

А.Б. Мухамедиева

ИССЛЕДОВАНИЕ БАНКОВСКОГО КАНАЛА КРЕДИТОВАНИЯ В РАМКАХ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА: ОПЫТ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН И РК

В течении многих лет денежно-кредитная политика (далее – ДКП) находится в центре интенсивных академических дебатов в силу ее потенциала оказывать влияние на реальную экономику. Правильная оценка трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики имеет важное значение для понимания и предвидения последствий денежно-кредитной политики на реальный сектор экономики. Несмотря на неэффективность в долгосрочной перспективе, общепринято, что денежно-кредитная политика является мощным инструментом, оказывающим влияние на экономическую активность в краткосрочных периодах. Согласно фактам, описанным Christiano и др. в США меры ДКП оказали воздействие на реальный сектор экономики со средней задержкой в 4 месяца, что может сохраняться до 2 лет [1]. Другой видной особенностью денежно-кредитной политики, изложенной Barth и Ramey в 2000 году, является то, что небольшие изменения в краткосрочных процентных ставках могут привести к значительным изменениям в выпуске, что связано с усиливающимся эффектом [2]. Эти результаты стоит рассматривать как рекомендательные, нежели окончательные, поскольку лаг механизма передачи реальному сектору экономики может изменяться с течением времени и в зависимости от страны.

Bernanke и Gertler считали, что механизм через который меры денежно-кредитной политики передаются реальной экономике является своего рода «черным ящиком» [3]. Попытки понять этот механизм привели к росту обширной теоретической литературы и изобилию эмпирических исследований, которые стремились сопоставить теорию с реальными данными. Наиболее традиционным объяснением этой связи является процентный канал, разработанный в моделях IS-LM. Однако ранние исследования о том, что процентный канал не может аккуратно объяснить колебания производства, спровоцировали рост исследований, посвященных кредитному каналу, включая канал банковского кредитования. Наконец, также считается, что цены на активы, такие как обменный курс и цены акций образуют мост между реальными и номинальными переменными, что имеет важные политические последствия относительно того, какие переменные войдут в правило центрального банка при таргетировании инфляции.

Опыт Центральной и Восточной Европы

Особый интерес представляет опыт денежно-кредитной политики центральных банков Центральной и Восточной Европы. Для того, чтобы полностью раскрыть развитие денежного за последние 20 лет в странах Центральной и Восточной Европы, и то, как он работает, необходимо рассмотреть развитие денежно-кредитной политики в этих странах. В общем, глубокая экономическая трансформация, которая произошла в конце 80-х гг. и начала 90-х XX века среди прочих включила либерализацию цен и торговли, что привело к резкому росту инфляции и большим внешним дисбалансам. Поэтому большинство центральных банков в то время имели больше чем одну конечную цель в рамках макроэкономической политики, такие как достижение ценовой и внешней стабильности.

Однако, со временем большинство развитых стран региона приняли главной целью стабильность цен (Чехия, Венгрия, Польша), в то время как другие оставили двойные цели (Хорватия). Страны с серьезными проблемами по кредитоспособности ввели соглашения по валютному совету на начальном этапе (Эстония, Литва), либо в транзитный период центральные банки полагались на денежные агрегаты (например, Венгрия 1987-91гг.) в качестве промежуточной цели. Однако вскоре стало ясно, что функции спроса на деньги являются нестабильными, когда происходят фундаментальные изменения в реальной экономике и в структуре ДКП. Потому многие центральные банки региона переключились на номинальный обменный курс (Венгрия, Польша), либо на реальный обменный курс (Словения) в качестве промежуточной цели, сочетая денежные агрегаты с номинальным

обменным курсом (Чехия и Словакия). С переходом некоторых стран на инфляционное таргетирование (Чехия, Польша) эти промежуточные цели были заменены на инфляционные прогнозы. Трансформация структуры денежно-кредитной политики шла рука об руку с изменениями в инструментах денежно-кредитной политики. Вследствие отсутствия финансовых рынков и наличия в течение продолжительного времени мягкого бюджетного ограничения в банковском и нефинансовом корпоративном секторах, экономические агенты были нечувствительны к сигналам процентной ставки. Вместо этого были использованы прямые административные меры, такие как кредитный потолок, прямой контроль процентной ставки и резервных требований для контролирования роста кредитов и ликвидности банковского сектора. Некоторые страны такие, как Болгария, Хорватия и Румыния до недавнего времени сильно полагались на меры по сдерживанию роста кредитования, в частности используя предельные резервные требования по росту кредитов в иностранной валюте. Однако с развитием межбанковского денежного рынка были введены непрямые инструменты, основанные на правильном функционировании рынков. В частности, центральные банки стали влиять на очень краткосрочные процентные ставки путем введения коридора процентной ставки, что обычно осуществляется путем операций на открытом рынке.

Опыт Казахстана

Начиная с 2001 года Национальный Банк РК (далее – Нацбанк) впервые начал подготовку для перехода к режиму инфляционного таргетирования, что «предполагает постепенный отход от целевых показателей по денежной базе и золотовалютным резервам к целевым показателям по инфляции» [4]. В рамках новой стратегии основными инструментами отечественной денежно-кредитной политики становятся операции открытого рынка. «Действенность денежно-кредитной политики оценивается с помощью модели трансмиссионного механизма, отражающего влияние изменений инструментов денежно-кредитной политики на оперативный и, далее, на целевой показатель» [4]. К сожалению, Нацбанк на сайте не приводит указанную выше модель трансмиссионного механизма, которая ежегодно корректируется.

Канал банковского кредитования

Канал банковского кредитования может быть формально смоделирован путем введения кредитов на товарные рынки в традиционной IS-LM модели, где кривая IS заменяется на кривую CC (от англ. credit commodity) для создания модели CC-LM [5]. Центральным моментом в канале банковского кредитования является то, что с одной стороны существует несовершенное замещение банковских кредитов другими финансовыми активами на балансах банков. С другой стороны, наличие банковских кредитов и других форм финансирования на балансах фирм позволяет денежно-кредитной политике оказывать влияние на экономическую активность в двух этапах. Несовершенное замещение в активах банков гарантирует то, что ужесточение (ослабление) денежно-кредитной политики приводит к сокращению (расширению) предложения банковского кредитования на первом этапе. При столкновении с сокращением ликвидности банки сокращают предложение кредитов вместо продажи облигаций, поскольку им требуется выполнять требуемый уровень ликвидности, например, в случае неожиданного снятия депозитов. Альтернативно, банки могут выпустить облигации или привлечь депозиты домохозяйств (населения) или с корпоративного сектора, нежели сокращать предложение. Однако способность некоторых банков занимать на финансовых рынках может быть ограничена несовершенствами на финансовом рынке, такими как неблагоприятный отбор (с англ. adverse selection), моральный риск (несовершенное замещение между кредитами и облигациями на стороне активов баланса и облигациями и депозитами на стороне обязательств баланса банков).

Обзор банковского сектора РК

Активы банков второго уровня (далее - БВУ) являются одним из основных показателей функционирования банковской системы. В работе были использованы данные по 31 БВУ, суммарно представляющие 99,61% банковского сектора на 01 января 2010 года.

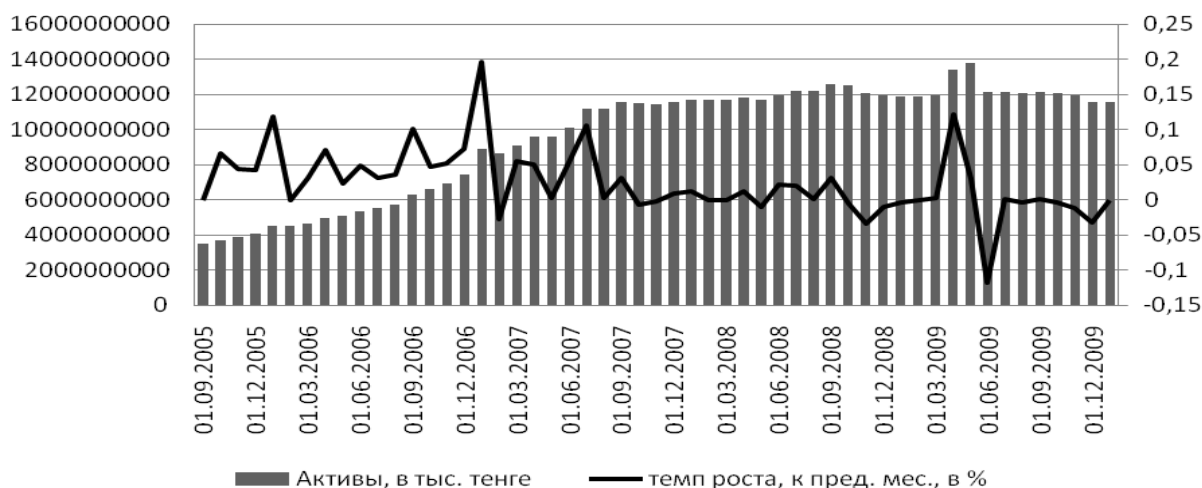


Рис. 1 – Динамика активов банковской системы РК в 2005-2009 гг.

Другие банки не были включены, поскольку были созданы после начала рассматриваемого периода, т.е. после сентября 2005 года. Данные по банкам были взяты с сайта Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (АФН) [6]. Как видно на рис. 1 в течение исследуемого периода активы банковской системы постоянно росли в абсолютном выражении. Однако темпы роста банковских активов по отношению к предыдущему месяцу свидетельствуют о снижении темпов роста с начала финансового кризиса летом 2007 года.

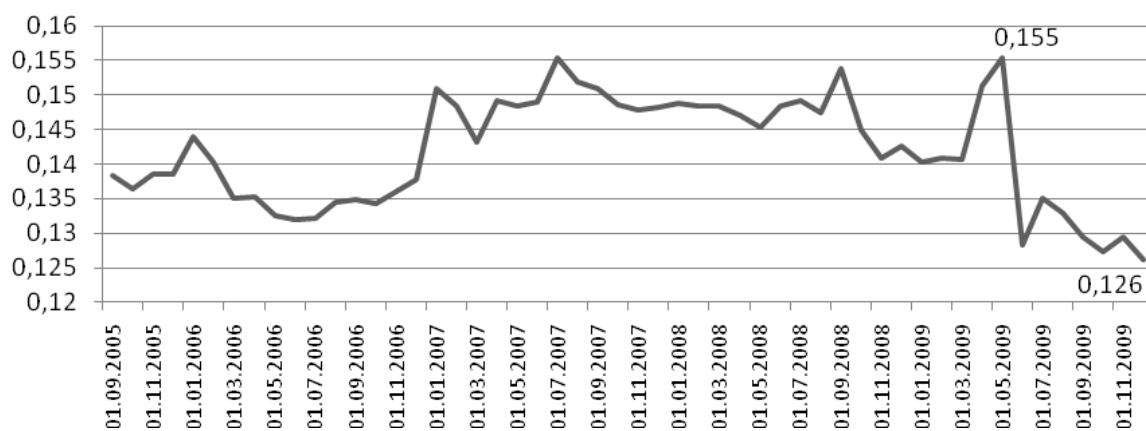


Рис. 2 – Динамика коэффициента Герфиндаля в 2005-2009 гг.

Динамика коэффициента Герфиндаля, позволяющая оценить степень концентрации отечественных БВУ приведена на рис. 2. Отметим, что при равномерном распределении активов коммерческих банков данный коэффициент не превышал бы 0,01 (при числе банков порядка 100). В реальности в последние годы указанный коэффициент находился в пределах 0,12–0,14, что свидетельствует о высокой концентрации активов. В то же время можно заметить, что в последние кварталы концентрация снизилась с 0,155 в мае 2009 до 0,126 в декабре 2009 года.

Высокая концентрация банковской системы вызвана наличием крупных игроков, в частности доля трех крупнейших банков (Казкоммерцбанк, БТА, Народный Банк) в рассматриваемом периоде варьировалась в районе 55%-61% (см. рис. 3).

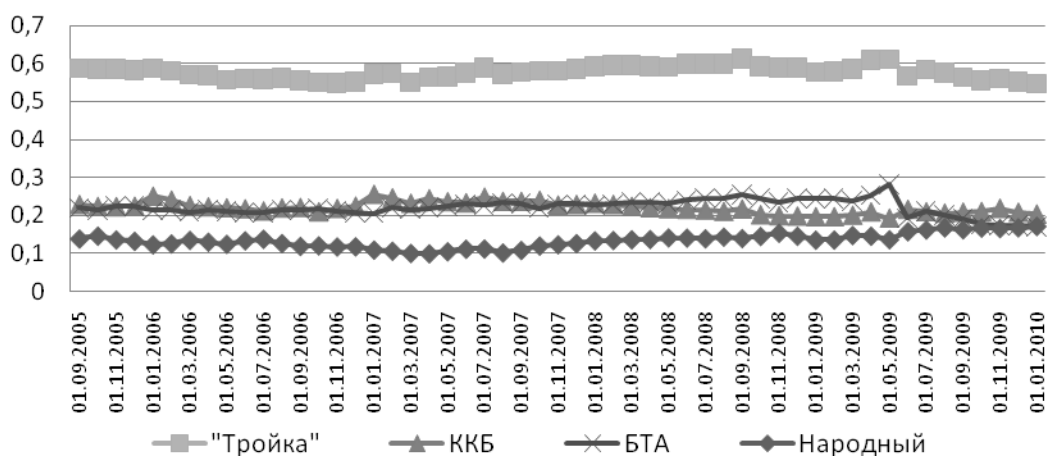


Рис. 3 – Динамика долей активов крупнейших трех банков в 2005-2009 гг.

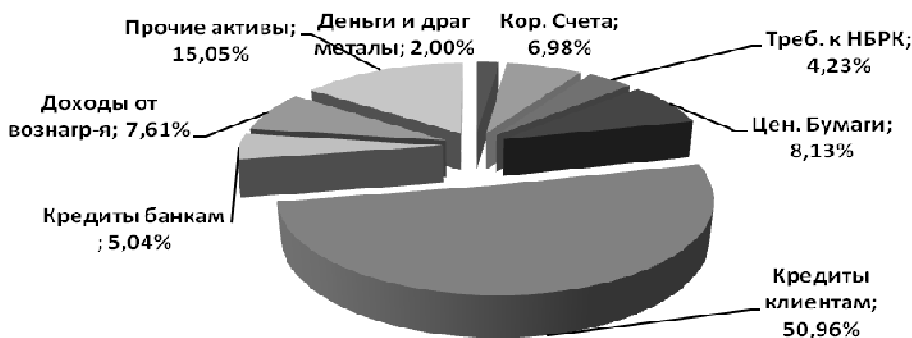


Рис. 4 – Структура активов банковской системы РК на 1 января 2010 г.

Как можно видеть из рис. 4 и 5, основную часть активов казахстанской банковской системы в настоящее время составляют кредиты нефинансовому сектору, что позволяет предположить, что канал банковского кредитования может действительно играть значительную роль при проведении денежно-кредитной политики в РК. Большая доля обязательств отечественных кредитных организаций составляют депозиты нефинансового сектора, которые являются основным источником пополнения средств банковской системы в последние годы.

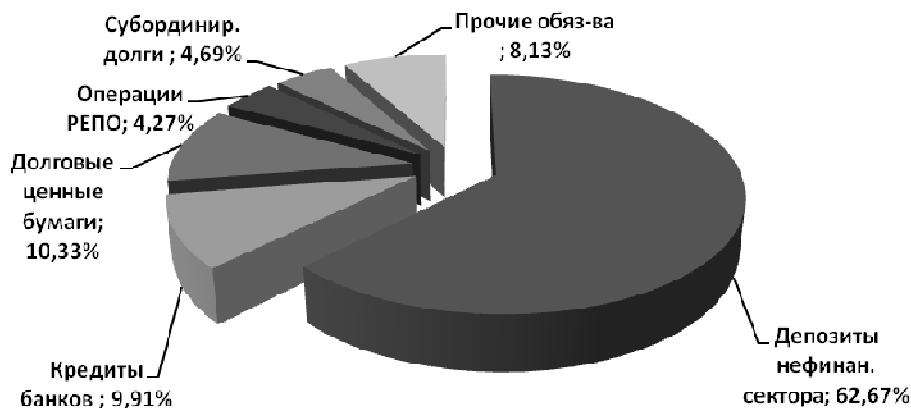


Рис. 5 – Структура обязательств банковской системы РК на 1 января 2010 г.

Представляет большой интерес осуществление количественной оценки влияния банковского канала на реальный сектор экономики на панельных данных БВУ с учетом высокой доли банков во внешнем долге страны и отсутствия развитого фондового рынка, что будет исследовано в последующих работах.

Литература

1. Christiano, Lawrence J., Eichenbaum, Martin and Evans, Charles (1996): Identification and the effects of monetary policy shocks, in: *Financial Factors in Economic Stabilization and Growth*, M. Blejer, Z. Eckstein, Z. Hercowitz, and L. Leiderman (eds), Cambridge University Press, pp. 36-74.
2. Bernanke, B.S. and M.L. Gertler (2000): *Monetary Policy and Asset Price Volatility*, NBER Working Paper No. 7559.
3. Barth, M. J. and V.A. Ramey (2000): *The Cost Channel of Monetary Policy*, NBER Working Paper No. 7675.
4. Основные направления денежно-кредитной политики Национального Банка РК на 2002-2004 гг. с сайта Национального банка РК (www.nationalbank.kz)
5. Bernanke, B.S. and A. Blinder (1992): *The Federal Funds Rate and the Channel of Monetary Transmission*, *American Economic Review*, 82(4), 901-921.
6. Официальный сайт АФН (www.afn.kz)

Бұл мақалада Орта және Шығыс Еуропа, Қазақстан экономикаларындағы бар трансмиссиялық механизмнің банк каналы зерттеледі. Қазақстан банк секторына шолу беріледі. Онда Герфиндаль коэффициенті бойынша банк секторында жоғары деңгейлі концентрация болуы табылады.

The article deals with the banking channel of transmission mechanism of monetary policy in the economies of Central and Eastern Europe and Kazakhstan. A review of the banking sector of Kazakhstan is given. Gerfindal coefficient is calculated, which reveals a high degree of concentration in the sector.

А.М. Нүкенова

ТАБЫСТЫҢ АУДИТИ

Аудит нарықтық экономика жағдайында барлық шаруашылық процесіне қатысушылардың қызметінде маңызды рөл атқарады. Ол анық ақпаратпен қамтамасыз етеді, серіктестіктер арасындағы сенімділікті қалыптастыруға септігін тигізеді, оңтайлы басқарушылық шешімдерді іріктеу мен кемшіліктерді жою бойынша ұсыныстарды әзірлейді, сондай-ақ қаржылық жағдайды тұрақтандыруға, шаруашылық жүргізуші субъектілер қызметінің тиімділігін арттыруда және тұтастай қоғамның әлеуметтік-экономикалық жағдайын жақсартуға ықпал етеді. Аудитті қаржылық, экономикалық, техникалық, заңдық және басқа да қызмет салаларында жүргізуге болады. Аудиттің ең негізгі мақсаттарының бірі-шаруашылық жүргізуші субъектілердің қаржылық есеп берулерінің нақты екендігін анықтау болып табылады. Аудитті жүргізу – бұл біздің елімізде акционерлік қоғамдардың, серіктестіктердің және басқа да шаруашылық жүргізуші субъектілердің қызметін экономикалық талдаудың және қаржылық бақылаудың салыстырмалы түрдегі жаңа бағыты. Бұрын бақылау мен тексеру қызметі жүзеге асырылмаған деп айтуға болмайды. Алайда көптеген операциялар мазмұны жағынан бір-біріне жақын болса да, ревизия мен аудит екеуі бір ұғымды білдірмейді. Аудит бақылаудың шығармашылық дамуын білдіреді. Ол экономикалық бақылаудың формалары мен түрлерін кемітпей, керісінше, толықтырады.[1]

Ұйымның табысының түрлері - қызметтің ерекшелігіне, табыстың сипаттамасы мен олардың алу мақсаттарына байланысты бөлінеді. Жай қызметтен түскен табысқа тауарлар мен өнімдерді сатудан түскен кіріс пен жасалған жұмыстан, көрсетілген қызметтен түскен