**Введение**

Несмотря на тот факт, что в современных условиях все еще существует бартерная торговля, общим правилом все же является выражение цены товара в национальных денежных единицах. Каждая страна имеет свои деньги. Они служат средством обмена или средством платежа, единицей счёта, средством сохранения стоимости, а также используются как мера отлаженных платежей. В таком качестве деньги выступают, как национальные валюты, не только на внутреннем, но и на внешнем рынке. Но национальных валют столько же, сколько и суверенных государств. Следовательно, существует такое же количество обособленных структур, процентных ставок, режимов валютных курсов, валютных паритетов и т.д. Все они скапливаются на международном валютном рынке.

Обменный (валютный) курс – это цена иностранной денежной единицы, выраженная в национальной валюте страны. Прогнозирование колебаний валютного курса является задачей актуальной, и вследствие этого проводят различные вычисления, анализ динамики курсов валют, чтобы оценка валютного прогноза была наиболее точной.

Наличие в государстве денежной единицы является непременным атрибутом национального суверенитета.

Денежные единицы такого рода в рамках национальных экономик выполняют ряд внутренних функций: средство обращения, счетной единицы, средство сохранения стоимости.

В экономических отношениях между странами национальные денежные единицы выполняют роль мировых денег, которые принято называть «валютой».

Валюта обслуживает внешнюю торговлю товарами и услугами, международное движение капитала, перевод прибылей из одной страны в другую, внешние займы и субсидии, международный туризм, государственные и частные переводы.

Принципиальное отличие международной сделки от внутренней состоит в том, что в ней участвуют двух и более разных валют. Поэтому международные сделки предполагают сопоставление, сравнивание различных национальных валют по их покупательской способности. Такое сопоставление осуществляется с помощью валютного курса.

**1. Основные положения теории валютного курса**

**1.1 Валютный курс**

Валютный курс появился вместе с необходимостью обмена: при ввозе и вывозе товаров и капиталов.

Ввалютный курс — это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны, то есть соотношение, на основе которого происходит обмен валют разных стран. Таким образом, валютный курс – это цена одной валюты, выраженная в другой валюте. Обычно он показывает, сколько единиц валюты какой-либо страны требуется для покупки одной единицы иностранной валюты. Однако в некоторых случаях, например, в Великобритании, валютный курс выражается в количестве единиц иностранной валюты, которое можно купить на одну единицу иностранной валюты. Обычно валютный курс бывает представлен в виде двух показателей – цены покупки и цены продажи. Разница между этими двумя курсами составляет прибыль, или комиссию, получаемую организацией, осуществляющей обмен.

Валюта – это не новый вид денег, а особый способ их функционирования, когда национальные деньги опосредуют международные торговые и кредитные отношения. Таким образом, деньги, используемые в международных экономических отношениях, становятся валютой.

Валютный курс, наряду с процентной ставкой, сам по себе выступает ценой актива. При наличии развитых финансовых рынков сегодняшняя стоимость актива, получение которого ожидается в будущем, определяется дисконтированием его будущей стоимости в соответствии с процентной ставкой и ожидаемым уровнем валютного курса.

Различают понятия «национальная валюта» и «иностранная валюта».

Под национальной валютой понимается установленная законом денежная единица данного государства. Национальная валюта – основа национальной валютной системы. В международных расчетах обычно используется иностранная валюта – денежная единица других стран. К иностранной валюте относят иностранные банкноты и монеты, а также требования, выраженные в иностранных валютах в виде банковских вкладов, векселей и чеков. Иностранная валюта является объектом купли-продажи на валютном рынке, хранится на счетах в банках, но не является законным платежным средством на территории данного государства (за исключением периодов сильной инфляции). Категория «валюта» обеспечивает связь и взаимодействие национального и мирового хозяйства.

Кроме того, важным является понятие «резервная валюта», под которой понимается иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям. Резервная валюта служит базой определения валютного паритета и валютного курса для других стран, широко используется для проведения валютной интервенции с целью регулирования курса валют стран-участниц мировой валютной системы

Мировой денежный товар принимается каждой страной в качестве эквивалента вывезенного из нее богатства и обслуживает международные отношения (экономические, политические, культурные).

Особенность современного обменного курса состоит в том, что он отражает соотношение таких экономических факторов, как рост Валового Национального Продукта (ВНП) на душу населения, темпы роста объемов производства, развитие внешней торговли, динамику цен, состояние денежного обращения, уровень процентных ставок, развитие форм и методов валютного регулирования. Валютный курс отражает не только воздействие на экономику внешних факторов, но и ее изменение, что говорит о роли и эффективности участия национальной экономики в мировом разделении факторов производства.

**1.2 Виды валютных курсов**

Валютные курсы подразделяются на два основных вида: фиксированные и плавающие. Фиксированный валютный курс колеблется в узких рамках. Плавающие валютные курсы зависят от рыночного спроса и предложения на валюту и могут значительно колебаться по величине.

Фиксирование национального курса в иностранной денежной единице называется валютной котировкой. При этом национальный курс может быть установлен как в форме прямой котировки (1, 10, 100 единиц иностранной валюты = Х единиц национальной валюты), так и в форме обратной котировки (1, 10, 100 единиц национальной валюты = Х единиц иностранной валюты).

Для профессиональных участников валютных рынковпросто понятие «валютный курс» не существует. Оно распадается на два курса: курс покупателя и курс продавца.

Курс покупателя - это курс, по которому банк-резидент покупает иностранную валюту за единицу национальной валюты, а курс продавца - курс, по которому банк - резидент продает иностранную валюту за единицу национальной валюты.

Например, 1$ = 152/153 тенге означает, что коммерческий банк Казахстана готов купить 1 доллар ($) у клиента за 152 тенге, а продать - за 153 тенге.

При прямой котировке курс продавца более высокий, чем курс покупателя.

Разница между курсом продавца и покупателя называется маржой, которая покрывает издержки и формирует прибыль банка по валютным операциям. Очевидно, что любой банк заинтересован в максимально низком курсе покупателя и максимально высоком курсе продавца и только жесткая конкуренция, борьба за клиента вынуждает банки действовать в обратном направлении. Сокращение маржи и привлечение клиентов позволяет выиграть на массе прибыли.

Одним из наиболее важных понятий, используемых на валютном рынке, является понятие реального и номинального валютного курса.

Реальный валютный курс можно определить как отношение цен товаров двух стран, взятых в соответствующей валюте.

Номинальный валютный курс показывает обменный курс валют, действующий в настоящий момент времени на валютном рынке страны.

Валютный курс, поддерживающий постоянный паритет покупательной способности: это такой номинальный валютный курс, при котором реальный валютный курс неизменен.

**1.3 Факторы, определяющие величину валютного курса**

Факторы, влияющие на соотношение спроса и предложения на валюту, то есть на динамику ее курса, подразделяются на структурные факторы, действующие в долгосрочном периоде, и конъюнктурные факторы, вызывающие краткосрочное колебание валютного курса.

К структурным факторам относятся:

Состояние платежного баланса страны;

Темпы инфляции;

Разница % - х ставок в различных странах;

Государственное регулирование валютного курса;

Степень открытости экономики государства.

Конъюнктурные факторы связаны с колебаниями деловой активности в стране, политической обстановкой, слухами и прогнозами.

К ним относятся:

Деятельность валютных рынков;

Спекулятивные валютные операции;

Прогнозы;

Цикличность деловой активности в стране.

Рассмотрим некоторые из них:

Состояние платежного баланса. Платежный баланс непосредственно влияет на величину валютного курса тенге. Активный платежный баланс способствует повышению курса национальной валюты, так как увеличивается спрос на нее со стороны иностранных должников. Пассивный платежный баланс порождает тенденцию к снижению курса, так как должники продают ее на иностранную валюту для погашения своих внешних обязательств. Размеры влияния платежного баланса на валютный курс определяются степенью открытости экономики страны. Так, чем выше доля экспорта в ВНП (чем выше открытость экономики), тем выше эластичность валютного курса по отношению к изменению платежного баланса. Нестабильность платежного баланса приводит к скачкообразному изменению спроса на соответствующие валюты и их предложение.

Кроме того, на обменный курс тенге влияет экономическая политика государства в области регулирования составных частей платежного баланса: текущего счета и счета движения капиталов. При увеличении положительного сальдо торгового баланса возрастает спрос на валюту, что способствует повышению ее курса, а при появлении отрицательного сальдо происходит обратный процесс. Изменение сальдо баланса движения капиталов оказывает определенное влияние на курс тенге, которое по знаку («плюс» или «минус») аналогично торговому балансу. Однако существует и негативное влияние чрезмерного притока краткосрочного капитала в Казахстан на курс тенге, так как он может увеличить избыточную денежную массу, что, в свою очередь, может привести к увеличению цен и обесценению национальной валюты.

Темпы инфляции. На валютный курс влияет темп инфляции. Чем выше темп инфляции в Казахстане, тем ниже курс тенге, если не противодействуют иные факторы. Инфляционное обесценение денег в стране вызывает снижение покупательной способности и тенденцию к падению курса тенге к валютам стран, где темп инфляции ниже. Данная тенденция обычно прослеживается в средне- и долгосрочном плане. Выравнивание валютного курса, приведение его в соответствие с паритетом покупательной способности происходят в среднем в течение двух лет.

Зависимость валютного курса от темпа инфляции особенно велика у стран с большим объемом международного обмена товарами, услугами и капиталами.

Разница процентных ставок. Как показывает практика, валютные курсы чувствительны к изменению процентных ставок. Более высокие реальные процентные ставки в данной стране поднимают спрос на ее валюту со стороны инвесторов, и курс валюты повышается. При понижении процентных ставок курс валюты снижается.

Изменения процентных ставок в свою очередь определяются характером денежно-кредитной политики государства. Смягчение денежно-кредитной политики расширяет объем денежного предложения на валютных рынках, поэтому понижает курс национальной валюты, и наоборот. Центральные банки используют покупку и продажу валюты (интервенцию) в целях воздействия на динамику валютного курса. Данный инструмент особенно эффективен, когда речь идет об умеренной и временной несбалансированности международных расчетов.

Влияние этого фактора на валютный курс тенге объясняется двумя основными обстоятельствами. Во-первых, изменение процентных ставок в стране воздействует при прочих равных условиях на международное движение капиталов, прежде всего краткосрочных. В принципе повышение процентной ставки стимулирует приток иностранных капиталов, а ее снижение поощряет отлив капиталов, в том числе национальных, за границу. Во-вторых, процентные ставки влияют на операции валютных рынков и рынков ссудных капиталов. При проведении операций банки принимают во внимание разницу % - х ставок на национальном и мировом рынках капиталов с целью извлечения прибылей. Они предпочитают получать более дешевые кредиты на иностранном рынке ссудных капиталов, где ставки ниже, и размещать иностранную валюту на национальном кредитном рынке, если на нем процентные ставки ниже.

Государственное регулирование валютного курса. Соотношение рыночного и государственного регулирования валютного курса тенге влияет на его динамику. Формирование обменного курса тенге на валютных рынках через механизм спроса и предложения валюты обычно сопровождается резкими колебаниями курсовых соотношений. На рынке складывается реальный валютный курс - показатель состояния экономики, денежного обращения, финансов, кредита и степени доверия к определенной валюте. Государственное регулирование валютного курса тенге направлено на его повышение либо понижение исходя из валютно-экономической политики. С этой целью проводится определенная валютная политика.

Деятельность валютных рынков и спекулятивные валютные операции. Если курс национальной валюты имеет тенденцию к понижению, то фирмы и банки заблаговременно продают ее на более устойчивые валюты, что ухудшает позиции ослабленной валюты. Валютные рынки быстро реагируют на изменения в экономике и политике государства, на колебания курсовых соотношений. Тем самым они расширяют возможности валютной спекуляции и стихийного движения «горячих» денег.

Прогнозы. Обменный курс тенге определяется состоянием экономики и политической обстановкой в стране, а также рассмотренными выше факторами, оказывающими воздействие на валютный курс. Причем дилеры учитывают не только данные темпы экономического роста, инфляции, уровень покупательной способности валюты, но и перспективы их динамики. Иногда даже ожидание публикации официальных данных о торговом и платежном балансе или результатах выборов сказывается на соотношении спроса и предложения курсов валют.

В современных условиях валютный курс формируется, как и любая рыночная цена, под воздействием спроса и предложения. Размер спроса на иностранную валюту определяется потребностями страны в импорте товаров и услуг, расходами туристов этой страны, выезжающих в иностранные государства, спросом на иностранные финансовые активы и спросом на иностранную валюту в связи с намерениями резидентов осуществлять инвестиционные проекты за рубежом.

Чем выше курс иностранной валюты, тем меньше спрос на нее; чем ниже курс иностранной валюты, тем больше спрос на нее.

Размер предложения иностранной валюты определяется спросом резидентов иностранного государства на валюту данного государства, спросом иностранных туристов на услуги в данном государстве, спросом иностранных инвесторов на активы, выраженные в национальной валюте данного государства, и спросом на национальную валюту в связи с намерениями нерезидентов осуществлять инвестиционные проекты в данном государстве.

Так, чем выше курс иностранной валюты по отношению к отечественной валюте, тем меньшее количество национальных субъектов валютного рынка готово предложить отечественную валюту в обмен на иностранную валюту и наоборот, чем ниже курс национальной валюты по отношению к иностранной валюте, тем большее количество субъектов национального рынка готово приобрести иностранную валюту.

**2. РОЛЬ ВАЛЮТНОГО КУРСА, ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА**

**2.1 Макроэкономическая роль валютного курса**

Уровень валютного курса является важным макроэкономическим показателем, и его изменение оказывает значительное воздействие на экономику, включая показатели как реального, так и денежного секторов.

Влияние на уровень внутренних цен.

Изменение валютного курса оказывает немедленное воздействие на уровень внутренних цен в результате изменения стоимости импорта в национальной валюте. Это воздействует на уровень внутренних цен первоначально идет по двум каналам: через непосредственное изменение цен импортируемых конечных товаров и услуг, производимых внутри страны, в издержки производства входя импортные компоненты. Кроме того, изменение валютного курса воздействует на объемы экспорта, что также может оказывать влияние на уровень внутренних цен: при увеличении экспорта при прочих равных условиях цены на экспортные товары внутри страны повысятся, а при сокращении экспорта – понизятся.

Анализируя воздействие изменения валютного курса на уровень цен в стране, необходимо иметь в виду два обстоятельства. Во-первых, в современных условиях цены обладают гораздо большей гибкостью в сторону повышения, чем в сторону понижения. То есть если снижение валютного курса (девальвация), как правило, приводит к росту цен, то при повышении валютного курса (ревальвации) снижение цен является слабо выраженным или вообще отсутствует.

Во-вторых, взаимосвязь между внутренними ценами и уровнем валютного курса существенно модифицируется, если в стране наблюдается высокие темпы инфляции. При высокой инфляции происходит процесс «долларизации» экономики. В этих условиях паритет покупательной способности выдерживается весьма точно: большинство цен фактически выражаются в долларах и затем переводятся в цены в национальной валюте путем умножения на существующий в данный момент рыночный валютный курс. Поэтому в условиях высокой инфляции цены внутреннего рынка непосредственно следуют за изменениями валютного курса.

Влияние на платежный баланс.

Импорт. Для небольшой развивающейся экономики изменение валютного курса обычно оказывает двойное воздействие на импорт: изменяется его цена в отечественной валюте и изменяются его объемы. То, насколько увеличатся или сократятся объемы импорта, зависит от эластичности спроса на импорт по цене. Следовательно, для каждого вида импортируемой продукции это изменение будет разным.

Экспорт. Изменение номинального валютного курса влияет на величину выручки в национальной валюте, получаемой экспортерами, и таким образом создает стимулы для изменения объемов производства продукции на экспорт. Вместе с тем для того, чтобы реально изменились объемы экспорта, должен измениться спрос на мировом рынке, то есть должна измениться цена.

Баланс услуг и счет операций с капиталом. Поскольку статьи платежного баланса, связанные с платежами или поступлениями от транспортных услуг, в значительной мере связаны с внешнеторговой деятельностью, поэтому эти статьи при изменении валютного курса будут меняться в целом в той же пропорции, что и изменения в объемах экспорта и импорта. Оценка последствий изменения валютного курса для потоков капитала представляется достаточно трудной. Некоторые виды международного кредитования связаны с финансированием внешнеторговых операций, поэтому эти потоки капитала будут меняться вместе с изменениями экспорта и импорта. Вместе с тем при значительном понижении валютного курса можно ожидать усиления притока прямых иностранных инвестиций, поскольку иностранный инвестор получает более дешевый доступ к необходимым ресурсам. Кроме того, девальвация национальной валюты ограничивает импорт, а прямые иностранные инвестиции позволяют зарубежным фирмам обходить эти внешнеторговые ограничения и завоевывать рынок.

Влияние на государственный бюджет.

Валютный курс оказывает воздействие на целый ряд статей государственного бюджета, включая как доходные статьи, так и расходные.

Государственные доходы. Изменение валютного курса сразу приведет к соответствующему изменению валютных поступлений в национальной валюте от адвалорных внешнеторговых пошлин, а затем по мере того, как объемы внешнеторгового оборота будут реагировать на новый валютный курс, будут меняться и другие поступления от налогов на внешнюю торговлю, от продажи лицензий на экспорт и импорт и т.д.

Поскольку валютный курс влияет на уровень внутренних цен, будут изменяться объемы поступлений и от внутренних налогов, прежде всего косвенных. От уровня внутренних цен зависит и заработная плата, поэтому через некоторое время изменятся и поступления от подоходного налога.

Государственные расходы. В расходных статьях государственного бюджета изменение валютного курса повлияет на:

1) стоимость государственных закупок товаров и услуг, причем не только импортных, но и отечественных, так как их цены тоже будут меняться;

2) расходы на выплату заработной платы государственным служащим и работникам бюджетных отраслей, если ее уровень индексируется в соответствии с темпами инфляции;

3) расходы по обслуживанию внешнего долга.

Влияние на счета денежной системы.

Девальвация валюты вызывает повышение цен. Это, в свою очередь, приводит к повышению спроса на деньги и со стороны домашних хозяйств, и со стороны коммерческих банков. Чтобы поддерживать валютный курс на новом, девальвированном уровне и не допустить удорожания отечественной валюты. Центральный банк должен проводить интервенции на валютном рынке. В результате Центральный банк пополняет резервы иностранной валюты, в то время как нехватка денег у населения смягчается продажей банком национальной валюты. Такие интервенции на валютном рынке должны продолжаться до тех пор, пока избыточный спрос на национальную валюту не будет удовлетворен. Это произойдет, когда предложение денег повысится в том же соотношении, в каком была девальвирована валюта и выросли внутренние цены. В итоге, Центральный банк увеличивает свои резервы, а частный сектор сокращает свои иностранные активы.

**2.2 Валютное регулирование как средство реализации валютной политики**

Важным инструментом политики валютного курса является режим конвертируемости национальной валюты. Причем взаимосвязь между валютным курсом и конвертируемостью как прямая, так и обратная. С одной стороны, политика в отношении конвертируемости позволяет влиять на число участников операций на валютном рынке и на объем этих операций, что непосредственно влияет на уровень и динамику валютного курса. С другой стороны, сам режим валютного курса может в значительной степени предопределять политику в отношении конвертируемости валюты. В частности, использование фиксированного валютного курса требует от Центрального банка проведения активной политики на валютном рынке, и изменения в режиме конвертируемости валюты могут быть важным и эффективным элементом такой политики.

Обычно проводится различие между мягкой и жесткой конвертируемостью: при мягкой конвертируемости валюты могут свободно обмениваться по рыночному курсу, в то время как при жесткой конвертируемости валюты могут свободно обмениваться по установленному курсу.

С точки зрения отдельной страны переход к конвертируемости по счету текущих операций дает существенные преимущества. Конвертируемость валюты ставит отечественных производителей в условия конкуренции с зарубежными производителями и тем самым создает систему рационального соотношения цен. Соответственно внутренние рынки становятся более конкурентными: расширяется доступ к импортному сырью, материалам и инвестиционным товарам и облегчается международный обмен технологиями, что способствует повышению эффективности производства. Конвертируемость по счету текущих операций подталкивает страну к производству товаров и услуг, по которым у нее есть сравнительные преимущества, и способствует в целом совершенствованию структуры экономических стимулов.

Введение конвертируемости валюты не требует полной либерализации внешней торговли. Таможенные тарифы, особенно если их поддерживать на умеренном уровне, более предпочтительны, чем количественные ограничения, поскольку они представляю собой более открытый инструмент экономической политики, и на них оказывает влияние уровень мировых цен.

Сохранение многими странами валютных ограничений по счету текущих операций объясняется тем, что введение конвертируемости не является простым техническим шагом. Чтобы получить должный положительный эффект от конвертируемости валюты и чтобы режим конвертируемости был устойчивым, стране необходимо иметь:

1) надлежащий уровень валютного курса, соответствующий задаче поддержания равновесия платежного баланса;

2) достаточные запасы международных резервных средств, позволяющие справляться с экономическими шоками и сезонными колебаниями чистых валютных поступлений;

3) обоснованную макроэкономическую политику, включая политику в бюджетно-налоговой и денежно-кредитной сферах;

4) эффективную рыночную среду в целом и достаточно развитый валютный рынок в частности.

**2.3 Валютный курс и реформа внешнеторговой политики**

Валютный курс является важным фактором, воздействующим на объемы и структуру экспорта и импорта. Поэтому политика валютного курса может быть эффективным инструментом внешнеторговой политики и, следовательно, структурных преобразований в экономике, стимулирования экономического роста посредством развития экпорториентированных или импортозаменяющих производств. Однако политика валютного курса будет иметь эффект лишь в том случае, если изменение номинального валютного курса будет приводить к изменению реального валютного курса.

Номинальная девальвация может обусловить снижение реального валютного курса только в том случае, если на внутреннем рынке не происходит роста цен в той же пропорции. Девальвация не будет носить инфляционного характера, и произойдет реальное снижение курса при существенном сокращении бюджетного дефицита и соответствующем ограничении темпов роста денежной массы. Если корректировка валютного курса будет сопровождаться стимулирующей кредитно-денежной и бюджетно-налоговой политикой, то девальвация приведет к усилению инфляции и вследствие этого снизиться эффект реального обесценивания валюты.

На последствия изменения номинального валютного курса оказывает воздействие существующая система внешнеторговых ограничений. Девальвация, как правило, сопровождается ростом цен на импортные товары на внутреннем рынке. Вместе с тем количественные внешнеторговые ограничения могут оказывать сдерживающее влияние на этот процесс: чем большая доля импорта подпадает под такие ограничения, тем слабее реакция цен внутреннего рынка на девальвацию. Она не вызовет роста внутренних цен на импортные товары, а приведет лишь к сокращению сверхприбыли импортеров, связанной с дефицитностью импортных товаров.

Вместе с тем в результате значительного снижения валютного курса и соответствующего роста цен на импортные товары в национальной валюте количественные ограничения могут оказаться ненужными, и таким образом происходит либерализация режима импорта.

Если параллельно с девальвацией валюты провести снижение импортных тарифов, то это будет способствовать сдерживанию разового повышения цен. Кроме того, инфляционные последствия обусловленного девальвацией роста цен можно ослабить с помощью эффективной сдерживающей бюджетно-налоговой политики. Все это позволяет усилить воздействие номинальной девальвации на внешнеторговые потоки, изменяя реальный валютный курс.

При одновременном проведении программ стабилизации и либерализации внешне торговли возникает важная и трудноразрешимая проблема: либерализация требует снижения реального валютного курса, в то время как антиинфляционные мероприятия могут, как мы уже видели, привести к его повышению. Тем не менее, опыт стран, проводивших реформы внешней торговли, свидетельствует, что осуществление либерализации внешней торговли при одновременной борьбе с инфляцией возможно, если в то же самое время создаются условия для снижения и удержания реального валютного курса на этом сниженном уровне.

Важно подчеркнуть, что соотношение программ стабилизации и внешнеторговой реформы во многом зависит от того, в каких целях проводится политика валютного курса. Если валютный курс используется как инструмент антиинфляционной политики, одновременное проведение стабилизации и реформы внешней торговли обычно успеха не приносит, поскольку при этом трудно обеспечить необходимое снижение реального валютного курса.

Девальвация, снижая спрос на иностранную валюту и повышая ее предложение, облегчает отход от количественных внешнеторговых ограничений, которые часто вводятся скорее из соображений достижения сбалансированности платежного баланса, а не для обеспечения защиты от импорта. Кроме того, повышая цену импорта в национальной валюте, девальвация снижает протекционистский эффект количественных ограничений. Удорожание импорта в национальной валюте при девальвации нередко делает ограничения ненужными и тем самым ослабляет сопротивление их отмене со стороны защищенных отраслей. Это одна из причин, по которой перед проведение внешнеторговых реформ, предусматривающих быструю отмену большого числа количественных ограничений, - или параллельно с их проведением – часто проводится значительная девальвация.

Развитие экспорта также требует проведения адекватной макроэкономической политики (поддержание стабильного реального валютного курса на основе жесткой бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политики). На экспорте негативно сказываются как завышение, так и значительные, непредсказуемые колебания реального валютного курса; такие колебания опасны, поскольку они ведут к неопределенности деловой обстановки.

**3. Динамика курса, как результат денежной политики**

**Республики Казахстан**

**3.1 Денежно-кредитная политика Республики Казахстан**

**на 2009 - 2010 год**

В 2008 году глобальный финансовый кризис оказал существенное влияние на замедление темпов роста мировой экономики. В ряде стран наблюдается экономическая рецессия.

Нестабильность на мировых финансовых и товарных рынках отразилась на темпах экономического роста Казахстана. По предварительной оценке, рост экономики в 2008 году составил 3,1 %, уровень безработицы – около 7%, инфляция на конец года – 9,5%.

В 2009-2010 годах ситуация на мировых рынках, вероятнее всего, будет осложняться и последствия для отечественной экономики могут носить негативный характер. На мировых товарных рынках возможно сохранение низких цен на основные экспортные позиции Казахстана.

В этих условиях экономическая политика в 2009 году будет направлена на смягчение последствий глобального кризиса на социально-экономическую ситуацию в стране.

Главными целями политики Правительства и Национального Банка будут обеспечение социальной стабильности и поддержка макроэкономической сбалансированности, а также стимулирование экономического роста и деловой активности.

В 2009 году реальный рост ВВП составит по оценке около 2%, уровень безработицы не превысит 8%. Инфляция на конец 2009 года прогнозируется на уровне 9%.

Одним из главных инструментов достижения указанных целей станет реализация принятого Правительством, Национальным Банком и Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее – АФН) Плана совместных действий по стабилизации экономики и финансовой системы на 2009 – 2010 годы (далее – План совместных действий).

В рамках Плана совместных действий будут решаться задачи по стабилизации финансового сектора, поддержке малого и среднего бизнеса, развитию агропромышленного комплекса, рынка недвижимости, дальнейшей диверсификации экономики, обеспечению занятости и поддержке социально-уязвимых слоев населения.

Правительство, Национальный Банк и АФН обеспечат стабильное функционирование отечественной финансовой системы и создадут необходимые условия для кредитования реального сектора экономики. Правительство обеспечит дополнительную капитализацию системообразующих банков второго уровня. На уровне отдельных банков второго уровня стабилизирующие меры Правительства, в том числе, будут предусматривать реализацию условий меморандумов, заключенных с банками второго уровня.

В целях достижения указанного уровня инфляции и обеспечения стабильности финансовой системы страны Национальный Банк будет проводить сбалансированную денежно-кредитную политику.

Для регулирования краткосрочной ликвидности и поддержания ее на адекватном уровне Национальный Банк будет предоставлять займы рефинансирования банкам второго уровня, а также рассмотрит возможность дальнейшего расширения перечня инструментов, принимаемых в качестве обеспечения по операциям РЕПО, предоставления банкам второго уровня беззалоговых кредитов, размещения в банках второго уровня депозитов Национального Банка.

Национальный Банк разработает и внедрит систему гарантирования обязательств банков второго уровня перед различными типами кредиторов. Это будет способствовать перераспределению ресурсов через межбанковский рынок и расширению доступа к операциям на денежном рынке краткосрочных инструментов.

Объемы краткосрочной ликвидности и гарантий по межбанковским обязательствам, предоставляемых Национальным Банком, не будут суммарно превышать 50% от размера собственного капитала банка второго уровня.

В свою очередь, АФН усилит регулирование отечественного финансового сектора. Будут усовершенствованы текущие подходы к оценке достаточности собственного капитала финансовых организаций, ужесточен порядок формирования специальных провизий под проблемные активы в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности и усилены требования к риск-менеджменту в финансовых организациях.

АФН также будут проработаны новые механизмы функционирования накопительной пенсионной системы с учетом принципов повышения ответственности акционеров и обеспечения защиты интересов вкладчиков.  
Национальный Банк и Правительство будут вести постоянный мониторинг состояния платежного баланса и обменного курса тенге во избежание ухудшения показателей финансовой устойчивости в условиях, когда значительная доля активов и обязательств экономики приходится на иностранную валюту и присутствует высокий кредитный риск, обусловленный несоответствием валюты активов и обязательств заемщиков.

В этой связи, действия Национального Банка будут направлены на обеспечение устойчивости национальной валюты или плавное изменение курса тенге по отношению к иностранным валютам в контролируемых пределах.

В целом деятельность Правительства будет ориентирована на «оздоровление» экономики и обеспечение устойчивого качественного экономического роста.

Наряду с реализацией стабилизационных мер будут закладываться основы для перспективного развития через сохранение благоприятного инвестиционного климата, развитие конкуренции и реализацию проектов в потенциально экспортоориентированных секторах экономики.

Правительство обеспечит начало реализации масштабных инфраструктурных проектов, интенсивное развитие агропромышленного комплекса и форсированную реализацию программы «30 корпоративных лидеров Казахстана».

Меры по стимулированию экономической активности будут направлены на формирование благоприятных условий для развития малого и среднего предпринимательства, в том числе дальнейшее снижение административных барьеров. С целью поддержки отечественных предприятий им будет предоставлен широкий доступ к закупкам государственных органов, государственных холдингов и национальных компаний.

Для стабилизации рынка недвижимости Правительство в 2009 году продолжит работу по защите прав участников долевого строительства и приступит к реализации специальной программы ипотечного кредитования.

В 2009 году основным приоритетом в деятельности Правительства будет обеспечение занятости и поддержка социально-уязвимых слоев населения.

Правительство совместно с местными исполнительными органами продолжит работу по обеспечению занятости работников, временно высвобождающихся в результате снижения объемов производства, в рамках подписанных меморандумов о сотрудничестве с крупными предприятиями и организации профессиональной подготовки и переподготовки высвобождаемых работников.

Будет предусмотрен широкий комплекс дополнительных мер по созданию рабочих мест, в том числе за счет общественных работ, строительства инфраструктурных и социальных объектов, ужесточения контроля за нелегальной трудовой миграцией.

Все социальные обязательства, в том числе в рамках реализации поручений Главы государства по увеличению социальных выплат, пенсий и заработной платы работникам бюджетной сферы, предусмотренные в республиканском бюджете на 2009-2011 годы, будут финансироваться в полном объеме и своевременно.

Меры налогово-бюджетной политики будут направлены на стимулирование экономической активности посредством снижения налоговой нагрузки на экономику и проведение сбалансированной политики государственных расходов.

Реализация норм нового Налогового кодекса, в частности, снижение в 2009 году ставок корпоративного подоходного налога с 30% до 20%, налога на добавленную стоимость с 13% до 12%, а также либерализация системы вычетов налогоплательщиков, позволит смягчить для предприятий неблагоприятную конъюнктуру рынков и расширить их инвестиционные возможности.

С учетом текущей экономической ситуации будет проводиться гибкая бюджетная инвестиционная политика, направленная на первоочередное финансирование проектов, оказывающих мультипликативный эффект на экономику и поддержание уровня необходимой занятости населения. При этом, в случае ухудшения экономической ситуации и сокращения поступлений в бюджет, будут оптимизированы или отложены на более поздний срок расходы, не требующие безотлагательного решения.

Размеры дефицита бюджета, государственных гарантий и поручительств государства будут поддерживаться на приемлемом уровне с учетом необходимости достижения макроэкономической сбалансированности.

Правительство совместно с АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» ужесточит контроль за эффективным расходованием бюджетных средств, в том числе средств, направляемых на реализацию Плана совместных действий.

Для эффективной реализации заявленных мер, в том числе Плана совместных действий, Правительство, Национальный Банк и АФН будут проводить постоянный мониторинг экономической ситуации в стране и тенденций развития мировой экономики, и принимать необходимые корректирующие меры.

**3.2 Динамика валютного курса, как результат денежной политики РК в условиях кризиса**

Динамика валютного курса, степень и частота его колебаний являются показателям экономической и политической стабильности общества.

Казахстан вслед за другими странами СНГ решился, наконец, на решительный шаг и девальвировал национальную валюту - тенге, курс которой в 2008 году не испытывал серьезных колебаний.

"Национальный банк с 4 февраля уходит от поддержания тенге в прежнем неявном коридоре и считает объективно необходимым новый уровень обменного курса национальной валюты. Предполагается, что новый уровень будет находиться около 150 тенге за доллар плюс/минус 3%", - сообщил Нацбанк 4 февраля 2009 года..

Полагалось, что девальвация будет происходить медленно и обменный курс достигнет 146 тенге за доллар к концу 2009 года, благодаря соответствующей политике Национального банка. Однако с приходом нового главы Нацбанка Григория Марченко политика в отношении тенге изменилась, и регулятор отказался поддерживать курс тенге в прежнем диапазоне.

Причины девальвации не изменились, спрос на доллар в Казахстане высокий, отметил он.

Как сообщалось ранее, по мнению экспертов, основными факторами влияния мирового экономического кризиса на экономику Казахстана являются сильная зависимость банков страны от зарубежного финансирования и быстрое падение цен на сырье.

В частности, совокупный внешний долг банковского сектора Казахстана составляет $12 млрд, при прогнозируемой среднегодовой цене на нефть на уровне $40 за баррель. "Это означает значительное снижение экспортной долларовой выручки, что снижает предложение валюты на внутреннем рынке", - сказал Н.Рахимбаев. В результате, по его словам, в этом году Нацбанк мог бы почувствовать давление на золотовалютные резервы, если бы сохранил прежнюю политику по поддержанию курса доллара на уровне 120-121 тенге.

Национальный банк в последнее время подвергается многочисленной критике по поводу проведения резкой и «жесткой» девальвации.

Пошаговая девальвация, проведенная в России, достаточно редка в мировой практике. Она провоцировала уход от рубля и привела к существенному сокращению ЗВР на каждом этапе снижения. В результате Центральный банк России потерял значительную часть резервов. Плавная девальвация рубля способствовала увеличению оттока капитала из страны, а также ослаблению кредитования реального сектора, так как банкам было выгоднее играть против рубля, чем предоставлять кредиты.

Чаще всего центральные банки, проводящие политику регулирования курса национальной валюты, переходят на новый уровень резко, одномоментно, чтобы избежать расходования резервов, связанных с вынужденной поддержкой валюты на каждом этапе падения.

Этот способ НБ РК посчитал в тот период наиболее оптимальным. Проведение одномоментной девальвации в результате позволило сразу снизить давление на национальную валюту. Торги на валютной бирже проходят в спокойном режиме. Участие Нацбанка в торгах минимально. Все колебания курса тенге происходят в рамках объявленного коридора. Так, в первые дни марта курс тенге на бирже укрепляется без интервенций НБ РК.

Конечно, на начальном этапе после девальвации возникают определенные трудности у хозяйствующих субъектов экономики и у населения. Однако девальвация является одной из мер государственной политики, в конечном итоге направленной на повышение экономического роста страны и улучшения благосостояния населения в целом.

В настоящий момент после установления нового коридора обменного курса тенге к доллару США можно отметить, что движение курса происходит в его рамках. Однако делать выводы по текущим торгам о равновесной валютной пары USD/KZT еще рано. Участникам рынка для адаптации к новым уровням необходимо два-три месяца. Также необходимо добавить, что валютный рынок волатилен, и движение в какую либо сторону — естественный процесс. Что касается участия Нацбанка в этих процессах, то основной задачей НБ РК на внутреннем валютном рынке является сглаживание резких колебаний курса. Необходимо отметить, что объемы интервенций по сравнению с январем и первым числам февраля значительно сократились.

Главными задачами Национального банка является стабилизация финансовой системы и в рамках денежно-кредитной политики — регулирование курса национальной валюты. При выполнении этой задачи существует риск снижения уровня ЗВР. Однако необходимо отметить, что в феврале чистые международные резервы НБ РК в текущих ценах повысились на 11,7 процента (на 2,4 миллиарда долларов) до 20,7 миллиарда долларов по отношению к предыдущему месяцу. Эти пополнения были произведены за счет конвертации валюты из Национального фонда РК (порядка пяти миллиардов долларов США), экспортной выручки и налоговых поступлений.

В середине 2006 года, когда Казахстан испытывал значительный приток спекулятивного капитала, НБ РК прибегал к такой мере «с другого края», проводя интервенции по покупкам иностранной валюты и временному ослаблению курса тенге. Это привело к убыткам спекулянтов, игравших на укрепление курса тенге.

В настоящее время курс национальной валюты по отношению к доллару США движется в разрезе заданного коридора, и вмешательства Нацбанка ограничиваются интервенциями для сглаживания резких колебаний на валютном рынке.

Нацбанк в ближайшие два года планирует рассмотреть варианты привязки обменного курса национальной валюты к индексу цен на основные экспортные товары. Обменный курс тенге будет определяться в зависимости от изменений основных экспортных цен с определенным лагом. В то же время это не означает точной привязки курсов валют к изменениям на товарных рынках. На изменение курса будет оказывать влияние множество факторов, часто действующих в противоположных направлениях: скорость и степень изменения цен экспорта, объемы и доля тех или иных товаров в общем экспорте и т. д. Поэтому следить за каждым изменением цены на нефть и ожидать моментального изменения курса тенге не имеет смысла.

Изменение обменного курса национальной валюты в определенной степени зависит от результатов торговых операций с другими странами. Свыше 80 процентов казахстанского экспорта приходится на минеральные продукты и неблагородные металлы, динамика экспорта которых обуславливается конъюнктурой мировых товарных рынков. Причем более 60 процентов экспорта составляет экспорт нефти и газового конденсата. Вследствие этого основным источником собственных валютных ресурсов являются поступления от экспорта нефти — продажа предприятиями нефтяного сектора на внутреннем рынке валютной выручки от реализации сырья.

Соответственно, существует корреляция мировых цен на сырьевые товары и обменного курса. Так, при росте цен на нефть происходит увеличение его экспорта и доходов от него, которые, как правило, ведут к укреплению национальной валюты. И наоборот, снижение мировых цен на энергоносители и другие сырьевые товары создают предпосылки для девальвации тенге.

В то же время теоретически динамика курса национальных валют стран в случае отсутствия интервенций центральных банков определяется состоянием общего платежного баланса. В частности, в отношении Казахстана, помимо экспортных цен, значительное влияние на курсообразование могут оказывать внешние заимствования частного сектора и отток капитала, связанный с обслуживанием внешних обязательств (в особенности банков) и созданием внешних активов.

В связи с этим прямой линейной зависимости между ценами экспортных товаров (в частности нефти) и динамикой обменного курса не наблюдается, поэтому вопрос установления механизма определения курса тенге требует проведения дополнительных исследований и, соответственно, времени.

В 2009 году Национальный банк будет проводить денежно-кредитную политику, направленную, главным образом, на обеспечение финансовой стабильности экономики, чему будет способствовать поддержание обменного курса тенге на стабильном уровне. Другие показатели ДКП, в том числе по инфляции, будут являться производными от него. Тем более что мы не ожидаем резкого «всплеска» инфляции. Несмотря на формирование негативных ожиданий на потребительском рынке в результате проведенной в феврале 2009 года девальвации тенге, усиление инфляционного давления мы ожидаем только в феврале-марте. В последующем ситуация стабилизируется. В 2009 году мы ожидаем, что инфляция будет находиться в контролируемых пределах и не превысит одиннадцати процентов по итогам года.

Фактические итоги февраля 2009 года продемонстрировали, что инфляционный эффект от девальвации оказался незначительным. Инфляция ускорилась с 0,3 процента в январе 2009 года лишь до 0,8 процента по итогам февраля 2009 года. Годовой уровень инфляции по итогам февраля 2009 года составил 8,7 процента.

В связи с этим прогноз остается только прогнозом, а на динамику обменного курса влияют реальные события. При этом никто не исключает возможного улучшения ситуации на внешних рынках. В случае роста мировых цен на нефть и достижения ими справедливого и равновесного, по мнению многих аналитиков, уровня в 70—80 долларов США за баррель ситуация с курсом может измениться и привести с определенным лагом к постепенному укреплению тенге. В результате прогнозные данные по инфляции будут совершенно другими.

**3.3 Динамика валютного курса РК за 2008 – 2009 год**

С конца сентября 2007 года по 25 марта 2008 года курс тенге/доллар практически перестал меняться, колеблясь в узком диапазоне 120,30–120,97 тенге за доллар. В то же время тенге неуклонно падало все это время по отношению к евро и рублю. К 25 марта 2008 года официальный курс доллара составил уже 120,42 тенге, курс евро – 186,18 (прирост к сентябрю 2007 года 8,6%), курс рубля – 5,07 (+4,5%).

На 24 декабря 2008 г. Нацбанк Республики Казахстан установил следующие курсы валют по отношению к тенге

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Индекс валюты | Наименование валюты | Tенге за единицу | Изменение |
| USD | Доллар США | 120.82 | +0.06 |
| RUB | Российский рубль | 4.26 | -0.07 |
| EUR | ЕВРО | 168.65 | -1.39 |

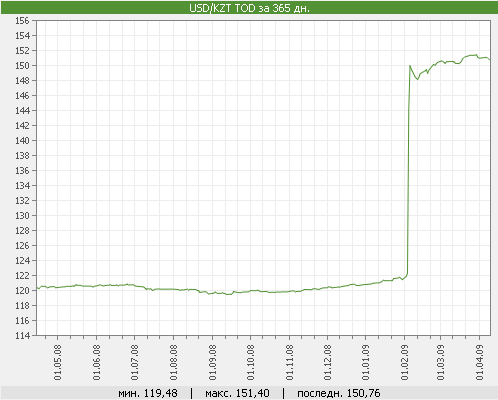
За 2008 год максимальный официальный курс доллар США составил 120.99тенге за доллар США, минимальный же был зафиксирован на отметке 119.48тенге за доллар США, евро - 192.19тенге и 149.57тенге соответственно, российский рубль - 5.2тенге и 4.26тенге соответственно.

С начала 2008 года по январь 2009 года снижение курса тенге к доллару составило 1%. В 2008 году официальный курс тенге "дрейфовал" в районе 120 тенге/$1. Казалось, бури и штормы мирового финансового кризиса его не касаются.

4февраля 2009 года, после решения Нацбанка средневзвешенный курс тенге по отношению к доллару США на торгах Казахстанской фондовой биржи (KASE) рухнул до 143,98 тенге/$1 против 122,32 тенге/$1 3 февраля 2009 года.

Резко подскочил обменный курс тенге в обменных пунктах. В частности, в Алмате курс покупки доллара в настоящее время составляет в среднем 140 тенге/$1, курс продажи - 160-165 тенге/$1, евро стоит порядка 200-210 тенге. В Астане в некоторых обменных пунктах курс покупки доллара достигает 160 тенге/$1, продажи - 170 тенге/$1, евро продается в среднем за 210 тенге.

Динамика валютного курса 2008-2009 год



Официальные курсы тенге, установленные Национальным Банком Казахстана, на 10 апреля 2009 года.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Индекс валюты | Наименование валюты | Tенге за единицу | Изменение |
| USD | Доллар США | 150.77 | -0.23 |
| RUB | Российский рубль | 4.50 | +0.01 |
| EUR | ЕВРО | 200.64 | +1.26 |
| CHF | Швейцарский франк | 131.65 | +0.03 |

Аналитики считают, что курс национальной валюты к концу 2009 года не опустится ниже 145 тенге/$1.

**Заключение**

Ситуация с курсом тенге по отношению к конвертируемым валютам всегда волновала граждан нашей страны, потому что от этого напрямую зависела вся их экономическая жизнь. Цены на квартиры, зарплаты, валюта, в которой осуществляются долгосрочные и краткосрочные инвестиции. Население особенно чувствительно к колебаниям курса. Оно рассчитывает на определенную стабильность или хотя бы предсказуемость для того, чтобы строить свои планы.

Фактические итоги февраля 2009 года продемонстрировали, что инфляционный эффект от девальвации оказался незначительным. Инфляция ускорилась с 0,3 процента в январе 2009 года лишь до 0,8 процента по итогам февраля 2009 года. Годовой уровень инфляции по итогам февраля 2009 года составил 8,7 процента.

В связи с этим прогноз остается только прогнозом, а на динамику обменного курса влияют реальные события. При этом никто не исключает возможного улучшения ситуации на внешних рынках. В случае роста мировых цен на нефть и достижения ими справедливого и равновесного, по мнению многих аналитиков, уровня в 70—80 долларов США за баррель ситуация с курсом может измениться и привести с определенным лагом к постепенному укреплению тенге. В результате прогнозные данные по инфляции будут совершенно другими.

К тому же текущий уровень обменного курса тенге является среднесрочным ориентиром и в ближайшее время пересматриваться не будет.

В 2008 году глобальный финансовый кризис оказал существенное влияние на замедление темпов роста мировой экономики. В ряде стран наблюдается экономическая рецессия.

Нестабильность на мировых финансовых и товарных рынках отразилась на темпах экономического роста Казахстана. По предварительной оценке, рост экономики в 2008 году составил 3,1 %, уровень безработицы – около 7%, инфляция на конец года – 9,5%.

В 2009-2010 годах ситуация на мировых рынках, вероятнее всего, будет осложняться и последствия для отечественной экономики могут носить негативный характер. На мировых товарных рынках возможно сохранение низких цен на основные экспортные позиции Казахстана.

В этих условиях экономическая политика в 2009 году будет направлена на смягчение последствий глобального кризиса на социально-экономическую ситуацию в стране.

Главными целями политики Правительства и Национального Банка будут обеспечение социальной стабильности и поддержка макроэкономической сбалансированности, а также стимулирование экономического роста и деловой активности.

В 2009 году реальный рост ВВП составит по оценке около 2%, уровень безработицы не превысит 8%. Инфляция на конец 2009 года прогнозируется на уровне 9%.

Одним из главных инструментов достижения указанных целей станет реализация принятого Правительством, Национальным Банком и Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее – АФН) Плана совместных действий по стабилизации экономики и финансовой системы на 2009 – 2010 годы (далее – План совместных действий).

В рамках Плана совместных действий будут решаться задачи по стабилизации финансового сектора, поддержке малого и среднего бизнеса, развитию агропромышленного комплекса, рынка недвижимости, дальнейшей диверсификации экономики, обеспечению занятости и поддержке социально-уязвимых слоев населения.

Действия Национального Банка будут направлены на обеспечение устойчивости национальной валюты или плавное изменение курса тенге по отношению к иностранным валютам в контролируемых пределах.

В целом деятельность Правительства будет ориентирована на «оздоровление» экономики и обеспечение устойчивого качественного экономического роста.

Для эффективной реализации заявленных мер, в том числе Плана совместных действий, Правительство, Национальный Банк и АФН будут проводить постоянный мониторинг экономической ситуации в стране и тенденций развития мировой экономики, и принимать необходимые корректирующие меры.

**Список литературы**

1. Макарова Н.А., Ширгатова З.Р.: Финансы и кредиты. - Астана 2006;
2. Бекмухаметова, А.Б.: Денежно-кредитное и валютное регулирование Казахстана;
3. Колесов В.П., Осьмова М.Н.: Мировая экономика, М., 2000;
4. Акопова Е.С., Воронкова О.Н., Гаврилко Н.Н. Мировая экономика и международные экономические отношения - Ростов-на-Дону: «Феникс», 2000.
5. Интернет ресурсы веб-сайта по законодательству Республики Казахстан www.zakon.kz;
6. Интернет-ресурсы веб-сайта НБ РК www.nationalbank.kz;
7. Интернет ресурсы www.kase.kz.