

**ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ
МИНИСТРЛІГІ МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН**



**Л. Н. ГУМИЛЕВ АТЫНДАҒЫ ЕУАЗИЯ ҰЛТТЫҚ УНИВЕРСИТЕТИ
ЕВРАЗИЙСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМ. Л. Н.
ГУМИЛЕВА**

**"ТӘУЕЛСІЗ ҚАЗАҚСТАННЫҢ ӘЛЕУМЕТТІК-ЭКОНОМИКАЛЫҚ
ДАМУЫ: ШЫНДЫҒЫ МЕН БОЛАШАҒЫ"
атты халықаралық ғылыми-тәжірибелік конференциясының
ЕҢБЕКТЕР ЖИНАҒЫ**

**СБОРНИК ТРУДОВ
международной научно-практической конференции
"СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ НЕЗАВИСИМОГО
КАЗАХСТАНА: РЕАЛИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ"**



**9 желтоқсан, 2021
Нұр – Сұлтан**

ӘОЖ 338.2 (574) (075.8)

ҚБЖ 65.9 (5Қаз) я73

T29

Редакция алқасы

МАЙДЫРОВА А.Б. - төрайым, э.ғ.д., профессор, кафедра меңгерушісі,

Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

БАЙЖОЛОВА Р.А. - э.ғ.д., профессор, Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

ЕГЕМБЕРДИЕВА С.М. - э.ғ.д., профессор, Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия

ұлттық университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

ТЛЕСОВА Э.Б. - э.ғ.к., доцент, Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

БЕРЖАНОВА А.М. - э.ғ.к., қауымдастырылған профессор, Л.Н. Гумилев

атындағы Еуразия ұлттық университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

ЖАНАБАЕВА Ж.К. - э.ғ.к., доцент, Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

АУЕЛБЕКОВА А.К. - э.ғ.к., доцент Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

ДОСМАҒАНБЕТОВ Н.С. - э.ғ.м., Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

КАЗБЕКОВА З.К. - магистрант, Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

НҰРЛАНҰЛЫ А - магистрант, Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық

университеті, Нұр-Сұлтан қ., Қазақстан

ISBN 978-601-337-610-3

T29 "Тәуелсіз Қазақстанның әлеуметтік-экономикалық дамуы: шындығы мен болашағы" атты халықаралық ғылыми-тәжірибелік конференциясының еңбектер жинағы. –Нұр-Сұлтан: Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ, 2021. – 361 б.

Сборник трудов международной научно-практической конференции "Социально-экономическое развитие независимого Казахстана: реалии и перспективы". – Нур-Султан: ЕНУ им.Л.Н.Гумилева, 2021. – 361 с.

Works of the International scientific - practical conference "Socio-economic development of independent Kazakhstan: realities and prospects". - Nur-Sultan: L.N. Gumilyov Eurasian National University, 2021. – 361 p.

ӘОЖ 338.2 (574) (075.8)

ҚБЖ 65.9 (5Қаз) я73

ISBN 978-601-337-610-3

© Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, 2021

© Евразийский национальный университет им. Л.Н. Гумилева, 2021

4. Рахимова Г., Искендинова С. Развитие санаторно-курортных учреждений Казахстана: финансовый аспект // Экономика и статистика. – 2012. – № 3. – 73 с.

2003-2006 ЖЫЛДАРЫ ҮЙ БАҒАСЫНЫҢ КӨТЕРІЛУІНЕ ЖӘНЕ ОДАН КЕЙІНГІ ҚҰЛДЫРАУЫНА НЕ ӘКЕЛДІ? НЕГІЗГІ ТҮСІНІКТЕМЕЛЕРДІ ҚАРАСТЫРУ

Мукаев Д.Т.

Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті
Қазақстан, Нұр-Сұлтан қ.

Қаржы дағдарысынан он бес жыл өткен соң, бұл туралы 100.000-нан астам мақала мен 1000-нан астам кітап жазылды. Дағдарыстың негізгі шығындары тұрғын үй бағасының төмендеуіне байланысты деген кең таралған пікір болғандықтан, қаржы дағдарысына қатысты маңызды мәселелердің бірі тұрғын үй бағасының өсуіне әкелді. Бір таңқаларлығы, бұл мәселе бойынша консенсус аз. Тұрғын үй бағасы тарату мақсатында секьюритилендіру ықпалынан несиелердің шамадан тыс ұсынылуына байланысты анықталды деген пікірді академиялық қолдау айтарлықтай байқалды. Алайда, тұрғын үй бағасының өсуі инвесторлардың алыпсатарлығынан туындады деген пікір де қолдау тапты. Сонымен қатар, осы негізгі көзқарастардың әрқайсысында да айырмашылықтар мен бір-біріне қайшы келетін тұстар бар. Бұл мақаланың мақсаты – дәлелдемелерді салыстыруға және қарсы қоюға болатын біртұтас және объективті эмпирикалық құрылымдағы жетекші түсіндірмелерді жүйелі түрде зерттеу.

Әңгімелер екі негізгі тақырыпқа біріктіріледі. Біріншіден, келісілмеген ынталандыруларға байланысты несиені бөліп төлеуге беруге бағытталды, бұл, өз кезегінде, несиелер берудің айтарлықтай кеңеюіне әкеліп соқтырды. Ипотекалық несиелердің шамадан тыс қол жетімділігі тұрғын үйге деген сұранысты арттырып, бұл болған және жаңадан қосылған қарыз алушыларға тұрғын үйге көбірек ақша жұмсауға мүмкіндік берді. Бұл тұрғын үй бағасының өсуіне, содан кейін несиелерді өтеу мүмкін болмай, несиелік шектеулер күшейген кезде құлдырауға әкелді. Екінші маңызды ғылыми түсінік: тұрғын үй бағасының өсуі, ең алдымен, тұрғын үй бағасының болашақтағы өсуіне қатысты инвесторлардың шамадан тыс оптимизміне байланысты болды (Шиллер, 2015). Осы тұрғыдан алғанда, әңгімелер арасында айтарлықтай айырмашылықтар бар [1].

Мақалада барлық айнымалыларды 2002 жыл бойынша құрып, олардың бум (2003-2006) және құлдырау (2007-2010) кезіндегі тұрғын үй бағасының өсуімен байланысы зерттелінді. Ерекшеліктердің көпшілігінде экономикалық өсуді, тұрғын үй ұсынысының икемділігін және экономикалық өсу немесе демографиялық тенденциялар сияқты өзгерістерге назар аудардым. Тұрғын үйге әсер ететін басқа факторларды бақылау үшін пошта индексі деңгейіндегі

стандартты бақылау құралдары да бар, олар халықтың санына, бос лауазымдар деңгейіне және кірістерге байланысты.

Айнымалыларды бір-бірлеп талдай отырып, біз алдымен ауыспалы несие ұсыныстарының көпшілігі 2003-2006 жылдардағы бум кезеңіндегі тұрғын үй бағасының өсуіне оң әсер ететінін және 2007-2010 жылдардағы дағдарысқа теріс байланысты екенін білеміз. Бір қызығы, алыпсатарлықтың айнымалыларының ешқайсысы бум кезеңінде де, құлдырау кезеңінде де тұрғын үй бағасына байланысты емес [2].

Ықтимал проблемалардың бірі – несие ұсыныстары мен алыпсатарлық айнымалылары тұрғын үй бағасының қазіргі тенденцияларына немесе болашақ тұрғын үй бағаларына байланысты болуы мүмкін, әсіресе егер несие берушілер бағаның өсуін дұрыс болжайтын жерлерде стратегиялық орналасқан болса. Бұл мүмкіндікті зерттеу үшін біз алдымен базалық регрессиямен бірдей нәтижелермен ықтимал әртүрлі алдын-ала тенденцияларды бақылау үшін бейімділікті бағалауды қолданамыз. Екіншіден, біз кредиторлар мен инвесторлардың тұрғын үй бағасының өсуін болжауға негіз жоқ салаларды анықтаймыз.

Қаржы дағдарысы қарсаңында және одан кейін тұрғын үй бағасының өсуі мен төмендеуінің негізгі себептері несие ұсынысының өсуіне немесе инвесторлардың тұрғын үйге деген оптимистік көзқарастарындағы тұрғын үйге сұраныстың өзгеруіне байланысты. Бұл бөлімде біз әдебиетте қолданылатын тұжырымдамалық негізді, тиісті әдіснамалық тәсілімізді және әдебиетте қолданылатын нақты айнымалыларды сипаттаймыз [3].

Дағдарыстардың барлық сипаттамаларының проблемасы-тұжырымдамалық және аналитикалық тұрғыдан жеке түсіндірулерге сәйкес келетін эмпирикалық айнымалыларды іздеу. Біздің талдауымыз үшін біз ең алдымен алдыңғы зерттеулерде ұсынылған және тексерілген айнымалыларды, жалпы эмпирикалық негізді қолдана отырып, қолданыстағы әдебиеттерге сүйенеміз. Эмпирикалық әдебиеттер, әдетте, несие беру немесе алыпсатарлық теорияларымен байланысты айнымалыны анықтайды және өзгермелі мәні жоғары аудандар бум кезеңінде тұрғын үй бағасының өсуіне және құлдырау кезеңінде тұрғын үй бағасының төмендеуіне ие болуы керек деген гипотезаны тексереді. Әдебиеттегі тұжырымдар негізінен төмендетілген формадағы регрессияларға және жетіспейтін айнымалылар мен эндогендіктің басқа түрлеріне қатысты дәстүрлі алаңдаушылыққа ұшырайтын ұқсас талдауларға негізделген. Нәтижелерді ұсынған кезде біз осы мәселелерді толығырақ талқылаймыз.

Ұқсас сипаттамаларды бағалай отырып: [4]

$$Y_i = \gamma T_i + X_i \beta + \epsilon_i$$

мұндағы Y_i -шамамен 2003-2006 жылдардағы бум кезеңінде, кейде 2007-2010 жылдардағы құлдырау кезеңінде тұрғын үй бағасының өсуі. Несиелік ұсыныспен немесе алыпсатарлықпен байланысты, T_i деп аталатын айнымалылар кейде тұрғын үй бағасының өсуіне сәйкес келеді, ал кейде бұрын болған әсерді көрсету үшін кешіктіріледі. Басқару айнымалылары, X_i , жергілікті аймақтың

басқа сипаттамаларын, соның ішінде тіркелген округтік эффектілерді ұсынады. Бақылаулар кейде пошта индексі деңгейінде болады, ал кейбір үлгілер басқаларына қарағанда әлдеқайда толық.

Регрессиялық талдау тұрғын үй бағасының өсуіне де, құлдырауына да байланысты қандай айнымалыларға назар аударады, бірақ біз негіздейтін әдебиеттердегідей, дәстүрлі төмендетілген айнымалылар мен эндогендік проблемаларға бейім. Біздің талдауларымыз бұрын қолданылған айнымалылардың тұрғын үй бағасымен шынымен сенімді байланысты екенін көрсетеді [5]. Бұл эндогендік проблемаларға қарамастан әдебиетте негізделген нанымдарды қалыптастыру үшін пайдалы. Эндогенділік аз әсер ететін кешіктірілген айнымалыларды қолданумен қатар, біз бейімділік ұпайларын өлшеу арқылы бұрыннан бар тенденцияларды басқарамыз және кері себеп-салдарлық байланыс аз болатын географиялық аудандарда талдау жүргіземіз. Әрі қарай, біз әдебиетте қолданылатын теориялар мен негізгі айнымалыларды қысқаша қарастырамыз.

Қаржыландыру стандарттары жеңілдетілген кезде, қарыз алушылар көбірек несие ала алады, бұл бағаға жоғары қысым жасай отырып, тұрғын үйге сұраныс қисығының сыртқы өзгеруіне әкелуі мүмкін. Несиенің артық ұсынысы жойылған кезде, тұрғын үйге сұраныс қисығы артқа қарай жылжиды және тұрғын үй бағасы төмендейді. Үлкен және өсіп келе жатқан ғылыми әдебиеттер (Гриффин сұхбат берген, 2020) несие берудің шамадан тыс және жалған тәжірибесі кең таралған және жүйелі түрде қаржылық ынталандырудың кең құрылымдарымен байланысты екендігі туралы дәлелдер табады, оны Зингалес (2015) "жалдауға ұмтылатын" қаржы аспектісінің бөлігі ретінде сипаттайды [6]. Қаржы дағдарысы алдындағы ипотекалық алаяқтықтың түрлеріне екінші тұлға мен меншік иесінің мәртебесі туралы ақпараттың дұрыс берілмеуі, дұрыс көрсетілмеген табыс, дұрыс көрсетілмеген активтер және артық бағалау жатады.

Тұрғын үй бағасының регрессиясы

Тұрғын үй циклінің әртүрлі түсіндірмелерін түсіну үшін біз әр түсініктеме үшін айнымалы бойынша бум (2003-2006) және құлдырау (2007-2010) кезінде тұрғын үй бағасының өсуін қалпына келтіреміз. Регрессиялар бақылау айнымалылары мен бекітілген ТҮБӨ эффектілері бар пошта индексі деңгейінде болады. Атап айтқанда, біз бағалаймыз:

$$Y_i = \gamma T_i + X_i \beta + \delta_i + \epsilon_i$$

мұндағы Y_i - 2003-2006 немесе 2007-2010 жылдардағы тұрғын үй бағасының өсуі, T_i - 2002 жылғы несие немесе алыпсатарлықтың ауыспалы ұсынысы, δ_i - ТҮБӨ -ның тұрақты әсері, ал X_i -халық үшін бақылау айнымалыларынан, тұрғын үй бірліктерінен, 2000 жылғы бос орындардың үлестерінен және пошта индексі деңгейіндегі 2002 жылғы кірістерден тұрады [7].

Тұрғын үй ұсынысының икемділігі

Несиелер мен алыпсатарлықты ұсыну айнымалылары мен тұрғын үй бағасының кейінгі өсуі арасындағы байланысты бағалау үшін анықтаушы болжам - 2002 жылғы айнымалылар 2003-2006 жылдардағы күтпеген күйзелістерге ұшырайтындығын көрсетеді. Егер несие берушілер немесе тұрғын

үй сатып алушылар 2002 жылы тұрғын үй бағасының болашақтағы өсуін күтіп шешім қабылдаса, бұл болжам бұзылуы мүмкін деген қорқыныш бар. Glaser et al (2008) және Saiz (2010) басылымдары талқылағанындай, жаңа тұрғын үйді оңай салуға болатын аудандарда тұрғын үйге сұраныс артып жатса да, тұрғын үй бағасы құрылыс құнына жақын деңгейде қалуы керек [8]. Осылайша, тұрғын үй бағасын болжау арнасы тұрғын үй ұсынысының икемділігі жоғары аудандарда болмауы керек. Керісінше, артық несие арнасы жаңа құрылысқа шамадан тыс несие беруді және тіпті осы салаларда да құлдырауды болжайды.

Тұрғын үй ұсынысының икемділігінің біздің нәтижелерімізге әсерін бағалау үшін біз 2 теңдеуді жоғары және төмен икемділікпен бөлек бағалаймыз. 2003-2006 жылдардағы тұрғын үй бағасының өсу индексі деңгейіндегі регрессия нәтижелерін икемділігі төмен аудандар мен 95% сенімді аралықтары бар серпімді аудандар үшін жеке айнымалылар бойынша көрсетеді. Барлық несие ұсынысы айнымалылары 2003-2006 жылдары тұрғын үй бағасының болашақ өсуіне байланысты, тұрғын үй ұсынысының икемділігі төмен аудандарда. Керісінше, тұрғын үйге сұранысты өтейтін жаңа құрылысқа сәйкес, несие беру 2003-2006 жылдары тұрғын үй бағасының өсуіне тұрғын үй ұсынысының икемділігі жоғары аудандарда ешқандай қатысы жоқ. Иесі жоқ жұмыспен қамту төмен және икемділігі жоғары аудандарда тұрғын үй бағасының өсуіне оң әсер етеді [9].

Ауыспалы несиелік ұсыныстар бум кезеңінде тұрғын үй бағасының өсуіне әсер етпесе де, егер жаңа тұрғын үй құрылысы тұрғын үйдің артық қуатын тудырса, олар құлдырау кезеңінде тұрғын үй бағасының төмендеуімен байланысты болуы керек. Ауыспалы несие ұсыныстары тұрғын үй ұсынысының икемділігі жоғары және төмен аудандарда да құлдырау кезеңінде тұрғын үй бағасының төмендеуімен байланысты. Барлық алыпсатарлық айнымалылар бюст аймағында жоғары және төмен икемділігі бар аймақтар үшін де шамалы [10].

Қорытындылай келе, 2003-2006 жылдары тұрғын үй бағасының өсуіне және 2007-2010 жылдардағы құлдырауға қарсы күштер кеңінен зерттелді. Алайда, консенсус таңқаларлық емес. Біз әдебиетте маңызды деп танылған эмпирикалық айнымалыларды жүйелі түрде салыстыру арқылы артық несие беру және инвесторлардың алыпсатарлық нысандары туралы негізгі бәсекелес ғылыми көзқарастарды түсінуге тырысамыз. Несиенің екі ауыспалы ұсынысы, сапасы төмен несиелер үлесі және нарықтағы үлесі нашар болғандықтан, олар бум кезінде тұрғын үй бағасының өсуіне де, құлдырау кезінде тұрғын үй бағасының төмендеуіне де байланысты. Өндірушілер нарығының төмен үлесі бар Пошта индекстері тұрғын үй бағасының минималды түзетулерін бастан өткерді. Айнымалы алыпсатарлықтың ешқайсысы ТҮБӨ шеңберіндегі тұрғын үй бағасының өзгеруіне тікелей байланысты емес, тіпті бірнеше ауыспалы құрылыс нұсқаларын қарастырғаннан кейін де. Сонымен қатар, тіпті несие берушілердің дағдарысқа дейін немесе одан кейін оптимизмге негізі аз болған жерлерде де ауыспалы несиелік ұсыныстар алыпсатарлық белсенділікпен және дағдарыс кезінде тұрғын үй бағасының төмендеуімен тығыз байланысты.

Біз әдебиетте кеңінен қолданылатын айнымалыларға назар аударамыз, кең деректерді қолданамыз және сенімділікке маңызды сынақтар жүргіземіз, бірақ біздің мақаламыз пікірталастарды аяқтамауы мүмкін және болашақ зерттеулер қорытындыға әсер ететін қосымша айнымалыларды анықтай алады. Біздің мақалада бұрын әдебиеттерде бір-бірімен салыстырылмаған көптеген ауыспалы несиелер мен алыпсатарлықты бағалау үшін жүйелі жалпы негіз берілген және шығу тегі бойынша стандартты және күмәнді әдістерге негізделген ауыспалы несие ұсыныстары бум және құлдырау кезіндегі тұрғын үй бағасының өзгеруі кезінде алыпсатарлыққа қатты қатысы бар екендігі көрсетілген.

Қаржы дағдарысының көптеген аспектілері, мысалы, ипотекалық несие беру тізбегінің қатысушылары банктік дүрбелең және тұрғын үй бағасына әсер еткен және қаржылық дағдарысты күшейткен экономикалық арналар осы мақаладан асып кетсе де, тұрғын үй бумы мен құлдыраудың түпкі себептерін түсіну қаржы дағдарысын жалпы түсіну үшін маңызды болып табылады. Тұрғын үй дағдарысының артындағы күштер ғылыми тұрғыдан ғана емес, сонымен бірге дағдарыстан қандай сабақ алу керектігін түсіну үшін және болашақ саясатты анықтау үшін өте маңызды, мүмкін несие берудің басқа түрлерін қолдана отырып, шамадан тыс немесе күмәнді несие беру бағаның бұрмалануына әкелуі мүмкін.

Пайдаланылған әдебиеттер тізімі

1. Қаржы дағдарысының себептерін зерттеу жөніндегі комиссияның сайты, <https://cybercemetery.unt.edu/archive/fcic/20110310172443/http://fcic.gov/>
2. Қаржы дағдарысының себептерін тексеру комиссиясының есебі, қаңтар 2011 ж., <https://www.govinfo.gov/content/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>
3. Albanesi, S., De Giorgi, G., Nosal, J., 2019. Несиенің өсуі және қаржылық дағдарыс.
4. DeFusco, A. A., Nathanson, C. G., Zwick, E., 2018. Бағалар мен көлемнің алыпсатарлық динамикасы.
5. Elul, R., Tilson, S. G., 2019. Меншік иесінің жалғандығы және ипотекалық несиенің өнімділігі.
6. Төтенше қаржыландырудың жиынтық кестесі, Төтенше қаржылық көмекті төлеу және бөлу бөлімі, <https://money.cnn.com/news/storysupplement/economy/bailouttracker/index.html>
7. Ferreira, F., Gyourko, J., 2015. АҚШ-тың өндіріп алу дағдарысына жаңа көзқарас: 1997 жылдан бастап негізгі және қосымша қарыз алушылардың панельдік деректері, 2012.
8. Foote, C. L., Loewenstein, L., Willen, P. S., 2019. Тұрғын үй бумындағы ипотекалық қарыздың көлденең үлгілері: дәлелдер мен салдарлар.
9. Гао, З., Сокин, М., Сионг, В., 2019. Тұрғын үй алыпсатарлықтарының экономикалық салдары.
10. Миан, А., Суфи, А., 2019. Несие беру және тұрғын үй алыпсатарлық. Жарияланбаған жұмыс құжаты. Принстон университеті және Чикаго университеті.