

## ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ В РЕАЛИЗАЦИИ НОВОЙ ЭКОНОМИ- ЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ КАЗАХСТАНА

Таргетирование (от англ. *targeting* – целеустановление, целенаправленность, нацеливание) в монетарной политике – это процесс целевого управления основными макроэкономическими показателями в среднесрочной перспективе.

Инфляционное таргетирование – это комплекс мер, принимаемых государственными органами власти в целях контроля уровня инфляции в стране.

Контроль инфляции состоит из нескольких стадий:

- 1) установление планового показателя инфляции на некоторый период (обычно год);
- 2) подборка подходящего монетарного инструментария для контроля над уровнем инфляции;
- 3) применение этого монетарного инструментария в зависимости от текущей необходимости;
- 4) сравнение уровня инфляции на конец отчетного периода с запланированным и анализ эффективности проведенной монетарной политики.

Основной инструмент проведения денежно-кредитной политики по поддержанию запланированного уровня инфляции – манипулирование процентной ставкой (ставкой рефинансирования), что повышает депозитные ставки в частных банках и увеличивает привлекательность сбережения денег, нежели траты. Понижение учетной ставки понижает депозитные ставки в частных банках и уменьшает привлекательность сбережения денег.

Кроме того, повышение учетной ставки повышает уровень процентной ставки в банках и снижает процентные ставки кредитования. Таким образом, снижение процентной ставки повышает уровень инфляции. Повышение учетной ставки снижает уровень инфляции.

Денежное таргетирование на практике означает, что национальный банк поддерживает заданные параметры изменения денежного агрегата.

Такая стратегия обоснована а двух предпосылках:

- если существует стабильная связь между деньгами и уровнем цен, то ценовой стабилизации можно достичь ограничением денежного агрегата;
- объем денег должен быть контролируемым денежной политикой на ограниченном временном горизонте.

При прямом контроле инфляции стратегия Центробанка фокусируется непосредственно на динамике инфляции. Политика Нацбанка в этом случае сводится к более или менее механической реакции на отклонения прогнозных значений инфляции от заданных значений на определенном временном горизонте.

Некоторые мысли на счет проекта по инфляционному таргетированию:

Основными элементами инфляционного таргетирования являются:

- главная цель денежно-кредитной центрального банка – ценовая стабильность;
- определение количественных целей для инфляции;
- высокие требования пророчности стратегии ее реализации;
- подход на основе перспективной оценки инфляционных давлений, принимая во внимание широкий спектр информации.

НБ РК следует политике инфляционного таргетирования с целью постепенно снизить инфляцию. В «Прогнозе социально-экономического развития РК на 2015-2019 годы» установлено:

«Национальный Банк Республики Казахстан продолжит проведение денежно-кредитной политики, основной целью которой является обеспечение стабильности цен, что предполагает удержание годовой инфляции в коридоре 6,0-8,0%. В рамках данной работы будут предприняты меры по совершенствованию процентного канала и постепенному снижению роли валютного канала. В целях эффективного решения задач, стоящих перед Правительством и Национальным Банком, будет разработан комплекс мер, направленных на снижение инфляции до 3-4% в среднесрочной перспективе».

На нижеприведенном графике показано изменение курса тенге по отношению к доллару с 1993 года.



За всю историю казахстанского тенге можно выделить четыре волны обесценивания валюты: 1994 год – в 10 раз, 1999 год – 64%; 2009 – 25%; в 2014 году – 20% и в 2015 году, в среднем, – 26%.

Национальный банк перешел к инфляционному таргетированию, что предполагает отход от жесткого регулирования обменного курса и переход тенге в свободное плавание. Так, Казахстан начал реализацию новой денежно-кредитной политики, основанной на свободно плавающем курсе национальной валюты и отмене валютного коридора. Впредь обменный курс тенге будет формироваться на основе рыночного спроса и пред-

ложения с учетом фундаментальных внутренних и внешних макроэкономических факторов. Изменения обменного курса будут происходить как в сторону ослабления, так и в сторону укрепления, что будет определяться ситуацией в мировой экономике и на внутреннем валютном рынке.

Среди плюсов нового подхода к расчету стоимости национальной валюты, без сомнения, можно назвать снижение инфляции. Формирование обменного курса на основе рыночного спроса и предложения без вмешательства со стороны государства создаст необходимые предпосылки для восстановления экономического роста, по-

вышения кредитной и инвестиционной активности, создания новых рабочих мест и снижения инфляции до 3-4% в среднесрочной перспективе.

На решение руководства Казахстана совершить переход к плавающему курсу тенге повлияла девальвация национальных валют ряда государств, включая Евросоюз. Они провели обесценивание своих денег, и в результате сложилась непростая ситуация в мировой экономике. Казахстан, тесно сотрудничающий со многими из этих стран, не мог не почувствовать результаты их инфляционной политики в своей экономике. Огромное количество предприятий столкнулось с падением экспорта в Россию. Более того, их продукция вытесняется российскими производителями с казахстанского рынка. В итоге недопоступления в доход бюджета в 2015 году оцениваются в размере 264 млрд. тенге.

Новая денежно-кредитная политика Казахстана, основанная на инфляционном таргетировании, призвана исправить ситуацию. Можно назвать множество стран, которые девальвировали свою валюту более чем на 10% с начала нынешнего 2015 года. Например, норвежская крона упала за год на 32,9%; канадский доллар – на 19,9%; евро – на 20,0%; китайский юань – на 4,2%; турецкая лира – на 32%; японская иена – на 21,0%. Южнокорейская вона упала на 16,2%. Таким образом, ведущие валюты мира по отношению к доллару США в целом упали на 15%.

Можно поддержать планы Национального банка по совершенствованию основ денежно-кредитной политики и операционной деятельности. Задачей на среднесрочный период является принятие основ таргетирования инфляции. Для выполнения этой задачи в официальные органы введена новая ключевая ставка, формируемая с учетом операций на открытом рынке, в целях создания более эффективных ориентиров для основных ставок на рынке капитала и более действенного сдерживания инфляционного и курсового давления.

2 сентября 2015 года Нацбанк установил базовую ставку – однодневную ставку РЕПО на уровне 12%. Данная процентная ставка является основной ставкой денежно-кредитной политики. Она направлена на управление номинальными ставками денежного рынка и является ключевым инструментом денежно-кредитной политики.

Но уже через месяц – 2 октября Национальный Банк Казахстана решил повысить базовую ставку до 16%. Ставка по операциям постоянного доступа по предоставлению ликвидности составит 17%, по операциям постоянного доступа

по изъятию ликвидности – 15%, соответственно. Кроме того, Национальный банк принял решение сузить коридор процентных ставок до  $\pm 1$  п.п. для снижения волатильности процентных ставок денежного рынка и предоставления четких сигналов рынку.

Дело в том, что недавний переход к плавающему обменному курсу тенге и его обесценивание в краткосрочной перспективе увеличивают риски роста инфляции выше целевого уровня Национального банка. Также на валютном рынке наблюдалась избыточная волатильность курса тенге, которая может негативно повлиять на инфляционные ожидания. Тем не менее, в среднесрочной перспективе реализация текущей денежно-кредитной политики позволит удержать инфляцию на целевом уровне.

Принимая во внимание экономические данные и перспективы роста, данная базовая ставка будет способствовать удержанию инфляции в среднесрочном целевом коридоре 6-8%.

Нестабильность и рост ставок на рынке капитала в последнее время наглядно свидетельствуют о необходимости безотлагательного принятия мер в этой сфере. Кроме того, введение новой ключевой процентной ставки должно обеспечить возможность более значительных колебаний обменного курса в рамках установленного коридора, а также расширение границ коридора в будущем. Для фиксации ожиданий в отношении намерений политики и ее реализации также необходимо проводить активную работу по разъяснению планов на переходный период, в том числе посредством оперативной публикации основных принципов денежно-кредитной политики на 2016-2017 годы.

Политика Казахстана последних 10-15 лет подразумевала собой фиксированный обменный курс. Именно поэтому раз в несколько лет в стране «накапливался определенный девальвационный навес, который снимался одновременной шоковой девальвацией».

По сути, обе девальвации: девальвация 2009 года и корректировка 2014 года были запоздалыми изменениями, поскольку за предыдущие пять лет накапливалась определенная девальвационная усталость. А также в период перед проведением этих корректировок в течение значительного периода времени происходило значительное снижение золотовалютных резервов страны.

Если цена на нефть будет находиться в коридоре 55-60 долларов за баррель, то приток средств в национальный фонд будет превышать от-

токи из него. Если же среднегодовая цена будет ниже 50 долларов и реализуются более негативные сценарии, то в таком случае возможно плавное изменение обменного курса (при среднегодовой цене и продолжительном снижении цен на нефть) путем, в том числе, расширения коридора обменного курса.

На фоне мирового финансового и экономического кризиса девальвация тенге – вынужденный, но стратегически выверенный шаг Правительства и Нацбанка. Шаг безальтернативный, так как в нынешних условиях любой другой вариант действий – это срыв экономики страны в хаос.

#### Литература

- 1 Концепция развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года.
- 2 Совместное Заявление Правительства и Национального Банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической политики на 2015 год.
- 3 Интернет-ресурсы: [www.akorda.kz](http://www.akorda.kz); [www.government.kz](http://www.government.kz); [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz); [www.stat.kz](http://www.stat.kz)

#### References

- 1 Konceptija razvitija finansovogo sektora Respubliki Kazahstan do 2030 goda.
- 2 Sovmestnoe Zajavlenie Pravitel'stva i Nacional'nogo Banka Respubliki Kazahstan ob osnovnyh napravlenijah jekonomicheskoj politiki na 2015 god.
- 3 Internet-resursy: [www.akorda.kz](http://www.akorda.kz); [www.government.kz](http://www.government.kz); [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz); [www.stat.kz](http://www.stat.kz)