

УДК 338.124.4: 336.74 (574)

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА КАЗАХСТАНА В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

Аканаева Т.А.

*Карагандинский Государственный университет им. Е.А. Букетова, Караганда,
e-mail: akanaeva_007@mail.ru*

Статья посвящена современным тенденциям развития денежного и валютного рынков РК, в частности рассматривается инфляционное таргетирование как один из предпочтительных для Казахстана режимов денежно-кредитной политики. Посредством использования экономико-математического инструментария приводится анализ влияния мировых цен на нефть марки Brent на экономику Казахстана и на национальные валюты развивающихся стран. Автором отмечены специфика формирования и развития экономики Казахстана.

Ключевые слова: денежный рынок, валютный рынок, денежно-кредитная политика, инфляционное таргетирование, девальвация, национальная валюта, базовая ставка

MONETARY POLICY OF KAZAKHSTAN IN THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

Akanaeva T.A.

Karagandy State University named after Y.A. Buketov, Karaganda, e-mail: akanaeva_007@mail.ru

The article is dedicated to the modern trends of development of the money and currency markets of the Republic of Kazakhstan, in particular, inflation targeting is regarded as one of the preferred models for Kazakhstan's monetary policy. By using economic and mathematic tools provided the analysis of influence of the world prices to Brent crude oil for Kazakhstan's economy and for national currencies of the developing countries. The author noted the specific features of formation and development of the economy of Kazakhstan.

Keywords: money market, currency market, monetary policy, inflation targeting, devaluation, national currency, based rate

Денежно-кредитная политика Казахстана в своем развитии прошла ряд важнейших этапов, отражающих ключевые макроэкономические тенденции за прошедшие двадцать лет. В настоящее время целью денежно-кредитной политики является стабильность цен, предполагающая достижение и удержание инфляции на низком уровне. Четкая ориентация Национального Банка на снижение и стабилизацию инфляции на низком уровне потенциально повышает доверие рынков к центральному банку и способствует устойчивому и сбалансированному экономическому росту. В этих условиях инфляционное таргетирование является предпочтительным для Казахстана режимом денежно-кредитной политики.

Выбор инфляционного таргетирования в Казахстане обусловлен особенностями национальной экономики, которая классифицируется как малая, открытая, экспортно-ориентированная экономика. Преобладание преимуществ инфляционного таргетирования над его недостатками, а также возможность нивелирования недостатков применения данного режима, в том числе за счет мер макропруденциального регулирования, дают благоприятные перспективы для его введения в Казахстане.

Внедрение инфляционного таргетирования в Казахстане осуществляется посредством реализации следующих мер.

1. Повышение эффективности процентного канала трансмиссионного механизма планируется посредством расширения системы инструментов по регулированию ликвидности, а также введения новой «базовой» процентной ставки. Процентные ставки инструментов денежно-кредитной политики привязаны к базовой ставке. Процентные ставки по операциям постоянного доступа будут формировать верхний и нижний пределы колебаний ставок денежного рынка. В случае ужесточения или ослабления денежно-кредитной политики базовая ставка соответственно может быть повышена или понижена, что повлечет изменение остальных процентных ставок [1].

Учитывая существенное влияние обменного курса на инфляцию, реализация курсовой политики направлена на достижение целей по инфляции. На переходном этапе Национальный Банк придерживался режима валютного коридора (до 20 августа 2015г), при этом регулятор допускал более гибкий обменный курс, в той мере, в которой это не будет противоречить достижению целей по инфляции.

Отметим, что достижение целевой инфляции будет происходить постепенно и поэтапно с тем, чтобы не вызвать негативные тенденции в развитии экономики. Учитывая краткосрочный характер денежно-кредитной политики, Национальный Банк будет

ежегодно разрабатывать основные направления денежно-кредитной политики по достижению целевого ориентира по инфляции с учетом ситуации на внутреннем рынке и конъюнктуры на внешних финансовых и товарных рынках. При этом целевой ориентир по инфляции будет ежегодно устанавливаться Правлением Национального Банка таким образом, чтобы к 2020 году достичь уровня инфляции 3-4%, и в конечном итоге обеспечить устойчивого экономического роста в долгосрочной перспективе.

Целевым ориентиром по инфляции является индекс потребительских цен, как наиболее простой и понятный показатель инфляции, в виде точечного ориентира с интервалом допускаемых отклонений. По мере работы в режиме инфляционного таргетирования, текущий годовой целевой ориентир будет заменен на среднесрочный. Данный вопрос будет решаться одновременно с развитием модельного инструментария для оценки воздействия сигналов денежно-кредитной политики на макроэкономические процессы.

2. Национальный Банк внедряет систему анализа и прогнозирования для принятия решений по денежно-кредитной политике. Итоговым результатом данного процесса будут являться прогнозы инфляции и других макроэкономических показателей, на основе которых будут составляться рекомендации по дальнейшей денежно-кредитной политике.

Рассматривая современные тенденции денежного и валютного рынков Казахстана (2014–2015 гг.) необходимо отметить, что в 2014 году на мировую экономическую ситуацию существенно повлияло сокращение

антикризисных программ по поддержанию финансового сектора в США (программы количественного смягчения), спровоцировавшее отток капитала из развивающихся стран в развитые. В результате возросло давление на валюту развивающихся стран (Бразилии, России, Индии, Китая и Южно-Африканской Республики). Большинство валют развивающихся стран были девальвированы или имели тенденцию к снижению курса.

Переоцененный реальный обменный курс тенге привел к снижению конкурентоспособности и ухудшению условий внешней торговли для казахстанских экспортеров.

В результате в экономике Казахстана усилились девальвационные ожидания, вырос объем спекулятивных операций. В этой связи Национальный Банк осуществлял значительные валютные интервенции, снижался уровень золотовалютных резервов страны. Вследствие этого, 11 февраля 2014 года Национальный Банк принял решение отказаться от поддержания обменного курса на прежнем уровне, снизить объемы валютных интервенций и сократить вмешательство в процесс формирования обменного курса тенге. Новый курс сформировался на уровне 185 тенге (\pm) 3 тенге за доллар США. Это обусловило незначительное ускорение инфляционных процессов, вследствие повышения цен на импортируемые товары, а также девальвационных ожиданий, усилившихся в результате снижения мировых цен на нефть марки Brent. Тем не менее, по итогам 2014 года уровень инфляции составил 7,4% в рамках целевого коридора 6-8% (рис. 1).

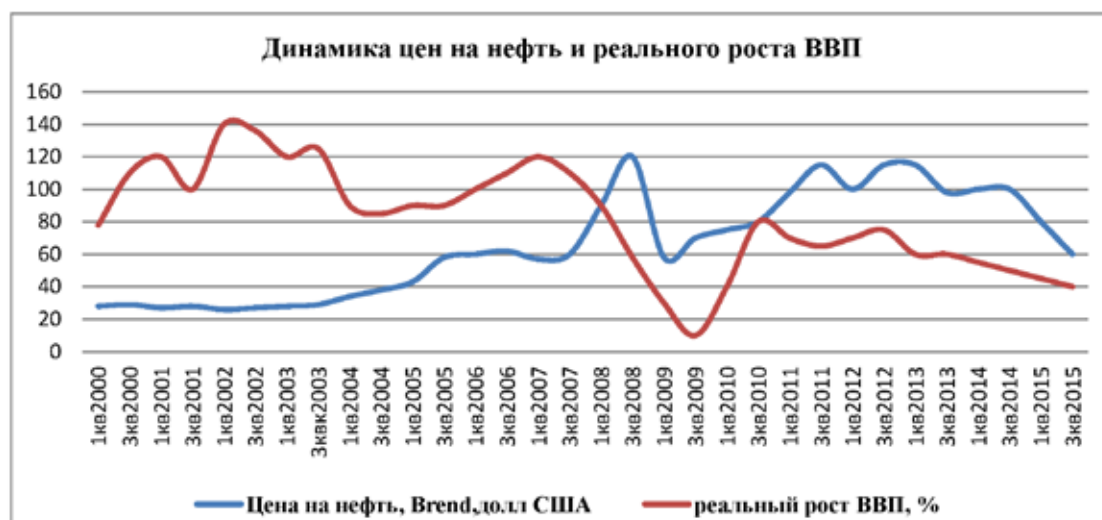


Рис. 1. Динамика цен на нефть и реального роста ВВП (Источник: www.nationalbank.kz)

На валютном рынке Казахстана наблюдалось увеличение объемов операций по конвертированию тенговой ликвидности в иностранную, рост доли валютных вкладов. Депозиты в национальной валюте к 01.01.2015 году снизились на 17,7% до 5,2 трлн. тенге, в иностранной валюте – увеличились на 72,2% до 6,5 трлн. тенге (рис. 2).

На основе исторического опыта можно заключить, что в этих условиях обеспечение стабильного валютного курса требует затрат золотовалютных резервов Национального Банка и, в целом, не соответствует практике классического функционирования открытой рыночной экономики. Кроме того, жесткое регулирование валютного курса создает



Рис. 2 Динамика объемов депозитов в тенге и иностранной валюте. (Источник: www.nationalbank.kz)

Для регулирования ликвидности банков Национальный Банк проводил операции по предоставлению краткосрочной тенговой ликвидности, посредством операций обратного РЕПО и валютных свопов. Кроме того, в июле 2014 года проводились операции долгосрочного валютно-процентного свопа, что способствовало снижению волатильности рыночных ставок. Стабилизация ситуации на валютном рынке позволила Национальному Банку расширить коридор колебаний обменного курса тенге по отношению к доллару США в сентябре 2014 года и установить асимметричный коридор 185 +3/-15 тенге.

Нормативы минимальных резервных требований на протяжении 2014–2015 гг оставались прежними, при этом структура резервных активов к 1.01.2015 году постепенно изменилась: снизилась доля корреспондентских счетов банков в тенге (с 55,4% на 01.01.2014 года до 44,5% на 01.01.2015 года). Несмотря на снижение объема резервных активов (снижение с начала года на 2,1% по состоянию на 01.01.2015 года), в 2014–2015 гг резервные активы в целом по системе превышали необходимый объем резервирования в среднем в 2,2 раза [2].

благоприятные условия для спекулятивных атак на валютном рынке. Сложившаяся на денежном и валютном рынках ситуация снижает эффективность государственных программ по предоставлению кредитных средств субъектам экономики. Проводниками данных программ в основном выступают банки. Однако в настоящее время они предпочитают хранить резервы в иностранной валюте и воздерживаются от кредитования в тенге. В целом, это обуславливает необходимость пересмотра государственной экономической политики в целях повышения эффективности реализации денежно-кредитной политики, соответствующей режиму инфляционного таргетирования.

В августе 2015 года цена на нефть марки Brent на конец месяца составила 52,9 долларов за баррель. Именно в августе казахстанская экономика испытала шок – настали непростые времена, как для государства, так и для некоторых предпринимателей, банков и в целом всех казахстанцев.

10 августа 2015 года курс доллара в обменных пунктах Казахстана достигал 189 тенге. В этот день Народный банк Китая девальвировал юань. Ослабление курса было самым масштабным за 20 лет. Справочный курс Центробанка был снижен на 1,9%.

Ранее Народный банк Китая устанавливал справочный курс, от которого юань может отклоняться на торгах в любую сторону не более чем на 2%. При этом ЦБ регулярно игнорировал движения рынка и фиксировал курсы исходя из собственных соображений. Как писало *The Wall Street Journal*, в ходе торгов 11 августа 2015 года в Шанхае юань дешевел на 1,99%, в Гонконге курс юаня упал на 2,3%. Как отмечали аналитики, ослабление юаня поможет поддержать китайский экспорт, который в июле отчетного года снизился на 8,3% в годовом выражении.

Как следствие, девальвация юаня усилила негативные тенденции на сырьевых рынках. Фьючерсы на нефть Brent на лондонской бирже ICE Futures к 18:27 мск упали в цене на 3,49% – до 48,65 долларов за баррель. Цена фьючерса на нефть WTI на сентябрь на торгах Нью-Йоркской товарной биржи (NYMEX) снизилась к этому времени на 4,34% – до 43,01 долларов за баррель – это минимальная отметка с марта 2015 года [3].

После этого события стали развиваться более стремительно: 17 августа на Московской бирже курс рубля к доллару и евро упал до минимума по сравнению с февралем 2015 года – 65,42 рублей за доллар. Эксперты подчеркивали, что это произошло на фоне дешевающей нефти. Дополнительное давление на рубль оказывали западные санкции и неопределенность в отношении действий Центрального банка России.

Валюты развивающихся стран стали терять в цене после девальвации юаня: южнокорейская вона потеряла 2,16% стоимости, сингапурский доллар – 1,7%, а тайваньский доллар – 2,73%, российский рубль, подешевел на 4,28%.

С 19 августа 2015 года ситуация в обменных пунктах Казахстана стала накаляться. Максимальный курс закрытия тенге к доллару на KASE составил 195 тенге, а с 20 августа 2015 года Национальный банк РК и Правительство РК приняли решение приступить к реализации новой денежно-кредитной политики, основанной на режиме инфляционного таргетирования: отменить валютный коридор и перейти к свободно плавающему обменному

курсу. Так, по итогам декабря 2015 года средневзвешенный курс доллара на дневной сессии KASE составил в среднем 345,53 тенге, то есть национальная валюта девальвировала в среднем на 80%.

В настоящее время курс тенге формируется на основе рыночного спроса и предложения с учетом фундаментальных внутренних и внешних макроэкономических факторов, Национальный банк РК не вмешивается в формирование рыночного уровня курса тенге.

Как показывает практика эффективное проведение денежно-кредитной политики возможно только при наличии стабильно функционирующего финансового рынка. Валютные шоки могут иметь сильное влияние на стабильность банков и других участников финансового рынка. Поэтому, в случае наступления валютных шоков, приоритетной задачей Национального Банка будет являться обеспечение стабильности на финансовом рынке, путем сглаживания резких и значительных колебаний обменного курса. Национальный Банк может использовать разные инструменты курсовой политики для стабилизации ситуации на финансовом рынке, в том числе проведением прямых валютных интервенций. Процентная политика Национального Банка, в таких условиях, также будет направлена на выполнение данной задачи, путем оперативного и значительного изменения ставок по инструментам денежно-кредитной политики.

В заключении, отметим, что успешность применения режима инфляционного таргетирования зависит от реализации комплекса мер, охватывающих повышение эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, установление целевых ориентиров, создание системы моделирования и прогнозирования, совершенствование инструментария центрального банка, построение системы принятия решений, и т.д.

Список литературы

1. Денежно-кредитная политика Национального Банка РК на 2014-2015 гг. – www.nationalbank.kz
2. Текущее состояние банковского сектора РК. – www.nationalbank.kz
3. Мировые цены на нефть вернулись к негативной динамике. – www.kapital.kz.