

Қазақстан Республикасының
Қаржы нарығын реттеу және
дамыту агенттігі



Агентство Республики Казахстан
по регулированию и развитию
финансового рынка

GaR есебі

Тәуекел жағдайындағы өсу

I тоқсан 2023



Алматы, 2023



GaR есебі

Макроқаржылық жағдайлар және олардың Қазақстан экономикасының өсуіне әсері

GaR есебі ел экономикасын дамытудың сыртқы және ішкі микроқаржылық жағдайларының жай-күйін сапалы бағалауды және олардың Қазақстанның ІЖӨ-нің қысқа және орта мерзімді перспективада шартты өсуінің үлестіріліміне әсерін қамтиды. Есептеулер Халықаралық валюта қорының әдіснамасы бойынша әзірленген Growth at Risk ықтималдық моделін пайдалана отырып жүргізіледі.

Құжат тоқсан сайын электрондық нұсқада Агенттіктің ресми интернет-ресурсында қазақ және орыс тілдерінде жарияланады.

Қазақстанның экономикалық өсуіне микроқаржылық жағдайлардың әсерін бағалау 28.04.2023 ж. жағдай бойынша қолжетімді статистикалық ақпарат негізінде дайындалды.

АББРЕВИАТУРАЛАР МЕН ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

Агенттік	Қазақстан Республикасының Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігі
ІЖӨ	Ішкі жалпы өнім
АКС	Ақша-кредит саясаты
ХВҚ	Халықаралық валюта қоры
ҚРҰБ	Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі
п.т.	пайыздық тармақ
ФРЖ	Федералдық резервтік жүйе
ЕОБ	Европа орталық банкі
bbl	Баррель
FCI	Financial condition index
FAO	Food and Agriculture Organization
GaR	Growth at Risk ықтималдық моделі
LIBOR	London Interbank Offered Rate
SOFR	Secured Overnight Financing Rate
TONIA	Tenge overnight index average
USD/KZT	Теңгенің АҚШ долларына қатысты айырбастау бағамы
VIX	Volatility Index

Мазмұны

- 1** **Макроқаржылық жағдайлар**
- 2** **FCI индекстері**
 - FCI жиынтық индексі
 - Ішкі FCI
 - Сыртқы FCI
 - Сыртқы сұраныс
 - Борыш жүктемесі
- 3** **FCI экономиканың шартты өсуіне әсері**
- 4** **Сценарийлік талдау**
- 5** **Негізгі қорытындылар**

Макроқаржылық жағдайлар

Жоғары инфляция және мөлшерлемелер, рецессия тәуекелдерінің күшеюі

2023 жылғы 1-тоқсанда АҚШ пен Еуропаның банк секторындағы проблемаларға, геосаяси шиеленістің сақталуына және қаржылық жағдайларды қатаңдату жалғастыруға байланысты жаһандық рецессияға қатысты алаңдаушылық күшейе түсті. Алайда, дамыған елдердің монетарлық реттеушілері пайыздық мөлшерлемелердің өсуін жалғастырды, сонымен бірге қаржыландыру шарттарын қатаңдату циклінің жақын арада аяқталатынын мәлімдеді. 2023 жылғы наурызда АҚШ ФРЖ және ЕОБ мөлшерлемелерді тиісінше 0,25 п.т. және 0,5 п.т. 5%-дан және 3,5%-ға дейін көтерді. Әлемдік валюта нарығында АҚШ долларының әлсіреуі жалғасып, тоқсан ішінде 1%-ға 102,5 деңгейіне дейін төмендеді.

АҚШ пен Еуропаның банк секторындағы жағымсыз оқиғалар аясында әлемдік қор және тауар нарықтарында 2023 жылғы 1-тоқсанда жоғары құбылмалылық байқалды. Алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда 2023 жылғы 1-тоқсанда Brent мұнай бағасы **8%-ға 81,4\$/bbl**-ге дейін төмендеді, азық-түлік тауарларының бағасы (FAO индексі) да **3,8%-ға** төмендеді.

Осы сәтте аталған сыртқы оқиғалар Қазақстанның экономикасы мен қаржы секторына шектеулі әсер етті. Қазақстан экономикасының 2023 жылғы 1-тоқсандағы өсімі жылдық мәнде 2022 жылғы 4-тоқсандағы 3,3%-ға қарағанда **3,6% ж/ж** құрады. ІЖӨ-нің бұл өсуі құрылыста, саудада, өңдеу өнеркәсібінде және көлікте өсу, сондай-ақ жоғары инвестициялық белсенділік есебінен қамтамасыз етілді. Және де, жылдық инфляция 2022 жылғы желтоқсанда 20,3%-дан 2023 жылғы наурызда **18,1%-ға** дейін негізінен өткен жылғы жоғары базадан шығу есебінен баяулады.

Қаңтар

» Дамыған елдердің банк секторындағы стресс және жаһандық рецессия тәуекелдерінің күшеюі

Ақпан

» Геосаяси және қаржылық фрагментация, қайталама санкциялар тәуекелдері

Наурыз

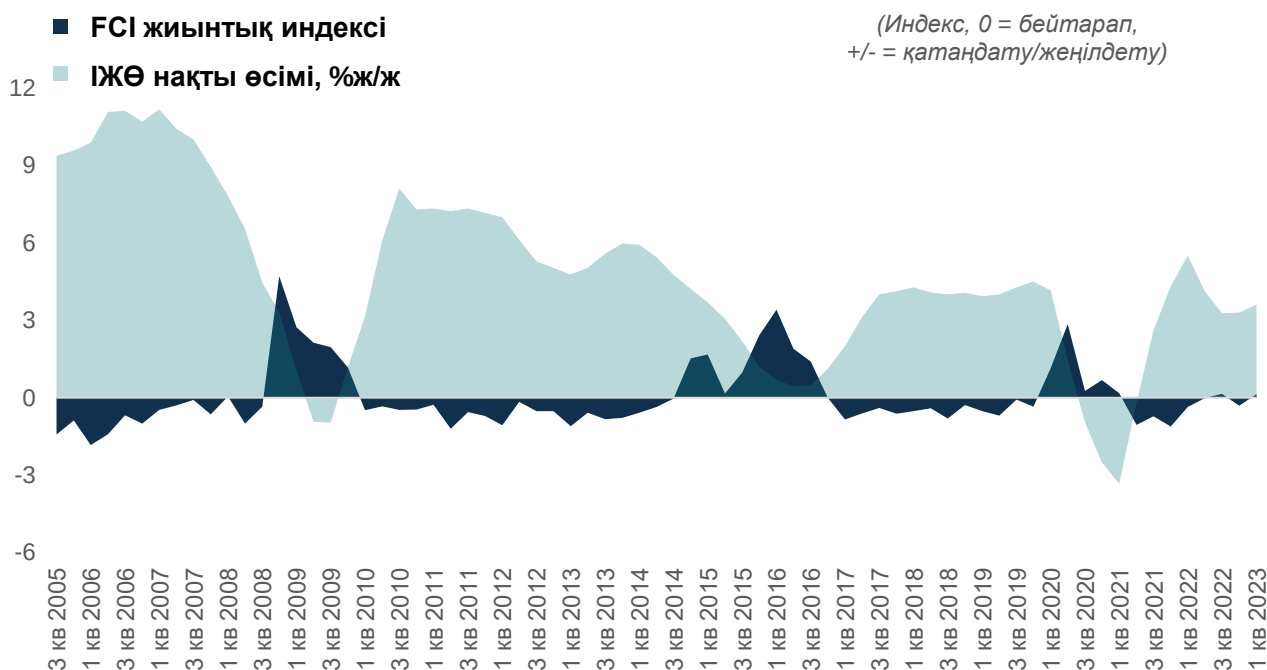
» Жоғары құбылмалылық және шикізат пен азық-түліктің әлемдік бағасының төмендеуі

» Жоғары инфляция, әлемдегі пайыздық мөлшерлеменің өсу циклінің аяқталуын күту

FCI жиынтық индексі

Макроқаржылық жағдайдың нашарлауы

FCI жиынтық индексі ел экономикасы дамуының сыртқы және ішкі макроқаржылық жағдайында негізгі тарихи өзгерістерді көрсетеді және мына 4 қосалқы индекстен тұрады: ішкі және сыртқы қаржылық жағдай, борыш жүктемесі, сыртқы сұраныс.



Жиынтық индекстің оң мәні анағұрлым қатаң/шектеулі талаптарды көрсетіп отыр. Және керісінше теріс мәні анағұрлым жағымды/жеңіл талаптарды көрсетіп отыр. Мәселен, FCI жиынтық индексі дағдарыс жағдайында қаржылық талаптардың қатаңдатылуын және экономикалық өсудің жағымды кезеңдерінде жеңілдетілгенін көрсетіп отыр.

2023 жылғы 1-тоқсанның қорытындысы бойынша **FCI** жиынтық индексі оң аймаққа өтті, бұл өткен тоқсанмен салыстырғанда макроқаржылық жағдайдың нашарлауын көрсетіп отыр.

ІШКІ FCI

Жағдай нашарлауы-
ның бәсеңдеуі

(Индекс, 0 = бейтарап,
+/- = қатаңдату/жеңілдету)



Ішкі қаржы талаптарының индексі TONIA, инфляцияның пайыздық мөлшерлемесінің серпінің, ипотекалық қарыздар және заңды тұлғаларға мөлшерлемелерді, ақша базасының және экономиканы монеталандыру деңгейінің өсуін көрсетіп отыр.

Қысқа мерзімді үрдістер

2023 ж. 1-тоқсанда FCI ішкі индексінің 0,1-ға 1,9-дейінгі тармаққа аз ғана төмендеуі ішкі қаржы жағдайын қатаңдатуудың бәсеңдеуін көрсетіп отыр, бұл инфляцияның өсуінің төмендеуіне байланысты болды. Алайда индекстің жоғары оң мәні елімізде ішкі қаржы жағдайының жеткілікті қатаңдығын көрсетіп отырғанын атап өткен жөн. Бұл ретте 2023 ж. 1-тоқсанда заңды тұлғаларға қарыздар және ипотекалық қарыздар үшін мөлшерлеменің өсуі жалғасты.

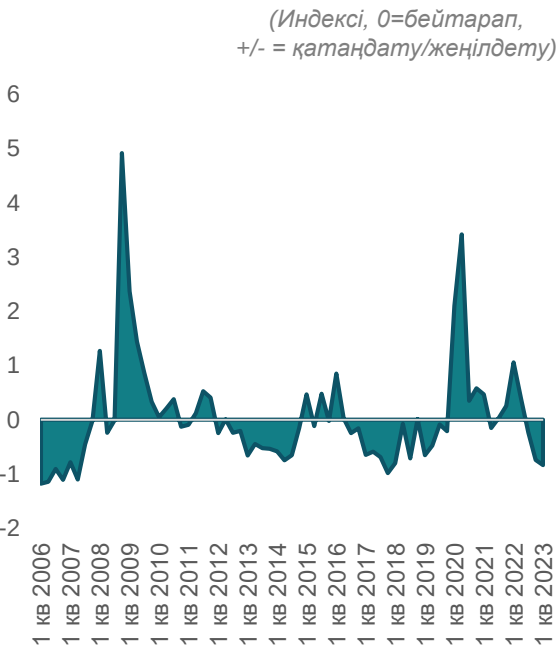
Ұзақ мерзімді үрдістер

2021 ж. 4-тоқсаннан бастап ішкі қаржы жағдайын қатаңдату үрдісі инфляцияның рекордтық көрсеткіштері және кредиттеу құнының өсуі аясында сақталып отыр.

	2022 ж. 4-тоқ	2023 ж. 1-тоқ	Өзгерісі, п.т.
Заңды тұл. теңгемен кредиттер бойынша мөлшерлеме, %	18,2	19,1	0,9
Ипотекалық кредиттеу бойынша мөлшерлеме, %	9,3	10,7	1,5
ІЖӨ-ге ақша массасы, %	33,3	32,3	-1,0
Ақша базасының өсуі, %	8,4	-4,7	-13,1
Инфляция, %	20,3	18,1	-2,2
TONIA мөлшермесі, %	15,5	16,2	0,7

СЫРТҚЫ FCI

Жағдай жақсаруының баяулауы



Сыртқы қаржылық жағдайлар индексі сыртқы нарықтағы кредиттердің құнын, қор нарығының құбылмалылығын және мұнай бағасының ауытқуын көрсетеді.

Қысқа мерзімді үрдістер

2023 жылғы 1-тоқсанда сыртқы FCI индексі алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда -0,8-ге дейін 0,1 тармаққа төмендеді, ол сыртқы нарықтағы қаржы жағдайларының аздап жеңілдетілгенін көрсетеді. Соңғы онжылдықтағы ФРЖ-ның ең жоғары пайыздық мөлшерлемесіне, сондай-ақ SOFT-тың рекордтық өсуіне қарамастан, алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда нақты уақыт режимі және мұнай бағасының құбылмалылық индексінің төмендеуі әлемдік тауар және қор нарықтарындағы белгісіздік өсімінің төмендеуіне әсер етті.

Ұзақ мерзімді үрдістер

2022 жылғы 2-тоқсанның бастап сыртқы FCI индексі сыртқы FCI біртіндеп жақсаруын көрсете отырып төмендеу үрдісін көрсетеді.

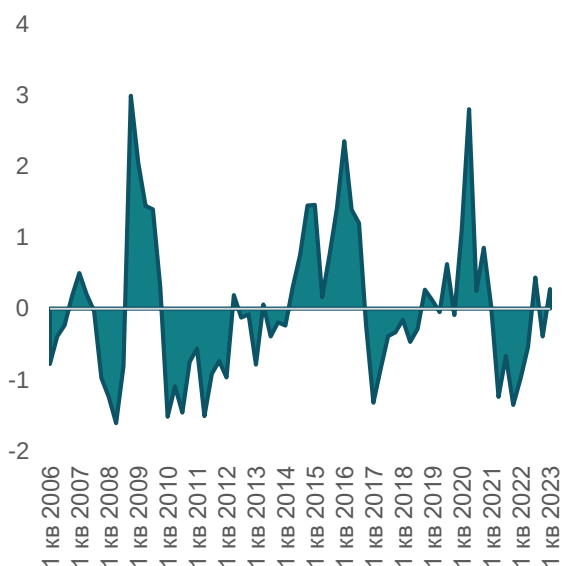
	2022 ж. 4-тоқ	2023 ж. 1-тоқ	Өзгерісі, п.т.
ФРЖ мөлшерлемесі*, %	3,65	4,52	0,86
VIX индексі	25,5	21,0	-4,5
SOFR мөлшерлемесі, %	3,62	4,5	0,9
Мұнай бағасының құбылмалылығы, %	17,7	16,3	-1,6

*Federal funds effective rate

СЫРТҚЫ СҰРАНЫС ИНДЕКСІ

Жағдайлардың нашарлауы

(Индексі, 0=бейтарап,
+/- = қатаңдату/жеңілдету)



Сыртқы сұраныс индексі сауда талаптарын, мұнай бағасының, айырбастау бағамының серпінін және халықаралық инвестициялық ұстанымды көрсетеді.

Қысқа мерзімді үрдістер

2023 жылғы 1-тоқсанның қорытындысы бойынша сыртқы сұраныс индексі алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда 0,3 дейін 0,7 п.т-ға ұлғайып, нөл шамасындағы белгіде (бейтарап аймақ) тұр, ол сыртқы сұраныстың жеңілдетілгенін көрсетеді. Бұл мұнай бағасының төмендеуіне байланысты және мұнай бағасының құбылмалылығы төмендеген кездегі теңгенің айырбас бағамының айтарлықтай нығаюы аясында сауда жағдайларының нашарлауына байланысты.

Ұзақ мерзімді үрдістер

2021 жылғы 4-тоқсаннан бастап сыртқы сұраныс индексі көтерілу үрдісін көрсетеді, ол сыртқы сұраныстың біртіндеп жеңілдетілгенін көрсетеді.

	2022 ж. 4-тоқ	2023 ж. 1-тоқ	Өзгерісі, п.т.
Мұнай бағасы, \$/bbl	88,4	81,4	-6,9
Сауда талаптарының индексі	100,0	99,9	-0,1
Теңгеге шаққандағы доллар бағамы	467,9	454,9	-12,9
ІЖӨ-ге шаққандағы халықаралық инвестициялық ұстаным, %	-27,7	-27,2*	-0,5

*Бағасы

БОРЫШ ЖҮКТЕМЕСІ ИНДЕКСІ

Жағдайлардың нашарлауы

(Индекс, 0=бейтарап,
+/- = қатаңдату/жеңілдету)



Борыш жүктемесінің индексі мемлекеттік борыш, үй шаруашылығы борышының, заңды және жеке тұлғаларға берілетін кредиттер өсімінің, капиталдың тәуекелдер бойынша сараланған активтерге қатысты серпінін көрсетеді.

Қысқа мерзімді үрдістер

2023 жылғы 1-тоқсанда борыш жүктемесінің біршама өсуін көрсете отырып, индекс мәнінің 0,14 тармаққа (-) 1,1-ге дейін аздап ұлғаюы байқалады. Бұл алдыңғы тоқсанмен салыстырғанда мемлекеттік борыш пен үй шаруашылықтары борышының ІЖӨ-ге қатысты өсуімен байланысты. Бұл ретте жоғары пайыздық мөлшерлемелердің аясында корпоративтік және бөлшек кредит берудің өсу қарқыны баяулайды, бұл да борыш жүктемесінің өсуін баяулата алады.

Ұзақ мерзімді үрдістер

Индекстің теріс аумақта болуы левиридждің қауіпсіз деңгейін көрсетеді. Дегенмен, 2021 жылдың соңынан бері талаптарды қатаңдату үрдісі байқалады.

	2022 ж. 4-тоқ	2023 ж. 1-тоқ	Өзгерісі, п.т.
ІЖӨ-ге қатысты мемл. борыш, %	24,6	24,8*	0,1
ІЖӨ-ге қатысты үй шаруаш. борышы, %	13,9	14,1*	0,2
Тәуекел бойынша сараланған активтерге капитал	18,6	20,0*	1,4
Заңды тұлғаларға берілетін кредиттер өсуінің қарқыны, %	11,5	6,3	-5,2
Жеке тұлғаларға берілетін кредиттер өсуінің қарқыны, %	31,8	28,5	-3,3

***Бағалау**

ІЖӨ-НІҢ ШАРТТЫ ӨСУІНЕ FCI-ДІҢ ЫҚПАЛЫ

Макроқаржылық жағдайлардың нашарлауы қысқа мерзімді кезеңде ІЖӨ-нің шартты өсуін 0,3 п.т-ға төмендетеді

2023 жылғы 1-тоқсанда ішкі макроқаржылық жағдайларды нашарлауы және ішкі сұраныстың төмендеуі қысқа мерзімді, сондай-ақ орта мерзімді кезеңде ІЖӨ-нің шартты медиандық өсуінің төмендеуіне әкелуі мүмкін. Мәселен, бір жыл ішінде ІЖӨ-нің шартты медиандық өсуінің төмендеуі 0,3 п.т., ал орта мерзімді кезеңде – 0,2 п.т. құрауы мүмкін.

ІЖӨ-нің шартты өсуін бөлу

	Қысқа мерзімді аралық (h = 4)			Орта мерзімді аралық (h = 8)		
	2023 жылғы 1- тоқсанды есепке алмағанда	2023 жылғы 1- тоқсанды есепке алғанда	Өзг., п.т.	2023 жылғы 1- тоқсанды есепке алмағанда	2023 жылғы 1- тоқсанды есепке алғанда	Өзг., п.т.
Шартты мода	2,9	2,2	-0,7	2,0	1,9	-0,1
Шартты медиана	2,4	2,1	-0,3	1,6	1,4	-0,2
Шартты орташа	2,0	2,1	0,1	1,2	0,9	-0,3
GaR5%	-1,2	-0,7	0,5	-1,6	-2,4	-0,9
GaR10%	0,2	0,4	0,2	-0,4	-1,0	-0,6
Өсу ықтималдығы 0-ден төмен	9%	8%	-1%	13%	18%	5%

Қысқа мерзімді перспективада шартты ІЖӨ өсуінің (-) 0,7%-ға дейін төмендеуінің 5 пайызды құрайтын ықтималдығы (GaR5%) бар. Жыл ішінде 10% (GaR10%) ықтималдықпен ІЖӨ-нің 0,4%-ға дейін аздап өсуі күтіледі.

Орта мерзімді кезеңде 5% (GaR5%) ықтималдықпен ІЖӨ-нің шартты өсуінің (-)2,4%-ға дейін төмендеуін күтуге болады, GaR10% - (-)1,0%. ІЖӨ-нің нөлден төмен шартты өсуінің ықтималдығы жыл ішінде 1 п.т-ға, 9%-дан 8%-ға дейін төмендейді. Орта мерзімді перспективада теріс өсу ықтималдығы 5 п.т-ға 18%-ға дейін ұлғаяды.

СЦЕНАРИЙЛІК ТАЛДАУ*

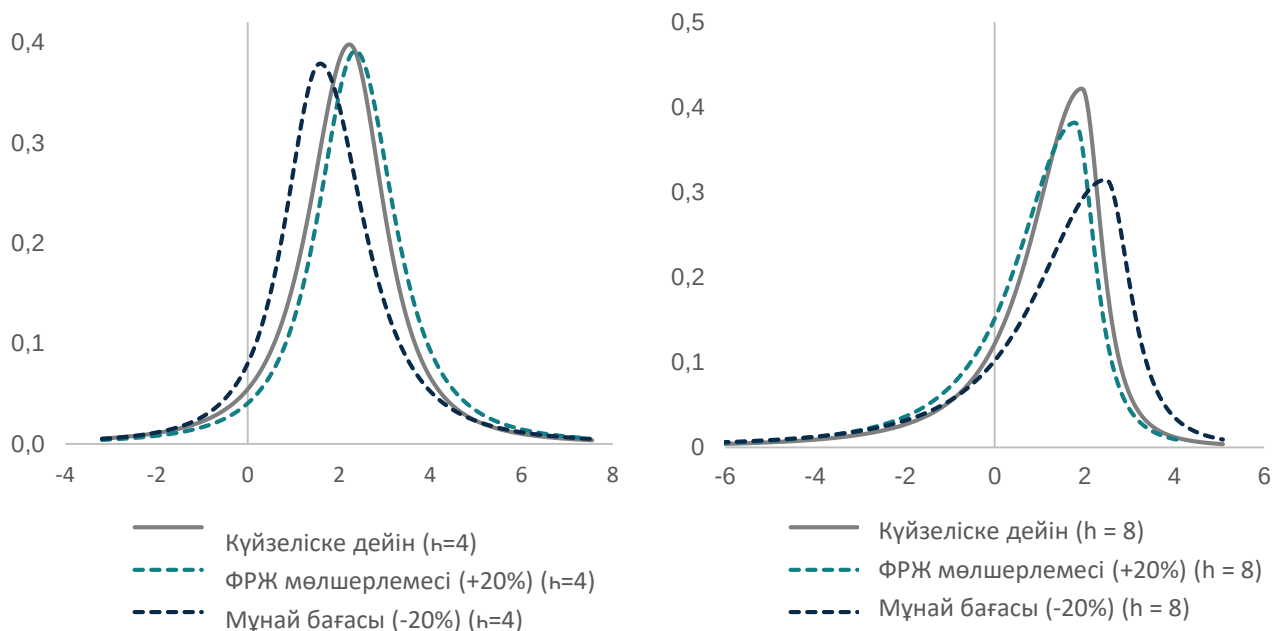
Сыртқы теріс күйзелістер нөлден төмен өсу ықтималдығын ұлғайтады

Қысқа мерзімді кезеңде ($h = 4$ -тоқ.) ФРЖ мөлшерлемесінің 20%-ға¹ ұлғаюы ІЖӨ-нің шартты орташа өсуіне аздап әсер етеді. Мұнай бағасының 20%-ға¹ азаюы ІЖӨ-нің шартты орташа өсуінің 0,6 п.т.-ға азаюына әкелуі мүмкін. Бұл ретте ІЖӨ-нің төмен пайызына немесе шартты өсуіне теріс әсер аса маңызды болып табылмайды.

Орташа мерзімді шегінде ($h = 8$ -тоқ.) ФРЖ мөлшерлемесінің 20%-ға ұлғаюы ІЖӨ-нің шартты өсуіне теріс әсер (-0,15 п.т.) етуі мүмкін. Сондай-ақ орташа мерзімді кезеңде мұнай бағасының төмендеуі күйзелісінен теріс әсер 0,1 п.т.-ға дейін қысқарады. Алайда 8 тоқсан шегінде мұнай бағасының төмендеуі күйзелісінен, сондай-ақ ФРЖ мөлшерлемесінің өсуінен жағымсыз әсер ІЖӨ-нің: тиісінше GaR5% - (-)1,6 п.т. және (-)0,7 п.т. төмен өсуіне неғұрлым күшті бола түседі.

ІЖӨ-нің шартты өсуінің үлестіруі

(мұнай бағасы мен ФРЖ мөлшерлемесінің күйзелісіне дейін және кейін)



* Салыстырмалы статистикалық жаттығу басқа ауыспалылар тұрақты болып қалатын мағынаны білдіреді, гипотетикалық күйзеліс басқа тең талаптарда болады;

¹ барлық талданатын кезеңдегі тоқсандық өзгеріс (көрсеткіш құбылмалылығының ұлғаюы)

НЕГІЗГІ ҚОРЫТЫНДЫЛАР

2023 жылғы 1-тоқсанда АҚШ пен Еуропаның банк секторындағы күйзелістерден, геосаяси тартыстан және ақша-кредиттік жағдайларды қатаңдатудың жалғасуынан жаһандық рецессияға байланысты қорқыныштар күшейді. Жоғары инфляцияға, қаржылық тұрақтылық тәуекелдеріне және рецессияға байланысты қиын ахуал қалыптасты. Осының аясында қор және тауар нарықтарында жоғары тұрақсыздық байқалады. Мұның барлығы қысқа және орта мерзімді кезеңде Қазақстанның макроқаржы тұрақтылығына жағымсыз әсерін тигізуі мүмкін.

2023 жылғы 1-тоқсанда FCI жиынтық индексінің серпіні біршама жақсаруды көрсетеді, бұл микроқаржы жағдайларының өткен тоқсанмен салыстырғанда нашарлағанын көрсетеді. FCI қосалқы индекстерінің тұрғысынан сыртқы және ішкі қаржы жағдайлары нашарлауының баялауы кезінде сыртқы сұраныс пен борыш жүктемесі ең үлкен қатаңдатуды көрсетті.

Модельдің бағалауына сәйкес 2023 жылғы 1-тоқсанда макроқаржы жағдайларының нашарлауы ІЖӨ-нің шартты өсуін бір жылдан кейін 0,3 п.т.-ға және орта мерзімді кезеңде 0,2 п.т.-ға төмендетеді. ІЖӨ-нің нөлден төмен шартты өсуінің ықтималдығы бір жылдан кейін 8%-ды, ал орта мерзімді перспективада 18%-ды құрайды.

Аталған жағдайларда дезинфляциялық саясатты жалғастырып, ықтимал қаржы дағдарыстарын тиімді болдырмау үшін шаралар қолдану қажет.

Жаһандық рецессияның тәуекелдері қаржы секторына жоғары пайыздық мөлшерлемелердің қысымына және шынайы секторға стрестің ықтимал таралуына байланысты күшейтілді.

GaR есебі

Тәуекел жағдайындағы өсу

Агенттіктің сыртқы коммуникациялар басқармасы:
+7 (727) 2371089, press@finreg.kz