

Жоламанова М.Т.,
Мамедова А.Н.

**Денежно-кредитная политика
основа макроэкономической
стабильности**

Данная статья посвящена взаимосвязи денежно-кредитной политики и макроэкономической стабилизации. Стабилизация экономики предполагает решение целого комплекса проблем, связанных с замедлением или полной остановкой инфляционных процессов, сбалансированностью государственного бюджета, ужесточением налоговой и кредитной политики, достижением равновесия на рынке. А денежно-кредитная политика, в свою очередь, это своего рода инструмент «тонкой настройки» экономической конъюнктуры. Она является составной частью экономической политики государства, направлена на борьбу с инфляцией, на поддержание курса национальной валюты и нормальных условий функционирования рынка. Стабилизация финансовой системы в нынешних условиях имеет ряд своих особенностей. Во-первых, возникает необходимость преодоления системного кризиса, охватывающего различные стороны социальной, экономической и общественно-политической жизни, имеющего разные причины появления. Во-вторых, для большинства стран в новых условиях характерна особая глубина и острота макроэкономической нестабильности. В-третьих, макроэкономическая стабилизация в период кризиса не просто набор экономических мер, а одновременно и формирование новой системы экономических отношений.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, стабилизация, инструменты денежно-кредитной политики, макроэкономическая стабилизация.

Zholamanova M.T.,
Mamedova A.N.

**Money-credit policy basic of
macroeconomic stabilization**

This article is dedicated to connection between money-credit policy and macroeconomic stabilization forces. The economic stabilization means finding the decision of the whole complex of problems, connected to with slowing inflation or its' fully stop, the balance of the state budget, tightening the tax and credit policy reaching the balance of the market. By the way the money-credit economy is the tool of «safe settings» of the economic conditions. This is also a big part of the whole state economy, aimed at maintaining the national currency rate and for sure aimed at regular markets functions. Stabilization of the financial system has its own list of features. In the first place, there is a need to overcome the systemic crisis, which is connected to with such sides of social life as economic and political life, which are about to have different causes of appearing. Secondly point is, for the majority of modern countries the depth and severity of the macroeconomic instability is very suitable. In the third place, macroeconomic stabilization during the crisis is not just a set of some economic measures, but also a formation of a new system of economic relations.

Key words: money-credit policy, macroeconomic stabilization, financial system.

Жоламанова М.Т.,
Мамедова А.Н.

**Ақша-несие саясаты
макроэкономикалық
тұрақтанудың негізі**

Осы мақала ақша-несие саясаты мен макроэкономикалық тұрақтанудың өзара байланысына арналған. Экономиканың тұрақтануы ақшаның құнсыздануының бәсеңдеуіне немесе толық тоқтауына, мемлекеттік бюджеттің теңгеріміне, салық және несие саясатының күшеюіне, нарықта тепе-теңдікке жетуге байланысты проблемалардың біртұтас кешенін шешуді меңзейді. Ақша-несие саясаты өз кезегінде экономикалық жағдаяттың «түпкілікті күйге келтіретін» құралы іспеттес. Ол ақшаның құнсыздануымен күреске, ұлттық валютаның бағамын және нарықтың қызмет етуінің қалыпты жағдайын қолдауға бағытталған мемлекеттік экономикалық саясатының құрама бөлігі болып табылады. Қазіргі жағдайда қаржы жүйесін тұрақтандыру бірқатар ерекшеліктерге ие. Біріншіден, әлеуметтік, экономикалық және қоғамдық-саяси өмірдің түрлі салаларын қамтитын жүйелік дағдарысты жеңу қажеттігі пайда болады. Екіншіден, көптеген елдерге жаңа жағдайларда макроэкономикалық тұрақсыздықтың тереңдігі мен өткірлігі тән. Үшіншіден, дағдарыс кезіндегі макроэкономикалық тұрақтылық жай ғана экономикалық шаралардың жиынтығы емес, осы ретте экономикалық қарым-қатынастың жаңа жүйесін қалыптасуы болып табылады.

Түйін сөздер: ақша-несие саясаты, макроэкономикалық тұрақтану, қаржы секторы

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ОСНОВА МАКРОЭКОНОМИЧЕС- КОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Как отметил президент РК Н.А.Назарбаев в своем послании народу Казахстана, наша важнейшая задача – это быстро стабилизировать финансовую систему, привести её в соответствие с новой глобальной реальностью [1].

Стабилизация предполагает решение целого комплекса проблем, связанных с замедлением или полной остановкой инфляционных процессов, сбалансированностью государственного бюджета, ужесточением налоговой и кредитной политики, достижением равновесия на рынке.

Стабилизации финансовой системы и, в целом, экономики можно достичь благодаря правильно разработанной денежно-кредитной политике.

Денежно-кредитная политика является составной частью экономической политики государства, направленная на борьбу с инфляцией, на поддержание курса национальной валюты и нормальных условий функционирования рынка. Денежно-кредитная политика- это своего рода инструмент «тонкой настройки» экономической конъюнктуры. Важнейшей задачей денежно-кредитной политики является помощь экономической системе в достижении такого уровня производства, который характеризуется состоянием полной занятости и отсутствием инфляции. К целям денежно-кредитной политики:

- контроль и регулирование денежной массы в обращении, поддержание равновесия на денежном рынке,;
- борьба с инфляционными явлениями в экономике, регулирование курса национальных валют;
- регулирование экономического цикла и выравнивание конъюнктуры;
- обеспечение реального сектора экономики дешевыми кредитными ресурсами [10].

Основной целью ДКП является поддержание низких темпов инфляции (на уровне 6-8%).

Достижение этих целей обеспечивается регулированием уровня денежной базы с использованием всех имеющихся у Национального банка инструментов.

Стабилизация финансовой системы в нынешних условиях имеет ряд своих особенностей. Во-первых, возникает необходимость преодоления не столько кризисных явлений как фазы

экономического цикла (что характерно для промышленно развитых стран), сколько системного кризиса, охватывающего различные стороны социальной, экономической и общественно-политической жизни, имеющего разные причины появления. Во-вторых, для большинства стран в новых условиях характерна особая глубина и острота макроэкономической нестабильности. В-третьих, макроэкономическая стабилизация в период кризиса не просто набор экономических мер и на этой основе достижение определенных макроэкономических показателей, а одновременно и формирование новой системы экономических отношений.

Рассмотрим более подробно макроэкономическую ситуацию в Республике Казахстан и влияние денежно-кредитной политики на нее.

Нынешнее состояние мировой экономики и условия ее функционирования в настоящее время оцениваются как непостоянные и разнонаправленные. Еврозона находится на грани новой волны экономической рецессии. Китай, Россия и ряд других стран с формирующимся рынком демонстрируют замедление темпов экономического роста [3]. Рост ВВП

Китая, согласно оценкам, снизился до менее 7 процентов, а экономика России, как ожидается, сократится на 3,8 процента в 2015 году [5]. Ситуация, которая сложилась у стран-экспортеров нефти усугубляется наблюдаемым с середины 2014 года снижением мировых цен на нефть. Кроме того, сохраняющаяся геополитическая неопределенность является еще одним фактором, способствующим ухудшению ситуации в глобальной экономике [3].

Все эти события оказывают негативное влияние на развитие экономики Казахстана. Рост ВВП Казахстана (Таблица 2) снизился с 4,1 процента (по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года) в течение первых девяти месяцев 2014 года до примерно 1 процента в течение соответствующего периода 2015 года. Рост инвестиций в основной капитал снизился с 5,1 процента (по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года) в первом полугодии 2014 года до 2,8 процента в первом полугодии 2015 года, так как девальвационные ожидания, конкуренция с российским импортом и неопределенные мировые экономические перспективы ослабили уверенность инвесторов [5].

Таблица 1 – Валовой внутренний продукт Казахстана за 2012-2014 гг.

ВВП	2012 г.	2013 г.	2014 г.
млн. тенге	32 193 753,1	37 085 327,9	40 754 832,5
млн. долларов США	215 906,1	243 773,9	227 439,2
в процентах к предыдущему году	104,6	105,8	104,1
ВВП на душу населения	193,8	205,0	213,4
тенге	1 917 273,4	2 176 972,7	2 357 239,0
долларов США	12 858,1	14 310,0	13 155,0

Источник: Расчеты авторов на основе данных Комитета по статистике.

Таблица 2 – Рост валового внутреннего продукта Казахстана за 1 полугодие 2012- 1 полугодие 2015 гг.

	в%						
	1 пол 2012 г.	2 пол. 2012 г.	1 пол 2013 г.	2 пол. 2013 г.	1 пол 2014 г.	2 пол. 2014 г.	1 пол 2015 г.
Рост ВВП	5,6	4,4	5,1	6,9	3,9	4,7	1,7

Источник: Расчеты сотрудников Всемирного банка на основе данных Комитета по статистике.

Примечание: Некоторые суммы могут быть неточными из-за округления.

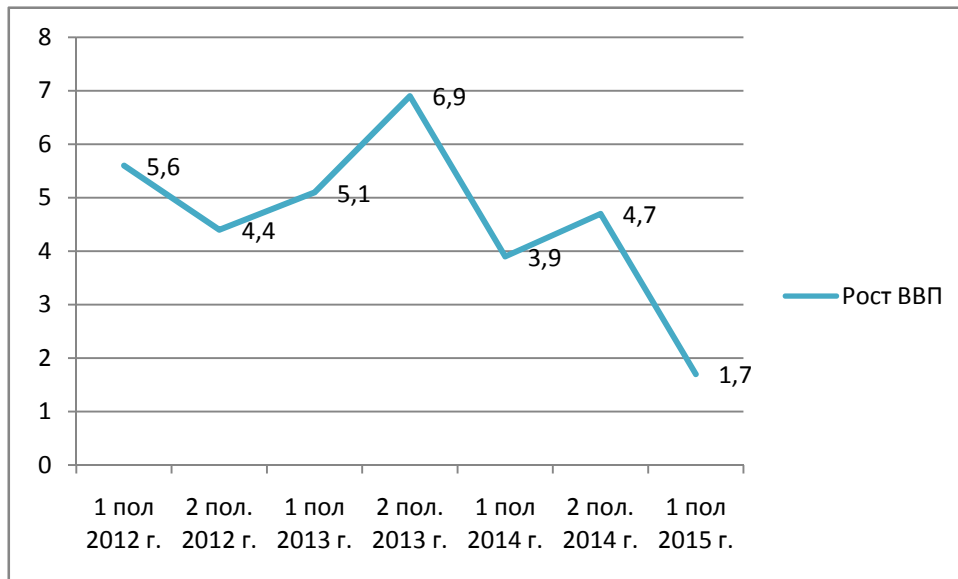


Рисунок 2 – Рост ВВП Казахстана за 1 полугод. 2012- 1 полугод. 2015 гг.

Источник : автор на основе таблицы 2

В 2014 году на экономическую ситуацию в мире существенное влияние оказало сокращение антикризисных программ по поддержанию финансового сектора в США. Это в итоге привело к оттоку капитала из развивающихся стран в развитые. В результате возросло давление на валюту развивающихся стран. Валюты большинства развивающихся стран были девальви-

рованы или имели тенденцию к снижению курса. Так как Казахстан относится к числу развивающихся стран, в экономике Казахстана усилились девальвационные ожидания, вырос объем спекулятивных операций. В этой связи Национальный Банк осуществлял значительные валютные интервенции, снижался уровень золотовалютных резервов страны [3].

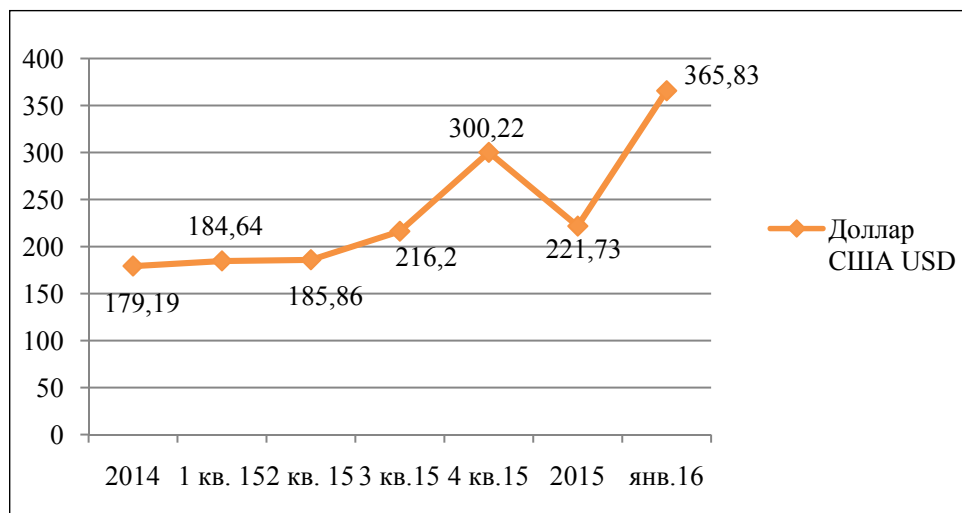


Рисунок 3 – Динамика обменного курса тенге к доллару США

Источник: на основе данных с nationalbank.kz

В этой связи, 11 февраля 2014 года Национальный Банк принял решение отказаться от поддержания обменного курса на прежнем уровне, снизить объемы валютных интервенций и сократить вмешательство в процесс формирования обменного курса тенге. Новый курс сфор-

мировался на уровне 185 тенге (\pm 3 тенге за доллар США (Рисунок 3) [8]. Для защиты фиксированного валютного курса, НБ РК потратил около 14 млрд. долл. США из своих валютных резервов (две трети резервов) во второй половине 2014 года (Рисунок 4). [5]

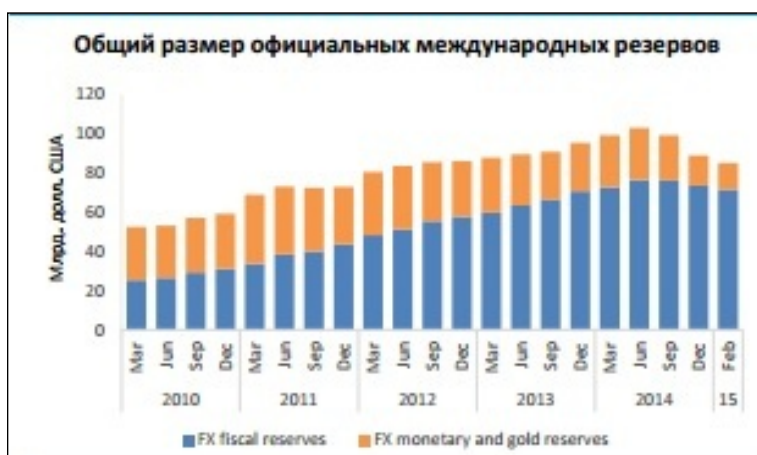


Рисунок 4 – Официальные резервы начали уменьшаться вследствие реализации мер стимулирования экономики и поддержки валютного курса

Источник: Национальный Банк РК

Это обусловило незначительное ускорение инфляционных процессов, вследствие повышения цен на импортируемые товары, а также девальвационных ожиданий, усилившихся в результате снижения мировых цен на нефть сорта Brent. Тем не менее, по итогам 2014 года уровень инфляции составил 7,5% в рамках целевого коридора 6-8%

Таблица 3 – Уровень инфляции за 2013- 2015 гг.

Период	Уровень инфляции, в% к соответствующему месяцу предыдущего года
01.13	6,6
01.14	4,5
01.15	7,4
01.16	4,4

Источник информации: Комитет по статистике Министерства Национальной Экономики Республики Казахстан

Повышение уровня инфляции в начале 2014 года было связано с проведенной корректировкой

обменного курса национальной валюты и инфляционными ожиданиями. В последующие месяцы динамика инфляции вернулась к значениям прошлых лет из-за отсутствия фундаментальных макроэкономических факторов и к концу 2014 года инфляционный фон незначительно снизился.[8]. Краткосрочный всплеск уровня инфляции в месячном выражении был отмечен в феврале-марте 2014 года, когда он составил 1,7% за февраль и 1,0% за март вследствие удорожания импортируемых товаров. Данное повышение инфляции было кратковременным и ограниченным. В своем послании президент РК отметил, что в рамках инфляционного таргетирования Национальный банк должен снизить уровень инфляции до 4 процентов в среднесрочной перспективе. [1]

В целом на формирование инфляционных процессов воздействует множество факторов. Основные фундаментальные факторы инфляции связаны с нестабильной ситуацией в мировой экономике, в том числе в странах-торговых партнерах Казахстана, высокой волатильностью на мировых товарных и финансовых рынках, слабой конкурентной средой, наличием монопо-

лий и олигополии на отдельных рынках товаров и услуг.

В сложившихся условиях денежно-кредитная политика Республики Казахстан должна обеспечить стабильность цен. Национальный Банк Республики Казахстан увеличит свое участие на внутреннем денежном рынке. НБРК

направит усилия на повышение эффективности процентной политики путем удержания рыночных ставок и их волатильности в приемлемом диапазоне. Валютная политика призвана обеспечить баланс между внутренней и внешней конкурентоспособностью казахстанской экономики [3]



Рисунок 5 – Уровень инфляции за 2013-2015

Источник: автор. На основе таблицы 3



Рисунок 6 – Объем выпущенных нот в обращении за 2014 г.

Источник: Годовой отчет НБРК за 2014 г.

В зависимости от реализации возможных сценарных вариантов развития экономики Национальный Банк будет стараться обеспе-

чить баланс между основной целью денежно-кредитной политики по стабильности цен и содействием стабильности финансовой системы [5].

Поскольку данная статья посвящена взаимосвязи денежно-кредитной политики и макроэкономической стабилизации и, в частности, стабилизации финансовой системы, давайте рассмотрим подробно инструменты денежно-кредитной политики, используемые Национальным банком для стабилизации экономики.

Одним из основных инструментов денежно-кредитной политики НБРК является операции на открытом рынке. В течение 2014 года спрос со стороны банков на краткосрочные ноты Национально-

го Банка был невысоким. Так, объем выпущенных краткосрочных нот за 2014 год незначительно увеличился на 2,6% по сравнению с 2013 годом, составив 81,4 млрд. тенге по дисконтированной стоимости. В феврале, марте, июне и декабре 2014 года аукционы по размещению краткосрочных нот не состоялись ввиду отсутствия со стороны банков спроса на данный инструмент. Объем нот в обращении в декабре 2014 года по сравнению с декабрем 2013 года увеличился в 7,5 раза до 26,9 млрд. тенге по дисконтированной стоимости [6-8].

Таблица 4 – Объем выпущенных нот за 2012-2014 гг.

	млрд.		
	2012	2013	2014
объем выпущенных нот	857,2	79,3	81,4

Источник: Годовые отчеты НБРК за 2012-2014 г.

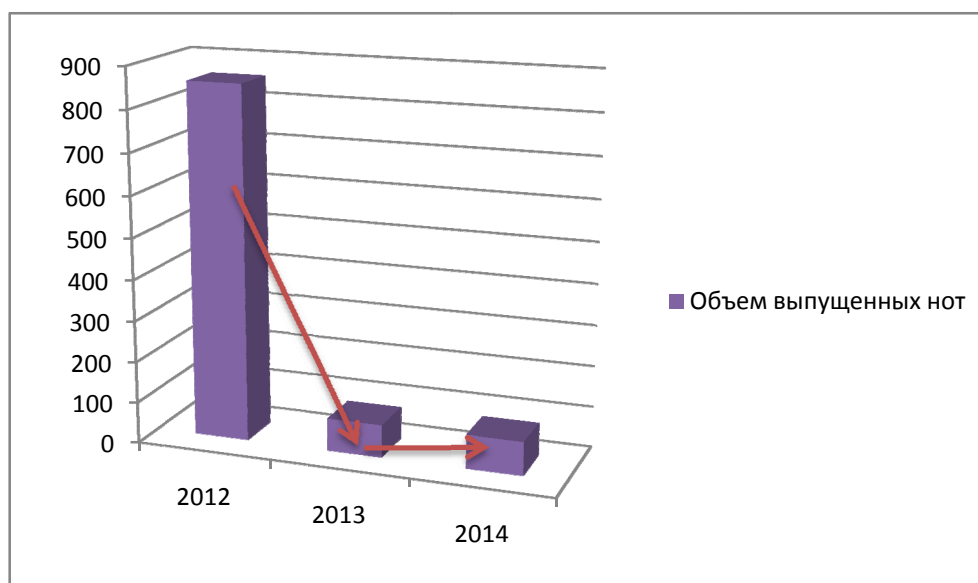


Рисунок 7 – Объем выпущенных нот за 2012-2014гг.

Источник: Годовые отчеты НБРК за 2012-2014 г.

Продолжение сдерживающей денежно-кредитной политики и целенаправленные интервенции повлияли как на темпы роста кредитования, так и на его структуру. Рост кредитования замедлился с двухзначных цифр в первой половине 2014 года до 2,3 процента к концу года и после этого остановился. Кредитование корпоративного сектора увеличилось всего лишь на 5,5 про-

цента по сравнению с предыдущим годом к концу года и застоялось в начале 2015 года. Рост потребительского кредитования уменьшился с почти 50 процентов в начале 2014 года до 17 процентов в конце года. В то же время, субсидируемое кредитование МСБ выросло с -9 процентов в январе 2014 года до почти 33 процентов в декабре, способствуя росту кредитования в целом [5].

Таблица 5 – Кредитование экономики за 2013-2015 гг.

	Кредиты экономике, на конец периода, млн.тенге						
	Всего	в том числе					
		по видам валют		по срокам		по субъектам кредитования	
		в нац. валюте	в иност. валюте	краткосрочные	долгосрочные	Небанк. Юр.лицам	Физ. лицам
01.13	9 902 445	7 018 250	2 884 195	1 877 498	8 024 947	7 022 752	2 879 693
01.14	11 314 974	7 914 496	3 400 479	2 133 715	9 181 259	7 664 206	3 650 768
01.15	12 165 954	8 524 246	3 641 707	2 500 052	9 665 902	8 178 150	3 987 803
01.16	12 674 245	8 401 114	4 273 131	2 156 194	10 518 051	8 510 656	4 163 589

Источник: Годовые отчеты НБРК за 2012-2014 г.

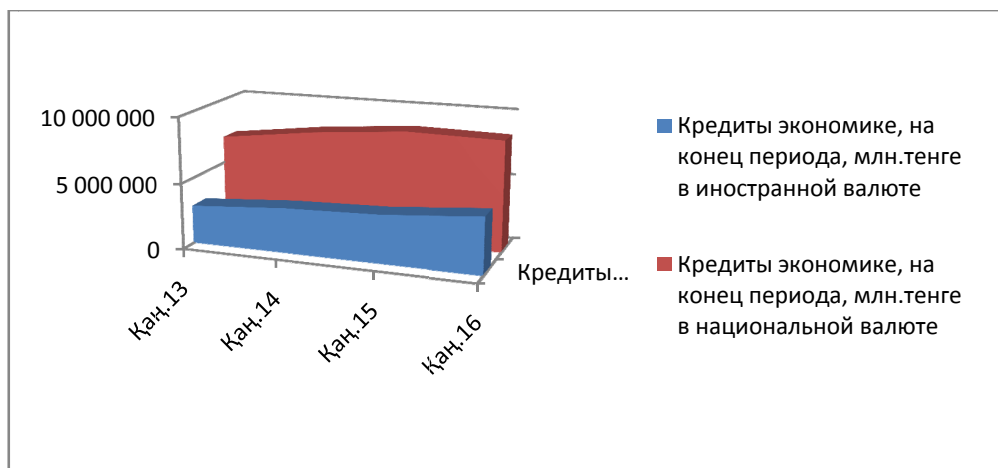


Рисунок 8 – Объем кредитования экономики в национальной и иностранной валюте за 2013-2015 гг.

Источник: Годовые отчеты НБРК за 2012-2014 г.

Итоги обследования качественных параметров кредитного рынка на основе анкетирования банков подтверждают низкую активность, как со стороны банков, так и со стороны заемщиков в течение 2014 года. Кредиты нефинансовым организациям предоставлялись преимущественно для целей финансирования оборотного капитала и реструктуризации существующей задолженности. Кредитная активность банков в розничном сегменте была ограничена регуляторными мерами, направленными на снижение рисков избыточного роста портфеля потребительских займов. Сегмент ипотечного кредитования характеризуется низкой активностью, и дальнейшие перспективы его развития в краткосрочном периоде, по мнению банков, также ограничены в виду отсутствия факторов роста. В результате жесткая кредитная политика банков и сохране-

ние высоких требований к заемщикам сдерживали рост спроса как со стороны нефинансовых организаций, так и физических лиц. Вместе с тем, отмечалась некоторая активизация кредитования малого и среднего бизнеса в рамках государственных программ поддержки малого и среднего предпринимательства.[8]

Что касается нормативов минимальных резервных требований, в 2014 году они оставались неизменными: по внутренним краткосрочным обязательствам – 2,5%, по внутренним долгосрочным обязательствам – 0%, по внешним краткосрочным обязательствам – 6,0%, по внешним долгосрочным обязательствам – 2,5%.

Структура резервных активов в 2014 году постепенно изменилась: доля корреспондентских счетов банков в тенге постепенно снизилась с 55,4% на 30 декабря 2013 года до 44,5% на

29 декабря 2014 года. Соответственно, увеличилась доля наличных денег в кассе банков в национальной валюте. При этом в целом по сис-

теме в 2014 году резервные активы превышали необходимый объем резервирования в среднем в 2,2 раза.[8]

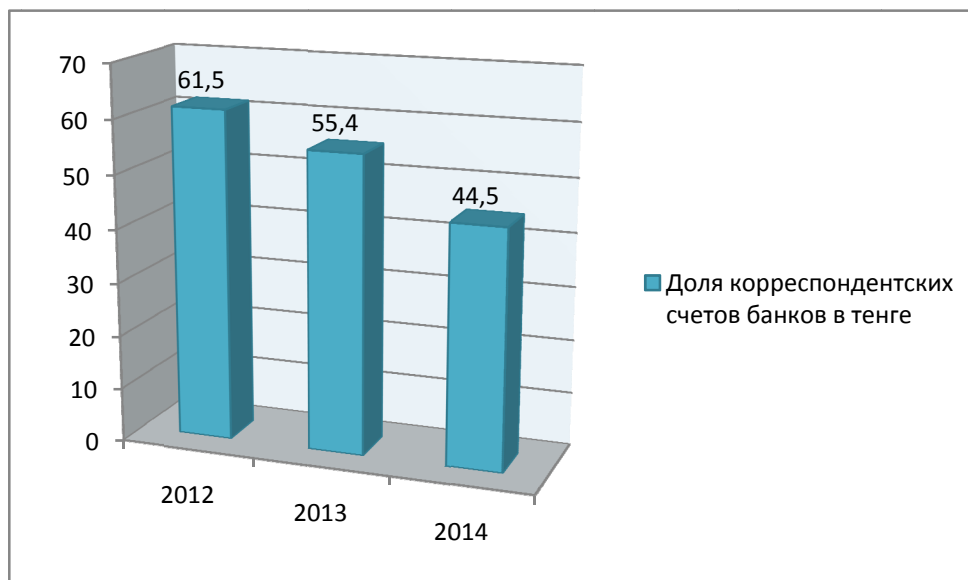


Рисунок 9 – Доля корреспондентских счетов банков в тенге

Таким образом, 2014 год ознаменовался существенным ростом внешних негативных факторов, приведших к повышению уязвимости финансового сектора и в целом к замедлению деловой активности субъектов реального сектора Казахстана.

На фоне корректировки обменного курса национальной валюты в феврале 2014 года, снижения мировых цен на нефть, обесценения российского рубля, сложной геополити-

ческой ситуации в мире и замедления мирового экономического роста со второй половины года сложились предпосылки для ухудшения ряда показателей финансовой стабильности банковского сектора, сформировались высокие девальвационные ожидания в отношении тенге. В результате произошло снижение кредитной активности банков и сокращение темпа прироста ссудного портфеля на фоне системного дефицита тенговой ликвидности.

Литература

- 1 Послание Президента Республики Казахстан Н.Назарбаева народу Казахстана. 30 ноября 2015 г. <http://www.akorda.kz/ru/addresses/poslanie-prezidenta-respubliki-kazahstan-nnazarbaeva-narodu-kazahstana-30-noyabrya-2015-g>
- 2 Закон «О Национальном Банке Республики Казахстан» (с учетом изменений и дополнений на последнюю дату) от 30 марта 1995 года №2155
- 3 Основные направления денежно-кредитной политики Республики Казахстан на 2015 год
- 4 Денежно-кредитная политика Республики Казахстан до 2020 года.
- 5 Доклад Всемирного Банка «Казахстан: Адаптация к низким ценам на нефть, трудные времена впереди, осень» 2015 г.
- 6 Годовой отчет Национального Банка за 2012 год
- 7 Годовой отчет Национального Банка за 2013 год
- 8 Годовой отчет Национального Банка за 2014 год
- 9 М.Е. Дорошенко, Г.М. Куманин, И.Е. Рудакова и др.; Под ред. М.Е. Дорошенко. Введение в макроэкономику: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 175 с
- 10 Моисеев С.Р. Денежно – кредитная политика: теория и практика. – М.: Экзамен, 2010. – 425 с.
- 11 Жоламанова М.Т. Денежно-кредитное регулирование. Учебное пособие. – Алматы, Казак университеті, 2014. – 341 с.

12 Жоламанова М.Т., Алиева Б.М., Дарибаева М.Ж. Денежно-кредитное регулирование. Учебное пособие. – Алматы: КазНУ им.аль-Фараби. ВШЭиБ: УЛ. 2014. – 120 стр.

References

- 1 Poslanie Prezidenta Respubliki Kazakhstan narodu Kazakhstana ot 30 noyabrya 2015g.
- 2 Zakon «O natsional'nom Banke Respubliki Kazakhstan» ot 30 marta 1995 goda.
- 3 Osnovnye napravleniya denezhno-kreditnoi politiki Respubliki Kazakhstan na 2015 god
- 4 Denezhno-kreditnaya politika Respubliki Kazakhstan do 2020 goda.
- 5 Doklad Vsemirnogo Banka «Kazakhstan: Adaptaciya k nizkim tsenam na neft', trudnye vremena vpered,osen'» 2015 g.
- 6 Godovoi otchet Natsional'nogo Banka za 2012 god.
- 7 Godovoi otchet Natsional'nogo Banka za 2013 god.
- 8 Godovoi otchet Natsional'nogo Banka za 2014 god.
- 9 M.E. Doroshenko, G.M. Kumanin, I.E. Rudakova i dr.; Pod red. M.E. Doroshenko. Vvedenie v makroekonomiku: Ucheb. posobie dlya vuzov. – M.: YUNITI-DANA, 2000. – 175 str.
- 10 С.Р. Moiseev. Denezhno-kreditnaya: teoriya i praktika.- M.: Ekzamen, 2010. – 425 c.
- 11 M.T. Zholamanova Denezhno-kreditnoe regulirovanie. Uchebnoe posobie. – Almaty, Kazakh universitety, 2014- 341 c.
- 12 M.T. Zholamanova, B.M. Alieva, M.Zh. Daribaeva. Denezhno-kreditnoe regulirovanie. Uchebnoe posobie. – Almaty: KazNU im.al'-farabi. VSHEiB: UL.2014. – 120 str.