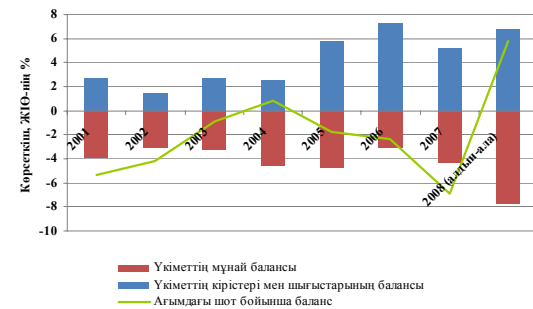
2007 жылдың соңғы айларында ҚРҰБ жақсы атаған (және Қазақстан Үкіметі мен оның ведомстволары кеңінен қолданған) кешенді саясат 3 элементті үйлестірді. Біріншіден, өтімділікті кеңінен инъекциялау және банктердегі депозиттерді сөзсіз қолдау орын алды, бұл ретте банктердің шектен тыс тәуекелді қабылдау саласындағы теріс пайдалану мүмкіндігі проблемасы екінші кезекке ауысты. (5-график). Екіншіден, бұл саясат ішкі тұрақтылықты жоғалтуды айналып өту, корпоративтік сектор мен үй шаруашылықтарының тәуекелдерін төмендету мақсатында корпоративтік сектордың қаржылық жағдайын ұстап тұруға бағытталды: шындығында номинальды пайыздық мөлшерлемелер қиын кезең ішінде тек 2%-ға көтерілді. Үшіншіден, билік иелері мұнай емес дефициттерді ұлғайтуға және жеке секторды қолдаудың ерекше шараларына барды. (6-график).

Қаржылық дағдарыс кезеңіндегі бұл шара ХВҚ-ның алғашқы кеңестерімен салыстырғанда жеңіске жетеді. Бұл шара қаржы дағдарысы кезінде ХВҚ Оңтүстік Шығыс Азия елдеріндегі қаржылық дағдарысты жеңіп жығуы жөніндегі бастапқы ұсыныстарымен салыстырғанда ұтымды, ол қаржылық жүйеге сенімді қалпына келтіру үшін салық салуды қысқартты және қорғалмаған активтерге әсер ететін айырбастау бағамының төмендеу мәнін толық бағалаған жоқ.

Жақын арадағы өткеннің бұл сабақтары жақсы меңгерілді. ҚРҰБ-ның бірқатар шараларын sub-prime дағдарысының зияны тиген бірқатар дамыған экономикаларда 2008 жылы танылуы мүмкін: біраз үзілістен кейін бұл елдердегі билік иелері де кепілзатсыз негізде өтімділік беруді және жеке сектор

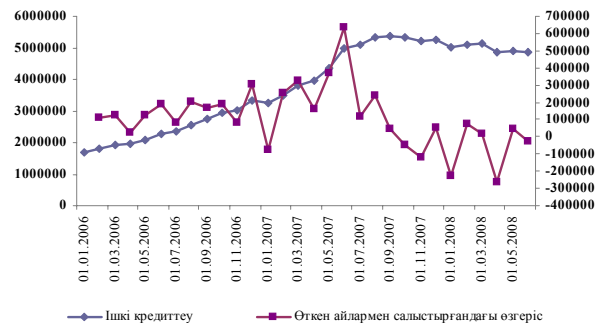
### 4-график

#### Үкіметтің кірістері мен шығыстарының балансы және ағымдағы шоттың балансы



### 5-график

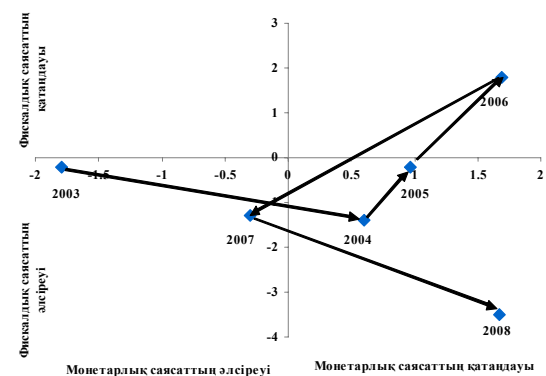
#### 2006-2008 жылдардағы ішкі кредиттеу, млрд. тг.



Дерек көзі: ХВҚ

### 6-график

#### 2003-2008 жылдардағы саясаттың өзгеруі



Дерек көзі: ҚРҰБ, ХВҚ, автордың есептеуі

Ескерту: монетарлық саясат құрамдастырылған индекспен өлшенеді (жылдық номинальды ставкалардың (салмағы 2/3) және нақты тиімді айырбастау бағамының(1/3) % өзгеру сомасы ретінде. Қаржылық саясат Үкіметтің мұнай бюджеті балансының пайыздық өзгеруі ретінде өлшенеді.

сұранысының деңгейін мақсатты қаржылық қолдау көрсетуді шешті.

Ұлттық Банктің алға қойған мақсаттарына жетуімен салыстыра отырып, шығынын бағалау болашақта билік иелерімен тығыс әріптестікте дәлірек болуы тиіс.

### **Баламалар және компромисс шешімдер**

RIA-ны қолдану кезінде жүзеге асырылған шараларды тікелей талдаудан гөрі алысқа қарау маңызды. Айқын басымдылық айғағы болған жерде де бірнеше қосымша сұрақ қою қажет:

- Қатаң превентивті немесе түзетуші шаралар қаржы дағдарысы ықпалын тиімдірек төмендетуі мүмкін бе еді?
- Реттеуші шараға, және оған шығарылған шығынға мойынсұну қажеттілігі болды ма немесе тек нарықтың өзін-өзі реттеуіне мүмкіндік беру жеткілікті ме?
- Саясаттар кешені жеткілікті мөлшерде пысықталды ма немесе шығыстар төменірек не тиімділік жоғары болуы мүмкін бе еді?
- Болашақта байқалуы мүмкін жасырын шығындар бар ма (мысалы, болашақта жағдаяттың нашарлау мүмкіндігі)?

**Біріншіден, Қазақстанның тым радикалды превентивті немесе түзету шараларын қолдана отырып, дағдарыс құбылыстарынан айналып өтуі мүмкін бе еді?** ҚРҰБ әрекеттерінің талдамасы капиталдың сырттан қаптап кетуіне және кредиттік портфель және активтер құны көлемдерінің шамадан тыс өсуіне, сондай-ақ нақты айырбастау бағамының қысымына қарсы тұру мүмкіндігінің болғандығы болжап отыр. Бұл құбылыстар экономикадағы «тектоникалық қозғалыстармен» – ауыспалы реформалардың үш есе күйзелісінен, ресурстарды сатудан болған өспелі кірісінен және қаржылық біріктіруден болып отыр

Қаталырақ фискальдық, монетарлық және пруденциалдық саясатты қолдана отырып, көпке қол жеткізуге болатын еді. Фискальдық саясат 2006 жылдың шілдесіндегі экономикалық шарықтауды едәуір мөлшерде қайта ынталандыра алар еді, ал номинальды пайыздық мөлшерлеме агрессивтірек көтерілуі мүмкін еді. Алайда бірқатар алға жылжыған экономикалар дағдарысқа Қазақстаннан гөрі кем дайындалған күйде ауыр зиянға ұшыратқан саясаттармен қатар кіргенін айта кеткен жөн. Оның үстіне жақындағы дағдарыс белгілі емес ықтимал болған және оның себебі болған америкалық экономикадағы оқиға халықаралық ортада болжануы мүмкіннен әлдеқайда қиратқыш болды. Орын алған жағдайдың фактісі бойынша қарастыру кезінде компромис шешімдердің пәрменділігі басындағыға қарағанда әлдеқайда төменге сайды.

**Екіншіден, сендіру мен өзін-өзі реттеуге негізделген жол эффект әкелуі мүмкін бе еді? Реттеуші шараларға негізделмеген жол ҚРҰБ мен банктердің аз әкімшілік шығындарымен осылай немесе тиімдірек жұмыс істеуі мүмкін бе еді?** Шынында, билік иелерінің нарықтың өзін өзі реттеуін стимуляциялау мен сендіруді пайдалана отырып, дұрыс жолмен жүрген мысалдары бар. Мысалы, ҚҚА Басқармасы ЕДБ-мен жүйелі түрде кездесу өткізеді және өтімділікті басқару мен консервативтік кредиттік және депозиттік саясаттар бойынша кеңестер береді, осылай олар банктерді ішкі талдама жүргізу мен шешім қабылдауда белсендірек жасаймыз деп санайды. Жеке сектордың бастамасын тотальды бақылаумен тұншықтыру да орынсыз.

Сөйте тұра бұл зерттеу авторының жергілікті және шетелдік банктермен пікірталастары тек сендірудің шарықтау кезеңіндегі ең қолайлы жол еместігін болжайды. Банкирлер үнемі ҚРҰБ жүргізген тұрақтылық талдамасын қабылдамады немесе оның тәуекелді бағалауын дабыра деп санады. Олар тәуекелді өздерінің төмен бағалауларын дұрыс деп санады. Реттеуші шаралардың баламасы жоқ. Алайда бұл шараларды біраз сыналды, бұл алдын ала RIA-ның маңызды элементі болып табылатын қарқынды кеңестерінің қажеттілігіне байланысты еді. Бұл мәселе болашақта мұқият қарастыруды талап етеді, себебі бұл банктердің алдын алу әрекеттеріне апарып соқтыруы мүмкін.



**Үшіншіден, тиімділік және экономика шығындарының ықпалы жағынан оптимальды саясаттар кешені болды ма?** Барлығын таразылай отырып, бұл зерттеу ҚРҰБ-ның жақсы пысықталған саясатының оңтайлы екендігін көрсетеді. Шын мәнісінде 2006 жылдың соңында өтімділік күйзелісі қарсаңында ҚРҰБ-ның ұстанған позициясы халықаралық қаржы институттарының кеңестерімен, әсіресе фискальды саясатты шектеу қажеттілігі бөлігінде жақсы үйлесті.

**Төртіншіден, артынан жасырын шығындар бола ма?** Бүгінгі тұрақсыздық кезеңіндегі үкіметтер мен орталық банктердің кез келген әрекетінің басты мәселесі қол сұғу тудырған теріс пайдалану тәуекелі болып табылады. Дәстүрлі жауаптардың бірі қаржылық жүйедегі теріс пайдалану тәуекелін шектеуге арналған қадағалауды күшейту. Алайда дағдарыс шешілгенде - әсіресе бюджет қаражаты нақты секторға бағытталғанда, банктердің меншік иелері тәуелді болып отырғанда, шаралар баланстарды күшейтуге бағытталғанда және ресми шаралар толығымен банктік жүйенің консолидациясы мен баланстарды тазартуды көздеп отырғанда саясатты жүргізу бойынша бұдан әрі бастамаларға назар аудару қиын болады. Бұл бұдан әрі перспективада жақын арадағы шараларды анықтау жағынан өте маңызды болады, себебі осы саладағы қателер болашақтағы ресурстарды орналастырудың кең дисбалансына апарып соқтыруы мүмкін.

Оның үстіне халықаралық қаржы және тауар нарықтарындағы және нақты экономикадағы қазіргі ағымдағы цикл аяқталмады, сондықтан Қазақстандағы қаржы тұрақтылығын ұстап тұру саясатының әсерін анықтауға байланысты кез келген есептеулер абсолюттік дұрыс нәтиже бере алмайды. Әлемдік нарықтардағы қазіргі ағымдағы өтімділік күйзелісі және көптеген дамыған экономикалар рецессиясы Қазақстан экономикасына теріс эффектілерден айналып өту мақсатында пруденциальды қадағалау саласындағы шешімді талап ететін проблема болып қалады.

Алайда болашақта мұнай бағасының түсуі ағымдық шот тапшылығын ұлғаюына жағдай жасайды, осы уақытта халықаралық қаржы нарықтарындағы шиеленіс банктердің сыртқы міндеттемелерін өтеуіне байланысты төлемдер бойынша капиталдың таза қайтуын білдіреді. Бұл тұрғыдан монетарлық және фискальдық саясаттардың балансын сақтау қажет. Бұл инфляцияның күшеюі мен нарық мүшелерінің сенім деңгейін төмендетуге апарып соқтыруы мүмкін орынсыз теңге бағамының төмендеуін болдырмау мақсатында сұранысты ұстап тұру үшін қажет.

Бұл ҚРҰБ-ның өсудің баяулау ықтималдылығына кездескеніне қарамастан болашақта монетарлық саясаттың өте жылдам әлсіреуін болдырмауы тиіс екендігін білдіреді. Және салдар ретінде фискальды саясат болашақта экономиканы қолдауға бағытталуы тиіс. Қорытынды – фискальды саясат микроэкономикалық деңгейде іріктелген болуы тиіс. Ол жеке сектордың өмірге қабілетсіз бірқатар жобаларын басқаша қолдау мен субсидиялау сияқты тиімсіз жоспарлар қысқартыла отырып, инфрақұрылым мен білім берудің өсуіне жағдай жасауға есептелген шығындарды үйлестірсе әлдеқайда тиімді болуы тиіс.

Қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету саясатын кез келген нақты бағалау тіптен проблема шешілгеннен кейін де олардың ықпалы ескерілген толық салдарларын есепке алуы тиіс. Бұл ақырғы бағалаудың айқын картинаны беруі тиіс дегенді білдіреді. Қазақстандағы қаржы тұрақтылығын қамтамасыз ету стратегиясы дұрыс шаралар топтамасын пайдаланғандықтан өте дұрыс болды.

## **Саясатты әзірлеудің мәні**

Дегенмен, болашаққа арналған сабақтар бар, бұл – табыс сабақтары. Тұрақтылық кезеңінде дүрбелеңнің себепші болуы ескертетін орнықты фискальды саясатты орта мерзімде ұсату және дағдарыс кезеңінде өсуді ұстап тұруды қамтамасыз ету қажеттігі макродеңгейдегі негізгі сабақ болып табылады. Мемлекеттік қаржының басқа аспектісі дағдарыс құбылыстары жоқ кезде Ұлттық қор қаражатын жеткілікті дәрежедегі өтімділіктің сыртқы активтерге инвестициялау қажеттілігі болып табылады: бұл нысанда ол қордың



табыстылығы және сұранысты шектеу факторы, сондай-ақ дағдарыс кезеңіндегі экономика тұрақтылығының кепілі болып табылады.

Екінші жағынан қадағалау проблемалары толық шешімнен әлі алысырақ, себебі жүйедегі сенімді сақтауға бағытталған бүкіл әрекет теріс тәуекелінің өсуіне әкеліп соқтыруы мүмкін. Нақтырақ айтар болсақ, қадағалау органдары сырттан қарыз алудың шоғырлануына және жергілікті банктердің активтерді орналастыруына аса көңіл бөлуі тиіс. Бұл сондай-ақ орта мерзімді кезеңде қаржы секторын жергілікті банктердің шектеулі санынан тәуелсіздік ете отырып, әр тараптандыру қажеттілігі туралы айтады. Және де дағдарысқа дайындық шараларын мүдделі ведомстволардың және бірте-бірте шетелдік бақылаушылардың қатысуымен өткізу маңызды болды.

Ақырында, ҚРҰБ айырбастау бағамы мен монетарлық саясатқа жоғары ден қою талабымен қаржы тұрақтылығын келешекте қолдау жөніндегі қолжетімді кешенді саясат бойынша ұсыныстар беруі тиіс. Осыған орай алдағы кезеңдегі банктік жүйенің өтімділік мониторингі шешуші мәнге ие болады. Сонымен қатар, қаржы тұрақтылығын ұстап тұру бойынша саясатты бағалауда ҚРҰБ RIA методологиясын қолдана алады. RIA ҚРҰБ-ның, сондай-ақ қазақстандық экономиканың өсуі мен тұрақтылығын қамтамасыз етумен айналысатын басқа ведомстволардың ағымдағы саясатын бағалау құралы бола алады. Тиімді болу үшін оның жүзеге асырылуына жеткілікті ресурстар бөлінуі қажет. Тиімді болуы үшін оның жүзеге асуына, мониторинг және ұсыныстардың сақталуын қадағалау үшін жеткілікті ресурстарды бөлу қажет.