

II. Макроэкономикалық және қаржы конъюнктурасы

2.1 Макроэкономикалық орта және оның орнықтылық факторлары

Қазақстан экономикасының өсуінің 2014 жылы баяулауы көбіне ұлттық валюта базамының әлсіреуі аясында ішкі тұтынудың айтарлықтай қысқаруымен байланысты болды. Бұл ретте, сыртқы талаптардың нашарлауына қарамастан, теңге базамының түзетілуі таза экспорттың ұлғаюы есебінен (ЕАЭО-ның басқа елдегідей) экономиканың өсуіне қолдау көрсетті.

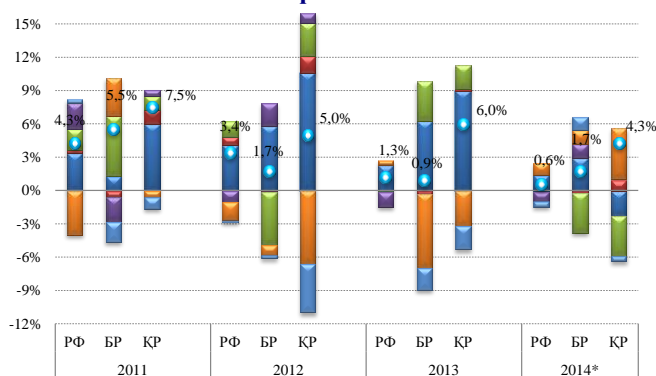
Қазақстан мен Ресейде көрсетілетін қызметтер көлемінің өсу қарқынының аздап төмендегіне қарамастан, осы сектор Қазақстанның да, ЕАЭО-ның қалған елдерінің де ЖІӨ өсуінің салалық триггері болып қалуда.

Жағымсыз сыртқы конъюнктура жағдайында қалыптасқан Қазақстан экономикасының 2014 жылдың қорытындысы бойынша 4,3% деңгейінде (2013 жылы – 6%) өсуі экономиканың сыртқы күйзелістерге тәуелділігі деңгейінің жоғары екендігін көрсетіп отыр. ҚРҰБ-ның бағалауы бойынша Ресей ЖІӨ-нің өсу қарқынының 1 п.т.-ға төмендеуі Қазақстанның іскерлік белсенділігі қарқынының 0,3 п.т.-ға төмендеуіне әкеледі (1-бокс). ЖІӨ-нің шығыстар бойынша композициясы тұрғысынан Қазақстанның 2014 жылғы экономикалық өсуінің негізгі көзі таза экспорт (ЖІӨ-нің өсуіне үлесі 4,6%-ды құрады) болды. Бұл үлес экспорт аздап азайған кезде импорттың айтарлықтай қысқаруына байланысты болды (2.1.1-график). 2014 жылдың қорытындысы бойынша энергия тасымалдауыштар бағасы өсуінің баяулауы аясында экспорт көлемі 2013 жылмен салыстырғанда 4,6%-ға төмендеді, ал инвестициялық және аралық тауарларды әкелудің қысқаруы импорт көлемінің 15,7%-ға азаюына әкеп соқты.

Өз кезегінде, соңғы төрт жыл бойы ЖІӨ-нің өсуіне айтарлықтай оң үлес қосқан үй шаруашылықтарының тұтынуы 2014 жылдың қорытындысы бойынша теріс серпін көрсетті. Ұлттық валютаның әлсіреуі және тұтынушылық кредиттеу тәуекелдерін шектеу бөлігінде реттеу шараларын енгізу нәтижесінде үй шаруашылықтарын тұтынуға шығыстардың нақты көлемі айтарлықтай 2,3%-ға (2013 жылы 10,1%-ға өсу) қысқарды.

2.1.1-график

Құрауыштардың ЕАЭО елдерінің ЖІӨ өсуіндегі үлесі



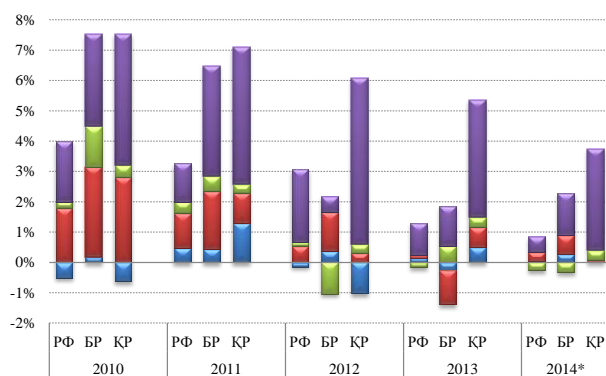
■ Статистикалық алшақтық
 ■ Қорлардың өзгеруі
 ■ Мем. басқару органдарының тұтынуы
 ● Нақты ЖІӨ
 ■ Таза экспорт
 ■ Негізгі капиталдың жалпы қорланымы
 ■ Үй шаруашылықтары мен ҮШҚКЕҰ тұтынуы

Ескертпе: *алдын ала деректер

Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ФМСК, БРҰСК, ҚРҰБ есеңтері

2.1.2-график

Салалардың ЕАЭО елдерінің ЖІӨ өсуіндегі үлесі



■ Ауыл шаруашылығы
 ■ Құрылыс
 ■ Өнеркәсіп
 ■ Көрсетілетін қызметтер өндірісі

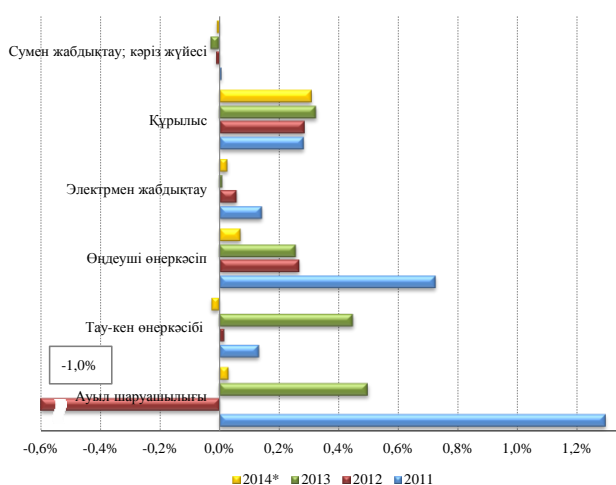
ЖІӨ өсу факторы серпінінің осындай үрдісі ЕАЭО-ның қалған елдерінде де: Ресейде үй шаруашылықтарын тұтыну үлесінің қысқаруы (2013 жылғы 2,3%-бен салыстырғанда 1,4%), Беларусьте (6,3%-бен салыстырғанда 3,0%) және Ресейде таза экспорттың оң үлесі (0,4%-бен салыстырғанда 1,1%), Беларусьте (-6,6%-бен салыстырғанда 1,2%) байқалады. Ресей мен Беларусьте импорттың қысқаруы екі елдің ұлттық валюталарының әлсіреуі, сондай-ақ Ресейдің экономикалық санкцияларының аясында қалыптасты.

2014 жылдың қорытындылары бойынша салаларға бөлу тұрғысынан алғанда Қазақстанның нақты ЖІӨ-нің өсуінің баяулауына тау-кен өндіру саласы теріс әсер етті (-0,3%) (2.1.3-график). «Теңізшевройл» ЖШС ірі мұнай компаниясының өндірісі, сондай-ақ көмір мен лигнит (-2%) өндісі көлемінің қысқаруының нәтижесінде тау-кен өндіру өнеркәсібінің өсуінің қысқаруы өңделмеген мұнай және табиғи газ өндіру көлемі азайды (-1,1%).

Өңдеуші өнеркәсіптің аздап өсуіне (1%), көбіне, тағам өнімдері өндірісінің өсуі (2,9%) және Қазақстанның ірі сауда әріптестері тарапынан (Ресей, Қытай) Қазақстанның металлы мен металлургиялық өніміне сұраныстың азаюымен байланысты металлургия өнеркәсібінің әлсіз өсуі (0,2%) қолдау көрсетті.

Көрсетілетін қызметтер саласы Қазақстан экономикасының өсуінде негізгі рөл ойнауын жалғастыруда, алайда оның өсу қарқыны қысқара бастады. 2014 жылдың қорытындысы бойынша көрсетілетін қызметтер өндірісінің өсуі өсім қарқыны баяулаған саудамен қамтамасыз етілді (2.1.4-график).

2.1.3-график
Тауарлар өндірісі салаларының Қазақстан ЖІӨ-нің нақты өсуіндегі үлесі



2.1.4-график
Көрсетілетін қызметтер өндірісі салаларының Қазақстан ЖІӨ-нің нақты өсуіндегі үлесі



Ескертпе: * алдын ала деректер
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

Қазақстанға қарағанда ЕАЭО-ның қалған елдерінде ЖІӨ-нің өсуіне көрсетілетін қызметтер секторы ғана емес, өнеркәсіп өндірісінің қалпына келуі, негізінен, өңдеуші өнеркәсіптің (Ресей мен Беларусьте кокс пен мұнай өнімдері өндірісінің есебінен, ал Беларусьте химия өндірісінің де есебінен) және ауыл шаруашылығының өсуі есебінен қолдау көрсетілді.

1-бокс
Сауда әріптестер елдердің макроайнымалыларының Қазақстан экономикасына әсерін бағалаудың GVAR моделі

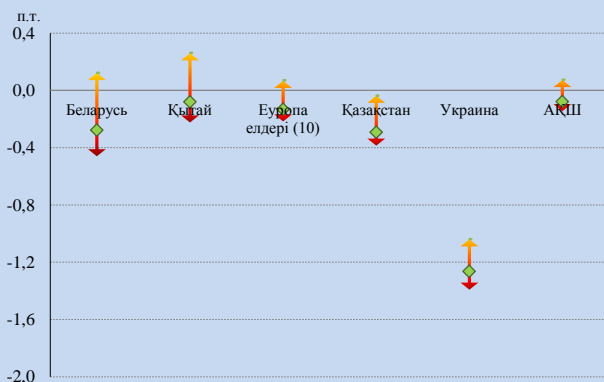
Әлемдік экономикада елдер түрлі әсер ету арналары арқылы өзара байланысты. Мәселен, одан әрі ғаламдық дағдарысқа ұласқан Оңтүстік Шығыс Азиядағы қаржы дағдарысы (1997ж.), АҚШ-тағы дағдарыс (2007ж.) экономикасының көлемі жағынан ірі елдердің жүйелік тәуекелдерінің іске асуы көлемі жағынан аз және осындай әсерлерге неғұрлым сезімтал елдер үшін жұқтырып алу әсеріне әкеп соғатынын көрнекі түрде көрсетті. Өз кезегінде, GVAR¹ Ғаламдық векторлық авторегрессия моделі экономикалардың өзара байланысын орнатуға көмектеседі. Бұл модель әлемдік экономикадағы экономикалық және қаржылық өзара байланысты қамтитын эмпирикалық модель болып табылады.

GVAR құралдары² сауда әріптестердің макроауыспалы экономикаларының Қазақстан экономикасына және басқа елдердің экономикаларына өзара әсерінің сандық бағасын алу үшін пайдаланылады. Модельді³ бағалау үшін Ресейді, Қытайды, Беларусьті, АҚШ-ты, Еуропа елдерін⁴ және т.б. қоса алғанда, 28 ел іріктеліп алынды. Модельде қысқамерзімді кезеңдегі⁵ (бір және екі жылдағы) үш күйзеліс⁶ түрі айқындалған:

- елдерге тән күйзеліс: бір елдің ЖІӨ-нің өсу қарқынының төмендеуінің басқа елдердің ЖІӨ-ге әсері;
- өңірлерге тән күйзеліс: Еуропа елдері ЖІӨ-нің өсу қарқынының төмендеуінің басқа елдердің орташа алғандағы ЖІӨ-ге әсері;
- ғаламдық күйзеліс: мұнай бағасының төмендеуінің ЖІӨ-нің өсу қарқынына, нақты айырбастау бағамына⁷ әсері.

а) Бірінші күйзеліс – *Ресей ЖІӨ-нің теріс күйзелісі*, онда күйзелістің бір стандартты ауытқуы Ресей ЖІӨ нақты өсуінің орташа алғанда екі жылда 1 п.т.-ға қысқаруына баламалы. Ресей ЖІӨ қысқаруының күйзелісі әсерінің салдарынан қалған елдердің нақты ЖІӨ-нің

1-график
Ресей күйзелісі (Ресейдің ЖІӨ 1 п.т. төмендеген кезде), екі жылдың орташа мәні



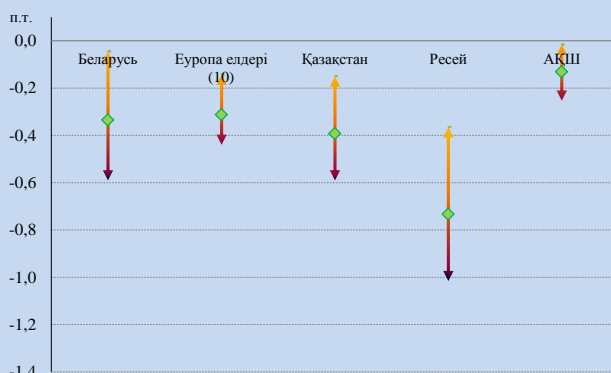
Дерек көзі: ЕЭК, ҚРҰБ есептері

реакциясы графикте⁸ берілген (1-график). Алынған нәтижелер бұл күйзелістің географиялық тұрғыдан көршілес орналасқан елдерге айтарлықтай әсер ететінін көрсетіп отыр, мәселен, Ресейдің өсу қарқынының 1 п.т.-ға төмендеу реакциясы Украина экономикасының өсу қарқынының 1,3 п.т.-ға, Қазақстанның 0,3 п.т.-ға және Беларусьтің 0,3 п.т.-ға қысқаруымен сипатталады. Бұл елдердің ЖІӨ реакциясы ЕАЭО елдері мен Украинаның іскерлік циклдерінің қатар жүру дәрежесінің жоғары болуымен түсіндіріледі.

Келесі күйзеліс – *Қытай күйзелісі*. Жүргізілген бағалау нәтижесінде Қытай ЖІӨ орташа алғанда екі жылда 1 п.т.-ға төмендеген кезде Қазақстанның ЖІӨ 0,4 п.т.-ға қысқарады (2-график).

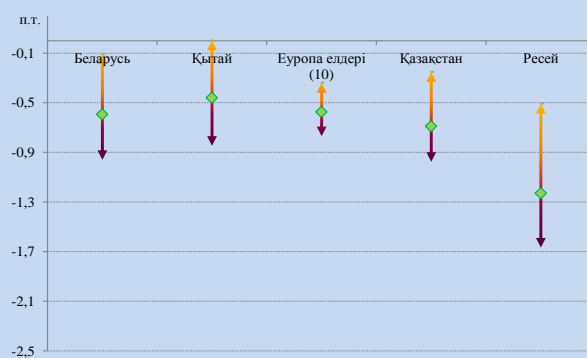
Қазақстанның Қытайға тәуелділігі Қытайдың Қазақстанның ірі сауда әріптесі болып табылатындығына байланысты және әсер етуі, негізінен, сауда арнасы арқылы бағаланады. Беларусь пен Ресейдің ден қоюы одан аз емес. АҚШ ЖІӨ өсуі қысқарған кезде көбірек Ресей ЖІӨ (1,2 п.т.) және Қазақстан (0,7 п.т.) ден қояды, бірақ Қытай тарапынан туындаған күйзеліске қарағанда АҚШ тарапынан туындаған күйзеліс анағұрлым маңызды (3-график).

2-график
Қытай күйзелісі (Қытайдың ЖІӨ 1 п.т. төмендеген кезде), екі жылдың орташа мәні



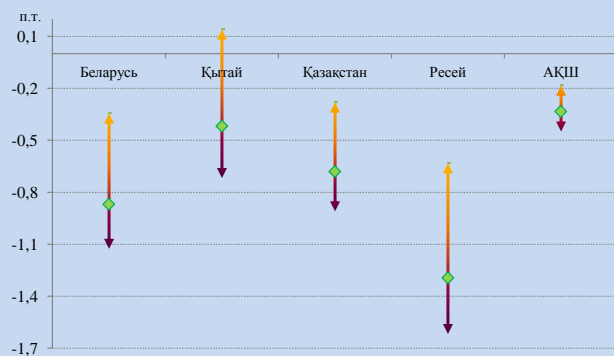
Дерек көзі: ЕЭК, ҚРҰБ есептері

3-график
АҚШ күйзелісі (АҚШ-тың ЖІӨ 1 п.т. төмендеген кезде), екі жылдың орташа мәні



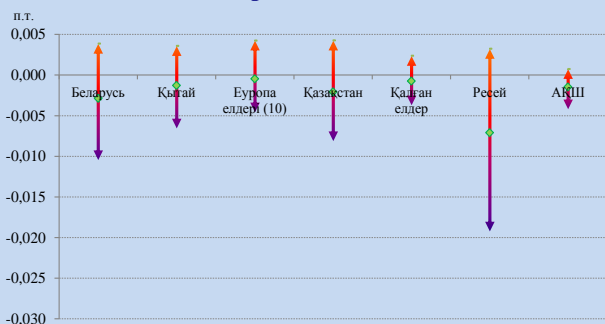
б) Өңірге тән күйзеліс ретінде *Еуропа елдерінің күйзелісі* қаралды, ол осы елдердің ауыспалыларының орташа алынған мәнінің әсерін көздейді (4-график). Бұл күйзеліс АҚШ күйзелісі сияқты Қазақстанға да айтарлықтай ықпал етеді (0,7 п.т.). Қытайдан келетін ықпал сияқты Қазақстанға ықпал ету көбіне сауда арнасы арқылы жүзеге асырылады, сондай-ақ қаржы арнасы арқылы да әсер етуі мүмкін.

4-график
Еуропаның 10 елінің күйзелісі (орташа алынған ЖІӨ 1 п.т. төмендеген кезде), екі жылдың орташа мәні



Дерек көзі: ЕЭК, ҚРҰБ есептері

5-график
Мұнай бағасының ЖІӨ-ге күйзелісі, екі жылдың орташа мәні



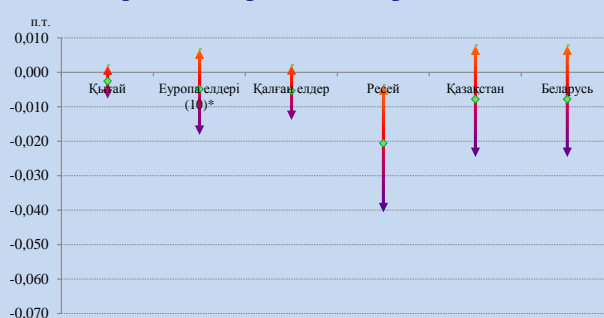
Дерек көзі: ЕЭК, ҚРҰБ есептері

с) Ғаламдық күйзелістердің әсерін ескерсек, тұтастай алғанда әлемдік экономика үшін ортақ болуы мүмкін күйзелістер бар. Осындай *ғаламдық күйзеліс* ретінде *мұнай бағасы* қаралады.

Мұнай бағасы күйзелісінің елдердің экономикалық өсуіне әсерінен алынған моделдің нәтижелері ЕАЭО елдерінің басқа елдерге қарағанда мұнай бағасының өзгеруіне әлдеқайда әлсіз екендігін көрсетіп отыр (5-график).

Сондай-ақ модель нәтижелері мұнай бағасы күйзелісінің Қазақстанның нақты ЖІӨ-не және теңгенің айырбастау

6-график
Мұнай бағасының нақты айырбастау бағамына күйзелісі, бір жылдың орташа мәні



бағамына аз әсер ететінін көрсетті, ал Ресей бойынша қарама-қайшы жағдай байқалады. Мұндай жағдай Қазақстанның экономиканың өсуіне қолдау көрсету жөніндегі неғұрлым белсенді саясатымен және ол елдерде валюта саясатын жүргізу тәсілдерінің әр түрлі болуымен байланысты (6-график).

¹ Chudik A. and M. Hashem Pesaran «Theory and Practice of GVAR Modelling», 2014 жылғы мамыр.

GVAR тәсілі екі негізгі кезеңнен тұрады. Бірінші кезеңде елдерге тән модельдер (country-specific models) қалған әлемге қарай бағаланады. Бұл модельдер ішкі, сыртқы және ғаламдық ауыспалылардан тұрады, олар қателерді түзетін векторлық авторегрессия моделі түрінде берілген (VECM).

Екінші кезеңде жекелеген ел модельдері өздерінің VAR-ұсыныстары арқылы қайта жазылады және бір бірімен ғаламдық макромоделдегі сыртқы ауыспалылар арқылы қосылады, нәтижесінде үлкен бір ауқымды VAR (GVAR) моделі шешіледі.

² L. Vanessa Smith and Alessandro Galesi әзірлеген «GVAR Toolbox 2.0. User Guide», 2014 жылғы тамыз, GVAR дайын өнімінің негізінде, сондай-ақ ЕЭК қызметкерінің көмегін тарта отырып.

³ 2000 – 2014 жылдар аралығындағы тоқсан сайынғы негіздегі пайдаланылатын деректер.

⁴ Қазақстан тауар айналымында құрайтын үлесі 34%-дан асатын Австрия, Бельгия, Финляндия, Франция, Германия, Италия, Нидерланд, Испания, Швеция және Ұлыбритания.

⁵ Бір жыл деп бір жылдың, яғни орташа алғанда төрт тоқсандағы қорытынды бойынша ауыспалылардың әсер ету нәтижесі түсініледі.

⁶ Күйзелістер 1 стандартты ауытқу ретінде берілген.

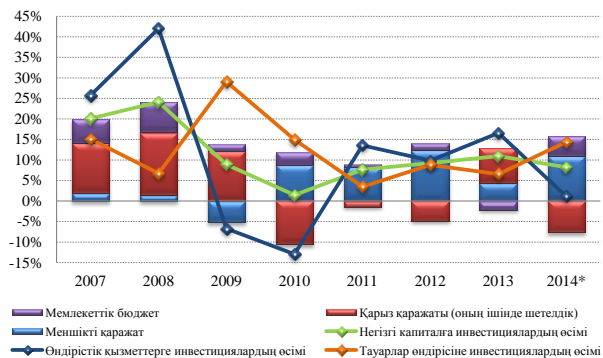
⁷ Нақты айырбастау бағамы деп бұл жерде елдердің ұлттық валюталары АҚШ долларына қатысы осы елдердің инфляциясына түзетіле отырып қарастырылады.

⁸ Графиктерде жасыл ромбалар жалпы импульстік пікірлер функцияларының (GIRF) орташа мәндерін білдіреді, ал 90% бутстрап сенімгерлік интервалдары ең төменгі және ең жоғарғы мәндерді көрсететін көрсеткіш ретінде берілген.

Қарызға алған қаражатты салу өзінің маңызын іс жүзінде жоғалтқан кезде, негізгі капиталға инвестициялардың жалпы өсімі меншікті қаражатты, сондай-ақ мемлекеттік бюджет қаражатын айтарлықтай салу нәтижесінде қалыптасады (2013 жылдың ерекшелігі).

2014 жылдың қорытындысы бойынша инвестициялардың көбіне меншікті және мемлекеттік қаражат есебінен өсу үрдісі сақталды. 2014 жылдың қорытындысы бойынша жиынтық инвестициялардың өсуіне олардың 8,3%-дық жиынтық үлесі 16,0%-ды құрады. «Көлік және қоймада сақтау» саласына салынған инвестициялармен байланысты 2013 жылғы қарызға алған қаражаттың негізгі капиталға салынған инвестициялар өсіміне айтарлықтай үлесі бірсәтті болып, 2014 жылы ол жалғасын таппады (2.1.5-график).

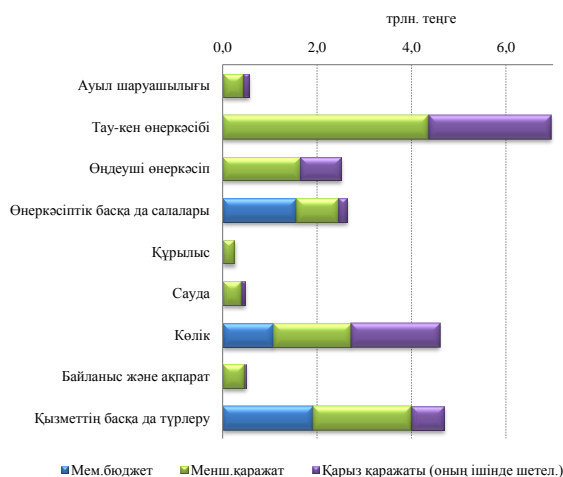
2.1.5-график
Қаржыландыру көздерінің негізгі капиталға инвестициялардың өсіміне үлесі



Ескертпе: *алдын ала деректер
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

секторларының инвестициялау үшін неғұрлым тартымдылары ретінде тауар өндірісі саласында тау-кен өндіру өнеркәсібі және көрсетілетін қызметтер өндірісі саласында «көлік және қоймада сақтау» бағаланады. Мәселен, 2011-2014 жылдардағы кезеңде қарызға

2.1.6-график
2011-2014жж. кезеңіндегі негізгі капиталға жинақталған инвестициялардың көлемі



Ескертпе: 2014ж. деректер алдын ала болып табылады Мемлекеттік бюджетке республикалық және жергілікті бюджет кіреді.
Қарыз қаражаты банктердің кредиттерінен және бас қарыз қаражатынан тұрады.
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері.

Негізгі капиталға инвестициялардың жиынтық көлемінің өсуіне қарызға алынған қаражаттың теріс үлесі салынатын инвестициялардың көп бөлігі тиесілі экономиканың жекелеген секторларындағы («көлік және қоймада сақтау», тау-кен өндіру және өңдеуші өнеркәсіп) қарызға алынған қаражаттың теріс серпініне байланысты болды. Бұл ретте экономиканың көптеген секторларының негізгі капиталына инвестицияларда қарызға алынған қаражаттың аз шоғырлануы олардың инвестициялық тартымдылығының жоғары емес екендігін білдіреді⁵.

Қазақстан экономикасы алынған қаражат есебінен оларда жинақталған инвестициялар көлемі ең көп болып табылады және тиісінше 2,6 трлн. теңгені және 1,9 трлн. теңгені құрайды (2.1.6-график).

Қазақстанның тау-кен өндіру өнеркәсібіндегі жинақталған инвестициялар көлемінің өте жоғары болғанына қарамастан, Қазақстанның ірі кен орындарының инвестициялық фазасының біртіндеп аяқталуы аясында осы салаға инвестициялардағы қарызға алынған қаражат үлесінің 2014 жылдың қорытындысы бойынша 22%-ға дейін (2011ж.— 58%) үздіксіз төмендеуі байқалады (2.1.7-график). Сонымен қатар Ernst&Young⁶ халықаралық тобының зерттеулеріне сәйкес 2008-2012 ж.ж. кезеңінде әлемнің мұнай-газ саласындағы пайданың құлдырауына қарамастан күрделі шығындар тұтастай алғанда өсті. Осылайша, Қазақстанның тау-

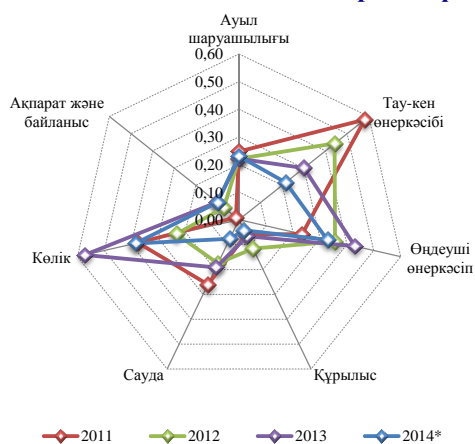
⁵ Қарыз қаражатының, оның ішінде шетелдік қарыз қаражатының тәуекелдері мен кірістілігін бағалауды көздейтін экономиканың неғұрлым тартымды секторларына бағытталуы мүмкін екендігі қолданылды.

⁶ Ernst&Young (2013). “Global oil and gas reserves study”.

кен өндіру өнеркәсібіндегі негізгі капиталға инвестициялардың төмендеу үрдісі оның инвестициялық тартымдылығының төмен болу факторымен сәйкес келеді.

Сонымен бірге осы көрсеткіші көбірек «көлік және қоймада сақтау» және «өңдеуші өнеркәсіп» секторларындағы негізгі капиталға инвестициялардағы қарызға алынған қаражат үлесінің 2014 жылдың қорытындысы бойынша тиісінше 57%-дан 38%-ға дейін және 43%-дан 33%-ға дейін төмендеуі байқалады.

2.1.7-график
Қарыз қаражатының (оның ішінде шетелдік) негізгі капиталға инвестициялардағы үлесі



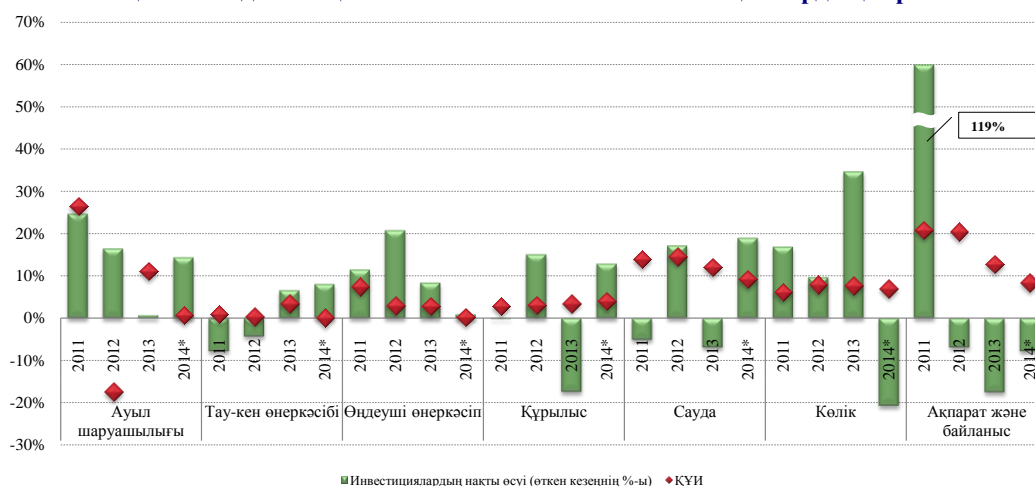
Ескертпе: *алдын ала деректер
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

тартымдылықты бағалау өлшемі ретінде өзара оң байланысты көрсетпейді.

2011-2014 жылдардағы кезең негізгі капиталға инвестициялардың нақты көлемінің ұлғаюы экономика секторлары өндірісі көлемінің нақты өсуіне әкеп соғуы міндетті емес екендігін көрсетті. Мәселен, «құрылыс» секторы инвестициялар көлеміне қарамастан 2,8-4,1% шегінде өндірістің қалыпты өсуін көрсетті. Осындай үрдіс «көлік және қоймада сақтау» секторында байқалады (6,2-7,9%) (2.1.8-график).

2.1.8-график

Еңбек өнімділігінің және негізгі капиталға инвестициялардың серпіні

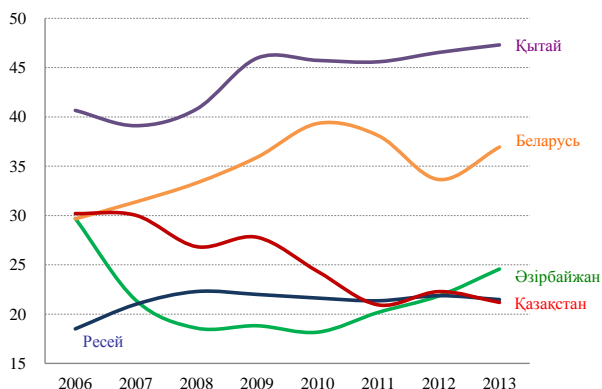


Ескертпе: *алдын ала деректер
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

Тұтастай алғанда, негізгі капиталға инвестициялардың номиналды көлемінің тұрақты өсуіне қарамастан, жинақтау нормасы (негізгі капиталға инвестициялардың ЖІӨ-дегі көлемі) төмен деңгейде қалып отыр (2.1.9-график). Бұл ретте экономиканың өсуі баяулаған кезеңде негізгі капиталға инвестициялардағы мемлекеттік және меншікті қаражаттың рөлі артады, және инвестицияларды қарызға алынған қаражат есебінен тарту қабілеті Қазақстан экономикасы салаларының басқаларға қарағанда бәсекеге қабілеттілігінің деңгейіне байланысты.

Қазақстанның қаржылық тұрақтылығы туралы есеп, 2014 жылғы желтоқсан

2.1.9-график
Негізгі капиталдың жалпы көлемі (ЖІӨ-нің %-ы)



Дерек көзі: ДБ

жоғары көрсеткіштері сыртқы қаржы көздерінің есебінен қаржыландырудың айтарлықтай өсуіне ықпал етпейді және олардағы инвестициялардағы қарызға алынған қаражат үлесі жоғары емес деңгейде қалып отыр.

Экономика салаларының бәсекеге қабілеттілігін әлеуетті түрде айқындайтын факторлардың талдауы негізгі капиталға инвестициялар деңгейі мен экономика салаларының тиімділігі мен рентабельділігінің көрсеткіштері арасындағы өзара байланысты бағалауды көздейді. Тиімділік көрсеткіштеріне қарай экономика секторларының жоғары инвестициялық әлеуетін 2011-2014 жылдар аралығындағы кезеңде еңбек өнімділігінің және өндірістің нақты көлемінің орташа мәні ең жоғары болып табылатын «сауда» және «ақпарат пен байланыс» салалары көрсетті (2.1.1-кесте). Бұл ретте осы салалар тиімділігінің

2.1.1-кесте

Экономика секторларының тиімділігі мен рентабельділігінің негізгі индикаторлары (өткен жылдың тиісті кезеңіне %-бен)

	2011	2012	2013	2014*	2011-2014жж. орташа мән
Экономиканың негізгі секторлары					
Өндірістің нақты көлемі					
1. Ақпарат және байланыс	20,9%	20,5%	12,8%	8,5%	15,7%
2. Сауда	14,0%	14,6%	12,1%	9,0%	12,4%
3. Көлік және қоймаға сақтау	6,2%	7,9%	7,7%	7,0%	7,2%
4. Ауыл, орман және балық шаруашылығы	26,5%	-17,4%	11,2%	0,8%	5,3%
5. Өңдеуші өнеркәсіп	7,5%	3,0%	2,9%	1,0%	3,6%
6. Құрылыс	2,8%	3,1%	3,5%	4,1%	3,4%
7. Тау-кен өнеркәсібі	1,0%	0,4%	3,5%	-0,3%	1,2%
Еңбек өнімділігі					
1. Ақпарат және байланыс	5,1%	2,7%	13,9%	11,0%	8,2%
2. Сауда	13,1%	17,8%	7,1%	8,5%	11,6%
3. Көлік және қоймаға сақтау	-0,5%	2,7%	8,0%	-0,7%	2,4%
4. Ауыл, орман және балық шаруашылығы	32,2%	-16,6%	16,6%	9,3%	10,4%
5. Өңдеуші өнеркәсіп	12,1%	3,0%	2,1%	3,0%	5,1%
6. Құрылыс	-4,6%	-2,0%	1,1%	1,2%	-1,1%
7. Тау-кен өнеркәсібі	-5,4%	-8,1%	-6,6%	-0,8%	-5,2%
Жұмыспен қамту					
1. Ақпарат және байланыс	15,0%	6,8%	-1,0%	-1,1%	4,9%
2. Сауда	0,8%	-2,7%	4,7%	0,9%	0,9%
3. Көлік және қоймаға сақтау	6,7%	4,5%	-0,3%	7,1%	4,5%
4. Ауыл, орман және балық шаруашылығы	-4,3%	-1,1%	-4,6%	-12,0%	-5,5%
5. Өңдеуші өнеркәсіп	-4,1%	0,2%	0,8%	-2,6%	-1,4%
6. Құрылыс	7,8%	5,0%	2,4%	5,7%	5,2%
7. Тау-кен өнеркәсібі	6,8%	8,8%	10,8%	0,3%	6,7%
ROA					
1. Ақпарат және байланыс	17,1%	10,9%	13,6%	11,5%	13,3%
2. Сауда	7,5%	9,4%	6,7%	6,8%	7,6%
3. Көлік және қоймаға сақтау	6,8%	6,6%	5,9%	3,4%	5,7%
4. Ауыл, орман және балық шаруашылығы	5,3%	2,5%	-1,5%	2,3%	2,2%
5. Өңдеуші өнеркәсіп	11,8%	5,9%	5,4%	4,9%	7,0%
6. Құрылыс	9,0%	6,9%	6,4%	7,1%	7,3%
7. Тау-кен өнеркәсібі	50,9%	46,2%	35,0%	36,7%	42,2%

Ескертпе: Экономиканың негізгі секторлары 2011-2014жж. өндірістің нақты көлемінің орташа мәні бойынша азаюы бойынша реттелген.

*Алдын ала деректер (2015ж.17.02. өндірістің нақты көлемі бойынша деректер).

Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

Сонымен бірге тау-кен өндіру өнеркәсібіндегі негізгі капиталға инвестициялардағы меншікті қаражаттың айтарлықтай өсуі (қарызға алынған қаражат деңгейінің айтарлықтай

төмендеуі аясында) осы саланың нәтижелілігін көрсететін оның негізгі капиталына инвестициялардың жеткіліксіздігін көрсетеді.

Оған қоса, негізгі капиталға инвестициялардағы қарызға алынған қаражат үлесінің айтарлықтай төмендеуі байқалатын салалардағы (*тау-кен өндіру өнеркәсібі және «көлік пен қоймада сақтау»*) жұмыспен қамтудың өсімі еңбек өнімділігінің құлдырауымен қатар жүреді және қосымша жұмыс күшін қамтамасыз ету үшін қажетті капиталдың жеткіліксіздігін білдіруі де мүмкін.

Экономика секторларының рентабельділік деңгейі де негізгі капиталға инвестициялардағы қарызға алынған қаражат көлемімен нақты өзара байланысты көрсетпейді. Мысалы, осы көрсеткіш бойынша экономиканың басқа секторларынан айтарлықтай асып кеткен *тау-кен өндіру өнеркәсібіндегі* инвестициялардағы қарызға алынған қаражат үлесі 2014 жылдың қорытындысы бойынша 2011-2014 жылдардағы кезеңде орташа алғанда рентабельділіктің анағұрлым төмен көрсеткішіне ие *ауыл шаруашылығымен* бір деңгейде.

Тұтастай алғанда, экономикадағы негізгі капиталға инвестициялардың жеткіліксіздігі жаңғыртудың және экономика құрылымының нақты өзгерістерінің болмағандығын, сондай-ақ жекелеген салалар өндірісінің нақты көлемінің өсу деңгейінің төмендігін түсіндіреді.

Мемлекеттік кірістермен салыстырғанда мемлекеттік шығыстардың жылдам өсуінің нәтижесінде бюджеттің мұнайға жатпайтын тапшылығының мөлшері ұлғаюын жалғастыруда. Мұнай бағасының қолайсыз болған кезеңінде мұнайға жатпайтын тапшылықтың өсуін ұстап тұру қажеттілігі артады, себебі оны мұнай долларының түсуі төмендеу аясында қаржыландыру ҚРҰҚ қорларын пайдалануды білдіреді.

Тұтастай алғанда, ҚРҰҚ қаражатын дағдарыс кезеңінде контрциклдік сипаттағы шаралар ретінде қалыпты пайдалану экономика мөлшерімен салыстырғанда оның жинақ ақшасының тұрақты өсуін қамтамасыз етті.

2.1.10-график
Мұнайға жатпайтын дефициттің және ҚРҰҚ-қа түсімдердің серпіні



Дерек көзі: ҚР Қаржымыні

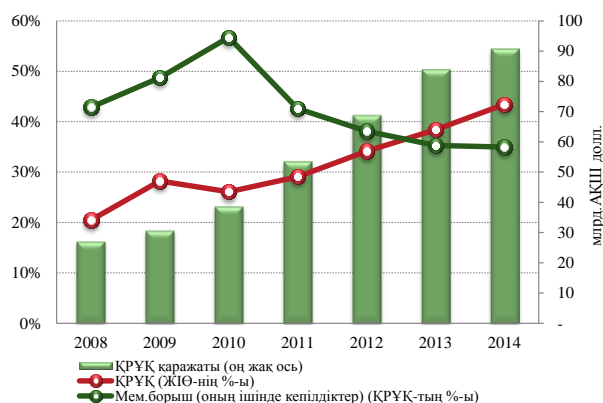
14,1%-ы) құрап, 7,8%-ға өсті, ал мемлекеттік шығыстар өсімі 13,7%-ды 7,8 трлн. теңгеге дейін (ЖІӨ-нің 20,5%-ы) құрады (2.1.10-график).

Мемлекеттік кірістер бөлігінде 2014 жылдың қорытындысы бойынша салық түсімдерінің өсуі 2013 жылғы 16,7%-дан 7,0%-ға дейін төмендеді. Бұл ретте мұнайға жатпайтын сектордан түсетін салықтық түсімдер бөлігінде екі негізгі үрдісті атап өту қажет. Біріншіден, корпоративтік табыс салығы өсімінің айтарлықтай қалпына келуі (13,3%) және оның салық түсімдерінің өсуіне үлестің 2012-2013жж. -0,2%-бен салыстырғанда 2,9%-ға дейін ұлғаюы байқалады. Екіншіден, сыртқы сауда операциялары бойынша ҚҚС-ты бюджеттен өтеудің ұлғаюы нәтижесінде салықтық түсімдердің өсуіне ҚҚС үлесі -2,7%-ға дейін (2013ж. -10,1%) төмендеді.

ҚРҰҚ-дан трансферттердің жылдық өсімі 2014 жылдың қорытындысы бойынша 39,1%-ды құрады. Сонымен қатар экономиканың құрылымдық проблемалары мен мұнай бағасының құлдырауы аясында тау-кен өндіру саласының өсуінің ағымдағы баяулау үрдісі

ҚРҰҚ-ға мұнайдан түсетін доллардың ықтимал төмендеуіне негіз болады, бұл ҚРҰҚ-дан трансферттердің жылдық көлемінің төмендеуінің аясында ҚРҰҚ-ның жинақталуының баяулау тәуекелін туындатады. Осы тұрғыдан «Қашаған» кен орнында мұнай өндіруді қайта бастау және «Теңіз» кен орнын кеңейту мәселесі аса маңызды болып табылады, себебі мұнай секторынан түсетін салықтық түсімдердің мөлшері экономика көлеміне қатысты төмендейді (2014ж. – ЖІӨ-нің 9,1%-ы, 2013ж. – 10,1%, 2012ж. – 11,2%). Соған қарамастан, мұнай өндіруді кеңейту мұнайдың әлемдік бағасының қазіргі деңгейінің ұзақмерзімді перспективада сақталуы жағдайында бюджет кірістерінің төмендеуін өтейтін фактор болмауы да мүмкін.

2.1.11-график
ҚРҰҚ қаражатының серпіні



Дерек көзі: ҚР Қаржымині, ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

шығыстарды қаржыландыруды қамтамасыз ету және ҚР мемлекеттік борышына, оның ішінде жинақ ақшаның айтарлықтай төмендеуіне әкелместен, берілген кредиттер бойынша қызмет көрсетуді қамтамасыз ету үшін жеткілікті деңгейдегі «қауіпсіздік жастығы» болып бағаланады.

2014 жылғы ақпанда жүргізілген бағамдық түзету, сондай-ақ бірінші жартыжылдықтағы шикізат тауарлары бағасының жоғары болуы жыл қорытындысы бойынша төлем балансының ағымдағы шотының оң болып сақталуына ықпал етті.

2.1.12-график
Төлем балансының негізгі баптарының серпіні (ЖІӨ-нің %-ы)



Дерек көзі: ҚРҰБ

өлшемдерінің әсері болып табылады.

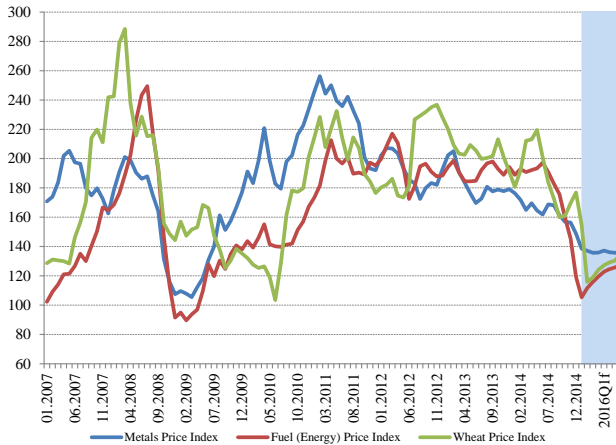
2014 жылдың қорытындысы бойынша елдің төлем балансының қаржы шоты⁸ елге капиталдың таза әкелінуімен сипатталды. Бұл серпін көбіне тәуелсіз бондтардың шығарылуы және экономиканың банктік емес секторының бағалы қағаздарының жаңа эмиссиялары

⁷ 2014 жылы Brent маркалы мұнайдың орташа бағасы бір баррель үшін 99,3 АКШ долларын, ал 2009 жылы бір баррель үшін 61,6 АКШ долларын құрады.

⁸ Капиталдың таза әкелінуі 2014ж. 2009 жылдағыдай (7,3 млрд. АКШ долларына) 7,4 млрд. АКШ долларына ұлғайды.

2.1.13-график

Экспорттың негізгі тауарлар топтарының серпіні⁹ (2005=100)



Дерек көзі: ХВҚ

салдарынан портфельдік инвестициялар бойынша міндеттемелердің ұлғаюы, сондай-ақ ҚРҰҚ активтерінің және қазақстандық банктердің шетелдік банктердегі шоттардағы қаражатының есебінен қалыптасты.

Әлемнің шикізат нарықтарындағы жағымсыз баға конъюнктурасы сақталған (2.1.13-график) және Қазақстанның негізгі сауда әріптестері экономикасының ортамерзімді перспективадағы айқынсыздығы жағдайында төлем балансының орнықтылығына қатысты тәуекелдер сақталады (2-бокс).

2-бокс

Төлем балансының 2015-2017 жылдарға арналған сценарийлік болжамы (2015 жылғы сәуірдегі жағдай бойынша)

Ортамерзімді перспективада мұнайдың орташа жылдық әлемдік бағасы бір баррель үшін 50 АҚШ долл. деңгейінде сақталған кезде Қашаған кен орнының пайдалануға енгізілуіне (шамамен 2017 жылдан бастап) байланысты мұнайдың сандық жеткізілімінің өсуімен кейіннен өтелетін келісімшарттық бағалардың да, экспорттың нақты көлемінің де айтарлықтай (екі есе дерлік) қысқаруы күтіледі.

Мұнай экспортынан түсетін кірістердің төмендеуі шетелдік тікелей инвесторларға дивидендтер төлемінің қысқаруына және, тиісінше, инвестициялық кірістер сальдосы тапшылығының қысқаруына негіз болады. Нәтижесінде, ағымдағы шоттың тапшылығы 2015 жылы ЖІӨ-нің 3,3% деңгейінде болады, ал 2016-2017 жылдары ЖІӨ-нің 3,1-3,3%-на дейін (2015 жылы мұнайдың бір баррелі үшін орташа жылдық баға 55-60 АҚШ долл. болған кезде тапшылық ЖІӨ-нің шамамен 2%-ы деңгейінде қалыптасады) төмендейді.

Болжамды кезеңде шетелдік тікелей инвестициялардың таза ағынының қысқаруы күтіледі, бұл қолданыстағы жобалардың аяқталуымен және шетелдік тікелей инвесторлардың қатысуымен болатын жаңа жобалардың шикізат нарықтарының баға конъюнктурасының өзгеруімен, сондай-ақ бұрын тартылған қарыздар (облигациялық қарыздарды қоса алғанда) бойынша айтарлықтай төлемдермен байланысты кейінірек мерзімге ықтимал ауыстырылуымен байланысты. Сонымен қатар ҚРҰҚ-ға таза түсімдердің төмендеуі жағдайында республикалық бюджетке кепілдік берілген және нысаналы трансферттер деңгейі сақталған кезде портфельдік инвестициялар бойынша капиталдың таза әкелінуі байқалатын болады.

Мұнайдың орташа жылдық әлемдік бағасы 2016-2017 жылдары бір баррель үшін 40 АҚШ долл. дейін төмендеген жағдайда ағымдағы шоттың тапшылығы ЖІӨ-нің шамамен 3,8%-4,1%-ын құрайтын болады.

Базалық сценариймен салыстырғанда пессимистік сценарий жағдайында ҚРҰҚ-ға таза түсімдердің төмендеуі және басқа инвестициялар бойынша жаңа қаржыландыру ағынының қысқаруы күтіледі.

2016-2017жж. мұнайдың орташа жылдық әлемдік бағасы бір баррель үшін 60 АҚШ долл. болған кезде болжам ағымдағы шот тапшылығы ЖІӨ-нің 1,2-1,3%-ы шегінде болатындығын көздейді.

Қаржы шотында жеке сектордың таза қарыз алуының қысқаруы байқалатын болады, ол халықаралық қаржы ұйымдарынан алынатын жаңа мемлекеттік қарыз есебінен ішінара

⁹ Metals Price Index-ке мыс, алюминий, темін кені, қалайы, никель, мырыш, корғасын және уран бағаларының индекстері; Energy Price Index-ке өңделмеген мұнай, табиғи газ және көмір бағаларының индекстері кіреді. Өңделмеген мұнай бағасы - Brent, Dubai және WTI "spot" бағаларының орташа мәні.

өтелуі мүмкін. Жаңа түсімдердің азаюы және ҚРҰҚ-дан трансферттердің өсуі портфельдік инвестициялар бойынша сыртқы активтердің қысқаруына әкеледі (1-кесте).

1-кесте

**Төлем балансының 2015-2017жж. болжамы, млн. АҚШ долл.
(2015ж. сәуірдегі жағдай бойынша)**

Көрсеткіштің атауы	2015	2016		2017			
	бір баррель үшін 50 долл.	бір баррель үшін 60 долл.	бір баррель үшін 50 долл.	бір баррель үшін 40 долл.	бір баррель үшін 60 долл.	бір баррель үшін 50 долл.	бір баррель үшін 40 долл.
Ағымдағы шот	-7 358,8	-2 937,6	-8 023,4	-9 662,4	-3 704,1	-8 532,6	-9 920,8
<i>Ағымдағы шоттың сальдосы, ЖІӨ-нің</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>-3,1%</i>	<i>-3,8%</i>
Сауда балансы	9 869,0	16 354,1	9 751,0	6 123,2	16 520,4	10 091,2	6 869,2
Тауарлар экспорты	42 942,0	51 569,1	43 709,0	37 861,9	53 651,9	45 761,4	40 402,3
Тауарлар импорты	33 073,0	35 215,0	33 958,0	31 738,7	37 131,5	35 670,1	33 533,2
Көрсетілетін қызметтер экспорты	4 346,9	5 041,3	4 713,0	4 380,5	5 513,4	5 164,3	4 782,8
Көрсетілетін қызметтер импорты	9 024,7	10 205,6	9 780,7	9 119,4	11 423,6	10 920,6	10 289,3
Қаржы шоты	-7 641,5	-7 709,1	-9 109,0	-10 383,9	-6 578,9	-8 150,0	-9 797,0
Тікелей инвестициялар (нетто)	-6 285,7	-6 452,5	-6 152,5	-6 050,5	-6 356,4	-6 177,6	-6 482,6
Жалпы баланс	4 633,5	-690,2	2 600,9	2 187,0	895,5	3 795,2	2 794,1
<i>Жалпы баланстың сальдосы, ЖІӨ-нің %-ы</i>	<i>2,1%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,3%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,1%</i>

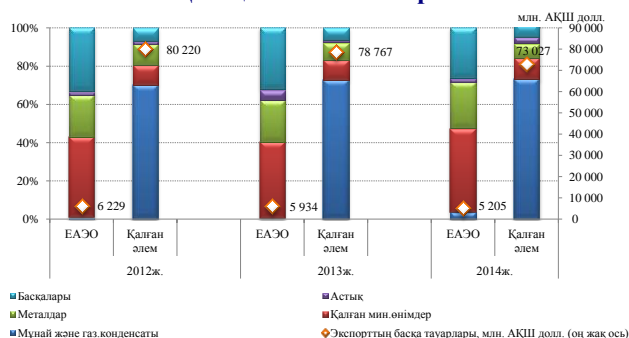
Дерек көзі: ҚРҰБ

Қазақстан тауар айналымының мұнай бағасының құнына тәуелділігінің жоғары болуы сақталуда. Бұл ретте Қазақстанның мұнайға жатпайтын секторы тауарларының бәсекеге қабілеттілігінің төмен болуы сырттан оларға деген сұраныстың, оның ішінде ЕАЭО елдері тарапынан сұраныстың әлсіз болуына негіз болады.

2014 жылдың қорытындысы бойынша жағымсыз сыртқы факторлардың іске асырылуы салдарынан тауарлардың негізгі түрлері бойынша Қазақстанның тауар айналымының өзгеруі байқалады. 2014 жылдың қорытындысы бойынша экспорт көлемінің қысқаруы көбіне 2013 жылмен салыстырғанда мұнайдың (-3,5%) және металдардың (-9,7%) нақты көлемінің азаюымен байланысты болды. Өз кезегінде, 2014 жылы құндық импортының төмендеуі машиналардың, құрал-жабдықтың (-7,8%) және металдар мен олардан жасалған бұйымдардың құндық импорты көлемінің қысқаруына (-33,3%) байланысты болды.

2.1.14-график

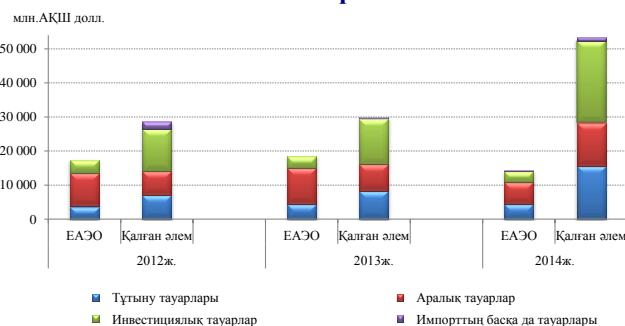
Тауарлар топтары бойынша алғанда Қазақстаннан экспорт



Дерек көзі: ҚР Қаржымині МҚК, ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

2.1.15-график

Тауарлар топтары бойынша алғанда Қазақстанға импорт



Дерек көзі: ҚР Қаржымині МҚК, ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

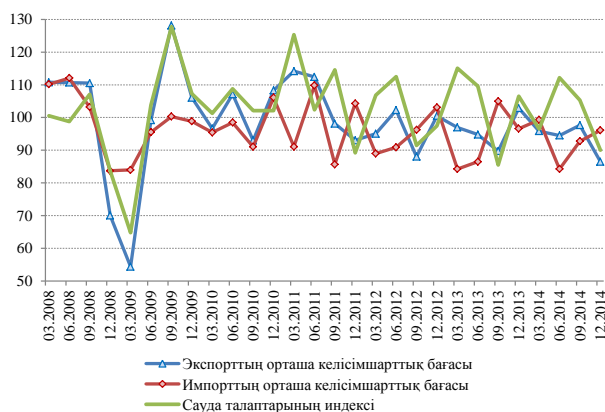
Сонымен қатар металл өнімдері экспорты мен импортының серпіні 2014 жылдың қорытындысы бойынша қазақстандық өнімнің бәсекеге қабілеттілігінің төмендеуін көрсетуде. Мәселен, 2014 жылы өткен жылмен салыстырғанда осы өнімдердің құндық экспорты 17,1%-ға төмендеді (2011 жылдан бері 33,1%-ға төмендеді). Өз кезегінде, металдардың құндық импорты 2014 жылдың қорытындысы бойынша 33,3%-ға қысқарды (2011 жылдан бері 14,3%-ға өсті).

2.1.2-кесте
Қазақстанның ірі әріптестер бойынша сыртқы саудасы (экспорттың/импорттың жалпы көлемінің %-ы)

	2011	2012	2013	2014
Барлық экспорт, млн. АҚШ долл.:	84 336	86 449	84 700	78 238
Ресей	8,3%	7,1%	6,9%	6,6%
Қытай	17,5%	16,5%	17,0%	12,5%
ЕО елдері	49,9%	52,4%	53,9%	56,8%
Әлемнің қалған елдері	24,2%	24,0%	22,2%	24,0%
Барлық импорт, млн. АҚШ долл.:	36 906	46 358	48 806	41 213
Ресей	41,5%	36,6%	36,8%	33,3%
Қытай	13,4%	16,1%	17,1%	17,9%
ЕО елдері	19,8%	20,1%	18,6%	20,9%
Әлемнің қалған елдері	25,3%	27,2%	27,5%	27,9%

Дерек көзі: ҚР ҰМ СК

2.1.16-график
Сауда талаптары (2000=100)

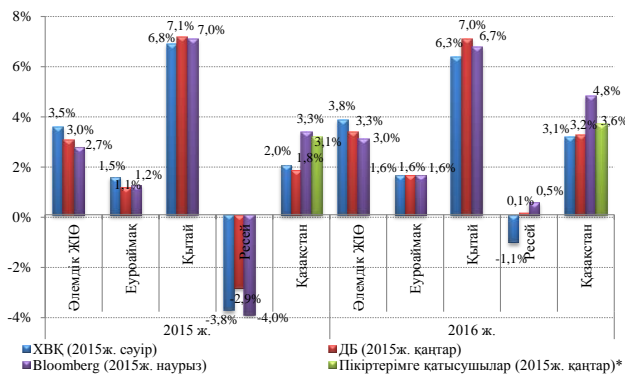


Дерек көзі: ҚРҰБ

бағасының төмендеуіне байланысты (2.1.16-график). Сонымен қатар Қазақстанның сауда әріптестері – Ресеймен және Еуроаймақпен сауда жасау талаптарының нашарлауы байқалады.

Елдің баға бәсекелестік қабілеттілігінің индикаторы болып табылатын Қазақстанның НТАБ-ы 2014 жылы түрлі бағыттағы серпінді көрсетеді. Жылдың бірінші жартыжылдығындағы ұлттық валюта бағамының жүргізілген түзетуінің салдарынан елдің сауда әріптестеріне қатысты бәсекелестік позициясын нығайта отырып, теңге нақты көрсеткіш бойынша әлсіреді. Мұнай бағасының қолайсыз конъюнктурасы, негізгі елдер – сауда әріптестері валюталарының, негізінен, Ресей рублінің айтарлықтай нақты құнсыздануы және екінші жартыжылдықта Қазақстанның инфляция қарқынының баяулауы аясында теңге нақты көрсеткіш бойынша нығайды. Орташа алғанда 2014 жылы теңге нақты көрсеткіш бойынша тепе-тең мәніне сәйкес келетін немесе оған жақын деңгейде қалды.

2.1.17-график
Экономикалар өсуінің болжамы



Ескертпе: *ҚРҰБ жүргізген «Қазақстан Қаржы жүйесінің тәуекелдерін бағалау» пікіртеріміне қатысушылар жауаптарының орташа мәні. Пікіртеріміне қаржы ұйымдарының 127 өкілі қатысты.
Дерек көзі: ХВҚ, ВБ, Bloomberg, ҚРҰБ

Қазақстанның ЕАЭО елдерімен экспортының құрылымы металдар мен минералды өнімдер (мұнай мен газ конденсатын қоспағанда) негізгі экспорттау тауарлары болып табылатынын көрсетіп отыр, ал әлемнің қалған елдерімен мұнай мен газ конденсаты негізгі экспорт тауары болып табылады – шамамен 70%-ы (2.1.14-график).

Қазақстан мен ЕАЭО елдері арасындағы тауар айналымында Қазақстанға келетін импорттың басым болуы жалғасуда, бірақ бұл ретте 2014 жылы аралық және инвестициялық тауарлардың әкелінуінің қысқаруына байланысты экспортқа қарағанда (-12,2%) импорттың (-22,6%) анағұрлым қысқаруы байқалады (2.1.15-график).

Өз кезегінде, импорттың жиынтық көлемінің ортамерзімді перспективада өсуі кезінде Қазақстан ЕАЭО-дан тыс елдерден (Қытай, Еуроаймақ) импортты ұлғайтуға бейім (2.1.2-кесте). 2014 жылдың қорытындысы бойынша қалыптасқан сауда талаптары индексінің айтарлықтай нашарлауы тұтыну тауарларының импортына бағаның өсуі аясында минералды өнімдер мен металдардың орташа келісімшарттық бағасының төмендеуіне байланысты (2.1.16-график). Сонымен қатар Қазақстанның сауда әріптестері – Ресеймен және Еуроаймақпен сауда жасау талаптарының нашарлауы байқалады.

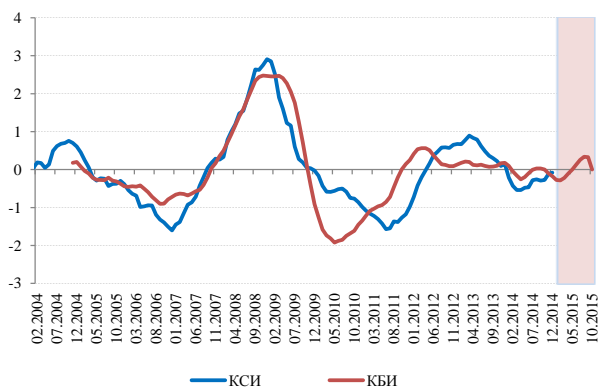
Қазақстандық әріптестер экономикасының қолайсыз ахуалының қысқамерзімді перспективада сақталуы Қазақстанның іскерлік белсенділігінде теріс көрініс табуы мүмкін.

Қазақстан экономикасының 2015-2016 ж.ж. арналған одан әрі өсуіне қатысты күтулер түрлі бағытта қалыптастырылады. Қысқамерзімді кезеңде Қазақстанның нақты ЖІӨ бойынша болжамдар негізінен елдің негізгі сауда әріптестерінің өсу бойынша пессимистік күтулерінің есебінен 2014 жылдың қорытындысы бойынша қалыптасқаннан төмен деңгейде оның өсу

қарқынының баяулауын болжайды (2.1.17-график). Өз кезегінде ортамерзімді перспективаға арналған болжамдар әлемдік экономиканың өсуінің одан әрі қалпына келуі бойынша жағымды күтулер аясында айтарлықтай жағымды бағаланады.

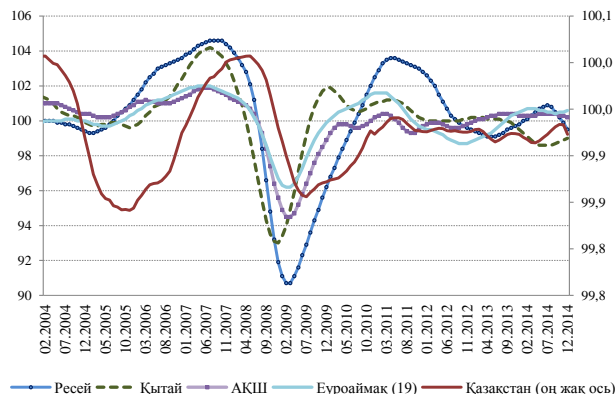
Қысқамерзімді болжамды сипаттағы нақты сектор үшін үдемелі композиттік индикатор серпіні экономиканың өсуінің ұлғаю үрдісінің сақталуын болжайды. Алайда, маңызды сыртқы тәуекелдердің іске асырылуының мүмкін екендігі елдің іскерлік белсенділігінің ықтимал баяулауын арттырады. Сонымен қатар Қазақстанның сауда әріптестері экономикаларының үдемелі индикаторлары олардың экономикаларының өсуі қарқынының өзгеру амплитудасының айтарлықтай үлкен екендігін білдіреді (2.1.18-2.1.19-графиктер).

2.1.18-график
Қазақстан экономикасының басым және сәйкес келетін индикаторлары



Ескертпе: КБИ оның басым қасиетін көрсету мақсатында оңға қарай 10 айға жылжытылған
Дерек көзі: ҚРҰБ

2.1.19-график
Қазақстанның ірі сауда әріптестері экономикаларының басым индикаторлары



Дерек көзі: ЭЫДҰ, ҚРҰБ

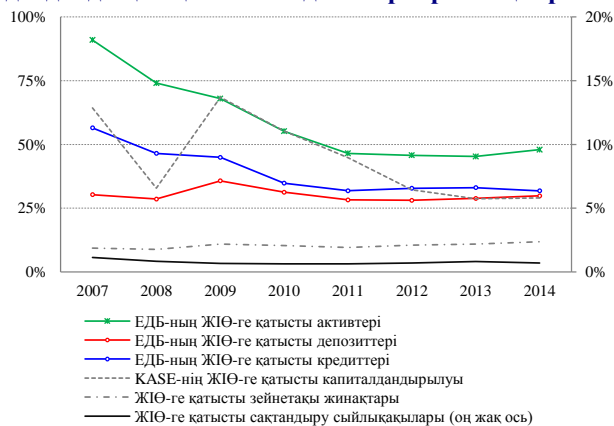
2.2 Қаржы секторының рөлі және шоғырландыруы

2.2.1 Қаржылық қатынастарды дамыту үрдістері

Қаржы секторының қарқынды дамуы ел экономикасының өсу деңгейін ұстап тұратын факторлардың бірі болып қалуда. Бұдан басқа, қаржылық қатынастарды дамытуда сақталып отырған өңірлік және салалық дифференциация кәсіпкерліктің даму серпініне, қаржы қызметтерінің бизнес және халық үшін қолжетімділігіне әсер етеді.

2014ж. бастап ЖІӨ-не қатысты қаржылық делдалдықтың негізгі индикаторларының

2.2.1.1-график
Жалпы Қазақстан бойынша қаржылық делдалдықтың басты индикаторларының серпіні



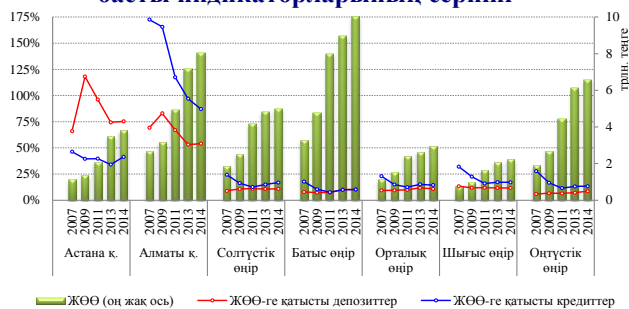
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ, ҚРҰБ есептері

қалыпты өсуі байқалады. Соған қарамастан, олардың деңгейі соңғы жылдардағы ең төменгі мәндерде тұр (2.2.1.1-график). Қор нарығын ЖІӨ-ге капиталдандыру қатынасының құлдырауын тоқтату оң сәт болып табылады. Алайда оның құлдырай беруі (4 жыл бойы) банк депозиттері көлемінің KASE (корпоративтік эмитенттердің бағалы қағаздары бойынша) капиталдандыру көлемінен асып кетуге әкелді, бұл қор нарығының құралдарына қарағанда, ақша қаражатын депозиттерге орналастыруға басымдық берілгендігін куәландырады.

Қазақстанның ЖІӨ-дегі банк секторының активтерінің үлесі 50% болды, бұл ретте 2007ж. дағдарысқа дейінгі деңгейден

2.2.1.2-график

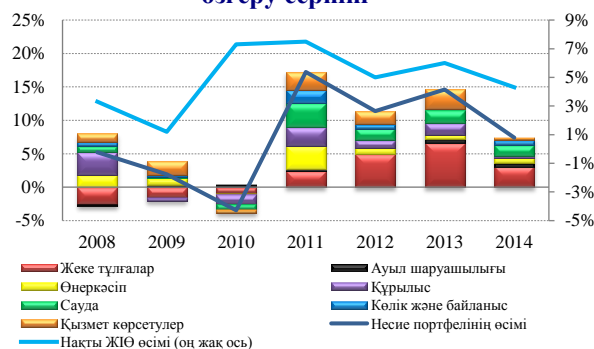
Өңірлер бойынша қаржылық делдалдықтың басты индикаторларының серпіні¹⁰



Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ, ҚРҰБ есептері

2.2.1.3-график

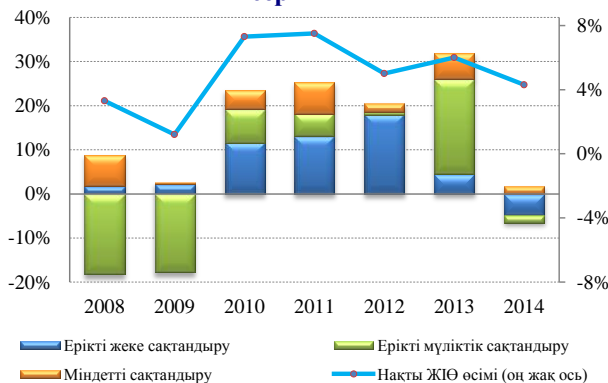
Салалар бойынша жиынтық несие портфелінің өзгеру серпіні



Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ, ҚРҰБ есептері

2.2.1.4-график

Тікелей сақтандыру шарттары бойынша сақтандыру сыйлықақылары көлемінің өзгеру серпіні



Дерек көзі: ҚРҰБ

кредиттік портфельдің өсу құрылымының өзгеруі қадағаланды (2.2.1.3-график). Өсу құрылымында құрылыс және қызмет көрсету саласында кредиттеу үлесі азайды, бұл ретте жеке тұлғаларды кредиттеудің ұлғаюы кредиттеу көлемінің өсуіне негізгі үлесін қосты. ЕДБ қарыздарының таза құны (провизияларды шегере отырып баланстық құны) 2014ж. үшін 19%-ға (валюталардың бағамдарын түзетуді есепке алмағанда өсуі 2 есе төмен) өскендігін атап өткен жөн, бұл жұмыс істемейтін қарыздардың үлесін, тиісінше, провизиялардың мөлшерін азайту бойынша жүргізілген шараларды көрсетеді.

айтарлықтай төмен, сондай-ақ экономикалық дамудың салыстырмалы деңгейі бар елдер де қалады. Осы көрсеткіштің орташа мәні 2013ж. үшін дамушы елдер бойынша ЖІӨ-нен 110%, оның ішінде Еуропа өңірі бойынша – 62%, Латын Америкасы – 65%, Азия – 164% болды. АҚШ-та осындай көрсеткіш 95%-ға тең, басқа дамушы елдерде әдетте ЖІӨ-нен¹¹ айтарлықтай 100%-дан асады.

Депозиттердің (15%) кредиттерден (7%) басымдықпен өсуі кредиттердің депозиттерге қатынасының 110%-ға дейін (Еуроаймақ деңгейіне сәйкес)¹² төмендеуіне ықпал етті. Осы көрсеткіштің барынша төмен мәні өтімділік деңгейінің жақсаруына сәйкес келеді, алайда, бұл кредиттік белсенділікті төмендеу аясында түсімділікті жинақтауға арналған ресурстарды банктердің жеткілікті емес пайдалануы туралы дабыл етеді. Депозиттер көлемінің өсу қарқыны ЖІӨ өсуінен асады, нәтижесінде ЖІӨ-дегі депозиттер үлесінің ұлғаюы байқалады, бұл өңірлік бөлікте қадағаланады (2.2.1.2-график).

Астана қ. және Алматы қ. осы арақатынасының (депозиттер/ЖӨӨ), сондай-ақ Астана қ. кредиттердің ЖӨӨ-ге қатынасының төмен үрдісінің тоқтатылуы оң сәт болып табылады. Осы арақатынастар бойынша өңірлік дифференциация, әсіресе елдің өңірлері және Астана қ., Алматы қ. арасында сақталып отыр. Осыған байланысты, өңірлерді қалыпты дамытуға, өңірлік шағын және орта кәсіпкерлікті қолдауға, сондай-ақ халықтың қаржылық сауаттылық деңгейін арттыруға бағытталған мемлекеттің одан әрі күшеюін қажет етеді.

2014ж. қорытындылары бойынша кредиттік портфельдің өзгеруі қадағаланды (2.2.1.3-график). Өсу құрылымында құрылыс және қызмет көрсету саласында кредиттеу үлесі азайды, бұл ретте жеке тұлғаларды кредиттеудің ұлғаюы кредиттеу көлемінің өсуіне негізгі үлесін қосты. ЕДБ қарыздарының таза құны (провизияларды шегере отырып баланстық құны) 2014ж. үшін 19%-ға (валюталардың бағамдарын түзетуді есепке алмағанда өсуі 2 есе төмен) өскендігін атап өткен жөн, бұл жұмыс істемейтін қарыздардың үлесін, тиісінше, провизиялардың мөлшерін азайту бойынша жүргізілген шараларды көрсетеді.

¹⁰ Облыстар тиісті өңірлерге былайша топтастырылды : Ақмола, Қостанай, Павлодар және Солтүстік Қазақстан – Солтүстік өңір, Ақтөбе, Атырау, Батыс Қазақстан және Маңғыстау – Батыс өңір, Қарағанды – Орталық өңір; Шығыс Қазақстан – Шығыс өңір; Алматы, Жамбыл, Қызылорда және Оңтүстік Қазақстан – Оңтүстік өңір.

¹¹ Дерек көзі: ХВҚ, ҚРҰБ есептері.

¹² ХВҚ-ның деректеріне сәйкес дамушы мемлекеттер бойынша осындай көрсеткіштің мәні мынадай болды: Қытай – 57%, Индия – 78%, Индонезия – 96%, Малайзия – 80%, Бразилия – 99%, Аргентина – 68%, Чили – 115%, Мексика – 113%, Польша – 115%, Ресей – 148%, Түркия – 119%, ОАР – 106%.

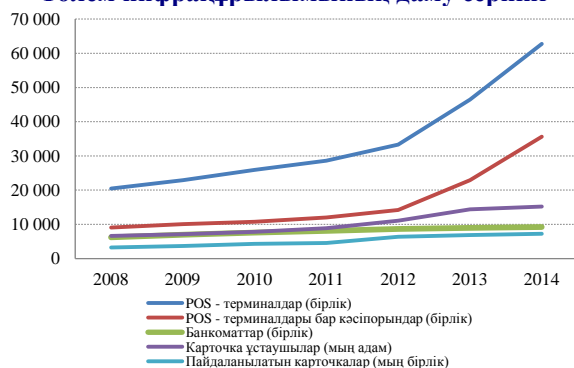
2014ж. міндетті сақтандырудың барлық кластары бойынша жиналған сақтандыру сыйлықақылары көлемінің ұлғаюы атап көрсетілді, мұнда ерікті сақтандыру санаттары бойынша сақтандыру сыйлықақылары көлемінің төмендеуі байқалды (2.2.1.4-график). Ерікті жеке сақтандыру бойынша сақтандыру сыйлықақыларының қысқаруы 2013ж. шілде - 2014ж. мамыр аралығындағы кезеңде зейнетақы жинақтарын сақтандыру ұйымдарына аударуларды тоқтата тұруларды, сондай-ақ «Зейнетақымен қамсыздандыру туралы» ҚР Заңына (аннуитет жасауға арналған зейнетақы жинақтарының жеткіліктілігінің ұлғаюы, біржолғы төлем талаптарының өзгеруі және басқалары) өзгерістер енгізуге байланысты аннуитеттік сақтандыру бойынша сыйлықақылардың азаюынан болды. Ерікті мүлдіктік сақтандыру бойынша сақтандыру сыйлықақыларының төмендеуі негізінен, кейбір банк өнімдерін жабу салдарынан басқа қаржы зияндарын сақтандыру класы бойынша сыйлықақылардың азаюына себепші болды.

2.2.1.5-график
Банктік емес қаржы ұйымдары активтерінің ЖІӨ-гі үлесінің серпіні



Дерек көзі: ҚРҰБ

2.2.1.6-график
Төлем инфрақұрылымының даму серпіні



Дерек көзі: ҚРҰБ

және Финляндияда – бір банкоматқа¹³ 2 100 тұрғыннан астам болды.

2.2.2 Банк және сақтандыру секторларындағы шоғырландыру

2014ж. шоғырландыру деңгейі банк секторында, сол сияқты сақтандыру нарығында да аз ғана болып қалды. Алайда банктерді біріктіру бойынша жүзеге асырылған мәмілелерге байланысты осы үрдіс банктік шоғырландырудың ұлғаю жағуына өзгереді деп күтіледі.

2014ж. елдің бес ірі банкісінің активтер (кредиттер) бойынша үлесі осы банктердің меншік капиталы (МК) бойынша үлесінен артық, яғни ірі банктерді капиталдандыру банк жүйесі бойынша орташа алғанда төмен (2.2.2.1- график).

Микроқаржы ұйымдарының активтері олардың 2014ж. қорытындылары бойынша 2,3 есеге өсуіне қарамастан ЖІӨ-ден 0,04% шамалы болып қалып отыр (2.2.1.5-график). Бұл ретте микрокредиттердің жиынтық көлемі 2,6 есе ұлғайды және 01.01.2015ж. 13,7 млрд. теңге болды.

Қызметтің белгіленген түрлерін жүзеге асыру кезінде POS-терминалдарды міндетті орнату бойынша талаптар енгізу осы жабдық бар сауда кәсіпорындары санының өсуіне әкелді (2.2.1.6-график). Бір POS-терминал бар сауда кәсіпорындары санының 2013ж. бастап өсуіне байланысты, бір кәсіпорынға арналған POS-терминалдардың орташа саны 2014ж. 1,8 деңгейге дейін төмендеді. Банк карткаларын ұстаушылар саны 2014ж. қорытындылар бойынша 15 млн. адамға артты, бұл ретте айналыстағы карткалардың кемінде жартысы белсенді түрде пайдаланылады. Бір банкомат шамамен елдің 1 900 тұрғынына тиесілі. Еуроаймақ бойынша осындай көрсеткіш шамамен 1 000 тұрғын, бұл ретте Португалияда, Испанияда және Германияда банкоматқа кемінде 1 000 адам, Австрияда, Францияда және Италияда – 1 000-1 200 адам, Нидерландта, Словакияда

¹³ Дерек көзі: ЕОБ.

2.2.2.1-график
Қазақстанның бес ірі (активтері бойынша) банкінің шоғырлану көрсеткіштері

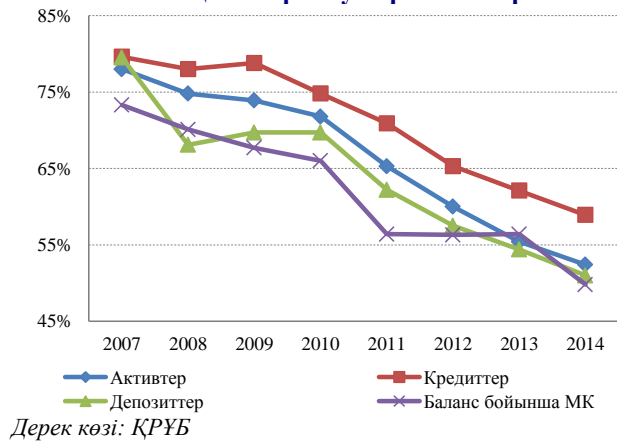
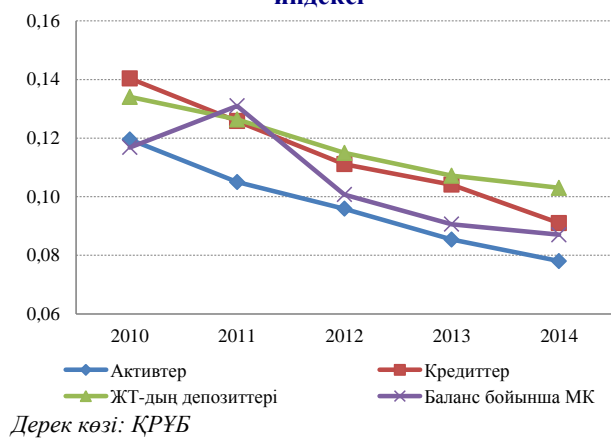


График 2.2.2.2
ҚР банктері бойынша Херфиндаль-Хиршман индексі



кезінде меншік капиталы бойынша ХХИ көтерілуі күтіледі, бұл 2010ж. бастап байқалған ХХИ төмендетілген тренд бағытын ауыстыруға әкеледі. ЕАЭО елдерінде ХХИ ең төменгі мәні (активтер бойынша 0,08) және, тиісінше, шоғырландырудың төменгі деңгейі Қазақстанда (Ресейде – 0,11, ал Беларусьте – 0,22) байқалды. ЕО-та активтер бойынша ХХИ 0,07 болды, бұл ретте кредиттік институттардың шоғырлануының төменгі Германияда (0,03), Австрияда және Италияда (0,04), Францияда (0,06), Испанияда (0,08); орташа деңгейі Португалияда және Словакияда (0,12), Кипрда және Мальтада (0,15) байқалды; жоғары шоғырлану Нидерландқа және Грецияға (0,21), Эстонияға (0,25) және Финляндияға (0,31)¹⁴ тән.

Қазақстанда шоғырландырудың жоғары деңгейі банкаралық қарыздар, заңды тұлғалардың қарыздары және 90 күннен астам мерзімі өткен төлемдері бар жұмыс істемейтін қарыздар арасында байқалды, мұнда тиісті көрсеткіш бойынша ең көп үлесі бар бес банк жалпы мәннің 75%-дан астамын иеленді (2.2.2.3-график).

Салалық бөлуде 2014ж. бастап несие портфелінің шоғырлануының ең көп ұлғаюы (2.2.2.4-график) ауылшаруашылығында, тау-кен өндіру өнеркәсібінде және өнеркәсіптің басқа салаларында (электр-, газ-, сумен жабдықтау және басқалары) байқалды.

Шоғырландырудың жоғары көрсеткіштері (ең көп үлеспен бес банк) мынадай бөліктерде қадағаланды: жеке тұлғаларға басқа да мақсаттарға берілген қарыздар, оның негізгі бөлігін кредиттік карталар құрайды, жеке тұлғаларға автокөлікті сатып алуға арналған

2013ж. бес ірі банк ЕО-тағы активтер бойынша нарықтың 47%-ын, Орталық Еуропа елдерінде нарықтың 64%-ын, Оңтүстік-Шығыс Еуропа елдерінде 57%-ды және ТМД-да 58%-ды иеленді. Түрлі елдерде, оның ішінде бір өңірдің шегінде активтер бойынша шоғырландыру көрсеткіштері айрықша ерекшеленеді, мысалы, Германияда, Италияда, Австрияда, Польшада және Украинада осы мән 50% төмен, АҚШ-та, Данияда – 60-65%, Ұлыбританияда, Словакияда, Хорватияда және Албанияда – 70-75%, Финляндияда, Беларусияда, Литвада және Нидерландта – 75% жоғары, Канадада, Австралияда, Грецияда және Эстонияда – 85%¹⁴ жоғары.

Шоғырландырудың тағы бір мәнді көрсеткіші Херфиндаль-Хиршман индексі болып табылады (ХХИ)¹⁵. ҚР-да ЕДБ-дің активтері, кредиттері және меншікті капиталы бойынша ХХИ шоғырландырудың төмен деңгейін көрсетті, жеке тұлғалардың депозиттері бойынша ХХИ орташа шоғырландырудың ең төменгі деңгейінде тұр (2.2.2.2-график).

2014ж. банк секторындағы сатып алулар бойынша мәмілелердің жасалуына байланысты басқа көрсеткіштер бойынша ХХИ-дің салыстырмалы түрде өзгермеуі

¹⁴ Дерек көзі: ХВҚ, ЕОБ, Raiffeisen RESEARCH.

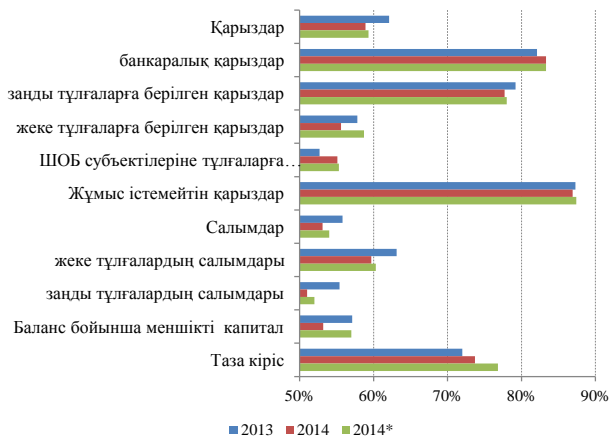
¹⁵ Херфиндаль-Хиршман индексі экономиканың секторын монополизациялауды бағалау үшін пайдаланылады. Индекс нарықта қолданылатын барлық банктердің үлесі квадраттарының сомасын білдіреді. ИХХ үшін мынадай градациялар жалпыға бірдей қабылданған болып табылады: 0 - 0,10 – шоғырландырудың төменгі деңгейі; 0,10 - 0,18 аралығында – шоғырландырудың орташа деңгейі; 0,18 - 1 – шоғырландырудың жоғары деңгейі.

¹⁶ Дерек көзі: ЕОБ.

қарыздар, құрылыс саласындағы қарыздар және қызмет көрсету саласындағы қарыздар. Банк саласындағы сатып алулар бойынша 2014ж. жасалған мәмілелер шоғырландырудың (бес басым банктің үлесі) жеке тұлғаларға берілген қарыздар, әсіресе, жеке тұлғаларға тұтыну мақсаттарына берілген қарыздар бөлігінде өсуіне ең көп ықпал етті.

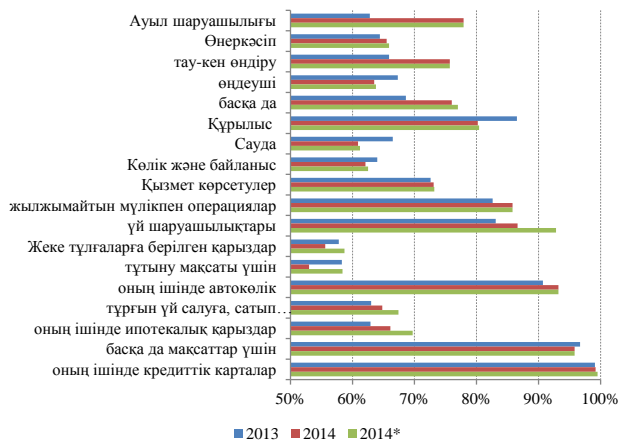
2.2.2.3-график

ҚР бес ірі (әрбір көрсеткіші бойынша) банкінің шоғырлануы



2.2.2.4-график

ҚР бес ірі (әрбір сала/сегмент бойынша) банкінің шоғырлану көрсеткіштері

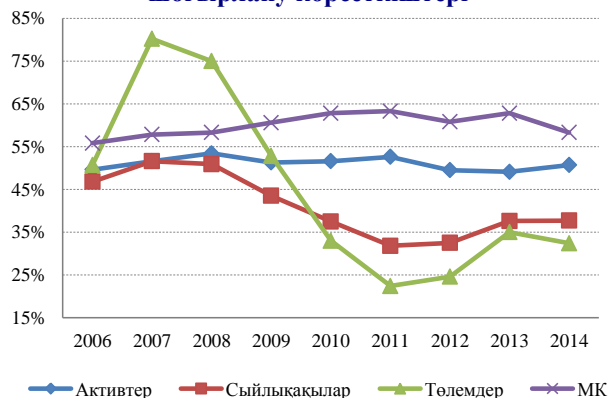


Ескертпе: *"БТА Банк" АҚ мәмілелерін қоспағанда, 2014 ж. сатып алулар бойынша мәмілелерді ескере отырып
Дерек көзі: ҚРҰБ

Ескертпе: *"БТА Банк" АҚ мәмілелерін қоспағанда, 2014 ж. сатып алулар бойынша мәмілелерді ескере отырып
Дерек көзі: ҚРҰБ

2.2.2.5-график

ҚР бес ірі сақтандыру компаниясының шоғырлану көрсеткіштері



Дерек көзі: ҚРҰБ

Сақтандыру секторында 2014ж. бастап бес ірі компанияның шоғырландыру көрсеткіштері аздап өзгерді (2.2.2.5-график). Барлық қаралып отырған кезеңдегі деректер сақтандыру ұйымдарының активтер бойынша шоғырландырудың тұрақты жоғары емес деңгейін көрсетеді. Бес ірі сақтандыру компаниясының алынған сыйлықақылар және жүзеге асырылған төлемдер бойынша шоғырландыру көрсеткіштері соңғы жылдары төменгі деңгейде тұр. Меншікті капитал бойынша және сыйлықақылар/төлемдер бойынша бес ірі компанияның үлестері арасындағы сақталып отырған біршама айырма сектордағы

көтеріңкі тәуекелдер туралы белгі береді, мұнда сақтандыру төлемдерінің негізгі көлемі азырақ капиталдандырылған компанияларға тиесілі.

2.3. Нақты және қаржы активтерінің нарықтары

2.3.1. Жылжымайтын мүлік нарығы

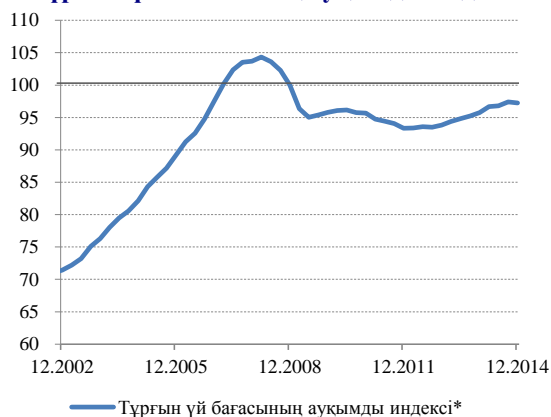
Қазақстанның жылжымайтын мүлік базасының өсуі осы нарықтың инвестициялық тартымдылығын көрсетеді. Алайда құрылыстың өзіндік құнының өсуіне негізделген базаның ағымдағы деңгейі және төмен төлем қабілеттілігі, ипотекалық кредиттеудің қалыптасқан талаптары кезінде жаңа тұрғын үй нарығында ұсыныстардың ұлғаюына қарамастан тұрғын үй сатып алу халықтың ауқымды топтары үшін қолжетімді емес болып отыр.

Іс жүзінде жылжымайтын мүліктің барлық әлемдік нарықтары, оның ішінде Қазақстанның жылжымайтын мүлік нарығы дағдарыстан кейінгі қалпына келтіру кезеңінен өтуді жалғастыруда.

Қазақстанның қаржылық тұрақтылығы туралы есеп, 2014 жылғы желтоқсан

2.3.1.1-график

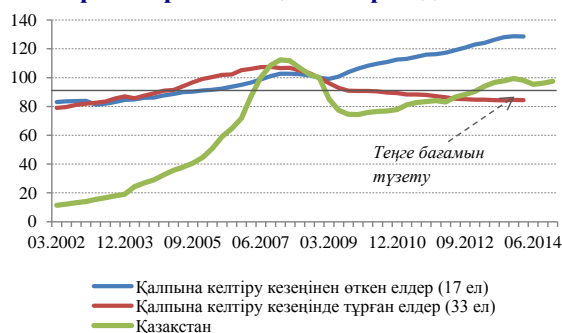
Тұрғын үй бағасының ауқымды индексі*



Ескертпе: *2008ж. 4-тоқсан = 100
Дерек көзі: ХВҚ, ҚРҰБ есептері

2.3.1.2-график

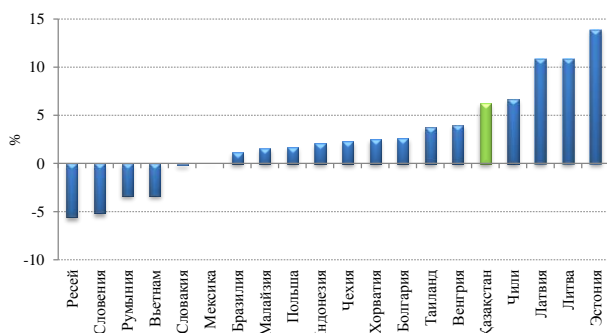
Әлемдік жылжымайтын мүлік нарықтарымен салыстырғанда Қазақстанның жылжымайтын мүлік нарығының бағалар индексі*



Ескертпе: *2008ж. 4-тоқсан = 100
Дерек көзі: ХВҚ, ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

2.3.1.3-график

Даму деңгейі бойынша салыстырылатын елдердегі жылжымайтын мүлік бағасы* (2013ж. салыстырғанда 2014ж. өзгерісі)



Ескертпе: *ұлттық валюталардағы бағалардың нақты өзгерісі
Дерек көзі: ХВҚ, ҚРҰБ есептері

Тұрғын үйдің әлемдік бағасының жинақталған индексінің серпіні 2012ж. екінші жартысынан бастап жылжымайтын мүлік нарықтарының біртіндеп жандануын куәландырады (2.3.1.1-график). ХВҚ¹⁷ деректері бойынша, жылжымайтын мүліктің түрлі нарықтарын қалпына келтірудің қарқындылығы тұрғысынан алғанда, екі топ барынша анық бөлініп шықты: жылжымайтын мүлік нарықтарын толық қалпына келтірумен сипатталатын елдер және тек қалпына келтіру кезеңінен өтетін елдер (2.3.1.2-график). Бірінші топ (17 елден¹⁸ таңдап алынғаны) тұрғын үй бағасының толық қалпына келтірумен және өсуімен сипатталады. Осы елдерде бағаның күрт түсуі 2008ж. байқалған жоқ, бұл барынша жедел қалпына келтіру үшін алғышарт болды: 2014ж. 1-тоқсанда баға 2008ж. 4-тоқсандағы деңгейден орташа алғанда 28,6%-ға артты.

Екінші топта (33 елден¹⁹ таңдап алынғаны) жылжымайтын мүлік нарығындағы бағаның түсуінің нақты үрдісі байқалды, олар 2014ж. 1-тоқсанда 2008ж. 4-тоқсандағы деңгейден 15,5%-ға төмен болды.

Қазақстандағы тұрғын үйдің бағасы «дүрбелең» кезеңінде 2002-2007жж. іс жүзінде 10 есе өсті. Бұл ретте, бірінші, сол сияқты екінші топтардағы елдерге қарағанда Қазақстанда 5 жыл бойы бағаның өсу үрдісі байқалды, алайда ең жоғары деңгейге 2007-2008жж. көтерілген жоқ.

Қазақстанның тұрғын үй нарығында құндық бағалау аса көтеріңкі болды, алайда жылжымайтын мүлік нарығының инвестициялық тартымдылығы сақталып отыр.

2014ж. қорытындылары бойынша, теңге бағамын түзету нәтижесінде бағаның кейбір баяулауына қарамастан тұрғын үй бағасының нақты өсуі барынша жоғары (6,2%) болды, әсіресе даму деңгейі бойынша²⁰ салыстырылатын елдер аясында: елдердің

¹⁷ ХВҚ-ның «Global housing watch: quarterly update (October 2014)» жарияланамы.

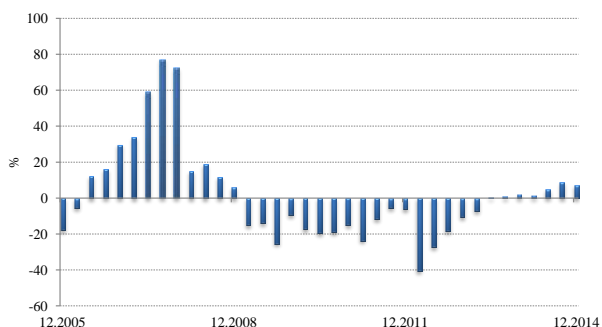
¹⁸ Австралия, Австрия, Бразилия, Канада, Қытай, Колумбия, Германия, Гонконг, Израиль, Люксембург, Малайзия, Жаңа Зеландия, Норвегия, Филиппины, Сингапур, Швеция, Швейцария.

¹⁹ Бельгия, Болгария, Хорватия, Кипр, Чехия, Дания, Эстония, Финляндия, Франция, Греция, Венгрия, Исландия, Үндістан, Индонезия, Ирландия, Италия, Жапония, Корея, Латвия, Литва, Мальта, Мексика, Нидерланды, Польша, Португалия, Ресей, Словакия, Словения, Оңтүстік Африка, Испания, Таиланд, Ұлыбритания, АҚШ.

²⁰ Салыстыру үшін халықтың жан басына шаққан ЖІӨ-нің деңгейі, халықтың жан басына шаққан кірісі бойынша және инвесторлар үшін капитал нарықтары тартымдылығының салыстырмалы деңгейі бойынша Қазақстанмен салыстырылатын елдер таңдап алынды (MSCI Frontier Emerging Markets Index, S&P Frontier Broad Market Index и Dow Jones Frontier Market Index негізінде елдерді топтастыру).

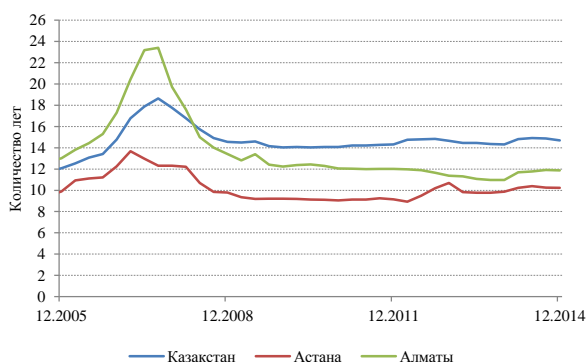
осы тобы бойынша бағаның орташа өзгерісі 2,4% болды (2.3.1.3-график).

2.3.1.4-график
Тұрғын үйдің құрылыстың өзіндік құнымен салыстырғандағы бағасы: тарихи орта бағадан ауытқуы²¹



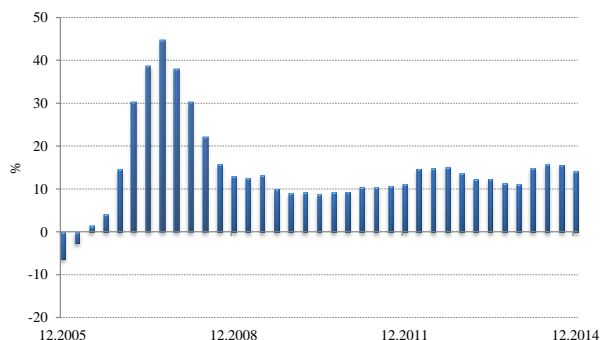
Источник: КС МНЭРК, расчеты ҚРҰБ

2.3.1.5-график
Тұрғын үйдің өтелу мерзімі



Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

2.3.1.6-график
Тұрғын үй бағаның жалдау бағасына қатынасы: тарихи орташа бағадан ауытқуы²⁴



Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

болып қалып отыр, олар бойынша орташа алынған мөлшерлемелер 2014ж. 8,8% болды, мұнда тұрғын үйдің номиналдық бағасының жылдық өсімі – 15,3% болды. 3 жылда депозит бойынша кірістілік 30,5%, жылжымайтын мүлікке инвестициялардың кірістілігі – 41,9% болды.

Қазақстанда бағаның өсуіне көбінесе құрылыстың өзіндік құнының өсуі себепші болды: тұрғын үй бағасының өзіндік құнға қатынасының тарихи мәннен аздап ауытқуы соңғы 2 жылда құрылыстың өзіндік құны тұрғын үй бағасына теңбе-тең өскендігін білдіреді (2.3.1.4-график).

Бұл ретте тұрғын үй бағасының ағымдағы деңгейден артуы байқалды. Мәселен, тұрғын үйдің²² өзін-өзі ақтау мерзімі Қазақстанда шамамен 15 жылды құрайды (2.3.1.5-график), ол осы уақытта әлемдік практикада қалыптасқан нормалар бойынша тұрғын үйдің өзін-өзі ақтау мерзімі 10 жылдан аспайды. Тұрғын үйдің кейбір қайта бағалануына қарамастан, Қазақстанның жылжымайтын мүлік нарығының инвестициялық тартымдылығы сақталып отыр.

Біріншіден, Global Property Guide²³ зерттеулеріне сәйкес егер тұрғын үйдің өзін-өзі ақтау мерзімі 12,5 жылдан аспайтын болса барынша жоғары инвестициялық пайда алуға болады; 20 жылдан аспайтын өзін-өзі ақтау мерзімі кезінде – инвестициялау бағаның өсуінің бастапқы кезеңіне қарағанда аз дәрежеде экономикалық пайда әкеледі.

Екіншіден, тұрғын үйдің бағасы өсу фазасында тұр және олардың күрт төмендеуіне алғышарт байқалмайды. Мұны тұрғын үй бағасының жалға алу бағасына қатынасының ауытқуының оң мөлшері көрсетеді (2.3.1.6-график). Бұл ретте айтарлықтай ауытқу, 2007-2008 жылдар сияқты, тұрғын үй құнын айтарлықтай қайта бағалауды және қысқамерзімді кезеңде тұрғын үй бағасының ықтимал құлауын куәландырады.

Үшіншіден, Қазақстанның жылжымайтын мүлігіне инвестициялар банк депозиттеріне барынша пайдалы балама

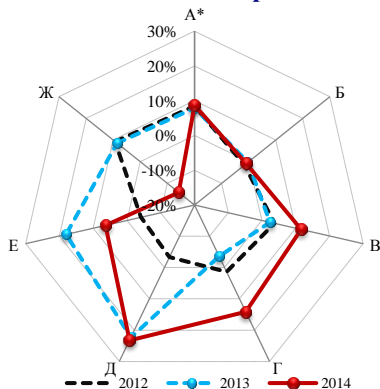
²¹ Тарихи орта бағадан ауытқу: ([ағымдағы мән] минус [2001-2014 жж. орташа мән]) / [2001-2014 жж. орташа мән]).

²² Тұрғын үйдің өзін-өзі ақтау мерзімі: тұрғын үй бағасының бір жылғы жалға алу бағасына қатынасы.

²³ Global Property Guide деректері бойынша 12,5 жылдан аспайтын өзін-өзі ақтау мерзімі тұрғын үйдің құндық бағасының төмендегенін, 12,6 – 20 аралығында – жылжымайтын мүлік нарығындағы әділ бағаны, 20 жылдан астам – тұрғын үйдің құндық бағасының аса көтерілуін білдіреді.

²⁴ Ескертпе: * Тарихи орта бағадан ауытқу: ([ағымдағы мән] минус [2001-2014 жж. орташа мән]) / [2001-2014 жж. орташа мән]).

2.3.1.7-график
Жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділік
(өткен жылмен салыстырғандағы өзгеру)



Ескертпе:*

A - Құрылыс жұмыстарының (қызметтерінің) көлемі, мың теңге;

B – Пайдалануға енгізілген объектілер, бірлік;

B – Пайдалануға енгізілген тұрғын үйлердің жалпы ауданы, ш.м.;

Г – Пайдалануға енгізілген тұрғын үйге жатпайтын үйлердің жалпы ауданы, ш.м.;

Д – Тұрғын үй құрылысына инвестициялар, мың теңге;

E – Жалпы инвестициялар көлеміндегі халықтың қаражаты есебінен инвестициялар, мың теңге

Ж – Тұрғын үй сатып алу-сату мәмілелерінің саны

Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

(2.3.1.8-график). Осы өңірлерде 2013ж. салыстырғанда құрылыс жұмыстары көлемінің 5,8%-ға төмендеуі байқалады.

2014ж. өңірлер бойынша сараланған құрылыс саласының қалыпты белсенділігінің сақталуымен халықтың жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділігінің төмендеуі байқалады.

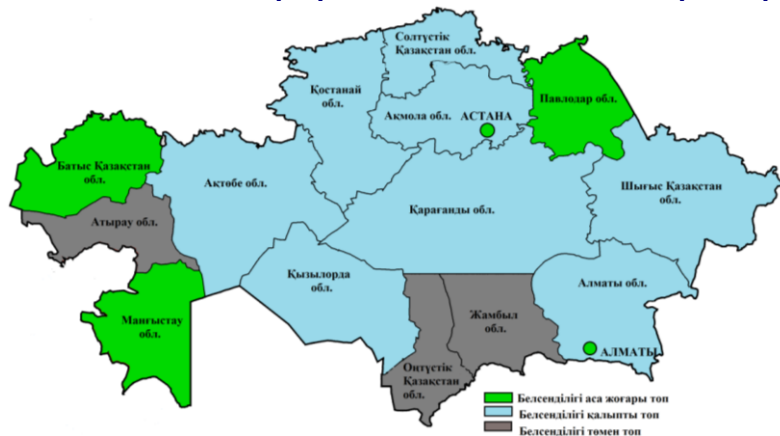
Біріншіден, 2014ж. сатып алу-сату мәмілелер саны 14,2%-ға төмендеді, осының салдарынан 2013ж. бастап жалақының және тұрғын үй бағасының өсу қарқынында сәйкессіздік байқалды (2.3.1.7-график). Мәселен, 2013-2014жж. жалақының орташа өсу қарқыны 9,7%, осы уақытта тұрғын үй бағасының орташа өсу қарқыны – 16,9% болды.

Екіншіден, егер 2013ж. тұрғын үй құрылысына инвестициялардың 35,0%-ға өсімі халықтың меншік қаражатының, онда 2014ж. – тек 11,6%-ға өсуімен түсіндіріледі.

Тұтастай алғанда, 2014ж. Қазақстанның жылжымайтын мүлік нарығында белсенділіктің өңірлік дифференциациясы сақталады. Қазақстанның үш өңірінде жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділік төмен болды

2.3.1.8-график

Өңірлер бойынша жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділік*



Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

*Белсенділік көрсеткіштері:

- құрылыс жұмыстары көлемінің өсімі
- пайдалануға енгізілген тұрғын үйлердің жалпы ауданының өсімі
- тұрғын үйді сатып алу-сату мәмілелерінің өсімі

Өңірлерді бөлу әдістемесі:

- **Белсенділігі төмен топ:** кемінде 2 көрсеткіш < 33 перцентиль
- **Белсенділігі қалыпты топ:** кемінде 1 көрсеткіш < 33 перцентиль
- **Белсенділігі аса жоғары топ:** кемінде 2 көрсеткіш > 67 перцентиль

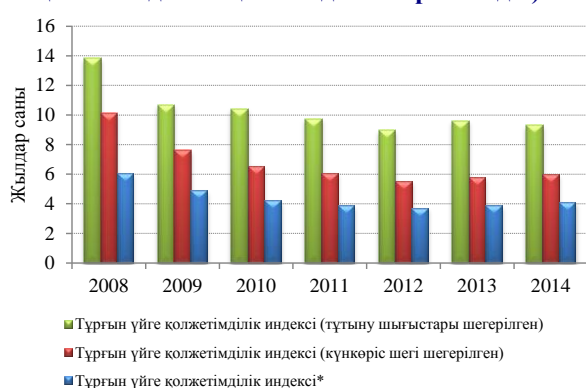
Операциялардың жалпы көлеміндегі осы топтың үлес салмағы 17,9% болды. Тұрғын үй нарығында операциялардың жалпы көлеміндегі ең көп үлес салмағы (50,3%) 8 өңірге тиесілі, олар жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділіктің қалыпты деңгейін көрсетеді. Топ бойынша құрылыс жұмыстарының көлемі 3,6%-ға өсті, осы арқылы енгізілетін тұрғын үйлердің жалпы көлемінің 5,8%-ға өсуін қамтамасыз етті.

Белсенділіктің барынша жоғары дәрежесі бар өңірлер тобында құрылыс жұмыстарының жалпы көлемі 24,6%-ға ұлғайды, пайдалануға енгізілген тұрғын үйлердің жалпы көлемі 2013ж. салыстырғанда 28,3%-ға өсті. Операциялардың жалпы көлеміндегі осы топтың үлес салмағы 31,8% болды.

Пайдалануға берілетін тұрғын үйлердің құрылыс жұмыстары мен көлемінің өсуі аясында меншік қаражаты есебінен Қазақстанда тұрғын үйге қолжетімділік төмендеді.

2.3.1.9-график

Тұрғын үйге меншікті қаражат есебінен қолжетімділік индексі (индекстің ұлғаюы қолжетімділіктің төмендегенін растайды)



Ескертпе: *Тұрғын үйге қолжетімділік индексі = (Тұрғын үйдің 1 ш.м. бағасы*54)/(Орташа айлық жалақы*12*1,5) Түрлендірілген формула:

А) (Тұрғын үйдің 1 ш.м. бағасы*54)/(Орташа айлық жалақы*12*1,5 – Күнкөріс шегі*3)

Б) (Тұрғын үйдің 1 ш.м. бағасы*54)/(Орташа айлық жалақы*12*1,5 – Тұтыну шығыстары*3)

Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

Қазақстандағы тұрғын үй қалыпты түрде қолжетімді емес болып табылады, ал БҰҰ-ның нормативтері бойынша тұрғын үй барынша қолжетімді емес болып барады (2.3.1.1-кесте).

2.3.1.1-кесте

Тұрғын үймен қамтамасыз етудің Қазақстандық стандарттарына және әлемдік нормаларына сәйкес Қазақстанда тұрғын үйге қолжетімділік индексі

Жалпы кірістің жинақталатын бөлігі	3 адамнан тұратын отбасына арналған пәтердің жалпы ауданы	
	ҚР бойынша 54 ш.м.	БҰҰ нормалары бойынша 90 ш.м. ²⁹
Бүкіл жалпы кіріс	4 жыл ³⁰	7 жылға жуық
Күнкөріс шегі шегерілген жалпы кіріс ³¹	6 жылға жуық	10 жылға жуық
Тұтыну шығыстары шегерілген жалпы кіріс	9 жыл	15 жыл

Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

2013ж. бастан тұрғын үйдің қолжетімділік дифференциациясы өңірлік бөлікте ұлғайды.

Тұтастай алғанда, тарихи мәндермен салыстырғанда, дифференциацияның төмендеуі және, тиісінше, өңірлер бойынша тұрғын үйге қолжетімділіктің біртіндеп теңесуі жалақының ең аз деңгейі бар өңірлерде халықтың өмір сүру жағдайларының жақсаруын куәландырады (2.3.1.10-график). Алайда 2013-2014жж. Қазақстанның өңірлері арасында тұрғын үйге қолжетімділік дифференциациясының аздап ұлғаюы байқалады, ол тұтастай алғанда барлық өңірлер бойынша жылжымайтын мүлік бағасының өсу қарқынымен салыстырғанда жалақы деңгейінің өсу қарқынының баяулауына себепші болды.

²⁵ Мұнда және бұдан әрі: үй шаруашылығына/отбасына 2 үлкен адам және 1 бала қосылады.

²⁶ Халықаралық практика: қолжетімді тұрғын үй (жинақтау мерзімі 3 жылдан аспайды), қалыпты түрде қолжетімді емес (3,1-4 жыл), шынымен қолжетімді емес (4,1-5 жыл), едәуір қолжетімді емес (5,1 жылдан астам).

²⁷ ҚР ҰЭМ СК деректері бойынша халықты тұрғын үймен орташа қамтамасыз ету 2013ж. адам басына шаққанда 20,9 ш.м. тең.

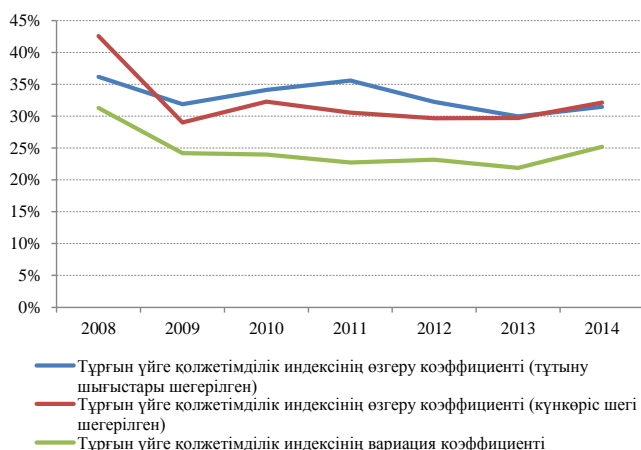
²⁸ ҚР-ның тұрғын үй қатынастары туралы заңға сәйкес тұрғын үй-жай беру нормасы 1 адамға арналған пайдалы алаң кемінде 18 шарты метрді құрайды.

²⁹ БҰҰ-ның халықаралық стандартына сәйкес жалпы алаңы 30 шаршы метр 1 адамға арналған ең аз рұқсат етілген деңгей деп танылды.

³⁰ Халықаралық практика: қолжетімді тұрғын үй (3 жылға дейін), қалыпты қолжетімді емес (3,1-4), шынымен қолжетімді емес (4,1-5), едәуір қолжетімді емес (5,1 жоғары).

³¹ 2014 ж. Қазақстанда күнкөріс шегінің мөлшері – 19 966 теңге.

2.3.1.10-график
Тұрғын үйге қолжетімділік индексінің вариация коэффициенті³² (коэффициенттің төмендеуі дифференциацияның төмендегенін білдіреді)



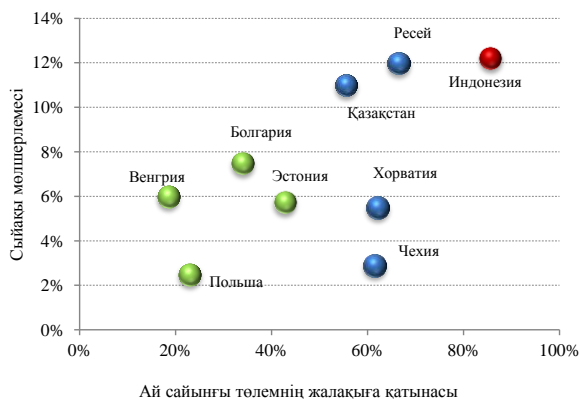
Дерек көзі: ҚР ҰЭМ СК, ҚРҰБ есептері

2.3.1.12-график
Халыққа берілген ипотекалық кредиттер және олар бойынша сыйақының орташа алынған мөлшерлемесі (кезеңдегі)



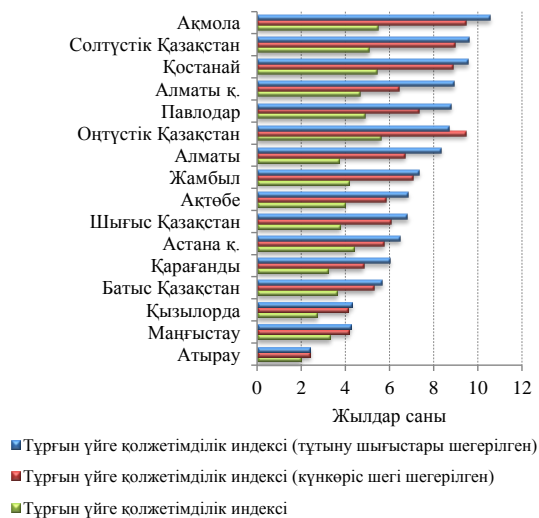
Дерек көзі: ҚРҰБ

2.3.1.13-график
Даму деңгейі бойынша салыстырылатын елдермен салыстырғанда тұрғын үйге қарыз қаражаты есебінен қолжетімділік



Дерек көзі: ДБ, ХВҚ, Thomson Reuters Eikon, ҚРҰБ есептері

2.3.1.11-график
Өңірлер бойынша алғанда тұрғын үйге меншікті қаражат есебінен қолжетімділік



2014ж. қорытындылары бойынша Қазақстанның тек 8 өңірінде ғана тұрғын үй сатып алу салыстырмалы түрде тиімді деп саналуы мүмкін, мұнда тұрғын үйдің қолжетімділік коэффициенті 3-4 жылдан аспайды және екі өңірде ғана жалпы алаңы 54 ш.м. тұрғын үй сатып алу үшін үш адамнан тұратын отбасына кемінде 3 жыл қажет болады (2.3.1.11-график).

Меншікті қаражат есебінен тұрғын үйге қолжетімділік тұрғын үй сатып алуды қаржыландыру үшін балама құралдардың дамуын қажет етеді. Алайда тұрғын үйдің жоғары бағасы және ипотекалық кредиттеудің ағымдағы талаптары мемлекеттік тұрғын үй бағдарламаларын тұрғын үй сатып алу бойынша басым құралдардың бірі болып қалдыра отырып, қарыз қаражаты есебінен тұрғын үйге қолжетімділіктің артуына ықпал етпейді.

2014ж. барлық үй шаруашылықтарының тек 5,7%-ы Қазақстанда алаңы 54 ш.м. тұрғын үй сатып алу үшін ипотекалық қарыз бойынша ай сайынғы сыйақыны төлеу үшін жалақының³³ қажетті деңгейіне ие болды (2.3.1.12-график). 2013ж. осы көрсеткіш 8,2%-ға жоғары болды.

Тұрғын үйдің қарыз қаражаты есебінен төмен қолжетімділігі Қазақстан өңірлерінің көп бөлігінде байқалды. Мәселен,

³² Өзгеру коэффициенті формула бойынша есептеледі [орташа квадраттық ауытқу]/[орташа мән].

³³ Ипотекалық кредит бойынша ай сайынғы төлем сомасы қарыз алушының жалақысынан 40% аспауға тиіс.

2.3.1.14-график
Тұрғын үйге қарыз қаражаты есебінен қолжетімділік*



Ескертпе: *Ай сайынғы төлем мынадай талаптар негізінде есептелді:

- сатып алынатын тұрғын үй ауданы 54 ш.м.
- қарыз мерзімі: 15 жыл
- бастапқы жарнаның мөлшері: 20%

Дерек көзі: ҚРҰБ есептері

тұрғын үйге қолжетімділікті арттыру бойынша шешімдердің бірі болып қалып отыр.

Қазақстанның бір өңірінің ғана тұрғындары қарыз қаражаты есебінен тұрғын үй сатып ала алады (2.3.1.13-график, 2.3.1.14-график). Ай сайынғы төлемнің отбасының жиынтық кірісіне (1,5 жалақы) қатынасы Қазақстанның тек 3 өңірінде ғана рұқсат етілген шектен аспайды.

Алматыда ай сайынғы төлем жалақының 95%-ын және отбасының жиынтық кірісінің 64%-ын құрайды. Астанада осындай көрсеткіштер тиісінше 81% және 54% болды.

Халықтың төлем қабілеттілігінің төмен болуы және халықтың ауқымды топтары үшін ипотекалық кредиттеудің қолжетімді емес болуы жағдайларында қолжетімді тұрғын үй құрылысын қолдаудың мемлекеттік бағдарламалары, сондай-ақ тұрғын үй құрылыс жинақтарының тетігі Қазақстанда

2.3.2. Валюта және ақша нарықтары

2014ж. бойы валюта нарығында Қазақстанның сыртқы экономикалық жағдайларының нашарлауынан туындаған валютаға нарықтық сұраныстың ұлғаюын көрсететін көтеріңкі белсенділік кезеңдері байқалды. Экономиканы долларландыруды күшейту, сондай-ақ ішкі валюта нарығындағы ахуалға қатысты қалыптасқан теріс күтулер теңгелік өтімділікпен проблемалардың күрт сипатына алып келді.

2014ж. қорытындылары бойынша валюталық спот нарығындағы орташа ішкі күндік айналым 2013ж. салыстырғанда 46%-ға ұлғайды және жекелеген кезеңдерде 1 млрд. АҚШ долл. астам көлемге қол жеткізді. Сауда белсенділігінің бірінші айтарлықтай жандануы 2014ж. ақпанда теңге бағамы түзетілгеннен кейін болды және экономиканың нақты секторының операциялық қажеттілігіне негізделмеген нарықтың валютаға көтеріңкі сұранысымен сипатталды (3-бокс). Ұлттық валюта бағамына қысымның ізінше әлсіреуіне қарамастан, 2014ж. екінші жартыжылдықта сыртқы шикізат және қаржы нарықтарының нашарлаған конъюнктура аясында ішкі күндік биржалық айналымдарының кезеңмен ұлғаюы қайта байқала бастады.

Жыл бойы валюта нарығындағы құбылмалылық кезеңдері NDF³⁴ операциялары бойынша айрықша жандану байқалды. Бұдан басқа, жылдың соңында жеткізілмейтін форвардтар нарығында сұраныс пен ұсыныстардың мөлшерлемелері арасында спредтің айтарлықтай ұлғаюы байқалды, бұл алдағы перспективада теңгенің айырбастау бағамын түзетудің нарықтық күтулерін көрсетті.

3-бокс

2014ж. ақпанда теңгенің айырбастау бағамына түзету жүргізуге нарықтың қысқа мерзімді әсерін талдау

Теңгенің айырбастау бағамының сыртқы бәсекеге қабілеттілігін қалпына келтіру, Қазақстанның оң төлем балансын, сондай-ақ отандық тауар өндірушілердің бәсеке қабілеттілігін қолдау қажеттілігіне байланысты 2014ж. 11 ақпанда теңге бағамына бір сәттік түзету жүргізілді. Ол жүргізілгеннен кейін валюталық спот нарығында белсенділіктің төмендеуі байқалды. Бір аптадағы сауда-саттықтың орташа күндік мерзімі USDKZT TOD¹

³⁴ NDF (Non-deliverable forward) – жеткізілмейтін валюталық форвард. NDF операциялары биржадан тыс нарықтың бөлігі болып табылады, осының салдарынан осы операциялар бойынша мөлшерлемелер қаржы нарығындағы өзгерістерге барынша сезімтал болды.

құралы бойынша 15%-ға төмендеді.

Алайда 2014ж. ақпанның үшінші он күндiгiнде теңгеге қысым өсті. Биржалық репо мөлшерлемесiнiң бағамына түзету жүргiзiлгеннен кейiн оның бұрынғы деңгейде қалуы факторлардың бiрi болып табылады және осы мөлшерлемелер және NDF мөлшерлемелерi арасында байқалған айырма нарыққа қатысушылар үшiн әлеуеттi төрелiк мүмкiндiктер туралы куәландырды.

Салық кезеңi аясында репо мөлшерлемелерiнiң жедел көтерiлуi теңгеге қолдау көрсеттi, мөлшерлемелер арасындағы айырма бұрынғысынша жоғары болып қалды. Бұдан басқа, осы кезеңде NDF операциялары бойынша сұраныс пен ұсыныстың мөлшерлемелерi арасындағы спредтiң кейбiр кеңеюi байқалды.

Кейiннен 2014ж. сәуiр – мамыр аралығындағы кезеңде валюта және ақша нарықтарындағы ахуал, тұтастай алғанда, тұрақтандырылды.

¹ Төлем күнi жеткiзу

Жыл бойы биржадан тыс сауда-саттық көлемi АҚШ доллары бойынша биржалық айналымдарға жол бердi, бұл АҚШ долларына сұранысты, көп дәрежеде, ҚҚБ қанағаттандыратындығын куәландырды. Осы уақытта, 2014ж. қыркүйектен бастап, бейрезидент банктерден АҚШ долларын сатып алу бойынша биржадан тыс операциялардың едәуiр ұлғаюына әкелдi, бұл валютаға сұраныстың жалпы көтерiлу салдарынан болды.

Валюта нарығына қатысушылардың белсендiлiгiнiң мерзiмдiк күшеюiне негiзделген 2014ж. үрдiс нарықтың құрылымдық өлшемдерiне әсер еттi: орташа алғанда, нарыққа қатысушылар арасында валютаны сатып алу бойынша басым үрдiс байқалды және жылдың аяғында бiр мәмлениң жалпы көлемiнiң жалпы ұлғаюы кезiнде бiр қатысушы жасайтын мәмлелердiң орташа саны қысқарды (4-бокс).

4-бокс

2014ж. ҚҚБ валюталық спот нарығындағы құрылымдық өлшемдерi

2014ж. ҚҚБ валюталық спот нарығында үдерiстердiң өзгеруi байқалды: жыл бойы көтерiңкi белсендiлiк кезеңдерi атап өтiлдi, олар, тұтастай алғанда, мәмлелердiң iшкi күндiк айналымының айтарлықтай ұлғаюымен, сондай-ақ нарыққа қатысушылардың АҚШ долларына көтерiңкi сұранысымен сипатталды. Көтерiңкi белсендiлiк кезеңдерiнiң болуы нарықтың құрылымдық өлшемдерiнiң өзгеруiне әсер еттi. Бұдан басқа, 2014ж. бойы көтерiңкi белсендiлiктiң түрлi кезеңдерiнде нарықтың құрылымдық өлшемдерiнiң арасындағы айырма байқалды.

ҚҚБ валюталық спот нарығындағы құрылымдық өлшемдерге барынша жан-жақты талдау жүргiзу үшiн (1) 2014ж. көтерiңкi белсендiлiк кезеңдерi айқындалды және (2) 2014ж. үшiн күн сайынғы валюталық нарықтың негiзгi өлшемдерiнiң индикаторлары есептелiндi.

Биржалық валюталық спот нарығының көтерiңкi белсендiлiк кезеңдерiн айқындау мақсатында сауда мәмлелерi өлшемдерiнiң¹ бiрi болып табылатын айырбастау бағамының серпiнiн талдауға негiзделген мынадай тәсiлдер пайдаланылды:

1) нарыққа қатысушылардың мiнез-құлқын олардың өздерiнiң мiнез-құлқымен, сондай-ақ тарихи серпiндегi нарықтың мiнез-құлқымен салыстырып тексеру. Анықталған «шығарындылары»² бар нарыққа қатысушылардың саны көтерiңкi белсендiлiк көрсеткiшi болып қызмет етедi.

2) Айырбастау бағамдары айырбастау бағамының нарықтық iшкi күндiк серпiнiнен ауытқыған мәмлелердi анықтау. Бұл жағдайда анықталған «шығарындылары» бар мәмлелер саны нарықтың көтерiңкi белсендiлiгiнiң көрсеткiшi болып табылады.

Талдау тәсiлдерiнiң деректерiне сәйкес 2014ж. валюталық нарыққа қатысушылардың көтерiңкi белсендiлiгiнiң нақты кезеңдерiнiң бiрқатары айқындалды (1-график).

Бұдан әрi валюта нарығының құрылымдық өлшемдерiне талдау жүргiзу мақсатында мынадай индикаторларға³ есеп айырысулар жүргiзiлдi:

- Жалпы нарықтық деректер негiзiнде есептелген индикаторлар тобы (әрбiр жекелеген қатысушы үшiн көрсеткiштi есептемей):

- AVE_VOL – сауда күнi үшiн жасалған бiр мәмлениң орташа көлемi.

- BUYER_NUM – сауда күні үшін нарықта валюта сатып алушылар саны.
- SELLER_NUM – сауда күні үшін нарықта валюта сатушылар саны.

• осы сауда күні сауда-саттыққа қатысқан нарықтың әрбір жеке қатысушысы үшін есептелген деректерді орташалаңдыру негізінде есептелген индикаторлар тобы (орташалаңдыру ҚҚБ валюта нарығына қатысушылардың бірі ретінде ҚРҰБ деректерін есепке алмай жүргізілді):

– HET – қатысушы операцияларының гетерогендік көрсеткіші қатысушының валюта сатып алу және сату көлемінің валюта нарығындағы осы қатысушының сауда-саттық күнгі мәмілелерінің жалпы көлеміне айырмасы ретінде есептеледі. Операциялардың гетерогендік көрсеткіші [-1; 1] диапазонында түрлендіріледі және нарыққа қатысушылар тарапынан валютаға басым сұранысты (1-ге ұмтылатын мән кезінде) не валютаға ұсынысты (-1-ге ұмтылатын мән кезінде) көрсетеді.

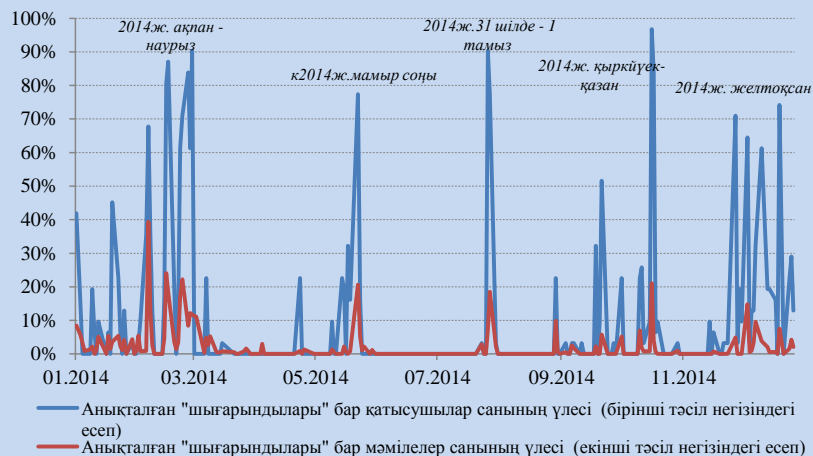
– CHG – қатысушының позицияны өзгерту индикаторы сауда күні ішінде мәмілелердегі позициялардың өзгерістері санының (қатысушы позициясын валютаны «сатып алудан» валютаны «сатуға» және керісінше өзгерткенде) сауда күні осы қатысушы жасаған мәмілелер санына қатынасы ретінде есептеледі. Позицияның өзгеру индикаторы [0; 1] диапазонында түрленеді және оның ұлғаюы нарықта күн ішіндегі алыпсатарлық трендтің күшеюін куәландырады.

– DEAL_NUM – қатысушының сауда күні жасаған мәмілелерінің саны. Осы көрсеткіштің азаюы валюта нарығындағы белсенділіктің жалпы төмендеуін білдіреді.

«Тыныш» күндер және көтеріңкі белсенділік күні үшін деректерді таңдау негізінде есептелген көрсеткіштер арасындағы айырма нарықтың барлық көрсетілген өлшемдері (операциялардың гетерогендік орташа көрсеткішін қоспағанда) үшін маңызды болды (1-кесте), бұл, тұтастай алғанда, **көтеріңкі белсенділік кезеңдері ішінде нарыққа қатысушылардың мінез-құлқының өзгеруі статистикалық тұрғыдан мәнді өзгеруін куәландырады.**

1-график

ҚҚБ-ның валюталық спот нарығы қатысушыларының белсенділігін талдау нәтижелері



Дерек көзі: ҚҚБ деректері, ҚРҰБ есептері

Тұтастай алғанда, операциялардың гетерогендік көрсеткішінің (HET) оң орташа мәні **нарыққа қатысушылар тарапынан валютаны сатып алу бойынша басым үрдістер туралы айтты.** Осы көрсеткіштің «тыныш» күндер және көтеріңкі белсенділік күні статистикалық тұрғыдан маңызды болмауына қарамастан, жылдың соңында көрсеткіштің орташа мәні оның 1-ге тең ең көп лимитіне жақындады, бұл **ұлттық валютаға қысым амплитудасының күшеюін көрсетті.**

Сонымен қатар 2014ж., тұтастай алғанда, валюта сатып алушылардың оны сатушылардан басым санын атап өткен жөн (BUYER_NUM, SELLER_NUM). Бұдан басқа, көтеріңкі белсенділік кезеңдерінде 2014ж. екінші жартыжылдықта осы трендтің күшеюі байқалды.

Көрсеткіштің біртіндеп ұлғаюы байқалды және бір мәміленің орташа көлемі (AVE_VOL) үшін, осы уақытта сол сияқты бір қарсы агентке (DEAL_NUM) тиесілі мәмілелердің орташа саны азайды. Шамамен алғанда, осы факт **экономикалық агенттердің операциялық қажеттілігіне дәлелденбеген АҚШ долларын сатып алу бойынша операциялардың жүргізілуін көрсетті.**

Позициялардың өзгеру көрсеткіші (CHG) мәндерінің маңызды айырмашылығына қарамастан «тыныш» күндері және көтеріңкі белсенділік күндері, тұтастай алғанда, жыл бойы бір текті тренд байқалды. Алайда, осы индикатордың жоғары емес мәндері, нарыққа қатысушылар тарапынан валютаны басымдықпен сатып алумен қатар **шетел валютасындағы қаражатты ұстап қалу бойынша нарықтың** барынша ұзақмерзімді **позициялары** туралы куәландыра алатын еді.

1-кесте

ҚҚБ-ның валюталық спот нарығының құрылымдық көрсеткіштері

Кезең	AVE_VOL Бір мәміленің орташа көлемі, мың АҚШ долл.	BUYER_NUM Валюта сатып алушылардың орташа саны	SELLER_NUM Валюта сатушылардың орташа саны	HET Операциялар гетерогенділігінің орташа көрсеткіші	CHG Позиция өзгерісінің орташа индикаторы	DEAL_NUM Бір қарсы агент мәмілелерінің орташа саны
«Тыныш» күндер*	1 437	21	11	0,4159	0,0496	10
Жоғары белсенділік күндері	1 694	24	14	0,4381	0,0759	16
t-statistics**	2,3456	2,9575	4,5886	0,4684	5,5856	4,5380
p-value	2,16%	0,55%	0,00%	64,14%	0,00%	0,01%
Жоғары белсенділіктің жекелеген кезеңдері бойынша мәндерді нақтылау						
06.01 - 10.02.2014ж.	1 300	22	13	0,3607	0,0655	18
11.02 - 14.02.2014ж.	1 491	16	18	-0,2561	0,0750	15
21.02 - 05.03.2014ж.	1 329	24	15	0,3874	0,0775	25
19.05 - 28.05.2014ж.	1 181	21	15	0,2127	0,0648	18
31.07 - 01.08.2014ж.	1 921	31	9	0,8511	0,0442	23
26.09.2014ж.	2 087	25	10	0,8122	0,0846	14
21.10 - 22.10.2014ж.	1 997	29	10	0,7451	0,0546	13
02.12 - 31.12.2014ж.	2 663	25	13	0,5305	0,0698	13

Ескертпелер:

* Күндерді "тыныш" күндерге және жоғары белсенділік күндеріне бөлу ҚҚБ валюталық спот нарығына қатысушылардың белсенділігін талдау нәтижелерін пайдалану арқылы жүргізілді (4-бокстың 1-графикін қараңыз). Жоғары белсенділік күндеріне сандық нәтижелерінің мәні (анықталған "шығарындылары" бар нарық қатысушыларының үлесі немесе мәмілелер санының үлесі) 2014 ж. мәндердің тиісті іріктеуі бойынша 80-ші перцентиль тең болған немесе асып кеткен күндер жатқызылды.

** t-statistics – t әртүрлі дисперсиясы бар екі рет іріктелген t-тест жүргізу нәтижесі бойынша маңызды.

Дерек көзі: ҚҚБ деректері, ҚРҰБ есептері

¹ Талдау 2014ж. деректер негізінде ҚҚБ валюталық спот нарығындағы барлық мәмілелер бойынша мәмілелер жасау күні валютаны жеткізе отырып теңге/АҚШ доллары жұбы бойынша (ҚҚБ кодификациясы: USDKZT_TOD) жүргізілді.

² Қатысушылар санын айқындау бөлігінде (бірінші тәсіл бойынша) «шығарындылар» дегеніміз қатысушының мәмілелер бойынша айырбастау бағамының тарихи серпін негізінде есептелген 90-шы перцентиль айырбастау бағамынан асатын жағдайды білдіреді. Мәмілелер санын айқындау бөлігінде (екінші тәсіл бойынша) «шығарындылар» дегеніміз мәміленің айырбастау бағамы калибрлеу мөлшеріне сауда күні ішінде байқалған айырбастау бағамының серпінінен айрықша жағдайды білдіреді.

³ Индикаторларды есептеуге негіз болып мынадай жарияланымдарда пайдаланылған әдістер қабылданды (бірқатар индикаторлар үшін мынадай есептеу әдістері жетілдірілді):

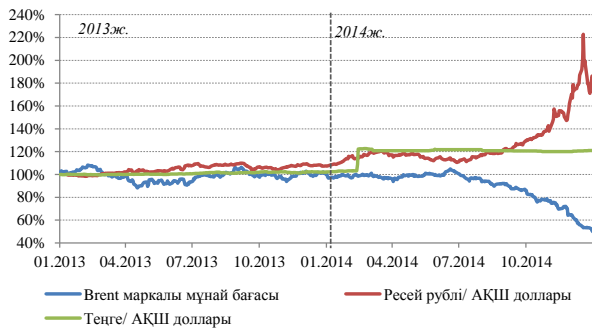
- Schreiber, B.Z. (2014). Identifying Speculators in the FX Market: A microstructure approach. Journal of Economics and Business, 73(2014)97-119.
- Gabrieli, S. (2011). The Microstructure of the Money Market Before and After the Financial Crisis: A Network Perspective. Centre for Economic Research and Studies for Vergata, Research Paper Series, Vol. 9, Issue 1, No. 181.

2014ж. ортасында басталған мұнай бағасының түсуі, ресей рублінің әлсіреуі, сондай-ақ геосаяси ахуалдың өзгеру аясында ресей нарығындағы жалпы шиеленісушілік теңгеге қысым көрсетті.

Қазақстанның валюта нарығында ахуал кейбір тұрақтандырылғаннан кейін 2014ж.екінші жартысынан бастап Қазақстанның сыртқы экономикалық жағдайларының біртіндеп нашарлауы байқала басталды.

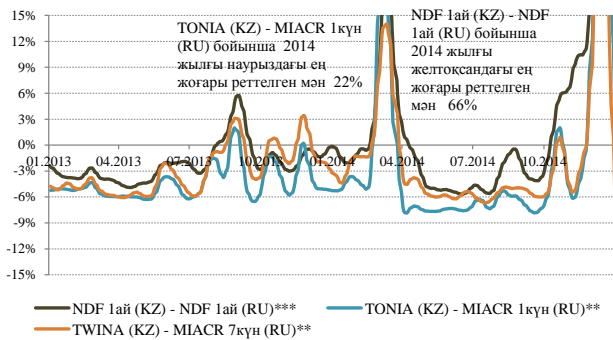
Жылдың қорытындылары бойынша Brent маркалы мұнай бағасының жалпы төмендеуі 50%-ға жуық (2.3.2.1-график) болды, бұл елге келіп түсетін шетел валютасының көлеміне әсер етті.

2.3.2.1-график
Сыртқы экономикалық факторлардың серпіні
(01.01.2013 = 100%)



Дерек көзі: ҚРҰБ, РОБ, Thomson Reuters Eikon

2.3.2.2-график
Қазақстан мен Ресейдегі мөлшерлемелер
арасындағы айырмашылық*



Ескертпелер: *¹⁾Уақытша қатарлар Ходрик-Прескотт сүзгісінің көмегімен реттелген ($\lambda=100$).

²⁾Графиктің тік осі 15% мәнімен шектелген.

**MIACR – Мәскеу банктері берген кредиттер бойынша орташа алынған нақты мөлшерлеме.

***Тіісті валюталар мен АҚШ доллары жұбы арасындағы жеткізілмейтін форвард.

Дерек көзі: ҚҚБ деректері, Bloomberg, Thomson Reuters Eikon, ҚРҰБ есеңтері

2.3.2.3-график
Ресей рублі бойынша биржалық және биржадан тыс валюталық спот нарықтарындағы операциялардың көлемі*



Ескертпе: *Ұлттық валютамен ғана жүргізілген операциялар кіреді, яғни теңге/Ресей рублі жұбы бойынша. Графикте жеке тұлғалардың айырбастау операцияларын қоспағандағы банкаралық операциялар көрсетілген.

Дерек көзі: ҚҚБ, ҚРҰБ

Қазақстанның негізгі әріптес елдерінің бірі болып табылатын Ресейдің қаржы нарығындағы қолайсыз ахуал теңге бағамының ресей рубліне қатысты нығаюы жылдың аяғында 30%-ға жуық болуына әкелді. Рубль бағамының АҚШ долларына қатысты әлсіреуі Ресейдегі ақша-кредит саясатының қатаюуына әкелді: РФОБ негізгі мөлшерлемесі 2014ж. бойы 7 есе көтерілді және 5,5%-дан 17%-ға дейін өсті. 2014ж. маусым – қазан аралығындағы кезеңде Қазақстанның және Ресейдің мөлшерлемелері арасындағы өскен айырма теңгеге қосымша қысым көрсететін төрелік сот жүргізу үшін алғышарт құрды (carry trade стратегиясы)³⁵ (2.3.2.2-график).

Алайда, жылдың соңына таяу екі елдің мөлшерлемелері арасындағы айырма Қазақстанның ішкі валюта нарығындағы ахуалға қатысты күтулерді қалыптастыруға және оның салдары ретінде, теңгелік өтімділік тапшылығының білінуіне орай кері жаққа ауысты.

Рубль бағамының әлсіреуі аясында Ресей тауарларының тартымдылығын арттырудың салдарынан 2014ж. ортасынан бастап валюталық рубль мәмілелері көлемінің күрт ұлғаюы байқалды (2.3.2.3-график). 2014ж. желтоқсанда рубль бойынша жасалған мәмілелер көлемі, оның ішінде айырбастау пункттері арқылы рубльді жеке тұлғаларға сату бойынша мәмілелер көлемі рекордтық мәндерге жетті.

Бұл ретте қазақстандық кәсіпорындармен экспорт үшін есеп айырысулардың, негізінен, АҚШ долларында жүзеге асырылғандығын атап өткен жөн, осы уақытта импорт үшін есеп айырысулар, оның ішінде, рубльмен және еуромен жүргізілді. Тиісінше, рубльге өскен сұраныс, шамамен алғанда, сондай-ақ қатысушылар биржадан тыс нарықта бейрезиденттерден АҚШ доллары үшін осы валютаны сатып алу операцияларын жүргізу арқылы қанағаттандырылды.

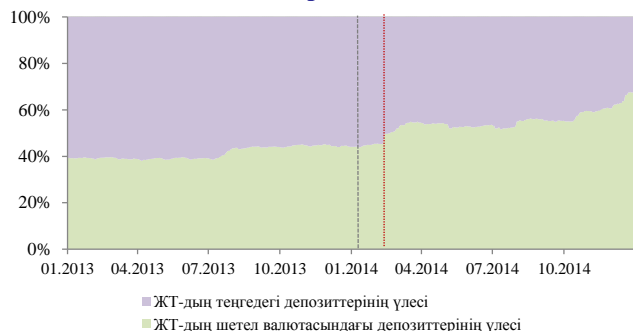
Валюта нарығындағы кернеулік ахуалы экономикалық агенттердің шетел валютасындағы қаражатты айырбастауға

³⁵ «Carry trade» стратегиясы төменгі пайыздық мөлшерлемелер белгілеген мемлекеттің ұлттық валютасымен қаражат алудан, оларды жоғары пайыздық мөлшерлемелер белгілеген мемлекеттік ұлттық валютасына айырбастаудан және инвестициялаудан тұрады. Егер биржадан тыс нарықта АҚШ доллары үшін (теңгені қоспағанда) ресей рублін сатып алған жағдайда, онда осы операция теңгенің АҚШ долларына айырбастау бағымына қысым көрсете алады.

жалпы ұмтылысымен байқалды. 2014ж. бойы корпоративтік сектордың және халықтың қаражатын белсенді долларландырылуы қадағаланды, бұл банктердің баланстық ашық валюта позициясына әсер етті.

2.3.2.4-график

Жеке тұлғалардың банктердегі депозиттерінің серпіні*



*Ескертпе: *теңгенің айырбастау бағамын түзетудің депозиттердің көлеміне әсер етуі ескерілмеген деректерді ұсыну мақсатында графикті құру үшін пайдаланылған есептер теңгенің АҚШ долларына қатысты бағамына сәйкес АҚШ долларына аударылған теңге көлемі негізінде жүргізілді.*
Дерек көзі: ҚРҰБ

График 2.3.2.5

Банктердің ашық валюталық позициясы*



*Ескертпе: *Барлық шетел валюталары бойынша банктердің валюталық позицияларының деректері негізінде.*
Дерек көзі: ҚРҰБ

Ұлттық және шетел валютасындағы³⁶ депозиттердің мөлшерлемелерінің дифференциациясын ұлғайту бойынша қабылданатын шараларға қарамастан, жылдың соңында жеке тұлғалардың шетел валютасындағы депозиттерінің басым үлесі сөзсіз болды (2.3.2.4-график).

Айырбастау пункттерінің АҚШ долларын сатуы АҚШ долларына сұраныстың мерзімдік жандануын көрсетті, олар биржалық валюта нарығындағы белсенділік кезеңімен түзетілді, осы уақытта халық тарапынан АҚШ долларын теңгеге кері айырбастау ретінде жыл бойы теңдей сипатта болды. Осылайша, халықтың қайтадан түскен қаражаты шетел валютасына айырбасталды не теңгемен жинақталды, осы

уақытта валюталарды маңызды кері айырбастау ретінде «тыныш» кезеңдерде де байқалған жоқ. 2014ж. соңында банктердің міндеттелерін долларландырудың өсуі банктердің ашық баланстық валюталық позициясының ұлғаюына әсер етті (2.3.2.5-график).

2014ж. маусымда ҚРҰБ ақша-кредит саясатын іске асыру, сондай-ақ теңгелік өтімділікті қолдау мақсатында банктерге валюталық-пайыздық своп операцияларын жүргізу арқылы АҚШ долларын кепілге бере отырып, ұзақмерзімді теңгелік өтімділік бере бастады.

Бұл ретте, ҚРҰБ-тың валюталық-пайыздық своп операцияларының, көпшілігінің, ұзақ мерзімділігі бар екендігін ескере отырып, банктердің валюталық активтері мен міндеттемелерінің арасындағы уақытша алшақтық тәуекелінің пайда болғандығы байқалды, ол банк клиенттері тарапынан шетел валютасындағы салымдарды жедел қайтару бойынша талаптардың үлкен көлемі туындаған жағдайда іске асырылады.

2014ж. бойы теңгелік өтімділіктің өткір тапшылық, атап айтқанда, екі оқиғаның бір уақытта басталуына негізделген кезеңдері байқалды: (1) салық кезеңдерінің және негізгі қаржылық есеп айырысулардың аяқталу кезеңдерінің басталуына орай корпоративтік сектор тарапынан теңгеге сұраныстың аятлауы және (2) нарыққа қатысушылардың теңге бағамына қатысты теріс күтулерінің шиеленісуі. Стрестің жекелеген кезеңдерінде нарыққа қатысушылардың шетел валютасын кері айырбастаудың орнына қарыз операцияларына басымдық беруі байқалды. Тұтастай алғанда, 2014ж. бойы және әсіресе өтімділіктің тапшылығы кезеңдерінде ҚРҰБ нарыққа мерзімді теңгелік өтімділікті белсенді түрде ұсынды.

³⁶ 2014ж. 1 наурыздан бастап ҚДКҚ ұсынған жеке тұлғалардың теңгедегі қайта тартылған депозиттері бойынша сыйақы мөлшерлемесі жылдық 10%-ға дейін (бұрын 9% болды) көтерілді. 2014ж. 1 сәуірден бастап ҚДКҚ ұсынған жеке тұлғалардың шетел валютасындағы қайта тартылған депозиттері бойынша сыйақы мөлшерлемесі жылдық 4%-ға дейін (бұрын 4,5% болды) төмендетілді.

2014ж. долларландырудың жалғасуы аясында өткен жылғы көрсеткішпен салыстырғанда биржалық репо нарығында операциялардың орташа күндік көлемінің 7%-ға³⁷ төмендеуі байқалды, осы уақытта тиісті ұлғаю ретінде биржалық валюталық своп нарығында орташа күндік айналым 67% (немесе өткен жылғы осындай кезеңмен салыстырғанда 2014ж. қаңтар - қараша аралығындағы кезең үшін 31%)³⁸ болды, бұл банктердің қарыз алу операциялары үшін ұлттық валютадағы өтімділікті қамтамасыз ету ретінде АҚШ долларының көп қолжетімділігі/тартымдылығы туралы куәландырды.

Тұтастай алғанда, жыл бойы биржалық мөлшерлемелердің айтарлықтай жандануының екі өткір кезеңі байқалды – 2014ж. ақпан-наурыз және қараша-желтоқсан. Мөлшерлемелердің айтарлықтай өсуі нарыққа қатысушылардың теңгенің бағамына қатысты теріс күтулерінің сақталуымен мерзімді теңгелік өтімділікке көтеріңкі сұраныстың болуына байланысты.

2014ж. желтоқсанда валюталық-пайыздық своп операциялары көлемінің қысқаруымен ҚРҰБ биржалық валюталық своп нарығына қатысуды бастады, сондай-ақ нарыққа қысқамерзімді теңгелік өтімділік ұсына отырып, репо нарығында кредиттеуді едәуір ұлғайтты. Осы кезеңде теңгеге биржалық сұраныс өзінің ең жоғары мәніне жетті, көбінесе, кәсіпорындардың салық кезеңдерінің және негізгі қаржылық есеп айырысуларының аяқталу кезеңдерінің басталуына байланысты экономиканың нақты секторының ағымдағы қажеттіліктерінен туындады.

Осылайша, 2014ж. желтоқсанда көтерілген теріс бағамдық күтулер және ҚРҰБ-дан қысқамерзімді теңгелік өтімділікті ғана алу мүмкіндігі нарыққа қатысушылардың қаржылай қаражатының мерзімділігіне толық тасымалдау жүргізуді шектеді, бұл нәтижесінде банктердің экономиканы теңгелік кредиттеу бойынша операцияларының қысқаруына әсер етті.

2.3.3 Бағалы қағаздар нарығының жай-күйі

2014ж. бағалы қағаздар нарығы сапалы қаржы құралдарының жетіспеушілігіне себепші болған төмен өтімділікпен, сондай-ақ бағалы қағаздардың ішкі ұйымдасқан нарығы көлемінің қысқаруына жалпы тұрақты үрдіспен сипатталды. Эмитенттер қорландыру көздері ретінде банк кредиттерін, ал халық инвестициялау құралдары ретінде – банк депозиттерін жиі қолданады.

2.3.3.1-график



Дерек көзі: ҚҚБ

МБҚ-дың ішкі нарығы айналыста тұрған шығарылымдардың көп санымен сипатталды және төмен сауда белсенділігі жағдайларында бағалы қағаздар нарығында «тәуекелсіз» бағдарды айқындауға қажетті қисық кірістілікті салу үшін сенімді негіз бола алмады.

2014ж. акциялардың ұйымдасқан нарығын жылдық капиталдандыру салыстырмалы түрде тұрақты деңгейде – орташа алғанда 4 830 млрд. теңге болды. Корпоративтік облигациялар нарығын капиталдандыру 2014ж. бойы тұрақты өсуді көрсетті және 2014ж. соңында 6 668 млрд. теңге деңгейге жетті (2.3.3.1-график). Осы

уақытта акциялар және корпоративтік облигациялар нарықтарын ЖІӨ-ге капиталдандырудың орташа жылдық арақатынасы 2014ж. соңында 11,9% және 17,5%, тиісінше (2013ж. соңында – 12,3% және 15,4%, тиісінше) болды. Осы индикаторлар орташа

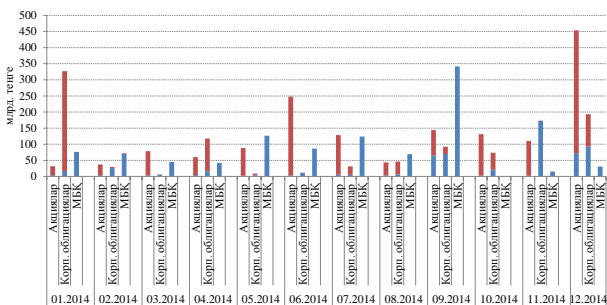
³⁷ 2014ж. қаңтар - қараша аралығындағы кезеңде өткен жылғы осындай кезеңмен салыстырғанда репо нарығының орташа күндік айналымы 18% болды.

³⁸ Валюталық своп операцияларының өсу қарқынының айтарлықтай айырмасы 2014ж. желтоқсаннан бастап ҚРҰБ-тің нарықтың осы бөлігіне қатысу салдарынан туындады

көрсеткіштерден айтарлықтай төмен – 40-45% (акциялар нарығы үшін) және 130-135% (облигациялар нарығы үшін) АҚШ, Ұлыбритания, Канада, Австралия, Түркия, БАӘ, Малайзия және т.б. сияқты капиталдың дамыған нарықтары бар елдерге тән.

2.3.3.2-график

Ұйымдастырылған және ұйымдастырылмаған ішкі бағалы қағаздар нарығындағы мәмілелердің көлемі*



■ Ұйымдастырылған нарықтағы мәмілелердің көлемі ■ Ұйымдастырылмаған нарықтағы мәмілелердің көлемі

Ескертпе: *Бағалы қағаздарды жаңа орналастыруды және кейінгі айналыстарын ескере отырып.
Дерек көзі: ҚҚБ, БҚБТ, БҚОД

2014ж. МБҚ-дың ұйымдасқан нарығында МБҚ-мен барлық жасалған мәмілелердің көлемінен 99,8% астам болды, осы уақытта акциялар мен корпоративтік борыштық бағалы қағаздардың ұйымдасқан нарықтарына шамамен алғанда, тиісінше 11,1% және 40,4% тиесілі (2.3.3.2-график).

Ұйымдасқан нарықта МБҚ-мен мәмілелердің айтарлықтай көлемі, көп дәрежеде, ҚҚБ-ның листингінде МБҚ-дың барлық шығарылымдарының ұсынылғандығымен түсіндіріледі, осыған байланысты биржа МБҚ-инг мәмілелер жасалған инвесторлар үшін негізгі алаң болып табылады.

Осы уақытта акциялар нарығында жасалған мәмілелердің негізгі көлемі ұйымдаспаған нарыққа тиесілі екендігін атап өткен жөн, осыны ескере отырып, ҚҚБ-ның листингінде акциялардың тіркелген шығарылымдарының 1 575-нен³⁹ 100 ғана тұр. Бұл ретте ҚҚБ-да 100 акцияның тек 8 ғана белсенді түрде саудаға түсті (5-бокс).

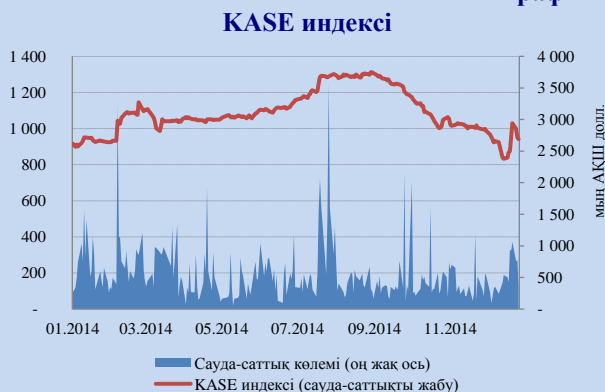
5-бокс

2014ж. акциялардың биржалық нарығында сауда-саттықты талдау

2014ж. бойы KASE⁴⁰ индексіне кіретін эмитенттердің акцияларының саудасы барынша белсенді түрде жүзеге асырылды.

Теңгенің айырбастау бағамын түзету KASE индексінің барысына едәуір ықпал етті және 2014ж. 10 ақпандағы оның мәнімен салыстырғанда 2014ж. ақпанның соңында оның 23,0%-ға ұлғаюына себепші болды (1-график). Кейіннен 2014ж. наурыздың ортасында оның 2014ж. 28 ақпанда қалыптасқан мәнімен салыстырғанда KASE Индексінің мәні 13,9%-ға төмендеді.

График 1



Дерек көзі: ҚҚБ

байқалды.

2014ж. қыркүйектен бастап KASE индексінің біртіндеп төмендеуі байқалды және 2014ж. желтоқсанда оның мәні 830 тармаққа жуық ең төменгі жылдық белгіге жетті. Осы

2014ж. тамыз-қыркүйекте бағалы қағаздармен сауданың белсенділігінің артуы байқалды, бұл көп дәрежеде, KAZ Minerals PLC компаниясы акцияларының сауда-саттық көлемінің ұлғаюына себепші болды, ол Қазақмыс тобы жарияларған қайта ұйымдастыру жағдайларында осы акцияларға бағаның ұлғаюына байланысты болды. Сонымен қатар 2014ж. шілде-тамызда эмитенттің оларды кері сатып алу есебінен «Қазкоммерцбанк» АҚ-тың акцияларына бағаның көтерілуіне байланысты KASE индексінің өсуі

³⁹ Акциялар мен облигациялар шығарылымдарының саны бойынша деректер 2015ж. 1 қаңтардағы жағдай бойынша ұсынылды

⁴⁰ 2014ж. 31 қаңтардағы жағдай бойынша KASE индексінің өкілдік тізіміне мынадай компаниялардың акциялары кіреді: «Банк ЦентрКредит» АҚ, KAZ Minerals PLC, «Қазақстанның Халық жинақ банкі» АҚ, «Кселл» АҚ, «Қазкоммерцбанк» АҚ, «Қазақтелеком» АҚ, «ҚазТрансОйл» АҚ, «ҚазМұнайГаз» өндіруді барлау» АҚ.

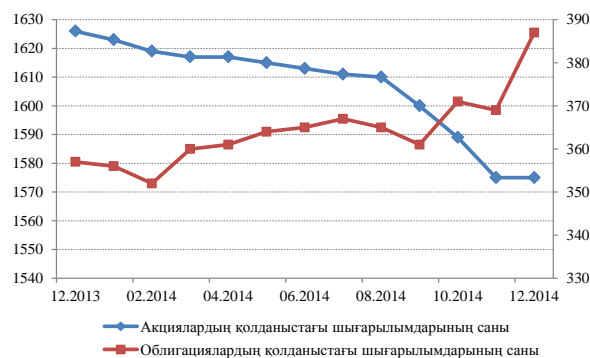
кезеңде KASE индексінің өкілдік тізіміне енгізілген барлық эмитенттердің акцияларының бағаларының төмендеуі байқалды, олардың ең көбі «ҚазМұнайГаз» өндіруді барлау» АҚ-тың және «Қазтрансойл» АҚ-тың акцияларына тиесілі және ұсыныстың сұраныстан едәуір артуына себепші болды. Өз кезегінде, сұраныс пен ұсыныстың арасындағы теңгерімсіздік инвесторлардың теңге бағамын түзету бойынша теріс күтулеріне және мұнай бағасының түсуіне байланысты болды. Осыған байланысты, инвесторлар, нарықта ұсыныстың көлемін ұлғайта отырып, Қазақстандық акциялардағы ұзын позицияларды жабуға және бос қаражатты шетел валютасына айырбастауға ұмтылды.

Сонымен қатар, 2014ж. соңында негізінен, банк секторының эмитенттерінің акцияларына бағаның ұлғаюуына байланысты KASE индексінің мәні аздап ұлғайды.

Облигациялардың 387 тіркелген шығарылымының 275 шығарылымы ҚҚБ-ның листингіне енгізілді. Алайда, облигацияларды орналастыру тұлғалардың шектеулі тобының арасында жүзеге асырылғандықтан оларды орналастыру бойынша мәмілелердің негізгі көлемі ұйымдаспаған нарыққа тиесілі.

2014ж. ұйымдасқан және ұйымдаспаған нарықтарда акциялардың қолданыстағы шығарылымдар санының қысқаруы және осы уақытта облигациялардың қолданыстағы шығарылымдары санының өсуі байқалады (2.3.3.3-график).

2.3.3.3-график
МБК қолданыстағы шығарылымдарының саны



Дерек көзі: ҚРҰБ

2.3.3.4-график
Орталық депозитарийдің есепке алу жүйесіндегі бағалы қағаздар ұстаушылардың қосалқы шоттарының саны



Дерек көзі: БҚОД

емес борыштық бағалы қағаздардың 63 шығарылымын тіркеді, оның 37-ын – ЕДБ шығарды. Тұтастай алғанда, облигацияларды шығарудың орташа көлемі, орташа алғанда, 7,47%-ге тең⁴¹ сыйақы мөлшерімен 25 млрд. теңге болды.

Қазақстанның бағалы қағаздар нарығын дамыту және Қазақстанның халқына ірі отандық компаниялардың акцияларына иелік ету мүмкіндігін беру мақсатында 2014ж. Қазақстан Республикасының Үкіметі ҚРҰБ-мен және «Самұрық-Қазына» ҰӘҚ» АҚ-пен бірлесіп «Халықтық IPO» бағдарламасының екінші кезеңі – «KEGOC» АҚ-тың акцияларын

Акциялардың қолданыстағы шығарылымдар санының қысқаруына ҚРҰБ-нің Заңның талаптары орындалмаған жағдайда, акционерлік қоғамның таратылуы не шаруашылық серіктестіктерге қайта құрылуы қажет болды, сондай-ақ акционерлік қоғамдарды таратуға және олардың жауапкершілігі шектеулі серіктестік етіп қайта құрылуына байланысты өзінің қызметін «Акционерлік қоғамдар туралы» Қазақстан Республикасы Заңының 90-бабының талаптарына сәйкес келтірмеген акционерлік қоғамдарды анықтау жұмысын жалғастыруы себепші болды.

Осы уақытта 2014ж. облигациялардың тіркелген шығарылымдары санының ұлғаюуы, көп дәрежеде, ЕДБ пруденциялық реттеудің өзгеруіне байланысты банктердің өздерінің облигацияларын бағалы қағаздар нарығында орналастыру көлемінің ұлғаюуына байланысты болды. Мәселен, 2014ж. ҚРҰБ Қазақстандық эмитенттердің жалпы сомасы 1 598 млрд. теңгеге жуық (2013ж. – облигациялардың жалпы сомасы 737 млрд. теңгеге жуық 40 шығарылымы) мемлекеттік

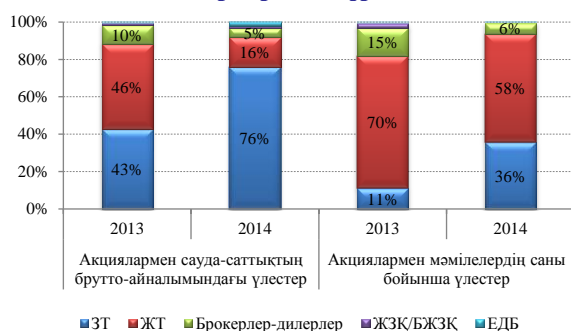
⁴¹ Шығарылымның көлемі 50 млн.-нан 170 млрд. теңгеге дейін, сыйақы мөлшері – жылдық 0,15%-дан 16%-ға дейін диапазонда өзгерді.

орналастыру жүргізілді. «KEGOC» АҚ-тың акцияларын орналастыру барысында жеке инвесторлар бағалы қағаздар нарығындағы сапалы құралдарға жоғары мүдделілікті көрсетті, бұл Орталық депозитарийдің есеп жүйесінде ашылған жеке шоттар мен қосалқы шоттар санының өсуіне әсер етті (2.3.3.4-график). Сонымен қатар, ҚҚБ деректеріне сәйкес, «KEGOC» АҚ-тың акцияларына сұраныс 16 млрд. теңгеден астам сомаға 42 мың өтінімге жуық деңгейге қол жеткізіп, ұсыныс 1,3 есеге асып кетті. «KEGOC» АҚ-тың акциялары бойынша қанағаттандырылған өтінімдерінің көлемі 13 млрд. теңге болды, мұнда инвесторлардың құрылымында ең көп үлесті жеке тұлғалар алады (72%).

Институционалдық инвесторлар құрылымының өзгеруі зейнетақы активтерін БЖЗҚ-на шоғырландырылғаннан кейін жеке ЖЗҚ қызметінің тоқтатылуына байланысты Қазақстандық эмитенттердің корпоративтік бағалы қағаздарының қайталама нарығындағы сауда-саттық белсенділігінің төмендеуіне әкелді.

2.3.3.5-график

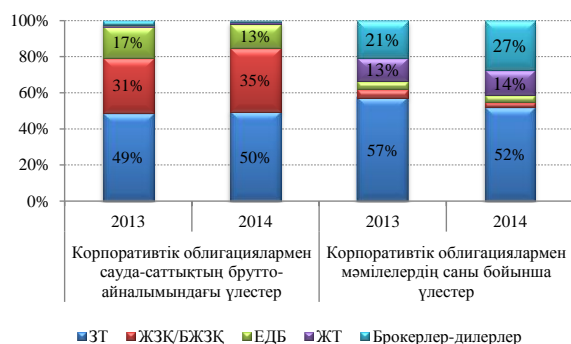
ҚҚБ-ның акциялар нарығындағы инвесторлардың құрылымы



Дерек көзі: ҚҚБ

2.3.3.6-график

ҚҚБ-ның корпоративтік облигациялар нарығындағы инвесторлардың құрылымы



Дерек көзі: ҚҚБ

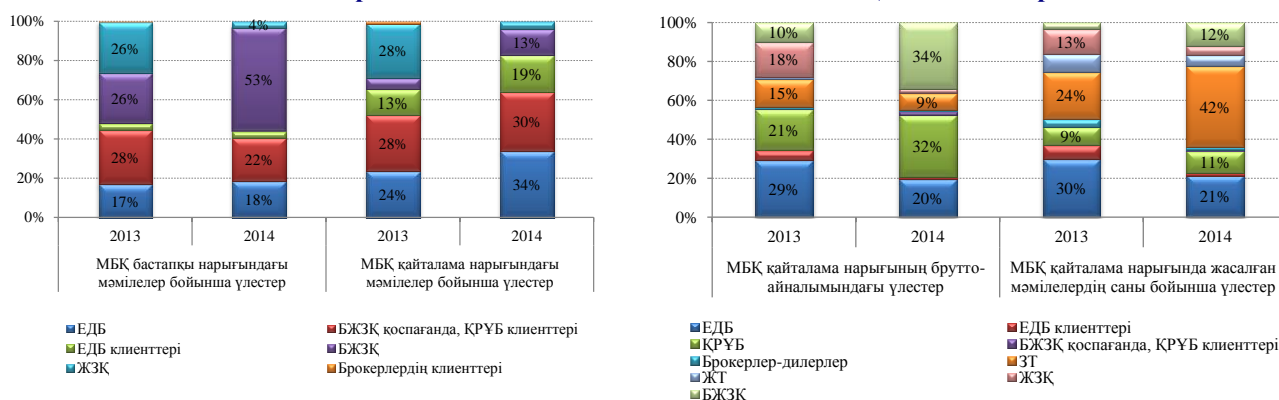
ҚҚБ-ның деректері бойынша акциялардың ұйымдасқан нарығында 2014ж. институционалдық инвесторлар болып табылмайтын заңды тұлғаларға тиесілі нарықтың брутто-айналымының үлесі күрт өсті (2.3.3.5-график). Тұтастай алғанда, жасалған мәмілелер саны бөлігінде белсенді ойыншылар бола отырып, жеке тұлғалар 2014ж. сауда-саттық айналымындағы өзінің үлесін біршама қысқартты, бұл 2014ж. екінші жартысынан бастап айрықша байқалды. Жеке тұлғалардың акциялар нарығындағы мәмілелері көлемінің қысқаруы бөлшек инвесторларды инвестициялау басымдықтарының өзгеруі салдарынан болды, олар көрсетілген кезеңде теңгелік инвестицияларды шетел валютасымен, оның ішінде ЕДБ-дің салымдарына номинирленген қаржы құралдарына айырбастауға тырысты. Алайда, бұрын атап өткендей, «KEGOC» АҚ-тың акцияларын орналастыру барысында 2014ж. желтоқсанда жеке тұлғалардың IPO-ға қатысуының жоғары белсенділігін және мүдделілігін атап өткен жөн, бұл дара инвесторларды бағалы қағаздар нарығына тарту және жандандыру мақсатында жаңа IPO, оның ішінде «Халықтық IPO»

бағдарламасын іске асыруды жалғастыру арқылы жүргізу қажеттілігін растайды.

2013-2014 жылдары корпоративтік бағалы қағаздардың ұйымдасқан нарығында сауда-саттықтар брутто-айналымында ең көп үлесті сұранысты қамтамасыз ететін институционалдық инвесторлар (ЖЗҚ/БЖЗҚ және банктер) және ұсынысты қамтамасыз ететін корпоративтік облигациялардың эмитенттері – заңды тұлғалар (оның ішінде банктер) (2.3.3.6-график)⁴² орын алады. Оған қоса, сауда-саттықтар брутто-айналымындағы шамалы үлеске қарамастан, 2014 жылы брокерлер мен дилерлердің институционалдық инвесторлардың қаражаты есебінен емес жасалған мәмілелер санының артуы байқалды.

⁴² 2014 жылдың екінші тоқсаны өзгеше болып табылады, сауда-саттықтар брутто-айналымындағы инвесторлардың құрылымы БЖЗҚ көрсетілген кезеңде сауда-саттыққа қатыспағандықтан елеулі өзгерді. ҚРҰБ көрсетілген кезеңде БЖЗҚ зейнетақы активтерін депозиттік аукциондар өткізу арқылы ЕДБ-дің салымдарына орналастыруды жүзеге асырғандығын атап өткен жөн.

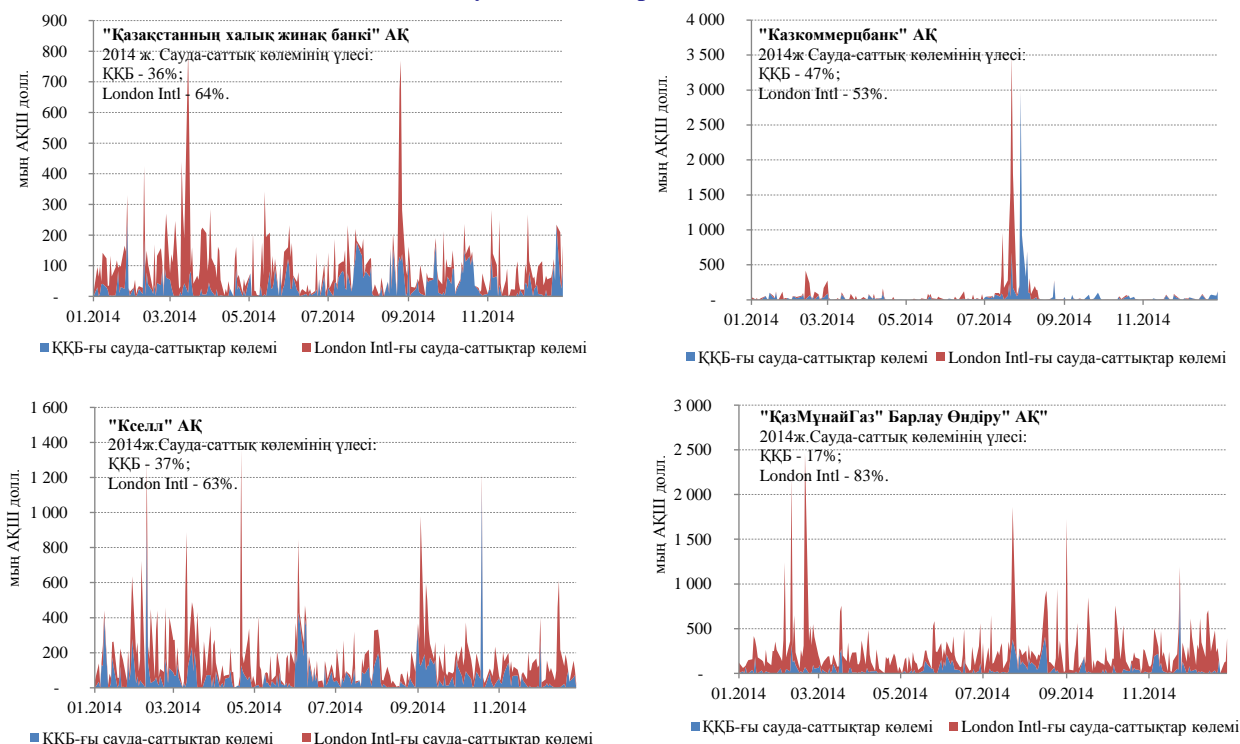
ҚҚБ-ғы МБҚ бастапқы және қайталама нарықтарындағы инвесторлардың құрылымы



Дерек көзі: ҚҚБ

ҚР Қаржыминінің МБҚ-на бастапқы нарықта сұраныс институционалдық инвесторлар тарапынан қамтамасыз етілді (2.3.3.7-график). МБҚ қайталама ұйымдасқан нарығында сауда-саттықтар брутто-айналымында банктік сектордың қысқаруы және ҚРҰБ және БЖЗК үлестерінің өсуі байқалды.

Қазақстан эмитенттерінің ҚҚБ-ғы және Лондон қор биржасындағы сауда-саттықтарының көлемі*



Ескертпелер: *Көлемдер жинақталған түрде берілді ҚҚБ-дағы сауда-саттықтар көлемін ұсыну үшін теңгенің АҚШ долларына қатысты орташа алынған бағамы пайдаланылды.

Дерек көзі: ҚҚБ, Bloomberg

2014 жылы Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі Қазақстан Республикасы резидент-ұйымдарының эмиссиялық бағалы қағаздарын шетелдік мемлекеттің аумағында шығаруға және орналастыруға 6 рұқсатты берді⁴³. Осы орналастырудың географиясын

⁴³ Олардың ішінде 5 еурооблигацияларды шығаруға және орналастыруға рұқсат (эмитенттер: «ҚазАгро» Ұлттық басқарушы холдингі) АҚ шығарылым көлемі 600 млн. еуро, «Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ – 455 млн. швейцар франкі, «ҚазМұнайГаз» ұлттық компаниясы» АҚ – 1,5 млрд. АҚШ долл., KazStroyService Global B.V. – 300 млн. АҚШ долл., «Еуразиялық» АҚ – 500 млн. АҚШ долл.) және 1 акцияларды шығару және орналастыруға рұқсат (Caspian Services Inc – 447 млрд. АҚШ долл.).

Сондай-ақ ҚРҰБ 2014 жылғы «Астана-Финанс» АҚ-тың депозитарлық қолхатты шығару туралы хабарламасы назарға алды.

басым түрде Ұлыбритания, АҚШ, Нидерланд Корольдігі мен Швейцария сияқты елдер құрады.

Бұл ретте Лондон қор биржасында қазақстандық эмитенттердің депозитарлық қолхаттарымен сауда-саттық көлемі осы эмитенттердің ҚҚБ-ғы акцияларының сауда-саттық көлемдерінен елеулі асады, осыған байланысты Лондон қор биржасында қазақстандық эмитенттердің депозитарлық қолхаттарының айналысы елеулі түрде осы эмитенттердің ҚҚБ-ғы акциялары бойынша өтімділікті шығарады (2.3.3.8-график).

Қосымша 2014 жылғы қазан-желтоқсанда сыртқы қор нарықтарында көрсетілген акцияларға бағалардың теріс серпіні тіркелді. Бұл ретте, қазақстандық компаниялардың ішкі нарықта акциялары құнының төмендеуі көбіне инвесторлардың теріс бағамдық күтулеріне байланысты болса, сыртқы нарықта төмендеу, керісінше ЖІӨ өсу қарқынының баяулауы, экспорттың негізгі объектілері болып табылатын электр тасымалдаушыларға бағаның құлдырауы, тәуелсіз және кредиттік рейтингтердің төмендеуі және т.б. сияқты Қазақстанда қалыптастқан макроэкономикалық факторларға негізделген инвесторлардың ұзақмерзімді күтулерімен байланысты.