

способных финансово-промышленных групп и корпоративных структур отрасли. Постепенно будет преодолена дезинтеграция казахстанской экономики, восстановится нормальная взаимосвязь финансовой сферы и реального сектора в обеспечении расширенного воспроизводства экономической деятельности. Сформируется ориентированная на экономический рост финансово-промышленная система, сочетающая в себе элементы положительного международного опыта организации быстрого экономического роста, а также отечественного опыта периодов ускоренного экономического развития.

УДК 336.77

Жунусов Баглан Абдуллаевич -докторант программы PhD
(Алматы, КазЭУ им.Т.Рыскулова)

МОДЕЛЬ КРЕДИТНОГО КАНАЛА В СИСТЕМЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ КАЗАХСТАНА

Вопрос о взаимодействии финансового и реального секторов экономики является в настоящее время одним из наиболее значимых как в экономической теории, так и в практических задачах государственной политики. Возможности интенсивного экономического роста связывают во многом с развитием финансовой и банковской систем. Для принятия адекватных мер денежно-кредитной политики необходима оценка степени воздействия Нацбанка на инвестиционную деятельность предприятий реального сектора, а также анализ препятствий этого воздействия.

Посткризисные тенденции банковского рынка показывают, что опыт произошедшего в казахстанском финансовом секторе кризиса ликвидности требует построить такую систему регламентов, сдержек и стимулов, которая способна надежно гарантировать финансовую стабильность в резко меняющихся условиях глобального рынка.

Одним из элементов оценки эффективности банков как операторов финансирования реального сектора является анализ *уровня финансового посредничества*. В последние годы отмечается заметное снижение показателя уровня финансового посредничества, выраженного как отношение кредитов экономике к ВВП с 57,8% на конец 2007 года до 48% на конец 4-го квартала 2008 года (рисунок 1) [1].

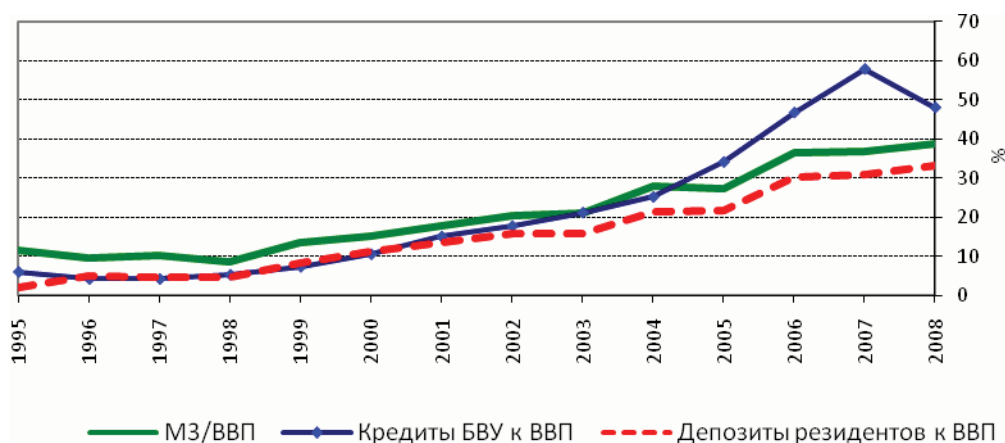


Рисунок 1. «Глубина» развития финансовых отношений в Казахстане

Такая тенденция во многом объясняется особенностями функционирования *кредитного (процентного) канала в экономике Казахстана*. В современных условиях, когда кредит является важным источником финансирования экономики, кредитный канал оказывает существенное влияние на реальный сектор. Осуществление правильной процентной политики означает создание условий для формирования равновесных процентных ставок при обеспечении в средне- и долгосрочной перспективе тенденции их снижения на основе уменьшения темпов инфляции и улучшения качества кредитных портфелей банков. Это стимулирует рост реального сектора экономики без угрозы разбалансирования денежного обращения и позволяет устойчиво наращивать депозитную базу банков, одновременно увеличивая сроки мобилизации денежных средств. Процентный канал функционирует следующим образом. Изменения в процентной политике НБРК приводят к изменениям ставок на межбанковском денежном рынке, что, в свою очередь, приводит к изменениям кредитных ставок для заемщиков. В результате меняются объемы кредитов экономике. Далее, изменение кредитов экономике влияет на отклонение ВВП от его потенциального уровня. Согласно модифицированной кривой Филипса это может вызвать изменение уровня инфляции: ставка рефинансирования НБРК \rightarrow ставка межбанковского кредитования \rightarrow ставка по кредитам \rightarrow кредиты \rightarrow отклонение ВВП от его потенциального уровня (gap GDP) \rightarrow инфляция. В целях анализа особенностей функционирования кредитного канала в Казахстане нами разработана его эконометрическая модель и, в частности, построено *уравнение банковской ставки по кредитам юридическим лицам*.

Взаимосвязь между межбанковской процентной ставкой и процентными ставками по розничным банковским услугам зависит, в первую очередь, от структуры банковского рынка. При этом ставка по кредитам экономике изменяется в ту же сторону, что и межбанковская денежная ставка. Из других индикаторов ставки по кредитам экономике можно отметить объем денежной массы, инфляцию и ожидаемую инфляцию. Ставка по кредитам экономике понижается с увеличением денежной массы, увеличивается с ростом инфляции и инфляционного ожидания.

Итак, исходя из вышесказанного, в качестве исходных факторов для уравнения ставки кредита (*CREDITENURRATE*) выбраны следующие макроэкономические показатели (таблица 1):

- *CREDITENURRATE* - ставка по кредитам в тенге юридическим лицам на конец периода;
- *CPI* - квартальная инфляция в годовом исчислении ;
- *INTERBANKRATE* - межбанковская биржевая ставка по краткосрочным кредитам (до 1 мес.) на конец периода;
- *CREDECON* - объем кредитов экономике на конец периода.
- *REF* – ставка рефинансирования, среднее значение за период
- *GDP*- уровень ВВП, значение на конец периода.

В качестве исследуемого периода был использован интервал 1Q2000-4Q2008гг., квартальные данные.

Таблица 1

Матрица корреляции зависимой и объясняющей переменных

	CREDTEN URRATE	DEPTEN FIZRATE	CRED ECON	CPI	GDP	REF	INTERBANK RATE
CREDTENURRATE	1.00	0.85	-0.42	0.06	-0.48	0.79	0.45
DEPTENFIZRATE	0.85	1.00	-0.68	0.15	-0.74	0.72	0.51
CREDECON	-0.42	-0.68	1.00	0.40	0.97	-0.07	0.02
CPI	-0.06	-0.15	0.40	1.00	0.35	0.10	0.15
GDP	-0.48	-0.74	0.97	0.35	1.00	-0.16	-0.07
REF	0.79	0.72	-0.07	0.10	-0.16	1.00	0.70
INTERBANKRATE	0.45	0.51	0.02	0.15	-0.07	0.70	1.00

Примечание* Составлено автором

Ввиду того, что уровень инфляции незначительно коррелирует с зависимой переменной, включение его в модель нецелесообразно, о чем можно судить по характеристикам базового регрессионного уравнения (таблица 2).

Таблица 2

Характеристика базового регрессионного уравнения

Method: Least Squares				
Sample: 2000:1 2008:4				
Included observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEPTENFIZRATE	0.578897	0.239915	2.412922	0.0221
CREDECON	-6.82E-08	2.94E-07	-0.231906	0.8182
GDP	3.17E-04	6.64E-04	0.477315	0.6366
REF	0.369365	0.163096	2.264702	0.0309
INTERBANKRATE	-0.256536	0.13947	-1.839366	0.0758
C	6.592553	1.937419	3.402749	0.0019
R-squared	0.815858	Mean dependent var		15.45957
Adjusted R-squared	0.785168	S.D. dependent var		2.120464
S.E. of regression	0.982836	Akaike info criterion		2.954262
Sum squared resid	28.97898	Schwarz criterion		3.218182
Log likelihood	-47.17672	F- statistic		26.58353
Durbin-Watson stat	0.713315	Prob(F-statistic)		0
Примечание - составлено автором				

Рассмотрим варианты улучшения качества модели через введение лагов для переменных. После расчета различных комбинаций лагов и максимальной корреляции с уровнем кредитной ставки, была получена следующая модель (таблица 3):

Таблица 3

Характеристика регрессионного уравнения после введения лагов

Dependent Variable: CREDITENURRATE				
Method: Least Squares				
Sample(adjusted): 2001:1 2008:4				
Included observations: 32 after adjusting endpoints				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEPTENFIZRATE(-1)	0.563913	0.201398	2.799992	0.0095
CREDECON(-4)	1.33E-06	2.69E-07	4.937394	0
GDP(-3)	-0.0025	0.000579	-4.31626	0.0002
REF(-1)	-0.02514	0.198035	-0.12693	0.9
INTERBANKRATE(-2)	0.033567	0.126866	0.264587	0.7934
C	10.71114	1.523386	7.031135	0
R-squared	0.816418	Mean dependent var		14.92499
Adjusted R-squared	0.781114	S.D. dependent var		1.556153
S.E. of regression	0.72805	Akaike info criterion		2.370466
Sum squared resid	13.78147	Schwarz criterion		2.645292
Log likelihood	-31.9275	F-statistic		23.12526
Durbin-Watson stat	1.88893	Prob(F-statistic)		0
White Heteroskedasticity Test:				
F-statistic	1.008984	Probability		0.467693
Obs*R-squared	10.38522	Probability		0.407371

Примечание* Составлено автором

В модели статистически значимыми являются переменные ставки по кредитам физических лиц, объем кредитов экономике, уровень ВВП. Экзогенные переменные в уравнении не являются попарно мультиколлинеарными. Тесты Durbin-Watson говорит об отсутствии автокорреляции, тест Уайта не показал наличия гетероскедастичности. Коэффициенты детерминации R2 достаточно высокий и составляет 82%.

Полученное уравнение (1) имеет вид:

$$CREDITENURRATE = 0.5639*DEPTENFIZRATE(-1) + 1.3298*CREDECON(-4) - 0.0025*GDP(-3) - 0.02514*REF(-1) + 0.0336*INTERBANKRATE(-2) + 10.7111 \quad (1)$$

Согласно уравнению, на увеличение процентной ставки по кредитам юридическим лицам влияют стоимость привлечения ресурсов, т.е. ставка по депозитам физических лиц и уровень межбанковской ставки кредитования, а также общий объем кредитов экономике, т.е. объем спроса.

Выводы

Таким образом, уровень процентной ставки по розничным банковским услугам зависит от структуры банковского рынка, спроса и предложения денег и изменяется в ту же сторону, что и межбанковская денежная ставка.

Необходимо отметить, что выявленный трансмиссионный канал передачи импульсов воздействия монетарных переменных на объемы выпуска в реальном секторе экономики через цепочку кратко-долгосрочных банковских процентных ставок является менее устойчивым и менее эффективным по сравнению с классическим каналом процентных ставок.

ЛИТЕРАТУРА

1. www. Nzbank.kz