



Азиаттық қаржы дағдарысының 1997-1998 жылдардағы салдарымен күрес: *Оңтүстік Корея тәжірибесі*

Әлем елдерінің үкіметтері қаржы дағдарыстарының салдарымен күрес жүргізу үшін қаржы секторын тұрақтандыруға бағытталған түрлі шаралар қабылдады.

Бұл бағыттағы ең табысты кейстердің бірі - 1997 жылғы Азиаттық қаржы дағдарысынан кейін Оңтүстік Кореяның іске қосқан мемлекеттік қаржы секторының қайта құрылымдау бағдарламасы болып саналады. Аталған бағдарламаның маңызды құрамдас бөлігі - проблемалық несиелер деңгейін төмендету міндеті Корей активтерді басқару корпорациясына (КАМСО) жүктелді (Қазақстандағы Проблемалық кредиттер қорының аналогы).

Стрестік активтерді басқару саласында тәжірибелі ұйым ретінде КАМСО бұл бағдарлама аясында проблемалық несиелерді реттеудің дәстүрлі әдістерін де, өз әзірлемесі бойынша ноу-хауды да қолданды.

Осы мақалада біз 1997-1998 жылдардағы Азиаттық қаржы дағдарысының алғышарттарын қарастырып, сондай-ақ Оңтүстік Кореяның қаржы секторындағы проблемалық несиелер деңгейін төмендету бойынша тәжірибесін егжей-тегжейлі талдаймыз.

Дағдарыстың басталуы. Азиаттық қаржы дағдарысы Тайландта басталды. 1997 жылдың шілде айында үкіметтің ұлттық валютаны еркін айналымға жіберу туралы шешімінен кейін тай баты күрт құнсызданды.

Бірден аймақта капиталдың сыртқа кетуі байқалып, бұл өз кезегінде жаһандық дағдарысты тудырды. Дағдарыстың таралуы барысында Оңтүстік-Шығыс Азия елдерінің көпшілігінде валюта бағамдарының құлдырауы, қор нарықтарының девальвациясы және тұтынушылық қарыздардың күрт өсуі орын алды.

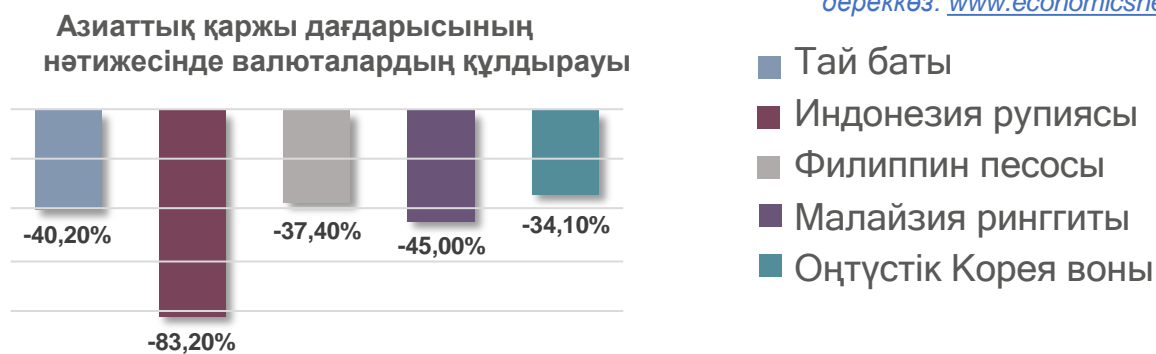
Дағдарыстың туындау себептері әлі күнге дейін пікірталас тудырады. 1990 жылдардың ортасында Тайланд, Индонезия және Оңтүстік Кореяның жеке секторында ағымдағы шоттың үлкен тапшылығы байқалды, ал бекітілген айырбас бағамдарын сақтау сыртқы қарыз алуды ынталандырып, қаржы және корпоративтік секторлардың валюта тәуекелдеріне шамадан тыс бейімделуіне алып келді.

1990 жылдардың басындағы рецессиядан кейін АҚШ экономикасы қалпына келе бастаған кезде, АҚШ Федералдық



резервтік банкі инфляцияны тежеу үшін пайыздық мөлшерлемелерді көтере бастады. Бұл АҚШ-ты инвестиция салуға неғұрлым тартымды нарыққа айналдырды. Ал Оңтүстік-Шығыс Азия елдері қысқа мерзімді жоғары пайыздық мөлшерлемелердің арқасында «ыстық» капитал ағындарын тартып отырды. Осылайша, АҚШ долларының қымбаттауы Оңтүстік-Шығыс Азия елдерінің валюталарын әлсіретіп, олардың экспортын қымбаттатып, оны әлемдік нарықта бәсекеге қабілетсіз етті.

дереккөз: www.economicshelp.org



Оңтүстік Корея дағдарыстан ең көп зардап шеккен елдердің бірі болды. Индонезиядағыдай, жоғары макроэкономикалық көрсеткіштер қаржы және корпоративтік секторлардағы құрылымдық проблемаларды жасырып келді. Бұл ел экономикасын сыртқы күйзелістерге - ең алдымен қаржы дағдарысы мен капиталдың кенеттен жылыстауына осал етті. Бұл проблемалар мерзімі өткен қарыздар мен валюталық тәуекелдерді, әлсіз қаржы секторын, тиімсіз қадағалау және реттеуді, сондай-ақ артық қарыз алған корпоративтік секторды қамтыды.

Қаржылық қадағалаудың әлсіздігі қаржы секторындағы бар проблемаларды бүркемелеп келді. Несие мен провизияларды жіктеу стандарттары, сондай-ақ бухгалтерлік есеп пен ақпаратты ашу ережелері (банктер мен заңды тұлғалар үшін) халықаралық стандарттарға сәйкес келмеді. Бұл тәуекелді нақты бағалауды қиындатты. Реттеушілердің "төзімділігі" қалыпты жағдайға айналды, бұл құқық қолдану тәжірибесінің айқын болмауына және жүйеге деген сенімнің төмендеуіне алып келді. Бұл мәселелер қадағалау функцияларының бөлінуімен ушыға түсті. Корея Банкі (*коммерциялық банктерге арналған*) мен Қаржы министрлігі (*мамандандырылған банктер мен банк емес қаржы ұйымдарына арналған*) арасында қадағалау өкілеттіктері бөлінді.

1997 жылдың шілде айында рейтинг агенттіктері бірнеше корейлік банктерді "теріс" санатына енгізді. Бұл шешім корпоративтік кірістердің төмендеуі мен жүйеде бұрын болжанғаннан да жоғары деңгейдегі проблемалық несиелердің нақты үлесінің анықталуына байланысты қабылданды.



1997 жылдың қараша айында үкімет проблемалық несиелерді сатып алу қаржы секторын қайта құрылымдау жөніндегі мемлекеттік бағдарламаның ажырамас бөлігі болатынын жариялады. Осылайша, жұмыс істемейтін несиелер проблемасын жедел реттеу үкіметтің дағдарысты еңсеру стратегиясының маңызды құрамдас бөлігіне айналды.

Анықтама: Оңтүстік Кореяда дағдарысқа дейін "жұмыс істемейтін несиелер" (NPL) деп мерзімі 6 айдан асқан қарыздар саналатын. Алайда, 1998 жылы халықаралық тәжірибеге сәйкес стандарттар жаңартылып, 3 айдан астам мерзімі өткен несиелер де "жұмыс істемейтін" ретінде жіктеле бастады.

NPL проблемаларын реттеу бағдарламасының іске қосылуы. Жаңа ұйымды құрмай-ақ, Оңтүстік Корея үкіметі жұмыс істемейтін несиелерді азайту жөніндегі бағдарламаны қолданыстағы ұйым - *Корейлік активтерді басқару корпорациясына* (KAMCO) тапсыруды жөн көрді. KAMCO 1962 жылы Корей даму банкінің (KDB) еншілес компаниясы ретінде KDB проблемалық активтерін жою мақсатында құрылды. 1966 жылдан бастап KAMCO басқа қаржы институттарының да проблемалық несиелерін сатып ала бастады және біртіндеп активтерді басқару жөніндегі мамандандырылған компанияға айналды. 1980-жылдардан бастап оның қызметі мемлекеттік активтерді басқару және іске асыру функцияларымен толықты.

1997 жылдың қарашасында KAMCO қайта құрылымдалып, "Қаржы ұйымдарының проблемалық активтерін тиімді басқару және Корейлік активтерді басқару корпорациясын құру туралы заңға" (KAMCO туралы заң) сәйкес жаңартылды. Бұл өзгеріс KAMCO-ны жаңа құрылған қаржы реттеу және қадағалау органы - Қаржы қадағалау комиссиясының (FSC) бақылауына берді.

дереккөз: KAMCO

KAMCO-ның акционерлері





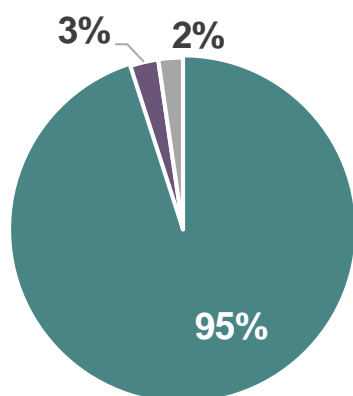
КАМСО-ның өкілеттіктері проблемалық кредиттерді сатып алу, басқару және жүзеге асыруға бағытталды. Сонымен қатар, КАМСО-ның алдында сатып алынған активтерді тиімді басқару арқылы мемлекеттік қаражатты қайтару міндеті тұрды.

КАМСО туралы заңның талаптарына сәйкес, проблемалық кредиттерді реттеу қызметі *Жұмыс істемейтін активтерді басқару қоры (NPA қоры)* арқылы жүргізілді. КАМСО, негізінде, NPA қорының менеджері ретінде әрекет етті, оның бөлек заңды мәртебесі және басқа да қаржыландыру көздері болды. Заңда NPA қорының қызмет мерзімі белгіленбегенімен, оның облигациялар шығару және проблемалық кредиттерді сатып алу мүмкіндігі бес жылмен шектелді (яғни, 2002 жылдың қарашасына дейін).

Проблемалық кредиттермен жұмыстың тиімділігін арттыру үшін КАМСО-ға бірқатар арнайы жеңілдіктер берілді, соның ішінде қаржылық операцияларға салынатын салықтардан босатылу. Бұдан бөлек, Корея корпоративтік қайта құрылымдау процесін жетілдіру мақсатында бірқатар заңнамалық өзгерістерді қабылдады. Мысалы, 1998 жылы банкроттық туралы үш заңға өзгерістер енгізіліп, кредиторлардың құқықтары кеңейтілді, мәжбүрлі қайта құрылымдау рәсімі енгізілді, сондай-ақ проблемалық компаниялардың жойылу және банкроттық процедуралары жеңілдетіліп, жеделдетілді.

Проблемалық кредиттерді сатып алуды қаржыландырудың негізгі көзі мемлекет кепілдік берген облигацияларды шығару болды. Жалпы, КАМСО АҚШ-тың 18 миллиард долларын (21,5 трлн вона) төмендегі көздер арқылы тартты:

Дереккөздер: Халықаралық валюта қоры (ХВҚ), КАМСО, Дүниежүзілік банк



- **Облигациялар шығарылымы** – 17,1 млрд АҚШ доллары (20,5 трлн вона)
- **Қаржы ұйымдарынан түскен аударымдар** (олардың проблемалық кредиттерінің көлеміне пропорционалды) – 478 млн АҚШ доллары (573 млрд вона)
- **Корея Даму Банкінен алынған қарыз** – 417 млн АҚШ доллары (500 млрд вона)

КАМСО облигациялары әдетте өтеу мерзімі бір жылдан бес жылға дейін болған, тұрақты және өзгермелі купондарды қамтыған, сондай-ақ нарықтық пайыздық мөлшерлемеге негізделген.

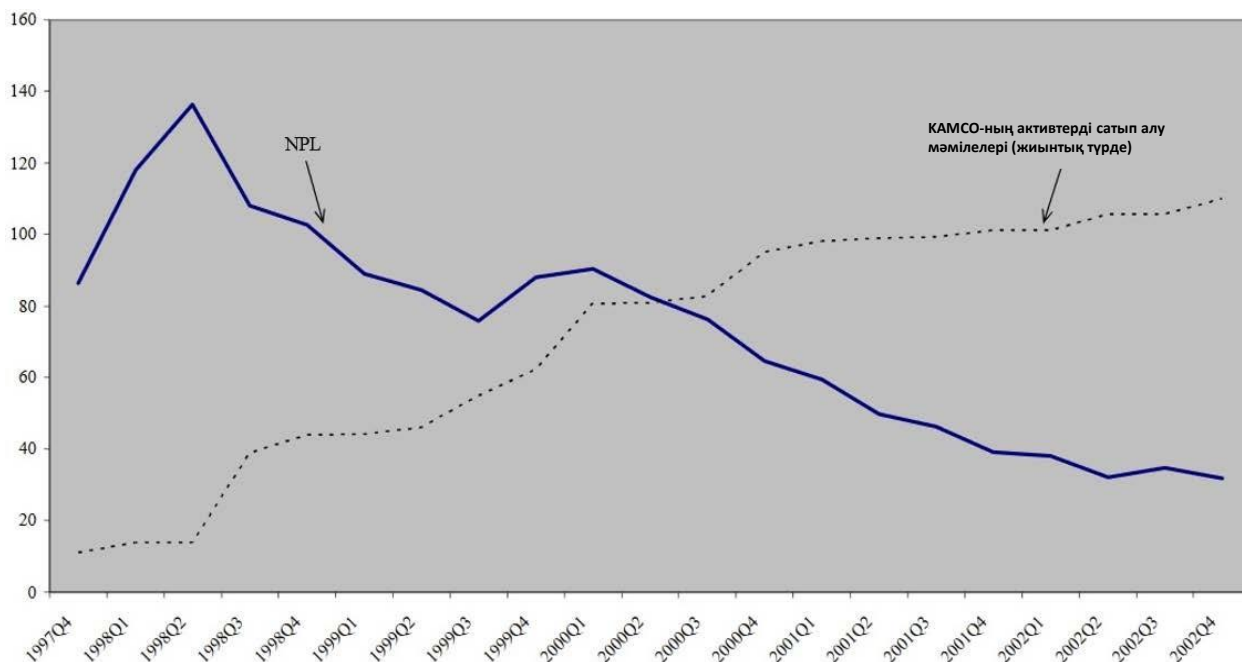
Активтерді сатып алу. Үкімет қабылдаған стратегияға сәйкес, қаржы ұйымдары жүйедегі проблемалық несиелердің 50%-ын өздері



сауықтыруы тиіс болды, ал қалған 50%-ын КАМСО сатып алды. Бұл стратегия тиімділігін көрсетті және NPL деңгейі жылдам төмендей бастады.

дереккөз: FSS Weekly Newsletters, КАМСО

Қаржы секторындағы NPL деңгейінің динамикасы



КАМСО тек банктерден ғана емес, басқа да қаржы ұйымдарынан активтерді сатып алу құқығына ие болды. Басымдық сатушы ұйымның қаржылық тұрақтылығын қалпына келтіру үшін аса маңызды деп танылған проблемалық несиелерді, сондай-ақ бірнеше кредиторы бар проблемалық несиелерді сатып алуға берілді.

Дереккөздер: КАМСО, Дүниежүзілік банк

Ұйым-сатушылар	Номиналды құны, млрд АҚШ долл.	Сатып алу бағасы, млрд АҚШ долл.
Банктер	51.52	20.6
Сауда банктері	2.92	1.35
Сақтандыру компаниялары (кепілдендірілген сақтандыру)	5.88	1.46
Сақтандыру компаниялары (өмірді сақтандыру)	0.25	0.06
Брокерлік компаниялар	0.12	0.07
Өзара-жинақ банктері	0.44	0.18
Шетелдік қаржы мекемелері	4.18	1.75
KDIC қайта құрылымдаған ұйымдар	5.65	0.7
Инвестициялық трасттық компаниялар	18.58	6.99
Басқа да ұйымдар	2.22	0.01



БАРЛЫҒЫ **91.75** **33.16**

Сатып алынған активтер КАМСО тарапынан келесідей жіктелді:

Дереккөз: КАМСО, Дүниежүзілік банк

КАМСО сатып алған проблемалық несиелердің жіктелуі	Номиналды құны, млрд АҚШ долл.	Сатып алу бағасы, млрд АҚШ долл.
Қалыпты несиелер – жұмыс істеп тұрған ұйымдарға берілген несиелер (кепілмен қамтамасыз етілген)	9	6
Қалыпты несиелер – жұмыс істеп тұрған ұйымдарға берілген несиелер (кепілсіз)	17	2
Арнайы несиелер – сот бақылауымен банкроттық рәсімдері аясында қайта құрылымдалған несиелер (кепілмен қамтамасыз етілген)	22	11
Арнайы несиелер – сот бақылауымен банкроттық рәсімдері аясында қайта құрылымдалған несиелер (кепілсіз)	12	3
Daewoo Group несиелері	30	10
Workout несиелері – банкроттықтан тыс оңалту бағдарламалары аясында қайта құрылымдалған несиелер	2	1
БАРЛЫҒЫ	91.75	33.16

Активтерді бағалау. КАМСО-ның баға белгілеу әдістемесі уақыт өте келе жетілдірілді. КАМСО активтерді сатып алу процесін 1997 жылдың қараша айының соңында бастады. Қаржы нарығындағы тұрақсыздық пен қаржы секторын тұрақтандыру үшін жедел әрекет ету қажеттілігін ескере отырып, КАМСО активтерді пулдармен сатып алып, активтерді қабылдау және басқару процесін жеделдетті.

1998 жылдың қыркүйегіне дейін КАМСО сатып алынатын активтердің түпкілікті есептік бағасы ұзаққа созылған және даулы келіссөздердің нысаны болатын әдістемені қолданды. Бұл әдістемеді көзделген дисконттау мөлшерлемелері шамамен қарыздар бойынша залалдарды жабуға арналған провизиялар мөлшерлемелерімен сәйкес келді және олар сақтық реттеу заңнамасына сәйкес белгіленді.



Нарықтағы жағдай тұрақталған сайын КАМСО сатып алынатын активтерді бағалаудың неғұрлым дәл әдістемесін әзірлеу үшін жеткілікті тәжірибе жинақтады. 1998 жылдың қыркүйегінен кейін КАМСО активтерді тұрақты бағамен сатып ала бастады. Бұл баға қарыздардың нақты сипаттамалары мен шарттарын ескере отырып есептелді. Бұған қоса, сатушыларға КАМСО ұсынған бағаны қабылдау немесе қабылдамау мүмкіндігі берілді. Активтің түпкілікті есептік бағасы келіссөздер арқылы түзетілуі мүмкін еді, бірақ бастапқы ұсынылған бағадан айтарлықтай ерекшеленбеуге тиіс болды.

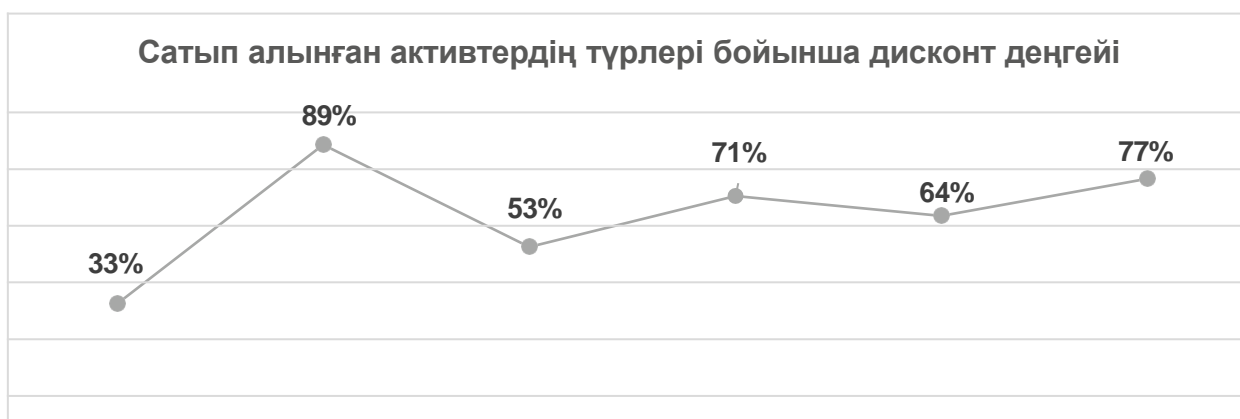
Орта есеппен алғанда, КАМСО 1999 жылдың ортасына дейін сатып алынған активтер үшін артық төлем жасады. Кейіннен, үкімет дисконтталған болжамды ақша ағындарының құндылығына негізделген неғұрлым бірыңғайланған нарықтық баға белгілеу механизмін қабылдаған кезде, бағалар шынайырақ бола бастады. Бұл өз кезегінде проблемалық корпоративтік несиелердің жеке нарығының дамуына ықпал етті.

Дереккөз: КАМСО, Дүниежүзілік банк

КАМСО баға белгілеу әдістемесі

Несие түрлері	Кезең	Баға белгілеу формуласы		Түпкілікті есептелген бағаны анықтау
		Кепілмен қамтамасыз етілген	Кепілсіз	
Қалыпты несиелер	1997 ж. қараша - 1998 ж. шілде	кепіл құнының 70–75%	номиналды құнынан 10–20%	Келісімшарт бойынша (кейін анықталады)
	1998 ж. қыркүйектен бастап	кепіл құнының 45%	номиналды құнынан 3%	Бекітілген баға
Арнайы несиелер	1997 ж. қараша - 1998 ж. шілде	Номиналды құнынан 70–75%	номиналды құнынан 20–60%	Келісімшарт бойынша (кейін анықталады)
	1998 ж. қыркүйек - 1999 ж. маусым	кепіл құнының 45%	-	
	1999 ж. шілдеден бастап	NPV	-	Бекітілген баға

Активтердің орташа сатып алу бағасы олардың номиналды құнының 36%-ына тең болды, сәйкесінше, орташа дисконт шамамен 64%-ды құрады. Сонымен қатар, нақты дисконт мөлшері несие түріне байланысты айтарлықтай өзгерді: ең жоғары баға кепілмен қамтамасыз етілген несиелерге төленді (33%), ал ең төменгі баға кепілсіз несиелерге қатысты болды (89%).



Кәдімгі несиелер (кепілмен қамтамасыз етілген)	Кәдімгі несиелер (кепілмен қамтамасыз етілмеген)	Арнайы несиелер (кепілмен қамтамасыз етілген)	Арнайы несиелер (кепілмен қамтамасыз етілмеген)	Daewoo Group несиелері	Workout несиелері
--	--	---	---	------------------------	-------------------

КАМСО-ның активтерді сатып алуға жұмсаған жалпы сомасына әсер еткен маңызды факторлардың бірі - үкіметтің тапсырмасы болды, атап айтқанда, Daewoo Group конгломератының облигацияларын жоғары бағамен сатып алу. Бұл облигациялар шетелдік кредиторлар мен инвестициялық трасттық компанияларға тиесілі болған. Олардың сатып алу бағасы номиналды құнынан небәрі 32,6%-ды құрағанымен, күтілетін түсімдер одан да төмен болды. Бұл шешім саяси себептерге байланысты қабылданып, елдің ірі конгломераттарының бірі дефолтқа ұшырамас үшін жасалған.

Активтерді басқару. КАМСО-ның ерте кезеңдеріндегі қызметі негізінен активтерді сатып алу және оларды жедел қайта сату бойынша шоғырланған болатын. Бұл кезең қаржылық дағдарыстың ең қызған шағына сәйкес келді. Инвестициялық тартымдылықты арттыруға бағытталған әдістер 1999 жылдан бастап макроэкономикалық жағдайдың жақсаруына байланысты ғана қолданыла бастады.

Осылайша, дәстүрлі проблемалық активтермен жұмыс істеу құралдарымен қатар (берешекті өндіріп алу, қайта құрылымдау, активтерді нарықта сату), КАМСО активтерді пулдармен сату, жеке сатылымдар және бірлескен кәсіпорындар құру сияқты инновациялық әдістерді әзірлеп, сәтті қолданды. Әдістің таңдауы активтің сипаттамасы мен көлеміне байланысты болды.

Активтер пулын сату, әдетте, активтермен қамтамасыз етілген бағалы қағаздарды (ABS) шығару және халықаралық сауда-саттықты ұйымдастыру арқылы жүзеге асырылды. Бұл әдістің бірқатар артықшылықтары болды, себебі бір уақытта көптеген несиелерді реттеуге, ақшалай ағындарды арттыруға және шетелдік инвестицияларды тартуға мүмкіндік берді.



КАМСО 1999 жылы ішкі нарықта алғашқы ABS шығарды, ал 2000 жылы - еурооблигациялар нарығында халықаралық деңгейде. Осылайша, Deutsche Bank, Morgan Stanley Dean Witter, Goldman Sachs, Cerberus Capital және GE Capital сияқты проблемалық несиелермен жұмыс істейтін ірі компаниялармен ынтымақтастық орнатуға мүмкіндік алды.

Осы жылы КАМСО активтерді басқару саласындағы қызметін кеңейтіп, проблемалық несиелерді тікелей сатуды бастады, сондай-ақ активтерді басқару және корпоративтік қайта құрылымдау саласындағы арнайы технологиялары мен ноу-хауы бар шетелдік және корейлік инвестициялық компаниялармен ынтымақтастықты дамытты.

Активтердің құнын арттыруға бағытталған әдістерді қолдану барысында КАМСО жаңа қалыптасқан проблемалық несиелер нарығындағы инвесторлар үшін сенімді негіз қалыптастыруға үлес қосты. Бірқатар банктер КАМСО ашқан бағыт бойынша жүріп, өздерінің проблемалық несиелерін КАМСО серіктестері болып табылатын шетелдік инвесторларға тікелей сатты. Проблемалық несиелерді секьюритизациялау ABS шығару арқылы жүзеге асырылды, бұл өз кезегінде проблемалық және «сау» активтермен қамтамасыз етілген ABS нарығының дамуына ықпал етті, ал бұл капитал нарықтарының одан әрі нығаюына септігін тигізді.

Қызмет нәтижелері. Дүниежүзілік банк бағалауы бойынша, КАМСО қызметінің жалпы нәтижелері «аралас» сипатқа ие, себебі компанияның операциялық шығындары жоғары болды. Түсетін қаражаттың орта есеппен 30%-ы операциялық шығындарға жұмсалды (салыстыру үшін: АҚШ-тағы проблемалық активтерді басқару жөніндегі RTC компаниясында бұл көрсеткіш 15% болған).

2002 жылдың соңына қарай КАМСО активтерді сатудан түскен кірісі шамамен 3,2 млрд АҚШ долларын құрады, бұл жоғарыда аталған операциялық шығындардың 50%-ынан аз.

Жалпы алғанда, активтерді сатып алуға салынған қаражаттың қайтарым деңгейі 46,8%-ды құрады.

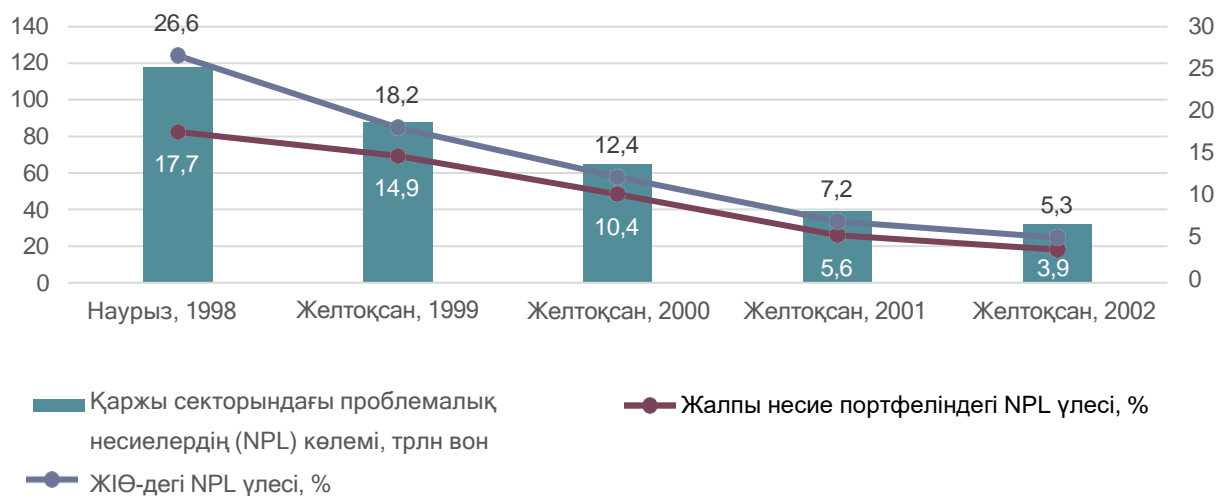
Басқа жағынан қарағанда, КАМСО Кореядағы проблемалық активтер нарығының қалыптасуына үлкен үлес қосты, банктер мен басқа да қаржы ұйымдарына несиелік тәуекелдерді тиімді басқарудың жаңа мүмкіндіктерін ұсынды.

Сонымен қатар, КАМСО қызметінің нәтижесінде проблемалық несиелерді сатып алу арқылы қаржы секторындағы NPL деңгейі 1998 жылғы 17,7%-дан (банк секторында 16,8%) 2002 жылдың соңына қарай 3,9%-ға (банк секторында 2,3%) дейін төмендеді.



*Дереккөз: Economic Bulletin, FSS Weekly
Newsletters and Monthly Reviews, Dong He (МВФ)*

**1998-2002 жылдар аралығында Оңтүстік Кореядағы
проблемалық несиелер (NPL) деңгейінің динамикасы**



**Материал «Проблемалық кредиттер қоры» АҚ
Корпоративтік даму департаменті тарапынан
дайындалды.**

**Сарапшылар: Дина Әбілдаева,
Битабаров Медет.**