

Булекбаева Г.Х.

**ПРОБЛЕМЫ И ЗАДАЧИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН
В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

G.Kh. Bulekbaeva

**PROBLEMS AND CHALLENGES OF MONETARY POLICY OF THE NATIONAL
BANK OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN IN TODAY**

УДК: 330.331(574.4)

В статье рассматриваются проблемы и задачи денежно-кредитной политики национального банка Республики Казахстан в современных условиях.

The article deals with the problems and challenges of monetary policy the National Bank of the Republic of Kazakhstan at present.

В настоящее время Республика Казахстан стоит перед серьёзными вызовами глобализации и необходимостью эффективного включения в международные экономические отношения. Очевидно, что эффективная интеграция возможна лишь на основе учёта национальных интересов, опирающихся на весь арсенал современных рычагов экономической политики. Большое значение имеет и координация действий тех органов власти и управления, в чью компетенцию входит регламентация условий и реализация экономических приоритетов.

В 2009 году глобальный финансовый кризис продолжил оказывать свое негативное влияние на большинство экономик мира, однако, начиная с III квартала 2008 года, начали проявляться первые признаки выхода из рецессии в ряде стран, успешно реализующих пакет антикризисных мер. По оценкам экспертов, в 2009 году спад в мировой экономике составил 1,1 %.

Место Казахстана в Центральноазиатском регионе: фактор "макрэкономическая стабильность" в Глобальном индексе конкурентоспособности ВЭФ



Рис.1. Место Казахстана по фактору "Макрэкономическая стабильность"

Источник: Исследование рейтинга глобальной конкурентоспособности Республики Казахстан по методике IMD // АО "Институт экономических исследований" - <http://www.minplan.kz>

В истекшем году Правительство Республики Казахстан, Национальный Банк Республики Казахстан и Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций реализовали комплекс

антикризисных мер, направленных на стабилизацию финансового сектора, решение проблем на рынке недвижимости, поддержку малого и среднего бизнеса, развитие агропромышленного комплекса и реализацию крупных промышленных проектов, а также обеспечение занятости и поддержку социально-уязвимых слоев населения.

Благодаря своевременности и эффективности принятых мер удалось не допустить рецессии экономики страны. По предварительной оценке, реальный прирост валового внутреннего продукта в 2009 году составил 1,1 %. Инфляция в Казахстане за 2009 год составила 6,2%, что ниже прогнозируемого уровня в 8 - 8,5 % [1].

В числе мер государственного регулирования экономики важная роль отводится денежно-кредитной политике. Действенность денежно-кредитной политики ограничивается ее возможностями, определение пределов которых представляет собой крайне сложную задачу экономической теории.

В июле 2003г. в Закон РК " О Национальном Банке РК" был внесен ряд принципиальных изменений и дополнений, касающихся проведения Национальным Банком Казахстана денежно-кредитной политики, которые вступили в силу с 1 января 2004 г. Основной целью Национального Банка Казахстана стало обеспечение стабильности цен. Для выполнения данной цели Национальный Банк Казахстана продолжил реализацию таких задач как: разработка и проведение денежно-кредитной политики государства; обеспечение функционирования платежных систем; осуществление валютного регулирования и валютного контроля; содействие обеспечению стабильности финансовой системы. Политика Национального Банка Казахстана во многом приближена к политике развитых стран (включая ЕЦБ).

Однако, как показывает мировая практика, многие страны возлагают на свои центральные банки задачи не только финансового характера (таблица). Как видно из представленных данных перечисленные цели и задачи носят более глобальный характер. Даже в тех случаях, когда речь идёт о стабильности цен, она часто понимается не как конечная цель, а как необходимая предпосылка экономического роста [2, с.61].

Цели денежно-кредитной политики центральных банков отдельных стран

Центральный банк	Цель денежно-кредитной политики
Федеральная Резервная Система США	Стимулирование экономического роста, повышение уровня занятости
Банк Японии	Содействие достижению государственных целей
Европейский Центральный банк	Помощь в координации политики в сфере занятости, ценовая стабильность
Немецкий Бундесбанк	Защита валюты и поддержка общей экономической политики правительства
Банк Англии	Ценовая стабильность
Шведский Риксбанк	Ценовая стабильность
Банк Италии	Стабильность национальной валюты
Чешский национальный банк	Стабильность чешской национальной валюты
Национальный банк Венгрии	Защита внутренней и внешней покупательной способности национальной валюты
Национальный банк Польши	Ценовая стабильность и поддержка правительственной экономической политики настолько, насколько она не противоречит основной цели банка
Китайский народный банк	Экономическая рост и стабильность валютного курса юаня
Национальный Банк Казахстана	Ценовая стабильность
Примечание – составлено по данным литературы [3]	

Тенденция последних лет характеризуется тем, что с переходом на плавающие обменные курсы валют конечной целью стала ценовая стабильность.

В компетенции Национального Банка находится формирование и управление денежным предложением. Однако, Национальный Банк использует недостаточно эффективные инструменты управления денежной массой. Это обстоятельство требует, на наш взгляд, пересмотра подходов к организации денежно-кредитного регулирования. Актуальной является задача построения такой модели денежно-кредитной политики, которая позволит, с одной стороны, обеспечивать стабильность цен, а с другой стороны, содействовать развитию отечественного производства [4; 92].

Во-первых, исходя из того, что основная цель денежно-кредитной политики определена как обеспечение ценовой стабильности, необходимо установить ее количественный показатель. При этом следует обеспечить нацеленность на поддержание ценовой стабильности "в среднесрочной перспективе". А именно, не использовать денежно-кредитную политику для корректировки колебаний цен или инфляции в краткосрочной перспективе.

Во-вторых, на наш взгляд, требуется пересмотреть порядок определения величины ставки рефинансирования. Мы предлагаем использовать для определения оптимальной величины ставки рефинансирования уравнение Правила Тейлора, которое минимизирует циклические колебания в экономике, а также благодаря своей простоте служит прекрасным средством коммуникации между денежными властями и частным сектором, делая более транспарентной денежно-кредитную политику.

В современных условиях, на наш взгляд, денежно-кредитная политика, осуществляемая Национальным Банком Казахстана, нуждается в совершенствовании целей и инструментов. Недостаточная эффективность денежно-

кредитных рычагов обусловлена, на наш взгляд, следующими причинами. Во-первых, это недостаточная адекватность используемых Национальным Банком монетарных режимов в условиях отечественной экономики. Во-вторых, это отсутствие в распоряжении Национального Банка действенных инструментов управления денежной массой и, соответственной инфляцией. Следует признать, что банковская система в целом и Национальный Банк в частности не в полной мере выполняют своего предназначения, своей роли в ускорении развития производства.

Ни рефинансирование, ни переучетные операции, ни операции на открытом рынке, которые выступают основными инструментами регулирования денежной массы в странах с рыночной экономикой, в отечественных экономических реалиях не эффективны. Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, проводимые реформы позволили несколько нормализовать экономическую ситуацию в стране, однако вопрос контролирования инфляции на сегодняшний день остается достаточно острым. При этом нельзя забывать, что Казахстан до сих пор остается сырьевой страной, поэтому в случае снижения цен на нефть неизбежным следствием станет ухудшение платежного баланса, сокращение золотовалютных резервов и усиление инфляции.

Сбалансирование объема товаров и денежной массы выступает одним из условий успешного их функционирования. Экспортная же продукция, обеспечивая приток валюты, пополняет не отечественный, а зарубежный рынок, совокупные товары которого служат источником покрытия поступающей валюты. Следовательно, эмитируемая для обмена национальная валюта, попадающая в хозяйственный оборот, является по сравнению с его реальной потребностью избыточной, что и вызывает инфляционные процессы. Инфляционное давление, оказываемое валютными интервенциями, можно было бы избежать, используя такой инструмент денежно-кредитного регулиро-

вания как операции на открытом рынке, а именно путем оперативной продажи Национальным Банком государственных ценных бумаг коммерческим банкам.

Главной причиной невозможности использования операций на открытом рынке для стерилизации денежной массы, по нашему мнению, все же является неразвитость национального финансового рынка. Влияние валютных интервенций на уровень инфляции в Казахстане объясняется между тем не столько невозможностью стерилизовать денежную массу, сколько неумением ее правильно "направить" в реальный сектор экономики. На сегодняшний день поступающая в экономику денежная масса скапливается на корреспондентских счетах коммерческих банков, что оказывает инфляционное давление на экономику. С другой стороны, коэффициент монетизации национальной экономики остается на достаточно низком для нормального развития уровне. Предприятия реального сектора испытывают острую потребность в доступных кредитных ресурсах. Следовательно, если эмитируемая в результате валютных интервенций денежная масса не оседала бы на корреспондентских счетах, а поступала в реальный сектор экономики, валютные интервенции не оказывали бы такого влияния на уровень инфляции, с одной стороны, а с другой - были бы созданы условия для экономического роста.

Требуют совершенствования и операции на открытом рынке. В странах с развитой рыночной экономикой операции на открытом рынке выступают наиболее эффективным инструментом оперативного регулирования рынка, позволяя своевременно сглаживать колебания ликвидности банковской системы. В Казахстане операции на открытом рынке до сих пор остаются не востребованными.

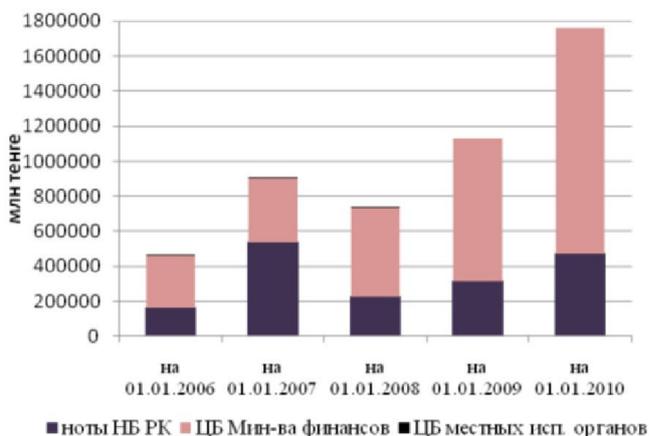
Хорошо развитые рынки характеризуются большим и продолжительным объемом торгов с участием разнообразных игроков, включая правительство, финансовые учреждения и другие предпринимательские структуры. Учитывая возможность правительства манипулировать налогово-бюджетной политикой и в случае необходимости оперативно повышать свои доходы, государственный рынок ценных бумаг обычно рассматривается как наиболее благоприятная среда для операций на открытом рынке в развивающихся странах. Нестабильные политические и экономические условия, однако, могут сделать невозможным нормальное функционирование рынка долговых обязательств государства.

Неразвитость операций на открытом рынке является серьезной проблемой, поскольку использование операций на открытом рынке как инструмента краткосрочного оперативного регулирования денежной массы позволяет сглаживать инфляционный эффект от проведения нестерилизованных валютных интервенций.

Для проведения эффективных операций на открытом рынке, как Национальный Банк, так и правительство нуждаются в развитой инфраструктуре рынка государственных ценных бумаг.

На 1 января 2010 года в обращении находилось ГЦБ на сумму 1 761 527 млн. тенге. Тенденция роста наблюдается с 2008 года, когда было зафиксировано снижение на 20% по сравнению с 2007 годом. Объемы выпусков государственных ценных бумаг, выпущенных Министерством финансов, увеличиваются из года в год, что и объясняет рост этих ГЦБ в обращении.

Рис. 2. Государственные ценные бумаги, находящиеся в



обращении на территории Республики Казахстан

*Источник: по данным АФН

За 2009 год объем торгов государственными ценными бумагами вырос относительно 2008 года на 50,1% (на 21,0% в долларовом выражении). В абсолютном выражении объем операций купли - продажи государственных ценных бумаг на KASE составил 1408 млрд. тенге (\$9,443 млрд.). В 2009 году было проведено операций по первичному размещению на общую сумму 698,1 млрд. тенге (\$4,659 млрд.), в то же время объем операций по вторичной купле - продаже государственных ценных бумаг составил 710,0 млрд. тенге (\$4,784 млрд.). Активное размещение государственных ценных бумаг Министерством финансов РК и Национальным Банком РК связано с финансированием дефицита республиканского бюджета и проведением более гибкой денежно-кредитной политики в условиях сокращения государственных доходов [5].

Очевидно, что сегодня сектор ГЦБ выполняет не только свою исходную роль по привлечению временно свободных средств кредиторов для латания бюджетных дыр, а скорее является опорой развития фондового рынка в целом. Исходя из этих соображений, выпуск государственных ценных бумаг в обозримой перспективе должен осуществляться вне зависимости от складывающегося фактического исполнения бюджета, а носить регулярный и плановый характер, обеспечивая достаточный для текущих

рыночных потребностей уровень ГЦБ в обращении.

Неотъемлемым аспектом развития сектора государственных ценных бумаг должно являться обеспечение в рамках принципов доступности и прозрачности высокого качества информации о структуре государственного долга, необходимом финансировании в инвестиционные проекты и стратегиях управления долгом для участников рынка и общества в целом.

Сложившаяся экономическая ситуация с характерными для нее макро- и микро-экономической несбалансированностью, высокой степенью монополизации, многочисленными препятствиями при формировании класса эффективных собственников определила превращение кредитных организаций в коммерческие структуры, работающие на произвольной основе. Это и привело к тому, что Национальный Банк утратил опорный механизм для реализации денежно-кредитной политики и обеспечения устойчивости национальной валюты.

Как показывает опыт последних лет, эффективность денежно-кредитной политики в преодолении последствий и предотвращении системных банковских кризисов зависит от согласованности ее целей и инструментов с задачами и механизмами структурных, институциональных и налоговых реформ. Монетарные институты могут с успехом использовать инструменты денежно-кредитной политики в комплексе мер по преодолению системных банковских кризисов. Вместе с тем ошибки в преодолении стратегических и тактических целей денежно-кредитной политики могут даже ухудшать ситуацию, что очень ярко видно на примере Аргентины и Бразилии.

Для повышения эффективности денежно-кредитной политики Национального Банка в смысле противодействия внешним шокам на денежном рынке, можно рекомендовать следующее.

При высоких ценах на нефть целесообразно, в соответствии с опытом развитых стран, использовать инфляционное таргетирование, при низких - либо инфляционное таргетирование, либо таргетирование обменного курса (фиксированный обменный курс). При этом следует добиваться достаточной степени диверсификации экономики, позволяющей ослабить влияние динамики нефтяного сектора на динамику всего ВВП.

Основным препятствием развития инфляционных процессов в настоящее время и в последующих периодах является восстановление и развитие отечественного производства. Для того чтобы стимулировать развитие реального сектора, необходима государственная поддержка, прежде всего, в налоговой сфере. Недополученные в этом случае доходы государственного бюджета

должны быть компенсированы за счет пересмотра политики государственных расходов. Эффективность такой политики может быть доказано опытом ряда стран и, в первую очередь, опытом Японии.

Государство должно осуществлять жесткий контроль над изменением тарифов и все предполагаемые изменения должны планироваться и учитываться в основных направлениях денежно-кредитной политики, для того чтобы правильно оценивать их инфляционный эффект.

Государственная политика должна воздействовать на постепенный рост доли доходов домашних хозяйств в ВВП и увеличение нормы сбережения в денежных доходах населения.

Обобщая, можно выделить несколько основных мероприятий для повышения эффективности денежно-кредитной политики в современных условиях и усиления её воздействия на макроэкономическую стабильность:

- Национальный Банк РК и Министерство финансов РК должны использовать, на наш взгляд, единую методику прогнозирования уровня инфляции и ориентироваться на единый показатель по инфляции, что будет способствовать единству в прогнозах макроэкономического развития и снижению уровня неопределенности и повышению доверия хозяйствующих субъектов;

- все возможные изменения в бюджетно-налоговой, равно как и денежно-кредитной политике, Национальный Банк РК, Министерство финансов РК должны согласовывать между собой для достижения транспарентности денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик и, соответственно, снижения инфляционных ожиданий;

- необходимо развивать фондовый рынок, в том числе рынок государственных ценных бумаг. Данная мера позволит как привлекать денежные средства в бюджет для инвестирования в высокотехнологичные отрасли, но и позволит Национальному Банку осуществлять операции на открытом рынке для регулирования денежного предложения.

Литература:

1. Текущее состояние социально-экономического развития Республики Казахстан за январь-декабрь 2009 года // Официальный сайт Агентства по статистике РК.- www.stat.kz
2. Ершов М. О финансовых механизмах экономического роста//Вопросы экономики. №11, 2002, с.61
3. Финансовые, денежные и кредитные системы зарубежных стран: Учеб. пособие / Рудый К.В. - 2-е изд., испр. и доп. - М.: Новое знание, 2004. - 400с.
4. Сембиева Л.М. Современные концептуальные подходы к денежно-кредитной политике //Вестник ЕАГИ, 2006, №4, С.88-94
5. Официальный сайт Казахстанской фондовой биржи, www.kase.kz

Рецензент: д.э.н., профессор Биримкулова К.Д.