

## **8 дәріс. Ақша-несиелік реттеудің құралдары. Қайта қаржыландыру саясаты**

1. Қайта қаржыландыру саясаты
2. Орталық банктің қайта қаржыландыру тетіктері

### **1. Қайта қаржыландыру саясаты**

Орталық банктің пайыздық саясаты екі негізгі мөлшерлеме бойынша жүзеге асырылады: қайта қаржыландыру және қайта дисконттау.

Қайта қаржыландыру ставкасы (қайта қаржыландыру саясаты) – бұл пайыздық мөлшерлеме Орталық банк қаржылық тұрақты коммерциялық банктерге несие береді соңғы сатыдағы несие беруші ретінде әрекет ету.

Қайта қаржыландыру саясаты несиелік реттеудің ең көне әдісі болып табылады: оны Англия Банкі ХІХ ғасырдың ортасынан бастап қолданды. Бұл әдіс Орталық банктің коммерциялық банктердің несие берушісіне айналуымен байланысты болды. Соңғылары одан өз вексельдерін қайта есептеді немесе өз қарыздары бойынша несие алды.

"Есеп саясаты" термині банктерде несие берудің негізгі нысаны олардың вексельдерін "есеп"деп аталатын пайыздық мөлшерлемен қайта есепке алу болған кезде пайда болды. Бұл тәжірибе ХІХ ғасырдың аяғынан бастап кең таралған.

Жоғарыда айтылғандай, 30-40 жылдары Орталық банктер Кейнс ұсынған "арзан ақша" саясатын жүргізді, яғни төмен пайыздық мөлшерлемелер мен мол несие. Ұлыбританияда 1932 жылдан 1951 жылға дейін қайта есепке алу мөлшерлемесі 2 %, АҚШ - та 1937 жылдан 1948 жылға дейін 1% деңгейінде сақталды.

Қазіргі уақытта шетелде дисконттау мөлшерлемесі экономикалық дамудың жалпы тенденцияларын да, конъюктураның циклдік ауытқуларын да көрсететін 0.5-тен 15% - ға дейін кең ауқымда ауытқиды.

Коммерциялық банктер несие алу мүмкіндігін әртүрлі мақсаттарда пайдаланады. Біріншіден, орталық банктің реттеу нормалары талап ететін деңгейге жетпеген кезде қолма-қол ақша резервтерінің деңгейін түзету үшін. Екіншіден, коммерциялық банк клиенттерге қарыз бере алатын қаражатты алу үшін, бұл оған пайда әкеледі. Бұл жағдайда коммерциялық банктер дисконттық терезе арқылы қарыз алу шарттарын балама көздерден қаражат алу шарттарымен салыстырады және өздері үшін ең тиімді нұсқаны таңдайды.

Ақша-несие саясатының осы құралдарының әрекет ету механизмі келесідей:

- Орталық банк қайта қаржыландыру мөлшерлемесін көтерген жағдайда, коммерциялық банктер қарыз алушыларға берілетін кредиттер бойынша мөлшерлемелерді арттыру арқылы оның өсуінен (кредиттің қымбаттауынан) туындаған шығындарды өтеуге ұмтылатын болады. Яғни, қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің өзгеруі коммерциялық банктердің несие мөлшерлемелерінің

өзгеруіне тікелей әсер етеді. Соңғысы Орталық банктің ақша-несие саясатының осы әдісінің басты мақсаты болып табылады. Мысалы, инфляцияның жоғарылауы кезінде ресми дисконттау мөлшерлемесінің жоғарылауы коммерциялық банктердің несиелік операциялары бойынша пайыздық мөлшерлеменің өсуіне әкеліп соғады, бұл олардың қысқаруына әкеледі, өйткені несие қымбаттайды.

- қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің төмендеуі коммерциялық банктер үшін қарыздарды арзан етеді. Коммерциялық банктер несие алған кезде олардың резервтері артып, айналымдағы ақша санының мультифильмдік өсуіне әкеледі. Керісінше, дисконттау мөлшерлемесінің өсуі (қайта қаржыландыру мөлшерлемесі) несиелерді тиімсіз етеді. Сонымен қатар, қарыз қаражаты бар кейбір коммерциялық банктер оларды қайтаруға тырысады, өйткені бұл қаражат өте қымбатқа түседі. Банктік резервтердің қысқаруы ақша ұсынысының мультифильмдік қысқаруына әкеледі.

Осылайша, ресми пайыздық мөлшерлеменің өзгеруі несие саласына әсер етеді. Біріншіден, коммерциялық банктердің орталық банктен несие алу мүмкіндігін қиындату немесе жеңілдету несиелік мекемелердің өтімділігіне әсер етеді. Екіншіден, ресми мөлшерлеменің өзгеруі клиенттер үшін коммерциялық банктердің несиесінің қымбаттауын немесе арзандауын білдіреді, өйткені белсенді несиелік операциялар бойынша пайыздық мөлшерлемелер өзгереді.

Дисконттау мөлшерлемесінің мөлшерін анықтау ақша-несие саясатының маңызды аспектілерінің бірі болып табылады, ал дисконттау мөлшерлемесінің өзгеруі ақшаны реттеу саласындағы өзгерістердің көрсеткіші болып табылады. Дисконттау мөлшерлемесінің мөлшері әдетте күтілетін инфляция деңгейіне байланысты және сонымен бірге инфляцияға үлкен әсер етеді. Орталық банк ақша-несие саясатын жұмсартуға немесе қатайтуға ниетті болған кезде, ол дисконттау (пайыздық) мөлшерлемесін төмендетеді немесе көтереді. Орталық банк әртүрлі операциялар бойынша бір немесе бірнеше пайыздық мөлшерлемелерді белгілей алады немесе пайыздық мөлшерлемені белгілемей пайыздық саясатты жүргізе алады. Орталық банктің пайыздық мөлшерлемелері коммерциялық банктер үшін клиенттермен және басқа банктермен қарым-қатынасы үшін міндетті емес. Алайда, ресми дисконттау мөлшерлемесінің деңгейі коммерциялық банктер үшін несиелік операцияларды жүргізу кезінде эталон болып табылады.

Сонымен бірге, дәл осы құралды қолдану ақша-несие саясатының нәтижелерін болжау мүмкіндігін көрсетеді. Мысалы, қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің төмендеуі ақша ұсынысының кеңеюіне әкелетін шара ретінде қарастырылады. Алайда, қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің төмендеуі пайыздық нарықтық мөлшерлемеге әсер етеді, ол төмендейді, сондықтан қолма-қол ақшаға және басқа активтерге сұраныс артады. пайыздық мөлшерлеме деңгейіне кері тәуелді болу. Өз кезегінде, депозиттерге сұраныс азаяды – мультипликатор азаяды, бірақ қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің төмендеуі

банктік мультипликаторға қалай және қай кезеңде әсер ететінін айту қиын. Сондықтан ақша-несие саясатында қысқа және ұзақ мерзімді кезеңдерді ажырату керек. Қысқа мерзімді кезеңде қайта қаржыландыру мөлшерлемесін төмендету" кеңейту " шарасы болып табылады, ал ұзақ мерзімді – тежеу шарасы болып табылады.

Демек, қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің артуы несиелерді тиімсіз етеді. Сонымен қатар, қарыз қаражаты бар кейбір коммерциялық банктер оларды қайтаруға тырысады, өйткені бұл қаражат өте қымбатқа түседі. Банктік резервтердің қысқаруы ақша ұсынысының мультфильмдік қысқаруына әкеледі.

Ақша-несие саясатын жүргізу кезінде қайта қаржыландыруды пайдаланудың кемшілігі-бұл әдіс тек коммерциялық банктерге әсер етеді. Егер қайта қаржыландыру аз пайдаланылса немесе орталық банкте болмаса, онда бұл әдіс өзінің тиімділігін толығымен жоғалтады.

Ақша-несие саясаты жүйесінде пайыздық мөлшерлемелер үш рөл атқарады:

1. монетарлық стратегияның индикаторы болып табылады;
2. бұл саясаттың импульстік беріліс арналары ретінде әрекет етіңіз;
3. несие қорын құрудың және несие берушілерден қарыз алушыға несие ресурстарын құюдың икемді құралдары ретінде қызмет етеді.

Үштік пайыздық мөлшерлеме саясатының реттеуші функцияларын да көрсетеді:

- 1) жинақ пен инвестиция деңгейін реттеу;
- 2) іскерлік белсенділік деңгейін реттеу;
- 3) инфляция деңгейіне әсері.

Ресми қайта қаржыландыру және қайта дисконттау мөлшерлемелерін белгілеуден басқа, Орталық банк ломбардтық несиелер бойынша пайыздық мөлшерлемені белгілейді, яғни, әдетте бағалы қағаздар ретінде әрекет ететін кез келген кепілге берілген несиелер. Сапасына күмән келтірмейтін бағалы қағаздар ғана кепілге алынуы мүмкін екенін ескеру қажет. Шетелдік банктердің тәжірибесінде осындай бағалы қағаздар ретінде айналымдағы мемлекеттік бағалы қағаздар, бірінші дәрежелі сауда вексельдері және банктік акцептер (олардың құны ұлттық валютада көрсетілуі тиіс, ал өтеу мерзімі - үш айдан аспауы тиіс), сондай-ақ орталық банктер айқындайтын борыштық міндеттемелердің кейбір басқа түрлері пайдаланылады.

Экономикалық дамыған елдердегі қайта қаржыландыру операцияларының басқа құралдармен салыстырғанда маңызы ақша қаржы нарықтарының дамуымен біртіндеп төмендейді.

Орталық банктердің тәжірибесінде қайта қаржыландырудың мынадай нысандары бар: ломбардтық кредиттер, "овернайт" кредиттері, күндізгі кредиттер, есептік (дисконттық) кредиттер және т. б.

## **2. Орталық банктің қайта қаржыландыру механизмдері**

Қайта қаржыландыру механизмі жекелеген несиелік мекемелердің бастамасы бойынша қолданылуы мүмкін, ал басқа құралдарды Орталық банк өз қалауы бойынша пайдаланады.

Тұрақты қайта қаржыландыру құралдары банктерге Орталық банктен сұраныс бойынша қаражат алуға мүмкіндік береді және осылайша жалпы өтімділікті арттыру үшін пайдаланылады.

Тұрақты қайта қаржыландыру объектілерін екі үлкен санатқа бөлуге болады: *соңғы инстанцияның несие беруші механизмі және дисконтты механизмдер* (4-кесте) .

**Ломбардті механизм.** "Ломбардтар" термині Италиядағы Ломбардия жерінің атауынан шыққан, оның аумағында ғасырдың ортасында айырбастаушылар оңай жүзеге асырылатын жылжымалы мүлікке қысқа мерзімді несие берген. XII-XVIII ғасырлардан бастап банктерге ломбардтық несиелер берілді. Бағалы металдар мен тауарлар ломбардтық несиелерді қамтамасыз етуге қызмет ете бастады.

Кесте 4 – Тұрақты механизмдердің негізгі сипаттамалары

Тұрақты механизмдер	Мақсат	негізгі сипаттамалары	Басқа мүмкіндіктер
<b>1. Соңғы инстанциядағы несие беруші</b>			
<b>Ломбардтық механизм</b>	Алдын ала белгіленген пайыздық мөлшерлеме бойынша бірінші талап бойынша мерзімді қаржыландыру үшін пайдаланылады. Механизмді пайдалану үшін банкті өтінім беруге және қолайлы кепілдік қамтамасыз етуді ұсынуға міндетті	Пайыздық мөлшерлеме әдетте нарықтық мөлшерлемеден асып түседі, бұл механизмді пайдалану үшін банктерден бас тартады. Қол жетімділік квоталармен немесе сендіру арқылы да шектелуі мүмкін	Нарықтық мөлшерлемелерді шектейтін лимит Ломбард механизмін овердрафт механизмі ретінде де қолдануға болады
<b>Овердрафт</b>	Орталық банктің алдын-ала	• Пайыздық мөлшерлемелер	Ломбард механизмін

	келісімінсіз тәуліктік несие беру үшін, тек күннің соңында клиринг тапшылығын жабу үшін қолданылады	нарықтық мөлшерлемелерден жоғары болуы керек <ul style="list-style-type: none"> <li>• Кепіл міндетті болуы керек</li> <li>• Тапсыру мерзімі: бір күннен аспайды</li> </ul>	овердрафт ретінде де пайдалануға болады.
<b>2. Дисконтті механизм</b>			
	Сұраныс бойынша және алдын ала белгіленген пайыздық мөлшерлеме бойынша үздіксіз қаржыландыруды қамтамасыз етеді	Пайыз мөлшерлемесі нарықтық мөлшерлемелерге жақын болуы немесе осы мөлшерлемелерден төмен болуы керек; егер ол нарықтық мөлшерлемелерден төмен болса, қолжетімділік әдетте әрбір банк үшін белгіленген квоталармен шектеледі Кепіл міндетті болып табылады	Егер механизм дұрыс жобаланған болса, нарықтық мөлшерлемелердің төменгі шегін шектейді Белсенді өтімділікті басқаруға икемділіктің болмауы
<b>3. Депозиттік механизм</b>			
	Сұраныс бойынша және алдын ала белгіленген пайыздық мөлшерлеме бойынша өтімділікті сіңіру	Пайыздық мөлшерлемелер әдетте нарықтық мөлшерлемелерден төмен Артық резервтер бойынша пайыздарды төлеуге тең	Нарықтық мөлшерлемелердің төменгі шегі Резервтік талаптарды орташалау ережелері ұқсас функцияны орындай алады

Барлық орталық банктер ұстанатын ломбардтық несиелеудің белгілі бір ережелері бар:

- кепілмен қамтамасыз ету құны ломбардтық кредиттер сомасынан асып түсуге тиіс;
- депозитке салынған бағалы қағаздарға меншік құқығы кредиттер

мерзімінде өтелмеген жағдайда орталық банкке өтеді;

- Орталық банк нарықтық құнын төмендету кезінде шығындарды болдырмау мақсатында орталық банктің номиналды құнына түзету коэффициенттерін қолданады;

- ломбардтық несиелер ақылы негізде беріледі;

- ломбардтық мөлшерлеме қайта қаржыландыру мөлшерлемесімен бір мезгілде өзгереді және әрқашан дисконттау мөлшерлемесінен жоғары болады;

- ломбардтық несиелерді шет елдердің орталық банктері бір күннен төрт айға дейінгі мерзімге береді.

Ломбард механизмі-соңғы сатыдағы несие берушінің ең көп таралған механизмі. Орталық банктер, әдетте, өтімділіктің уақытша жетіспеушілігін жабу мақсатында банктердің өтімдері бойынша ломбардтық несиелер береді. Мұндай несиелер жүйеде өтімділіктің жетіспеушілігі сезіле ме, жоқ па, соған қарамастан беріледі. Ломбардтық несиелер бойынша пайыздық мөлшерлемені әдетте Орталық банк нарықтық мөлшерлемелерден асатын айыппұл мөлшерлемесі деңгейінде белгілейді. Бұл ломбардтық несиелер күтпеген қаражат тапшылығы сияқты ерекше жағдайларда берілуі керек және жеке банктердің немесе жалпы жүйенің орталық банкінің тұрақты қаржыландыру көзі ретінде қызмет етпеуі керек.

Жүйеде өтімділіктің күтпеген жетіспеушілігі нәтижесінде нарықтық ставкалар ломбардтық кредиттер бойынша мөлшерлемеден асатын деңгейге көтерілетін және Орталық банк ломбардтық кредиттер бойынша мөлшерлемені өзгертпеу орынды деп есептейтін осындай ерекше жағдайлар туындауы мүмкін. Бұл жағдайда ломбардтық несиелер нарықтан төмен мөлшерлемелер бойынша беріледі. Алайда, бұл ерекше жағдайларда: өтімділіктің уақытша тапшылығын жабу үшін Орталық банк қолданатын механизм ашық нарықтағы операциялар болуы керек (ломбард механизмі емес). Нарықтық ставкалардың өсуі жағдайында ломбардтық ставканы көтермеу туралы шешім нарықтық ставкалардың техникалық факторлардың әсерінен өзгеруіне негізделуі керек, мысалы, айдың соңында банктік резервтерге сұраныс олардың ұсынысынан асып кеткен кезде және пайыздық мөлшерлемелердің өзгергіштік дәрежесі жоғарылаған кезде міндетті резервтерді сақтау. Нарықтық пайыздық мөлшерлемелерді көтеретін қысым қаржы жылының соңғы күнінде де байқалуы мүмкін, бұл кезде банктер жарияланған баланстық есепте көрсетілген ағымдағы активтердің деңгейін көтеру үшін жоғары мөлшерлеменен қысқа мерзімді (әдетте тәуліктік) несиелер бойынша пайыздық мөлшерлемелерді төлеуге дайын.

Ломбардтық несиелердің жоғары құны және бағалы қағаздар нарығының дамуы 80-ші жылдардан бастап еуропалық елдердің көпшілігінде ломбардтық несиелердің мәні іс жүзінде нөлге дейін төмендеді.

**Овердрафт немесе күндізгі несиелер** . Күндізгі несиелер төлем жүйесінің қалыпты, үздіксіз жұмыс істеуін қамтамасыз етуге арналған. Сонымен қатар, келесі шарттар орындалуы керек:

- бас кредиттік шартта кредиттердің кемінде екі түрін ұсыну көзделуі тиіс: күндізгі және "овернайт";

- тиісті түзету коэффициентіне түзетілген бұғатталған бағалы қағаздардың нарықтық құны "овернайт" кредиті бойынша пайыздық мөлшерлеме және осы кредитті пайдаланудың болжамды кезеңі негізінде есептелетін күндізгі кредиттің сұратылған сомасын алу және пайыздарды төлеу үшін жеткілікті болуы тиіс.

Кейбір елдердің орталық банктері (мысалы, Канада, Греция) овердрафт тетіктерін пайдаланады, бұл банктерге күннің соңында клиринг механизмін қаржыландыру үшін күнделікті несиелер алуға мүмкіндік береді, ал Орталық банктің алдын-ала келісімінсіз, әдетте жеткілікті кепілмен. Әдетте, рұқсат етілген овердрафт мөлшері осы овердрафт қамтамасыз етілетін және Орталық банкте алдын-ала сақталуы керек депозит мөлшеріне байланысты. Овердрафт тетіктері тек төлемдерді жасау үшін пайдаланылатындықтан, олар әдетте жүргізіліп жатқан ДКП туралы түсінік алу факторы ретінде маңызды рөл атқармайды.

Овердрафт-бұл өтеу мерзімі бір күн болатын несиелер беру үшін қолданылатын ломбардтық механизм. Осылайша, екі бөлек механизмді пайдаланудың нақты қажеттілігі жоқ және ломбард механизмі овердрафт механизмі ретінде бір уақытта қолданыла алатындай етіп жасалуы керек. Ол үшін келесі шарттарды сақтау қажет:

- ломбардтық несиені өтеудің ең аз мерзімі бір күнді құрауы тиіс;

- банктер күннің соңында Орталық Банкке тиісті өтінім бермей-ақ ломбардтық кредиттер ала алуы тиіс;

- кепіл орталық банкте алдын-ала сақталуы керек немесе оған кез-келген уақытта кедергісіз қол жетімділік қамтамасыз етілуі керек, сондықтан орталық банк қажет болған жағдайда банктің алдын-ала келісімінсіз осы кепілді жүзеге асыра алады (бұл үшін банк Орталық Банкке қажет болған жағдайда кепілді пайдалануға рұқсат беруі керек).

**Дисконтті механизм.** Дисконттық механизмдер тұрақты негізде қаржыландыруды қамтамасыз ету үшін пайдаланылады, бұл ретте олар Орталық банктің жүйені кредиттеудің негізгі көзі болуға тиіс емес. Дәстүрлі қайта есепке алу операциясы шеңберінде кепілмен қамтамасыз ету кредитті өтеудің барлық мерзіміне Орталық банктің меншігіне беріледі. Осылайша, қайта қаржыландыру несиесі кепіл берілген мерзімге сәйкес кезеңге беріледі. Мұндай мерзімдердің сәйкестігі күнделікті өтімділікті басқарудың икемділігін шектейтін фактор болғандықтан, кейбір елдердің орталық банктері кепілмен қамтамасыз етілген несиелер беру тәртібімен немесе РЕПО ретінде жеңілдік терезесін пайдаланады. Бұл әдіс Орталық Банкке қажетті икемділікпен қайта қаржыландыру несиесін өтеу мерзімін белгілеуге мүмкіндік береді, бұл әдетте негізгі актив берілген мерзімнен қысқа. Сонымен қатар, қайта есептеу операциясы бойынша несиелеу негізгі бағалы қағаздар мен қайталама нарықты кеңінен қолдануға ықпал етуі мүмкін.

**Тұрақты депозит механизмдері.** Қайта қаржыландырудың тұрақты тетіктерінен айырмашылығы, тұрақты депозиттік механизмдер керісінше әрекет

етеді. Олар банктерге кез-келген уақытта пайыздар төленетін қаражатты орталық банкке салуға мүмкіндік береді және өтімділіктің уақытша артық мөлшерін жүйеден алуға қызмет етеді, осылайша нарықтық мөлшерлемелердің Орталық банк төлейтін пайыздық мөлшерлеме деңгейінен төмендеуіне жол бермейді. Тұрақты депозиттік механизмдер әсіресе резервтік талаптар қолданылмайтын елдерде кеңінен қолданылады. Тұрақты депозиттік механизмдер көбінесе операциялық мақсат ретінде белгіленген қысқа мерзімді пайыздық мөлшерлемелер ақша-кредитті реттеудің негізгі құралы болып табылатын елдерде ломбардтық механизммен бірге қолданылады. Бұл комбинация нарықтық ставкаларға айтарлықтай және болжанбайтын жоғары немесе төмен қысымды шектеуге көмектеседі.

Ашық нарықтағы операциялармен бірге тұрақты механизмдерді қолдану әдістері. Тұрақты механизмдер ДКР құралы ретінде ең алдымен қысқа мерзімді нарықтық пайыздық мөлшерлемелер диапазонының шекараларын белгілеу және осылайша қысқа мерзімді тербелістердің амплитудасын шектеу үшін қолданылады. Нарықтық мөлшерлемелер несиелеудің тұрақты тетіктері бойынша мөлшерлемеден жоғары деңгейге көтерілуге бейім болған кезде, банктер нарыққа қарағанда орталық банктен көбірек қаражат алады. Демек, нарықтық мөлшерлемелер Орталық банк белгілеген мөлшерлемеден аспайды. Керісінше, нарықтық мөлшерлемелер тұрақты механизм мөлшерлемесінен төмен деңгейге дейін төмендеген кезде, банктер Орталық Банкке несие береді және нарықтық мөлшерлемелер Орталық банк белгілеген пайыздық мөлшерлеме деңгейінде тұрақтанбайды. Сондықтан қысқа мерзімді нарықтық пайыздық мөлшерлемелер ұзақ уақыт бойы тұрақты механизмдер бойынша пайыздық мөлшерлемелерден айтарлықтай ерекшеленбеуі мүмкін.

Несиелеу тетіктері бір уақытта жұмыс істей алады. Алайда, әдістердің стандартты жиынтығының мазмұны және оларды әртүрлі елдердің банктері қолданудың үйлесуі бірқатар алғышарттарға байланысты. Орталық банктің белгілі бір стратегиясын таңдау ел экономикасының бағытына байланысты. Бұл жағдайда келесі тенденция байқалады. Қуатты ішкі нарығы бар дамыған елдердің орталық банктері есеп айырысу индексі шегінде ақша массасының өсу қарқынын реттеуге бағдарланады. Мұндай стратегияны, мысалы, неміс федералды Банкі, Англия Банкі, АҚШ ФРЖ ұстанады. Таңдалған стратегияға сәйкес орталық банктер басымдық ретінде ақша немесе валюта саясатын жүзеге асырады және тиісті құралдарды пайдаланады.