

**Мемлекеттік бағалы қағаздар нарығының өтімділігі мен оны дамыту
перспективалары туралы ҚР ҰБ Қаржылық тұрақтылық және
зерттеулер департаменті директорының орынбасары
Ерұлан Мұстафиннің түсіндірмесі**

Қазақстан Ұлттық Банкі (ҚҰБ) «Мемлекеттік бағалы қағаздар нарығының өтімділігі: проблемалары мен шешімдер перспективалары» тақырыбына экономикалық зерттеу жариялады.

Біз Қазақстанның соңғы он жылдағы мемлекеттік бағалы қағаздар нарығына (МБҚ) оның даму әлеуетін, құрылымы мен жұмысының жақсарту жолдарын қарастыра отырып, талдау жасадық.

Бүгінгі таңда МБҚ нарығының өтімділігі төмен. Бастапқы нарықтың айтарлықтай көлеміне қарамастан, қайталама нарықтағы мәмілелер өте сирек кездеседі. Дегенмен, жекелеген шығарылымдар бөлінісінде мәмілелер санын талдау соңғы бірнеше жылда бірқалыпты оң динамиканы көрсетеді. Жекелеген шығарылымдар бойынша мәмілелер саны артты. Бұл Қаржы министрлігінің (ҚР ҚМ) МБҚ-ны облигациялардың халықаралық жаһандық индекстеріне қосу мақсатында жекелеген шығарылымдар бойынша өтімділікті арттыру және көлемін ірілендіруге бағытталған іс-әрекетінің арқасында орындалды.

2018 жылы ҚР ҚҰБ мен ҚМ шетел инвесторлары үшін МБҚ нарығының тартымдылығын арттыру бойынша, оның ішінде қазақстандық МБҚ дамушы елдердің JP Morgan (GBI-EM) мемлекеттік облигациялар индексіне қосу бойынша бірлескен жұмысты бастады. 2020 жылғы тамызда ҚР ҚҰБ және ҚР ҚМ МБҚ ноталары бойынша Халықаралық есеп айырысу желісі Delivery versus Payment типіне дейін жетілдірілді. Бұл шаралар ҚР МБҚ ұстаушылар құрылымындағы резидент еместер үлесінің соңғы жылда өсуіне ықпал етті.

Жалпы, бағалы қағаздар нарығындағы өтімділік соңғы екі жылда біртіндеп артып келеді. Қарызды шығару практикасының өзгеруі соңғы уақыттағы маңызды факторға айналды. Бұған өтімділіктің өсуіне септігін тигізетін ірі бақылау шығарылымдарын құру міндеттемесі кірді. МБҚ нарығы оның қатысушылары құрылымындағы өзгерістер арқасында да қолдау тапты. Бұл өз кезегінде дилерлік бәсекелестікті күшейтеді. Ашықтық деңгейін арттыратын кірістілік қисығын құрудың жаңа моделіне көшу болашақта өтімділікті арттыру әлеуетін қарастырады. Нарық өтімділігінің деңгейі жергілікті жағдайға айтарлықтай тәуелді – пайыздық мөлшерлемелердің тұрақсыздығы кезеңінде өтімділік күрт төмендейді.

Қазақстан нарығын дамыту әлеуеті тұрғысынан алғанда, қарыздық міндеттемелердің бөліну дәрежесі, өтеу кестесінің үлгісі және қор нарығының салыстырмалы түрде дамымауы өтімділікті арттыруға кедергі келтіруі мүмкін.

Мемлекеттік қарызды басқару саясатының жаңа моделіне көшу оның тұрақтылығы мен сабақтастығын қамтамасыз етеді. Бұл мақалада осы көп қырлы шешімді түсінуге және іске асыруға көмектесетін МБҚ нарығының өтімділік құрылымына қысқаша шолу беріледі.

Зерттеудің толық нұсқасы ҚҰБ [сайтында](#) орналасқан.