**Содержание**

Введение

1 Теоретические основы возникновения национальной валюты в РК

1.1 Эволюция национальной валюты РК

1.2 Национальная валюта – символ суверенности государства. Графический символ тенге

* 1. Денежная система РК

1. Национальный банк РК как регулятор устойчивости национальной валюты РК
   1. Устойчивость национальной валюты как основная цель денежно-кредитной политики Национального Банка РК
   2. Операции Национального Банка РК в национальной валюте
   3. Конвертируемость национальной валюты
2. Проблемы и перспективы обеспечения устойчивости национальной валюты в РК
   1. Создание золотовалютных резервов и валютные интервенции
   2. Перспективы валютной политики в РК
   3. Выпуск нот Национального Банка РК как инструмент устойчивости национальной валюты

Заключение

Список литературы

Приложение

**Введение**

Согласно Указа Президента Республики Казахстан «О введении национальной валюты Республики Казахстан» от 12 ноября 1993 г. национальная валюта Республики Казахстан – тенге введена в денежное обращение с 15 ноября 1993 г. «По прошествии десяти лет можно отметить, – подчеркивает Президент Республики Казахстан Н.А. Назарбаев, – что введение тенге явилось реальной базой для обеспечения экономического суверенитета страны. Казахстан смог проводить независимую финансово-экономическую политику, осуществлять самостоятельную денежно-кредитную политику, проводить кардинальные экономические реформы. Но сегодня уже никто не сомневается – казахстанский тенге состоялся и занял достойную нишу, соответствующую нашему нынешнему экономическому состоянию, в ряду мировых валют» [13, с. 2-3]. Как указывает президент, сегодня тенге свободно конвертируется во всех странах Центральной Азии и в России.

Из видных экономистов Казахстана, работавших Председателем Национальный Банка Республики Казахстан в разное время, Д.Х. Сембаев представляет тенге символом независимости суверенного государства и важнейшим инструментом осуществления им собственной национальной денежно-кредитной политики (ДКП). Имея в виду превращение тенге за 15 лет в одну «из самых стабильных валют в СНГ». По мнению Г. Марченко, «введение собственной денежной единицы легло в основу самостоятельной экономической политики и стало ключевым этапом на пути рыночных преобразований» в стране. «В ближайшие годы Национальный Банк намерен сохранить режим свободно плавающего обменного курса тенге, который будет способствовать сохранению ценовой конкурентоспособности казахстанских товаров… А сохранение существующих тенденций будет способствовать дальнейшему развитию отечественной экономики и сохранению устойчивости валюты в долгосрочной перспективе» [12, с. 2–3].

На основании законодательно-нормативных актов государства и Правительства страны, прежде всего Закона «О денежной системе Республики Казахстан» Национальный Банк проводит самостоятельную Денежно-Кредитную Политику в целях ускорения структурной перестройки, снижения инфляции, достижения стабильного экономического роста, обеспечения равновесия платежного баланса и устойчивости национальной валюты. По статданным, валовой внутренний продукт РК за 1999–2006 годы увеличен на 40,1% и его объем доведен до 9 738,8 млрд. тенге. Рост продукции промышленности составил 48,2, сельского хозяйства – 47,7 и строительства - 87,1%. Среднегодовые темпы роста ВВП в 2003–2006 годах запланировано довести до 7,8% и увеличить его объем за 2001–2015 годы в 3,5 раза. Положительное сальдо торгового баланса по важнейшим товарам и услугам на мировых рынках достигло почти 4 млрд. долларов США. В 2006 году среднемесячная номинальная заработная плата в целом по экономике составила 40 775 тенге. По сравнению с 2005 годом она возросла на 19,7%, в реальном выражении – на 10,2%.

Долгосрочная стратегия «Казахстан‑2030» и индустриально-инновационная политика открывают новые возможности для обеспечения устойчивости национальной валюты и экономического роста, подъема благосостояния и культуры народа на основе роста в соответствии с достижениями мировой науки, техники, технологии и передового опыта темпов развития топливно-энергетического, металлургического, машиностроительного, химического, агропромышленного и транспортно-коммуникационных комплексов, диверсификации производства и преодоления его сырьевой направленности при технологическом обновлении, улучшении качества товаров и услуг, усилении их конкурентоспособности на мировых рынках и т.д.

Добиваясь устойчивости тенге, наше государство повышает действенность своей независимой денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики. Оно может укреплять завоеванные позиции в нише мировых валют, сделать тенге свободно конвертируемой в более широком масштабе, как мощного рычага денежно-кредитной и валютной политики, финансового инструмента обеспечения стабильного роста экономики в условиях интеграции различных стран СНГ, создания ЕврАзЭС и единого экономического пространства Беларуси, Казахстана, России и Украины.

Исходя из целесообразности взаимодействия валютных союзов и финансовых систем различных государств, когда каждому из них возможно «придется чем-то поступиться» в интересах большей пользы от объединения усилий, гармонизации финансовых, экономических, институциональных и законодательных условий для обеспечения развития экономики с нейтрализацией негативного влияния той или иной инвалюты, необходимости разработки национальных и союзнических мер по валютно-финансовой стабилизации в целом и на период региональных или глобальных экономических кризисов, Н.А. Назарбаев указывает: «Я просто уверен, что это насущная необходимость сегодняшнего времени. Если мы не будем этим заниматься, то, как раз таки, и рискуем «попасть» в зону влияния какой-то чужой валюты. Говоря «мы», я имею в виду не только Казахстан, но, практически, все государства СНГ» [14, с. 2-3].

Согласно отчету Национального Банка, по итогам 10 месяцев 2007 года инфляция в Казахстане составила 13,4%, это почти в два раза выше, чем такая же инфляция за 10 месяцев прошлого года, половина этого роста приходится на последние два месяца за сентябрь-октябрь цены выросли на 6,7%. Годовая инфляция в октябре 2007 года достигла 15,3%, такого уровня инфляции не было на протяжении последних семи лет. Такой рост инфляции происходит на фоне очень умеренного денежного предложения, что достаточно парадоксально. Денежная масса за 10 месяцев выросла всего на 18%, это ниже, чем темпы роста номинального ВВП, а денежная база вообще не изменилась за 10 месяцев.

Основной причиной инфляции в 2007 году специалисты считают резкий скачок цен на продовольственные товары на мировом рынке, проще говоря, мы столкнулись с такой проблемой, как импорт инфляции. В первую очередь подорожали такие товары, как пшеница и растительное масло.

Казахстан – страна с открытой экономикой, мы являемся частью мирового рынка, соответственно, такие колебания будут оказывать на нас влияние [3, с. 3].

К сожалению, в 2007 году в одной временной точке сошлись несколько факторов, и, соответственно, инфляционные ожидания в Казахстане резко выросли. Во-первых, еще летом 2007 года возникали слухи о кризисе в банковском секторе Казахстана, который мог быть вызван нестабильностью на мировых финансовых рынках и предстоящими выплатами по внешнему долгу, во-вторых, ходили слухи о денаминации тенге, основания для которых вообще отсутствуют, а также сам рост цен на мировых рынках.

В отношении валютной политики Национальный банк придерживается режима плавающего обменного курса тенге, это означает, что Национальный банк не устанавливает ориентиров или коридоров по колебаниям курса тенге. Тем не менее, причины для резкого изменения курса национальной валюты сейчас отсутствуют, все фундаментальные факторы свидетельствуют о том, что значительных колебаний курса национальной валюты в ближайшее время не предвидится. За 10 месяцев 2007 года средневзвешенный обменный курс тенге составил 122,98 тенге за доллар, биржевой курс на конец октября сложился на уровне 120,89 тенге за доллар.

И с начала года по состоянию на 16 ноября тенге укрепился по отношению к доллару в номинальном выражении на 5%.

В 2007 году международные резервы Национального банка сократились на 5% и составили на конец октября 18,1 млрд. долл. Уменьшение произошло из-за продажи Национальным банком иностранной валюты на внутреннем рынке и поддержания курса тенге, особенно после ажиотажных явлений в августе 2007 года. Также Национальный Банк использовал золотовалютные резервы для конвертации активов Национального фонда в доллары, существовала проблема – отток средств нерезидентов с казахстанского рынка. Золотовалютные активы не использовались для погашения внешнего долга банков второго уровня или для поддержания отдельных субъектов финансового рынка. По итогам 9 месяцев 2007 года золотовалютные активы Национального банка покрывают 5,2 месяца импорта при минимально допустимом уровне три месяца.

Начиная с августа 2007 года, денежно-кредитная политика Национального банка была направлена на поддержание краткосрочной ликвидности банков второго уровня.

Национальный Банк значительно расширил перечень инструментов, предлагаемых банком второго уровня. В прошлом году Национальный Банк значительно ужесточил механизм минимальных резервных требований, банки Казахстана очень критиковали политику Национальный Банка, в результате они должны были в три раза больше резервировать денег в Национальном банке. Но, тем не менее, именно эти средства в августе-сентябре 2007 года сработали так называемой финансовой подушкой. Национальный банк открыл доступ к этим средствам и под залог этих денег кредитовал банки.

Возникшие проблемы у банков усугубились снижением притока депозитов в банковскую систему, данное свидетельствует, что в сентябре-октябре наблюдался незначительный отток депозитов из банков, однако, по предварительным данным ноября, за 12 дней ноября объем депозитов вырос уже на 2%.

Кредитная активность банков не остановилась, общий объем кредитов с начала 2007 года увеличился на 53,6%. В целом ситуация в банковской системе можно охарактеризовать как стабильную. Банки в целом столкнулись с проблемой дефицита только краткосрочной ликвидности, тогда как в среднесрочном плане таких проблем не предвидится. Банки и раньше могли использовать ресурсы Национального банка, однако в условиях избыточной ликвидности спрос на ресурсы Национального банка до августа 2007 года был нулевым.

Таким образом, считается, что банки справляются с проблемой краткосрочной ликвидности благодаря мерам, в том числе и Национального банка, который видит налицо восстановление способности наших банков рефинансироваться за рубежом. По предварительным данным, в октябре банки Казахстана привлекли около 2 млрд. долл. в Казахстан, но, тем не менее, остатки внешней задолженности прекратили расти, то есть банки рефинансируются и новых займов не привлекают.

Важной задачей в этих условиях является взаимодействие государственных органов по предотвращению возможных кризисных явлений. Недавно подписан меморандум о финансовой стабильности между правительством РК, Национальным банком и Агентством финансового надзора. Последнюю подпись поставил премьер-министр Казахстана, это было 10 ноября 2007 года. Этот документ устанавливает основные принципы взаимодействия государственных органов в случае возникновения кризисных явлений в банковской системе. Это позволит в будущем надеяться на эффективные механизмы разрешения кризисных ситуаций и обеспечение необходимой ликвидности.

В настоящее время идет процесс подписания соглашения между банками второго уровня, Национальным банком и АФН о предоставлении займов банкам второго уровня Национальным банком, однако, процесс подписания еще не завершен. Это соглашение было инициировано после того, как Национальный банк предоставил банкам второго уровня достаточно большой объем ликвидности, которая не требовалась ранее. В этих условиях Национальным банком было принято решение, что раз уж он предоставляет такую большую краткосрочную ликвидность, то имеет право требовать ответных действий по корректировке своей политики, отдельные моменты которой были достаточно рискованны, со стороны банков второго уровня.

Денежно-кредитная политика направлена в данной ситуации не только на обеспечение стабильности цен – с этой задачей сейчас сталкиваются многие центральные банки. Важной задачей является поддержание стабильного развития финансовой системы, поэтому некоторые меры, связанные с ослаблением денежно-кредитной политики, краткосрочные и являются непосредственной реакцией на происходящие события.

Появляются и сложные проблемы, требующие быстрого и правильного решения.

Одна из них – проблема разработки малоизученных вопросов теории и методологии, определения критериев и показателей, анализа и оценки состояния, обоснования перспектив улучшения использования комплекса финансово-кредитных рычагов, инструментов, индикаторов и амортизаторов, выбора эффективных методов, способов и путей воздействия механизма государственного регулирования на обеспечение устойчивости национальной валюты и стабильности развития экономики РК. Решение этой проблемы имеет растущее научное и практическое значение, что делает данную дипломную работу актуальной.

Целью дипломной работы является рассмотрение проблем обеспечения устойчивости национальной валюты в РК. Для этого мы поставили несколько задач, которые нам помогут раскрыть всю полноту данной дипломной работы:

* рассмотреть теоретические основы формирования национальной валюты в РК,
* проследить этапы развития и становления национальной валюты РК,
* проанализировать в целом денежную систему РК,
* рассмотреть работу Национального банка РК как регулятора устойчивости национальной валюты РК,
* а также описать сущность проблем обеспечения устойчивости национальной валюты в РК.

Объектом исследования являются валютно-финансовые отношения.

Предметом исследования является денежно-кредитная политика Республики Казахстан.

Дипломная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

Для решения поставленных задач при подготовке дипломной работы были использованы нормативные акты Республики Казахстан, научная литература по теме «Деньги. Кредит. Банки», материалы периодических изданий, официальные документы по итогам развития денежно-кредитной политики РК.

# 1. Теоретические основы возникновения национальной валюты в РК

Национальные деньги представляют один из ключевых элементов рыночной экономики и служат важнейшим рычагом механизма государственного регулирования ее эффективного развития.

В качестве своих национальных денег Республика Казахстан ввела свой денежный знак – тенге, успешно применяемый на протяжении 15 лет.

Тенге занимает особое место в системе ключевых элементов и рычагов механизма, с помощью которого государство регулирует рыночную экономику для обеспечения ее нормального функционирования и эффективного развития.

По своей сути тенге – есть достаточно сложное социально-экономическое явление, выступает как индульгенция и квинтэссенция успешности функционирования рыночной экономики в Казахстане, ее прямым порождением своеобразной визитной карточкой.

Как известно, экономически развитые страны обладают устойчивой национальной валютой. А у слабых стран национальная валюта зачастую неустойчива. Отсюда очевидна закономерная взаимосвязь – устойчивая валюта способствует формированию сильной экономики. Национальные деньги опосредствуют практически все товарные, инвестиционные, финансовые потоки, имеющие место в рыночной экономике. Даже там, где деньги непосредственно не используются, например, при операциях натурального обмена между предприятиями, они продолжают выполнять функцию счетной единицы [18, с. 139].

# 1.1 Эволюция национальной валюты РК

Самые старые деньги, обнаруженные учеными на территории Казахстана – это древние монеты, найденные при раскопках городов Отрар, Тараз, Туркестан, Баласагун, Суяб. Самые ранние датируются 6 веком. В период до 12 века их изготавливали вручную из меди, серебра, бронзы, золота. На монетах, как правило, изображался родовой знак – тамга и указывался титул самого главного верховного правителя – кагана. В то время каждый из них выпускал собственные монеты со своим титулом, поэтому они очень сильно различаются между собой, и не только изображениями, но и по толщине, и по форме. Позднее, в средние века, на территории Кипчакии, которая совпадала с границами Казахстана, имели хождение серебряная танга и медный пул. Медные монеты использовались, обычно, для бытовых покупок, а серебряные – во внешнеторговых операциях.

После вхождения Казахстана в состав России в начале XVIII века, здесь, естественно, постепенно стали распространяться российские монеты и денежные знаки. В дореволюционном Казахстане денежной реформой 1895–1897 гг. была введена система золотого монометаллизма с золотомонетным обращением. В обращении находились золотая, серебряная и медная монеты. Основным видом денежных знаков были кредитные билеты Государственного банка, которые на 92% были обеспечены золотом. Основная часть денежной массы состояла из номинальных средств обращения, которые беспрепятственно разменивались на действительные деньги – золотые монеты – и поэтому пользовались доверием населения.

Для покрытия государственных расходов правительство выпускало бумажные деньги, главным образом в крупных купюрах. В роли мелких денег выступали различного рода чеки, боны, марки и другие денежные суррогаты. Начался процесс распада денежной системы России в целом, а значит и Казахстана.

После Октябрьской революции состояние денежного обращения еще более ухудшилось. За 3 года (1917–1920) масса бумажных денег в обращении увеличилась почти в 48 раз. Деньги обесценились в 10 тысяч раз. В 1919 г. были выпущены первые советские государственные билеты, затем расчетные знаки РСФСР, получившие в народе название совзнаков. Был разрешен выпуск местных денежных знаков в Туркестане, на Северном Кавказе, в Закавказье, на Дальнем Востоке и др. Денежная масса стала очень разнообразной.

Деньги для Туркестанского края начали печатать в Ташкенте, но их катастрофически не хватало. Тогда Совнарком вынес решение, чтобы деньги начали выпускать и местные власти Семиречья. В Верном (прежнее название Алматы) долго думали над тем, что бы могло стать обеспечением выпущенных денег, поскольку ни золота, ни других драгоценных металлов найдено не было.

Выход был найден весьма оригинальный. Дело в том, что в подвалах Национального банка хранился опий, который то ли когда-то был собран для медицинских целей, то ли у кого-то конфискован. Его стоимость составляла 40 миллионов рублей. Вот на эту сумму Казахстан и выпустил денежные знаки, вошедшие в историю под названием «опиумных» денег города Верного. Это была первая собственная денежная единица с надписью «кредитные билеты обеспечиваются опиумом и всем достоянием Семиречья».

После завершения гражданской войны, на территории Казахстана начали хождение многочисленные и разнообразные денежные знаки, выпускавшиеся в эти годы в РСФСР. А после образования СССР и восстановления единого денежного обращения в Казахстане пользовались, конечно, теми же деньгами, что и во всей стране.

В условиях перестройки наблюдался повсеместный спад производства при одновременном росте денежной массы в обращении. Товары и продовольствие закупались в основном за рубежом. Эмиссия наличных денег в 1990 г. составила 25 млрд. руб., что намного больше, чем за 1981–1985 гг., вместе взятые.

Гигантская денежная масса не соответствовала почти пустому потребительскому рынку.

После распада СССР советская валюта – рубль – была унаследована на первом этапе независимого развития всеми постсоветскими государствами. В силу ряда причин, обусловленных стремлением новых государств к политической независимости, невозможностью быстрой унификации законодательства в условиях перехода от модели социалистической экономики к рыночной, сохранение единой валютной (рублевой) зоны было обречено на неудачу. Процесс денежной дезинтеграции после распада СССР проходил очень сложно и закончился введением всеми постсоветскими государствами собственных национальных валют.

С распадом в декабре 1991 г. Советского Союза Казахстан с рядом других стран СНГ продолжал оставаться в «рублевой зоне». В 1992 г. выпущены в обращение купюры крупного достоинства – 200, 500, 1000 рублей. Эмитентом на них указывался уже несуществующий Госбанк СССР. В июне 1992 года выходит в обращение первая российская купюра – 5000 рублей, а позднее 10000 и 50000 рублей.

Денежная реформа 1992 г. в России привела к массовому сбросу денег старого образца в страны СНГ, в том числе и в Казахстан.

Еще в первой половине 1992 г. руководство республики Казахстан, понимая, что было бы опрометчиво полагаться только на российский рубль, предприняло шаги к выпуску собственной валюты. Контракт на выпуск новых денег был подписан с английской фирмой «Харрисон». В 1993 г. купюры достоинством 1, 3, 5, 10, 20, 50 и 100 тенге были доставлены в Казахстан. Они были снабжены 18 степенями защиты от подделок и в ноябре 1993 г. в жизни Казахстана произошло поистине историческое событие. В этот день страна обрела собственную валюту. Указом президента РК от 12 ноября 1993 г. вводится в обращение на территории Республики Казахстан национальная валюта – тенге с 15 ноября 1993 г.

Национальный Банк Республики Казахстан установил валютный курс тенге: 1 доллар – 4,7 тенге. В последующие годы он резко вырос. Соответственно росли цены и заработная плата.

Растущая инфляция вызвала потребность в более крупных денежных купюрах.

Начиная с 1994 г. были выпущены купюры в 200, 500,1000 и 2000 тенге.

Разменная монета мелкого достоинства постепенно «уходила» из обращения и перечеканивалась в монеты достоинством 1, 3, 5, 10, 20 тенге, выполненные из медно-никелевого сплава в 1995 г. Кроме того, в честь стопятидесятилетия Абая Кунанбаева было выпущено пять юбилейных серебряных монет достоинством 100 тенге. В конце 1995 г. выпущены четыре золотых монеты высокой пробы, составивших комплект «Шелковый путь». В комплект общей массой 57,54 г вошли золотые монеты достоинством 1, 2, 5 и 10 тысяч тенге. Позднее была выпущена в обращение 5000-тенговая банкнота, а в 2007 году – купюра номиналом 10000 тенге.

При введении национальной валюты были выпущены в обращение 7 номиналов банкнот и 6 номиналов монет. Монеты выпускались бумажные вплоть до ввода в действие собственной монетной фабрики.

Выпущенные в 1993 г. в нашей республике тенге являются одновременно и бумажными и кредитными деньгами – банкнотами (правда, не классическими), поскольку они являются безусловным обязательством Национального банка Республики Казахстан и обеспечиваются всеми его активами.

Денежная система Республики Казахстан организована в соответствии с Указом Президента Республики, имеющим силу закона «О Национальном банке Республики Казахстан» от 30 марта 1995 г. Указ устанавливает правовые основы и формы организации денежного обращения, включающие в себя официальную денежную единицу, порядок чеканки монет и эмиссии денежных знаков, организацию и регулирование денежного обращения.

Прошедшие 15 лет со дня введении национальной валюты позволяют уверенно сказать, что тенге состоялся как национальная денежная единица. В 2008 году предполагается достичь полной конвертируемости тенге.

Национальный Банк определяет в качестве приоритетного направления на период 2007–2009 гг. максимальное приближение денежно-кредитной политики к стандартам, принятым в развитых странах (например, к стандартам Евросоюза).

В ноябре 1997 г. Президент РК Н. Назарбаев оставил памятную запись в Музее Национального Банка: «Пусть казахстанский тенге постоянно служит на благо народа, способствует обогащению и процветанию страны».

**1.2 Национальная валюта – символ суверенности государства. Графический символ тенге**

12 ноября 1993 года Президент Н.А. Назарбаев подписал указ «О введении национальной валюты Республики Казахстан». Этим указом в 8 часов 15 ноября того же года была введена национальная валюта – тенге.

Разработка национальной валюты содержалась в строжайшем секрете и во многом напоминала не госзаказ, а детективный роман. Одним из главных действующих лиц его был известный архитектор и дизайнер Кайрулла Габжалелов.

В 1991 году в Парламенте шло бурное обсуждение национального герба и флага. Тогда же зашла речь о национальной валюте. Были предложены первые образцы. Среди них была и банкнота с портретом первого президента Казахстана. Однако Нурсултан Абишевич отклонил проект.

27 августа 1992 года, правление Национального банка утвердило образцы купюр. А уже на следующий день Тимур Сулейменов, Мендыбай Алин, Агмысалы Дузельханов и Кайрулла Габжалелов улетели в Англию. Наши банкиры решили сотрудничать со старейшей банкнотной фабрикой Великобритании («Харрисон и сыновья» печатает деньги почти четыреста лет). Но в тот момент никто не хотел брать на себя ответственность и заключать с договор с дизайнерами.

Специалисты-компьютерщики сканировали первоначальные рисунки и совмещали их по-особому, чтобы получался неповторимый, практически невоспроизводимый цвет. Это одна из форм защиты банкнот от подделки. Постепенно от первоначальных рисунков оставались лишь утвержденные портреты. Специальную бумагу для тенге заказали там же, в Англии, а краску изготовила швейцарская фирма – единственная в мире, выпускающая краски для банкнот.

Чтобы представить объем работы, нужно сравнение. Английский фунт рисовали шесть лет. Год-два на купюру уходит в любой стране. Все же первые банкноты независимого Казахстана создали за несколько месяцев.

Несмотря на авторитет фирмы, первые эталонные образцы купюр номиналом от одной до пяти тенге были отпечатаны, на плохом цветном принтере. Это был единственный инцидент.

Впоследствии фирма подтвердила свою репутацию. Начиная с 10-тенговой купюры качество было отменным. Самая лучшая по качеству купюра – 200 тенге. На обороте изображен мавзолей Ходжи Ахмеда Ясави, а на куполе и стенах можно прочитать суру из Корана.

Все эскизы банкнот были утверждены, и предстояло определить, сколько банкнот каждого номинала требуется. У казахстанских финансистов такого опыта не было. Поэтому они обратились к восьмидесятилетнему английскому экономисту доктору Пейну. Он запросил данные по промышленности, торговому обороту, географии, населению и вывел общую сумму. Наши все же решили перепроверить, подняли данные, начиная с 1961 года. И оказалось, что англичанин попал в точку.

Он же предложил вместо «двадцатипятки» печатать 20-тенговые банкноты.

До 1997 года нарисовали и заказали последнюю, пятитысячную купюру. Кстати, не все знают, что начиная с 500-тенговой купюры надписи идут на казахском и русском языках. Нигде, кроме нашей страны, «двуязычной» национальной валюты вы не увидите.

Когда встал вопрос об оплате, в Национальном банке никто не знал, как, из каких расчетов платить за труд специалистов.

Вообще-то везде в мире дизайн оплачивается из расчета от 5 до 27 процентов от суммы заказа. То есть речь идет о миллионах долларов США, которые получает фирма – разработчик денег. Двум же главным разработчикам выписали в 1995 году по одному миллиону тенге. За вычетом налогов они получили по шестьсот тысяч (или по десять тысяч долларов по курсу), или по сто долларов в месяц. Первоначальные расходы на поездки в Англию не считали…

В 2008 года исполнится 15 лет со дня введения казахстанской национальной валюты – тенге. Этот срок уже достаточен для оценки исторической значимости данного события для Казахстана.

Введение собственной денежной единицы позволило Национальному банку и Правительству Республики Казахстан проводить самостоятельную экономическую и денежно-кредитную политику. Основная цель денежно-кредитной политики была определена как достижение внутренней и внешней стабильности национальной валюты.

Заметными событиями для банковской системы Республики Казахстан стали принятие графического символа национальной валюты – тенге, а также первое место, завоеванное банкнотой новой серии достоинством 10000 тенге на международном конкурсе, проведенном Международной ассоциацией организаторов денежного обращения IACA.

с 7 по 9 мая 2007 года в г Бангкоке, Таиланд, проходила очередная ежегодная валютная конференция Currency Conference 2007, посвященная наличным деньгам, а именно: технологиям изготовления банкнот и монет, современным разработкам защитных элементов, проблемам обращения в разных странах и путям их решения.

В рамках конференции проводились итоги конкурса по нескольким номинациям: лучшая новая банкнота или серия банкнот, лучшая монета или серия монет, лучший защитных элемент банкнот, лучший продукт индустрии изготовления денег, лучшая общественная образовательная программа о валюте, лучший веб-сайт о банкнотах и монетах. Сам конкурс проводился впервые и был организован международной неправительственной организацией IACA /International Association of Currency Affairs/ – Международная ассоциация по валютным вопросам.

Присуждаемая организацией награда предназначена для содействия и признания достижений в производстве банкнот и монет, их обработки и управления. В состав организации входят авторитетные представители индустрии – мировые лидеры изготовления оборудования, предпечатных материалов, разработчики защитных элементов, центральные банки.

Премия «Лучшая новая банкнота» была вручена председателем Международной ассоциации по валютным вопросам Ричардом Хайкоком на закрытии сессии конференции. Он отметил чрезвычайно большое количество поданных заявок на участие во всех номинациях. Первое место в номинации «Лучшая новая банкнота» было присуждено казахстанской банкноте 10000 тенге. Была отмечена сложная и высокая защищенность новой серии банкнот, выпущенных в ноябре 2006 года. Второе место было присуждено новой банкноте 1000 крон, выпущенной в марте 2006 года центральным банком Швеции, третье – банкноте 50 песо, выпущенной Банком Мексики в ноябре 2006 года.

В последние годы на международной арене вырос авторитет Национального Банка Казахстана. Идея введения графического изображения национальной валюты рассчитана не только на облегчение финансового документооборота, но и на упрочение положения Республики Казахстан на международном рынке. Сделать тенге узнаваемым в мировом экономическом пространстве весьма важно в связи с предстоящим вступлением Казахстана в ВТО и поставленной задачей Президента вхождения республики в число 50 конкурентоспособных стран мира. Общенациональный конкурс «Символ тенге» преследовал несколько целей: привлечь внимание общественности к государственной символике, пробудить у людей чувство патриотизма и дать им возможность ощутить сопричастность к глобальным проектам своего государства. В создании знака тенге участвовали лучшие специалисты в области графического дизайна и художественной графики. Для максимального привлечения участников наряду с номинацией для профессиональных дизайнеров «Профессиональный конкурс» в рамках проекта прошли конкурсы по номинациям «Народный конкурс» и «Детский конкурс». Со дня объявления общенационального конкурса поступило около 30 тысяч работ от разных слоев населения республики. Конкурс показал, что подобные мероприятия объединяют народ страны вокруг идеи патриотизма – ведь каждый казахстанец мог принять участие в проекте «Символ тенге» и иметь отношение к созданию еще одной страницы истории нашей страны. В адрес Национального Банка Республики Казахстан на конкурс поступило 1185 работ с изображением символа тенге. При их рассмотрении конкурсная комиссия исходила из того, что символ тенге должен быть лаконичным, технологичным, сохранять читаемость при изменении размера, быть узнаваемым, простым в исполнении [14, с. 5].

В итоге был принят дизайн символа, показанный на рисунке 1.

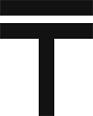


Рис. - Символ валюты РК

Победила работа творческого тандема Вадима Давиденко и Санжара Амерханова. По мнению жюри, «указанное графическое изображение тенге является символом древнетюркского алфавита, обозначающего в транскрипции звук «т», с которого начинается слово «тенге», а также слово «тенгри», что в переводе на русский язык означает «небо», божество, являющееся священным для всех тюркских народов». «Идеограмма означает единение современного казахстанского общества со своими древнетюркскими корнями и символизирует движение современных казахстанцев по пути развития и прогресса».

Данный символ олицетворяет собой избранность казахстанской национальной валюты «тенге» и благосклонность и опеку к ней со стороны «неба» – «тенгри», учитывая, что многие традиции, обычаи и элементы «тенгрианства» живы и почитаемы в современном казахстанском обществе, а также во всех соседних государствах тюркского происхождения. Предлагаются также разновидности с одной горизонтальной и двумя горизонтальными чертами. Олицетворяющими собой – идею стабильности денежной единицы, высокий потенциал, динамику развития и оборота, и рост национальной экономики РК. две черты – олицетворяют собой, постоянно текущую и никогда неиссякающую реку стабильного материального изобилия.

К тому же данная идеограмма имеет историческую основу, которой могут похвастать не многие современные денежные символы. Историческую основу имеют такие символы, как «фунт стерлингов» (происхождение от римской «либры»), «доллар» и «песо» (от средневековой испанской песо), и еще некоторые другие. Наличие значительной исторической основы и параллели между современностью и историей придает значимость и солидность пусть и недавно появившейся, но уже зарекомендовавшей себя в мире валюте. Тем самым будет показана серьезность подхода к процессу создания собственной идеограммы валюты, а также, на наш взгляд, будет получена дополнительная возможность для проведения казахстанской государственной РР – акции. Также мы уверены, что всеми тюркоязычными государствами мира будет понята и одобрена данная концепция символа денежной единицы нашей страны.

Считается, что данная идеограмма олицетворяет собой единение современного казахстанского общества со своими древнетюркскими корнями, и будет являться тонкой параллелью, связывающей потомков и предков казахского этноса. Тем самым, символизируя движение современных казахстанцев по пути развития и прогресса, а также способность сохранить и передать потомкам древние обычаи и многовековые традиции казахстанского народа. Также данный символ не имеет применения в мире, что оставляет право на его эксклюзивное использование, имеет максимально упрощенное написание и запоминаемость и узнаваемость, что также гарантирует применение этого знака не только специалистами, но и широкими слоями населения. Предлагаемая концепция идеограммы национальной валюты республики Казахстан весьма проста, эффективна и экономична, что на наш взгляд является ее несомненным достоинством и преимуществом.

Графический символ тенге будет введен в компьютерные программы уже в 2009 году. Как ожидается, идеограмма казахстанской валюты, которая появится по умолчанию в настройках Microsoft Office наряду с долларом, евро, фунтом стерлингов и японской йеной, заменит буквенное обозначение тенге и облегчит документооборот.

Чтобы придать официальный статус графическому изображению символа национальной валюты, правление Национального банка Республики Казахстан приняло Постановление №52 от 30 апреля 2007 года «Об утверждении графического изображения символа национальной валюты-тенге». Постановление принято по результатам, которые представила конкурсная комиссия по созданию идеограммы тенге, в соответствии с его техническими описаниями.

Чтобы графическое изображение повсеместно использовалось в официальной документации, в том числе и в компьютерных программах, Национальный Банк параллельно с конкурсом на создание идеограммы вел переговоры с ТОО «Майкрософт Казахстан» о вводе будущего символа тенге в программное обеспечение Microsoft Office 2007.

Однако сделать это не получилось по той причине, что символ тенге еще не был принят, а создание программного обеспечения Microsoft Office 2007 уже было закончено и выпущено в продажу с декабря 2006 года, то есть сразу после объявленного Национальный Банком конкурса.

В настоящее время Национальный банк Республики Казахстан совместно с ТОО «Майкрософт Казахстан» продолжает работу над добавлением данного символа в следующую версию программного обеспечения Windows и Microsoft Office 2007. Данная работа находится на стадии разработки, так как процесс добавления новых символов в компьютерные программы требует времени и определенных технических процедур.

**1.3 Денежная система РК**

Денежная система – форма организации денежного обращения в той или иной стране, сложившаяся исторически и закрепленная законом. Отдельные элементы денежной системы мировой цивилизации известны с давних времен и связаны с возникновением денежной формы стоимости – денег. Формирование же национальных денежных систем началось в XVI–XVII вв.

В своей эволюции денежные системы претерпели значительные изменения, так как находятся в прямой зависимости от уровня развития товарно-денежных отношений. В каждом государстве существует своя национальная денежная система. Она включает в себя следующие элементы:

* принцип организации денежной системы;
* название денежной единицы;
* виды денежных знаков, порядок их выпуска и характер обеспечения;
* механизм денежно-кредитного регулирования денежного обращения;
* курс национальной валюты, порядок ее обмена на иностранную валюту.

Принципы организации денежной системы следующие:

* принцип централизованного управления денежной системой. Он базируется преимущественно на экономических методах, основанных на мотивации деятельности хозсубъектов;
* принцип планирования денежного оборота на основе составления соответствующих прогнозов;
* принципы устойчивости и эластичности денежного оборота, денежная система должна удовлетворять потребности экономики в денежных средствах, но не допускать развития инфляции;
* принцип кредитного характера денежной эмиссии. Это означает, что эмиссия денег осуществляется на основе кредитных операций;
* принцип обеспеченности эмитируемых денег;
* принцип независимости центрального банка.

Наименование денежной единицы. Денежная единица – установленный законом денежный знак, который служит соизмерением и выражением цен всех товаров. Все денежные знаки, монопольно эмитируемые Центральным банком, есть законные платежные средства, т.е. это денежные знаки, которые по закону являются обязательными к приему в погашение долга на территории Казахстана.

Денежной единицей (национальной валютой) Республики Казахстан является казахстанский тенге, состоящий из 100 тиын.

Официальное соотношение между тенге и золотом или другими ценными металлами не устанавливается.

Виды денежных знаков, порядок их выпуска и характер обеспечения. Денежные знаки государства, находящиеся в обращении, состоят из банкнот и монет, которые обязательны к приему по их нарицательной стоимости на все виды платежей. Выпуск денежных знаков, организация их обращения и изъятия из обращения осуществляется исключительно Центральным банком в форме продажи банкнот и монет банкам с получением безналичного эквивалента.

Банкноты и монеты Национального банка РК являются безусловными обязательствами Национальный Банка Казахстана и обеспечиваются всеми его активами. Национальный Банк регулярно публикует в средствах массовой информации сообщение о размерах золотовалютных активов.

Виды денег, являющихся законным платежным средством: бумажные и кредитные деньги.

Механизм денежно-кредитного обращения представляет собой совокупность инструментов денежно-кредитного регулирования (прямых и косвенных), права и обязанности органов денежно-кредитного регулирования. Основными инструментами денежно-кредитной политики являются:

* уровни ставок вознаграждения (интереса) по кредитам Национальный Банка РК банкам;
* норматив минимальных обязательных резервов, депонируемых в Национальном Банке;
* операции на открытом рынке по покупке и продаже государственных ценных бумаг;
* кредиты банкам;
* интервенции на валютном рынке;
* введение, в исключительных случаях, прямых количественных ограничений на уровень и объемы кредитных операций отдельных видов;
* официальная учетная (дисконтная) ставка.

Курс национальной валюты, порядок ее обмена на иностранную валюту. Валютный курс – это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны. Порядок валюты на иностранную валюту устанавливается в Законе РК «О валютном регулировании». Валютный курс определяется на основании котировки. Различают официальную и свободную (рыночную) котировки валют. В Казахстане, чаще всего, используется способ котировки на основе «корзины» валют, при котором тенге сопоставляется с рядом других иностранных валют, входящих в «корзину».

Денежные системы находятся в постоянном развитии, что приводит к изменению типов денежных систем. Тип денежной системы зависит от того, в какой форме функционируют деньги: как товар или знак стоимости. Принципиальные различия в формах построения денежных систем заключаются в системах металлического обращения и системах обращения кредитных и бумажных денег.

Для металлического обращения характерны два типа денежных систем – биметаллизм и монометаллизм.

Биметаллизм – это денежная система, при которой роль всеобщего стоимостного эквивалента законодательно закреплена за двумя металлами – золотом и серебром, которые чеканятся и обращаются на равных основаниях.

Биметаллизм существовал в трех разновидностях:

* система параллельной валюты, когда соотношение между золотыми и серебряными монетами устанавливалось стихийно на рынке в соответствии с рыночной ценой металла;
* система двойной валюты, когда такое соотношение определяло государство;
* система «хромающей» валюты, при которой золотые и серебряные монеты являлись законным платежным средством, но на равных основаниях, поскольку чеканка монет из серебра производилась в закрытом порядке в отличие от свободной чеканки золотых монет.

В результате серебряные монеты становились знаками золота.

Биметаллизм был широко распространен в XVI–XVII вв., а в ряде стран Западной Европы – и в XIX в.

Однако биметаллизм не соответствовал требованиям экономических отношений развитого товарного производства, так как использование в качестве меры стоимости одновременно двух металлов противоречит природе этой функции денег. Всеобщей мерой стоимости может служить только один товар. Кроме того, устанавливаемое государством твердое стоимостное соотношение между золотом и серебром не соответствовало их рыночной стоимости. В результате увеличения производства серебра в конце XIX в. и его обесценения золотые монеты стали уходить из обращения в сокровище. В конечном счете, стихийные действия закона стоимости ликвидировали двойную меру стоимости, и монометаллизм (золото) вытеснил биметаллизм.

Монометаллизм – денежная система, при которой один металл (золото или серебро) служит всеобщим эквивалентом и основой денежного обращения, функционирующие монеты и знаки разменны на драгоценные металлы. Золотой монометаллизм был впервые установлен в Великобритании в 1816 г., Германии – в 1871-1873 гг., Японии – в 1897 г., США – в 1900 г. В России система серебряного монометаллизма была введена в результате денежной реформы 1839-1843 гг. и просуществовала до 1852 г.

В зависимости от характера размена знаков стоимости на золото различают три разновидности золотого монометаллизма: золотомонетный, золотослитковый и золотодевизный (золотовалютный) стандарты.

Золотомонетный стандарт наиболее соответствовал требованиям периода свободной конкуренции, способствовал развитию производства, кредитной системы, мировой торговли и вывозу капитала. Основные черты:

* внутри страны обращается полноценная золотая монета, выполняющая все функции денег;
* допускается свободная чеканка золотых монет с фиксированным золотым содержанием для частных лиц;
* свободно и неограниченно размениваются на золотые неполноценные деньги по их нарицательной стоимости;
* допускается свободный ввоз и вывоз золота и иностранной валюты и функционирование свободных рынков золота.

Функционирование золотомонетного стандарта требовало наличия золотых запасов у центральных банков, которые служили резервом монетного обращения, обеспечивали размен банкнот на золото, являлись резервом мировых денег.

Первая мировая война внесла свои коррективы в развитие денежной системы. В этот период почти во всех странах наблюдался рост бюджетного дефицита, который покрывался выпуском в обращение кредитных денег и за счет займов. Это привело к диспропорции между наличием золотых запасов у центральных банков и величиной денежной массы, находящейся в обращении, что ставит под сомнение размен кредитных денег на золото. По окончании войны почти все страны отказались от золотомонетного стандарта (в США он просуществовал до 1933 г.), и вводились урезанные формы монометаллизма: золотослиткового (Великобритания, Франция) и золотодевизного (Германия, Швеция, Австрия и т.д.) стандарта.

Для золотослиткового стандарта характерны следующие черты:

* в обращении отсутствуют золотые монеты и их свободная чеканка;
* обмен банкнот неполноценных денег производится только на золотые слитки.

При золотодевизном стандарте в обращении отсутствуют золотые монеты и запрещена их чеканка, а банкноты и полноценные деньги обмениваются на иностранную валюту (девизы), разменную на золото, их обмен производится через иностранную валюту.

В результате мирового кризиса 1929–1933 гг. были ликвидированы все системы золотого монометаллизма и настала эпоха неразменного банкнотного обращения. Это означало, что все страны (кроме США до 1971 г.) прекратили размен банкнот на золото. Единственными платежными средствами стали кредитные бумажные денежные знаки.

Созданная в 1944 г. Бреттонвудская мировая валютная система представляет собой систему межгосударственного золотодевизного стандарта, по существу золотодолларового стандарта, для стран со свободно конвертируемой валютой. Особенность золотодолларового стандарта состояла в том, что он был установлен лишь для центральных банков, при этом только одна единственная валюта – доллар США – сохранила связь с золотом. В связи с сокращением золотых запасов правительство США с 1971 г. официально прекратило продажу золотых слитков на доллары, и золотодолларовый стандарт прекратил свое существование.

На смену Бреттонвудской денежной системе с 1976 г. пришла Ямайская денежная система. С переходом к этой системе была завершена демонетаризация золота. Оно окончательно потеряло свою функцию. Однако золото осталось наравне со свободно конвертируемыми валютами одним из видов финансовых резервов государства.

Для создания международной счетной денежной единицы с целью ослабления проблемы международной ликвидности Международный валютный фонд (МВФ) ввел новые резервные и платежные средства – специальные права заимствования (СДР), которые предназначены для регулирования сальдо платежного баланса стран – членов МВФ, пополнения официальных резервов и расчетов, а также соизмерения национальных валют.

Для стран – участниц Европейской валютной системы (ЕВС) с марта 1979 г. введена региональная международная счетная единица – ЭКЮ (European Currency Unit – ECU).

Стоимость ЭКЮ определяется так же, как и СДР, средневзвешенным курсом валют стран-членов.

В настоящее время на смену ЭКЮ пришла другая валюта ЕВРО – для стран Европейского Союза, в который входят 27 страны Западной и Восточной Европы.

Характерные черты современных денежных систем:

* правительства не устанавливают золотое содержание национальных денежных единиц (демонетаризация золота);
* завершен переход к неразменным на золото кредитным деньгам. Произошло стирание между бумажными и кредитными деньгами;
* преобладание в денежном обращении безналичного оборота;
* государственное регулирование денежного обращения;
* выпуск денег в обращение в порядке кредитования хозяйства, для покрытия нужд государства и под прирост золотовалютных резервов государства.

Современная денежная система Казахстана особо не отличается от денежной системы других стран, она приводится к международным стандартам и обладает присущими ей вышеназванными чертами современной мировой денежной системы. Она функционирует в соответствии с Законом РК от 30 марта 1995 г. «О Национальном банке Республики Казахстан» с изменениями и дополнениями на 1 сентября 2003 г. В соответствии с данным законом ее можно охарактеризовать следующим образом:

* официальной денежной единицей (валютой) является тенге, состоящий из 100 тиын;
* официальное соотношение между тенге и золотом не устанавливается;
* исключительное право выпуска наличных денег, организация их обращения и изъятия их из него на территории Казах стана принадлежит Национальному банку в форме продажи банкнот и монет банкам с получением безналичного эквивалента;
* запрещен выпуск иных денежных единиц, кроме тенге и суррогатов;
* видами денег, имеющих законную платежную силу, являются банкноты и металлическая разменная монета, обеспеченные всеми активами банка и являющиеся безусловными обязательствами Национального банка РК.

Следует отметить, что в 1994–1998 гг. тенге существенно обесценился, в результате разменная монета практически вытеснена из обращения и отсутствует в обращении.

Национальный банк РК утверждает образцы банкнот и металлических монет, их номинальный состав, форму, орнаментальную графику. Указанные характеристики банкнот и монет публикуются в печати.

Банкноты и монеты, выпущенные в обращение Национальный Банком, обязательны к приему по их нарицательной стоимости на всей территории РК по всем видам платежей, а также для зачисления на банковские счета и для перевода, они без ограничения размениваются и обмениваются во всех банках РК.

Национальный банк РК устанавливает основные требования по организации массового обслуживания банков и их клиентов, а также хранению, перевозке и учету наличных денег банками.

Эмиссияв широком смысле слова связана с выпуском в обращение денег, ценных бумаг, платежно-расчетных документов, пластиковых карточек и др.

Денежная эмиссия представляет собой выпуск в обращение денег во всех их формах, который приводит к общему увеличению денежной массы в обращении.

Формы эмиссии: бюджетная (казначейская) и кредитная (банковская).

Бюджетная эмиссия связана с выпуском в обращение Министерством финансов казначейских билетов и государственных ценных бумаг для покрытия дефицита государственного бюджета. В Казахстане казначейские билеты не выпускаются. Бюджетная эмиссия обусловлена не потребностями реального хозяйственного оборота, а величиной бюджетного дефицита.

Кредитная эмиссия связана с поступлением в оборот кредитных денег, возникающих на основе кредитных отношений. Она осуществляется банками на базе развития функции денег как средства платежа, при которой продавец считает возможным продать товар покупателю на условиях последующей оплаты вручением продавцу векселя. Эту операцию называют продажей товаров за кредит. Вексель фактически является первым кредитным орудием обращения. В дальнейшем банки взамен коммерческих векселей стали выпускать свои долговые обязательства – банкноты, потом появились и электронные деньги.

Эмиссия денег в безналичной форме осуществляется банками второго уровня в процессе депозитно-ссудных операций. Сумма депозитов в банках составляет их потенциал для создания кредитных денег. Последние создаются, когда банк мобилизует вклады путем эмиссии чеков или предоставления займов. Схему этой операции объясним на примере. На депозит 100 денежных единиц обязательный резерв составляет 15 денежных единиц (при норме обязательного резервирования в Национальном Банке 15%); оставшиеся 85 денежных единиц могут быть превращены банком в займы. Денежная масса в обращении тогда составит: 100 + 85 = 185 денежных единиц, что означает создание новых денег на сумму в 85 денежных единиц. Созданные таким образом деньги, в свою очередь, ведут к появлению других депозитов, которые сами могут стать причиной денежной эмиссии. Таким образом, происходит мультипликативное расширение денег.

Основной целью кредитной эмиссии является обеспечение нужд денежного оборота необходимым количеством денежных средств в виде остатков на счетах в банках. Ее рассматривают как пополнение денежного оборота суммой платежных средств в безналичной форме и дополнительный выпуск в денежный оборот банкнот.

Кредитные деньги не стимулируют инфляцию, и если растет количество кредитных денег, то, соответственно, растет объем производства.

Эмиссия наличных денег связана, прежде всего, с ростом товарооборота в текущих ценах, поскольку эти деньги обслуживают, в основном, операции на потребительском рынке.

Объем выпуска наличных денег зависит от роста товарооборота и соответственно роста потребности в наличных деньгах. Величина наличных денег растет с увеличением масштаба цен, но с возрастанием скорости оборота денежных знаков она может снижаться или оставаться на одном уровне.

Причиной эмиссии может быть также рост заработной платы, пенсии и пособий, бюджетного дефицита и непроизводительных затрат.

Под эмиссионной системой понимается законодательно установленный порядок выпуска и обращения не разменных на золото кредитных и бумажных денежных знаков. Различные экономические и исторические предпосылки возникновения и использования кредитных и бумажных денег предопределили и разный порядок их эмиссии.

Эмиссионные операции могут осуществлять Центральный банк и казначейство (Министерство финансов).

В Казахстане эмиссионные операции осуществляет Национальный банк РК. Бумажные и кредитные деньги выпускаются в качестве банковских билетов в форме продажи банкам второго уровня с получением безналичного эквивалента. Поэтому нет четкой грани между ними.

Эмиссия банковских билетов осуществляется Национальным банком РК в процессе кредитования банков второго уровня, в процессе операций, связанных с покупкой иностранной валюты и государственных ценных бумаг, выпущенных Минфином РК.

Эмиссия банкнот связана с кассовым обслуживанием сферы производства и сферы обслуживания: коммерческих банков, государственного бюджета, государственного долга и т. д., когда необходимо увеличение кассового резерва наличных денег.

Эмиссия денег без учета реальной стоимости произведенных товаров и оказанных услуг в стране неизбежно вызовет их излишек и, в конечном счете, приведет к обесценению денежной единицы. Главное условие стабильности денежной единицы страны – соответствие потребности хозяйства в деньгах фактическому поступлению их в наличный и безналичный оборот.

**2. Национальный банк РК как регулятор устойчивости национальной валюты Республики Казахстан**

Совершенствование банковской системы совпало с переводом экономики на рыночную модель управления. С учетом этого перестраивалась и банковская система. Издавались законы, регулирующие деятельность банков. Создана двухуровневая банковская система. На первом уровне – Национальный Банк, а на втором – все остальные банки.

Верховным Советом Республики Казахстан впервые были приняты два важнейших документа – Закона «О банках и банковской деятельности в Казахской ССР» от 7 декабря 1990 г. и постановление Верховного Совета Казахской ССР от 20 июня 1991 г. «Об Уставе Национального Государственного банка Казахской ССР». Национальный Государственный банк перешел в собственность республики и стал Центральным банком.

Законом Республики Казахстан от 13 апреля 1993 г. «О Национальном Банке Республики Казахстан» Национальный Банк Казахской ССР переименован в Национальный Банк Республики Казахстан.

В этом законе подчеркнуто:

«Республика имеет двухуровневую банковскую систему. Национальный Банк Республики Казахстан является центральным банком Республики Казахстан и представляет собой верхней уровень банковской системы Республики Казахстан»

14 апреля 1993 г. был принят Закон «О банках в Республике Казахстан».

Таким образом, в соответствии с Конституцией Республики Казахстан впервые в истории создана самостоятельная банковская система. В законе заострено внимание на независимости Национального Банка от распорядительных и исполнительных органов власти, его подотчетности только Верховному Совету и Президенту Республики Казахстан.

Национальный Банк представляет, в пределах своей компетенции, интересы Республики Казахстан в отношениях с центральными банками и банками других стран, в международных банках и иных финансово-кредитных организациях.

Национальный Банк при выполнении своих задач не руководствуется целью получения прибыли.

Национальный Банк подотчетен Президенту Республики Казахстан, но в пределах предоставленных ему законодательством полномочий независим в своей деятельности.

Основной целью Национального Банка является обеспечение стабильности цен в Республике Казахстан. Для реализации основной цели на Национальный Банк возлагаются следующие задачи:

* разработка и проведение денежно-кредитной политики государства
* обеспечение функционирования платежных систем
* осуществление валютного регулирования и валютного контроля

содействие обеспечению стабильности финансовой системы.

Национальный Банк в соответствии с возложенными на него задачами выполняет следующие основные функции:

* проведение государственной денежно-кредитной политики в Республике Казахстан;
* осуществление эмиссии банкнот и монет на территории Республики Казахстан;
* осуществление функции банка, финансового советника, агента Правительства Республики Казахстан и иных услуг для Правительства и других государственных органов по соглашению с ними;
* организация функционирования платежных систем;
* осуществление валютного регулирования и валютного контроля в Республике Казахстан;
* управление золотовалютными активами Национального Банка;
* осуществление контроля и надзора за деятельностью финансовых организаций, а также регулирование их деятельности по вопросам, отнесенным к компетенции Национального Банка и др.
* осуществление доверительного управления Национальным фондом Республики Казахстан.

**2.1 Устойчивость национальной валюты как основная цель денежно-кредитной политики Национального Банка РК**

Реформирование банковской системы Казахстана проходило практически в три этапа.

На первом этапе (1988–1991 г.) в условии существования СССР была проведена реорганизация государственных отраслевых специализированных банков передачей части функций центра республиканские подразделения соответствующих банков, начато создание первых коммерческих банков и сделаны начальные шаги по преданию Госбанку отдельных функций центрального банка.

Второй этап с (1992–1993 г.) характеризуется постепенным переходом Национального банка РК к выполнению ряда функций центрального банка в рамках существования рублевой зоны, экстенсивным формированием и развитием коммерческих банков, началом формирования национальной банковской нормативно-правовой базы.

На третьем этапе (с ноября 1993) в связи с введением национальной валюты на Национального банка РК была возложена полная ответственность за функционирование денежно-кредитной сферы, введение классических принципов его взаимоотношений с бюджетом и банками, укрепление системы регулирования деятельности банков.

Следует, что в начале третьего этапа состояние банковской системы страны по существу не отвечало в полной мере объективно-предъявляемым к ним требованиям. Это относилось как к Национальному банку РК, который к тому времени не имел традиций и опыта в части выполнения функций центрального банка, так и к банкам второго уровня которые не способны были в необходимых объемах осуществлять кредитование экономики за счет собственных и самостоятельно мобилизуемых финансовых ресурсов и выполнять весь комплекс банковских услуг.

В этих условиях Национальным банком РК была разработана и утверждена Президентом РК конкретная программа реформирования банковской системы в Казахстане на 1995 год. Программа была скоординирована с мероприятиями правительства по углублению реформ и выходу из экономического кризиса, а также учитывала рекомендации международных финансовых организаций. В ходе выполнения этой программы были получены определенные позитивные результаты:

достигнута необходимая координация деятельности Национальный Банка Министерства финансов в проведении финансовой политики государства;

завершено внедрение всего спектра инструментов денежно-кредитного и валютного регулирования, характерных для классических центральных банков;

разработаны следующие механизмы системы надзора и регулирование деятельности банков второго уровня;

создана нормативная база начата обработка системы валютного регулирования и контроля;

приняты меры по повышению уровня и оперативности анализа макроэкономических процессов, их прогнозирования и использования принятия решения;

проведена значительная работа по достижению адекватности используемой системы бухгалтерского учета Национальный Банка и банка второго уровня международным стандартами потребностям рыночной экономики;

сократилась количество банков, прямонарушающих установленные экономические нормативы и права предприятий и физических лиц – клиентов банков;

повысилось качество механизмов аккумуляции банками второго уровня финансовых ресурсов, а также уровень оценки проектов при кредитовании хозяйствующих субъектов и степени риска возвратности кредитов;

наметились положительные тенденции в повышении уровня капитализации банков, позволяющий им самостоятельно осуществлять финансирование крупных проектов на среднесрочной и долгосрочной основе;

активизирована работа по повышению профессиональной подготовки персонала.

Проведение последовательных и взаимоувязанных шагов по реформированию и развитию банковской системы страны, а также осуществление умеренно-жесткой денежно-кредитной политики позволило обуздать инфляцию, стабилизировать курс тенге и снизить уровень процентных ставок.

Годовые темпы инфляции снизились в 1995 году до 160,3% против 1258% в 1994 году. Курс тенге по отношению к доллару США за 1994 год девальвировался в 8,6 раза, а в 1995 году только на 18%. Ставка рефинансирования Национальный Банка снизилась с 300% в 1994 году до 45% в сентябре 1995 года и, в связи с ростом инфляции в силу влияния немонетарных факторов в четвертом квартале 1995г., повышена в настоящее время до 59%.

Проводимые Национальным Банком меры положительно сказались на результатах финансовой и макроэкономической стабилизации, достигнутой на фоне достаточно сложной и противоречивой ситуации на микроуровне.

Основной целью осуществляемой Национальным Банком денежно-кредитной политики является поддержание стабильности национальной валюты, повышение ликвидности банковской системы и обеспечение адекватных условий для развития рынка. В банковской системе Республики Казахстан Национальному банку принадлежит важнейшая роль в достижении макроэкономической стабилизации, созданию условий для осуществления системных преобразований и формирования на этой основе предпосылок для преодоления спада производства и последующего роста инвестиций и производства.

Национальный банк Республики Казахстан использует классические денежно-кредитные инструменты: регулирования объема предоставляемых банком кредитов при финансировании определения официальной ставки рефинансирования установления нормы обязательных резервов, проведение интервенций на валютном рынке и операций как с государственными ценными бумагами так и с ценными бумагами Национальный Банка.

Объемы предоставляемых кредитов рефинансирования и сроки на которые они предоставляются сокращены до трех месяцев, так как они должны помогать банкам решать краткосрочные проблемы ликвидности. С прошлого года активно функционируют межбанковский кредитный рынок, созданный на базе Казахстанской центральной клиринговой платы. В проводимых торгах на межбанковском рынке участвуют национальный банк для поддержания ликвидности и приемлемого уровня процентных ставок. С 1995 года введена система ломбардного кредита, при котором кредиты банкам предоставляются под залог государственных ценных бумаг. Кредиты Министерства финансов на покрытие дефицита бюджета предоставляются в объемах утвержденных Законом «О республиканском бюджете». Ставка рефинансирования Национального Банка постоянно поддерживается позитивной в реальном выражении и в полной мере является параметром регулирования спроса на деньги.

Другой важной задачей Национальный Банка является поддержание ставки на таком уровне, чтобы уровень формируемых с ее учетом депозитных ставок на рынке был несколько выше, чем уровень ставок по валютным депозитам с целью воздействия на степень долларизации экономики. Наблюдается устойчивая тенденция роста вкладов населения и увеличение роста доли вкладов населения в общей денежной массе, что, в свою очередь, позволяет увеличить ресурсы банков, а также возможности кредитования предприятий на микроуровне. Эта положительная тенденция может укрепится в дальнейшем при непременном условии развитии конкуренции между банками и улучшения привлекательности вкладов, расширение видов и качества банковских услуг.

Наряду с умеренно-жесткой антиинфляционной политикой правительства и Национального Банка негативно повлияло замедление темпов структурно-институциональных преобразований на микроэкономическом уровне, что является главным источником высокой инфляции. Снижение темпов спада производства привели к некоторому росту спроса на деньги со стороны хозяйствующих субъектов. В текущем году основной стратегией денежно-кредитного регулирования является поддержание достигнутой макроэкономической стабилизации, обеспечение перехода к цели экономического роста и поддержание жизнеспособности новых экономических субъектов. Существуют два основных условия. Во-первых регулирование экономических субъектов со стороны банков второго уровня за счет нарастающего притока денежных средств в эти банки по вкладам и депозитам. Во-вторых, рост совокупного предложения денег, в разумных пределах, со стороны Национальный Банка и всей банковской системы.

Развитие денежно-кредитной сферы в соответствии с прогнозами Национального Банка предполагает, что снижение инфляции, процентных ставок и инфляционных ожиданий, а также дальнейшее укрепление национальной валюты вызовут замедление скорости обращения денег. Снижение скорости обращения в условии стабилизации объема производства приведет к дальнейшему росту спроса на деньги. Расширение денежной массы предусматривается в оптимальных размерах, так как наряду с необходимостью и назреванию условий для расширения денег должны сохранится ограничительные принципы монетарной политики, обусловленные целью снижения инфляции. Основным каналом расширения денег станет мультипликативное воздействие со стороны банков второго уровня. С учетом возрастания банков второго уровня на рынке драгметаллов и валютном рынке в целом по банковской системе возрастут внешние активы.

Основными инструментами регулирования спроса на деньги будут: ставка рефинансирования Национального банка, ломбардные кредиты, операции РЕПО на всех рынках (кредитно, золотовалютном и ценных бумаг), а также ноты Национальный Банка, эмиссия которых будет сокращаться оп мере расширения рынка ценных бумаг. Расширение спектра биржевых сделок на менее рискованных рынках позволит повысить ликвидность банков.

Нормы обязательного резервирования денег на корреспондентских счетах банка второго уровня служат повышению ликвидности банков, а также, в качестве инструмента денежно-кредитной политики, являются регулятором спроса на деньги. В условиях наметившегося в последнее время стабильного развития рынка государственных ценных бумаг с устойчивой тенденцией снижения их доходности созданы предпосылки для его расширения не только по средствам наращивания объемов эмиссий, но и за счет выпуска в обращение ценных бумаг. В перспективе планируется выпуск векселей со сроком обращения 1 год.

Также расширению емкости рынка государственных ценных бумаг способствует привлечение широкого круга потенциальных инвесторов, в том числе нерезидентов РК.

Национальный Банк намерен идти по пути всемирного развития рынка государственных ценных бумаг. По мере углубления первичного рынка будут расширятся объемы операций на открытом рынке, включая продажу казначейских ценных бумаг с более длительными сроками погашения, и на них будет возложена основная тяжесть денежно-кредитной политики, имея в ввиду уже в 1997 году полное прекращение кредитования за счет ресурсов Национальный Банка дефицита государственного бюджета.

В условиях пока еще недостаточного развития рынка ценных бумаг интервенции Национального Банка на валютном рынке останутся одним из действенных инструментов денежно-кредитного регулирования.

Учитывая зарубежный опыт, а главное – наработанный собственный опыт работы в условиях функционирования национальной валюты, Национальный Банк намерен продолжать проведение политики унифицированного валютного обменного курса тенге, отражающего соотношение спроса и предложения на валютном рынке при ограниченном своем вмешательстве.

Принимая во внимание накопленный положительный опыт создания ликвидного валютного рынка, Национальный Банк будет проводить гибкую политику в области обязательной продажи предприятиями выручки от экспорта в иностранной валюте.

Валютный рынок будет развиваться в направлении углубления межбанковского рынка в части расширения форвардных валютных сделок и развития инструментов хеджирования валютных рисков. В дальнейшем Национальный Банк совместно с коммерческими банками начнет осуществлять переход межбанковского валютного рынка на режим постоянного функционирования рынка с неограниченной возможностью заключения сделок.

На основании разработанной концепции управления золотовалютными резервами Национальный Банк продолжит формирование и поддерживание оптимальной структуры их состава, исходя из текущих и перспективных задач, стоящих перед Национальным Банком. Значительное внимание будет уделено совершенствованию механизмов, обеспечивающих выбор эффективных технических средств осуществления международных платежей с учетом срочности, размера, назначения и безопасности проводимых операций, а также более активного и эффективного использования международного рынка краткосрочных депозитов и рынка драгметаллов.

Сегодня банковская система находится в полной зависимости от состояния экономики реальной экономики – всем известна низкая платежеспособность экономических субъектов, не являются исключением и частнопредпринимательские структуры, нет существенного снижения неплатежей банкам, что сказывается на качестве финансового посредничества и тормозит развитие конкуренции между банками. Поэтому для скорейшего вывода экономики из кризисного состояния необходимо в первую очередь ликвидировать платежный кризис.

В июле 2003 г. в Закон РК «О Национальном банке Республики Казахстан» был внесен ряд принципиальных изменений и дополнений, касающихся проведения Национальным банком денежно-кредитной политики, которые вступили в силу с 1 января 2004 г. В политике Национального банка смещены акценты от ориентиров по обменному курсу к обеспечению стабильности цен.

Такая формулировка основной цели и задач более точно отражает объявленный Национальным банком переход к стандартам Евросоюза и к принципам инфляционного таргетирования.

* 1. **Операции Национального Банка РК в национальной валюте**

В2006 году Национальный Банк осуществлял денежно-кредитную политику в соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2006–2008 годы. Для достижения цели по инфляции Национальный Банк проводил операции по изъятию избыточной ликвидности, основными из которых были выпуск краткосрочных нот, привлечение депозитов банков, механизм минимальных резервных требований. Уровень денежной базы оставался одним из оперативных показателей. Для снижения уровня избыточной ликвидности были приняты меры по ужесточению денежно-кредитной политики.

В целях снижения инфляционного давления Национальный Банк в 2006 году продолжил проведение «жесткой денежно-кредитной политики», включающей в себя:

* меры по повышению ставок по операциям Национального Банка (проведение политики «дорогих денег»);
* меры, направленные на изъятие избыточной ликвидности банков второго уровня.

В рамках реализации первой группы мер с начала 2006 года официальная ставка рефинансирования была дважды повышена: с 1 апреля 2006 года с 8,0% до 8,5%, а с 1 июля 2006 года – до 9,0%. Ставка по привлекаемым от банков второго уровня депозитам была повышена 4 раза: с 1 апреля 2006 года с 3,5% до 3,75%, с 3 июля 2006 года – до 4,0%, с 1 ноября 2006 года – до 4,25%, с 1 декабря 2006 года – до 4,5%. Эффективная доходность по краткосрочным нотам повысилась за год с 2,24% до 4,69% (средневзвешенная доходность за месяц) (рисунок 2), а в январе 2007 года составила 4,91% [4, с. 22].

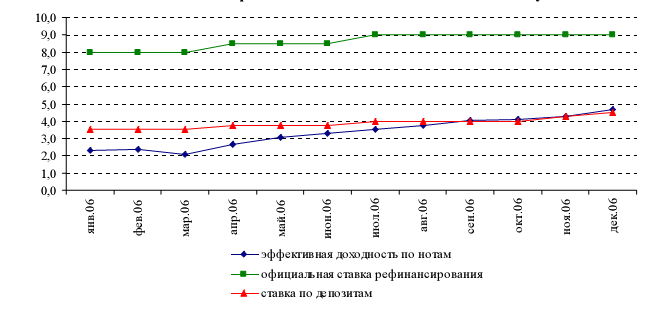


Рисунок 2 – Ставки по операциям Национального банка в 2006 году

В рамках реализации второй группы мер были увеличены объемы операций Национального Банка на финансовом рынке по изъятию «излишних» денег в банковском секторе.

Так, за 2006 год от банков было привлечено депозитов в 3,1 раза больше, чем в 2005 году, то есть объем привлеченных депозитов за указанный период вырос с 2,6 трлн. тенге до 8,1 трлн. тенге, средний срок привлечения составил 7 дней по средней ставке 3,81% годовых. В результате остатки на депозитах банков увеличились за год на 51,5% до 131,5 млрд. тенге.

Национальным Банком также было привлечено у Министерства финансов депозитов в тенге на общую сумму 6 432,7 млрд. тенге по средней ставке 0,84% годовых, средний срок привлечения составил 7 дней.

Национальный Банк за 2006 год выпустил краткосрочных нот на 3827,0 млрд. тенге (увеличение по сравнению с 2005 годом в 2 раза). Как и в прошлом году минимальная эмиссия нот пришлась на I квартал 2006 года (495,9 млрд. тенге), в остальные кварталы эмиссия нот осуществлялась в больших объемах (II квартал – 1039,2 млрд. тенге, III квартал – 1002,1 млрд. тенге, IV квартал – 1289,9 млрд. тенге).

При этом объемы погашения краткосрочных нот в отчетном периоде составили 3464,7 млрд. тенге, в результате чего их объем в обращении увеличился с 161,0 млрд. тенге на конец 2005 года до 533,1 млрд. тенге на конец 2006 года.

Операции «прямое репо» на вторичном рынке в 2006 году не совершались. Операций «обратного репо» было проведено на 800 млн. тенге, срок по ним составил 7,0 дней, доходность – 8,0% годовых.

В течение 2006 года Национальным Банком операции по продаже государственных ценных бумаг не совершались. Объем покупок составил 12,9 млрд. тенге со средневзвешенной доходностью к погашению 5,02% годовых.

С 12 июля 2006 года Национальным Банком введены новые Правила о минимальных резервных требованиях (МРТ). Так, в структуру обязательств банка, которые подпадают под нормативы МРТ, включаются сумма внутренних обязательств банка вне зависимости от сроков их погашения и сумма иных обязательств банка. Внутренние обязательства банка определяются как сумма обязательств перед резидентами, перечень которых строго определен. Иные обязательства банка определяются как сумма обязательств банка перед нерезидентами и по долговым ценным бумагам вне зависимости от признака резидентства. При этом нормативы МРТ установлены отдельно для внутренних обязательств на уровне 6% и для иных обязательств на уровне 8%. Указанные изменения привели к увеличению МРТ, что повлекло рост резервных активов банков в Национальном Банке.

Применение инструментов денежно-кредитной политики позволило за 2006 год увеличить в 3,9 раза (с 345 млрд. тенге до 1330 млрд. тенге) объемы «связанной» ликвидности финансового рынка (объемы краткосрочных нот в обращении, деньги на депозитных и корреспондентских счетах банков в национальной и иностранной валютах) (рисунок 3).

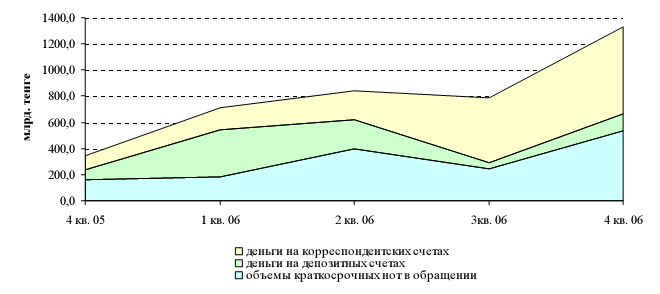


Рисунок 3 – Объем «связанной» ликвидности

Качественная оценка влияния инструментов денежно-кредитной политики на инфляцию может быть раскрыта следующим образом. В результате сокращения ликвидности банковской системы снижается инфляционное давление, т.к. деньги, которые были изъяты при помощи инструментов денежно-кредитной политики в 2006 году, могли быть использованы при кредитовании экономики. Ограничение кредитных возможностей банков в условиях высокого спроса на кредиты практически не позволило банкам повысить ставки по выдаваемым кредитам: средневзвешенная ставка по ним в декабре 2006 года сложилась на уровне 12,6% (в декабре 2005 года – 12,9%) [4, с. 23].

Количественные оценки влияния мер денежно-кредитной политики на инфляцию можно дать при помощи трансмиссионной модели, модели Пи-Стар (модели потенциальной инфляции) и разработанной в 2006 году векторной авторегрессионной модели (VAR‑модели), которая позволяет анализировать реакции инфляции на инновации (шоки, изменения) макроэкономических показателей, в том числе денежной массы. Известно, что самые быстрые и сильные колебания инфляции вызывают шоки заработной платы, денежной массы и кредитов экономике. При этом изменение инфляции под влиянием шока заработной платы носит ярко выраженный колебательный характер, как бы корректирующий влияние в предыдущем периоде на противоположное.

При этом нужно учесть следующее. Во-первых, влияние мер денежно-кредитной политики на инфляцию (в том числе и введение новых правил МРТ) имеет синергетический эффект, то есть, как и во многих экономических процессах происходит усиление совокупного влияния, за счет внутренних связей. Во вторых, влияние мер денежно-кредитной политики на инфляцию происходит в рамках трансмиссионного механизма. Это означает, что отдельные меры денежно-кредитной политики влияют на инфляцию не непосредственно, а опосредствованно, через денежную базу, которая в свою очередь, влияет на денежную массу. И только денежная масса, вместе с другими экономическими показатели непосредственно влияет на инфляцию.

Из вышеизложенного следует, что нет возможности оценить непосредственное влияние каждой меры на инфляцию. Поэтому оценка влияния мер денежно-кредитной политики также будет носить ступенчатый характер. Вначале будет оценено влияние каждой меры денежно-кредитной политики на денежную базу, затем влияние денежной базы на денежную массу, и только затем, через оценку влияния денежной массы на инфляцию, будет оценен совокупный эффект от мер денежно-кредитной кредитной политики, принятый в 2006 году, на инфляцию.

Уравнение денежной базы модели трансмиссионного механизма показывает, что рост депозитов банков в Национальном Банке на 1% увеличивает денежную базу на 0,021%. Увеличение краткосрочных ставок по операциям Национального Банка на 1% увеличивает денежную базу на 0,013%, объемов минимальных резервных требований – на 0,025%.

Согласно уравнению денежной массы при неизменности остальных показателей увеличение на 1% денежной базы вызывает рост денежной массы на 0,41%.

Функция реакции инфляции на денежную массу, полученная по векторной авторегрессионной модели, показывает, что при увеличении денежной массы на 1%, инфляция увеличивается на 0,23%.

Ранее было показано, что применение инструментов денежно-кредитной политики позволило за 2006 год увеличить в совокупности в 3,9 раза (с 345 млрд. тенге до 1 330 млрд. тенге) объемы «связанной» ликвидности финансового рынка. Увеличение связанной денежной ликвидности почти на 1 трлн. тенге снизило потенциальную денежную массу на ту же сумму до фактических 3,7 трлн. тенге. Значит, денежная масса (без связывания ликвидности в указанном объеме) составила бы 4,7 трлн. тенге, то есть была бы на 27% больше фактической сложившейся на конец 2006 года денежной массы. Увеличение денежной массы на 27% увеличило бы инфляцию на 2,0% (=0,23\*8,6%) и инфляция, в среднем за год составила бы не 8,6%, а 10,6%.

Этот результат согласуется с прогнозом потенциальной инфляции (без учета мер денежно-кредитной политики) инфляции на 2006 год, сделанный в конце 2005 года по модели Пи-Стар, прогноз по которой составлял 10,7% (рисунок 4) [4, с. 25].

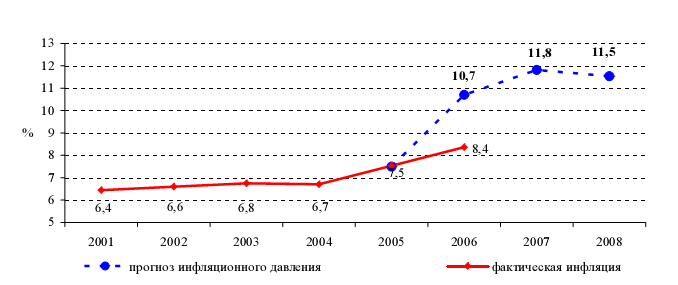


Рисунок 4 – Прогнозы инфляции и инфляционного давления, дек./дек., %.

Таким образом, принятые в 2006 году меры денежно-кредитной политики способствовали снижению инфляции по итогам года на 2%. При этом в целом расходы Национального Банка по стерилизации избыточной ликвидности составили за отчетный период 15,0 млрд. тенге.

В истекшем году предоставление займов «овернайт» не осуществлялось. При этом возврат займов в тенге составил 14,4 млн. тенге, в долларах США – 0,708 млн. долларов.

На конец 2006 года долг по валютным займам был полностью погашен.

В 2006 году продолжала функционировать система вексельного обращения, которая способствует повышению экономической роли официальной ставки рефинансирования, по которой Национальный Банк производит переучет векселей.

Генеральные соглашения о переучете векселей заключены с 9 банками второго уровня. В 2006 году в списке первоклассных эмитентов числилось 11 предприятий. В 2006 году к переучету принято 17 векселей на 2,5 млрд. тенге (в 2005 году соответственно 536 векселей на 17,3 млрд. тенге). Погашено векселей на 14,4 млрд. тенге. На конец 2006 года векселей в портфеле Национального Банка не имелось, тогда как, на 1 января 2005 года сумма векселей в портфеле Национального Банка составила 11,9 млрд. тенге.

Национальный Банк в 2006 году придерживался режима плавающего обменного курса тенге, который обусловливает колебания курса в зависимости от спроса и предложения денег. Тем не менее, значительное превышение предложения иностранной валюты над спросом на внутреннем валютном рынке обусловило рост объема интервенций Национального Банка. Нетто-покупка Национального Банка на Казахстанской фондовой бирже составила 8,5 млрд. долл., на внебиржевом рынке нетто-покупка составила 1,5 млрд. долл.

Несмотря на то, что Национальный Банк стерилизовал покупки иностранной валюты при помощи инструментов денежно-кредитной политики, тем не менее, данные операции способствовали росту ликвидности на финансовом рынке. Это в определенной степени снижало эффективность мер по регулированию инфляционных процессов (рисунок 5) [4, с. 26].

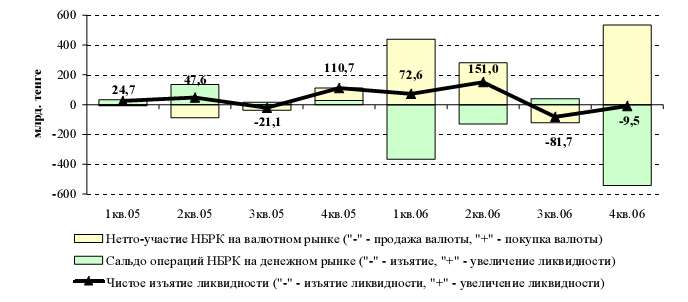


Рисунок 5 – Сальдо операций Национального Банка на внутреннем рынке

В 2006 году отмечалась значительное колебание объемов операций Национального Банка на внутреннем рынке в различные периоды. Во многом данный факт объясняется активностью участников финансового рынка на разных сегментах рынка и потребностью в финансовых инструментах.

В частности, в 1 половине 2006 года банки второго уровня активно продавали иностранную валюту. В условиях незначительного спроса на нее и в целях недопущения значительного укрепления номинального обменного курса тенге Национальный Банк осуществлял операции по покупке валюты, параллельно проводя стерилизационные мероприятия.

В 3 квартале 2006 года, как уже отмечалось, был изменен механизм МРТ, а также Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций приняты меры по ограничению притока внешних краткосрочных займов, обеспечению валютной ликвидности и ужесточению валютной позиции. Это привело к росту резервных активов банков, как в национальной, так и в иностранной валюте. В результате банки предъявили спрос на иностранную валюту, что повлекло необходимость ее продажи Национальным Банком, а также банки сократили объемы вложения свободных денег в депозиты в Национальном Банке.

4 квартал 2006 года характеризовался высоким спросом со стороны банков на инструменты Национального Банка (краткосрочные ноты и депозиты) в связи с ростом их доходности, а также высоким предложением банками иностранной валюты, в связи с чем Национальный Банк осуществлял ее покупки.

В результате, начиная с 2003 года, номинальный обменный курс имел тенденцию к укреплению, а инфляция – к повышению (рисунок 6). Теоретически укрепление национальной валюты должно приводить к снижению инфляции. Поэтому из данного рисунка можно сделать вывод о том, либо темпы укрепления тенге недостаточны для возникновения тенденции инфляции к снижению, либо другие факторы инфляции имеют значительный вес, либо одновременно имеют место оба этих обстоятельства [4, с. 27].

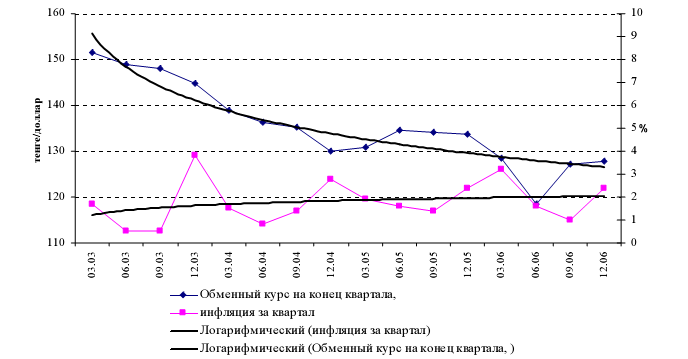


Рисунок 6 – Сравнительная динамика обменного курса инфляции

Денежные агрегаты. В 2006 году сохранение высоких темпов экономического роста сопровождалось значительным расширением денежного предложения.

В 2006 году денежная база расширилась в 2,3 раза до 1501,5 млрд. тенге, в результате роста золотовалютных активов Национального Банка.

Чистые международные резервы Национального Банка в текущих ценах увеличились в 2,7 раза до 19,1 млрд. долл. в результате значительного объема покупки иностранной валюты Национальным Банком на внутреннем рынке, несмотря на проведение операций по пополнению активов Национального фонда и обслуживанию внешнего долга Министерства финансов. В результате чистые валютные запасы (СКВ) увеличились в 2,9 раза до 17,7 млрд. долл. Активы в золоте выросли на 39,6% в результате проведенных Национальным Банком операций и роста стоимости золота.

Чистые внутренние активы Национального Банка снизились в 3,1 раза в результате роста остатков денег на счетах Правительства, краткосрочных нот Национального Банка в обращении, а также прочих внутренних активов.

Узкая денежная база, т.е. денежная база без учета срочных депозитов банков второго уровня в Национальном Банке, расширилась в 2,4 раза до 1369,9 млрд. тенге.

Увеличение денежной массы за 2006 год на 79,9% до 3716,0 млрд. тенге происходило на фоне роста деловой активности субъектов экономики. Увеличение чистых внешних активов и внутренних активов банковской системы, стали основными факторами роста денежной массы.

Увеличение чистых внешних активов банковской системы было обусловлено ростом чистых внешних активов Национального Банка, тогда как чистые активы банков второго уровня снизились в результате роста их обязательств перед нерезидентами.

Рост внутренних активов банковской системы был обеспечен сохраняющимся высоким ростом объемов кредитования экономики.

Уровень монетизации экономики в 2006 году составил 38,2% (самый низкий уровень -8,6% в 1998 году), что является самым высоким показателем за последние 12 лет.

Денежный мультипликатор за 2006 год уменьшился с 3,12 до 2,47 вследствие опережающего темпа расширения денежной базы по сравнению с темпами роста денежной массы.

Анализ динамики основных составляющих денежной массы свидетельствует о том, что рост депозитов резидентов в банковской системе (на 88,4%) опережал увеличение наличных денег в обращении (на 45,9%). В результате, по итогам декабря 2006 года доля депозитов резидентов в структуре денежной массы увеличилась до 83,8% с 80,1% в декабре 2005 года.

За 2006 год наличные деньги в обращении достигли 600,8 млрд. тенге, увеличившись за год на 189,0 млрд. тенге. Рост наличных денег в обращении был связан с увеличением заработной платы, пенсий, пособий, а также ростом объемов потребительских кредитов, деловой активности.

Совершенствование методов проведения и инструментов денежно-кредитной политики.

В 2006 году была продолжена работа по подготовке к переходу на принципы инфляционного таргетирования. Данные принципы предполагают построение прогнозов основных параметров денежно-кредитной политики, исходя из целевых ориентиров по инфляции, базирующиеся на модели трансмиссионного механизма.

Модель трансмиссионного механизма была разработана в конце 2005 года. Она включает в себя основные каналы влияния инструментов денежно-кредитной политики на инфляцию: денежный канал, процентный (кредитный) канал, валютный канал, внешнеэкономический канал.

Для построения модели трансмиссионного механизма выбран поведенческий тип модели, в основу которого положен постулат о том, что если в прошлом ряд экономических переменных демонстрировал по отношению друг к другу конкретные функциональные взаимосвязи, то вероятнее всего эти взаимосвязи будут прослеживаться в ближайшем будущем.

Эндогенными (объясняемыми) переменными модели являются номинальный обменный курс тенге к доллару США, объем денежной базы, объем денежной массы, межбанковская биржевая ставка по однодневным кредитам, ставка по кредитам в тенге юридическим лицам, объем кредитов экономике, квартальная инфляция. Экзогенными (влияющими) переменными являются инструменты денежно-кредитной политики: ставка Национального Банка по операциям репо, объем краткосрочных нот в обращении, объем депозитов банков второго уровня в Национальном Банке, валютная интервенция Национального Банка, минимальные резервные требования. Кроме инструментов денежно-кредитной политики экзогенными являются также объемы импорта и экспорта, ВВП, индекс импортных цен, объем государственных ценных бумаг Министерства финансов в обращении, объемы депозитов в банковской системе, инвестиции в основной капитал, мировые цены на нефть, среднемесячная заработная плата по стране.

В 2006 году, в рамках разработки проекта Основных направлений денежно-кредитной политики на 2007–2009 годы, была продолжена работа по совершенствованию и актуализации данной модели.

Изменение модели трансмиссионного механизма было вызвано тремя причинами. Во-первых, Национальным Банком была временно прекращена котировка ставки репо, которая входила в модель как экзогенная переменная. Во-вторых, были введены новые Правила о МРТ. В-третьих, были приняты новые Правила конвертации и реконвертации активов Национального фонда, согласно которым Национальный Банк осуществляет конвертацию средств Национального фонда не только за счет продажи Министерству финансов иностранной валюты из золотовалютных активов Национального Банка, но и за счет покупки иностранной валюты на валютном рынке по рыночному курсу.

Поэтому, по сравнению с моделью, использованной в 2005 году, в модель трансмиссионного механизма внесены следующие изменения.

Во-первых, вместо ставки репо в качестве экзогенной переменной была введена ставка рефинансирования.

Во-вторых, в связи с изменением методики исчисления МРТ, вместо процентного показателя «МРТ» использован объемный скорректированный показатель «МРТ». Коррекция выражается в том, что до июля 2006 года вместо объемов МРТ взяты объемы резервных активов, а с июля 2006 года – объемы обязательных резервов. Замена процентного показателя на объемный связано с введением 2 процентных показателей вместо одного (6% и 8%), а замена части данных по обязательным резервам на суммарные активы – с необходимостью сгладить резкий скачок в обязательных резервах после введение новых правил МРТ.

В-третьих, вместо показателя «валютная интервенция Национального Банка» рассмотрен показатель «скорректированная валютная интервенция Национального Банка», который получен из валютной интервенции «вычищением» сумм валюты, использованных для конвертации средств Национального фонда. Такая операция допустима, так как покупка валюты для конвертации средств Национального фонда есть по существу стерилизация валюты, проданной на бирже нефтяными и иными предприятиями для уплаты налогов, и поэтому она не должна влиять на изменение курса тенге.

Введение трех новых показателей изменило в модели лишь уравнение денежной базы, остальные уравнения практически остались без изменения.

Для актуализации модели использованы фактические квартальные данные Национального Банка и Агентства по статистике за период с 1 квартала 1996 года по 3 квартал 2006 года.

Результаты моделирования докладывались на заседании Совета по экономической политике. Модель обсуждалась также в ходе миссий МВФ (апрель и октябрь 2006 года), и миссии USAID (октябрь 2006 года) по оказанию технической помощи в области инфляционного таргетирования.

Кроме модели трансмиссионного механизма, в 2006 году в Национальном Банке разработаны различные сателлитные модели, в той или иной степени дополняющие модель трансмиссионного механизма. К ним относятся, например, модель инфляционного давления P-Star, модель потенциального ВВП. Проведен анализ существующей инфраструктуры системы прогнозирования в Национальном Банке, даны рекомендации по ее дальнейшему развитию. Для динамического анализа реакции одних макроэкономических показателей на экономические шоки других макроэкономических показателей построена векторная авторегрессионная модель (VAR‑модель).

Динамика показателей золотовалютных активов. Общий объем валовых золотовалютных активов Национального Банка на 1 января 2007 года составил 19050,0 млн. долл., что в 2,7 раза больше по сравнению с 1 января 2006 года. На изменение объема валовых золотовалютных активов повлияло увеличение активов в свободно-конвертируемой валюте на 11594,5 млн. долл. и увеличение монетарного золота на 386,2 млн. долл. (Приложение А).

Изменение валютной части активов в отчетном периоде было обусловлено поступлением иностранной валюты в пользу Министерства финансов в сумме 3795,1 млн. долл. в виде оплаты налогов от компаний нефтегазового сектора.

Валютный рынок Казахстана в 2006 году находился под значительным влиянием превышения предложения над спросом на свободно-конвертируемую валюту. Так, нетто-покупка Национального Банка на Казахстанской фондовой бирже за год составила 8503,2 млн. долл., на внебиржевом 1478,2 млн. долл.

Также Национальный Банк за рассматриваемый период осуществил платежи Министерства финансов по внешнему долгу на общую сумму 243,1 млн. долл. и продал Национальному фонду 2904,2 млн. долл.

Управление портфелем золотовалютных активов. Постановлением Правления Национального Банка от 27 октября 2006 года №105 «Об утверждении Инвестиционной стратегии по управлению золотовалютными активами Национального Банка» была принята новая Инвестиционная Стратегия, вступившая в действие с 1 ноября 2006 года.

Основными изменениями Инвестиционной Стратегии являются:

* объединение долгосрочного и краткосрочного портфелей золотовалютных активов в инвестиционный портфель;
* новая валютная структура активов: был исключен канадский доллар в виду его высокой корреляции с долларом США.

– в целях увеличения доходности золотовалютных активов создан портфель абсолютной доходности.

В связи с созданием инвестиционного портфеля, последующий сравнительный анализ результатов управления инвестиционными активами за период с начала 2006 года до принятия новой инвестиционной стратегии представлен на основе консолидированных данных долгосрочного и краткосрочного портфелей.

Эталонным портфелем инвестиционного портфеля золотовалютных активов стал следующий композитный индекс:

45% ML US Treasuries and Agencies 1–5 years

30% ML EMU Direct Governments 1–5 years

10% ML UK Gilts1–5 years

10% ML Japanese Governments 1–5 years

5% ML Australian Governments 1–5 years

Эталонной доходностью портфеля абсолютной доходности золотовалютных активов с 1 ноября 2006 года является фактическая доходность USD Libor 3M. Количество внешних управляющих золотовалютными активами по сравнению с 2005 годом осталось прежним – 2 (по долларовому субпортфелю), доля активов во внешнем управлении составила 1,86% от объема золотовалютных активов на конец года.

Инвестиционный портфель золотовалютных активов (долгосрочный и краткосрочный портфели).

Рыночная стоимость инвестиционных активов золотовалютных активов на начало 2006 года составляла 5665,6 млн. долл., а на конец 2006 года рыночная стоимость инвестиционного портфеля составила 8933,0 млн. долл.

Доходность инвестиционных активов золотовалютных активов за 2006 год, выраженная в корзине валют, составила 3,61%. При доходности эталонного портфеля 3,13% сверхдоходность составила 48 б.п.

Доходность инвестиционных активов золотовалютных активов за 2006 год, выраженная в долларах США, составила 9,23%. При доходности эталонного портфеля 8,72% сверхдоходность составила 51 б.п. (рис. 7) [4, с. 74].

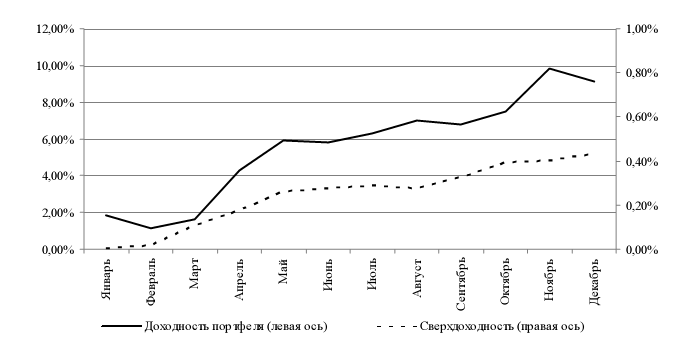


Рисунок 7 – Доходность инвестиционных активов ЗВА в 2006 году, в долларах США

Сверхдоходность долларовых субпортфелей во внешнем управлении в 2006 году без учета комиссионного вознаграждения составила по субпортфелю под управлением Управляющего 1–36 б.п., по субпортфелю под управлением Управляющего 2–69 б.п. с учетом комиссионного вознаграждения 21 б.п. и 48 б.п. соответственно. (Приложение Б).

Секторное распределение инвестиционного портфеля золотовалютных активов во внутреннем и внешнем управлении за 2006 год.

Управляющие, как внешние, так и внутренние установили долю денег и их эквивалентов на уровне 0,8% на конец 2006 года, доля государственных ценных бумаг составила 67,5%, доля агентских ценных бумаг 29,2%, доля ценных бумаг, обеспеченных активами составила 1,1%, а доля корпоративных ценных бумаг 1,4%.

Распределение на кривой доходности валютных активов во внутреннем управлении на конец 2006 года было следующим: активы с дюрацией меньше одного года 7,6%, активы с дюрацией от одного года до 3 лет – 56,7%, от 3 лет и выше 35,7%.

Портфель абсолютной доходности золотовалютных активов.

Рыночная стоимость портфеля абсолютной доходности золотовалютных активов на момент создания (на 1 ноября 2006 года) составляла 49,2 млн. долл., а на конец 2006 года -49,9 млн. долл.

Доходность портфеля абсолютной доходности золотовалютных активов за ноябрь и декабрь 2006 года составила 1,62%. При эталонной доходности 0,65% сверхдоходность составила 97 б.п.

Портфель ликвидности золотовалютных активов.

Рыночная стоимость портфеля ликвидности золотовалютных активов на начало 2006 года составила 370,9 млн. долл., на конец 2006 года 8 753,1 млн. долл.

Портфель ликвидности золотовалютных активов предназначен для проведения денежно-кредитной политики, и все потоки и различные платежи также осуществляются через него. Данный портфель не включается в оценку доходности портфелей золотовалютных активов и не имеет эталонного портфеля.

Портфель золота.

Рыночная стоимость портфеля золота золотовалютных активов на начало 2006 года составила 985,5 млн. долл., а на конец 2006 года 1 371,7 млн. долл. На изменение рыночной стоимости повлияли покупка золота в течение 2006 года, а также рост цен на золото за указанный период.

* 1. **Конвертируемость национальной валюты**

Участие в международном разделении труда, рост мировой торговли и международных потоков капитала способствуют интеграционным процессам в экономике. Эти тенденции сохраняют свою значимость и в XXI в. Экономические связи выходят за рамки государственных образований и не поддаются управлению законами и обычаями только национальной экономики. И, в первую очередь, это касается денег, которые затрагивают практически все формы международных экономических отношений.

Каждое суверенное государство объявляет национальную денежную единицу законным платежным средством и обеспечивает ей безусловный и беспрепятственный оборот. Но денежные отношения выходят за рамки национальной экономики. Противоречие разрешается через механизм конвертируемости валют, который обеспечивает их обмен между собой. «Обратимость валюты – это категория чисто денежного обмена (Д-Д), связанного к тому же исключительно со сменой «национального мундира» денежных единиц. Другое дело, что реальное осуществление этого, на первый взгляд, простого по технике процесса требует создания целого ряда предварительных условий в иных областях». Конвертируемость валют выступает как объективно необходимая предпосылка интеграции национальной экономики в мировую, при которой реализуется принцип выбора эффективных связей на конкурентной основе. Также велико ее значение при формировании инвестиционного климата в стране. Для одних – это возможность выбора наиболее благоприятных условий для привлечения капиталов, Для других – это возможность направлять капиталы в области, где предполагается их наибольшая отдача. Следует отметить, что режим конвертируемости валют предполагает «открытость» экономики, отражающую и позитивное и негативное влияние Мировой экономики. Под воздействием ее тенденций происходят структурные преобразования во внутреннем национальном хозяйстве государства, рост эффективных и свертывание малоэффективных и свертывание малоэффективных производств.

Но, с другой стороны, невозможно избежать влияния колебания мировых цен, валютных курсов, процентных ставок и других процессов.

Конвертируемость валюты – правовая проблема. Вопрос о возможности обмена национальной валюты одного государства на валюту другого государства решается, в первую очередь, по законодательству заинтересованных стран.

В любом правопорядке конвертируемости отводится основополагающая роль в числе первостепенных вопросов валютного регулирования и экономической политики. На международном уровне рядом межправительственных организаций решено проводить регулирование трансграничных аспектов конвертируемости валют. Достаточно упомянуть Международный валютный фонд, для которого наибольший интерес представляет движение платежей, товаров, услуг и капиталов, в значительной степени зависящее от конвертируемости обусловленной сторонами валюты платежа.

Конвертируемость – относительное свойство валют. В той или иной степени она введена практически во всех странах-участницах МВФ. Однако о полном решении данной задачи говорить еще рано. Целью МВФ является обеспечение полной конвертируемости валют своих членов для беспрепятственного международного экономического оборота. Соглашения фонда допускают возможность для его членов в отдельных случаях вводить валютный контроль по экономическим соображениям для преодоления затруднений с платежным балансом. В качестве противовеса Соглашениями МВФ ему предоставляются широкие контрольные полномочия. При этом подчеркивается, что ограничения противоречат природе текущих платежей и движению капитала являясь по своему характеру исключениями. Согласно ст. VIII Соглашений, ограничения текущих международных платежей, практика множественности валютных курсов и дискриминационных мер в области регулирования запрещаются. Свободная конвертируемость валют стран-членов МВФ изначально лежит в основе его функционирования. Идея создания многосторонней системы платежей, освобождающей от излишних ограничений текущие платежи, стала основополагающей в Соглашениях МВФ. При этом члены фонда могут ограничивать движение капитала, не нанося негативного влияния на текущие сделки. По этой причине МВФ обязывает своих участников отказаться от дискриминационной практики множественности валютных курсов, в то же время в качестве побочных мер те обязуются покупать остатки собственной валюты у других стран-членов МВФ. Международный валютный фонд, без сомнения, оказывает самое большое влияние на регулирование международных текущих платежей. «Хартией» правового регулирования конвертируемости валют в рамках МВФ является ст. VIII его Устава 1978 г., которая гласит: «С учетом ст. 7, раздела 3 (Ь) (касающегося недостатка валюты) и ст. 14, раздела 2 (касающегося исключений переходного периода) страна-участница обязуется не вводить ограничения на платежи и переводы по текущим международным сделкам без согласия Фонда».

Цель этой статьи заключается в том, чтобы устранить неоправданные затруднения, задержки или невозможность исполнения международных соглашений. МВФ не обязывает государства-участников Фонда разрешать гражданам переводить за границу платежные средства в собственной валюте. Вывоз денежных знаков может быть ограничен или даже запрещен, за исключением случаев, когда страна-член Фонда не запрещает переводы за границу в обусловленной валюте. МВФ исходит из необходимости извещать своих членов обо всех мерах, связанных с налогообложением и сборами приобретения валюты, поскольку это может стать причиной практики множественности валютных курсов, за исключением случаев, когда налоги и сборы способствуют удорожанию валюты не более чем на 2%. Также к неразрешенным вопросам, влекущим за собой множественность валютных курсов, относятся действия властей, в результате которых разница биржевых курсов покупки и продажи валют стран-членов Фонда превышает 2%. Но эта мера может быть одобрена Фондом, если она носит временный характер и направлена на Устранение трудностей с платежным балансом.

Соглашения МВФ предусматривают право государств-участников вводить предписания, обязывающие граждан сдавать иностранные платежные средства национальным властям, если страна, издающая такое предписание, незамедлительно и неограниченно предоставляет валюту ее держателям на своей территории для выполнения их платежных обязательств в отношении иностранных лиц. Также и иностранные граждане как обладатели местной валюты должны иметь право обменивать ее на валюту других государств, но при этом национальные власти имеют право вводить ограничения на операции, связанные с движением капитала. Таким образом, деятельность Фонда способствует безпрепятственной купле-продаже на рынке и успешному функционированию многосторонней системы платежей по текущим сделкам между членами МВФ. Ограничения, касающиеся международного движения капитала, допустимы, в принципе, и без согласия Фонда. Однако, в отдельных случаях трудно уловить разницу между «текущими сделками» и «переводам капитала».

Соглашения МВФ содержат определение понятия «платежи по текущим сделкам». Эта статья гласит: «…Под платежами по текущим сделкам следует понимать такие платежи, которые не служат для перевода капиталов; к ним относятся без ограничений следующие платежи:

* все платежи по внешнеторговым сделкам, другим текущим сделкам, включая услуги, а также обычные кратко срочные банковские и кредитные операции;
* выплаты процентов по кредитам и чистых доходов по другим вложениям средств;
* умеренные выплаты в счет погашения кредитов или амортизации прямых инвестиций;
* переводы умеренных сумм на содержание семьи…».

Выше уже говорилось, что члены Фонда вправе самостоятельно принимать меры по контролю за международным движением капитала, что заложено историческими корнями МВФ.

Творцы Бретгон-Вудского соглашения стремились среди прочего обеспечить условия для стабильного роста мировой торговли Для этого, в первую очередь, требовалось создать бесперебойно действующий механизм движения международных платежей и переводов. У членов фонда и после внесения изменений в Соглашении МВФ в 1976 г. осталось право самостоятельно регулировать трансграничное движение капитала.

Международные экономические операции связаны с обменом одной валюты на другую. Обменный курс является тем ключевым ориентиром, который связывает экономику отдельной страны со всем миром. В связи с этим, возникает необходимость в установлении определенного соотношения обмена между валютами-то есть валютного курса, который можно определить как цену денежной единицы одной страны, выраженную в денежных единицах других государств.

Валютный курс представляет денежную категорию, имеющую специфический характер ввиду того, что она отражает взаимодействие сфер национальных и мировой экономики. Как экономическая категория, валютной курс представляет товарно-денежные отношения. На национальных рынках соизмерением товарных стоимостей служат их валюты.

В ходе международного обмена соотношение цен в разных странах выступает как соотношение национальных денежных единиц. С превращением национального рынка в неотъемлемую часть мирового, а мирового – в естественное продолжение национального, валютный курс делает возможным сам международный обмен и позволяет измерить его эффективность, так как соизмеряет затраты общественного производства между национальными хозяйствами. Это свойство валютного курса и легло в основу теории паритета покупательной способности. Обменный курс отражает средневзвешенное соотношение цен в разных странах, т.е. измеряет соотношение покупательной способности различных валют.

Покупательная способность денег выражает пропорции обмена между денежной единицей и обслуживаемой ею массой товаров и услуг.

И. Фишер определял ее следующим образом «Покупательная сила денег указывается количеством других благ, которое может быть куплено на данное количество денег».

Впервые теория паритета покупательной способности (ППС) была сформулирована в 20-х годах XX в. Густавом Касселем Распространению этой теории способствует тот факт, что она являлась важной частью методологической основы монетаристских теорий Являясь основоположником теории ППС, Г. Кассель отвергает понятие стоимости и ставит в центр своих исследований количество денег в обращении или цены. Он пишет «Если можно обойтись без трудно усвояемой и требующей громадного времени для своего изучения теории стоимости, и если при помощи ясной теории цен можно непосредственно ознакомиться с экономическими проблемами реального значения, то одна из первых обязанностей политической экономии заключается в применении такого метода исследования».

Следует различать ППС как экономическую категорию и методы их расчетов В качестве расчетных показателей различают абсолютный и относительный ППС

Утверждение о том, что валютный курс – это относительный уровень цен в двух странах, относится к абсолютному ППС. Абсолютный паритет представляет соотношение уровня цен в рассматриваемых странах или, другими словами, соотношение между двумя валютами, уравнивающее их покупательную способность по отношению к определенному набору товаров и услуг (Формула 1)

ER=Pd/Pf

где ER – валютный курс между валютами страны А и Б,

Pd – национальный уровень цен в стране Б,

Pf – уровень цен за границей в стране А.

Однако различия между странами в структуре производства и потребления, ценообразования, качестве товаров не позволяют рассчитать единственно верный ППС. Расчетный показатель относительного ППС является, по сути, попыткой учесть подобную несинхронизацию экономических процессов между странами (Формула 2):

ER = ERo x ∆Pd/∆Pf

где ERo – валютный курс в базисный период;

∆Pd – изменение цен внутри страны;

∆Pf- изменение цен за границей

Таким образом, в отличии от абсолютного относительный ППС может быть определен только во временном интервале, в течение которого изменяется как уровень цен, так и валютный курс. Согласно теории относительного ППС, процентное изменение в уровне обменного курса валют двух стран за определенный период времени равно разнице между процентными изменениями в национальных уровнях цен. Другими словами, номинальный валютный курс всегда изменяется ровно настолько, насколько это необходимо для того, чтобы компенсировать разницу в динамике уровня цен в разных странах. Если инфляция в государстве превосходит ее темпы за его границами, то при прочих равных условиях национальная валюта будет иметь тенденцию к удешевлению.

Г. Кассель определяет суть теории ППС следующим образом «Наша готовность заплатить известную цену за иностранные деньги, в конце концов и по существу, зависит от того факта, что деньги в иностранном государстве имеют покупательную силу в отношении товаров и услуг С другой стороны, когда мы предлагаем определенное количество собственных денег, фактически мы предлагаем их покупательную силу в отношении товаров и услуг в нашей собственной стране. Следовательно, наша оценка иностранных денег, по существу, зависит от относительной покупательной силы валют обеих стран. При нормальной свободе торговли между валютами стран А и Б устанавливается курс, который остается неизменным до тех пор, пока не произойдет перемена в покупательной силе одной из валют или пока не будет установлено препятствие для торговли Но, если деньги страны А подвергнутся инфляции и, следовательно, их покупательная сила уменьшится, то ценность денег страны А в стране Б должна неизбежно уменьшиться, новый денежный курс будет равен старому, умноженному на частное отделения показателей степени инфляции в обеих странах… Курс, рассчитанный указанным образом, должен считаться новым паритетом между двумя валютами. Этот паритет может быть назван паритетом покупательной силы».

Основоположник теории ППС Г. Кассель признавал, что «покупательная способность денег находится с самого начала в необходимой зависимости от недостаточности запаса платежных средств» Он объяснял это утверждение тем, что «…платежные средства должны выпускаться в ограниченном количестве для того, чтобы единица имела определенную стоимость Ибо, если бы можно было эти средства получать в любом количестве, то можно бы было платить и любые цены, и денежная единица не могла бы иметь определенной покупательной способности».

Г. Кассель не абсолютизировал значения ППС и отмечал ряд факторов, предопределяющих колебания валютного курса выше или ниже него. К ним относятся ограничения во внешней торговле, спекулятивные валютные операции и ожидания будущего движения валютных курсов.

Кроме того, Г. Кассель признавал, что кроме ППС существуют другие факторы, оказывающие воздействие на валютные курсы, и теория ППС применима только в том случае, если изменения в экономике двух рассматриваемых стран носили чисто монетарный характер.

Существенные уточнения в теорию ППС были внесены Дж.М. Кейнсом, изложенные в «Трактате о денежной реформе». По его мнению, ППС – это феномен бумажноденежного обращения, поскольку при золотом стандарте основой валютного курса был золотой паритет. Главную проблему теории ППС Дж.М. Кейнс видел в оценке покупательной силы денег по отношению к товарам и услугам, не вовлеченным в международную торговлю. Применение теории ППС ко всей их массе, обращающейся на национальном рынке, основывается, как он считал, на том, что динамика внутренних цен товаров, не являющихся предметом международной торговли, в долгосрочном плане должна соответствовать движению цен на товары – предметы международной торговли ППС, рассчитанный для всей товарной массы, обращающейся на внутреннем рынке, может не отражать с большей точностью движение валютного курса, но в любом случае будет учитывать изменение покупательной силы денег.

«Когда колебания паритетов покупательной силы значительно отличаются от колебаний валютных курсов, – писал Дж.М. Кейнс, – это свидетельствует об уже наступившем или готовящемся наступить изменении относительных цен двух групп товаров: тех, которые являются объектом международного оборота, и тех, которые таковыми не являются». Для Дж.М. Кейнса значение теории ППС заключалось прежде всего в том, что покупательная сила валюты рассматривается в ней как более серьезный фактор макроэкономики, чем изменение валютного курса, поскольку покупательная сила быстрее реагирует на денежную политику страны. Его общий вывод состоял в том, что, несмотря на существенные недочеты, теория ППС нашла свое практическое подтверждение.

Экономисты, придерживающиеся теории ППС, подчеркивают, что ее основой является количественная теория денег, которая отрицает стоимостную основу валютного курса, утверждая, что уровень цен зависит от количества денег в обращении Уравнение количественной теории денег имеет следующий вид (Формула 3):

MV = PY

где М – деньги

V – скорость обращения денег

Р – цены

Y – совокупный объем производства

Если допустить, что скорость обращения денег постоянна, тогда изменение их количества должно вызвать пропорциональное изменение номинального объема ВНП (PY). Так как скорость обращения денег не изменяется, а реальный объем ВНП обусловлен уже имеющимися в экономике факторами производства, то PY объяснимо изменением уровня цен. Поскольку последнее в процентном выражении есть темп инфляции, то изменение денежной массы согласно теории относительного ППС повлечет за собой изменение валютного курса.

Л.Н. Красавина отмечает, что «теория паритета покупательной способности, признавая реальную базу курса – покупательную способность, отрицает его стоимостную основу, преувеличивает роль стихийных рыночных факторов и недооценивает государственные методы регулирования курсовых соотношений и платежного баланса».

В 50–70-х годах теория Г. Касселя получила развитие в трудах других западных экономистов: предложенные ими методы расчетов основывались на издержках производства, что, по мнению авторов, имеет большие преимущества. Во-первых, издержки производства в меньшей степени подвержены изменениям, связанным с колебаниями валютных курсов, и отражают постоянные, а не временные изменения в ценах, вызываемые инфляцией или дефляцией.

Так, С. Брисман предложил рассматривать паритет на основании ставки заработной платы, ссудного процента и изменения производительности труда.

Английский экономист X. Хаутеккер считал целесообразным рассчитывать паритет как соотношение удельных стоимостей рабочей силы.

Л. Оффисер абстрагируется от всех факторов производства кроме производительности труда и заработной платы. Подобные концепции вводят в изучение ППС факторы производства, тем самым, признавая его стоимостную основу.

Теория паритета покупательной способности не лишена недостатков. Паритет поддерживается автоматически, если только в разных государствах в потребительскую корзину входит одинаковый и неизменный набор товаров. Кроме того, не все производимое в стране является предметом международной торговли. К тому же, выравниванию цен препятствуют наличие внешнеторговых барьеров, ограничение конвертируемости национальной валюты и т.п. Однако теория паритета покупательной способности справедлива в долгосрочном плане, потому что, если товары и услуги в данной стране становятся дороже, чем в других государствах, то спрос на ее товары и валюту падает, двигая валютный курс и внутренние цены к уровню, обеспечивающему паритет покупательной способности.

В настоящее время теория паритета покупательной способности является инструментом реализации проекта международных сопоставлений наиболее важных макроэкономических показателей (например, ВВП, национальный доход и др.). Это связано с расширением внешнеэкономических связей, углублением интеграционных процессов и интенсификацией международного экономического сотрудничества. В конце 1960-х годов Статистический отдел ООН в сотрудничестве с другими международными организациями разработал Проект международных сопоставлений, призванный обеспечить сравнение макроэкономических показателей на основе расчета ППС. Эта необходимость связана с тем, что валютные курсы отражают не сравнительную покупательную способность национальных валют на внутренних рынках, а условия торговли страны на внешних рынках. Валютные курсы государства, неточно представляющие его исходный экономический потенциал и изменяющиеся несинхронно темпам инфляции на внутреннем рынке, искажают динамику ВВП и его компонентов.

Результаты международных сопоставлений позволяют выявить исходный экономический потенциал страны и уровень благосостояния ее населения наций, сравнить их с показателями государств, с которыми она сотрудничает или конкурирует на мировых рынках, оценить эффективность национальной экономики, проанализировать финансовые возможности, уровень цен и емкости рынков разных государств, а также обеспечить дальнейшую разработку и совершенствование экономической политики страны.

Обеспечения сравниваемых в международном плане данных о ВВП разных стран требует своего решения и, в том числе, достижения сравнимой оценки ВВП. Это обязывает к проведению сложных расчетов по исчислению паритетов покупательной способности валют. По своей форме ППС схожи с валютными курсами, однако их главное отличие от последних состоит в том, что они представляют собой чисто статистическую (счетную) категорию, своеобразный индекс цен.

Расчет ППС предполагает сбор и обработку значительного объема данных о ценах на идентичные товары. Затем рассчитываются индивидуальные индексы цен на товары, а также средние – для каждой первичной пересчетной группы, например, для отдельных видов обуви. И только после этого исчисляются средние значения ППС для аналитических групп ВВП, например, «непродовольственных товаров», компонентов ВВП и ВВП в целом.

Для этой цели применяют известные формулы индексов Ласпейреса и Пааше. Для исчисления средней величины ППС по формуле Ласпейреса в качестве весов берутся данные о доле первичных пересчетных групп ВВП базовой страны. По формуле Пааше в качестве весов используются данные о доле первичных пересчетных групп страны партнера. Следует отметить, что индексы Ласпейреса, как правило, выше индексов Пааше, поэтому некоторые специалисты используют индекс Фишера, который основан на среднем геометрическом этих двух значений.

В развивающихся странах, в том числе и Казахстане, валютный курс в несколько раз выше, чем ППС, а в развитых странах наблюдается обратная картина, когда паритет покупательной способности больше обменного курса. Отношение ППС к валютному курсу позволяет определить более «дешевые» или более «дорогие» государства по сравнению с базовой страной. Общая закономерность такова, что чем выше уровень ее экономического развития, тем выше уровень цен.

Разрыв между среднегодовым валютным курсом тенге и паритетом покупательной способности, оценка которого базируется на данных международных сопоставлений ОЭСР за 1996 г, в период 1998-2001 гг. был соответственно выше в 4, 6, 7 и 8 раз. Это свидетельствует о том, что потенциальная эффективность импортозамещения по потребительским товарам, составляющим основу расчета паритета покупательной способности, возрастает из года год.

Таким образом, доктрина паритета покупательной способности как важнейший элемент теории валютных курсов остается концепцией, призванной трактовать закономерности его долгосрочной динамики. Однако принимая во внимание ограничения теории ППС, которые признавали и основатели данной концепции, оказывается, что в ее рамках невозможно объяснить краткосрочные и среднесрочные тенденции движения валютных курсов.

**3. Проблемы и перспективы обеспечения устойчивости национальной валюты в РК**

В условиях растущей глобализации происходит быстрое развитие информационных технологий и средств связи, снижение внешнеторговых барьеров, интеграция мировых финансовых рынков.

Расширяются возможности развивающихся стран по ускорению своего экономического развития и возрастает их уязвимость перед лицом внутренних и внешних шоков. Основной угрозой глобализации является кризис платежного баланса. Платежный баланс есть адекватный инструмент для регулирования валютных потоков страны в ее торгово-финансовых соотношениях с другими странами мира. Кризисом платежного баланса считается значительный дефицит текущего счета,  
сопровождаемый такой же девальвацией курса и экстренными мерами валютного регулирования, а банковским кризисом – кризис доверия населения банкам, выражаемый в массовом снятии депозитов, закрытии, слиянии или выкупе. Обычно кризис платежного баланса предшествует банковскому кризису, хотя иногда он вызывается банковским кризисом.

В первом случае происходит обвал национальной валюты вследствие кризиса платежного баланса, что затем приводит к банковскому кризисув случае преобладания в кредитном портфеле банков валютных кредитов резидентам, не имеющим валютных источников для их погашения, повышаются или снижаются процентные ставки для защиты валютного курса.

Во втором случае причиной валютного кризиса является слабость банковской системы, особенно ухудшение общих макроэкономических условий. Статистический анализ показывает, что в появлении возможности для наступлении банковского кризиса значительна роль финансовой либерализации. Это позволяет использовать ее в качестве раннего индикатора банковского кризиса.

Банковский кризис обычно начинается с массового оттока депозитов. И заметное изменение объема депозитов может быть индикатором начала такого кризиса. Другой его причиной может служить заметное ухудшение качества банковских активов из-за сильного падения ранее вздутых цен на недвижимость или роста невыплат и банкротств предприятий-должников.

Значит, предвестниками кризисов могут служить рост цен на недвижимость, банкротств и доли нестандартных кредитов в банковских портфелях.

Банковский кризис способен перерасти в валютный при слабом запасе прочности национальной валюты страны. Недостаточность резервов ее Центрального банка, высокая долларизация экономики или помощь государства проблемным банкам вызывают избыток денег в обращении, усиливая давление на валютный курс.

Обычно обоим кризисам предшествует экономический спад, а при нормальных темпах роста экономики – ухудшение условий торговли, переоценка курса и растущие издержки кредитования или неожиданное уменьшение объемов экспорта.

В финансовой сфере обоим кризисам предшествует финансовая либерализация, которая усиливает инвестиционный бум в стране путем облегчения доступа к международным финансам, приводя к буму в области импорта и экономической активности. По мере увеличения дефицита текущего счета становится очевидной его нестабильность, усиливается вероятность валютных атак против национальной валюты.

Азиатский кризис 1997–1999 годов, в отличие от прежних кризисов, отличался отсутствием традиционных источников диспропорций-Фундаментальные условия стран были в высшей степени здоровыми. Сальдо бюджета во всех странах было положительным, среднегодовые темпы роста с 1970 по 1997 годы от 6,9% в Индонезии до 8,4% в Корее, инфляция оставалась низкой на протяжении ряда лет, а уровень государственного долга был крайне незначительным.

Во всех странах, за исключением Таиланда, не наблюдалось переоценки реального валютного курса. Внешняя задолженность финансового и корпоративного секторов была хоть и достаточно высокой, но значительно ниже, чем задолженность американских корпораций.

Причинами кризиса явились здесь значительный дефицит текущего счета и его преимущественное финансирование за счет крупных внешних, в основном, краткосрочных потоков капитала в условиях фиксированного курса, финансовой паники, эффекта переноса инфекции и следования рекомендациям МВФ по валютной либерализации капитального счета в начале 90-х годов без должного учета особенностей развития своей страны.

Прорыв произошел после проведенной валютной атаки на национальную валюту в наиболее слабом звене – в экономике Таиланда, имевшей наиболее высокий дефицит по текущему счету – 7,8% к ВВП, а также несколько завышенный реальный валютный курс. После значительной девальвации бата в июле 1996 года, соседние страны вынуждены были Последовать ее примеру, опасаясь потери конкурентоспособности своей продукции.

В условиях большой внешней задолженности предприятий частного сектора, значительная девальвация национальных валют привела к резкому ухудшению финансового положения стран ЮВА. В них произошли спад производства и рост неплатежей по кредитам. Снижение качества кредитного портфеля банков вызвало кризис доверия банковской системе.

Последовавшая финансовая паника в странах ЮВА привела к массовому изъятию населением своих депозитов из банковской системы, банкротству отдельных банков и бегству капитала за рубеж, что усиливало давление на национальную валюту.

В это время эксперты из МВФ рекомендовали странам ЮВА традиционный пакет мер без учета наличия у них жизнеспособной экономики: девальвации национальных валют, проведения жесткой денежно-кредитной политики, открытия внутреннего рынка для иностранной конкуренции, реструктуризации финансового и реального секторов экономики.

Те страны ЮВА, которые строго придерживались требований рекомендаций МВФ, вместо получения помощи каждой из них в подъеме экономики и преодолении кризиса, наоборот, усугубляли у себя кризисные явления.

Важное научное и практическое значение имеет то, как разрешаются такие кризисы. Кризис платежного баланса обычно разрешается путем девальвации национальной валюты до уровня предотвращающего переоценку курса или путем введения плавающего обменного курса.

Однако, зачастую размер девальвации оказывается больше необходимого уровня из-за эффекта валютного перехлеста. За первоначальной девальвацией курса может следовать его последующая ревальвация, которая приводит к рыночному равновесию.

Кроме того, центральный банк может проводить ограничительную денежно-кредитную политику, осуществляя интервенции на внутреннем валютном рынке в поддержку курса.

Первая мера сопровождается значительным ростом внутренних процентных ставок, приводящим к спаду производства, а вторая вызывает потери золотовалютных резервов.

Что касается банковских кризисов, то они обычно разрешаются путем предоставления государством помощи проблемным банкам, достаточной для успокоения банковских вкладчиков с последующей их санацией, поиском иностранных инвесторов или банкротством.

Таким образом, зная природу возникновения кризисов и показатели, характеризующие их развитие во времени, можно:

а) принять необходимые меры по повышению внутреннего иммунитета экономики страны к различного рода кризисам;

б) попытаться создать и использовать систему опережающих индикаторов кризиса.

Повышение внутреннего иммунитета страны позволит снизить уязвимость экономики страны перед внешними и внутренними шоками, а создание системы опережающих индикаторов – заранее знать о приближении кризисов и заранее принять действенные меры для их предотвращения или смягчения их негативных последствий. Иначе, последствия кризиса обойдутся стране дорого.

Если в системе государственного управления экономикой ясно представлять общие симптомы приближения кризиса, то можно заранее принимать научно-обоснованные меры для преодоления его без существенного ущерба стране. Обычные предпосылки для кризиса возникают в случаях:

1. вхождения экономики в полосу спада или замедления роста после продолжительного бума активности;
2. связи бума с высокими темпами роста кредита и большими притоками зарубежного капитала;
3. снижения способности Центрального банка страны покрывать свои краткосрочные долги;
4. переоценки курса при замедлении экспорта и росте импорта;
5. роста «пузыря цен» на акции и реальную недвижимость перед кризисом;
6. появления острых проблем в финансовом секторе экономики страны.

Национальная экономика и финансовая система нашей страны тесно связаны с мировым кризисом. И август 2007 года красноречиво доказал: в силу интегрированности страны во внешнюю экономику мировые кризисы оказывают на нее негативное влияние. Возникшие на мировых рынках проблемы привели к проявлению накопленных рисков банковской системы и повышению уязвимости национальной экономики к внешним шокам. Казахстанские банки, для которых внешнее финансирование является важным источником пополнения ресурсной базы, столкнулись с проблемой нехватки текущей ликвидности. Снижение же банковского финансирования привело, в первую очередь, к сокращению объемов строительства, снижению активности в других отраслях. В результате замедлился экономический рост. Так, по итогам 2007 года реальный рост ВВП составил 8,5 процента (в 2006 году – 10,6 процента).

Негативное влияние мирового кризиса ликвидности испытал, прежде всего, рынок недвижимости, который финансировался за счет дешевых и длинных денег, поступающих от внешних источников капитала. А в связи с сокращением доступа к банковским кредитам строительная и сопутствующие отрасли оказались под угрозой спада. О принятых Правительством мерах поддержки известно. Но очень важно отметить, что проблема была диагностирована на раннем этапе, и поддержка государства была своевременна. Это та «подушка безопасности», которая должна смягчить снижение темпов роста. Если выделенные ресурсы будут использованы эффективно и своевременно, то будет тот вариант развития экономики, который в теории называют «мягкой посадкой». В отличие от «жесткой», которая предполагает развитие ситуации без расходования дополнительных средств бюджета. Если же допустить «жесткую посадку», то есть риск входа в рецессию, из ситуации придется выходить с куда большими финансовыми потерями.

**3.1 Создание золотовалютных резервов и валютные интервенции**

В прошлом золото играло роль всеобщего денежного эквивалента. С его помощью определялись цены на все товары и услуги, включая национальные валюты. В это время разные страны вели товарный обмен на основе обменных курсов своих валют в соответствии с их золотым весовым содержанием. Соответственно резервы центрального банка формировались исключительно в монетарном золоте и его денежном заменителе – серебре. Однако рост добычи золота и серебра не соответствовал возрастающим потребностям развития производства и торговли в мировом масштабе.

После второй мировой войны ситуация в мире коренным образом изменилась. Основной экономический центр и резервы золота переместились из Европы в США, а доллар стал ключевой мировой валютой, в которой стала осуществляться преобладающая часть мировой торговли и международных расчетов. Такая ситуация явилась прямым следствием второй мировой войны.

В ходе ее воюющие страны Европы размещали в США заказы на поставки военной техники и товаров, расплачиваясь за них своими золотыми резервами. Чем больше страны Европы залезали в долговую кабалу, тем сильнее укреплялась экономика США и ряда нейтральных стран Европы. За время войны США превратились из рядовой в самую мощную экономическую и финансовую державу мира. Швейцария также аккумулировала большой приток золота, что после войны превратило ее в мировой финансовый центр, а ее франк – в международно-признанное средство платежа.

Кардинальное изменение ситуации в мире потребовало пересмотра мирового валютного порядка. Оно было закреплено международным соглашением в североамериканском городке Бретон-Вуд от 22 июля 1944 года, где приняты решения о переходе к новому мировому режиму – номинальному фиксированному курсу, просуществовавшему вплоть до 1973 года и о создании Международного валютного фонда (МВФ).

Ядром нового валютного режима стал золотодолларовый стандарт. Курсы всех валют фиксировались к доллару США в соответствии со сложившимися паритетами обмена и допустимым отклонением (+/–) 1%. Официальная фиксация курса к золоту была отменена из-за потери многими ключевыми странами своих золотых резервов. Резервы центральных банков было разрешено формировать не только в монетарном золоте и серебре, но также в долларах США, швейцарских франках, СДР и любой другой свободно-конвертируемой валюте.

Переход к использованию национальных валют отдельных стран в качестве резервного средства устранил ограничение в развитии мировой торговли и производства, связанное с медленным увеличением добычи золота и серебра.

В отличие от благозвучной официальной точки зрения по данному опросу неофициально иногда проявляется прямо интерес развитых стран к финансированию своих бюджетных дефицитов на льготных началах и даже бесплатно за счет третьих стран.

После краха Бретон-Вудской системы валютных курсов в 1973 году бумажные деньги перестали обмениваться на золото в соответствии с их номинальным золотым содержанием. В мире получили распространение различные режимы валютного курса. Быстрое послевоенное восстановление экономик проигравших в войне стран Западной Европы и Японии, несмотря на первоначально полное отсутствие у них золотовалютных резервов, привело к тому, что к настоящему времени их национальные валюты давно стали свободно-конвертируемыми, а их золотовалютные резервы – одними из больших в мире.

Такую же картину мы видим и в отношении многих новых индустриальных стран (НИС) в послевоенное время. Тайвань, Южная Корея, Гонконг, Сингапур, Малайзия после второй мировой войны представляли самые отсталые колонии развитых стран, а к настоящему времени имеют одни из крупнейших в мире золотовалютных резервов.

Причиной их образования за послевоенное время в этих странах послужило создание современной конкурентоспособной перерабатывающей индустрии.

Следовательно, мировой опыт показывает, что не золотое содержание и не объем имеющихся золотовалютных резервов, а именно Уровень развития внутреннего производства товаров и услуг определяет устойчивость национальной валюты и в последствии – возможность ее использования в качестве мировой резервной валюты.

По своей экономической сути резервы определяются как внешние активы, доступные и контролируемые центральным банком страны для прямого финансирования дисбалансов платежного баланса, косвенного регулирования колебаний дисбалансов путем интервенций на валютном рынке для влияния на обменный курс национальной валюты и других целей [27, с. 231].

Недавние финансовые кризисы показали, что страны с недостаточной ликвидностью несут высокие затраты, а для их снижения нуждаются в адекватном уровне резервов. Отсюда возникают вопросы: Какой размер резервов оптимален для соответствующей страны? Какой индикатор резервов следует использовать для оценки уровня резервов?

Рекомендации МВФ по формированию резервов требуют, чтобы резервные активы для финансирования дисбалансов платежного баланса и поддержки обменного курса были в иностранной валюте, а оценка этих активов, включая золото, велась по рыночным ценам [28, с. 35-36].

При этом кредитные линии не должны учитываться в сумме резервов. Если возможно их немедленное использование, то они могут учитываться при расчете индикаторов адекватности резервов. Такие кредиты могут быстро сниматься без всяких условий, а ставка по ним не препятствует снятию средств, что из-за эффекта переноса рисков может уменьшить также приток другого капитала.

При расчете резервов важно учитывать и возможный отток средств.

Для этого в валютных резервах признано целесообразным отдельно показывать краткосрочный долг, форвардные обязательства и гарантии по долговым обязательствам.

Золотовалютные резервы (ЗВР) любой страны складываются из следующих основных компонентов: СДР, монетарного золота, активов в свободно-конвертируемой валюте – СКВ. В состав СКВ включается высоко ликвидные ценные бумаги – ФРС США, Бундесбанка и другие, депозиты в первоклассных зарубежных центральных банках и международных финансовых институтах, наличная иностранная валюта как доллары США, евро, японские иены и др. (Приложение В).

Резервы образуются двумя основными путями:

а) покупка активов в свободно-конвертируемой иностранной валюте, которые свободно обращающихся в мире и по сути узаконенных отложенным правом ее владельцев на приобретение любых товаров и услуг в объеме соответствующем номиналу твердой валюты;

б) покупка монетарного золота на внутреннем рынке, которое в силу своих уникальных свойств и возможности использования не только в качестве денег, но и по прямому назначению, является международным покупательным средством.

Еще один способ пополнения ЗВР – приобретение условных прав заимствования (СДР), которые с 1973 года служат в качестве международного средства обмена, не являясь основным. Данные права образуются по решению учредителей МВФ и распределятся между странами пропорционально оплаченным размерам – долям участия в его уставном фонде. И данный источник пополнения ЗВР не может контролироваться самой страной.

Таким образом, золотовалютные резервы представляют собой совокупность отложенных прав страны для приобретения на мировом рынке соответствующего им по стоимости объема товаров и услуг. Золотовалютные резервы обеспечивают устойчивость национальной валюты и бесперебойность денежного обращения в стране.

Они могут быть свободно обменены на эквивалентный по стоимости объем товаров и услуг зарубежного производства в любое время, удобное для их владельцев.

В соответствии с Постановлением Президента нашей страны от 21.01.1993 года №1092 «О формировании валютных фондов в Республике Казахстан» был сформирован первый золотовалютный фонд нашего независимого государства.

Пополнение золотовалютных резервов в Республике Казахстан происходит за счет:

* прямых покупок Национальный Банком иностранной валюты у Минфина.
* покупки Национальный Банком золота на внутреннем рынке.
* покупки Национальный Банком иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.
* доходов от операций Национальный Банка с зарубежными банками и финансовыми компаниями.
* кредитов МВФ. По ним страна рассчиталась с появлением и ростом внутренних источников накопления.

Зачем и в каком объеме нужны стране золотовалютные ресурсы?

Золотовалютные резервы – ЗВР необходимы по различным причинам. Главная – обеспечение ликвидности и выигрыш необходимого времени для поглощения избыточного валютного спроса в ситуациях, когда доступ к заемным средствам ограничен или очень дорогой. Резервы эти повышают доверие инвесторов к способности правительства своевременно выполнять свои долговые обязательства и являются дополнительным обеспечением стоимости национальной валюты [29, с. 33].

Золотовалютные резервы создаются в целях обеспечения текущей внутренней и внешней устойчивости национальной валюты. ЗВР используется для интервенций на внутреннем валютном рынке с целью сглаживания колебаний обменного курса национальной валюты; своевременного выполнения обязательств по внешнему долгу страны; финансирования дефицита платежного баланса. ЗВР укрепляют устойчивость экономики страны к внешним и внутренним шокам, повышают доверие населения к проводимой центральным банком денежно-кредитной политике и дают ему «запас» времени для принятия экстренных мер в случае наступления кризисных явлений в экономике. Но ЗВР нельзя использовать в форме выдачи кредитов, в качестве гарантий и других обязательств резидентам и нерезидентам РК.

Для более полного ответа на поставленные вопросы нужно ретроспективным методом проанализировать исторический опыт. Он показывает, что потребность в образовании ЗВР возникла при режиме фиксированного курса, а именно при золотом стандарте, когда необходимо было защитить фиксированный курс от влияния конъюнктурных колебаний валютных поступлений и от возможных спекулятивных атак.

Объем ЗВР должен был быть достаточным для поддержания стабильности выбранной привязки в условиях дефицита валюты на внутреннем валютном рынке.

При избытке валюты на внутреннем валютном рынке центральный банк покупал ее для пополнения своих ЗВР. С помощью ЗВР Центробанком регулируется спрос на валюту в целях поддержания установленного курса.

Поскольку золотой стандарт, а затем режим фиксированных курсов господствовали в мировой экономике длительное время – вплоть до 1973 года, то создание ЗВР вошло в общественное сознание как обязательное и само собой разумеющееся на уровне более 3‑х месячного импорта товаров.

В условиях режима свободного плавания потребность в создании значительных ЗВР для поддержки курса в основном отпадает, так как свободно плавающий курс не требует валютных интервенций на внутреннем валютном рынке.

При плавающем режиме интервенции центрального банка на внутреннем валютном рынке необходимы в целях сглаживания краткосрочных колебаний валютного курса. При этом сумма валютных интервенций за квартал должна быть приблизительно равна нулю. Нарушения этого условия требует не режим плавающего, а регулируемого курса.

Следовательно, потребность в ЗВР при режиме плавающего курса необходима только для предотвращения непредвиденных ситуаций, могущих дестабилизировать валютный рынок без вмешательства центрального банка.

ЗВР необходимы для:

* своевременного выполнения обязательств по внешнему долгу страны за неплатежеспособных заемщиков, имеющих государственные гарантии, иначе это сопряжено с выплатой больших штрафов и снижением странового рейтинга;
* поддержки структурообразующих банков второго уровня, если их затруднения в возврате заемных средств грозят стране финансовым кризисом и возникают другие экстренные случаи.

Не все развивающиеся страны уделяют внимание их своевременной разработке и внедрению в производство.

Значит, фиксированный курс валюты под силу удержать только индустриально развитым и новым индустриальным странам,

Фиксированный курс могут некоторое время держать и добывающие страны за счет интенсивной эксплуатации богатых природных ископаемых. Они могут это делать лишь в течение ограниченного времени, пока мировые цены на ресурсы достаточно высоки и их богатые месторождения не истощились [19, с. 139].

Большинство развивающихся стран длительное время не в состоянии сохранять режим фиксированного курса из-за более высоких темпов инфляции и могут постепенно терять свою конкурентоспособность на мировых рынках.

Им легче придерживаться режима ползучей привязки или валютного коридора, когда темпы девальвации курса поддерживаются на уровне, равном уровню инфляции и несколько больше. Тогда при отсутствии внешних и внутренних шоков, что является нереальным в условиях современной глобализации, возможно сравнительно длительное поддержание ползучей привязки без допущения переоценки курса национальной валюты, а потребность в интервенциях в поддержку курса также заметно снизится.

При режиме валютного комитета объем ЗРВ центрального банка должен быть равным объему резервных денег в денежном обращении страны.

При других режимах размеры ЗВР будут зависеть от правильного выбора равновесного курса в начальный момент времени, его ожидаемого изменения в будущем, учета изменения сравнительной производительности труда и необходимости сглаживания колебаний валютного курса.

Побочным фактором роста ЗРВ Центрального банка может быть потребность в обслуживании государственного долга и финансировании других неотложных нужд.

Следовательно, необходимых ЗРВ страны при выборе того или иного режима будут разными и зависят от правильности расчета параметров. Если расчетный равновесный курс оказался сильно завышенным, то соответственно понадобится больше ЗРВ. Для расчета необходимого размера ЗРВ можно придерживаться следующей процедуры определения:

1. Равновесного курса национальной валюты страны за прошедший период в динамике.
2. Ожидаемых изменений равновесного курса в будущем с учетом предполагаемого изменения структуры торговли, двухсторонних реальных курсов и сравнительной производительности труда.
3. Величины спроса на ЗРВ для сглаживания временных и сезонных колебаний валютного курса.
4. Размеров затрат ЗВР на обслуживание внешнего долга, оказание помощи системообразующим банкам и предприятиям в случае, если у них проблемы с ликвидностью при девальвации курса в условиях высокой долларизации экономики и т.д.

Такой расчет позволяет правильно определять потребность в ЗРВ, если нет сильных внешних и внутренних шоков.

Размеры ЗВР зависят от выбора валютного режима:

Для поддержания режима плавающего курса они будут минимальны, а при режиме жесткой фиксации курса – максимальны. Режим фиксированного курса, в отличие от плавающего режима, требует резервов лишь для сглаживания курсовых колебаний национальной валюты, поддержки курса, уменьшения девальвационных ожиданий и предотвращения спекулятивных атак.

Если выполнение первой и второй процедуры дает возможность найти необходимую динамику изменения равновесного курса и выбрать оптимальный валютный режим, то третьим действием необходимо находить резервы, для сглаживания краткосрочных колебаний обменного курса тенге. Ориентиром здесь обычно служит правило МВФ о необходимости иметь резервы, покрывающие стоимость более 3-х месячного импорта товаров.

Поскольку при плавающем курсе резервы нужны в основном для сглаживания курсовых колебаний, то их величина, на наш взгляд, должна быть равна тройному размеру среднеквадратического отклонения отрицательных интервенций за месяц.

Найденный таким образом размер ЗВР следует скорректировать на отношения объема денежной массы к ВВП. При равных условиях, относительной величиной денежной массы определяется необходимый объем ЗВР. А при спаде Производства в стране излишек денежной массы может быть предложен для обмена на инвалюту.

При расчете размера ЗВР практически невозможно подстраиваться под спекулятивные атаки. Даже при увеличении ЗВР в несколько раз сверх минимального уровня не бывает полной уверенности в том, что удается преодолеть их Дестабилизирующее влияние.

Краткосрочные ресурсы, которых могут привлекать для этой цели международные спекулянты, способны во много раз превышать размеры ресурсов внутренней экономики страны.

Более того, любые резервы представляют собой отвлечение денег из производительного оборота в низкодоходные вклады. Стало быть, бороться со спекулятивными атаками нужно другими способами, а именно путем введения ограничений на приток краткосрочного капитала в экономику страны.

Весьма важно умело находить дополнительные резервы, для своевременного обслуживания внешнего долга за счет неплатежеспособных заемщиков. Размер таких платежей будет зависеть от графика погашения внешнего долга и средней доли возможных неплатежей по отношению ко всему внешнему долгу. Потребность в таких резервах будет различна в разные периоды времени. Она снижается в случаях проведения регулярного мониторинга платежеспособности заемщиков и уменьшения величины государственного или гарантированного государством внешнего долга.

Кроме того, дополнительные резервы могут потребоваться в условиях высокой долларизации экономики. Без них трудно удовлетворить добавочный спрос на валюту в случае бегства капитала из страны.

Для предотвращения неконтролируемого развития событий центральный банк должен иметь возможность выдачи специальных кредитов в инвалюте системным банкам на пополнение их ликвидности, добываясь полного выполнения ими своих обязательств перед клиентами.

Размер дополнительных резервов на эти цели зависит от величины возможного диспаритета между валютными активами и пассивами банковской системы при вероятной девальвации национальной валюты.

Снижению спроса на резервы могут способствовать меры по уменьшению долларизации экономики, укреплению пруденциального и прочего регулирования банков второго уровня.

На внутреннем валютном рынке центральные банки разных стран осуществляют по мере необходимости валютные интервенции в целях обеспечения устойчивости курса при режиме фиксированного курса и сглаживания краткосрочных циклических колебаний в случае режима плавающего курса.

Источниками средств для интервенций служат ЗРВ каждого Центрального банка. При этом валютными интервенциями считаются не только продажа им валюты на внутреннем валютном рынке, но и ее покупка.

Как было отмечено выше, максимальные интервенции обычно осуществляются при режиме фиксированного курса, когда происходит значительный отрыв установленного курса от равновесного, то – есть наблюдается заметная переоценка курса национальной валюты.

При режиме плавающего курса, такой проблемы не возникает, поскольку курс устанавливается рыночным путем.

Но здесь нужно различать краткосрочное равновесие от долгосрочного. Если первое может в большей части обусловливаться влиянием случайных факторов, то долгосрочное равновесие связано исключительно с фундаментальными экономическими условиями в стране.

Оно достижимо при долгосрочной сбалансированности платежного баланса страны с вычетом притока зарубежного капитала и непосредственно влияет на конкурентоспособность отечественной экономики. Даже при плавающем курсовом режиме центробанки осуществляют интервенции в поддержку долгосрочного равновесия.

Состояние использования центральным банком интервенций для достижения долгосрочной устойчивости курса можно рассмотреть на примере Национальный Банка страны. На протяжении последних лет с момента введения тенге в 1993 году он постоянно осуществляет интервенции.

Официальное название режима курса поменялось 4 апреля 1999 года с плавающего на свободно плавающий. Однако смена режима привела только к временному уменьшению интенсивности интервенций (рис. 8). Затем все вернулось «на круги своя» [19, с. 139].

В результате противоречие между заявленным режимом и фактическим состоянием дел не уменьшилось, а еще больше усилилось.

Если провести анализ хода интервенций с 1994 по 2001 год, то фактическая смена валютного режима в Казахстане происходила несколько раз. В первом полугодии 1994 года осуществлялся режим управляемого плавания, с 3 квартала 1994 по 4 квартал 1995 года – плавающий режим курса. Начиная с начала 1996 года наблюдается снова возврат к режиму управляемого плавания, который в 1998 году сменен режимом откровенно «грязного» плавания. Затем в апреле 1999 года вновь последовал переход к режиму свободного плавающего курса, которого на самом деле вряд ли можно считать таковым.

Это проявляется в достаточно наглядном виде, если сравнить квартальные показатели за 1999 год с данными второго полугодия 1994 и первого квартала 1995 года, когда режим курса был просто плавающим.

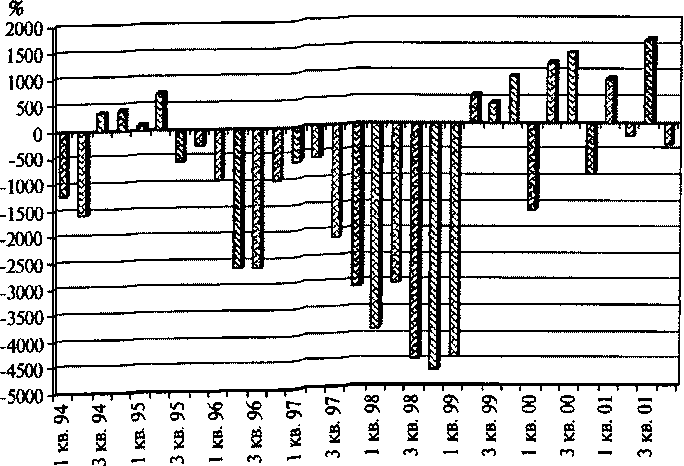


Рисунок 8 – Изменение доли интервенций Национальный Банка на валютном рынке (1 кв. 1995 года =100%)

Например, доля интервенций Национального Банка во втором, третьем и четвертом кварталах 1999 года превысила соответствующую его долю за 1 квартал 1995 года соответственно в 5,5 и от 4 и до 9 раз, хотя в первом случае в стране существовал режим плавающего курса, а во втором – действовал режим свободно плавающего курса (СПОК). Разумеется, само собой, что размер интервенций Центробанка при свободно плавающем курсе не мог быть больше, чем при плавающем и налицо противоречие.

Отсюда очевиден выводо затруднениях Национальный Банка в выборе валютных режимов, ибо СПОКа в РК по сути не было.

Например, доля интервенций Национального Банка в торгах на валютном рынке за 3 квартала до и после введения СПОК уменьшилась в 7,4 раза. Если учитывать сезонность во 2 квартале 2000 года, то вновь наблюдалось увеличение доли Национального Банка в объеме торгов на валютном рынке.

Если раньше интервенции Национального Банка осуществлялись здесь для предотвращения обвала курса, то после апреля 1999 года были направлены на пополнение его ЗРВ.

Начиная с 4 квартала 1999 года по настоящее время (рис. 8) в Казахстане вновь осуществляется режим управляемого плавания. Об этом свидетельствует возросшая доля интервенций Национального Банка, которая сопоставима с аналогичным периодом 1994–1995 годов [19, с. 139].

Таким образом, исследование приводит к выводу: существующий в Казахстане режим обменного курса трудно назвать свободно плавающим. Он уступал предшествующему режиму курса во всех кварталах, за исключением 2 квартала.

Свободно плавающим режимом, по нашему мнению, можно было бы представлять такой режим, при котором доля центрального банка в валютных торгах не превышает 5%. Как мы видим, за все время действия режима СПОКа подобное условие соблюдалось всего 2 раза – в 1 квартале 1995 и во 2 квартале 2001 года.

Анализ показателей по годам картину изменяет также незначительно. Если взять 1995 год за 100%, то доля интервенций НБК в 1999 году составила 167%, в 2000 году – более 400%, а в 2001 году – зашкаливала уже за 2000%.

В случае доля участия Национального Банка в торгах по годам ниже, чем по кварталам. Она связана с тем что Национальный Банк осуществляет интервенции в течение года как отрицательные (продажа валюты) так и положительные (покупка валюты). При определении коэффициента год они взаимно погашаются, что может занижать истинный размер интервенций, если они осуществляются с разными знаками «плюс» и «минус» не является плавающим, поскольку значительные интервенции Национальный Банка на валютном рынке по регулированию обменного курса тенге, не являются чисто сглаживающими.

При сглаживающих интервенциях, доля Национального Банка в среднем по кварталам должна была бы стремиться к нулю.

Следовательно, существующий на валютном рынке режим корректнее представлять режимом управляемого плавания.

**3.2 Перспективы валютной политики в РК**

В настоящее время режим плавающего обменного курса применяют многие развитые и развивающиеся страны. Основным аргументом в его пользу является возможность проведения самостоятельной денежно-кредитной политики в целях стабилизации спроса и цен. В условиях чистого плавания Национальный Банк не интервенирует на внутреннем валютном рынке. Однако на практике чистое или свободное плавание является чисто гипотетическим.

Многие страны, используя этот режим, осуществляют активные интервенции. Если обменный курс значительно отклоняется от определенного равновесного уровня, то плавание становится грязным.

При плавающем обменном курсе Национальный Банк не связан обязательствами по поддержанию фиксированного обменного курса. Он в состоянии полностью контролировать внутреннее предложение денег, а потому и инфляцию. Избыточное кредитование ведет к обесценению обменного курса. Через него обеспечивается дополнительный канал связи между объемом денег в обращении и инфляцией [30, с. 34–35].

Преимущества: Исключается переоценка курса национальной валюты. Возможности Центробанка проводить самостоятельную денежно-кредитную политику для достижения в стране более низкой, чем в среднем в мире инфляции [31, с. 272]. Поддержание курса национальной валюты без валютных интервенций и создания больших резервов. Обеспечение эффективной защиты экономики от внешних шоков. Но с ухудшением сальдо текущего счета, курс автоматически обесценивается, что приводит к восстановлению конкурентоспособности внутренних товаров и сальдо текущего счета.

Недостатки: Высокая изменчивость курса, затрудняющая производство и торговлю. Усиление чувствительности экономики к конъюнктурным явлениям и спекуляциям на мировых финансовых рынках. Необходимость больших транзакционных издержек для страхования от валютные рисков и конвертации. Повышение уязвимости экономики от внутренних шоков и стимулирование ее долларизации из-за частых и неожиданных сдвигов денежного спроса в условиях современной глобализации.

С изменчивостью курса и денежного предложения связан высокий уровень Инфляции. При эмиссионном финансировании экономики, слабости внутреннего производства и узости финансового рынка возможно ее попадание в инфляционно – девальвационную спираль.

Применение режима целесообразно в период шоковых явлений на мировых рынках для избежания переоценки обменного курса. Но в перспективе сохранение режима плавающего курса приводит к замедлению темпов экономического роста и высокой инфляции.

Режим плавающего курса эффективен для стран с устойчивым и конкурентоспособным производством и сильной национальной валютой. Но малоэффективен в странах с неустойчивой экономикой и слабой валютой. Первым возвращает экономику в положение равновесия при относительно малых издержках, вторым – усиливает экономические и политические издержки.

В краткосрочном периоде из-за низкой эластичности экспорта и импорта издержки могут вначале уменьшатся, а в среднесрочном – с ростом эластичности экспорта и импорта – возрастать.

При режиме плавающего курса вместо равновесия в экономике вначале между спросом и предложением на рынке может усилиться дисбаланс. Высокая изменчивость курса практически исключает точно дозированную девальвацию. В результате девальвации курс обычно сильно отклоняется от своего равновесного уровня.

Если в развитых странах экономика выдерживает передозировку, то в развивающихся – может быть расстроена вследствие спада производства и дефицита финансов, больших долгов и падения доверия к национальной валюте, утечки капитала за рубеж или перетока его из финансовой системы в теневой сектор.

Если у резидентов накоплены значительные долги в валюте, то заметное обесценение курса увеличит бремя выплат по долгам и неплатежам. В экономике возможен сильный спад производства с долгой стагнацией, если разрушены ключевые отрасли производства, определяющие будущий потенциал ее роста.

Валютный режим плавающего курса применялся развитыми странами: США, Канадой, Великобританией. А после развала Бретон-Вудской системы фиксированных курсов он используется и развивающимися странами. В то же время исследователи отмечают, «что развивающиеся страны получают меньше выгоды от плавающего курса, чем их индустриальные партнеры» [32, с. 1].

Так, в пользу привязки к евро отказалась от режима свободного плавающего курса Словакия с 1 января 1999 г. Причиной стали повышение цен на импортные товары, занимающие около 67% потребительской корзины населения, рост внешнего зарубежного долга и дефицита бюджета, уменьшение валютных резервов центрального банка и рост безработицы.

Режим плавающего курса в ряде стран Юго-Восточной Азии еще до начала азиатского кризиса показал, что не является оптимальным для развивающихся стран. Обесценение национальных валюты не дало выигрыша ни одной стране, осуществившей девальвацию. Соседние страны повторили то же.

Первоначально у них макроэкономические показатели – бездефицитные бюджеты, незначительные объемы внешнего долга, низкий уровень инфляции, высокие темпы роста реального производства были блестящими. Затем в регионе значительно ухудшилась экономическая ситуация, резко выросла внешняя задолженность, произошел спад производства, приток капитала сменился его оттоком, выросла инфляция.

Это повлекло за собой снижение внутреннего спроса и значительного объема экспорта между ними. Лишь Китай, Гонконг, Тайвань удержали курсы своих валют и не пострадали от азиатского кризиса.

Кризисом в Бразилии 1998 года также подтверждено то, что плавающий режим валютного курса в развивающейся стране связан с большим дефицитом бюджета – более того и способствовал девальвации бразильского реала.

С 15 ноября 1993 года к странам с режимом плавающего курса относится и Казахстан. Между тем, в течение большей части времени курс таковым назвать нельзя, поскольку он в значительной мере регулировался государством. Новый режим курса был внедрен одновременно с введением собственной национальной валюты.

До этого в качестве Национальной валюты в Казахстане использовался советский, а с начала 1993 года – и российский рубль. Данный шаг был вызван потребностью в снижении инфляции до приемлемого уровня, что в тех условиях разброда и шатаний внутри СНГ было возможным осуществить только при условии проведения самостоятельной денежно-кредитной политики.

А она не могла быть реализована без введения в обращение собственной национальной валюты РК – тенге. Этот шаг предотвратил наплыв обесцененных советских рублей из ряда стран СНГ, которые раньше Казахстана перешли к собственным национальным валютам.

Режим свободного плавающего обменного курса (СПОК) был реализован в РК с 4 апреля 1999г. Его причиной послужила значительная переоценка курса тенге из-за обвала курса российского рубля и других валют стран СНГ во второй половине 1998 года. Тогда они традиционно являлись основными торговыми партнерами Казахстана, что привело к потере казахстанскими товарами своих позиций на внутреннем и мировом рынках, вызвало рост торгового дефицита следует отметить, что в изменении режима обменного курса формально не было необходимости. Официально действовавший тогда режим плавающего курса позволял осуществить любую требуемую девальвацию национальной валюты. Реальной причиной изменения курсового режима была боязнь бегства депозитов из банковской системы, оттока капитала из страны и разорения пенсионных фондов, как основных держателей ценных бумаг государства при значительной девальвации казахстанского тенге. А это грозило крахом хрупкой финансовой системы РК, как молодого независимого государства.

Предотвратить дестабилизацию финансовой системы могли только меры ограничительного нерыночного характера. По замыслу ее инициаторов они включали:

а) полное или частичное возмещение издержек изменения курса владельцам тех депозитов, которые соглашались добровольно заморозить их на определенный срок – для населения и предприятий соответственно на 9 и 12 месяцев;

б) введение обязательной 50% продажи валютной выручки предприятиями-экспортерами на Казахстанской фондовой бирже;

в) конвертацию государственных ценных бумаг в портфеле пенсионных фондов из тенговых в валютные по первоначальному курсу.

Последняя мера требовалась для защиты средств пенсионных фондов и предотвращения резкого падения спроса на государственные ценные бумаги. Девальвация курса обесценивала и внутренний долг государства перед населением, автоматически увеличивая его внешний долг перед зарубежными инвесторами, то – есть будущие налоговые выплаты граждан. Применение этих мер означало проведение корректировки курса за счет самого населения и предприятий, так как в иностранной валюте хранились не только рабочие активы предприятий, но и краткосрочные вклады населения.

Для общественного оправдания применения нерыночных мер, которые привели как бы к безвозвратной конфискации части сбережений населения, было официально объявлено об изменении режима обменного курса. Это как бы дало государству возможность переложить ответственность за материальные и моральные потери всего населения на непредсказуемые курсовые колебания валютного рынка.

Изменение режима курса тенге по отношению к доллару ГИТА позволило значительно обесценить курс. В апреле и мае 1999 года девальвация тенге составила соответственно 30,3 и 12,4%, а в реальном выражении за апрель-май 1999 года - 25,5%. В то же время с июня она замедлилась до 2,5% и не превышала 1% в последующие месяцы, что свидетельствовало о достижении относительного равновесия на валютном рынке. В результате была устранена переоценка курса тенге.

Она положительно сказалось на сальдо торгового баланса, в основном из-за уменьшения импорта товаров и услуг. Национальный Банк перестал тратить валюту на поддержание курса национальной валюты.

Что касается экспорта, то его стоимость первоначально не изменилась, так как мировая конъюнктура осталась неблагоприятной. Более того, он стал менее эффективным из-за снижения средней цены экспорта. И только с середины 1999 года, когда мировой спрос на сырье значительно вырос, стоимость экспорта начала расти, а для пополнения своих золотовалютных резервов Национальный Банк смог приступить к покупке иностранной валюты на внутреннем рынке.

Несмотря на это, расчеты показывают, что проведение в экономике РК девальвации в ноябре 1998 года позволило бы сэкономить, при прочих равных условиях, около $680 млн. золотовалютных резервов. Такой результат получается на основе использования эластичности экспорта и импорта, которая в странах ближнего зарубежья в 1998 году к 1997 году составляла – 0,48 и 0,56, а дальнего зарубежья – 1,1 и 1,4. Для восстановления условий в торговле с Россией за это время потребовалась бы реальная девальвация тенге к валютам стран ближнего зарубежья на 53,8%. Это привело бы к одновременной ревальвации тенге по отношению к валютам стран дальнего зарубежья на 12,5%.

В результате сальдо торгового баланса со странами СНГ улучшилось бы на $1429 млн., в том числе из-за увеличения экспорта на $733 млн. и уменьшения импорта на $696 млн. Это привело бы также к полной загрузке мощностей в пищевой и легкой промышленности страны. Сальдо торгового баланса со странами дальнего зарубежья ухудшилось бы на $779 млн., в том числе за счет уменьшения экспорта – на $439 млн. и увеличения импорта – на $748 млн. Общим итогом стало бы улучшение сальдо торгового баланса на $681 млн. и снижение потребности Национальный Банка в валютных интервенциях на эту же сумму.

С этой точки зрения изменение режима курса было осуществлено не в самый подходящий момент. В то же время позднее проведение девальвации позволило устранить перенос девальвационных настроений в России на экономику Казахстана, что было важно накануне президентских выборов в декабре 1998 года.

Если учесть единый менталитет населения и информационное пространство с Россией, это позволило в сложных условиях сохранить стабильность финансовой системы страны и доверие к ней со стороны населения.

С апреля 1999 года в Казахстане официально действует режим свободно плавающего обменного курса. При таком режиме потребность в интервенциях и следовательно, в золотовалютных резервах теоретически отсутствует.

В заявлении о введении его, а он действовал с апреля до конца 1999 года – предусматривалась возможность проведения Национальный Банком интервенций с целью сглаживания значительных колебаний курса, превышающих рациональные ожидания.

Это означает, что и де-юре режим курса является не свободно плавающим, а просто плавающим.

Таким образом, в экономике РК по времени действия фактически преобладало применение Национальный Банком режима управляемого плавания, хотя де-юре он назывался плавающим с ноября 1993 по апрель 1999 года.

К режиму регулируемого плавания Казахстан вновь фактически вернулся в начале 2000 года и Национальный Банк с этого момента времени активно участвовал в торгах на валютной бирже. Если ранее он, в основном, продавал там иностранную валюту для поддержания курса, то сейчас преимущественно покупает ее для пополнения своих золотовалютных резервов (ЗВР).

ЗВР и накопления в Нацфонде, на зарубежных счетах или в ценных бумагах других стран ныне превышают необходимые нормы для покрытия более 3‑х месяцев импорта товаров и услуг, что противоречит условиям режима свободно плавающего курса и предполагает отсутствие валютных интервенций Центробанка. Теперь имеют место режим плавающего обменного курса тенге, зависимый от спроса и предложения денег.

Такое действие Национальный Банка трудно считать оправданным, когда эти средства отвлекаются из производительного оборота страны и замораживаются на длительный срок на иностранных счетах в зарубежных банках под низкие проценты.

Они идут на пользу зарубежным финансовым институтам, в 10–130 частности американской Федеральной Резервной Системе которая на этом хорошо зарабатывает.

Одна из причин такой валютной политики Национальный Банка – буквальноеследование его общим для всех стран рекомендациям международных финансовых организаций о формировании ЗВР для обеспечение более 3‑х месячного импорта без учета применения в мире курсовых ре жимов для самых разных уровней резервов. Другая причина, возможно, в «боязни финансового кризиса вследствие внешней и внутренней уязвимостисырьевой направленности экономики РК при высоком уровня ееоткрытости и долларизации, слабости реального и финансового секторов перед мощным движением курсов мировых валют и процентных ставок потенциале страны, уступающем крупным державам мира.

В кредитном портфеле банков на долю валютных кредитов в августе 2003 года приходилось 57%. С учетом индексированных по курсу инвалюты тенговых кредитов, не отличающихся по поведению от валютных кредитов, она была значительно больше и создавала тревогу.

По мировому опыту, при таких условиях значительная девальвация национальной валюты может привести к дефолтам предприятий перед банками по взятым валютным кредитам.

Тем более, в рыночной экономике РК сегодня хозяйствующие субъекты имеют основные доходы в национальной валюте и любое сколько-нибудь значительное обесценение тенге может привести к автоматическому росту тенговых выплат по валютным кредитам, хотя доходы таких предприятий в тенге от этого не изменятся.

Если это случится, то пострадает весь финансово-банковский сектор, ему из-за неплатежей по кредитам будет трудно выполнить свои обязательства перед инвесторами относительно депозитов и других займов. В результате таких явлений не исключена возможность внутреннего финансового кризиса.

Девальвация тенге невыгодна стране, когда весь ее внешний долг по статданным достиг в марте 2003 года $18,7 млрд. из которых платежи по его ежегодному обслуживанию составив около $113 млрд. Весь внешний долг РК в 5 раз больше ее внешнего госдолга, что нужно учитывать Агентству РК по регулированию финансового рынка…

Тут значительная девальвация курса способа увеличить бремя внешнего долга для страны, погашаемого в основном за счет независящих от девальвации внутренних тенговых источников дохода.

С точки зрения укрепления устойчивости тенге и стабильности развития экономики страны удивляет принятие Национальным Банком новых правил лицензирования деятельности по использованию валютных ценностей согласно Постановлению его Правления №2 от. 2002 введенных в действие с 13.03.02 г. В них предусмотрены меры по либерализации капитального счета: разрешено открывать и держать зарубежные счета вне РК, осуществлять операций, связанңые с вывозом капитала, зачислять инвалюту, получаемую как кредит от нерезидента на счета третьих лиц. А тут стране трудно избежать уязвимости от международных спекулятивных потоков могущих в условиях глобализации и мировой информатизации вызвать одну из причин финансовых кризисов в региональном и планетарном масштабах.

Следовательно, существующий режим тенге вопреки его названию, не является свободно плавающим. Свободное плавание тенге в условиях высокого уровня долларизации экономики носит иллюзорный характер и может создать угрозу реального экономического кризиса.

Существующий курсовой режим более точнее представлять режимом управляемого плавания, когда объем накопления ЗВР Казахстана, включая международные резервы Национальный Банка, достиг $5,6 млрд., и активов Нацфонда – $3,3 млрд., достаточных для 18-месячного финансового обеспечения страны в случае спада на мировом рынке цены 1 барреля нефти с $29 до 10. Они в 2002 году могли покрыть более 5,3 месяцев импорта товаров и услуг. На самом деле режим плавающего курса по экономической теории не требует больших валютных резервов.

Продолжается и регулярное участие Национальный Банка в ежеквартальном обороте валюты на КФБ и внебиржевом рынке – от 5 до 30%, что гораздо меньше, чем в 1996–1998 годах при режиме управляемого или, так называемого, «грязного» плавания. Но довольно много для того, чтобы назвать этот режим свободно плавающим, при котором это не должно превышать в худшем случае ±5%.

А политика наращивания ЗВР не является панацеей и способна защитить только от валютного, но не платежного кризиса, возможного при резком повышении международных процентных ставок. Ее отрицательная сторона – замораживание больших активов страны на счетах в зарубежных банках вместо использования ее для подъема отечественной экономики.

В последнее время быстро растет краткосрочное внешнее заимствование частных резидентов страны при стимулирующей его политике Национального Банка. Для предотвращения возможной угрозы кризиса Национальному Банку вместе с Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций нужно срочно принять обоснованные меры.

Ведь лондонская ставка межбанковского рынка ЛИБОР находится на исторически низком уровне. В августе 2003 года 6-месячная ставка «ЛИБОР» составила 1,2% при ставке по валютным депозитам в казахстанских коммерческих банках – 2%, а долговым валютным ценным бумагам на КФБ – от 2,7 до 3,4%. К началу декабря 2003 года портфель займов только «НСБК», полученных под страховое покрытие зарубежных экспортно-кредитных агентств достиг около 25 млн. евро [5, с. 4]. Лишь БТА получил их более, чем на $1 млрд.

Значит, существующий порядок привязки налоговых вычетов к ставке Либор [17, с. 256] стимулирует зарубежные заимствования в иностранной валюте и долларизацию экономики, усиливая финансовые риски.

Например, в апреле 2002 года при ставке Либор в 2,1% на вычеты по кредитам и депозитам в инвалюте относились от уплаченных вознаграждений соответственно 30 и 100%. В случае роста ставки Либор до 6,7%, стоимость налоговых вычетов превысит стоимость вознаграждения по валютным кредитам (займам) и депозита, то – есть валютные кредиты и депозиты будут фактически освобождены от уплаты налога на вознаграждение.

В развитых странах ныне наблюдается рост производства, который имеет циклическую природу подъема и спада. Остается высокой вероятностьтого, что в течение 3–5 лет экономика в любой из них начнет испытывать «перегрев», вызывая необходимость проведения ею ограничительной денежно-кредитной политики, когда ставка Либор легко может подняться до своего обычного исторического уровня в 5-6% годовых и выше.

Низкие текущие ставки Либор стимулируют заимствование за рубежом, что в условиях высокой долларизации экономики таит большую угрозу устойчивости финансовой системы страны.

Рост ставки Либор до ее исторически нормального уровня может вызвать резкое удорожание для банков зарубежного заимствования, непосильное предприятиям, сильно залезшим в долги. Они могут разоряться, ослабляя устойчивость банковской системы. Напомним дефолты ряда развивающихся стран по своим долгам в начале 1980-х годов, вызванных резким ростом ставок по зарубежным кредитам.

Представляется, что многие казахстанские бизнесмены не в курсе этого и продолжают привлекать дешевые зарубежные средства по плавающей ставке процента, надеясь на «авось пронесет». В интересах государства Национальному Банку следовало бы проводить с ними разъяснительную работу, заранее предотвращая обдуманными мерами возможное неблагоприятное развитие событий.

В 2007 году Национальный Банк придерживался режима плавающего обменного курса тенге, то есть, Национальный Банк не устанавливал ориентиры или коридоры колебания курса тенге (рис. 9).



Рисунок 9 – Динамика номинального обменного курса тенге по отношению к доллару США, Евро и Российского рубля

На надежное обеспечение устойчивости тенге, как одной из стабильных валют стран СНГ должны быть нацелены проведение Национальный Банком научно-обоснованной валютной политики и ее эффективное осуществление.

**3.3 Выпуск нот Национального Банка РК как инструмент устойчивости национальной валюты**

Краткосрочные ноты выпускаются в обращение Национальным банком Республики Казахстан и представляют собой государственную дисконтированную дематериализованную ценную бумагу со сроком обращения до 28 дней.

Краткосрочные ноты Национального банка Республики Казахстан представляют собой инструмент монетарной политики, предназначенный для регулирования денежной массы в обращении и стерилизации балансов банковских учреждений. В соответствии с проводимой денежно – кредитной политикой и ситуацией, складывающейся на денежном рынке, Национальный банк Республики Казахстан вправе удовлетворять заявки Первичных Дилеров и их Инвесторов на покупку нот в размерах ниже либо выше установленных объемов.

Краткосрочные ноты Национального банка Республики Казахстан выпускаются номинальной стоимостью 100 тенге.

Размещаются краткосрочные ноты на аукционной основе среди Первичных Дилеров и их Инвесторов – резидентов и нерезидентов по дисконтированной цене, определяемой участниками аукциона самостоятельно.

Доходность краткосрочных нот устанавливается в пределах уровня доходности последнего аукциона казначейских векселей Республики Казахстан.

Аукционы краткосрочных нот Национального банка проводятся в соответствии с Временными правилами проведения аукциона казначейских векселей Республики Казахстан.

В день проведения аукциона Первичные Дилеры подают заявку с конкурентными предложениями от своего имени и за свой счет и (или) по поручению Инвестора и за его счет.

В этот же день до 17.00 Национальный Банк выдает Первичным Дилерам уведомление об удовлетворении их заявок.

Оплата за приобретенные краткосрочные ноты Национального банка Республики Казахстан Первичными Дилерами производится на второй день после проведения аукциона. Денежные средства перечисляются на лицевой балансовый счет Национальный Банка 000038601 «Краткосрочные ноты Национального банка Республики Казахстан» ОПЕРУ Национального банка Республики Казахстан МФО 190101105 и не используются Национальным банком до погашения.

Учет приобретенных краткосрочных нот Национального банка Республики Казахстан банками второго уровня отражается на активном балансовом счете 000037301 «Краткосрочные ноты Национального банка Республики Казахстан». Дальнейшие проводки осуществляются аналогично учету казначейских векселей.

Учет, движение и хранение краткосрочных нот ведется на счетах «депо» в депозитарии Национального банка Республики Казахстан по Первичным Дилерам и в субдепозитариях Первичных Дилеров по их Инвесторам.

Краткосрочные ноты являются обращаемыми ценными бумагами. Владелец краткосрочных нот вправе совершать с ними сделки купли – продажи на вторичном рынке. Причем, все операции Инвесторы оформляют через Первичных Дилеров и депозитарий Национальный Банка.

Все операции по сделкам купли – продажи краткосрочных нот завершаются за 4 дня до погашения. При этом сведения о погашении краткосрочных нот Первичные Дилеры представляют в Национальный банк за 2 дня до окончания срока обращения.

Погашение краткосрочных нот производится Национальным банком Республики Казахстан по номинальной стоимости после окончания срока их обращения.

По краткосрочным нотам республиканских бюджет обязательств не несет.

Основными целями наращивания объемов краткосрочных нот Национального Банка являются стерилизация избыточной ликвидности и намерение по построению кривой доходности для создания достоверных ориентиров по текущей доходности на финансовом рынке.

По оценкам Национального Банка, для достижения поставленных целей потребуется увеличить объемы краткосрочных нот в обращении до 2 трлн. тенге на конец 2008 года. При этом учитывался прогноз объемов краткосрочных нот для удовлетворения потребностей стерилизации, оценка потенциального спроса на краткосрочные ноты со стороны нефинансового сектора, со стороны нерезидентов, со стороны банков второго уровня, а также оценка объема нот в обращении, исходя из задачи построения кривой доходности.

Уровень в 2 трлн. тенге не является обязательным для достижения, и стремиться к его достижению Национальный Банк не будет. Он мог быть достигнут, если бы предположения Национального Банка Казахстана о развитии ситуации на финансовом рынке полностью оправдались. Однако реальность оказалась более оптимистичной, чем наши предположения. По состоянию на 1 июня 2007 года объем нот в обращении составил 800,5 млрд. тенге, увеличившись на 50,2% с начала 2007 года. Необходимо отметить, что уже достигнутый уровень объема обращения нот покрывает потенциальный спрос на них.

Кроме того, в целях построения кривой доходности Национальным Банком были внесены изменения в структуру краткосрочных нот по срокам. Если в 2006 году выпускались только 28-дневные ноты, то в течение 2007 года в обращение были выпущены ноты со сроками 3, 6 месяцев и 1 год.

Поскольку Национальный Банк нацелен на построение «правильной» кривой доходности по нотам, ноты с более длительными сроками обращения должны иметь более высокую доходность. Так, по данным последних аукционов эффективная доходность по 28-дневным нотам составила 4,81%, по 3-месячным – 5,52%, по 6-месячным – 6,04% и по 1-годичным – 6,50 проц.

Национальный Банк с целью формирования краткосрочной доходности на финансовом рынке принял решение увеличить срок обращения нот до 1 года и приступил к их выпуску с 1 марта 2008 года.

Руководство Национального Банка считает, что для развития рынка производных инструментов необходимы бенчмарки. Таким бенчмарком должны стать ноты Нацбанка – государственные ценные бумаги, представляющие собой инструмент денежно-кредитной политики Нацбанка, предназначены для стерилизации избыточной денежной массы. В марте 2008 года будут проводиться аукционы по 91-дневным и 182-дневным нотам. Всего за март месяц было запланировано 5 выпусков нот объемом 200 млрд. тенге каждый, всего на общую сумму 1 трлн. тенге.

Для формирования краткосрочной кривой доходности Нацбанк предполагает не только значительно увеличить эмиссию нот, но и поднять ставки вознаграждения по ним. Пока неизвестно до какого уровня они вырастут. При этом центральный банк готов пойти даже на повышение затрат, лишь бы в результате получить «правильную» кривую доходности.

Пенсионные фонды инвестируют активы в основном в долгосрочные бумаги, и часть денег вкладывается в ноты Нацбанка, поэтому информация о повышении ставок по этим инструментам была воспринята положительно. В то же время считается, что по-хорошему ставка доходности должна покрывать инфляцию, как это принято в мире. На сегодня фактически единственной ГЦБ, которая соответствует этому требованию, является МЕУЖКАМ, так как она привязана к уровню инфляции.

Изначально ноты Нацбанка имели срок обращения до года, но в последние годы практиковался выпуск 28-дневных нот. Срок обращения нот казахстанского Национального банка вновь увеличен с 28 дней до 1 года. Это решение было принято руководством Нацбанка для того чтобы появились ориентиры для участников рынка, какие ставки должны использоваться на межбанковском рынке или при краткосрочном заимствовании и какие ставки должны брать в учет в расчете будущих ожиданий валютного курса. Исторически сложилось, что краткосрочные ноты Нацбанком ранее выпускались сроком обращения до одного года, затем в период роста ликвидности в течение последних двух-трех лет срок обращения этих бумаг был сокращен до 28 дней.

По данным Нацбанка, на сегодняшний день ноты главного банка страны составляют порядка 69,6% от общего объема рынка государственных ценных бумаг, на долю же ГЦБ Министерства финансов приходится 30% от общего объема. Минфин должен формировать ориентиры, эталон, инструменты инвестирования для пенсионных фондов со сроками обращения от одного года до 30 лет, а Нацбанк должен формировать политику на рынке процентных ставок до одного года. В этой связи Нацбанком в прошлом году был принят ряд мер, в том числе увеличен лимит на выпуск нот на каждом аукционе с 30 млрд. тенге в начале 2006 года до 200 млрд. тенге в декабре 2006 года. Таким образом, по данным на 15 января 2008 года, общий объем нот в обращении составил порядка 780 млрд. тенге.

В то же время, по прогнозам Министерства финансов, ставки вознаграждения по ГЦБ будут постепенно увеличиваться. С появлением альтернативных инструментов для инвестирования активов институциональных инвесторов, а также с увеличением темпа роста инфляции прогнозируется постепенное увеличение ставок вознаграждения по ГЦБ, что, в свою очередь, приведет к увеличению расходов республиканского бюджета на обслуживание внутренних займов. Кроме того, одним из немаловажных факторов, определяющим установление ориентира на фондовом рынке, является размещение ГЦБ на постоянной основе в соответствии с установленным графиком, который будет публиковаться заранее.

В 2008 году Министерство финансов намерено разместить ГЦБ на сумму 188,5 млрд. тенге, в прошлом году этот показатель составлял 164,7 млрд.

Согласно данным АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Алматы), 04 апреля 2008 года при первичном размещении нот-28 выпуска 1129 Нацбанка Казахстана (KZW1KD281296, 100 тенге, 43 983,7 млн. тенге, 04.04.08-02.05.08, дисконт 6,02% годовых) 54,4% облигаций (на сумму дисконтной стоимости 23920,0 млн. тенге) было выкуплено Первичными агентами Нацбанка и 45,6% (на сумму 20063,7 млн. тенге) – их клиентами [35, с. 2-3].

|  |  |
| --- | --- |
| Эмитент, номер эмиссии: | Казахстан, ноты-28, 1129 |
| Вид долговых обязательств: | Облигации |
| Вид облигаций: |  |
| Статус эмиссии: | В обращении |
| Номинал, валюта: | 100, KZT |
| Объем эмиссии: | 43 781 400 000 |
| Гос. Регистрационный номер: | KZW1KD281296 |
| Дата начала размещения: | 04.04.2008 |
| Дата окончания размещения: | 04.04.2008 |
| Расчетная дата начала обращения: | 04.04.2008 |
| Цена первичного размещения: | 99.54 |
| Доходность первичного размещения: | 6.02% |
| Дата начала начисления купонов: | 04.04.2008 |
| Дата погашения: | 02.05.2008 |
| Торговая площадка: | KASE (ГЦБ) |

**Заключение**

2007 год был насыщен важными событиями. Так, кризис на мировых финансовых рынках негативно отразился и на Казахстане, испытав на прочность банковскую систему и в целом экономику страны.

Формированию национальной банковской системы послужил Закон «О государственной независимости РК» от 16 декабря 1991 года, в соответствии с которым Национальный Банк наделялся правом создания денежно-кредитной системы, золотого запаса и валютного фонда страны. Первый уровень новой отраслевой системы был представлен Национальный Банком, наделенным регуляторной функцией. Второй уровень – коммерческие банки, призванные осуществлять широкий круг банковских операций. С 1993 года началось создание системы банковского надзора, соответствующей общепринятым стандартам, прежде всего, основным принципам Базельского комитета по банковскому надзору. Особенно интенсивно эта работа проводилась в первые 10 лет, в 2001 году был внедрен принцип консолидированного надзора за банковской деятельностью.

В 1994–1995 годы прекращается практика выдачи Национальным Банком РК льготных кредитов и прямых кредитов предприятиям. Функция кредитования экономики переходит к банкам второго уровня. Развитие банковской системы с 1996 года характеризовалось постепенной консолидацией банков и улучшением их финансового состояния. В 1999 году был начат переход отечественных банков на международные стандарты в части достаточности капитала, качества активов, уровня менеджмента, бухучета и передачи информации. В соответствии с лучшей международной практикой функции надзора за финансовыми организациями были переданы созданному в 2005 году Агентству РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (АФН), подотчетному Президенту страны.

Постепенная либерализация валютного режима в стране сняла ограничения на доступ резидентов Казахстана, в том числе банков на мировые рынки капитала. С 2003 года наши банки начали активно привлекать внешние займы, которые постепенно стали основным источником финансирования их деятельности. Но в банковской системе страны стали накапливаться значительные риски. Перед Национальным Банком встала задача по обеспечению стабильности функционирования финансовой системы, и в 2006 году он приступил к подготовке и публикации отчетов о финансовой стабильности Казахстана. В настоящее время уже выпущены отчеты за 2006 и 2007 годы, которые находятся в свободном доступе на сайте банка.

Кроме того, Национальный Банком, Правительством и АФН 10 ноября 2007 года подписан Меморандум по вопросам финансовой стабильности. Он определяет основные принципы финансовой стабильности, задачи и роль каждой из сторон по ее обеспечению в соответствии с законодательством РК, процедуры информационного взаимодействия, принципы и механизмы минимизации негативного эффекта системных кризисов.

Благодаря глубокому реформированию, банковский сектор сегодня является наиболее быстроразвивающимся сегментом финансовой системы Казахстана. Совокупный собственный капитал банковской системы в ноябре 2007 года составлял 1,4 трлн. тенге, совокупные активы банков второго уровня – 11,5 трлн. тенге. Быстрое и уверенное его развитие, функционирование системы гарантирования вкладов населения и ужесточение законодательных норм по банковской тайне способствовали укреплению доверия населения. Мировой финансовый кризис, который разразился в августе 2007 года, оказал негативное влияние на развивающиеся рынки, в том числе на банковскую систему РК. Это выразилось в ограничении доступа к мировому рынку капитала, повышению стоимости и ужесточению условия заимствования. Неопределенность в отношении дальнейшего развития банковской системы привела к некоторому оттоку депозитов резидентов из банков.

Определенную роль в обеспечении текущей ликвидностью банков сыграл Национальный Банк РК. Начиная с августа 2007 года, банкам предоставлялись краткосрочные займы рефинансирования. Отечественные банки, несмотря на возникшие проблемы с краткосрочной ликвидностью, сумели в полном объеме выполнить свои обязательства перед нерезидентами и при этом не остановили кредитование экономики.

Начиная с 1994 года, реализация денежно-кредитной политики Национальный Банком осуществляется всеми классическими инструментами регулирования, главные из них – регулирование объема предоставляемых кредитов, уровень официальной ставки рефинансирования, нормы обязательных резервов и проведение операций на валютном рынке. Основной задачей Национальный Банка стало обеспечение внутренней и внешней устойчивости национальной валюты, то есть, обеспечение низких темпов инфляции и стабильного обменного курса. За пять лет инфляцию удалось снизить с четырехзначной цифры до однозначной – с 2265% в 1993 году до 1,9% в 1998 году.

Формированию валютной политики положило начало принятие в 1991 году Закона «О валютном регулировании Казахской ССР», которым была отменена государственная монополия внешней торговли в стране. Принятым в 1993 году Законом РК «О валютном регулировании» валютные отношения были поставлены в соответствие с требованиями рыночной экономики. Данный Закон определял принципы осуществления валютных операций, разграничивал права и обязанности субъектов валютных отношений и устанавливал ответственность за нарушение валютного законодательства.

С введением национальной валюты Национальный Банк стал решать задачи усиления платежной функции тенге, повышения доверия к своей валюте и формирования ликвидного валютного рынка, либерализации валютных отношений, вплоть до отмены ограничений по капитальным операциям и перехода в 2007 году на полную конвертируемость тенге.

Своеобразным испытанием на прочность для тенге стал финансовый кризис в России в 1998 году. Из-за глобальных изменений на мировых финансовых рынках произошла значительная девальвация валют целого ряда стран – торговых партнеров Казахстана, что привело к удорожанию тенге в реальном выражении и значительному ухудшению платежного баланса страны. Свою негативную роль сыграла сырьевая ориентация экономики Казахстана.

В этих условиях для защиты внутреннего финансового сектора была ужесточена денежно-кредитная политика страны. Для повышения привлекательности активов в тенге был повышен уровень официальных ставок. Для предотвращения избыточного давления на валютный рынок Национальный Банк осуществлял операции на открытом рынке, что позволило переключить интерес инвесторов с валютного рынка на рынок государственных ценных бумаг. В апреле 1999 года, находясь в благоприятных внешнеэкономических условиях, Национальный Банк ввел режим свободно плавающего обменного курса тенге, что способствовало восстановлению конкурентных позиций казахстанского экспорта и возобновлению роста производства.

В период с 2000 по первую половину 2007 года Национальный Банк проводил «жесткую» денежно-кредитную политику по обеспечению стабильности цен. В этот период в значительной степени совершенствовались инструменты денежно-кредитного регулирования для повышения эффективности проводимой политики. Уровень инфляции находился в переделах 6–8% в год, что является нормальным в условиях высокого экономического роста, в данный период – более 10% в среднем за год.

Если финансовый кризис 1998 года можно отнести к «испытанию на прочность» национальной валюты, то ситуация 2007 года может быть названа «испытанием для банковской системы». Впервые за последние годы внешнеэкономическая ситуация сложилась не в пользу казахстанской экономики. К долгосрочным фундаментальным факторам инфляции прибавились внешние факторы, имеющие шоковый характер и вызвавшие «кризис ликвидности» банковской системы.

В этой связи перед Национальным Банком, как и перед другими центральными банками, возникла двойственная задача. С одной стороны, необходимо обеспечить достижение стабильности цен, для чего необходимо проводить политику снижения предложения денег, а с другой стороны для поддержания стабильности финансовой системы – проводить операции по «вливанию» ликвидности. И действительно, если в первом полугодии 2007 года Национальный Банк проводил политику абсорбирования избыточной ликвидности банков, то во второй половине – предоставлял краткосрочную ликвидность банкам.

Сложная внешнеэкономическая ситуация в сочетании с фундаментальными долгосрочными факторами инфляции последних лет привели к повышению инфляции до максимального за последние 7 лет уровня. Тем не менее, не стоит драматизировать ситуацию. Национальный Банк и Правительство принимают необходимые меры по стабилизации уровня цен. 2007 год ознаменовался мировым ипотечным кризисом. В Казахстане возникли некоторые проблемы с ликвидностью банков второго уровня. В целях нивелирования негативного влияния кризиса на мировых финансовых рынках, произошедшего во второй половине 2007 года, центральные банки многих стран предпринимали шаги по обеспечению стабильности финансовой системы путем предоставления ликвидности банкам. Национальный Банк РК не стал исключением.

Для обеспечения банков краткосрочной тенговой ликвидностью с августа 2007 года мы увеличили объемы проведения операций обратного РЕПО, начали проводить операции валютного СВОП под залог иностранной валюты и под залог остатков на корреспондентских счетах банков в Национальном Банке в свободно-конвертируемой валюте. Была возобновлена практика досрочного погашения собственных краткосрочных нот. Кроме того, Национальный Банк ввел новые формы займов рефинансирования, а именно краткосрочные займы под залог остатков на корреспондентских счетах банков в национальной валюте.

Практически все виды займов осуществлялись за 7 дней. В августе 2007 года Национальный Банк пересмотрел механизм минимальных резервных требований. Изменения были направлены на сокращение базы резервных обязательств и расширение структуры резервных активов, что позволило банкам дополнительно высвободить, по оценке, 150 млрд. тенге. Благодаря этим операциям на внутреннем рынке банки второго уровня справились с возникшими сложностями.

В ближайшее время инфляция может достигнуть двузначного числа, впервые за многие годы. В 2007 году инфляционные процессы носили разнонаправленный характер. В 1 полугодии отмечалось некоторое ослабление инфляционного давления, что выражалось постепенным снижением общего уровня потребительских цен. Так, в декабре 2006 года годовая инфляция составила 8,6%, а по итогам мая 2007 года она снизилась до 7,6%.

В этот период меры Национальный Банка были направлены на изъятие избыточной ликвидности банков. Для этого проводились операции по выпуску краткосрочных нот, привлечению депозитов от банков, повышению нормативов МРТ. Так, в июле 2007 года были приняты изменения в нормативы МРТ. В соответствии с ними норматив по внутренним обязательствам снижается с 6% до 5%, а норматив по иным обязательствам повышается с 8% до 10%. Учитывая, что в структуре обязательств банков второго уровня объем иных обязательств превышает объемы внутренних обязательств, данными изменениями предполагалось дополнительно «связать» часть избыточной ликвидности банков. Введение данных нормативов планировалось с августа 2007 года.

Во 2 полугодии 2007 года темпы роста инфляции ускорились. По итогам ноября 2007 года инфляция в годовом выражении составила 17,5%. Основной ее прирост пришелся на последние три месяца прошлого года. Инфляция составила 9,7% – около 60% общего роста потребительских цен в том году. Наибольший рост цен в сентябре-ноябре 2007 года пришелся на такие продукты питания, как хлеб, мука, масло подсолнечное. Основной причиной значительного повышения инфляции в этот период стал резкий скачок цен на продтовары на мировом рынке – на пшеницу, растительные масла.

Повышение инфляции произошло на фоне очень умеренного роста денежного предложения. Рост денежной массы в январе-ноябре 2007 года составил 22,9%, что ниже темпов роста номинального ВВП. Денежная база в январе-ноябре 2007 года сжалась на 0,8%, в то время как в январе-ноябре 2006 года расширение составило 78,2%. Для обеспечения стабильности цен Национальный Банк с 1 декабря 2007 года повысил официальную ставку рефинансирования с 9% до 11% и, соответственно, ставку по привлекаемым депозитам от банков второго уровня до 5,5%. Повышается доходность по краткосрочным нотам. Так, средневзвешенная доходность выросла с 4,69% в декабре 2006 года до 5,64% в ноябре 2007 года.

В настоящее время принимаются Основные направления денежно-кредитной политики на 2008–2009 годы, а также Совместное заявление Правительства и Национальный Банка об основных направлениях экономической и социальной политики на 2008 год. В соответствии с документом уровень годовой инфляции планируется удержать в 2008 году в пределах 7,9–9,9%.

# Список используемой литературы

1. Абдикадирова Г.Т. Валютное регулирование в Республике Казахстан: Учебное пособие. – Алматы: Экономика, 2004. – 25 с.
2. Абрамова В.Л. Мировая экономика.:Учебное пособие. – МИ: Дашков и К, 2005. – 312 с.
3. Д. Акишев, газета «Деловая неделя» №45 (92), 23.11.2007 – С. 2–3.
4. Годовой отчет Нацбанка РК за 2006 год. – 89 с.
5. Деловая Неделя, №89 (782), 12.12.2003 – С.4.
6. Деловая неделя, №29 (607), 30.06.2004 – С.4.
7. Деньги, Кредит, Банки. Учебник под редакцией Сейткасимова Г.С. 2-е издание. Алматы, 2006 – 418 с.
8. Закон РК «О Национальном Банке Республики Казахстан». //Вестник Национального Банка, №16, 29.12.1995. – С. 22.
9. Закон РК «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан»// Вестник Национального Банка. - 1995. – №10. – С. 24.
10. Закон РК «О валютном регулировании»//Вестник Национального Банка, №22 от 25.12.1996. – С. 1-10.
11. Ильясов А.А. Денежно-кредитная политика: Учебное пособие. – Алматы: Экономика, 2007 – 115 с.
12. Марченко Г. «От вопроса «Кто виноват?» надо переходить к вопросу «что делать»», // Казахстанская правда, 10.12.2004. №96. – С. 5–6.
13. Д. Мажитов – интервью на сайте в Интернете www.bankir.ru
14. Назарбаев Н.А. Рынок и социально-экономическое развитие, М., Экономика, 1994. – 63 с.
15. Нурсултан Назарбаев: Тенге – символ стабильности и независимости страны. Интервью Президента Республики Казахстан в связи с 10-летием национальной валюты / Казахстанская правда №22, 18.11.2003 – С. 5–6.
16. Налоговый Кодекс Республики Казахстан / Астана, 2003. – .256 с.
17. Нурсеит Н. Исследование уровня долларизации экономики Казахстана. // Аль-Пари. – 2002. – №4–5. C.24–25.
18. Нурсеит Н.А. Обеспечение устойчивости национальной валюты: Теория и практика валютной политики / Алматы: «Дәуір», 2004. –139 с.
19. Правила проведения конвертации тенговых депозитов физических и юридических лиц в банках второго уровня в связи с переходом к режиму свободно плавающего валютного курса тенге. Постановление НБ РК// Нормативная база НБ РК. 05.04.1999. – №69. С. 1–13.
20. Постановление Правления НБ РК «О введении обязательной продажи выручки в иностранной валюте от экспорта товаров (работ, услуг)»// Бюллетень бухгалтера. 28.03.1999. – №55. С. 21–22.
21. Приказ/постановление Министерства финансов Республики Казахстан совместно с Национальным Банком Республики Казахстан «Об установлении порядка определения рыночного курса обмена валют».// Нормативная база НБ РК. 23.12.2002. – № 512. С. 2–15.
22. Стивен Муди. «Еще раз о Бреттон-Вудсе: Причины повышения курса тенге относительно доллара»// Банки Казахстана. – 2003. – №7. – С. 31.
23. Утебаев М. Валютный курс тенге и его воздействие на переходную экономику Казахстана, Алматы, 1996. – 37 с.
24. Указ «О введении национальной валюты Республики Казахстан» // Вестник Национального Банка. -12.11.1993. – №19. – С. 1–13.
25. Цыпин И.С., Веснин В.Р. Мировая экономика: Учебник. – Москва, 2006, 248 с.

Balance of Payments Manual, 5th edition – BMP 5.

«Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity – Operational Guidelines», October 1999, Statistics Department, International Monetary Fund.

1. Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability IMF, March 23, 2000, 10 p.
2. IMF Institute Segment. Volume 1: Macroeconomic Accounts, Analysis and Forecasting // Manila, Philippines, May 31‑June 11, 1999, Р. 34–35.
3. Jarchov, Hans-Joachim, Peter Ruehmann: Monetaere Aussenwirtschaft, II Internationale Waehrungspolitik // 2., neuebearb // And erw. Aufl, 1989. – 272 s.
4. Morris Goldstein, Dennis Weatherstone. Exchange Rate Regimes for Emerging Market Economies. Central Bank Governors' Club Meeting, Nafplio, Greece October 18, 2002, Р. 1.

Приложение А

Динамика показателей золотовалютных активов Национального банка Республики Казахстан

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **Показатели (в млн. долл. США)** | **Сумма** | |
|  |  | **01.01.06** | **01.01.07** |
| **1.**  1.1.  1.2.  а)  б)  в)  г)  д)  е) | **Валовые золотовалютные активы, всего**  в том числе:  Монетарное золото  Активы в свободно-конвертируемой валюте и СДР  Наличная иностранная валюта (СКВ)  Переводимые депозиты (СКВ)  Другие депозиты (СКВ)  Кредиты (СКВ)  Ценные бумаги, кроме акций (СКВ)  Финансовые деривативы и прочие счета | **7069,221**  985,512  6083,709  2,654  450,997 230,459 291,176  5104,552  3,870 | **19049,959**  1 371,707  17678,253  3,454  6460,129 52,010  0,00011 158,512  4,148 |
| **2.**  2.1.  2.2. 2.3. 2.4. | **Внешние обязательства (СКВ)**  в том числе:  Обязательства перед Международными финансовыми организациями  Средне-долгосрочные кредиты  Финансовые деривативы  Прочие счета | **3,852**  1,002  1,903  0,080  0.868 | **3,778**  0,683  1,896  0,001  1,197 |
| **3.** | **Чистые международные резервы (1-2), всего** | **7065,369** | **19046,182** |

Приложение Б

Сравнительная таблица сверхдоходности по управляющим портфелями золотовалютных активов за 2006 год (доходности рассчитаны в собственной валюте каждого субпортфеля) млн. долларов США

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Управляющий** | **Рыночная стоимость** | **Доходность портфеля** | **Доходность эталонного портфеля** | **Сверхдоходность** |
| **Инвестиционный портфель (долгосрочный и краткосрочный портфели) валютных активов** | | | | |
| **Всего** | **8 932,95** | **9,23%** | **8,72%** | **0,51%** |
| **Субпортфель, деноминированный в долларах США** | | | | |
| Всего | 4 029,22 | 4,30% | 3,96% | 0,34% |
| Национальный Банк | 3 674,29 | 4,30% | 4,02% | 0,28% |
| Управляющий 1 | 171,58 | 4,44% | 4,07% | 0,36% |
| Управляющий 2 | 183,35 | 4,62% | 3,92% | 0,69% |
| **Субпортфель, деноминированный в евро** | | | | |
| Национальный Банк | 2 684,68 | 2,06% | 1,89% | 0,16% |
| **Субпортфель, деноминированный в фунтах стерлингов** | | | | |
| Национальный Банк | 894,27 | 3,67 | 3,19% | 0,48 |
| **Субпортфель, деноминированный в австралийских долларах** | | | | |
| Национальный Банк | 454,97 | 3,98% | 3,76% | 0,22% |
| **Субпортфель, деноминированный в японских йенах** | | | | |
| Национальный Банк | 869,82 | 0,49% | 0,10% | 0,38% |
| **Портфель абсолютной доходности** | | | | |
| Всего | 49,93 | 1,62% | 0,65% | 0,97% |

Приложение В

Золотовалютные активы Национального банка Республики Казахстан (по состоянию на конец периода**)** млн. долл. США

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
| 1. Валовые золотовалютные резервы | 711,2 | 1215,5 | 652,4 | 947,2 | 280,8 | 959,1 | 002,5 | 083,1 | 508,2 | 140,8 | 4575,4 |
| Монетарное золотой СДР | 255,5 | 378,0 | 24,1 | 62,0 | 00,6 | 97,9 | 50,0 | 41,3 | 44,1 | 81,9 | 212 |
| Наличная инвалюта | н.д. | 5,1 | 4,6 | 1,9 | 1,0 | 0,6 | 3,6 | 0,9 | 0,7 | 1,4 | 3,1 |
| Депозиты | н.д. | 832,4 | 123,7 | 283,4 | 89,1 | 82,0 | 48,4 | 68,4 | 73,1 | 67,8 | 1276,4 |
| Ценные бумаги | н.д. |  |  |  | 90,1 | 99,9 | 83,7 | 052,5 | 533,0 | 222,3 | 3012,5 |
| Кредиты | н.д. |  |  |  |  |  | 128,7 | 616,8 | 150,2 | 257,2 | 0,0 |
| 2. Чистые золотовалютные активы | 688,6 | 913,3 | 169,4 | 325,3 | 719,0 | 288,9 | 520,6 | 081,1 | 506,0 | 138,3 | 4569,8 |
| 3. Активы нац.фонда |  |  |  |  |  |  |  |  | 240,4 | 914,7 | 2689,3 |